

30. jún 2010

**Hrubý dlh verejnej správy dosiahol v roku 2009 úroveň 35,7% HDP**

Pripravil: Erik Bugyi

Eurostat dňa 22. apríla 2010 publikoval predbežné údaje o výške deficitu a dlhu v krajinách EÚ27 za rok 2009. Výška hrubého dlhu verejnej správy na Slovensku dosiahla úroveň 35,7% HDP, čo je výrazne pod priemerom krajín EÚ27 (73,6% HDP) a pod referenčnou úrovňou maastrichtského kritéria (60% HDP). V porovnaní so stavom ku koncu roka 2008, kedy dlh dosahoval hodnotu 27,7% HDP, došlo k nárastu o 8,0% HDP.

V absolútnych číslach sa dlh verejnej správy medziročne zvýšil takmer o 4,0 mld. Eur na úroveň 22,6 mld. Eur. Hlavnými negatívnymi faktormi boli hotovostný deficit štátneho rozpočtu v sume 2,8 mld. Eur, pokles prostriedkov z refinančného systému Štátnej pokladnice použitých na krytie dlhu vo výške 0,7 mld. Eur a nárast zadlženia obcí a vyšších územných celkov približne o 0,3 mld. Eur. Naopak na zníženie dlhu mali vplyv kurzové zmeny, ktorých príspevok však bol zanedbateľný, keďže ich celková výška dosiahla len 0,3 mil. Eur.

Notifikácia k 1.4.2010

Členské krajiny EÚ majú povinnosť zasielať údaje o deficite a dlhu dvakrát ročne, vždy k 1. aprílu a k 1. októbru. Ide o [procedúru EDP](#) (Excessive Deficit Procedure), na základe ktorej dochádza k celkovému posúdeniu štatistických informácií poskytovaných členskými krajinami. Eurostat posudzuje správnosť a vierohodnosť zaslaných údajov, pričom zvyčajne dochádza k intenzívnej komunikácii s cieľom vysvetlenia špecifických transakcií. Eurostat publikuje údaje až vtedy, keď ich potvrdí, prípadne ich publikuje s výhradou.

Sumárne informácie za všetky členské krajiny EÚ27 publikoval Eurostat dňa 22. apríla 2010 vo svojom [News Release, číslo 55/2010](#).

Slovensko patrí medzi krajiny s nižším dlhom v EÚ27

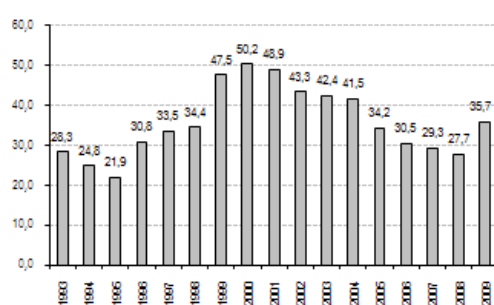
*Medzinárodné porovnanie*

Priemerná výška hrubého dlhu verejnej správy dosiahla v roku 2009 v krajinách EÚ27 úroveň 73,6% HDP, čo predstavuje medziročný nárast o 12,0% HDP. Medzi krajiny s najvyšším dlhom patrí Taliansko (115,8% HDP), Grécko (115,1% HDP) a Belgicko (96,7% HDP). Naopak najnižší dlh má Estónsko (7,2% HDP), Luxembursko (14,5% HDP) a Bulharsko (14,8% HDP).

**Ku koncu roka 2009 dosiahol hrubý dlh verejnej správy Slovenska 35,7% HDP, čo znamená 7. najnižší dlh v EÚ27.** V rámci krajín V4 mala nižší dlh len Česká republika (35,4% HDP). Poľsko bolo zadlžené na úrovni 51,0% HDP a Maďarsko vo výške 78,3% HDP.

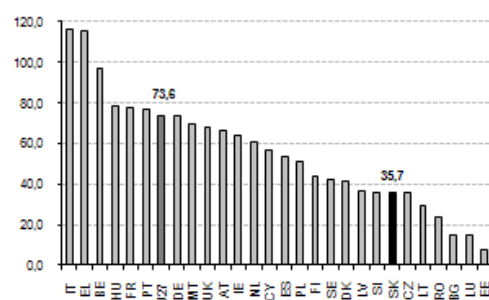
Maastrichtský dlh  
vzrástol o 8,0% HDP

Hrubý verejný dlh SR 1993 – 2009 (v % HDP)



Zdroj: MFSR, Eurostat

Hrubý verejný dlh krajín EÚ v roku 2009 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat

### Hrubý dlh verejnej správy na Slovensku

Hrubý dlh verejnej správy, tzv. maastrichtský dlh<sup>1</sup>, v roku 2009 sa v porovnaní s rokom 2008 zvýšil o necelých 4,0 mld. Eur, čo sa spolu s medziročným poklesom nominálneho HDP prejavilo aj v medziročnom náraste dlhu vyjadreného podielom na HDP o 8,0% HDP na úroveň 35,7% HDP.

### Vývoj hrubého dlhu verejnej správy (stav ku koncu obdobia v mil. Eur)

	2006	2007	2008	2009	2009/2008 zmena
A. Štátny dlh	16 127	17 335	17 684	21 362	3 678
- štátny dlh v menovitej hodnote	15 430	17 335	17 684	21 362	3 678
- prevzatý dlh zo záruk	696	0	0	0	0
B. Dlh ostatných zložiek verejnej správy	643	717	929	1 222	294
<b>Dlh verejnej správy spolu (A+B)</b>	<b>16 769</b>	<b>18 053</b>	<b>18 613</b>	<b>22 584</b>	<b>3 972</b>
<b>Dlh verejnej správy spolu (% HDP)</b>	<b>30,5</b>	<b>29,3</b>	<b>27,7</b>	<b>35,7</b>	<b>8,0</b>

Zdroj: MF SR

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené faktory, ktoré mali najväčší vplyv na zmenu celkového hrubého dlhu verejnej správy v rokoch 2008 a 2009.

### Príspevky k zmene hrubého dlhu verejnej správy (v mil. Eur)

	2008	2009
<b>1. Zmena hrubého dlhu verejnej správy (2+3)</b>	<b>560</b>	<b>3 972</b>
<b>2. Zmena štátneho dlhu</b>	<b>349</b>	<b>3 678</b>
Zmena stavu emitovaných cenných papierov, úverov a iných záväzkov	824	3 681
- emisia štátnych dlhopisov a ŠPP	2 490	7 467
- prijaté úvery	85	3
- vklady dobrovoľných klientov Štátnej pokladnice	0	50
- splatenie záväzkov zo štátnych dlhopisov a ŠPP	-1 577	-3 715
- splatenie úverov	-175	-125
Kurzové rozdiely	-482	-3
Ostatné zmeny v štátnom dlhu	6	0
<b>3. Zmena dlhu ostatných zložiek VS</b>	<b>211</b>	<b>294</b>
Konsolidovaný dlh obcí a VÚC	59	294
Prevzatie nových rizikových záruk do dlhu FNM	152	-
Dlh ostatných zložiek VS	0	0
Diskrepancia	1	0

(+) znamená zvýšenie, (-) znamená zníženie dlhu VS

Zdroj: MF SR

<sup>1</sup> Existujú dva základné definície hrubého dlhu verejnej správy (podľa ESA95 a maastrichtský dlh). V tomto materiáli je popísaný dlh verejnej správy, ktorý slúži pre posúdenie maastrichtských kritérií (hrubý dlh verejnej správy nesmie presiahnuť 60% HDP). Viac o vymedzení maastrichtského dlhu na: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=5234>

## A. Štátny dlh

Štátny dlh v roku 2009 zaznamenal nárast o 3,7 mld. Eur na čom sa podieľala medziročná zmena stavu emitovaných cenných papierov, úverov a iných záväzkov. Keďže vyše 99% štátneho dlhu je denominovaných v eurách, kurzové rozdiely mali minimálny vplyv na jeho výšku. Nasledujúce tabuľky sumarizujú kľúčové faktory, ktoré prispeli k jeho zmene.

### Príspevky k zmene štátneho dlhu v roku 2009 (v mil. Eur)

<b>Zmena štátneho dlhu (1+2+3)</b>	<b>3 678</b>
1. Zmena stavu emitovaných cenných papierov, úverov a iných záväzkov:	3 681
- schodok ŠR na hotovostnom princípe	2 791
- výpožičky zo Štátnej pokladnice použité na krytie dlhu (pokles)	705
- vklady dobrovoľných klientov Štátnej pokladnice	50
- emisný diskont	150
- splatenie dlhopisov - diskont	0
- ostatné faktory	-15
2. Kurzové rozdiely	-3
3. Ostatné zmeny v štátnom dlhu	0

(+) znamená zvýšenie, (-) znamená zníženie dlhu VS

Zdroj: MF SR

Štátny dlh bol ovplyvnený najmä hotovostným schodkom štátneho rozpočtu

Najväčší príspevok k zvýšeniu štátneho dlhu mal **hotovostný schodok štátneho rozpočtu** vo výške 2,8 mld. Eur. Okrem schodku bola ďalším významným negatívnym faktorom **zmena stavu výpožičiek MF SR zo Štátnej pokladnice použitých na krytie dlhu**. Samotné výpožičky zo Štátnej pokladnice nezvyšujú záväzky vlády (konsolidujú sa v rámci sektora), z hľadiska vplyvu na dlh je rozhodujúci spôsob ich použitia. Vo všeobecnosti môžu byť tieto prostriedky použité okrem krytia štátneho dlhu resp. priebežného financovania schodku štátneho rozpočtu aj na úložky v komerčných bankách a nákup cenných papierov (repoobchody).

Z pohľadu vplyvu na štátny dlh je dôležité sledovať medziročnú zmenu tých prostriedkov Štátnej pokladnice, ktoré boli použité na krytie dlhu, keďže tieto prostriedky znižujú potrebu prefinancovať dlh z externých zdrojov. Ak medziročne dôjde k poklesu týchto prostriedkov, prispieva to k zvyšovaniu hrubého dlhu verejnej správy. To platí aj naopak. Prostriedky použité na krytie dlhu sa v roku 2009 medziročne znížili o 705 mil. Eur, čím významne prispeli k nárastu štátneho dlhu.

### Refinančný systém Štátnej pokladnice (v mil. Eur)

	stav k 31.12.		2009/2008 zmena
	2008	2009	
<b>Výpožičky MF SR zo Štátnej pokladnice</b>	<b>5 093</b>	<b>3 114</b>	<b>-1 979</b>
- úložky v komerčných bankách a nákup cenných papierov v mene MF SR	2 087	813	-1 274
<b>- prostriedky použité na krytie štátneho dlhu</b>	<b>3 006</b>	<b>2 301</b>	<b>-705</b>

Zdroj: MF SR

Ďalším negatívnym faktorom, ktorý prispel k zvýšeniu dlhu, sú **vklady dobrovoľných klientov do Štátnej pokladnice**, ktoré medziročne narástli o 50 mil. Eur. Keďže ide o subjekty zaradené mimo sektor verejnej správy, predstavujú z pohľadu štátu záväzok a teda navyšujú celkovú výšku štátneho dlhu.

Ďalšou významnou skupinou faktorov sú položky, ktoré vysvetľujú rozdiel medzi nárastom dlhu podľa maastrichtskej definície (dlh je okrem iných dlhových nástrojov tvorený aj nominálnou hodnotou emitovaných cenných papierov) a hotovostnými príjmami štátu z emisie cenných papierov. Rozoznávame tri položky:

- **emisný diskont** štátnych dlhopisov a štátnych pokladničných poukážok vzniká v prípade, ak kupónová sadzba týchto cenných papierov je nižšia ako investormi požadovaná výnosnosť pri ich aukcii. To znamená, že investori zaplatia za cenný

papier nižšiu sumu ako je jeho nominálna hodnota. Keďže v okamihu emisie dlhopisov narastú záväzky štátu o nominálnu hodnotu dlhopisov, avšak štát získava v hotovosti nižšiu sumu (zníženú o diskont), potom emisný diskont je faktorom, ktorý prispieva k nárastu dlhu. V roku 2009 prispel emisný diskont k nárastu dlhu sumou 150 mil. Eur.

- emisné ážio vzniká v prípade, ak nastane opačná situácia, t.j. ak kupónová sadzba týchto cenných papierov je vyššia ako investormi požadovaná výnosnosť pri ich aukcii. Emisné ážio potom vplyva na pokles dlhu.
- alikvotný úrokový výnos vzniká v prípade, že sa uskutoční emisia v období, keď do výplaty prvého kupónu zostáva kratšie obdobie ako je stanovená perióda vyplácania kupónu<sup>2</sup>. Takisto prispieva k poklesu dlhu.

Emisné ážio a alikvotný úrokový výnos z emisie dlhopisov sú súčasťou hotovostných príjmov štátneho rozpočtu, t.j. súčasťou hotovostného deficitu štátneho rozpočtu v roku 2009. Z toho dôvodu sa neuvádzajú v tabuľke zvlášť.

Pri popise faktorov, ktoré prispievajú k zmene štátneho dlhu je potrebné zohľadniť aj sumu **diskontu pri splatení štátnych dlhopisov**. Platenie diskontu je súčasťou hotovostných výdavkov štátneho rozpočtu, avšak táto suma neprispieva k nárastu dlhu (ak vychádzame z predpokladu, že hotovostný deficit štátneho rozpočtu v plnej výške zvyšuje štátny dlh, potom diskont pri splatení štátnych dlhopisov má pozitívny vplyv na dlh). Dôvodom je skutočnosť, že k nárastu dlhu dochádza už pri emisii dlhopisov, a to v nominálnej hodnote dlhopisu (vrátane diskontu) a nie pri ich splatení. V roku 2009 dosiahol platený diskont sumu nižšiu ako 0,1 mil. Eur.

**Ostatné faktory** prispeli k poklesu dlhu v sume 15 mil. Eur. Tieto možno pripísať najmä skutočnosti, že došlo k emisii cenných papierov v nižšej sume ako bola potreba prefinancovania dlhu vyplývajúca z vyššie uvedených faktorov. Dlh bol teda financovaný poklesom zostatku na bežných účtoch ARDAL.

#### *Dlh ostatných zložiek verejnej správy*

##### *B. Dlh ostatných zložiek verejnej správy*

Približne 5% hrubého dlhu verejnej správy tvorí **dlh ostatných zložiek verejnej správy**. Výška dlhu dosiahla úroveň 1,2 mld. Eur, ktorá však už je znížená o 0,6 mld. Eur z dôvodu konsolidácie.

Na nekonsolidovanej báze najväčší nárast dlhu zaznamenali v roku 2009 subjekty samosprávy obce a vyššie územné celky. Na náraste dlhu v obciach vo výške 273 mil. Eur sa podieľal aj nárast úverov čerpaných zo Štátneho fondu rozvoja bývania (ŠFRB) v sume 49 mil. Eur. Ostatné subjekty zaznamenali minimálne zmeny vo svojom dlhu nepresahujúce 1 mil. Eur.

Údaje na nekonsolidovanej báze poskytujú prehľad o výške dlhu jednotlivých subjektov verejnej správy, nemusia sa však vždy zhodovať s údajmi, ktoré majú aj vplyv na výšku celkového dlhu verejnej správy. Dôvodom je skutočnosť, že ak vzniká dlh medzi jednotlivými subjektami verejnej správy, nemá to vplyv na zmenu celkového dlhu verejnej správy, pretože vznik záväzku jedného subjektu (napr. obce) je v rámci verejnej správy kompenzovaný vznikom pohľadávky druhého subjektu (napr. ŠFRB).

Na konsolidovanej báze, teda po očistení o zmenu dlhu medzi zložkami verejnej správy, k nárastu dlhu prispelo zvýšenie dlhu obcí o 224 mil. Eur a zvýšenie dlhu VÚC v sume 71 mil. Eur, pričom na tomto náraste sa najväčšou mierou podieľal banskobystričský (nárast o 20 mil. Eur) a bratislavský VÚC (nárast o 12 mil. Eur).

<sup>2</sup> Ako príklad možno uviesť dlhopis, ktorý má stanovenú periódu vyplácania kupónov raz ročne, pričom emitent ho emituje v období kratšom ako jeden rok pred výplatou prvého kupónu. V takomto prípade vzniká emitentovi nárok na časť kupónového výnosu, ktorý zohľadní časť roka, v ktorom bol dlhopis v držbe emitenta.

**Dlh ostatných zložiek verejnej správy (v tis. Eur)**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Zmena</b>	<b>Zmena po konsolidácii</b>
Fond národného majetku SR	270 427	270 278	-149	-149
Verejné vysoké školy	522	434	-88	-88
Príspevkové organizácie štátu	830	31	-799	-799
Vyššie územné celky (VÚC)	309 998	380 757	70 759	70 759
Príspevkové organizácie VÚC	135	121	-14	-14
Obce	897 032	1 170 469	273 437	224 337
Príspevkové organizácie obcí	1 224	978	-246	-246
Slovenský rozhlas	191	0	-191	-191
<b>SPOLU</b>	<b>1 480 361</b>	<b>1 823 068</b>	<b>342 707</b>	<b>293 608</b>
Konsolidácia	551 783	600 882	49 099	0
<b>Konsolidovaný dlh ostatných zložiek VS</b>	<b>928 578</b>	<b>1 222 186</b>	<b>293 608</b>	<b>293 608</b>

*Zdroj: MF SR*