



REPUBLIKA SLOVENIJA
FISKALNI SVET

Ocena proračunskih dokumentov za obdobje 2021 do 2024

**(ocena predloga odloka o
spremembah odloka o okviru za
pripravo proračunov za obdobje od
2020 do 2022, predloga odloka o
okviru za pripravo proračunov za
obdobje od 2022 do 2024 in osnutka
Programa stabilnosti 2021)**

April 2021

Številka dokumenta: 30-3/2021/4

Ocena je narejena na podlagi predloga spremenjenega Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2020–2022, predloga Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2022–2024 in osnutka Programa stabilnosti 2021. Nekatere vrednosti napovedi v EUR so izračunane posredno iz zaokroženih deležev v BDP, prikazanih v Programu stabilnosti 2021, zato se določene postavke ne seštevajo. Upoštevani so podatki, ki so bili na voljo do vključno 14. 4. 2021.

KAZALO:

Povzetek	5
Zakonodajna podlaga	8
1. Makroekonomske razmere in napovedi	9
1.1 Pregled makroekonomskih razmer in napovedi	9
1.2 Ocena cikličnega položaja gospodarstva	12
1.3 Primerjava makroekonomskih scenarijev Osnutka proračunskega načrta 2021 in Programa stabilnosti 2021	13
2. Javnofinančne razmere in napovedi	15
2.1 Ocena projekcij prihodkov in izdatkov v Programu stabilnosti 2021	15
Okvir 2.1: Pregled in projekcija neposrednega učinka COVID ukrepov	20
Okvir 2.2: Projekcije porabe sredstev EU	21
Okvir 2.3: Učinkovitost javnih investicij	22
2.2 Bruto dolg sektorja država	25
Okvir 2.4: Dolg sektorja država v razmerah nizkih obrestnih mer	27
3. Tveganja za uresničitev makroekonomskega in javnofinančnega scenarija	29
4. Ocena izpolnjevanja fiskalnih pravil	34
4.1 Podlage za oceno izpolnjevanja fiskalnih pravil	34
4.2 Ocena izpolnjevanja fiskalnih pravil v proračunskih dokumentih	35
Okvir 4.1: Dolg sektorja država v Sloveniji: srednjeročna vzdržnost in dolgoročne simulacije	37
Okvir 4.2: Negotovosti pri oceni najvišje dovoljene ravni izdatkov	44
5. Statistična priloga	45
Literatura	52

KAZALO SLIK:

Slika 1.1	Bruto domači proizvod - izdatkovna struktura	9
Slika 1.2	Bruto domači proizvod - proizvodna struktura	9
Slika 1.3	Spremembe napovedi realne rasti BDP za 2020-2022	10
Slika 1.4	Realni BDP 2019–2024 in 2008–2013	10
Slika 1.5	Dejavniki povpraševanja in BDP	11
Slika 1.6	Ponudbeni dejavniki in BDP	11
Slika 1.7	Ocene proizvodne vrzeli	13
Slika 1.8	Kazalniki dinamike gospodarskega cikla 2005-2021	13
Slika 2.1	Saldo in primarni saldo	15
Slika 2.2	Dejavniki spremembe salda sektorja država 2019–2024	15
Slika 2.3	Prihodki, izdatki in saldo sektorja država	16
Slika 2.4	Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država (brez neposrednega učinka COVID ukrepov)	16
Slika 2.5	Izbrane kategorije izdatkov sektorja država (brez učinka COVID ukrepov)	17
Slika 2.6	Struktura bruto investicije v osnovna sredstva sektorja država	17
Slika 2.7	Vrste prihodkov in njihove osnove	18
Slika 2.8	Saldo sektorja država	18
Slika 2.9	Dolg sektorja država	26
Slika 2.10	Prispevki k spremembi bruto dolga sektorja država	26
Slika 2.11	Donosi 10-letnih referenčnih evrskih obveznic	26
Slika 2.12	Odplačila dolga državnega proračuna do 2050	26
Slika 2.13	Bruto dolg sektorja država	26
Slika 2.14	Delež PEPP v bruto dolgu sektorja država	26
Slika 3.1	Kazalniki pričakovane brezposelnosti in varčevanja prebivalstva	30
Slika 3.2	Investicije v opremo in stroje ter negotovost	30
Slika 3.3	Stečaji podjetij v Sloveniji v trenutni krizi ter v razvitih gospodarstvih ob nedavnih in trenutni gospodarski krizi	30
Slika 3.4	Scenariji rasti BDP	30
Slika 3.5	Scenariji za dolg sektorja država	32
Slika 3.6	Scenariji za saldo sektorja država	32
Slika 4.1	Realni BDP in registrirana brezposelnost	35
Slika 4.2	Strogost omejitev in 7-dnevno povprečje novih primerov	35
Slika 4.3	Ocene strukturnega salda (COVID ukrepi kot enkratni dejavnik)	40
Slika 4.4	Ocene strukturnega salda (COVID ukrepi niso enkratni dejavnik)	40
Slika 4.5	Izdatki sektorja država v okvirih in največji dovoljeni izdatki (izhodiščno leto 2020)	41
Slika 4.6	Izdatki sektorja država v okvirih in največji dovoljeni izdatki (izhodiščno leto 2022)	41
Slika 4.7	Rast "očiščenih" izdatkov sektorja država in potencialnega proizvoda	43
Slika 4.8	Rast neto izdatkov (izdatkovno pravilo po zakonodaji EU)	43

KAZALO TABEL:

Tabela 1.1	Napovedi UMAR	14
Tabela 2.1	Ocena učinka izbranih sprejetih oziroma napovedanih diskrecijskih ukrepov	17
Tabela 2.2	Projekcije temeljnih agregatov sektorja država (brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov)	19
Tabela 2.3	Projekcije temeljnih agregatov sektorja država (skupaj)	19
Tabela 4.1	Predhodni okvir in predloga okvirov za pripravo proračunov sektorja država	41
Tabela 4.2	Maksimalni izdatki sektorja država z izhodiščem v letu 2020	42
Tabela 4.3	Maksimalni izdatki sektorja država z izhodiščem v letu 2022	42
Tabela 5.1	Primerjava makroekonomskih napovedi za 2021 in 2022	45
Tabela 5.2	Ocene proizvodne vrzeli	46
Tabela 5.3	Ocene strukturnega salda	47
Tabela 5.4	Ocene strukturnega napora	48
Tabela 5.5	Ocene strukturnega primarnega salda	49
Tabela 5.6	Ocene strukturnega primarnega napora	50
Tabela 5.7	Maksimalni izdatki in odstopanje od okvirov	51

POVZETEK

V trenutnih negotovih razmerah je zaradi izjemnih okoliščin in skladno z Zakonom o fiskalnem pravilu dovoljeno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti, če to ne ogrozi srednjeročne vzdržnosti javnih financ. Za leti 2021 in 2022 projekcije v predloženih proračunskih dokumentih nakazujejo ekspanzivno fiskalno politiko, ki je glede na trenutno razpoložljive napovedi proticiklična, vendar so nekateri že sprejeti ukrepi tudi strukturni, zato bodo bremenili prihodnji položaj javnih financ. Predvideno poslabšanje strukturnega položaja v teh dveh letih izhaja sicer zlasti iz povečane investicijske aktivnosti države, ki naj bi bila le v manjši meri financirana z nepovratnimi evropskimi sredstvi. V obdobju 2023–2024 predvideno zmanjšanje nominalnega primanjkljaja nakazuje nekoliko restriktivnejšo fiskalno politiko, ki bi bila po trenutno znanih makroekonomskih napovedih ustrezna. Projekcija poleg tega v določenem delu izdatkov ni realistična oziroma bi za uresničitev zahtevala sprejetje ukrepov, ki v predloženih dokumentih niso predstavljeni. Precej optimistične so tudi predpostavke glede sposobnosti pridobivanja evropskih sredstev. Do vključno leta 2024 naj bi namreč porabili več kot tri četrtine vseh nepovratnih sredstev, ki so na voljo v naslednjih desetih letih. Povišanje dolga v krizi je v pretežni meri razumljivo, predvideno visoko nominalno rast dolga pa bi bilo potrebno učinkovito izkoristiti za krepitev gospodarskega potenciala. Ob tem opozarjamo, da bi lahko vztrajanje dolga na visoki ravni zlasti ob javnofinančnih izzivih staranja prebivalstva in morebitnih novih šokih dodatno ogrozilo dolgoročno vzdržnost javnih financ.

Fiskalni svet je oktobra 2020 in aprila 2021 ugotovil, da je po razpoložljivih podatkih ob pripravi teh ocen za leti 2021 oziroma za 2022 izpolnjen vsaj eden od dveh pogojev, določenih v Zakonu o fiskalnem pravilu, ki omogočata uveljavljanje izjemnih okoliščin. Fiskalni svet je poudaril, da ti ugotovitvi nista statični in ju bo zato redno preverjal ob vsakokratni predložitvi proračunskih dokumentov. Evropska komisija v času priprave tokratne ocene proračunskih dokumentov še ni sprejela dokončne odločitve glede podaljšanja uveljavljanja splošne odstopne klavzule v leto 2022. Odločitev bo sprejela glede na osvežene lastne napovedi in pri tem upoštevala zlasti pričakovano raven gospodarske aktivnosti glede na čas pred krizo. Priporočila EK omenjajo tudi možnost razlikovanja med državami glede ustrezne usmeritve fiskalne politike po letu 2022, in sicer tudi na podlagi tveganj za dolgoročno vzdržnost javnih financ.

Predloženi proračunski dokumenti bi morali predstaviti temeljne usmeritve fiskalne politike v naslednjih letih in ob tem transparentno izkazati vsebinsko usklajenost predvsem z Načrtom za okrevanje in odpornost gospodarstva. Usklajeni dokumenti bi morali kljub negotovostim predvsem glede bodočega poteka epidemije verodostojno nakazati pot javnih financ v obdobju po krizi, podprto s pomembnim delom sredstev financiranja, ki izhajajo iz obstoječih in novih evropskih mehanizmov. Šele v tem primeru bi bilo mogoče predpostavljena gibanja javnofinančnih agregatov ustrezno ovrednotiti.

Javnofinančne projekcije v predlaganih proračunskih dokumentih še naprej v pomembni meri zaznamujejo učinki ukrepov za omejitev posledic epidemije COVID-19. Ti predstavljajo poleg negotovosti v zvezi s prihodnjo porabo sredstev iz evropskih mehanizmov tudi glavno tveganje za makroekonomske in javnofinančne projekcije. Slednje temeljijo na napovedanem okrevanju gospodarske aktivnosti, s katerim naj bi bila predkrizna raven BDP dosežena v letu 2022. Tudi trenutne ocene cikličnega položaja kažejo postopno zapiranje proizvodne vrzeli oziroma dokaj hiter prehod v fazo normalnega gospodarskega cikla.

Fiskalni svet skladnost predloženih proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili preverja za tiste dele računov sektorja država, ki s krizo niso neposredno povezani in morajo biti skladni s položajem gospodarstva v ciklu. Za takšen pristop se je zavzel že ob oceni o izpolnjevanju pogojev za uveljavljanje izjemnih okoliščin v marcu 2020.

Izločitev neposrednega učinka COVID ukrepov nakazuje precej drugačno sliko od tiste, prikazane v osnovnih projekcijah. Po slednjih naj bi v letu 2021 skupni primanjkljaj sektorja država kljub okrevanju gospodarstva ostal na podobni ravni kot lani. Brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov naj bi se stanje javnih financ zaradi visokega strukturnega primarnega primanjkljaja letos precej poslabšalo. To bo poleg predvidene občutne rasti investicijskih izdatkov, h kateri bodo evropska sredstva prispevala manj kot petino, v pomembni meri tudi posledica sprejetja diskrecijskih ukrepov, ki niso povezani z epidemijo in bodo na strukturni položaj javnih financ vplivali tudi v naslednjih letih. V obdobju 2022–2024 naj bi se ob odsotnosti učinka COVID ukrepov ter pozitivnem prispevku gospodarskega cikla primanjkljaj sicer postopno zmanjšal. Projekcije po oceni Fiskalnega sveta niso povsem realistične, saj bi bilo za njihovo uresničitev potrebno sprejetje ukrepov, ki v predloženih dokumentih niso predstavljeni.

Takšne ugotovitve se odražajo tudi v oceni skladnosti proračunskih dokumentov (Program stabilnosti 2021 in oba predloga okvirov) s fiskalnimi pravili. Večina kazalnikov nakazuje neskladja s fiskalnimi pravili. Odstopanja bodo izrazita predvsem v letih 2021 in 2022, ko je ob uveljavljanju izjemnih okoliščin glede na usmeritve Evropske komisije omogočeno odstopanje javnih financ le za ukrepe, neposredno povezane s krizo. Odstopanja od fiskalnih pravil v letih 2023 in 2024, ko predvidoma ne bodo več izpolnjeni pogoji za uveljavljanje izjemnih okoliščin, naj bi bila precej manjša. Vendar je takšna ugotovitev v veliki meri povezana z že omenjenimi dvomi v realističnost javnofinančnih projekcij v teh dveh letih. Ocene izpolnjevanja fiskalnih pravil zajemajo širok nabor kazalnikov, kljub temu pa jih je zaradi omenjenih negotovosti nujno upoštevati z določeno mero previdnosti.

Fiskalni svet ocenjuje, da so bili ukrepi, sprejeti za omejevanje posledic epidemije, ustrezno zasnovani, njihov obseg pa je bil primerljiv z drugimi državami EU. Vendar so bili poleg ukrepov za omejevanje posledic epidemije v zadnjem obdobju sprejeti oziroma napovedani ukrepi, ki po ocenah Fiskalnega sveta poslabšujejo strukturni položaj javnih financ in tako omejujejo manevrski prostor za delovanje fiskalne politike v naslednjih letih. Takšno ukrepanje je še posebej v danih razmerah neustrezno, zato pozivamo vse deležnike, da ne sprejemajo nadaljnjih strukturnih ukrepov, ki bi ta manevrski prostor dodatno omejevali. V okviru ukrepov ob izhodu iz krize bi bilo potrebno v večji meri kot doslej sprejemati bolj usmerjene ukrepe, s katerimi bi naslavljali gospodarske subjekte, ki so do pomoči oziroma spodbud dejansko upravičeni. Fiskalni svet meni, da bi bilo potrebno v trenutnih razmerah z ukrepi ekonomske politike krepiti dolgoročni gospodarski položaj in ustrezneje naslavljati ostale izzive, vključno s tistimi na področju sistemov socialne varnosti, ki ogrožajo dolgoročno vzdržnost javnih financ.

Delovanje fiskalne politike bi moralo biti posebej preudarno v pogojih ugodnega financiranja, ki so predvsem posledica izjemno spodbujevalne denarne politike. Dolg se je v krizi ponovno močno povečal in naj bi se nominalno tudi v obdobju projekcij povečeval oziroma vztrajal na ravni okoli 80 % BDP. Razmeroma visoka raven dolga zaradi povečane občutljivosti na spremembe spremenljivk, ki ga določajo, lahko v prihodnjih letih predstavlja dodaten vir nestabilnosti pri vodenju ekonomske politike in ne zagotavlja fiskalnega prostora za soočenje z bodočimi šoki, ki so zaradi večje globalne povezanosti pogostejši, in izzivi dolgoročne vzdržnosti javnih financ. Primanjkljaj v Sloveniji bo namreč po zadnjih razpoložljivih napovedih ob koncu projekcij v letu 2024 med večjimi v primerjavi z drugimi

državami EU kljub predvidenemu postopnemu zmanjšanju primanjkljaja, ki sicer ni osnovano na povsem realističnih predpostavkah. Tako se lahko ob možnem umiku predvsem podpornih ukrepov denarne politike v daljšem obdobju in tudi v luči izzivov, ki jih za dolgoročno vzdržnost javnih financ predstavljajo pričakovani stroški staranja, poveča tveganje za dvig cene zadolževanja.

Zakonodajna podlaga

Vlada Republike Slovenije je 9. 4. 2021 Fiskalnemu svetu v oceno izpolnjevanja fiskalnih pravil posredovala predlog spremenjenega Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2020–2022 (v nadaljevanju: predlog Okvira 20_22), predlog Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2022–2024 (v nadaljevanju: predlog Okvira 22_24) in osnutek Programa stabilnosti 2021 (v nadaljevanju: PS 21). Ministrstvo za finance je 14. 4. 2021 posredovalo še predpostavke za izračun izdatkovnega pravila po evropski zakonodaji, ki med drugim vključujejo tudi projekcije porabe evropskih sredstev.

Vlada RS mora po določilih 2. odstavka 6. člena Zakona o fiskalnem pravilu (ZFisP) Državnemu zboru RS in Fiskalnemu svetu predlog okvira za pripravo proračunov skupaj z osnutkom programa stabilnosti posredovati najkasneje 20 dni pred rokom za posredovanje Programa stabilnosti Evropski komisiji (v nadaljevanju: EK), ki je konec aprila. Fiskalni svet mora oceno predloga okvira in osnutka programa stabilnosti na podlagi 1. odstavka 9. f člena Zakona o javnih financah (ZJF) Vladi RS in Državnemu zboru RS posredovati v sedmih dneh od prejema predloga obeh dokumentov. Okvir skladno s 6. členom ZFisP sprejme Državni zbor RS na predlog Vlade RS najkasneje pet dni pred rokom, določenim za posredovanje Programa stabilnosti EK.

Fiskalni svet je na podlagi drugega odstavka 6. člena ter 1. točke drugega odstavka in 1. točke tretjega odstavka 7. člena ZFisP na osnovi osnutka Programa stabilnosti zavezan oceniti vzdržnost in skladnost javnofinančne politike s fiskalnimi pravili. Način ugotavljanja zgornje meje izdatkov sektorja država v odvisnosti od položaja gospodarstva v ciklu določa 3. člen ZFisP. Ustreznost predloga sprememb okvira mora Fiskalni svet oceniti v skladu s 5. točko drugega odstavka in s 4. točko tretjega odstavka 7. člena ZFisP.

Fiskalni svet je 17. 3. 2020 ocenil, da predstavlja razglasitev epidemije v Sloveniji neobičajen dogodek, ki omogoča po 12. členu ZFisP uveljavitev izjemnih okoliščin za ukrepe, namenjene blaženju posledic takšnega dogodka, in s tem tudi začasno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti javnih financ.¹ Takšno oceno je Fiskalni svet potrdil za leto 2021 v oktobru 2020² ob ocenjevanju proračunskih dokumentov in v aprilu 2021 za leto 2022³. Oceno o obstoju izjemnih okoliščin je v obeh navedenih primerih zahtevala vlada. Omogočeno začasno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti pomeni tudi, da podaja Fiskalni svet ocene skladnosti javnofinančnih gibanj, predstavljenih v obeh predlogih okvira oziroma v PS 21, s fiskalnimi pravili na podlagi 8. točke drugega odstavka ter 5. točke tretjega odstavka 7. člena ZFisP. Fiskalni svet zlasti preverja, ali je v predlogih Okvira primerno določen del izdatkov, povezan s stanjem gospodarskega cikla, ne ocenjuje pa ustreznosti obsega izdatkov, ki se neposredno nanašajo na odpravljanje posledic epidemije.

¹ http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/03/Uveljavljanje-izjemnih-okoli%C5%A1%C4%8Din-po-ZFisP_marec2020.pdf

² <http://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-uveljavljanje-izjemnih-okoliscin/>

³ <http://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-obstoj-izjemnih-okoliscin-v-letu-2022/>

1. Makroekonomske razmere in napovedi

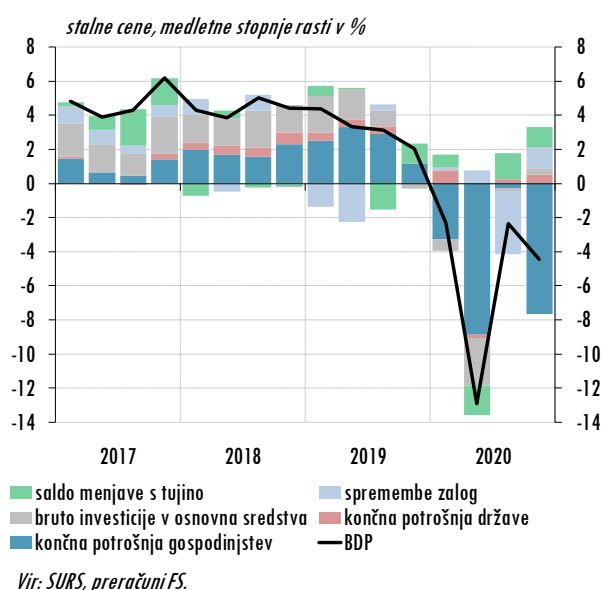
Ključne ugotovitve

- Lanski padec BDP (-5,5 %) je bil manjši od jesenskih napovedi predvsem zaradi uspešne prilagoditve dela gospodarstva na omejitvene ukrepe v drugem valu epidemije.
- Ob predpostavki zajeitve epidemije v prvi polovici 2021 naj bi gospodarska aktivnost letos začela okrevati, tako da bi predkrizno raven dosegla tekom prihodnjega leta. V letih 2023 in 2024 naj bi se okrevanje nadaljevalo z nekoliko upočasnjeno dinamiko.
- Ključne davčne osnove naj bi se po lanskem občutnem znižanju v obdobju 2021–2024 povečale v podobni meri oziroma nekoliko manj kot v letih pred krizo.
- Ocene cikličnega položaja gospodarstva so ob povečani negotovosti sicer dodatno negotove in kažejo, da se bo negativna proizvodna vrzel v obdobju projekcij PS 21 postopoma zapirala in ob koncu obdobja v letu 2024 postala pozitivna.

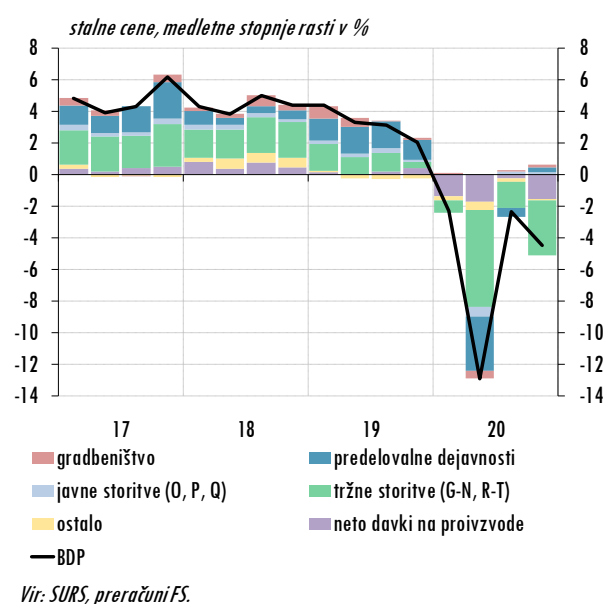
1.1 Pregled makroekonomskih razmer in napovedi

Lanski padec BDP je bil manjši od jesenskih pričakovanj, kar je bila v veliki meri posledica prilagoditve dela gospodarstva na omejitvene ukrepe v drugem valu epidemije. BDP se je v letu 2020 realno znižal za 5,5 %, nominalni padec je znašal 4,3 %. Zaradi narave omejitvenih ukrepov za zajeitev epidemije je bil skupni padec predvsem posledica znižanja aktivnosti v storitvenih dejavnostih, ki se je odražal v 9,7-odstotnem padcu zasebne potrošnje. Povečanje negotovosti in poslabšanje kazalnikov poslovanja je vplivalo na znižanje investicij v opremo in stroje, medtem ko so gradbene investicije po rasti v drugi polovici leta ostale na ravni pred epidemijo. Obseg zunanje menjave se je na letni ravni znižal za okoli 7 %, a se je v drugi polovici leta ob oživitvi tujega

Slika 1.1: Bruto domači proizvod - izdatkovna struktura



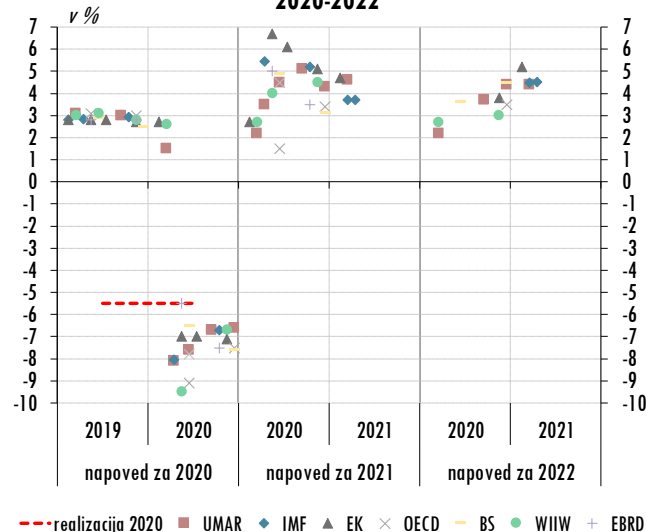
Slika 1.2: Bruto domači proizvod - proizvodna struktura



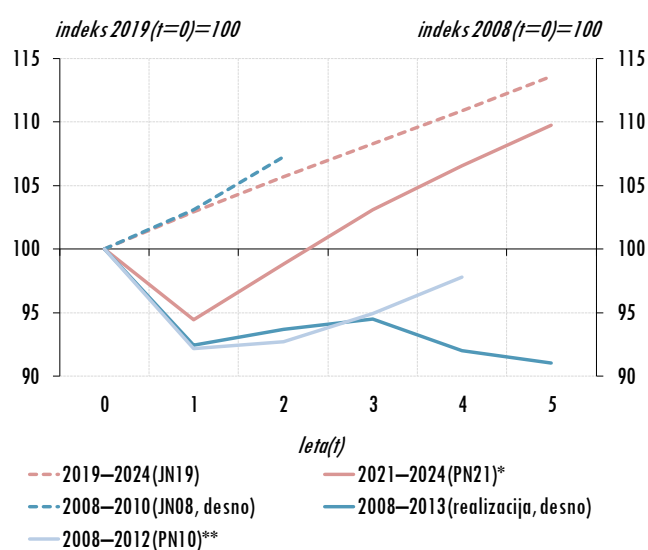
povpraševanja in prilagoditvi na omejitvene ukrepe za zajezitev epidemije že povečal. Slednje velja predvsem za menjavo blaga, medtem ko je storitvena menjava v zadnjem četrtletju za ravniyo pred letom zaostajala še za okoli 15 %. Državna potrošnja je bil edini agregat povpraševanja, ki se je lani povečal in sicer v podobni meri kot leto prej.

Ob predpostavki zajezitve epidemije v prvi polovici 2021 naj bi se gospodarska aktivnost letos in prihodnje leto v povprečju povečala za 4,5 % in tako tekom prihodnjega leta dosegla predkrizno raven. UMAR⁴ pričakuje v letih 2021 in 2022 rast vseh agregatov povpraševanja. Okrevanje naj bi ob pričakovani nadaljnji krepitvi tujega povpraševanja ter ugodnem poslovnem in konkurenčnem položaju podjetij v predelovalnih dejavnostih v veliki meri temeljilo na zunanji trgovini. Izboljšanje na tem področju bo vplivalo tudi na oživitvev investicij v opremo in stroje, medtem ko naj bi se tudi zaradi pričakovane občutne krepitve javnih investicij nadaljevala v drugi polovici lanskega leta začeta rast gradbenih investicij. Aktivnost v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu ter z njimi povezanim delu storitvenih dejavnosti naj bi predkrizno raven dosegla že v letu 2021. Rast aktivnosti v storitvenih dejavnostih, ki so bolj izpostavljene osebnemu stiku, kot so trgovina, gostinstvo, razvedrilne in rekreacijske dejavnosti, ter z njimi povezano tudi rast zasebne potrošnje naj bi bila sicer razmeroma visoka, a bo zaradi občutnega padca v lanskem letu predkrizna raven dosežena tekom leta 2022 oziroma še kasneje. Ob tem UMAR ne pričakuje trajnih negativnih posledic zaradi omejitvenih ukrepov med epidemijo. Slednje velja tudi za razmere na trgu dela, kjer naj bi se ob predpostavljenem postopnem umikanju ukrepov za ohranjanje delovnih mest število brezposelnih oseb postopoma zniževalo in raven iz leta pred epidemijo doseglo v letu 2024. Stopnja registrirane brezposelnosti naj bi to raven dosegla že leto prej. V letih 2023 in 2024 naj bi se gospodarska rast nekoliko upočasnila in približala oceni potencialne rasti (okoli 3 %). Ob okrevanju gospodarske aktivnosti naj bi se postopoma krepila tudi rast cen, sprva predvsem zaradi višjih cen hrane in energentov, v letih 2022 in 2023 pa naj bi bila zaradi višjih cen storitev in neenergetskega blaga višja tudi osnovna inflacija (v povprečju okoli 2 %).

Slika 1.3: Spremembe napovedi realne rasti BDP za 2020-2022

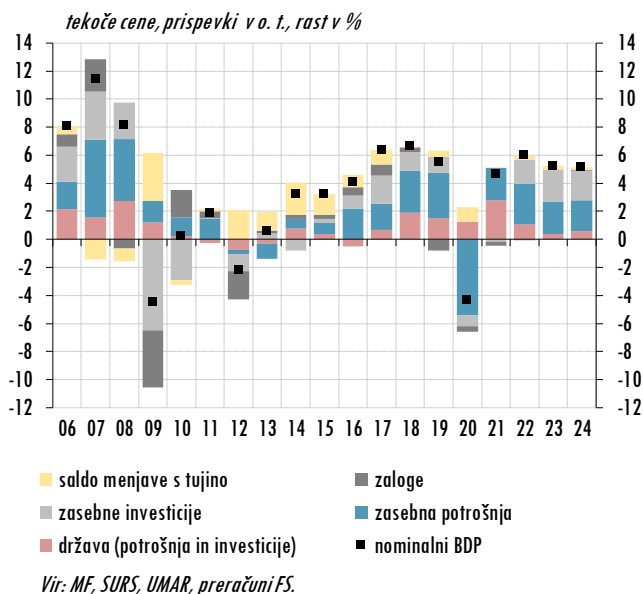


Slika 1.4: Realni BDP 2019–2024 in 2008–2013

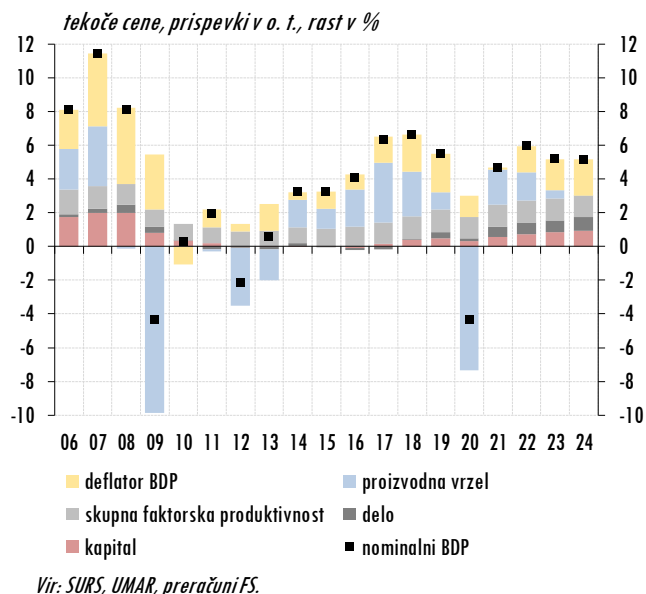


⁴ UMAR (2021).

Slika 1.5: Dejavniki povpraševanja in BDP



Slika 1.6: Ponudbeni dejavniki in BDP



Nominalna gospodarska rast naj bi bila v obdobju projekcij PS 21 podobna kot v povprečju obdobja okrevanja od sanacije bančnega sistema do epidemije ob nekoliko drugačni strukturi. K rasti letos in prihodnje leto bo ob predvidenem zapiranju negativne proizvodne vrzeli ključno prispeval ciklični zagon, ki pa se bo ob pričakovani upočasnitvi gospodarske rasti v letih 2023 in 2024 izpel. Od prihodnjega leta bo k rasti nominalnega BDP pomembno prispevala višja inflacija, njen prispevek v povprečju obdobja projekcij PS 21 pa bo podoben kot v povprečju 2015–2019. Pomemben bo ostal prispevek skupne faktorske produktivnosti. V primerjavi z obdobjem pred krizo pa se bo vidneje povečal prispevek kapitala in dela. Pričakovani višji prispevek kapitala je povezan z napovedjo razmeroma visoke večletne rasti investicij, višji prispevek dela pa s pričakovanim povečanjem stopnje participacije in predpostavko o neto pritoku delovne sile.

Ključne davčne osnove⁵ naj bi se po lanskem občutnem znižanju v obdobju 2021–2024 povečale v podobni meri oziroma nekoliko manj kot v letih pred krizo. Letna rast BDP v tekočih cenah naj bi v obdobju projekcij PS 21 v povprečju znašala 5,2 %, kar je enako kot v povprečju obdobja 2015–2019. Skupaj naj bi se od leta 2020 do vključno leta 2024 nominalni BDP povečal za 10,5 mrd EUR. Rast domače potrošnje v tekočih cenah naj bi bila še nekoliko višja (povprečno 5,6 %). Sredstva za zaposlene so edina davčna osnova, ki se lani ni znižala. Njihova povprečna rast bo v obdobju projekcij PS 21 (4,0 %) sicer za tretjino nižja kot pred krizo, predvsem zaradi napovedane nižje rasti zaposlenosti v obdobju projekcij. Na davčno osnovo za izračun prihodkov iz socialnih prispevkov pomembno vplivajo interventni ukrepi in tudi z njimi povezane metodološke posebnosti pri izračunu povprečnih bruto plač.⁶ Posledično izračun dejanske davčne osnove tokrat nekoliko odstopa od običajnega, zlasti v letu 2021. Za polovico nižja kot v obdobju krize naj bi bila v obdobju 2021–2024 rast neto poslovnega presežka, kar bo v veliki meri posledica napovedanega nadaljnjega znižanja v letošnjem letu.

⁵ Davčne osnove, kot so navedene v Priručniku za pripravo projekcij prihodkov sektorja država. Dosegljiv je na <https://www.gov.si/assets/ministrstva/MF/ekonomska-in-fiskalnapolitika/>

⁶ Več o tem glej Okvir 1 v UMAR (2021).

1.2 Ocena cikličnega položaja gospodarstva

Ocene cikličnega položaja gospodarstva so zaradi obsežnosti in heterogenega vpliva tokratne krize na gospodarske dejavnosti, predvsem pa njenih morebitnih dolgoročnih posledic, dodatno negotove.⁷ Ob epidemiji je poleg šoka povpraševanja prisoten tudi močan ponudbeni šok, ki bi lahko vplival na spremembe v odzivanju in strukturi proizvodnih dejavnikov ter na spremenjeno raven in dinamiko potenciala gospodarstva. Ta vpliv je v veliki meri odvisen od strukture in prilagodljivosti gospodarstva ter od odziva ekonomske politike,⁸ njegov obseg pa bo verjetno mogoče oceniti šele s časovnim odlogom nekaj let. Negotovosti glede prihodnjih gospodarskih gibanj nakazujejo potrebo po previdnosti pri razlagi točkovnih ocen proizvodne vrzeli⁹ in na nujnost upoštevanja dodatnega nabora kazalnikov pri oceni cikličnega položaja.

Fiskalni svet na podlagi razpoložljivih ocen ocenjuje, da se bo negativna proizvodna vrzel v obdobju projekcij PS 21 postopoma zapirala in ob koncu obdobja v letu 2024 postala pozitivna. Negativna proizvodna vrzel¹⁰ naj bi se glede na trenutno znane ocene v naslednjih letih postopoma zapirala, saj naj bi rast BDP prehitela trenutno ocenjeno rast gospodarskega potenciala. Glede na povprečje trenutno razpoložljivih izračunov naj bi proizvodna vrzel prihodnje leto prešla nad mejo -1,5 %, ki po metodologiji EK razmejuje območje slabih časov od t. i. normalnega delovanja gospodarstva.¹¹ Razmeroma hitro zapiranje negativne proizvodne vrzeli odraža pričakovano okrevanje gospodarstva po šoku v 2020, ki naj po razpoložljivih napovedih ne bi imel trajnejših negativnih posledic za gospodarsko aktivnost. Ob tem je potrebno omeniti, da je razpon razpoložljivih izračunov proizvodne vrzeli za leta 2020–2022 v trenutnih razmerah povečane negotovosti precej večji kot običajno (glej Sliko 1.7).

Na podlagi pregleda širšega nabora kazalnikov, ki jih Fiskalni svet spremlja za določitev stanja gospodarskega cikla, ocenjujemo, da gospodarstvo po občutnem šoku v prvi polovici leta 2020 okreva ob visoki negotovosti. Večina razpoložljivih kazalnikov ob prehodu v 2021 po hitri, a le delni povrnitvi izgubljene aktivnosti v drugi polovici lanskega leta, nakazuje nadaljevanje okrevanja. Ob tem se ohranja visoka negotovost, zaradi katere bi bilo lahko še posebej ob podaljševanju slabih epidemioloških razmer pričakovano okrevanje v letošnjem letu počasnejše. Vrednosti večine kazalnikov se po globokem padcu zlasti v prvi polovici leta 2020 postopoma vračajo proti ravnem dolgoročnim povprečjem, a so od njih še precej oddaljene. To velja predvsem za kazalnike gospodarske rasti, zaposlenosti in razpoloženja ter za izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti. Ukrepi za ohranjanje delovnih mest so ključno prispevali, da so bili kazalniki brezposelnosti ob koncu 2020 nad dolgoletnim povprečjem. Omejitve na strani ponudbe, ki so se pred krizo nakazovale na trgu dela, so se zmanjšale

⁷ Za analizo negotovosti ocen proizvodne vrzeli ob tokratni krizi v Sloveniji glej Okvir 1.1 v Fiskalni svet (2020a).

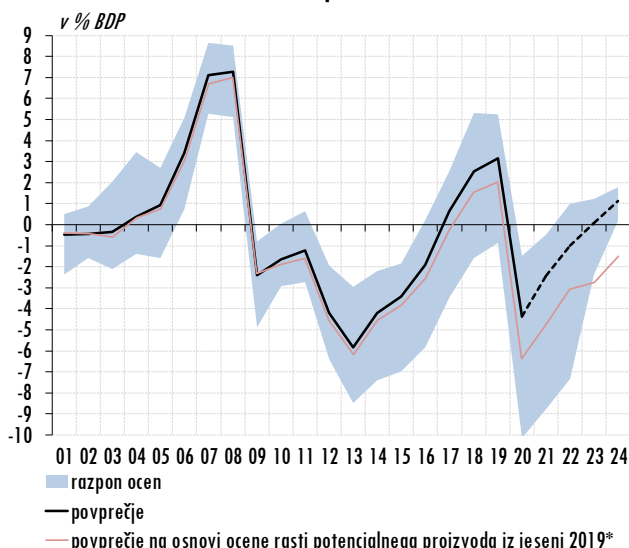
⁸ Evropska komisija (2009).

⁹ Proizvodna vrzel je razlika med ravniyo dejanske gospodarske aktivnosti (merjeno z BDP) in oceno gospodarske aktivnosti, ki jo omogočajo razpoložljive zmogljivosti v gospodarstvu brez sprožanja inflacijskih pritiskov (t. i. »potencialni proizvod«). Fiskalni svet pri svojih ocenah uporablja izračune proizvodne vrzeli petih institucij in izračune na podlagi štirih statističnih metod. Za več podrobnosti o izračunih proizvodne vrzeli, ki jih uporablja Fiskalni svet, glej Fiskalni svet (2018a, str. 23–26). Fiskalni svet skuša v tokratni oceni proračunskih dokumentov povečane negotovosti glede ocen proizvodne vrzeli, ki po tehnični plati običajno odražajo izbor metodologije, tokrat pa vsebinsko predvsem negotovosti, ki se nanašajo na značaj šoka in njegove dolgoročne posledice, nasloviti tudi z uporabo alternativnih ocen proizvodne vrzeli. Te smo določili na podlagi razpoložljivih predkriznih ocen rasti gospodarskega potenciala (po posameznih statističnih metodah oziroma institucijah, ki jih običajno zajemamo v oceno) in trenutnih napovedi gospodarske rasti (glej tudi Okvir 4.2 in Tabela 5.2). Ta metoda ocene cikličnega položaja gospodarstva nam v trenutnih negotovih razmerah služi kot komplementarna ocena metodi, ki jo Fiskalni svet uporablja v običajnih razmerah.

¹⁰ Ugotovitev o fazi gospodarskega cikla vpliva na izbiro formule iz ZFisP, po kateri se določi zgornja meja obsega izdatkov sektorja država (glej Poglavje 4).

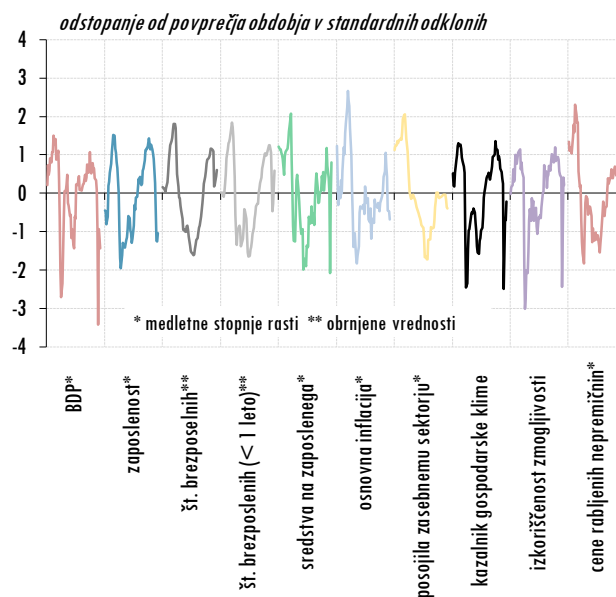
¹¹ EK definira normalne čase kot obdobje, v katerem se ocena proizvodne vrzeli nahaja v območju med -1,5 in 1,5 % potencialnega BDP in slabe čase kot obdobje, v katerem se ocena proizvodne vrzeli nahaja v območju med -1,5 in -3 % potencialnega BDP (Evropska komisija (2019, str. 16–17). Od definicije obdobja gospodarskega cikla so poleg višine dolga sektorja država in ocene njegove vzdržnosti odvisne tudi zahteve po strukturnemu naporu oziroma približevanju srednjeročnemu fiskalnemu cilju, kot ga določa EK.

Slika 1.7: Ocene proizvodne vrzeli



Vir: EK, FS, IMF, MF, OECD, SURS, UMAR. *Določeno na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP (glej tudi Okvir 4.2 in opombo pod Tabelo 5.2.).

Slika 1.8: Kazalniki dinamike gospodarskega cikla 2005-2021



Vir: ECB, Eurostat, SURS, ZRSZ, preračuni FS.

ob omejitvenih ukrepih za preprečitev epidemije in ob močnem upadu gospodarske aktivnosti. Glede na pomladansko napoved UMAR naj bi bila povprečna rast plač v obdobju postopnega gospodarskega okrevanja v prihodnjih letih podobna kot v povprečju obdobja 2016–2019. Inflacija naj bi ostala zmerna, hkrati pa naj bi se v prihodnjih letih ob visokem varčevanju zasebnega sektorja ohranjal tudi visok presežek tekočega računa plačilne bilance. Po trenutno razpoložljivih kazalnikih je imela kriza najmanjši vpliv na premoženjske trge. Rast cen nepremičnin se je ob krizi sicer rahlo umirila in se je v drugi polovici 2020 gibala okoli dolgoletnega povprečja. Negativen vpliv epidemije pa se je v drugi polovici leta začel odražati na finančnih trgih. Rast posojil zasebnemu sektorju, ki je bila že pred krizo nekoliko pod dolgoletnim povprečjem, se je namreč od slednjega še bolj odmaknila.

1.3 Primerjava makroekonomskih scenarijev Osnutka proračunskega načrta 2021 in Programa stabilnosti 2021

Razlike med makroekonomskim scenarijem OPN 21¹² in PS 21¹³ so predvsem posledica različne predpostavke o začetku okrevanja gospodarske aktivnosti. Lanska jesenska napoved UMAR je temeljila na predpostavki, da zaradi epidemije ne bo potrebno vnovično sprejetje omejitvenih ukrepov z negativnim vplivom na gospodarsko aktivnost. Padec gospodarske aktivnosti je bil kljub drugemu valu epidemije lani sicer manjši od jesenske napovedi, predvsem zaradi boljših gibanj izvoza in investicijske aktivnosti. Zaradi višje osnove in zlasti zaradi nadaljnjega negativnega vpliva omejitvenih ukrepov za zajezitev epidemije v prvi polovici letošnjega leta naj bi bila gospodarska rast letos nižja od jesenskih napovedi in posledično višja prihodnje leto. Sprememba pričakovane dinamike gospodarskega okrevanja ima posledice tudi za napovedi davčnih osnov. BDP v tekočih cenah naj bi bil tako šele leta 2024 višji kot v jesenski napovedi. Domača potrošnja v tekočih cenah pa naj bi bila zaradi dlje trajajočega negativnega vpliva epidemije vsa leta projekcij PS 21 nižja, kot je bilo

¹² Javnofinančne projekcije OPN 21 (oktober 2020) so temeljile na UMAR Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2020 (september 2020).

¹³ Javnofinančne projekcije PS 21 (april 2021) temeljijo na UMAR Pomladanska napoved gospodarskih gibanj 2021 (marec 2021).

Tabela 1.1: Napovedi UMAR

	2020			2021			2022			2023			2024		
	sep.20	SURS	razlika	sep.20	mar.21	razlika	sep.20	mar.21	razlika	sep.20	mar.21	razlika	sep.20	mar.21	razlika
Realni BDP, sprememba v %	-6,7	-5,5	1,2	5,1	4,6	-0,5	3,7	4,4	0,7	2,8	3,3	0,5	2,7	3,0	0,3
Nominalni BDP, v mio EUR	45.769	46.297	528	48.818	48.453	-366	51.630	51.345	-285	54.135	54.026	-109	56.764	56.801	38
Sredstva za zaposlene, v mio EUR	24.808	24.858	50	25.445	25.793	347	26.514	26.673	158	27.649	27.782	133	28.902	29.052	151
Inflacija-povprečna, v %	0,3	-0,1	-0,4	1,6	0,8	-0,8	1,9	1,2	-0,7	1,8	1,7	-0,1	2,0	2,1	0,1

Vir: UMAR, preračuni FS.

pričakovano še jeseni lani. Enako velja za pričakovano gibanje neto poslovnega presežka kot osnove za prihodke od davka na dohodke ali dobičke družb. Ta naj bi bila v povprečju obdobja 2022–2024 letno nižji za okoli 1 mrd EUR glede na jesenske napovedi. Po drugi strani naj bi bilo gibanje sredstev za zaposlene bolj ugodno, kot je bilo pričakovano lani jeseni. To je po naši oceni predvsem posledica predpostavke o nadaljnji veljavnosti ukrepov za ohranjanje delovnih mest, kar naj bi preprečilo trajnejše negativne posledice epidemije na trgu dela.

2. Javnofinančne razmere in napovedi

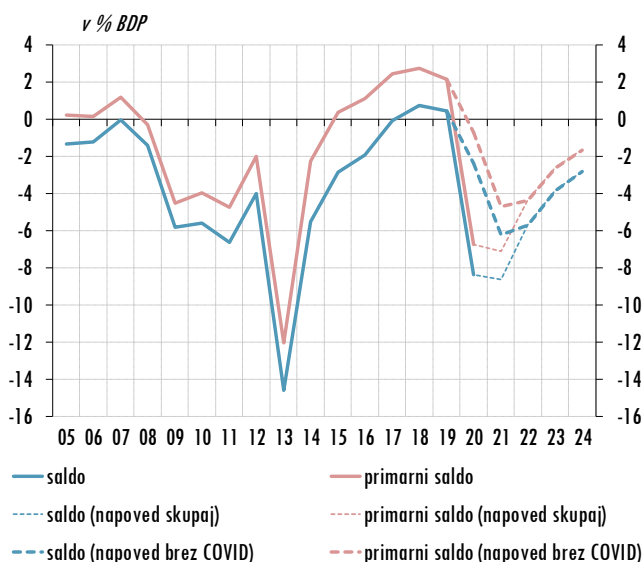
Ključne ugotovitve

- Primanjkljaj sektorja država v letu 2020 (-8,4 % BDP) je bil v pretežni meri neposredno in posredno posledica epidemije. Brez neposrednega učinka COVID ukrepov, ki ga Ministrstvo za finance po ESA metodologiji ocenjuje na 6,0 % BDP, bi primanjkljaj znašal -2,3 % BDP.
- V letu 2021 naj bi skupni primanjkljaj sektorja država ostal na podobni ravni kot lani. Brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov pa naj bi se stanje javnih financ zaradi poslabšanja strukturnega primarnega salda precej poslabšalo, tako da naj bi primanjkljaj znašal -6,2 % BDP. Poslabšanje bo poleg predvidenega občutnega povečanja investicij, ki naj bi bilo le v manjšem delu financirano z evropskimi sredstvi, v pomembni meri tudi posledica sprejetja diskrecijskih ukrepov, ki niso bili povezani z epidemijo.
- V obdobju 2022–2024 naj bi se ob odsotnosti učinka COVID ukrepov stanje javnih financ postopno izboljšalo. Projekcije PS 21 po oceni Fiskalnega sveta niso povsem realistične oziroma za uresničitev zahtevajo sprejetje diskrecijskih ukrepov, ki niso predstavljeni.

2.1 Ocena projekcij prihodkov in izdatkov v Programu stabilnosti 2021¹⁴

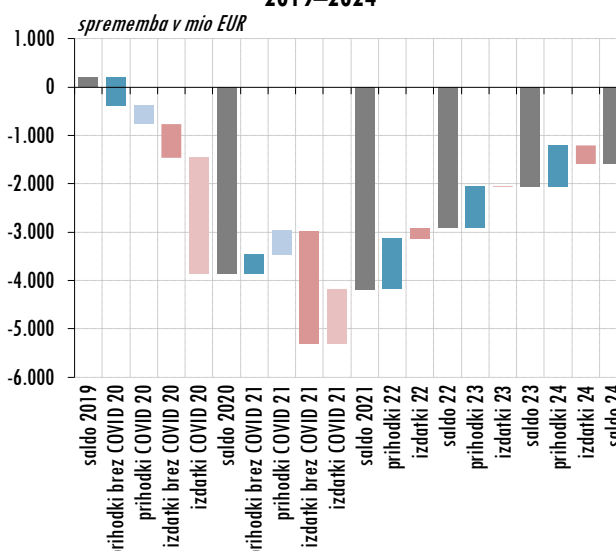
Lanski drugi najvišji primanjkljaj sektorja država doslej je bil v pretežni meri neposredno in posredno posledica epidemije. Primanjkljaj je znašal -3.868 mio EUR oziroma -8,4 % BDP, kar je okoli 300 mio EUR manj od projekcij v Osnutku proračunskega načrta 2021 (v nadaljevanju: OPN 21).

Slika 2.1: Saldo in primarni saldo



Vir: MF, SURS, preračuni FS.

Slika 2.2: Dejavniki spremembe salda sektorja država 2019–2024



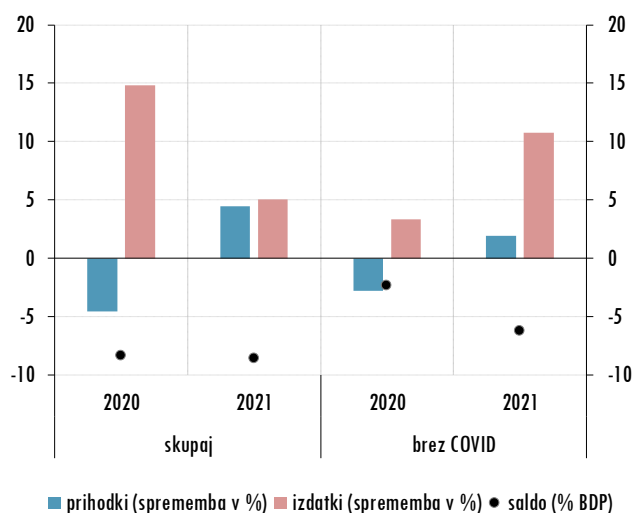
Vir: SURS, MF, preračuni FS.

¹⁴ Ocena temelji na podrobnih projekcijah po ESA metodologiji, ki so skladne s projekcijami v PS 21, vključno z razvidnim ocenjenim oziroma predvidenim neposrednim učinkom COVID ukrepov, ki jih je Fiskalni svet prejel od Ministrstva za finance skupaj z ostalimi proračunskimi dokumenti. Za podrobne projekcije je Fiskalni svet zaprosil zaradi potrebe po jasnem razlikovanju med predvidenimi javnofinančnimi gibanji z in brez neposrednega učinka COVID ukrepov. Brez podrobnejših projekcij ocena skladnosti predloženih proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili, ki med drugim temelji na oceni realističnosti javnofinančnih projekcij, v danih razmerah ne bi bila mogoča. Poleg tega tudi EK v obdobju veljavnosti splošne odstopne klavzule poudarja pri presoji proračunskih dokumentov pomen kvalitativnih kazalnikov v primerjavi z v zakonodaji določenimi numeričnimi kazalniki.

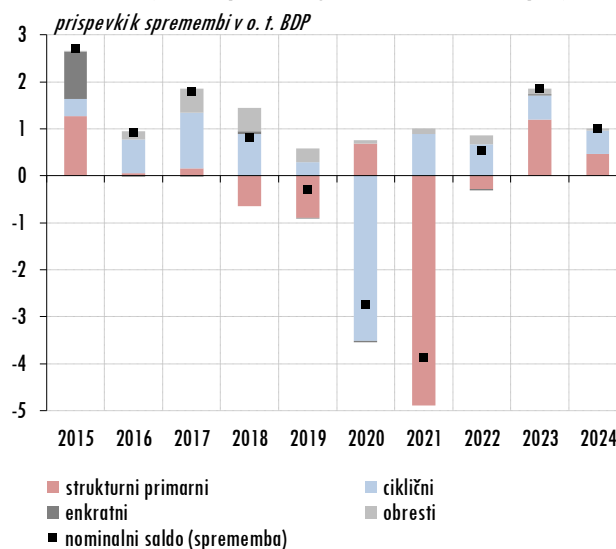
Neposredni učinek ukrepov za omejitev posledic epidemije po ESA metodologiji¹⁵ je po oceni MF znašal 2.780 mio EUR oziroma 6,0 % BDP. Fiskalni svet skladno z zakonodajo¹⁶ od začetka epidemije opozarja, da javnofinančna gibanja, ki niso neposredno povezana z ukrepi za blaženje posledic epidemije, ne smejo ogroziti srednjeročne uravnoteženosti oziroma vzdržnosti javnih financ. Skladno s to usmeritvijo dajemo pri oceni s strani vlade predloženih javnofinančnih projekcij poudarek gibanjem brez vpliva neposrednega učinka ukrepov, povezanih z epidemijo. Tako je primanjkljaj brez tega učinka lani znašal -1.087 mio EUR oziroma -2,3 % BDP. Takšen primanjkljaj je bil predvsem posledica posrednega učinka epidemije, ko so se zaradi padca gospodarske aktivnosti znižali prihodki (-2,8 %). Padec je v največji meri izhajal iz padca prihodkov od davkov na proizvodnjo in uvoz, med vsemi ključnimi kategorijami pa so bili višji kot leto prej le prihodki od socialnih prispevkov. Rast izdatkov brez neposrednega učinka COVID ukrepov (3,4 %) je bila sicer nižja kot v dveh letih pred krizo, a približno dvakrat višja, kot je znašala rast izdatkov v povprečju zadnjega desetletja.¹⁷ Ob upoštevanju ocene Ministrstva za finance glede porazdelitve učinka COVID ukrepov po agregatih je bila rast skupnih izdatkov brez tega učinka v veliki meri posledica večjih izdatkov za socialna nadomestila, predvsem višjih izdatkov za pokojnine. V podobni meri so k rasti prispevali tudi višji izdatki za subvencije,¹⁸ nekoliko manj pa še za sredstva za zaposlene in drugi tekoči transferji. Izdatki za obresti so bili edina kategorija, ki se je lani znižala, a nekoliko manj kot v dveh letih pred krizo.

V letu 2021 naj bi skupni primanjkljaj sektorja država ostal na podobni ravni kot lani, brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov pa naj bi se stanje javnih financ precej poslabšalo. Skupni primanjkljaj naj bi letos znašal -4.181 mio EUR (-8,6 % BDP), brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov, ki ga Ministrstvo za finance ocenjuje na 1.162 mio EUR, pa

Slika 2.3: Prihodki, izdatki in saldo sektorja država



Slika 2.4: Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država (brez neposrednega učinka COVID ukrepov)



¹⁵ Gre za mednarodno primerljivo metodologijo, ki se skladno z ZFisP uporablja tudi pri pripravi ocen spoštovanja fiskalnih pravil in temelji na obračunskem pristopu. To pomeni, da je transakcija zabeležena takrat, ko je obveznost oziroma terjatev nastala. Ocena neposrednega učinka se razlikuje od ocene Fiskalnega sveta ob pripravi rednih mesečnih informacij (glej <http://www.fs-rs.si/publikacije/mesecna-informacija/>), ki temeljijo na bilanci državnega proračuna na osnovi metodologije denarnega toka. Sledeje pomeni, da je transakcija zabeležena takrat, ko je bila izvršena.

¹⁶ Po prvem odstavku 12. člena ZFisP se od srednjeročne uravnoteženosti lahko odstopi pod pogojem, da to srednjeročno ne ogrozi fiskalne vzdržnosti.

¹⁷ V povprečju obdobja 2010–2019 je rast skupnih izdatkov v povprečju letno znašala 1,9 %, brez upoštevanja kapitalnih transferov, ki so bili visoki predvsem v letih 2013 in 2014 zaradi sanacije bank, pa je znašala 1,6 %.

¹⁸ Po oceni Ministrstva za finance je v 2020 učinek COVID ukrepov pri kategoriji subvencije po ESA metodologiji znašal 1.231 mio EUR. Posledično je bila rast izdatkov za subvencije brez upoštevanja učinka ukrepov 70,3-odstotna, kar bi bila daleč najvišja rast doslej (najvišja je bila 2013, ko je znašala 15,3 %).

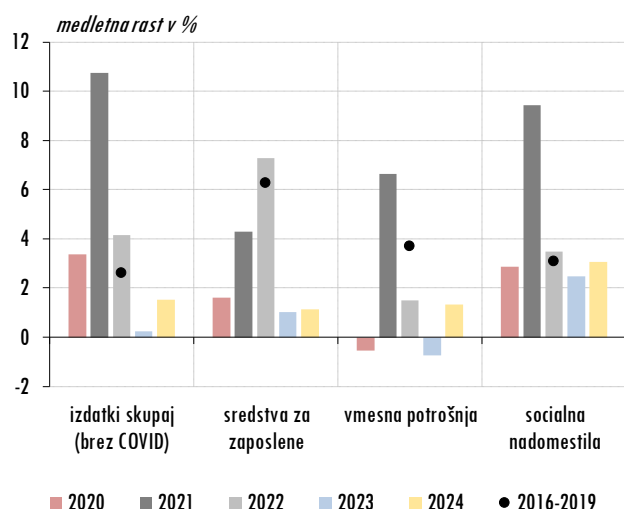
Tabela 2.1: Ocena učinka izbranih sprejetih oziroma napovedanih diskrecijskih ukrepov

	ocena letnega učinka v mio EUR
Davek na motorna vozila ¹	29
Liberalizacija cen pogonskih goriv ²	28-63
Izredna uskladitev pokojnin december 2020 ³	115
21. in 22. člen ZIUPOPĐVE ⁴	110-140
Novela ZPIZ-2 ⁵	49
Socialna kapica ⁶	115-165
Skupaj	446-561

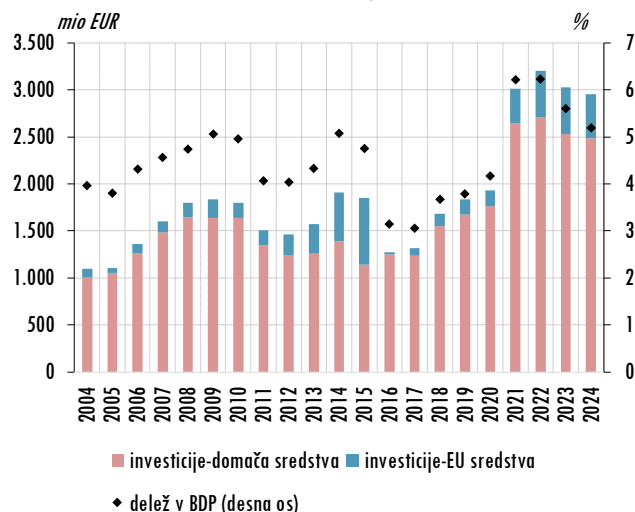
Vir: MF, ZPIZ, FURS, lastne ocene FS. Opomba: ¹Ocena MF. ²Po oceni MF učinek v prvem letu med 28 in 32 mio EUR, po petih letih med 56 in 63 mio EUR. ³Ocena ZPIZ. ⁴Po oceni ZPIZ 110 mio EUR, če se uživalci 40% starostne pokojnine sami odločijo za upokožitev v dveh letih ob 1.000 nadomestnih zaposlitvah. 140 mio EUR ob odpovedi pogodbe o zaposlitvi vsem prejemnikom 40% starostne pokojnine brez nadomestnih zaposlitev. ⁵Ocena ZPIZ. ⁶Ocena ZZS in ZPIZ na osnovi predloga o uvedbi socialne kapice za bruto plače nad 6.000 EUR.

-3.019 mio EUR (-6,2 % BDP). Primanjkljaj brez učinka COVID ukrepov naj bi se tako letos povečal še za 1.931 mio EUR, kar je kljub pričakovanemu povečanju prihodkov precej občutnejše poslabšanje kot lani. Ob napovedanem okrevanju gospodarske aktivnosti in z njim povezani pričakovani rasti prihodkov bo ciklični saldo, za razliko od lani, pozitivno prispeval k spremembi nominalnega salda. Občutno pa se bo poslabšal primarni strukturni saldo. To bo v pomembni meri tudi posledica sprejetja diskrecijskih ukrepov strukturne narave, ki bodo negativno na saldo vplivali tudi v prihodnjih letih (glej Tabelo 2.1). Ob tem se napovedujejo dodatni ukrepi, ki bi v primeru sprejema po oceni Fiskalnega sveta dodatno strukturno poslabšali položaj javnih financ.

Ključni razlog za predvideno poslabšanje stanja javnih financ v letu 2021 brez upoštevanja učinka COVID ukrepov je v napovedani več kot 10-odstotni rasti izdatkov. Približno polovica te rasti bo posledica skoraj 60-odstotnega povečanja izdatkov za investicije, ki naj bi dosegle daleč najvišjo raven doslej (6,2 % BDP). Sredstva EU za financiranje investicij naj bi se podvojila glede na

Slika 2.5: Izbrane kategorije izdatkov sektorja država (brez učinka COVID ukrepov)

Vir: MF, SURS, preračuni FS.

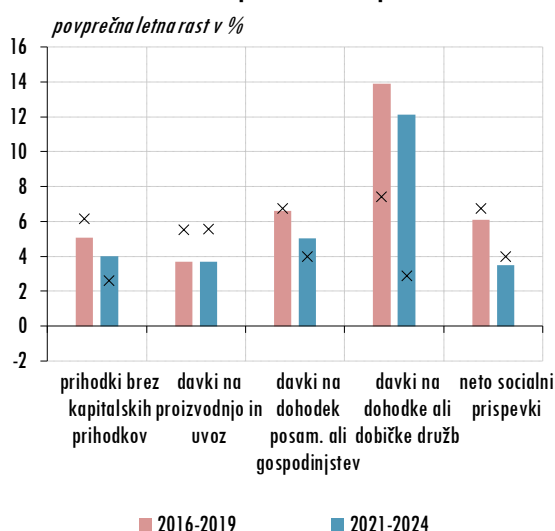
Slika 2.6: Struktura bruto investicij v osnovna sredstva sektorja država

Vir: SURS, MF, preračuni FS.

lani, a vseeno prispevala le slabo petino k pričakovani skupni rasti, tako da naj bi bilo kar 890 mio EUR od predvidenega skupnega povečanja v višini 1.081 mio EUR domačih sredstev. Glede na to, da se zaključuje večletni finančni okvir 2014–2020 in so razpoložljiva tudi sredstva iz Sklada za okrevanje in odpornost, bi bilo priporočljivo, da se večji del povečane investicijske porabe financira z nepovratnimi evropskimi sredstvi, saj bi se tako tudi nevtraliziral učinek na saldo. Projekcije investicijskih izdatkov so bile v preteklosti sicer razmeroma nenatančne,¹⁹ ob morebitni realizaciji tako hitre in občutne rasti pa se povečajo tveganja za njihovo učinkovitost (glej Okvir 2.3). Drugi ključni dejavnik poslabšanja salda v 2021 brez upoštevanja učinka COVID ukrepov je napovedana skoraj 10-odstotna rast izdatkov za socialna nadomestila, kar je še več kot lani in največ po letu 2008. Na tem področju gre po oceni Fiskalnega sveta v veliki meri za trajno povečanje ravni izdatkov, s čimer se poslabšuje strukturni položaj javnih financ. Dobra polovica te rasti naj bi bila posledica višjih izdatkov za pokojnine, v veliki meri zaradi učinka že sprejetih ukrepov (glej Tabelo 2.1). Precej visoka je tudi napovedana rast izdatkov za ostala socialna nadomestila, ki pa po naši oceni nima osnove v do sedaj sprejetih ukrepih in tudi odstopa od dinamike v prvih mesecih leta. Višja kot lani naj bi bila tudi rast večine ostalih kategorij izdatkov. K skupni rasti bodo skupaj okoli petino prispevali višji izdatki za sredstva za zaposlene in vmesno potrošnjo. Izdatki za obresti naj bi se znižali, a kljub ugodnim pogojem financiranja zaradi večjega zadolževanja v manjši meri kot v preteklih letih.

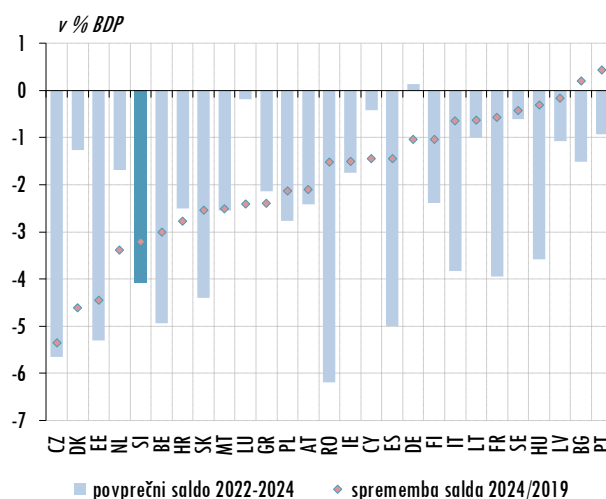
Rast prihodkov brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov naj bi bila letos razmeroma skromna (1,9 %). Zaradi učinka COVID ukrepov, ki so pri prihodkih zajemali možnost odloženega oziroma obročnega plačila ter neobračunane in neplačane davčne obveznosti, je bila lani raven prihodkov, ki ne upošteva tega učinka, višja od poročane in posledično medletni padec manjši. Letos naj bi bila vračila odloženih oziroma obročnih plačil davčnih obveznosti višja od na novo odobrenih, tako da bo raven prihodkov, ki ne upošteva tega učinka, nižja od poročane in bo posledično nižja tudi rast prihodkov (glej tudi Okvir 2.1).²⁰ Napovedano gibanje prihodkov brez upoštevanja omenjenega učinka COVID ukrepov na področju davkov in socialnih prispevkov je

Slika 2.7: Vrste prihodkov in njihove osnove



Opomba: Križci označujejo povprečne letne rasti makroekonomskih osnov.
Vir: SURS, MF, UMAR, preračuni FS.

Slika 2.8: Saldo sektorja država



Vir: IMF, za Slovenijo PS 21, preračuni FS.

¹⁹ Več o tem glej Fiskalni svet (2020b).

²⁰ Ob tem se ocena gibanja prihodkov brez upoštevanja učinka COVID ukrepov razlikuje od tiste, ki jo Fiskalni svet predstavlja v Mesečni informaciji. V slednji pri oceni prihodkov tudi nevtraliziramo učinek prihodkov iz sredstev EU, s katerimi se financirajo odhodki, povezani s COVID. Tega v primeru ocene PS 21 zaradi nerazpoložljivosti tega podatka ne upoštevamo.

Tabela 2.2: Projekcije temeljnih agregatov sektorja država (brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov)

v mio EUR, razen če je navedeno drugače	real. SURS	PS 2021					sprememba					sprememba v %				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	
Prihodki sektorja država	20.569	20.967	22.056	22.968	23.819	-592	398	1.089	912	850	-2,8	1,9	5,2	4,1	3,7	
Skupaj davki	9.772	9.653	10.173	10.787	11.233	-638	-119	520	614	445	-6,1	-1,2	5,4	6,0	4,1	
Davki na proizvodnjo in uvoz	6.147	6.113	6.405	6.699	6.899	-475	-34	292	294	200	-7,2	-0,5	4,8	4,6	3,0	
Tek. davki na dohodke in pre.	3.613	3.531	3.756	4.076	4.321	-157	-83	225	320	245	-4,2	-2,3	6,4	8,5	6,0	
Davki na kapital	12	9	12	12	13	-6	-3	3	0	0	-34,0	-23,7	32,5	1,7	2,1	
Prispevki za socialno varnost	8.046	8.213	8.524	8.857	9.234	323	167	311	333	377	4,2	2,1	3,8	3,9	4,3	
Prihodki od lastnine	296	209	216	191	193	-114	-87	7	-25	2	-27,9	-29,2	3,3	-11,6	1,1	
Kapitalski transferji	293	485	572	557	535	-38	192	87	-16	-22	-11,6	65,4	18,0	-2,7	-3,9	
Ostalo	2.161	2.406	2.570	2.576	2.624	-124	245	164	6	47	-5,4	11,3	6,8	0,3	1,8	
Izdatki sektorja država	21.656	23.985	24.978	25.041	25.425	703	2.329	993	63	384	3,4	10,8	4,1	0,3	1,5	
Sredstva za zaposlene	5.562	5.800	6.222	6.285	6.357	88	238	422	64	72	1,6	4,3	7,3	1,0	1,1	
Vmesna potrošnja	2.940	3.135	3.182	3.159	3.201	-16	195	46	-23	42	-0,5	6,6	1,5	-0,7	1,3	
Socialna nadomestila	8.664	9.480	9.809	10.053	10.360	241	816	329	243	307	2,9	9,4	3,5	2,5	3,1	
Izdatki za obresti	756	740	688	659	664	-69	-16	-52	-29	5	-8,4	-2,2	-7,0	-4,2	0,8	
Subvencije	591	499	508	517	516	244	-91	8	9	-1	70,3	-15,5	1,7	1,8	-0,1	
Br. investicije v osn.sredstva	1.907	3.008	3.200	3.029	2.953	70	1.101	193	-171	-76	3,8	57,7	6,4	-5,4	-2,5	
Ostalo	1.236	1.323	1.370	1.340	1.375	145	87	46	-30	36	13,3	7,0	3,5	-2,2	2,7	
Saldo	-1.087	-3.019	-2.922	-2.073	-1.607	-1.295	-1.931	96	850	466						
Saldo (v % BDP)	-2,3	-6,2	-5,7	-3,8	-2,8	-2,8	-3,9	0,5	1,9	1,0						

Tabela 2.3: Projekcije temeljnih agregatov sektorja država (skupaj)

v mio EUR, razen če je navedeno drugače	real. SURS	PS 2021					sprememba					sprememba v %				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	
Prihodki sektorja država	20.195	21.088	22.125	22.983	23.830	-966	893	1.037	858	847	-4,6	4,4	4,9	3,9	3,7	
Skupaj davki	9.398	9.775	10.242	10.802	11.244	-1.012	376	468	559	442	-9,7	4,0	4,8	5,5	4,1	
Davki na proizvodnjo in uvoz	5.972	6.221	6.463	6.702	6.899	-650	249	242	239	197	-9,8	4,2	3,9	3,7	2,9	
Tek. davki na dohodke in pre.	3.414	3.545	3.767	4.087	4.332	-356	131	222	320	245	-9,4	3,8	6,3	8,5	6,0	
Davki na kapital	12	9	12	12	13	-6	-3	3	0	0	-34,0	-23,7	32,5	1,7	2,1	
Prispevki za socialno varnost	8.046	8.213	8.524	8.857	9.234	323	167	311	333	377	4,2	2,1	3,8	3,9	4,3	
Prihodki od lastnine	296	209	216	191	193	-114	-87	7	-25	2	-27,9	-29,2	3,3	-11,6	1,1	
Kapitalski transferji	293	485	572	557	535	-38	192	87	-16	-22	-11,6	65,4	18,0	-2,7	-3,9	
Ostalo	2.161	2.406	2.570	2.576	2.624	-124	245	164	6	47	-5,4	11,3	6,8	0,3	1,8	
Izdatki sektorja država	24.062	25.269	25.033	25.041	25.425	3.110	1.207	-236	8	384	14,8	5,0	-0,9	0,0	1,5	
Sredstva za zaposlene	5.860	6.089	6.242	6.285	6.357	386	229	153	44	72	7,0	3,9	2,5	0,7	1,1	
Vmesna potrošnja	3.063	3.170	3.217	3.159	3.201	107	107	47	-58	42	3,6	3,5	1,5	-1,8	1,3	
Socialna nadomestila	9.129	9.766	9.809	10.053	10.360	706	637	43	243	307	8,4	7,0	0,4	2,5	3,1	
Izdatki za obresti	756	740	688	659	664	-69	-16	-52	-29	5	-8,4	-2,2	-7,0	-4,2	0,8	
Subvencije	1.822	1.035	508	517	516	1.475	-787	-527	9	-1	425,4	-43,2	-51,0	1,8	-0,1	
Br. investicije v osn.sredstva	1.929	3.010	3.200	3.029	2.953	93	1.081	191	-171	-76	5,0	56,0	6,3	-5,4	-2,5	
Ostalo	1.504	1.460	1.370	1.340	1.375	413	-44	-90	-30	36	37,8	-2,9	-6,2	-2,2	2,7	
Saldo	-3.868	-4.181	-2.909	-2.059	-1.596	-4.075	-313	1.272	850	463						
Saldo (v % BDP)	-8,4	-8,6	-5,7	-3,8	-2,8	-8,8	-0,3	3,0	1,9	1,0						

Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS.

Okvir 2.1: Pregled in projekcija neposrednega učinka COVID ukrepov

Po oceni Ministrstva za finance bo skupni neposredni učinek COVID ukrepov na saldo sektorja država v obdobju 2020–2024 znašal 3,9 mrd EUR. Ministrstvo za finance je na osnovi podatkov o dosednji dejanski realizaciji ukrepov in o še predvidenih sredstvih Fiskalnemu svetu posredovalo oceno po ESA metodologiji, ki temelji na obračunskem načelu. Gre za mednarodno primerljivo metodologijo, ki se uporablja pri pripravi ocen o spoštovanju fiskalnih pravil. Ti podatki se metodološko razlikujejo od podatkov v državnem proračunu, na osnovi katerih Fiskalni svet pripravlja mesečne informacije,¹ ki temeljijo na metodologiji denarnega toka. Po ESA metodologiji so izdatki za COVID ukrepe po oceni Ministrstva za finance v lanskem letu znašali 2.406 mio EUR, kar je nekoliko manj, kot je bilo predvideno v OPN21 (2.580 mio EUR). Učinek na strani prihodkov je lani znašal 374 mio EUR, skupni učinek na saldo pa tako 2.780 mio EUR oziroma 6,0 % BDP. V letu 2021 naj bi bili izdatki za COVID ukrepe po ESA metodologiji za okoli polovico nižji kot lani in znašali 1.284 mio EUR. Napovedani učinek ukrepov na strani prihodkov je zaradi predvidenih večjih vračil, kot na novo odobrenih odloženih oziroma obročnih plačil davčnih obveznosti pozitiven, in sicer v višini 122 mio EUR. Skupni učinek na saldo naj bi tako v letu 2021 znašal 1.162 mio EUR oziroma 2,4 % napovedanega BDP. Razlika med realizacijo izdatkov za COVID ukrepe od začetka epidemije, ki po oceni Fiskalnega sveta do vključno marca znaša 2.858 mio EUR, in oceno Ministrstva za finance za leti 2020 in 2021 skupaj implicira, da je v letošnjem letu za COVID izdatke predvidenih še okoli 800 mio EUR. V letu 2022 je na osnovi PS 21 za izdatke po ESA metodologiji predvidenih 55 mio EUR, učinek na strani prihodkov pa bo v obdobju 2022–2024 zaradi vračil odobrenih odloženih oziroma obročnih plačil davčnih obveznosti nekoliko pozitiven.

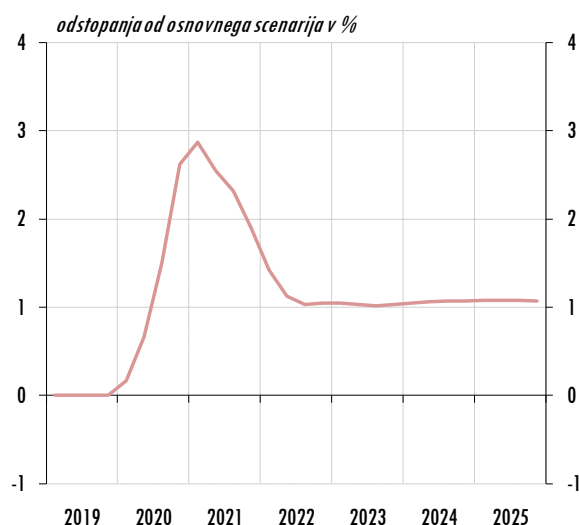
Fiskalni svet ponovno poziva naj bodo COVID ukrepi začasni, transparentni, usmerjeni in namenjeni naslavljanju neposrednih posledic epidemije. Ukrepi so doslej prispevali k manjšemu padcu gospodarske aktivnosti in ohranjanju delovnih mest. FS ocenjuje, da bi bila raven BDP lani brez ukrepov za okoli 3 % nižja kot znašajo trenutne ocene.² Sprejeti ukrepi so bili po naši oceni v večini skladni s priporočenimi usmeritvami in podobni kot v drugih državah. Kljub temu so bili med njimi tudi takšni z negativnim strukturnim učinkom na javne finance, kot je upokojevanje ob izpolnitvi pogojev,³ ki ima tudi po ocenah ZPIZ lahko precejšen učinek na javne finance (glej Tabelo 2.1). Glede na visok skupni obseg COVID ukrepov pozivamo k večji usmerjenosti nekaterih ukrepov, pri čemer izstopa zlasti področje dodatkov zaposlenim. Za COVID dodatke v javnem sektorju je bilo po podatkih do vključno marca letos namenjenih 394 mio EUR (skupaj za vse dodatke 418 mio EUR), kar je skoraj toliko kot za nadomestila za čakanje na delo (454 mio EUR). Poleg poročenih izplačil dodatkov, povezanih s

Tabela: Neposredni učinek COVID ukrepov na temeljne agregate sektorja država (po ESA metodologiji)

	2020	2021	2022
Prihodki	-374	122	69
Davki na proizvodnjo in uvoz	-175	107	58
Tekoči davki na dohodek, premoženje	-199	14	11
Izdatki	2.406	1.284	55
Sredstva za zaposlene	298	289	20
Vmesna potrošnja	123	34	35
Socialna nadomestila	465	286	
Subvencije	1.231	536	
Bruto investicije v osnovna sredstva	22	2	
Drugi tekoči transferi	268	137	
Saldo	-2.780	-1.162	14

Vir: MF.

Slika: Vpliv ukrepov na raven realnega BDP



Vir: MF, SURS; preračuni FS.

COVID ukrepi, so se v obdobju od decembra lani do februarja letos precej povečali tudi odhodki državnega proračuna za dodatek za delo v posebnih pogojih, ki naj ne bi upoštevali učinka COVID dodatkov.⁴ Ob tem so dodatki v javnem sektorju zaenkrat izplačani vključno z akontacijo dohodnine, čeprav so po zakonodaji oproščeni davčnih obveznosti. Po oceni Ministrstva za finance bodo vračila preplačane akontacije iz tega naslova v obdobju 2021–2022 znašala okoli 95 mio EUR.

¹ Dosegljivo na <http://www.fs-rs.si/publikacije/mesecna-informacija/>.

² Ocena UMAR je, da bi bil lanski padec BDP brez ukrepov večji za 4 o. t. Glej UMAR (2021).

³ 21. in 22. člen ZIUPOPĐVE.

⁴ V treh mesecih od decembra 2020 do februarja 2021 odhodki iz tega naslova precej odstopajo od dolgoletnega povprečja, skupaj za okoli 30 mio EUR. Glede na to, da se podatki o dodatkih, povezanih z epidemijo, poročajo z zamikom obstaja verjetnost, da gre tudi v tem primeru dejansko za COVID dodatke.

Okvir 2.2: Projekcije porabe sredstev EU

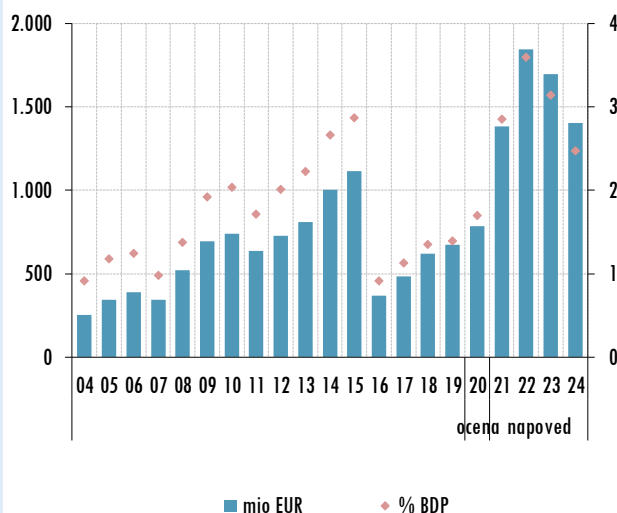
Evropska sredstva bodo imela pomembno vlogo pri izvajanju fiskalne politike v naslednjih letih, a so projekcije porabe v PS 21 po oceni Fiskalne sveta precej optimistične. V naslednjih letih bodo razpoložljiva sredstva iz predhodnega večletnega finančnega okvira 2014–2020, novega okvira za obdobje 2021–2027 ter sredstva iz novega Sklada naslednja generacija EU. Skupaj je v okviru teh treh evropskih finančnih instrumentov razpoložljivih 8,3 mrd EUR nepovratnih sredstev. Ob tem je potrebno omeniti, da se lahko sredstva iz predhodnega finančnega okvira porabijo do konca leta 2023, sredstva iz Sklada Naslednja generacija EU do vključno leta 2026 in sredstva iz novega finančnega okvira do leta 2030. V projekcije PS 21 je vključena predpostavka, da bo v štirih letih do 2024 porabljenih 6,3 mrd EUR nepovratnih sredstev, kar predstavlja kar 76 % vseh nepovratnih sredstev, ki so razpoložljiva v naslednjih desetih letih. Predvidena dinamika porabe sredstev EU tako občutno odstopa od gibanj od vstopa EU in implicira izrazito izboljšanje sposobnosti pridobivanja evropskih sredstev.

Tabela: Pregled razpoložljivih nepovratnih sredstev EU do 2030 in predvidena poraba v obdobju 2021–2024

NextGenEU	2.098
-mehanizem za okrevanje in odpornost (RRF) - nepovratna sredstva	1.589
-React EU - nepovratna sredstva	312
-Sklad za pravičen prehod - nepovratna sredstva	129
-razvoj podeželja - nepovratna sredstva	68
Finančni okvir 2014-2020 ¹	1.614
Finančni okvir 2021-2027	4.622
-kohezijska sredstva	2.974
-naravni viri in okolje	1.648
Razpoložljiva nepovratna sredstva do 2030 - SKUPAJ	8.334
Predvidena poraba nepovratnih sredstev 21-24 (PS 21)	6.327

Vir: MF, SVRK. Opomba: ¹ stanje še razpoložljivih kohezijskih sredstev 31.12.2020.

Slika: Prihodki sektorja država iz sredstev EU



Vir: SURS, MF, UMAR, preračuni FS.

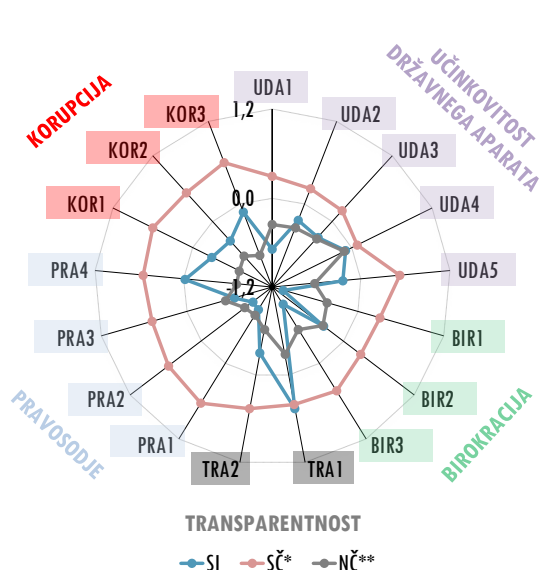
Okvir 2.3: Učinkovitost javnih investicij¹

Ob predvideni občutni krepitvi investicijske aktivnosti v obdobju 2021–2024 morajo biti za zagotovitev čim večjih multiplikativnih učinkov ta sredstva uporabljena bolj učinkovito kot v preteklosti. Projekcije PS 21 potrjujejo pričakovanja, da naj bi imele javne investicije eno izmed ključnih vlog pri zagotavljanju okrevalja po trenutni epidemiološki krizi. Različne študije kažejo, da je višina multiplikativnih učinkov javnih investicij negotova in odvisna od številnih dejavnikov, v veliki meri tudi od učinkovitosti institucionalnega okvira. Fiskalni svet ugotavlja, da Slovenija ob odsotnosti vidnega napredka v daljšem časovnem obdobju zaostaja za najuspešnejšimi državami članicami EU tako po kakovosti institucionalnega okvira kot po učinkovitosti javnih investicij. Multiplikativni učinki se sicer precej zmanjšajo ob hitrem in izrazitem povečanju javnih investicij, saj se v takšnih razmerah med drugim poveča tveganje za korupcijo, stroški investicij pa se lahko povečajo za med 10-15 %.² Hkrati so projekti, izvedeni v času hitrega povečanja javnih investicij, praviloma manj uspešni pri doseganju svojih ciljev.³ Za povečanje učinkovitosti javnih investicij bi bila priporočljiva izvedba in predvsem implementacija ugotovitev na osnovi pregleda z učinkovitostjo investicij povezanih institucij, ki ga priporoča in izvaja IMF.⁴

Slovenija po vlaganjih oziroma obsegu infrastrukture za najbolj razvitimi državami članicami EU zaostaja največ prav na področjih, ki so prepoznana kot prioriteta v okviru EU Sklada za okrevalje in odpornost. Kljub precejšnjemu zmanjšanju zaostanka v zadnjih dveh desetletjih v obsegu javnega kapitala za povprečjem starih držav članic EU, se Slovenija uvršča v spodnjo polovico držav članic EU. Zaostanki so največji na področjih digitalizacije in t. i. zelenega prehoda. V okviru slednjega na področju trajne mobilnosti izstopa zaostajanje pri kakovosti železniške infrastrukture in pri obsegu proizvodnje energije iz obnovljivih virov. Zaostanek za najboljšimi članicami EU je mogoče zaznati tudi na področjih zdravstva in izobraževanja, kjer so se javne investicije v letih pred epidemijo znižale na raven pod dolgoletnim povprečjem.

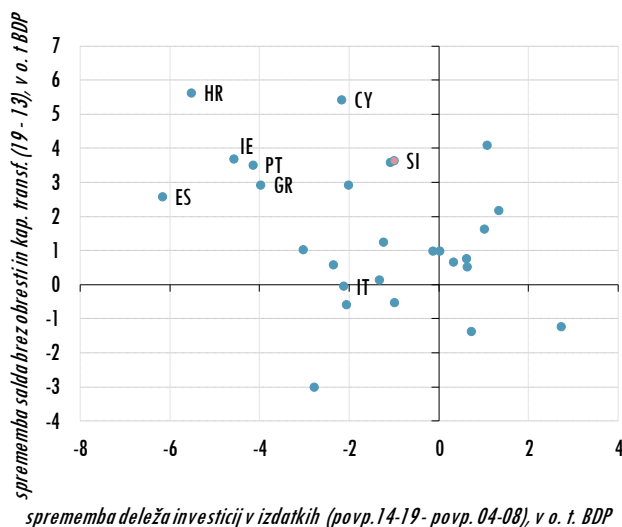
Znižanje deleža javnih investicij v skupnih izdatkih sektorja država v letih pred krizo je bilo po naši oceni bolj kot rezultat konsolidacije posledica odsotnosti verodostojnega srednjeročnega javnofinančnega okvira in znotraj tega razmeroma neučinkovitega načrtovanja in porabe evropskih sredstev. V letih pred epidemiološko krizo je javnofinančna konsolidacija, ki je bila v Sloveniji sicer med bolj intenzivnimi v EU, potekala v manjši meri preko zmanjšanja javnih investicij kot v večini drugih držav članic EU. Na gibanje javnih investicij je vplivala predvsem dinamika porabe evropskih sredstev, in sicer v večji meri kot v povprečju novih držav članic EU. Za povečanje učinkovitosti javnih investicij bi bilo tako poleg izboljšanja institucionalnega okvira priporočljivo

Slika 1: Kakovost institucionalnega okvira***



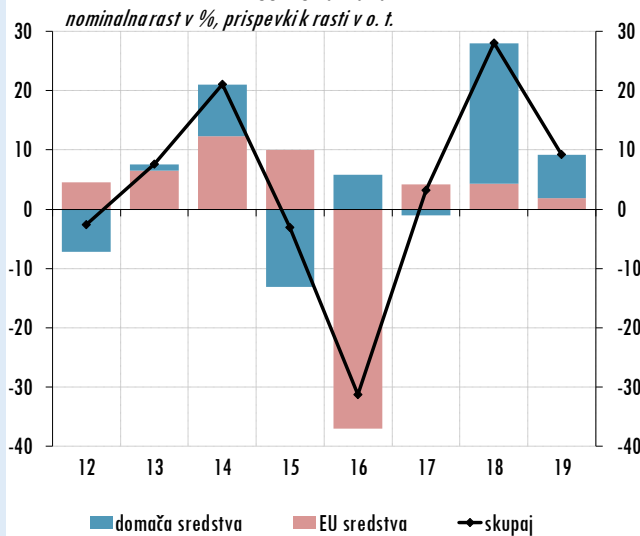
Vir: WB, WEF, IMD, preračuni FS. Opombe: *stare članice EU, **nove članice EU, brez SI, MT, CY, ***standardizirane vrednosti kazalnikov, EU-27=0.

Slika 2: Sprememba deleža investicij v izdatkih sektorja država in sprememba salda brez obresti in kapitalskih transferov



Vir: Eurostat, preračuni FS.

Slika 3: Struktura rasti bruto investicij v osnovna sredstva - sektor država



Vir: SURS, preračuni FS.

okrepiti srednjeročni javnofinančni okvir. To bi prispevalo k izboljšanju načrtovanja investicij, poseben poudarek pa bi bilo zaradi njihove pričakovane pomembne vloge v naslednjih letih potrebno nameniti strategiji porabe evropskih sredstev. Ob tem bi bilo priporočljivo tudi izboljšati usklajenost načrtovanja med različnimi ravni države ter bolje uskladiti nacionalne in sektorske razvojne strategije in jih bolj celovito vključiti v proces proračunskega načrtovanja.

¹ Več o tem glej Fiskalni svet (2021a).

² IMF (2020).

³ Isham, Kaufmann (1999), Presbítero (2016).

⁴ Gre za t. i. PIMA okvir (Public Investment Management Assessment).

pretežno skladno z UMAR napovedjo makroekonomskih davčnih osnov. Pričakovana skromna rast nekaterih davčnih prihodkov je do določene mere povezana tudi s sprejetjem diskrecijskih ukrepov (glej Tabelo 2.1). Skupno rast naj bi še naprej zavirali občutno nižji prihodki od lastnine, ki je po naši oceni posledica slabših poslovnih rezultatov in do določene mere tudi omejitev pri izplačilih dividend. Znova se v povezavi s porabo evropskih sredstev pričakuje razmeroma visoka rast prihodkov od raznovrstnih tekočih in kapitalskih transferjev (okoli 65 %). Dejanska realizacija teh dveh postavk je običajno nižja od projekcij, tako je bilo tudi v letu 2020.²¹

V obdobju 2022–2024 naj bi se ob odsotnosti učinka COVID ukrepov nominalni primanjkljaj postopno zmanjšal, a projekcije po oceni Fiskalnega sveta brez sprejema diskrecijskih ukrepov niso povsem realistične. Primanjkljaj brez neposrednega učinka COVID ukrepov naj bi se prihodnje leto zmanjšal na -5,7 % BDP in leta 2024 padel pod mejo presežnega primanjkljaja -3 % BDP. Kljub pričakovanemu postopnemu izboljšanju zadnje razpoložljive napovedi²² kažejo, da bo poslabšanje stanja javnih financ, merjeno s spremembo salda v letu 2024 glede na predkrizno leto 2019, peto največje v EU.²³ Ministrstvo za finance v PS 21 sicer izrecno navaja, da so cilji za leti 2023 in 2024 zgolj okvirni. Fiskalni svet ugotavlja, da so projekcije za daljše obdobje v trenutnih razmerah

²¹ V OPN 21 je bila za 2020 pričakovana rast prihodkov od raznovrstnih tekočih transferjev 11,8 % in pričakovana rast prihodkov od kapitalskih transferjev 13,2 %. Realizirana rast prvih je bila -35 % in drugih -11,6 %.

²² IMF (2021a).

²³ Napovedi IMF sicer metodološko ne ustrezajo povsem ESA metodologiji, a omogočajo primerjavo med državami.

negotove, tudi zaradi nedorečenosti morebitnih diskrecijskih ukrepov. Kljub temu pa morajo biti projekcije zaradi predpostavljenega izboljšanja salda realistične oziroma bi morali biti predstavljeni verodostojni ukrepi, s katerimi naj bi bila dosežena predvidena rast posameznih javnofinančnih agregatov.

Prihodki naj bi se v obdobju 2022–2024 povprečno letno povečali za 4,3 %, kar je podobno kot v povprečju obdobja 2016–2019 in v pretežni meri skladno z napovedanim gibanjem davčnih osnov. Rast bo izhajala zlasti iz okrevanja prihodkov od DDV, tekočih davkov na dohodek in premoženje ter od socialnih prispevkov. V letih 2022 in 2023 naj bi bili višji tudi prihodki od trošarin, ki pa naj bi v letu 2024 ostali na doseženi ravni.²⁴ Prihodki od lastnine naj bi se po daljšem obdobju padanja v letih 2022 in 2024 nekoliko povečali, v letu 2023 pa je predviden padec.²⁵ Prihodki od raznovrstnih tekočih in kapitalskih transferjev, ki jih v pomembnem delu povezujemo s porabo evropskih sredstev, naj bi se po letošnji občutni rasti prihodnje leto še povečali in nato ostali na podobni ravni do konca obdobja projekcij. Sicer je v PS 21 predvidena visoka raven prihodkov iz sredstev EU, v povprečju letno okoli 1,6 mrd EUR. Tako visoka raven občutno odstopa od preteklih gibanj in implicitno predpostavlja izjemno povečanje sposobnosti porabe evropskih sredstev (glej Okvir 2.2), saj naj bi do vključno leta 2024 porabili več kot tri četrtine vseh nepovratnih evropskih sredstev, ki so razpoložljiva v naslednjem desetletju. Sicer je bila dejanska realizacija porabe teh sredstev v preteklosti manjša od projekcij.

Rast izdatkov naj bi v letih 2022–2024 povprečno znašala le 2,0 %, a bo njihova raven tudi zaradi strukturnega povečanja med krizo za okoli 2 o. t. BDP višja kot v povprečju let pred krizo. Rast naj bi bila v največji meri posledica višjih socialnih nadomestil, ki bo sicer nekoliko nižja kot v povprečju predkriznih let. Predvidena rast socialnih nadomestil v letu 2022 za le 0,4% (Tabela 2.3) vključuje občutno znižanje izdatkov za pokojnine (-6,4 %), kar ob dosednji dinamiki in zlasti odsotnosti obsežnih diskrecijskih ukrepov, ki v PS 21 sicer niso predstavljeni, po oceni Fiskalnega sveta ni realistično. Sredstva za zaposlene naj bi se po razmeroma visoki rasti prihodnje leto v letih 2023 in 2024 povečala le za okoli 1,0 %. Podobne rasti so bile dosežene le v obdobju 2012–2015, ko so bili v veljavi varčevalni ukrepi. Bistveno nižja kot v obdobju pred krizo naj bi bila tudi rast izdatkov za vmesno potrošnjo (povprečno letno 0,7 %). Napovedana rast izdatkov za subvencije in druge tekoče transferje je sicer skromna, a naj bi bila njihova raven po velikem povečanju med krizo povprečno letno za okoli 200 mio višja kot v povprečju štirih let pred izbruhom epidemije. Slednje je po naši oceni povezano z projekcijo visokih prihodkov iz sredstev EU za ta dva namena. Izdatki za investicije naj bi po izrazitem povečanju letos v povprečju obdobja 2022–2024 ostali na podobno visoki ravni, in sicer okoli 3 mrd EUR oziroma blizu 6 % BDP. Sredstva EU naj bi tudi v teh letih predstavljala le manjši del skupnih investicij (okoli 15 %).

²⁴ Odstopanje projekcije za leto 2024 od predvidenega gibanja v predhodnih dveh let v PS 21 ni pojasnjeno.

²⁵ Podobno kot pri projekcijah prihodkov od trošarin bi takšna sprememba dinamike v srednjeročnem obdobju zahtevala pojasnilo, ki v PS 21 ni navedeno.

2.2 Bruto dolg sektorja država

Delež bruto dolga sektorja država v BDP naj bi se po izrazitem povečanju v letu 2020 do konca leta 2024 nekoliko znižal, a bo ostal precej višji kot pred trenutno krizo. Znižanje deleža dolga v BDP z lanske ravni 80,8 % naj bi bilo zelo postopno. Do konca leta 2024 naj bi se namreč ob ohranjanju primanjkljaja primarnega salda ter realizaciji napovedane rasti nominalnega BDP, ki naj bi bila višja od implicitne obrestne mere, delež znižal na 78,0 % BDP. Nominalno naj bi se sicer dolg v vseh letih projekcij PS 21 povečal, skupaj za okoli 7 mrd EUR na 44,3 mrd EUR.

Pogoji financiranja države ostajajo izredno ugodni predvsem zaradi zelo spodbujevalne denarne politike. Zahtevana donosnost slovenskih državnih obveznic se je po občutnem lanskem znižanju za vse države članice EU v zadnjih mesecih ustalila na ravni okoli 0 %. Povpraševanje ob izdajah dolgoročnih obveznic je tudi v letu 2021, ko je bilo doslej izdanih za 2,9 mrd dolgoročnega dolga (med drugim tudi 60-letna obveznica), močno presegalo ponudbo. K temu je pomembno prispevalo izvajanje ukrepov ECB, zlasti izrednega programa odkupov vrednostnih papirjev za čas pandemije (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP). V okviru slednjega je namreč ECB do vključno marca na sekundarnem trgu odkupila 4,2 mrd EUR slovenskega javnega dolga. To predstavlja tri petine dolga, izdanega od pričetka izvajanja tega programa v marcu 2020, v deležu skupnega dolga pa drugi največji delež v evrskem območju. Ob tem ostaja bonitetna ocena Slovenije stabilna oziroma se celo izboljšuje.²⁶ Kljub povišanju dolga naj bi se delež izdatkov za obresti v BDP nadalje zniževal, a počasneje kot pred krizo. Doslej je na to vplivalo učinkovito upravljanje z dolgom in refinanciranje zapadlega dolga po ugodnejših obrestnih merah, kar je v veliki meri omogočala spodbujevalna politika ECB.

Tudi ugoden likvidnostni položaj državnega proračuna in stabilno stanje poroštev trenutno omogočata manevrski prostor za postopno nižanje dolga. Stanje na Enotnem zakladniškem računu se je po povišanju v letu 2020 za 2,2 mrd od konca lanskega leta do konca marca povišalo še za 2,5 mrd EUR na 8,7 mrd EUR (18 % napovedanega BDP za leto 2021). Vlada v PS 21 napoveduje, da bo dolg zniževala tudi z delom visoke likvidnostne rezerve, ustvarjene s predfinanciranjem. Od 3,5 mrd EUR glavnice dolga, ki zapadejo v letošnjem letu, je predvideno še plačilo približno ene tretjine te vsote, stanje zapadlih obveznosti (1,4 mrd EUR) v prihodnjem letu pa je glede na trenutne podatke med najmanjšimi v tem desetletju. V PS 21 je predvideno postopno zniževanje danih poroštev države, katerih stanje je ob koncu leta 2020 znašalo 5,1 mrd EUR oziroma 11,0 % BDP. Predvideno je tudi zgolj skromno unovčevanje poroštev, ki naj bi se nanašalo zlasti na poročstva, odobrena na podlagi protikriznih ukrepov, povezanih z epidemijo.²⁷

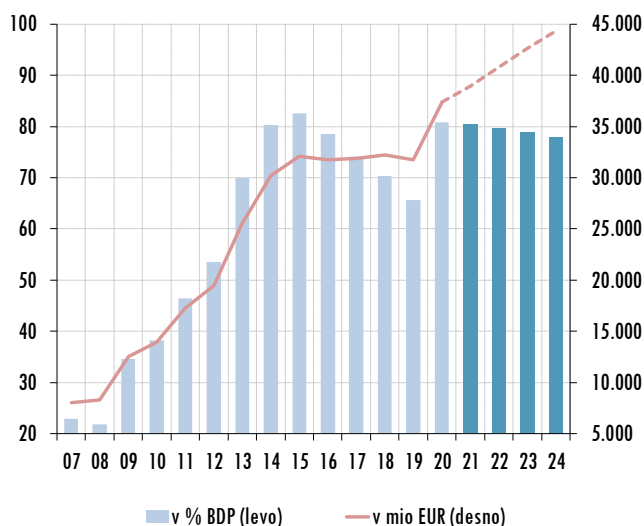
Razmeroma visoka raven dolga lahko ob morebitnih novih šokih oteži stabilnost delovanja fiskalne politike, zato je potrebna previdnost pri dodatnem zadolževanju. Tudi tokratno krizo je skladno z obsežnimi ukrepi za omejitev posledic epidemije spremljalo občutno povišanje dolga sektorja država na globalni ravni. Ob tem naj bi bilo povečanje dolga sektorja država v Sloveniji po zadnji napovedi IMF²⁸ med državami EU v letu 2024 glede na leto 2019 v zgornji tretjini. S povišanjem dolga na razmeroma visoke ravni se večja tudi njegova občutljivost na morebitne dodatne

²⁶ V začetku oktobra je 2020 Moody's zvišal bonitetno oceno Slovenije in ji pripisal pozitivne obete. Več o tem glej <https://www.gov.si/novice/2020-10-03-moodys-v-negotovih-casih-zvisal-bonitetno-oceno-slovenije/>.

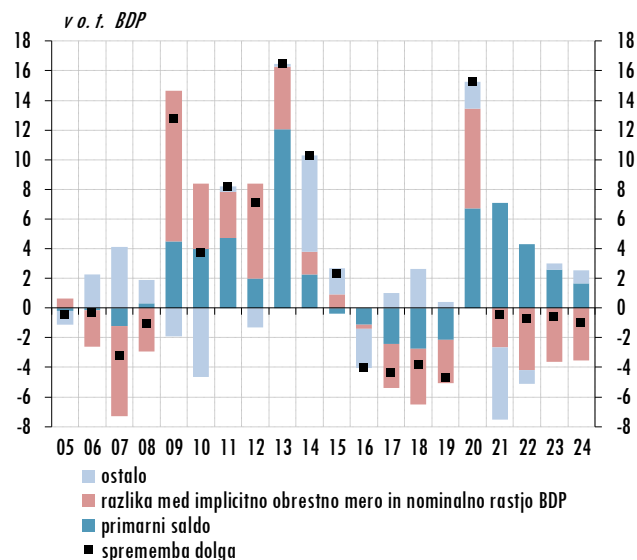
²⁷ Za več o povezavah dolga in potencialnih obveznosti države glej Fiskalni svet (2021b).

²⁸ IMF (2021a). Napoved sicer ni narejena po metodologiji ESA2010, je pa zadnja (april), ki omogoča primerljivost po državah. Zadnja napoved EK, ki je vključevala napoved dolga sektorja država po metodologiji ESA 2010, je bila pripravljena v jeseni 2020. Po tej napovedi naj bi bilo povečanje dolga v Sloveniji v letu 2022 glede na leto 2019 osmo največje med državami EU.

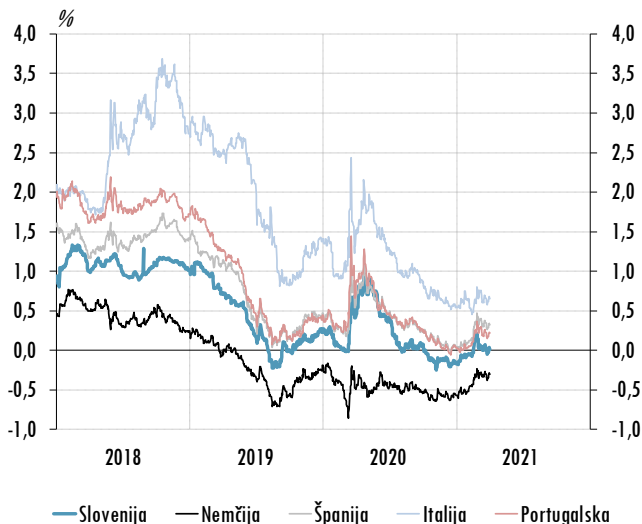
Slika 2.9: Dolg sektorja država



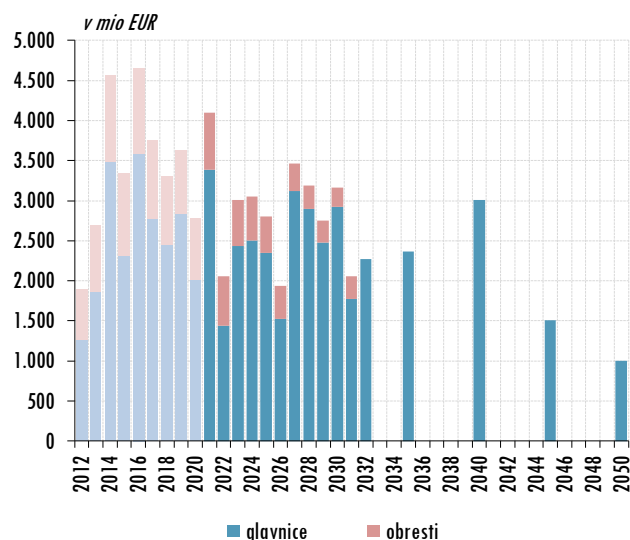
Slika 2.10: Prispevki k spremembi bruto dolga sektorja država



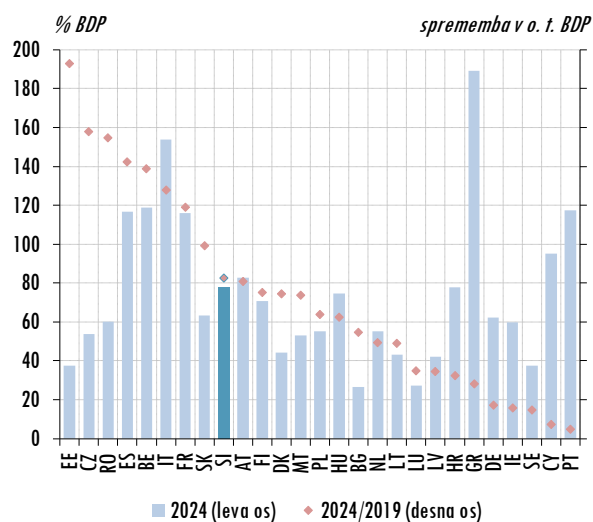
Slika 2.11: Donosi 10-letnih referenčnih evrskih obveznic



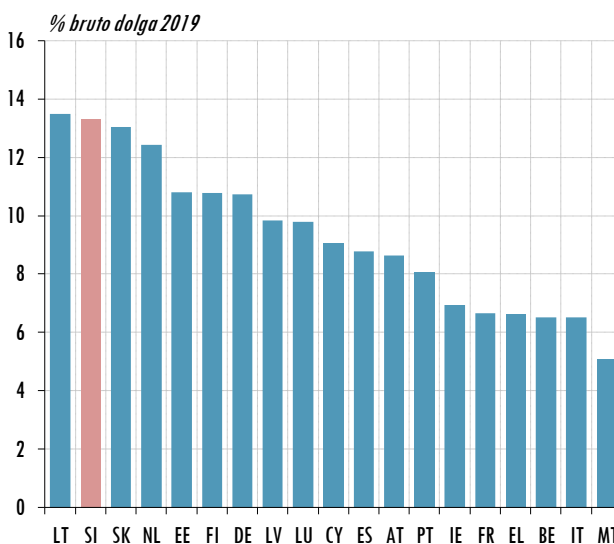
Slika 2.12: Odplačila dolga državnega proračuna do 2050*



Slika 2.13: Bruto dolg sektorja država



Slika 2.14: Delež PEPP v bruto dolgu sektorja država*

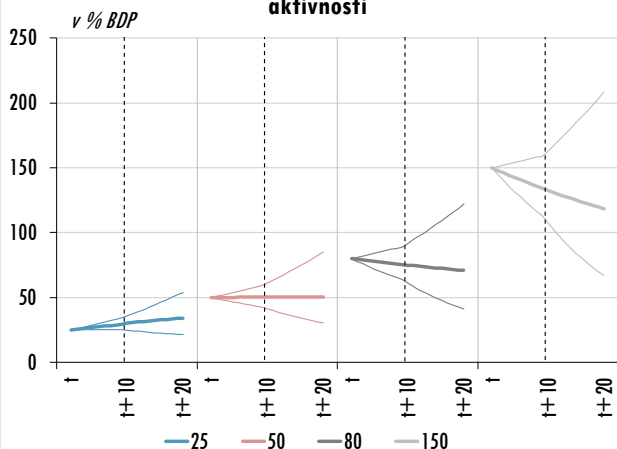


Okvir 2.4: Dolg sektorja država v razmerah nizkih obrestnih mer¹

Visoka raven dolga sektorja država in predvsem njegovo hitro povišanje sta v preteklosti praviloma nakazovala visoko verjetnost finančne in fiskalne krize. Takšne ugotovitve so običajno izhajale iz analize vzdržnosti dolga, čeprav empirične analize o povezavi med dolgom, fiskalnimi krizami in gospodarsko aktivnostjo ne dajejo enostranskih zaključkov.² V tokratni krizi, ki je sovpadla z obdobjem izredno spodbujevalno naravnane denarne politike in posledično ugodnih pogojev financiranja tudi za dolžniško financiranje države, pa je še posebej po analizi Blancharda (2019) predmet mnogih akademskih in političnih razprav postala ideja, da javni dolg ne prinaša stroškov. Ideja izhaja iz ugotovitve, da fiskalni politiki ni potrebno ustvarjati primarnega presežka, če so obrestne mere v daljšem obdobju nižje od gospodarske rasti.

Delež dolga se ob ohranjanju negativne razlike med obrestnimi merami in rastjo gospodarske aktivnosti znižuje hitreje v primeru visoke izhodiščne ravni dolga. Ta na videz paradoksalna povezava izhaja iz enostavne povezave med dolgom in obrestnimi merami (i) in rastjo gospodarske aktivnosti (g) (glej Sliko 1 za obdobje $[t, t+10]$). Pri tem je nujno poudariti tveganja, ki izhajajo iz morebitnih sprememb omenjene razlike. Študija IMF (Mauro in Zhou, 2020), ki je analizirala zgodovinske podatke razlike i-g, je namreč ugotovila, da je bila ta v večini primerov negativna tako v razvitih kot razvijajočih se gospodarstvih in da so bila takšna obdobja v veliko primerih dolga. Kljub temu je ena od ugotovitev navedene študije tudi, da se negativna razlika i-g pred dolžniškimi krizami običajno bistveno ne spremeni oziroma da stroški financiranja tudi v primerjavi z rastjo gospodarske aktivnosti, praviloma hitro in močno narastejo šele tik pred krizo. Študije (npr. Lian et al., 2020) tudi kažejo, da so takšne nenadne spremembe še posebej pogoste, ko je dolg visok, prizadete države pa so v večji meri izpostavljene domačim in globalnim šokom. V obdobjih negativne razlike i-g se poleg tega javni dolg glede na študijo EK (2020a) zniža za skoraj polovico manj, kot se poveča v obdobjih, ko je obrestna mera višja od rasti BDP. Takšna gibanja so značilna tudi za Slovenijo. Obdobja s pozitivno razliko i-g namreč sovpadajo z obdobji, ko se je gospodarstvo znašlo v krizi (glej Sliko 2) in ko se je dolg najbolj povečal, tudi daljša obdobja negativne razlike navedenega razmerja (npr. 2016–2019) pa niso zadoščala za povrnitev dolga na predkrizne ravni. To je pomembno tudi zato, ker analiza EK (2020b) kaže, da države EU svoje fiskalne napore najbolj znižajo v obdobjih negativne razlike i-g in da se to še posebej pogosto dogaja prav v državah z visokim deležem dolga v BDP. Takšna gibanja dodatno opozarjajo na nujnost ustvarjanja zadostnega fiskalnega prostora v časih ugodnih gospodarskih razmer.

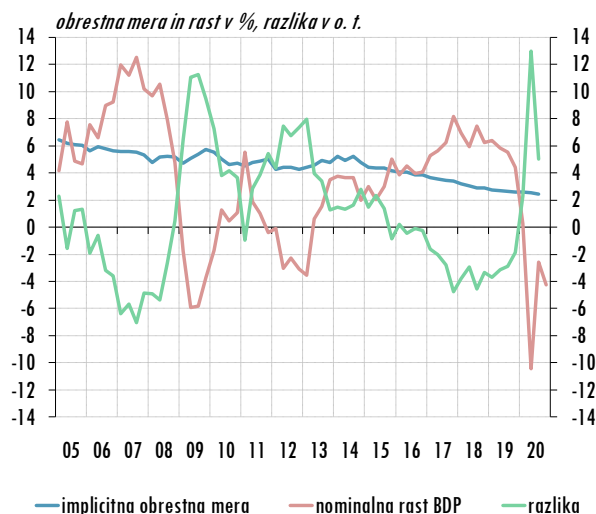
Slika 1: Dolg sektorja država ob različnih izhodiščnih ravneh in šokih razlike med obrestno mero in rastjo gospodarske aktivnosti



Opomba: Odebeljene črte prikazujejo dolg sektorja država ob njegovih različnih izhodiščnih ravneh, primanjkljaju primarne bilance 1% BDP in $i-g = -2$ o.t. Rahle črte prikazujejo dolg, če se razlika i-g poveča ali zmanjša za 2 o.t. Po šoku v $t+1$ se razlika i-g dodatno poveča ali zmanjša za 2 o.t.

Vir: FS.

Slika 2: Razlika med implicitno obrestno mero in nominalno rastjo BDP



Vir: SURS; preračuni FS.

Visoka raven dolga lahko zaradi povečane občutljivosti na spremembe spremenljivk, ki ga določajo, predstavlja dodaten vir nestabilnosti. Ker se lahko makroekonomske razmere in še bolj razmere na finančnih trgih hitro spremenijo, se zaradi visoke ravni dolga večajo tudi negotovosti pri vodenju fiskalne politike (glej del Slike 1 po šoku - obdobje $[t+1, t+20]$). Tudi zato se bo v prihodnje, še posebej pa po zaključku obdobja izredno ugodnih pogojev financiranja, povečal pomen vzdržnosti dolga na srednji in dolgi rok.

¹ Širša analiza je dostopna v Fiskalni svet S(2021b).

² Analize (Badia et. al, 2020) sicer kažejo, da je raven javnega dolga najpomembnejši kazalnik, ki predhaja krizo, ob občutnih nelinearnih učinkih, saj je vpliv visokega dolga na nastanek krize večji kot vpliv nizkega dolga na odsotnost krize.

šoke oziroma na spremembe makroekonomskih kazalnikov, kar lahko povzroča nestabilnosti pri izvajanju fiskalne politike (glej Okvir 2.4).

3. Tveganja za uresničitev makroekonomskega in javnofinančnega scenarija

Ključne ugotovitve

- Projekcije makroekonomskih in javnofinančnih gibanj so tveganjem izpostavljene predvsem zaradi negotovosti glede epidemioloških razmer in s tem povezanih ukrepov ekonomske politike.
- Tem tveganjem se v veliki meri pridružujejo tudi negotovosti glede velikosti, dinamike in strukture porabe sredstev novih mehanizmov EU, saj Načrt za okrevanje in odpornost (v nadaljevanju: NOO) še ni sprejet.
- Fiskalni svet ocenjuje, da v primeru makroekonomskih projekcij prevladujejo negativna tveganja.
- Tudi javnofinančne projekcije so pretežno izpostavljene negativnim tveganjem, povezanim z makroekonomskimi tveganji in morebitnimi nadaljnjimi ukrepi za omejevanje posledic epidemije, vendar so v določeni meri uravnotežena s predpostavko o obsežnem in hitrem povečanju zlasti investicij, pa tudi nekaterih drugih izdatkov sektorja država. Uresničitev javnofinančnih tveganj, ki bi imela za posledico nižji primanjkljaj, bi s povratnim učinkom verjetno poslabšala makroekonomske izglede iz osnovnega scenarija.
- Ekonomska politika se naj v trenutnih razmerah izogiba strukturnim ukrepom, ki bi na srednji rok slabšali položaj javnih financ. Javnofinančna gibanja v razmerah visokega dolga namreč hitreje postanejo nestabilna, fiskalna politika pa je zato izpostavljena večjim negotovostim.

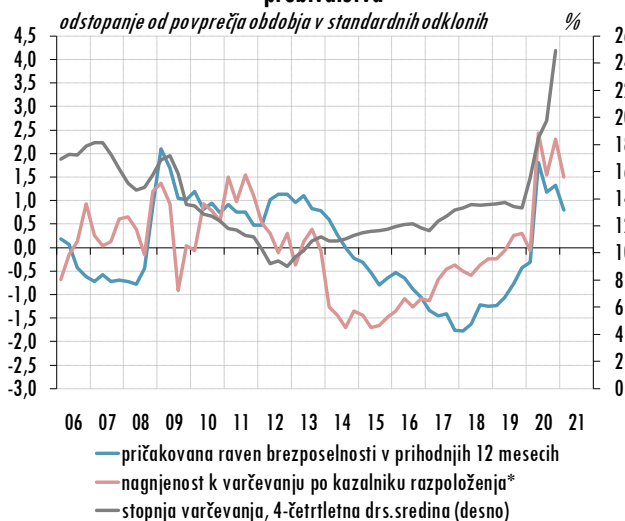
Pri makroekonomskem scenariju, na katerem temeljijo projekcije PS 21, prevladujejo po oceni Fiskalnega sveta negativna tveganja. Neposredna tveganja, ki se nanašajo na gospodarsko aktivnost, so prvenstveno povezana s hitrostjo cepljenja prebivalstva in s posledicami ukrepov za zaježitev epidemije COVID-19. Morebitni zastoji pri poteku cepljenja in s tem povezano podaljševanje ali stopnjevanje ukrepov bi lahko dodatno omejilo gospodarsko aktivnost. Po dosedanjih izkušnjah z epidemijo bi to imelo posledice predvsem v storitvenem sektorju, čeprav bi lahko obsežnejši ukrepi prizadeli tudi industrijsko dejavnost. Posredna tveganja, povezana z epidemijo, pa se nanašajo na spremenjeno obnašanje ekonomskih subjektov, ki po ocenah v največji meri vplivajo na investicije zasebnega sektorja.²⁹ Povečana negotovost bi se lahko med drugim odrazila v nadaljnji visoki stopnji varčevanja zasebnega sektorja, ki ga v sektorju gospodinjstev spodbujajo tudi omejitve ponudbe na nekaterih pomembnih segmentih njihove porabe (npr. potovanja).³⁰ Predvsem na segmentu majhnih in srednje velikih podjetij se lahko ob podaljševanju obdobja negotovosti oziroma šibke gospodarske aktivnosti in ob umikanju ukrepov za zaježitev posledic epidemije poveča verjetnost insolventnosti in stečajev.³¹ V mednarodnem okolju v zadnjem obdobju prevladujejo nekoliko bolj pozitivna tveganja. Ta se nanašajo predvsem na hitrejši potek cepljenja zlasti v razvitih državah in na pozitiven vpliv dodatnih spodbujevalnih fiskalnih paketov. Napovedi gospodarske rasti v najpomembnejših trgovinskih partnericah se v zadnjem obdobju sicer

²⁹ Glej ECB (2020).

³⁰ Projekcije UMAR med drugim temeljijo na razmeroma hitrem povečanju porabe gospodinjstev po zaključku veljavnosti omejitvenih ukrepov zlasti na podlagi zmanjšanja t. i. »prisilnega« oziroma »presežnega« varčevanja v krizi. V zvezi s takšno predpostavko se pojavljajo tudi določena tveganja, npr. nanizana v analizi, dostopni na <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2021/04/excess-savings-are-not-excessive.html>.

³¹ Glej tudi Okvir 2 v Fiskalni svet (2021b).

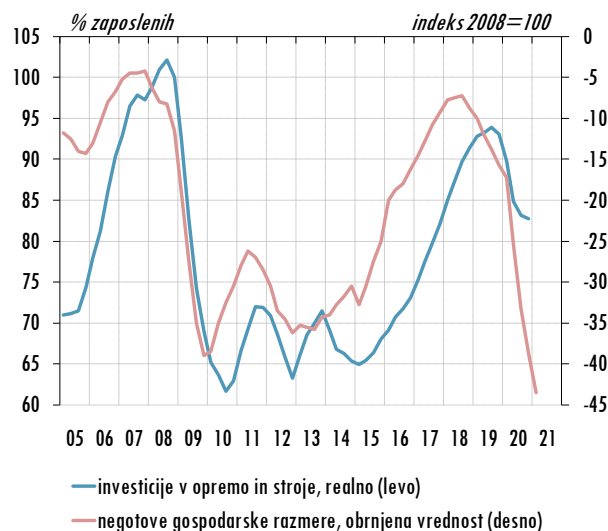
Slika 3.1: Kazalniki pričakovane brezposelnosti in varčevanja prebivalstva



*razlika med kazalnikom varčevanje v prihodnjih 12 mesecih in finančno stanje v gospodinjstvu v prihodnjih 12 mesecih.

Vir: SURS, preračuni FS.

Slika 3.2: Investicije v opremo in stroje ter negotovost



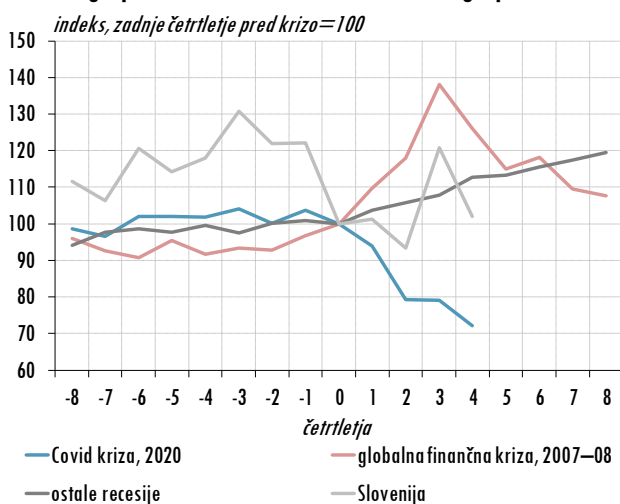
Opomba: Desezonirani podatki, 4-četrtna drseča sredina.

Vir: SURS, preračuni FS.

izboljšujejo, vendar so pomembna tveganja prisotna tudi na negativni strani. Med slednjimi velja izpostaviti predvsem tista, ki bi lahko izvirala iz v krizi dodatno povečanih ravni dolga, trgovinskih neravnovesij, prevrednotenih vrednosti premoženja na finančnih trgih in vztrajanja trgovinskih sporov med ZDA in Kitajsko.³²

UMAR je v sklopu analize tveganj ob pripravi napovedi prikazal še dva makroekonomska scenarija, ki prav tako nakazujeta prevlado negativnih tveganj. Scenarija sta namreč asimetrična, saj je odstopanje navzdol v pesimističnem scenariju v absolutnem smislu večje od odstopanja navzgor v optimističnem scenariju glede na osnovni scenarij.³³ V osnovnem scenariju UMAR doseže BDP, izražen v stalnih cenah, po izračunih Fiskalnega sveta raven iz obdobja pred krizo (leto 2019) v sredini 2022.³⁴

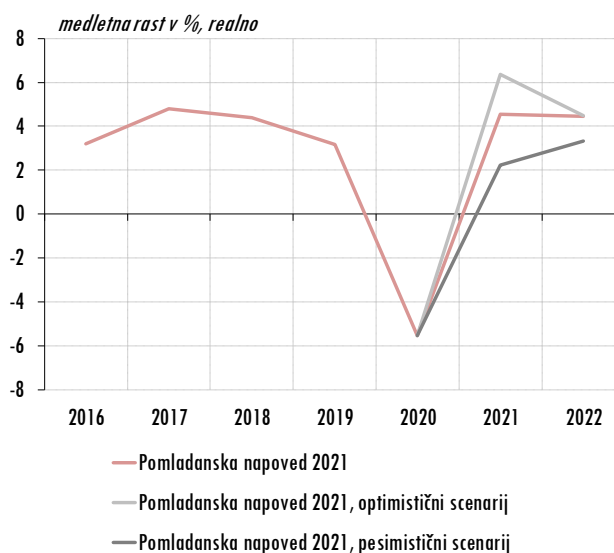
Slika 3.3: Štečaji podjetij v Sloveniji v trenutni krizi ter v razvitih gospodarstvih ob nedavnih in trenutni gospodarski krizi



Opomba: Podatki za Slovenijo se nanašajo na skupno število izbranih subjektov iz poslovnega registra zaradi štečaja.

Vir: IMF World Economic Outlook Update January 2021 (Slika 6) in AJPEŠ. Preračuni FS.

Slika 3.4: Scenariji rasti BDP



Vir: UMAR, SURS, preračuni FS.

³² Več o globalnih makroekonomskih tveganjih glej IMF (2021a).

³³ Asimetrična sta npr. tudi scenarija v IMF (2021a; glej Poglavje 1, str. 22 – Scenario Box).

³⁴ Če uporabimo enakomerno porazdelitev napovedane letne stopnje rasti realnega BDP v letu 2022 (4,4 %) na tekočo dinamiko po posameznih četrletjih.

Predkrizne ravni BDP v pesimističnem scenariju v letu 2022 ne bi dosegel, v optimističnem scenariju, ki bi odražal predvsem hitrejšo umirjanje epidemioloških razmer, pa bi bila predkrizna raven BDP dosežena že v letu 2021. BDP v stalnih cenah bi v vseh navedenih scenarijih v letu 2022 zaostajal za ravni, ki bi jo v tem letu dosegel ob rasti, ki je bila za obdobje 2020–2022 predvidena pred krizo (jesenska napoved UMAR iz leta 2019): v osnovnem scenariju za okoli 5 %, v optimističnem za dobre 3 %, v pesimističnem scenariju pa za skoraj 8 %. Toliko znaša torej ocena BDP, izgubljenega v navedenem obdobju.

Tudi tveganja glede uresničitve javnofinančnega scenarija so ob prevladujočih negativnih tveganjih v makroekonomskem scenariju pretežno negativna. Tveganja pri javnofinančnem scenariju so povezana predvsem z morebitnimi dodatnimi ukrepi za preprečevanje epidemije in so hkrati odvisna od makroekonomskih pogojev. Zanimariti ne gre tudi že sprejetih in morebitnih dodatnih diskrecijskih ukrepov ekonomske politike z negativnim vplivom na stanje javnih financ (glej Tabelo 2.1), ki z epidemijo niso povezani niti neposredno niti posredno, pa tudi dokaj nizkih predpostavljenih rasti izdatkov v drugem delu projekcij PS 21.

Tveganja pri javnofinančnem scenariju so večplastna, uresničitve nekaterih pozitivnih tveganj iz javnofinančnega scenarija pa bi lahko poslabšala tudi makroekonomske izglede. Pozitivna tveganja za javnofinančni scenarij se nanašajo na predvideno velikost ukrepov za preprečevanje epidemije, ki bi lahko bili manjši od predvidenih. Fiskalni svet je v času epidemije večkrat poudaril nujnost transparentnosti glede pričakovanih in realiziranih javnofinančnih učinkov ukrepov, namenjenih omejevanju njenih posledic.³⁵ Predvidena sredstva za tovrstne ukrepe v PS 21 vztrajajo na dokaj visoki ravni v letu 2021, obrazložitev ukrepov pa je razmeroma skromna, kar je deloma zaradi negotovosti glede prihodnjih ukrepov tudi razumljivo. Predlog Okvira 20_22 med razlogi za razmeroma visok obseg predvidenih sredstev za COVID ukrepe navaja sprejetje novih in podaljševanje že uveljavljenih ukrepov po sprejetju državnega proračuna za leto 2021, spremembe drugih zakonov ter morebitno sprejemanje dodatnih ukrepov v boju proti epidemiji. Hkrati NOO, ki ga mora vlada EK posredovati do konca aprila, ob pripravi ocene PS 21, s katero bi moral biti usklajen, še ni sprejet. Trenutne napovedi nakazujejo, da bo dinamika porabe EU sredstev v obdobju, ki ga zajema PS 21, precej hitrejša od dosedanjih izkušenj. Po drugi strani potencialno hitra dinamika porabe EU sredstev predstavlja tveganje za učinkovitost investicij in absorpcijsko sposobnost nacionalnega gospodarstva (glej npr. Okvir 2.3 v Fiskalni svet (2020c) in Okvir 2.3 v tokratni oceni).

Ob navedenih tveganjih, ki so neposredno ali posredno povezana z epidemijo COVID-19, je potrebno opozoriti tudi na javnofinančna tveganja, ki izhajajo iz s krizo nepovezanih diskrecijskih odločitev ekonomske politike.³⁶ Med takšne odločitve, ki bodo strukturno vplivale na dolgoročne javnofinančne rezultate, lahko prištevamo lanskoletne in letošnje spremembe pokojninske zakonodaje in spremembe, ki bodo po ocenah Ministrstva za finance vplivale na nižje prihodke. Tveganje na odhodkovni strani proračunov predstavljajo tudi pobude za spremembo enotnega plačnega sistema oziroma izvetje določenih poklicnih skupin iz tega sistema, kar bi lahko pomenilo pritisk na večje izdatke sektorja država. Ob takšnih in podobnih zahtevah, tudi na področju višanja socialnih nadomestil, in ob dejstvu, da se politični cikel nahaja v zreli fazi, si je predvsem treba prizadevati za iskanje rešitev, ki težav ne bodo reševale zgolj kratkoročno, temveč sistemsko, in bodo

³⁵ Transparentnost na tem področju med drugim pomeni javno objavo izračunov potencialnih javnofinančnih posledic večjih ukrepov za zajezitev epidemije in javno objavo podatkov o s tem povezanih realiziranih javnofinančnih učinkih. Fiskalni svet realizacijo teh podatkov redno objavlja na svojih spletnih straneh. IMF (2021b) navaja tri načine zagotavljanja visoke ravni transparentnosti, ki so jih v teh razmerah uporabile posamezne države: (i) sledenje odhodkom, povezanih s COVID-19 preko prilagoditev informacijskih sistemov, (ii) prikaz podatkov, povezanih z ukrepi, v rednih publikacijah in objava podrobnosti iz javnih naročil in (iii) reden nadzor in revizija sredstev, namenjenih ukrepom.

³⁶ Za kvantificirani pregled tovrstnih ukrepov glej Tabelo 2.1.

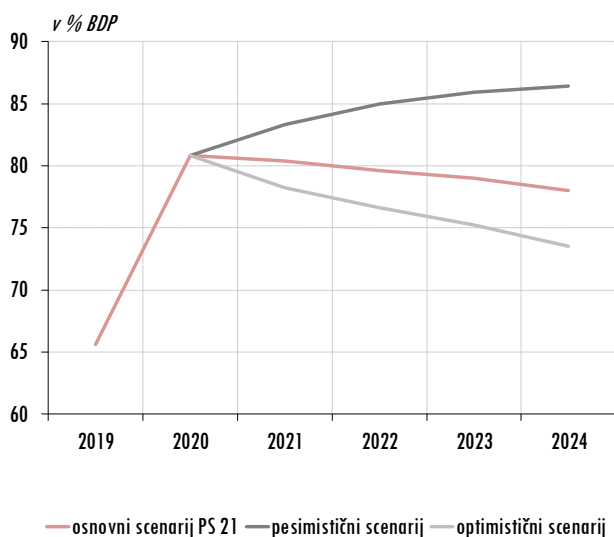
tudi dolgoročno javnofinančno vzdržne. Dodatno bi lahko vsaj kratkoročno tveganje na strani prihodkov predstavljala tudi realizacija predlaganih davčnih sprememb v smeri nižjih davkov, višjih olajšav in zamejitev plačevanja davčnih obveznosti. Po drugi strani bi bili vsaj kratkoročni učinki predlogov o koordiniranem zvišanju oziroma uskladitvi davčnih stopenj na globalni ravni na javne finance verjetno ravno nasprotni.³⁷

Nekoliko bolj dolgoročno so tveganja povezana s pogoji financiranja v razmerah visokega dolga.

Implicitna obrestna mera se je že pred krizo zaradi izboljšanih makroekonomskih razmer in s tem manjših tveganj, ki so jih Sloveniji pripisali vlagatelji v dolžniške papirje ter učinkovitega upravljanja z dolgom s strani Zakladnice Ministrstva za finance, v zadnjem obdobju pa predvsem zaradi izredno spodbujevalne denarne politike ECB, občutno znižala in dosega zgodovinsko nizke vrednosti. Projekcije implicitne obrestne mere so odvisne od vseh naštetih dejavnikov in tudi od časovne porazdelitve zapadanja posameznih dolžniških instrumentov. To je trenutno skoncentrirano do leta 2030, ko zapadeta približno dve tretjini vseh trenutno izdanih obveznic. V primeru postopnega zaostrovanja denarne politike v naslednjem desetletju tako obstaja možnost, da se implicitna obrestna mera oziroma strošek financiranja javnega dolga ob zapadlosti in morebitni potrebi po refinanciranju zvišane ravni dolga povečata.³⁸

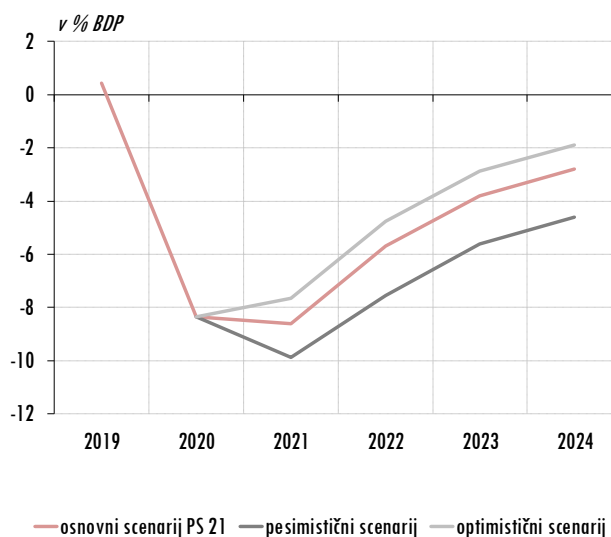
Simulacije kažejo, da bi lahko realizacija zaznanih tveganj glede gospodarske rasti v pomembnem obsegu vplivala tudi na javnofinančne rezultate v prihodnjih letih. Na podlagi prikazanih makroekonomskih scenarijev smo simulirali agregatna gibanja v javnih financah. Poudarjamo, da v simulacijah ni vključen verjetni diskrecijski odziv fiskalne politike, ki bi sledil predpostavljenim šokom gospodarske aktivnosti. Ob realizaciji pesimističnega makroekonomskega scenarija bi se poslabšali tudi javnofinančni rezultati,³⁹ saj bi se npr. dolg sektorja država v bolj

Slika 3.5: Scenariji za dolg sektorja država



Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS.

Slika 3.6: Scenariji za saldo sektorja država



Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS.

³⁷ Glej npr. IMF (2021a).

³⁸ Za povezavo med nizkimi obrestnimi merami in dolgom glej Okvir 2.4, za posledice višanja obrestne mere na srednjeročno in dolgoročno vzdržnost dolga javnih financ pa Okvir 4.1.

³⁹ V simulacijah ni vključen verjetni diskrecijski odziv fiskalne politike, ki bi sledil takšnim šokom gospodarske aktivnosti. Simulacije so bile pripravljene z uporabo enostavnega modela, ki omogoča simulacijo vpliva različnih predpostavk o gospodarski rasti na javne finance in učinkov fiskalne politike na gospodarsko rast. Gospodarska aktivnost v tem modelu vpliva na javne finance preko avtomatskih stabilizatorjev, fiskalna politika pa na gospodarsko aktivnost povratno preko multiplikatorjev. Fiskalni svet navedeni model redno uporablja v prikazih tveganj spremenjenih makroekonomskih okoliščin. Za podrobnejšo razlago uporabljenega modela glej: http://www.fiscalcouncil.ie/wp-content/uploads/2012/09/FAR_Sept2012.pdf (Priloga B).

pesimističnem scenariju v letu 2024 namesto znižanja pod 80 % BDP lahko povečal proti ravni 90 % BDP, a bi kljub temu ostal vzdržen (glej tudi Sliko 2 na podlagi standardiziranega šoka v Okviru 4.1). Primanjkljaj sektorja država bi v tem scenariju v celotnem obdobju simulacij presegal 3 % BDP. Medtem bi se v optimističnem scenariju ob hitrejši gospodarski rasti dolg nižal hitreje, kot je predvideno v osnovnem scenariju, in bi v letu 2024 znašal nekaj nad 70 % BDP, primanjkljaj pa bi se pod mejo 3 % BDP znižal že v letu 2023.

4. Ocena izpolnjevanja fiskalnih pravil

Ključne ugotovitve

- Fiskalni svet je oktobra 2020 in aprila 2021 na podlagi zaprosil vlade ocenil, da bodo glede na razpoložljive podatke v času priprave teh ocen v letih 2021 in 2022 vsaj deloma izpolnjeni pogoji, ki omogočajo uveljavitev izjemnih okoliščin, določeni v ZFisP.
- Kljub uveljavitvi izjemnih okoliščin je Fiskalni svet že ob pričetku krize zavzel mnenje, da ocenjuje skladnost s fiskalnimi pravili za tisti del proračunov, ki z ukrepi za omejevanje posledic pandemije ni neposredno povezan oziroma je odvisen od stanja gospodarskega cikla. Takšna usmeritev omogoča bolj jasno oceno o usmerjenosti fiskalne politike, kar je tudi stališče Evropske komisije. Odločitev o (ne) vključitvi učinka s krizo povezanih ukrepov v oceno spoštovanja fiskalnih pravil zaradi njihovega visokega obsega sicer pomembno vpliva na končno oceno. Ocene skladnosti proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili so povezane z visoko negotovostjo.
- Vsi kazalniki nakazujejo občutna neskladja gibanj, predvidenih v predloženih proračunskih dokumentih, s fiskalnimi pravili, kar je zlasti posledica diskrecijskih ukrepov, ki slabijo strukturni položaj javnih financ. To še zlasti velja za leto 2021 in v nekoliko manjši meri tudi za leto 2022 ter za celotno obdobje tudi ob neupoštevanju dela izdatkov za investicije, ki naj bili financirani s sredstvi EU.
- Odstopanja od fiskalnih pravil v letih 2023 in 2024 so sicer nekoliko manjša, vendar takšno ugotovitev v veliki meri spremljajo dvomi glede realističnosti javnofinančnih projekcij v teh dveh letih.

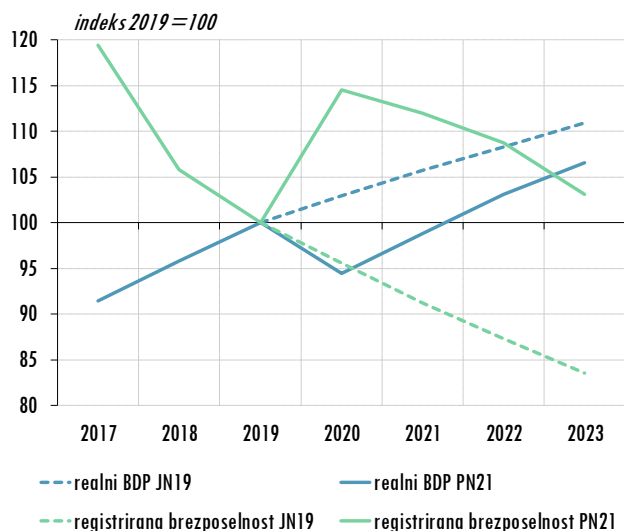
4.1 Podlage za oceno izpolnjevanja fiskalnih pravil

Fiskalni svet je oktobra 2020⁴⁰ in aprila 2021⁴¹ na podlagi zaprosil vlade ocenil, da bo v letih 2021 in 2022 glede na podatke in razpoložljive napovedi v času izdelave vsakokratne ocene izpolnjen vsaj eden od dveh pogojev, ki po 12. členu ZFisP omogočata uveljavljanje izjemnih okoliščin. S takšno ugotovitvijo se še nadalje omogoča povečana fleksibilnost delovanja fiskalne politike v izjemnih okoliščinah oziroma odstopanje od veljavnih pravil v obsegu ukrepov, namenjenih blažitvi posledic neobičajnega dogodka, če to ne ogroža srednjeročne vzdržnosti javnih financ. Obe ugotovitvi o izpolnjevanju pogojev za uveljavljanje izjemnih okoliščin sta izpostavljeni negotovostim in se lahko v prihodnje spremenita. Fiskalni svet je ob obeh navedenih ocenah poudaril, da bo izpolnjevanje pogojev za uveljavljanje izjemnih okoliščin redno preverjal ob osveženih makroekonomskih napovedih oziroma ob ocenah prihodnjih proračunskih dokumentov. Vlada je za oceno izpolnjevanja pogojev, ki omogočajo uveljavljanje izjemnih okoliščin, zaprosila za leti 2021 in 2022, kar je krajše od obdobja, ki ga zajema PS 21 (2021-2024). Čeprav naj bi se raven gospodarske aktivnosti glede na trenutne projekcije na predkrizne ravni vrnila v letu 2022, na ravni

⁴⁰ Fiskalni Svet (2020d).

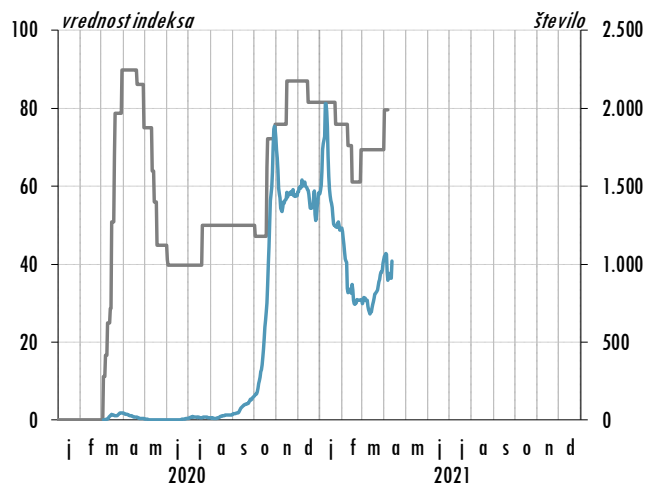
⁴¹ Fiskalni Svet (2021c).

Slika 4.1: Realni BDP in registrirana brezposelnost



Vir: SURS, Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje, UMAR, preračuni FS.

Slika 4.2: Strogost omejitev in 7-dnevno povprečje novih primerov



Vir: OxCGR, NIJZ, preračuni FS.

EU še niso bile sprejete smernice glede delovanja fiskalne politike v obdobju po 2022.⁴² EK (2021) v vmesnem obdobju poudarja tudi pomen kvalitativnih kazalnikov v primerjavi z v zakonodaji določenimi numeričnimi kazalniki.

4.2 Ocena izpolnjevanja fiskalnih pravil v proračunskih dokumentih

Fiskalni svet tudi v tokratni oceni predloženih proračunskih dokumentov ocenjuje izpolnjevanje fiskalnih pravil za gibanje javnofinančnih agregatov, ki s krizo ni neposredno povezano. Kljub uveljavljanju izjemnih okoliščin in s tem omogočenem začasnem odstopanju od srednjeročne uravnoteženosti mora Fiskalni svet skladno z ZFisP pripraviti ocene skladnosti javnofinančnih gibanj, predstavljenih v predloženih proračunskih dokumentih, s fiskalnimi pravili. To skladnost preverja za tiste dele proračunskih bilanc, ki s krizo niso neposredno povezani in morajo biti skladni s položajem gospodarstva v ciklu. Takšen pristop je tudi skladen s usmeritvijo EK.⁴³ Ocene strukturnega položaja oziroma naravnosti javnih financ so sicer zaradi tveganj glede ravni vhodnih spremenljivk povezane z veliko mero negotovosti (glej Okvir 4.2). Takšne ocene je zato nujno upoštevati z določeno mero previdnosti, kljub temu pa lahko, še posebej, če tudi drugi kazalniki nakazujejo podobne ugotovitve, njihovi rezultati podajo smernice glede naravnosti fiskalne politike. Služijo lahko tudi kot opozorilo nosilcem ekonomske politike pri odločitvah, ki spreminjajo naravnost fiskalne politike in ki lahko s tem vplivajo na strukturni položaj javnih financ ob izhodu iz krize.

Predpostavka o vključitvi javnofinančnih učinkov s krizo povezanih ukrepov med enkratne dejavnike je tokrat ključna za ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil v posameznem letu. Pri tem tokrat dvom ne nastaja o obsegu, temveč predvsem o vključevanju javnofinančnih učinkov teh ukrepov med enkratne dejavnike (glej Okvir 4.2). Fiskalni svet je že v oceni proračunskih dokumentov

⁴² Trenutni podatki in napovedi sicer po ocenah EU tako nakazujejo, da bo splošna odstopna klavzula veljavna še v letu 2022, nato pa se bo njeno uveljavljanje zaključilo. Evropska komisija bo o tem predvidoma dokončno odločala v maju 2021 na podlagi lastnih osveženih makroekonomskih napovedi. Več v: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_884.

⁴³ Glej <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=EN>.

spomladi 2020 zavzel stališče, da sodijo s krizo povezani javnofinančni učinki med enkratne dejavnike.⁴⁴ Ti se zato odštevajo od izdatkov pri določitvi meje najvišjih izdatkov sektorja država oziroma se zaradi svoje enkratne narave odštejejo pri oceni strukturnega položaja javnih financ.⁴⁵ EK v nasprotju s smernicami državam članicam ob začetku epidemije v oceni osnutkov proračunskih načrtov iz novembra 2020 teh učinkov ni štela med enkratne dejavnike, a je hkrati ugotovila, da izločitev začasnih ukrepov za blaženje posledic epidemije ustrezneje prikazuje naravnost fiskalne politike.⁴⁶

Ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil je v danih okoliščinah dodatno zapleteno zaradi večdimenzionalnosti okoliščin, ki jih je potrebno zajeti v oceno. Tokrat predloženi proračunski dokumenti se namreč nanašajo tako na obdobje, za katerega po trenutno znanih podatkih veljajo izjemne okoliščine, kot na obdobje, v katerem naj z ZFisP določeni pogoji za uveljavljanje izjemnih okoliščin po trenutnih ocenah ne bi več veljali. Predloženi proračunski dokumenti se hkrati nanašajo na obdobje, v katerem naj bi gospodarstvo iz globoke recesije razmeroma hitro prešlo v normalno stanje, pri čemer naj bi pomembno vlogo imela fiskalna politika. Pomembno vlogo pri tem prehodu naj bi imela tudi sredstva iz instrumentov EU. Vse naštetu zahteva prilagojen pristop pri ocenjevanju izpolnjevanja fiskalnih pravil, ki sicer upošteva določbe ZFisP in zakonodaje na ravni EU, a hkrati pri oceni upošteva dodatne dejavnike in kazalnike. S tem želi Fiskalni svet v oceni skladnosti predloženih proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili še dodatno omejiti tveganja, ki so jim sicer tovrstne ocene izpostavljene že v normalnih okoliščinah.

Izjemne okoliščine omogočajo začasno odstopanje od uravnoteženosti javnih financ v povprečju gospodarskega cikla. Eden od dveh pogojev za ugotovitev skladnosti proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili iz 3. člena ZFisP se nanaša na položaj strukturnega salda v srednjeročnem obdobju. Pogoju srednjeročne izravnosti oziroma presežka strukturnega salda se s tem razporedi na obdobje celotnega gospodarskega cikla. Ob naštetem pa 12. člen ZFisP, ki določa pogoje za nastanek izjemnih okoliščin, v primeru njihovega izpolnjevanja omogoča odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti, če to ne ogrozi srednjeročne fiskalne vzdržnosti. Ob tem je potrebno poudariti, da bi bili za doseganje srednjeročne uravnoteženosti, kot jo za celotni gospodarski cikel trenutno določa ZFisP, glede na odklone strukturnega salda od ravnotežja v obdobju 2021–2024 po zaključku krize potrebni izjemno visoki strukturni presežki. Ti bi morali v povprečju glede na predložene proračunske dokumente in glede na trenutno znane ocene cikličnega položaja ter ob upoštevanju 10-letnega gospodarskega cikla znašati med 2 in 3 % BDP na leto. Slovenija glede na trenutne ocene v zadnjih dvajsetih letih strukturnega presežka ni dosegla.

Izračuni na podlagi trenutnih ocen cikličnega položaja gospodarstva nakazujejo, da naj Slovenija v obdobju projekcij PS 21 ne bi dosegla minimalno dovoljenega strukturnega salda po pravilih EU (MTO). Ugotovitev skladnosti proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili iz 3. člena ZFisP se namreč nanaša na raven strukturnega salda v posameznem letu. Ta mora dosegati najmanj raven minimalne vrednosti, določene v mednarodni pogodbi, ki ureja stabilnost, usklajevanje in upravljanje v Ekonomski in monetarni uniji (Pakt stabilnosti in rasti). Vrednost MTO znaša za obdobje 2020–2022 -0,25 % BDP, trenutne ocene pa kljub znižanju v obdobju PS 21 kažejo primanjkljaj strukturnega salda v letu 2024 na ravni okoli -2 do -3 % BDP. Takšna ugotovitev pomeni, da pri oceni izpolnjevanja fiskalnih pravil velja 15. člen ZFisP, ki skladno z evropsko zakonodajo določa zahtevan

⁴⁴ V izračunih smo uporabili predpostavke iz Tabele v Okviru 2.1 povečane za enkratne in začasne dejavnike, ki jih v Tabeli 4 navaja PS 21.

⁴⁵ Za definicijo enkratnih dejavnikov (angl. »one-off measures») glej EK (2019; Okvir 1.3) ali v EK (2015; poglavje 3.3.8.), kjer so kot enkratni dejavnik navedeni kratkoročno povečani izdatki sektorja država za pokrivanje stroškov v primeru izrednega dogodka, kot so naravne katastrofe ali ostali dogodki izven nadzora vlade.

⁴⁶ Glej EK (2020c, str. 9).

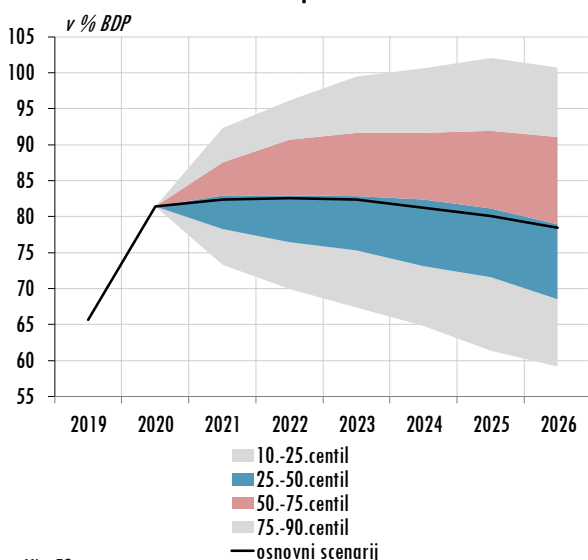
Okvir 4.1: Dolg sektorja država v Sloveniji: srednjeročna vzdržnost in dolgoročne simulacije¹

Analiza vzdržnosti dolga kaže sposobnost države, da financira obveznosti, ki izhajajo iz usmeritev njene pretekle in prihodnje javnofinančne politike ob določenih makroekonomskih in javnofinančnih šokih. V okviru analize vzdržnosti dolga, izvedene s pomočjo podlage, ki jo je razvil Mednarodni denarni sklad,² se pripravi osnovni scenarij, ki temelji na makroekonomskih in javnofinančnih projekcijah, ter več alternativnih scenarijev, ki prikazujejo odzivnost dolga na različne šoke. Odzivnost oziroma spremembe dinamike in ravni dolga sektorja država kažejo ranljivost države v primeru šokov, ki niso vključeni v osnovni scenarij, čeprav seveda lahko dejanski šoki odstopajo od tistih, uporabljenih v analizi, tako glede smeri kot glede velikosti.

V srednjeročni analizi vzdržnosti dolga smo upoštevali osnovni scenarij PS 2021 in pomladansko napoved UMAR 2021. Okvir analize zajema obdobje 2021–2026, pri čemer smo projekcije javnofinančnih agregatov od zaključka obdobja projekcij PS 2021 (leto 2024) do konca analiziranega obdobja dopolnili na podlagi enotnih elastičnosti za prihodke, izdatke pa smo določili tako, da je razlika med rastjo prihodkov in izdatkov podobna kot v desetletju 2010-2019. V osnovnem scenariju smo upoštevali še predpostavko, da se visoko stanje gotovine in vlog (stanje na EZR države) v letih 2021 in 2022 zniža za 1 mrd EUR na leto. Analiza srednjeročne vzdržnosti dolga vsebuje več alternativnih scenarijev, v katerih so šoki določeni v standardnih velikostih, vezanih predvsem na zgodovinska nihanja spremenljivk, ki so v scenarijih podvržene šokom. V alternativnem scenariju nižje rasti realnega BDP so šoki določeni v višini enega standardnega odklona rasti realnega BDP v obdobju 2011–2020, pri čemer se upošteva elastičnost odziva inflacije in obrestnih mer na spremembo rasti BDP oziroma na poslabšanje primarne bilance v višini 0,25 oziroma -0,25. V tem scenariju bi realni BDP v letih 2022 in 2023 v povprečju rasel zgolj za okoli 1% na leto (v osnovnem scenariju bi glede na uporabljene predpostavke rasel s stopnjami okoli 4%). Tudi scenarij poslabšane primarne bilance je zasnovan na podlagi dolgoročnega odstopanja ter odzivnosti obrestnih mer v enaki višini kot v primeru šoka realnega BDP. Po tem scenariju bi bil primanjkljaj primarne bilance v obdobju 2022–2023 približno dvakrat večji od tistega v osnovnem scenariju. Šok obrestnih mer je izveden s pribitkom v višini 200 b. t. na obrestne mere iz osnovnega scenarija v obdobju 2022-2026.

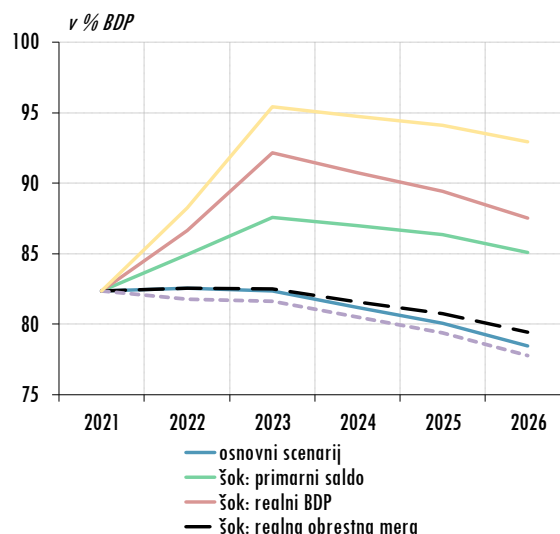
Analiza nakazuje vzdržno dinamiko dolga sektorja država na srednji rok ob določenih tveganjih v primeru nekaterih šokov. Tveganja so asimetrična in v nekoliko večji meri koncentrirana na zgornji strani porazdelitev projekcije dolga (glej Sliko 1). Ocena o tveganjih za vzdržnost dolga na srednji rok izhaja predvsem iz morebitne nižje gospodarske rasti, na višjo oceno tveganja pa bi vplivala tudi poslabšana primarna bilanca. V navedenih primerih bi se lahko dolg v nekaj letih povečal na raven

Slika 1: Verjetnostna porazdelitev projekcij dolga sektorja država



Vir: FS.

Slika 2: Odzivi dolga sektorja država na šoke



Vir: FS.

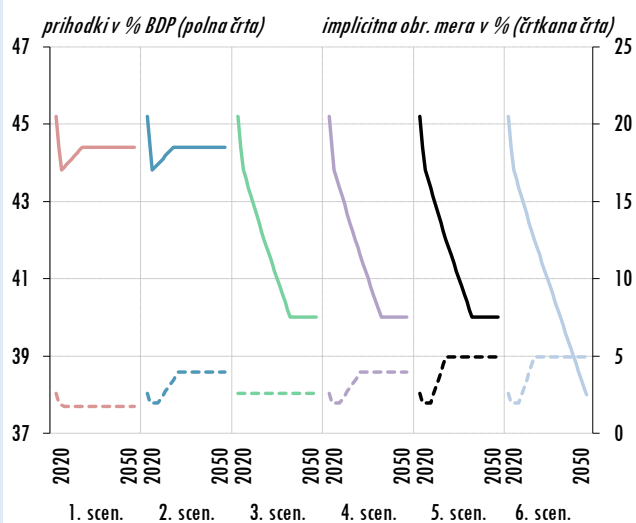
blizu oziroma nad 90 % BDP, v primeru kombiniranega makroekonomske-fiskalnega šoka pa bi se lahko povečal na okoli 95 % BDP. Rezultati dodatne simulacije morebitne realizacije implicitnih obveznosti pokažejo, da bi lahko dolg sektorja država postal nevzdržen oziroma bi se pojavila visoka tveganja glede njegove vzdržnosti že na srednji rok. To bi se zgodilo, če bi na primer v posameznem letu v opazovanem obdobju prišlo do tovrstnega šoka v višini okoli 3 % BDP (1,4 mrd EUR) oziroma če bi takšni šoki v vsakem letu v opazovanem obdobju znašali blizu oziroma nekaj pod 1 % BDP (0,5 mrd EUR).

Dolgoročne simulacije nakazujejo veliko verjetnost nevzdržnih gibanj dolga v primeru neukrepanja na področju sistemov socialne varnosti. To velja še posebej, če bi nadaljnje večanje izdatkov za staranje spremljalo postopno zaostrovanje denarne politike, pri čemer v analizo niti niso bili vključeni drugi potencialni bodoči javnofinančni stroški, kot npr. tisti, povezani s podnebnimi spremembami.

Bistveno vlogo pri dolgoročnih simulacijah imajo poleg v našem primeru privzete predpostavke o izdatkih še predpostavke o razliki med obrestno mero in rastjo gospodarske aktivnosti ter o gibanju javnofinančnih prihodkov. V vseh scenarijih so za začetni leti simulacij (2020 in 2021) privzete vrednosti za deleže prihodkov, izdatkov in dolga v BDP iz Osnutka proračunskega načrta 2021.³ Predpostavko o implicitni obrestni meri smo spreminjali glede na možne skupne spremembe dveh spremenljivk, netvegane obrestne mere in premije za tveganje.⁴ Za predpostavko o gospodarski rasti je za leti 2021 in 2022 uporabljena napoved UMAR, v letih do konca desetletja smo predpostavili rast realnega BDP v višini 3 % in nato rast, skladno s projekcijami iz Programa stabilnosti 2019. Za celotno obdobje smo predpostavili, da bo deflator BDP rasel s stopnjo 2 % na leto. Dinamika primarnih izdatkov je v celoti privzeta glede na dolgoročne projekcije iz zadnjega Poročila o staranju (EK, 2018) glede gibanja javnofinančnih stroškov, povezanih s staranjem.⁵ Predpostavka o prihodkih je povezana izključno z možnimi posledicami staranja na število aktivnih prebivalcev. Simulacije, ki jih prikazujemo v nadaljevanju, niso napovedi, saj upoštevajo t. i. predpostavko nespremenjene ekonomske politike. Dolgoročne simulacije so tako namenjene predvsem pregledu možnih poti gibanja dolga sektorja država na dolgi rok ob realizaciji uporabljenih eksogenih predpostavk in s tem odražajo tveganja, ki jim je lahko izpostavljen dolg sektorja država.

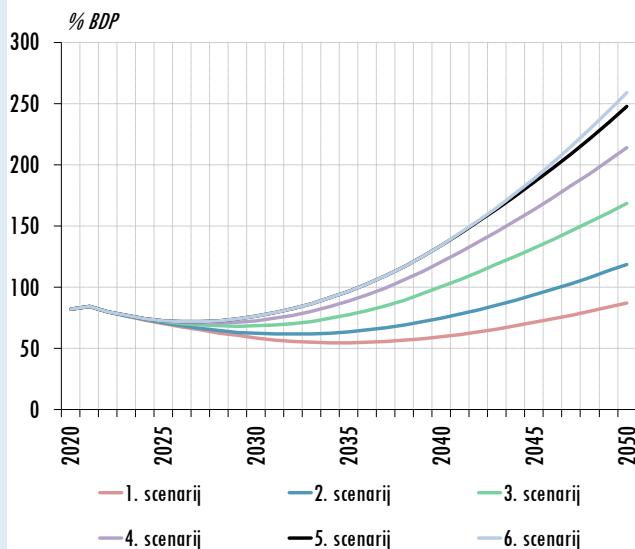
Predpostavke za deleže prihodkov, primarnih izdatkov in za implicitno obrestno mero so določene tako, da omogočajo pripravo čim širšega nabora smiselnih scenarijev. V scenarijih, v katerih je predvideno višanje obrestnih mer, se to prične šele v letu 2025. Najvišja raven predpostavljene implicitne obrestne mere v 5. in 6. scenariju je nekaj manj kot 5 %. To je približno 0,3 o. t. pod najvišjo ravniyo implicitnih obrestnih mer, doseženih v desetletju 2011-2020. Ker obstaja v

Slika 3: Predpostavke dolgoročnih scenarijev



Vir: 2020 in 2021 - MF OPN21, preostalo obdobje predpostavke FS.

Slika 4: Rezultati dolgoročnih simulacij dolga sektorja država



Vir: OPN21 in predpostavke FS, preračuni FS.

prihodnosti glede na trenutne stanje in napovedi povečana verjetnost za normalizacijo obrestnih mer in upadanje javnofinančnih prihodkov, ocenjujemo, da so scenariji z uporabo tovrstnih predpostavk bolj verjetni. Tako za najbolj verjetnega trenutno ocenjujemo 4., naslednji po verjetnosti pa so 3., 5. in 6. scenarij. V vseh prikazanih dolgoročnih scenarijih je predpostavljena ugodna razlika med obrestno mero in rastjo gospodarske aktivnosti, ki je negativna vsaj do leta 2030 (5. in 6. scenarij), v 1. in 2. scenariju pa v celotnem obdobju do 2050.

Rezultati dolgoročnih simulacij dolga sektorja država nakazujejo visoka tveganja vzdržnosti dolga zaradi spremenjenih makroekonomskih in demografskih okoliščin. Glede na uporabljene predpostavke je razumljiv tudi razmeroma visok razpon rezultatov simulacij deleža dolga v BDP, ki se v letu 2050 nahaja med 90 % in 250 % BDP oziroma nad 150 % BDP v scenarijih, ki so bolj realistični. Simulacije kažejo ob realizaciji pričakovanih stroškov staranja v obliki povečanih javnofinančnih izdatkov tudi izredno velik pomen prihodkov, kar se npr. odraža v razliki med rezultati 2. in 4. scenarija. Hkrati na pomen gibanja obrestnih mer za dolgoročno dinamiko dolga sektorja država opozarjajo razlike med 1. in 2. scenarijem ob nespremenjeni ravni prihodkov ali pa še v večji meri med 3. in 5. scenarijem ob predpostavljeni upadajoči ravni prihodkov. Rezultati scenarijev z izjemo verjetno manj realističnih 1. in 2. scenarija tako opozarjajo na tveganja dolgoročne vzdržnosti dolga sektorja država. Ta postanejo posebej očitna, ko bi se neugodnim javnofinančnim posledicam demografskih gibanj na izdatkovni in na prihodkovni strani pridružilo eksogeno ali v najslabšem scenariju dodatno endogeno pogojeno zaostrovanje pogojev financiranja.

¹ Obsežnejša analiza s podrobnejšo analizo metodologije je dostopna v Fiskalni svet (2021b).

² Trenutno razpoložljiva podlaga je dostopna na <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/mac.htm>. IMF (2021c) nakazuje razvoj posodobljenega okvira za analizo vzdržnosti dolga, ki bo vseboval tudi kratkoročne kazalnike in elemente analize dolgoročne (10 let) vzdržnosti dolga. Večina neodvisnih fiskalnih institucij v EU za analizo srednjeročne vzdržnosti uporablja prav okvir IMF. Za podrobnosti glede trenutne uporabe metodologij pri analizi vzdržnosti dolga v neodvisnih fiskalnih institucijah glej EU IFI (2021).

³ Spremembe omenjenih spremenljivk v PS 2021 glede na OPN21 niso tolikšne, da bi bistveno vplivale na rezultate dolgoročnih simulacij. Dolgoročne projekcije so sicer običajni sestavni del vsakokratnega Programa stabilnosti.

⁴ V analizi torej ni eksplicitno upoštevana možnost, da bi se zaradi spremenjenih ravni dolga spremenila premija za tveganje (običajno se meri kot pribitek na netvegano obrestno mero, npr. na ključno obrestno mero denarne politike ali na zahtevano donosnost nemških državnih obveznic). Zaradi običajno nelinearne povezave med višino dolga in premijo za tveganje (glej npr. Evropska komisija, 2020b: str. 53) ter povratnih učinkov premije na dolg lahko zato sklepamo, da so rezultati simulacij dolga — sploh pri njegovih višjih ravneh — verjetno podcenjeni. Analiza je tudi sicer zelo poenostavljena in med drugim ne upošteva stanja in morebitnih sprememb ročnostne strukture dolga. Zaradi dolgega obdobja analize, ki precej presega povprečno ročnost dolga slovenskega državnega proračuna do zapadlosti (ob koncu januarja 2021 je ta po podatkih Ministrstva za finance znašala 9,6 let), so učinki tega elementa sicer manj pomembni kot npr. pri srednjeročni analizi vzdržnosti dolga.

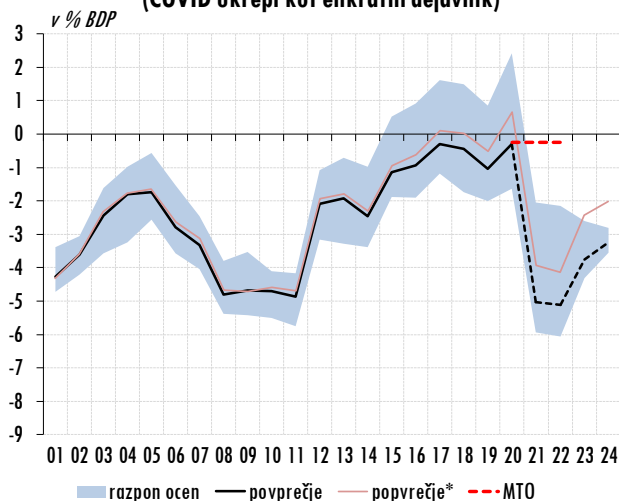
⁵ V PS 2021 so predstavljene vrednosti teh stroškov iz še neobjavljenega Poročila o staranju (2021). Sprememba starostno pogojenih odhodkov v tej publikaciji med letoma 2020 in 2070 znaša 7,6 o. t. BDP. V naši analizi je bila uporabljeno povišanje v istem obdobju za 6,4 o. t. BDP.

strukturni napor za postopno doseganje MTO. Glede na spremembe spremenljivk, ki določajo njegovo vrednost, predvsem višje ravni dolga sektorja država in sprememb pokojninske zakonodaje, bi se sicer lahko MTO (na osnovi trenutnih izračunov) v prihodnjem obdobju (2023–2025), ki se deloma prekriva s tokratnim obdobjem projekcij PS 21, povečal.

Zahteve glede prilagajanja in ponovnega uravnoteženja strukturnega salda so oziroma bodo odvisne od tega ali bo država v korektivnem ali v preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti. Država se v t. i. preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti nahaja, dokler proti njej zaradi značilnega odstopanja od zgornje meje salda sektorja država (-3 % BDP) ali nezadostnega približevanja kriteriju dolga (60 %) sektorja država ni sprožen t. i. postopek presežnega primanjkljaja (angl. »EDP-Excessive Deficit Procedure«). V preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti, v katerem je trenutno tudi Slovenija, je zahtevano letno prilagajanje strukturnega salda sektorja država na podlagi višine dolga ter njegove dolgoročne vzdržnosti in ocene cikličnega položaja.⁴⁷ Ko EK na podlagi projekcij ali dejanskega salda ali v primeru dolga sektorja država na podlagi dejanskih podatkov ugotovi, da

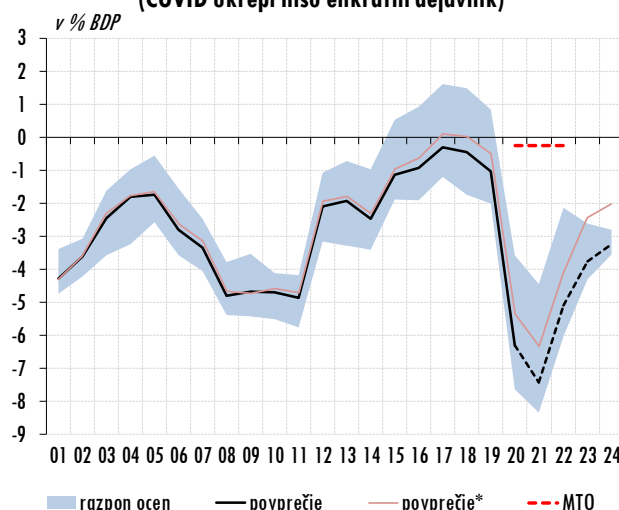
⁴⁷ Na podlagi matrike v Okviru 1.6 v EK (2019). Glede na to matriko in glede na trenutne ocene navedenih dejavnikov, bi bil na tej podlagi zahtevan napor v višini 0,5 o. t. BDP (2021) oziroma najmanj 0,5 o. t. BDP (2022–2024).

**Slika 4.3: Ocene strukturnega salda
(COVID ukrepi kot enkratni dejavnik)**



Viri: SURS, OECD, IMF, UMAR, EK, MF, FS. *Določeno na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP (glej tudi Okvir 4.2 in opombo pod Tabelo 5.2.)

**Slika 4.4: Ocene strukturnega salda
(COVID ukrepi niso enkratni dejavnik)**



Viri: SURS, OECD, IMF, UMAR, EK, MF, FS. *Določeno na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP (glej tudi Okvir 4.2 in opombo pod Tabelo 5.2.)

določena država občutno odstopa od teh kriterijev, Svet EU sproži EDP.⁴⁸ Država se mora pri tem na podlagi zahtev EK zavezati k odpravi presežnega primanjkljaja v dogovorjenem obdobju, v katerem zahtevano dinamiko prilagajanja določi Svet EU, in v okviru postopka redno poročati o napredku pri doseganju tega cilja.⁴⁹

Skupno slabšanje strukturnega položaja fiskalne politike naj bi v letih 2021–2022 po trenutno razpoložljivih ocenah znašalo okoli 4 o. t. BDP. Strukturni primarni saldo naj bi se iz razmeroma visokega presežka, vzdrževanega v zadnjih osmih letih, vključno z letom 2020, v letu 2021 prevesil v občuten primanjkljaj. V letih 2021 in 2022 bi bila fiskalna politika na podlagi tega kazalnika občutno ekspanzivna, merjeno tako s strukturnim kot s primarnim strukturnim saldonom. Takšna usmeritev je sicer ustrezna z vidika cikličnega položaja gospodarstva, vendar struktura proticikličnega delovanja v določenem (neinvesticijskem) delu ne prispeva k večanju dolgoročnega gospodarskega potenciala oziroma hkrati v precejšnji meri slabša strukturni položaj javnih financ na srednji rok (glej Tabelo 2.1).

Indikativne ocene Fiskalnega sveta kažejo, da bi lahko bil strukturni napor, kot ga zahteva preventivni del Pakta stabilnosti in rasti, dosežen v drugi polovici obdobja projekcij PS 21, če bi bili sprejeti ustrezni dodatni ukrepi. V celotnem obdobju PS 21 od 2021 do 2024 naj bi spremembe strukturnega salda po različnih ocenah v povprečju znašale med -0,7 in 0,9 o. t. BDP. Ob upoštevanju projekcij PS 21 naj bi strukturni napor v letih 2023–2024 za skoraj enkrat presegal zahtevanega. Vendar takšna ugotovitev temelji predvsem na zelo ugodnih predpostavkah glede gibanja nekaterih javnofinančnih agregatov, ki v predloženih proračunskih dokumentih niso podprte s predstavljenimi verodostojnimi ukrepi oziroma odmikom od trenutnih politik (glej tudi Poglavlje 2).

Vlada mora določiti dopustni obseg izdatkov kljub omogočenemu začasemu odstopanju od srednjeročno izravnane javnofinančnega položaja zaradi izjemnih okoliščin. To skladno s 13. členom ZFisP izvede s spremembo okvira za pripravo proračunov sektorja država (predlog Okvira 20_22), ki ga je skupaj predlogom Okvira 22_24 predložila v oceno Fiskalnemu svetu. Oba predloga

⁴⁸ Zaželeno je, da se država nahaja v preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti oziroma da v korektivnem delu ostane kratko obdobje in s tem ne odstopa od ostalih držav. Zadnje razpoložljive napovedi (ki sicer metodološko ne ustrezajo ESA metodologiji, a omogočajo primerjavo med državami), ki jih je objavil IMF (2021a) in so predstavljene v Sliki 2.8, kažejo, da naj bi bila primanjkljaj in sprememba primanjkljaja države v Sloveniji med večjimi v EU.

⁴⁹ Zelo podobne so tudi določbe 14. člena ZFisP, ki določa način delovanja t. i. popravljalnega mehanizma po prenehanju izjemnih okoliščin.

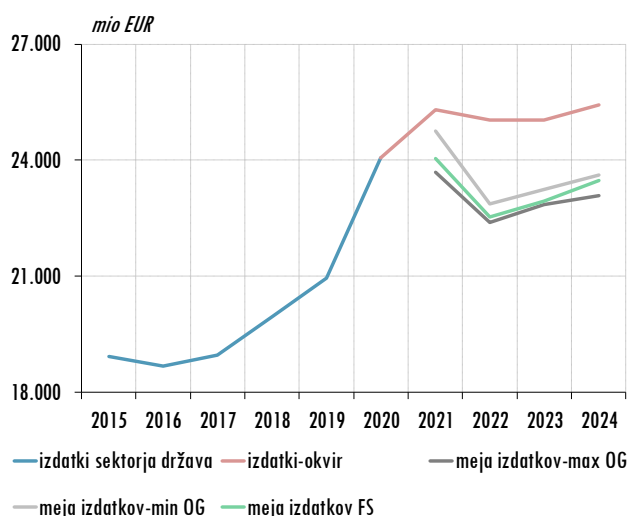
Tabela 4.1: Predhodni okvir in predloga okvirov za pripravo proračunov sektorja država

	Sektor država		Državni proračun		Občine		ZPIZ		ZZZS	
	ciljni saldo	max E	ciljni saldo	max E	ciljni saldo	max E	ciljni saldo	max E	ciljni saldo	max E
	% BDP	mio EUR	% BDP	mio EUR	% BDP	mio EUR	% BDP	mio EUR	% BDP	mio EUR
Okvir, november 2020 (UL 168/2020)										
2021	-6,6	24.900	-5,7	13.520	0,1	2.440	0,0	6.180	0,0	3.525
2022	-4,6	24.950	-3,2	12.650	0,1	2.430	0,0	6.530	0,0	3.725
Predlog sprememb okvira, april 2021										
2021	-8,6	25.300	-8,6	14.320	0,1	2.440	0,0	6.250	0,0	3.525
Predlog okvira, april 2021										
2022	-5,7	25.040	-4,9	13.300	0,1	2.405	0,0	6.300	0,0	3.720
2023	-3,8	25.045	-3,6	13.060	0,1	2.410	0,0	6.480	0,0	3.745
2024	-2,8	25.430	-2,5	12.730	0,1	2.415	0,0	6.675	0,0	3.850
Razlika										
2021	-2,0	400	-2,9	800	0,0	0	0,0	70	0,0	0
2022	-1,1	90	-1,7	650	0,0	-25	0,0	-230	0,0	-5

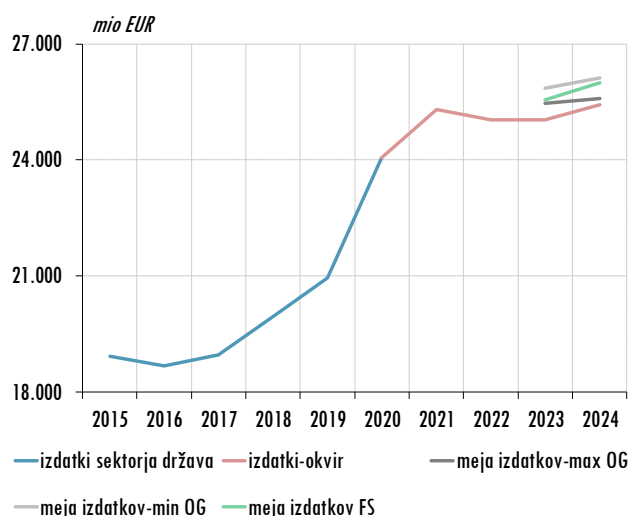
Vir: Uradni list RS, predloga okvirov, april 2021.

okvirov vsebujeta spremenjeni oceni izdatkov sektorja država za leti 2021 in 2022 ter tudi predlog višine izdatkov za leti 2023 in 2024. Spremembe v predlogih obeh okvirov se za leti 2021 in 2022 nanašajo predvsem na državni proračun, v manjši meri tudi na ostale blagajne javnega financiranja (glej Tabelo 4.1). Fiskalni svet ocenjuje, kakšna je najvišja dovoljena vrednost izdatkov sektorja država v letih 2021–2024, pri čemer preverjamo, ali je v predlogih okvira primerno določen del izdatkov, povezan s stanjem gospodarskega cikla, ki ponazarja strukturno usmeritev fiskalne politike. Poleg tega glede na nedoseganje minimalno dovoljenega strukturnega salda po pravilih EU (MTO) ugotavljamo, ali izdatki, določeni v predlogih okvirov, ustrezno omogočajo zasledovanje dinamike doseganja MTO, kot to določa 15. člen ZFisP. Fiskalni svet skladno s svojimi pristojnostmi ne ocenjuje ustreznosti izdatkov, ki se nanašajo na odpravljanje posledic epidemije.

Obseg izdatkov sektorja država iz predlogov okvirov je Fiskalni svet ocenil skladno z zakonodajo po prilagojeni formuli. V izračunih osnovnega scenarija smo poleg privzetega obsega

Slika 4.5: Izdatki sektorja država v okvirih in največji dovoljeni izdatki (izhodiščno leto 2020)

Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Slika 4.6: Izdatki sektorja država v okvirih in največji dovoljeni izdatki (izhodiščno leto 2022)

Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Tabela 4.2: Maksimalni izdatki sektorja država z izhodiščem v letu 2020

	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
	enkratni učinki Fiskalni svet				enkratni učinki MF			
Delež prihodkov (% BDP); PS 21	43,3	43,0	42,5	41,9	43,3	43,0	42,5	41,9
Zahtevani strukturni napor (o.t. BDP)	...	...	0,5	0,1	...	...	0,5	0,0
Delež salda (% BDP); simulacija FS	-3,9	-0,8	0,1	0,6	-7,5	-6,9	-5,9	-4,9
Proizvodna vrzel (% potencialnega BDP); ocena FS	-2,4	-1,0	0,1	1,1	-2,4	-1,0	0,1	1,1
Enkratni učinki (% BDP)	-2,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Strukturni saldo (% BDP); simulacija FS	-5,2	-0,5	0,0	0,0	-6,3	-6,3	-5,8	-5,4
BDP (mio EUR); PS 21	48.453	51.345	54.026	56.801	48.453	51.345	54.026	56.801
A. Maksimalni obseg izdatkov (mio EUR); simulacija FS	24.051	22.533	22.948	23.539	24.635	25.641	26.195	26.664
B. Obseg izdatkov PS 21 (mio EUR)	25.300	25.045	25.045	25.430	25.300	25.045	25.045	25.430
razlika A-B (mio EUR)	-1.249	-2.512	-2.097	-1.891	-665	596	1.150	1.234
Memo:								
Investicije - EU sredstva (PS 21; mio EUR)	360	491	502	469	360	491	502	469

Tabela 4.3: Maksimalni izdatki sektorja država z izhodiščem v letu 2022

	2023	2024	2023	2024
	enkratni učinki Fiskalni svet		enkratni učinki MF	
Delež prihodkov (% BDP); PS 21	42,5	41,9	42,5	41,9
Zahtevani strukturni napor (o.t. BDP)	0,5	0,5	0,5	0,5
Delež salda (% BDP); simulacija FS	-4,5	-3,5	-4,5	-3,5
Proizvodna vrzel (% potencialnega BDP); ocena FS	0,1	1,1	0,1	1,1
Enkratni učinki (% BDP); ocena FS	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Strukturni saldo (% BDP); simulacija FS	-4,6	-4,1	-4,5	-4,0
BDP (mio EUR); PS 21	54.026	56.801	54.026	56.801
A. Maksimalni obseg izdatkov (mio EUR); simulacija FS	25.427	25.844	25.374	25.789
B. Obseg izdatkov PS 21 (mio EUR)	25.045	25.430	25.045	25.430
razlika A-B (mio EUR)	382	414	329	359
Memo:				
Investicije - EU sredstva (PS 21; mio EUR)	502	469	502	469

Opomba: Razliko med obema scenarijema predstavlja upoštevanje neposrednih javnofinančnih učinkov COVID ukrepov kot enkratnih ukrepov (glej Okvir 4.2). Za proizvodno vrzel so privzeta povprečja ocene proizvodne vrzeli, ki jih uporablja FS. Za izračun glej okvir na str. 26 v Fiskalni svet (2018b).

Vir: SURS, UMAR, FS; preračuni Fiskalni svet.

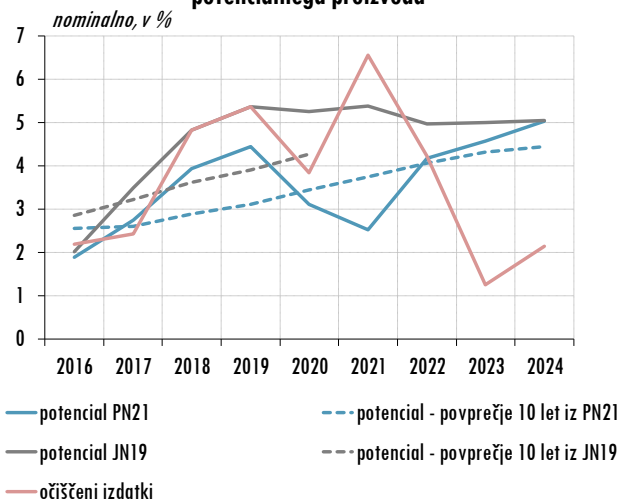
prihodkov sektorja država, ki implicitno izhaja iz predlogov okvirov oziroma iz PS 21, upoštevali tudi oceno obsega enkratnih oziroma začasnih dejavnikov, ki se pretežno nanašajo na ukrepe, povezane z omejevanjem posledic epidemije. Upoštevali smo še razpon ocen proizvodne vrzeli, ki jih v ocenah cikličnega položaja gospodarstva uporablja Fiskalni svet. V izračunih smo skladno z oceno, da minimalno dovoljeni strukturni saldo po pravilih EU (MTO) v obdobju projekcij PS 21 ni dosežen, uporabili prilagojeno formulo iz 3. odstavka 3. člena ZFisP (glej Okvir na str. 26, Fiskalni svet (2018b)).

Ocene ustreznosti najvišje ravni izdatkov se bistveno razlikujejo glede na izhodiščno leto izračuna ter glede na vključitev učinkov COVID ukrepov med enkratne dejavnike. V primeru, ko izhodišče predstavlja leto 2022, po katerem skladno s trenutno znanimi podatki ne bodo več izpolnjeni pogoji za uveljavljanje izjemnih okoliščin, odstopanj v letih 2023 in 2024 ob danih

predpostavkah ni mogoče zaznati. Zelo podobne rezultate dobimo tudi ob upoštevanju povprečnih ocen obeh metod izračuna proizvodne vrzeli (glej Okvir 4.2). Ob tem je potrebno izpostaviti, da ocene najvišjih mej izdatkov sektorja država nakazujejo pomembna odstopanja v predlaganih okvirih, v prvem obdobju projekcij PS 21. Tako veliko odstopanje bo predvsem posledica občutno povišane ravni izdatkov, ki ni povezana z epidemijo, v letu 2021 in je strukturne narave. Posledično se ta visoko dosežena raven izdatkov prenaša v vsa naslednja leta. Če kot izhodišče privzamemo leto 2020 in so učinki ukrepov vključeni med enkratne dejavnike, znaša povprečno letno odstopanje izdatkov, predvidenih v predlogih okvirov, nad zgornjo dovoljeno mejo izdatkov v obdobju 2021-2024 nekaj manj kot 2.000 mio EUR. V nasprotnem primeru, ko COVID ukrepi niso vključeni med enkratne dejavnike bi lahko bili izdatki v povprečju višji za okoli 600 mio EUR glede na tiste iz predlogov okvirov. Povprečno preseganje meje je v letih 2021 in 2022 približno trikrat višje kot v letih 2023-2024. Obsežni so tudi razponi odstopanj na podlagi izračunov z uporabo spodnjih in zgornjih vrednosti ocen proizvodne vrzeli, ki v povprečju celega obdobja znašajo okoli 600 mio EUR, zlasti veliki pa so v letu 2021. Ocene tudi ob upoštevanju vseh negotovosti, ki jih trenutno spremljajo (glej Okvir 4.2), nakazujejo veliko verjetnost, da bodo dejanski izdatki previsoki glede na predvideni ciklični položaj gospodarstva zaradi že omenjenih dvomov v realističnost projekcij. Takšna ugotovitev velja tudi v primeru, ko iz izračuna odštejemo del izdatkov za investicije, ki naj bi bil financiran s sredstvi EU.

Alternativni kazalniki rasti in ravni očiščenih izdatkov kažejo predvsem na njihovo visoko rast v letu 2021. Predvidena rast izdatkov brez upoštevanja učinka COVID-19 ukrepov ter izdatkov za investicije in obresti bo v letu 2021 presegala rast dolgoročnega gospodarskega potenciala, tako trenutno ocenjenega kot tistega, ocenjenega pred krizo (glej Sliko 4.6). Po tem naj bi se rast tako definiranih izdatkov izenačila oziroma padla pod trenutno ocenjeno rast gospodarskega potenciala, kar nakazuje postopen obrat v proticiklično restriktivno politiko, kar je glede na predvidena ciklična gibanja skladno s stabilizacijsko naravnano politiko fiskalne politike. Tudi ocena glede ustreznosti rasti neto izdatkov po evropskem izdatkovnem pravilu je odvisna od odločitve o (ne)vključitvi učinka ukrepov za omejevanje posledic epidemije. V primeru njihove določitve kot enkratnih dejavnikov, ki po oceni Fiskalnega sveta in skladno s smernicami EK ustrezneje predstavi naravnano politiko fiskalne politike, naj bi

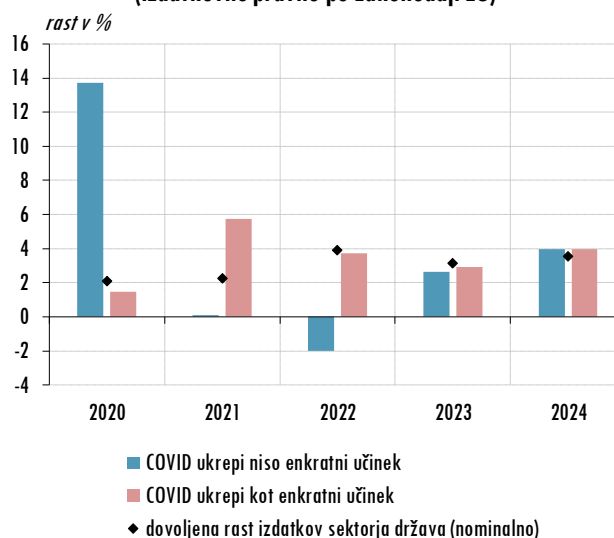
Slika 4.7: Rast "očiščenih" izdatkov sektorja država in potencialnega proizvoda



Opomba: "Očiščeni izdatki" so izdatki sektorja država brez izdatkov, povezanih s COVID-19, izdatkov za investicije in izdatkov za obresti.

Vir: SURS, MF, UMAR, preračuni FS.

Slika 4.8: Rast neto izdatkov (izdatkovno pravilo po zakonodaji EU)



Vir: MF, UMAR, preračuni FS.

Okvir 4.2: Negotovosti pri oceni najvišje dovoljene ravni izdatkov

Najvišji možni obseg izdatkov sektorja država, ki omogoča srednjeročno uravnoteženost, se v Okviru določi glede na pričakovano raven prihodkov in glede na ugotovljen ciklični položaj gospodarstva. Zgornja meja obsega izdatkov se ugotovi glede na matematični izraz v tretjem oziroma četrtem odstavku 3. člena ZFisP, odvisno od cikličnega položaja v času izdelave ocene. Načrtovan obseg izdatkov ne vključuje začasnih oziroma enkratnih izdatkov.

Pri določitvi najvišjega možnega obsega izdatkov se v trenutnih razmerah pojavljajo številne negotovosti, pri njegovem izračunu pa smo upoštevali naslednje dejavnike:

- Negotovost glede ocene proizvodne vrzeli je v razmerah močnejših nihanj gospodarske aktivnosti še posebej velika.¹ Fiskalni svet pripravi lastno oceno proizvodne vrzeli na podlagi povprečja ocen drugih institucij in statističnih metod. Tokrat smo negotovosti, povezane s točkovno oceno proizvodne vrzeli, poleg z običajnim razmikom med minimalno in maksimalno oceno proizvodne vrzeli,² dopolnili z oceno proizvodne vrzeli na podlagi predpostavke o nespremenjeni rasti potencialnega proizvoda glede na obdobje pred krizo. S tem smo želeli omejiti negotovosti, ki izhajajo iz morebitnih strukturnih oziroma trajnih sprememb v gospodarstvu zaradi epidemiološke krize in z njo povezanih omejitvenih ukrepov na oceno proizvodne vrzeli. Kljub temu ima pri tokratni oceni ocena proizvodne vrzeli manjšo vlogo kot običajno zaradi izredno velikega obsega ukrepov za omejitev posledic epidemije.
- Vrednost začasnih oziroma enkratnih ukrepov je med glavnimi spremenljivkami, ki vplivajo na določitev najvišjega dovoljenega obsega izdatkov, neodvisnih od cikličnih dejavnikov. Zaradi izredno obsežnih začasnih ukrepov za omejitev posledic epidemije način njihove vključitve v izračune tokrat še posebej močno vpliva na njihove rezultate.³ Ocena Fiskalnega sveta glede vrednosti enkratnih oziroma začasnih ukrepov je določena na podlagi podatkov o proračunskih komponentah, povezanih s COVID-19 ukrepi, ki so bile vključene v pripravo predlogov okvirov oziroma PS 21.

¹ Glej npr. Okvir 1.1 v Fiskalni svet (2020).

² Razmik med maksimalno in minimalno oceno proizvodne vrzeli je v letih 2021 in 2022 izredno velik, saj je približno dvakrat večji od dolgoletnega povprečja (2000-2019). Ocene EK, IMF in OECD za leti 2023 in 2024 niso razpoložljive, kar še veča negotovosti glede višine največjih dovoljenih izdatkov.

³ Odločitev glede uvrstitve javnofinančnih učinkov tovrstnih ukrepov med enkratne dejavnike ima npr. ključen vpliv na oceno o spremembah strukturnega položaja fiskalne politike. Upoštevanje teh učinkov kot enkratnih dejavnikov v oceni nakazuje na občutno rahljanje fiskalne politike v letu 2021, medtem ko naj bi se strukturni položaj v letu 2020 izboljšal. Nasprotno pa se ne vključitev tovrstnih enkratnih dejavnikov odraža v oceni o občutnem rahljanju fiskalne politike že v 2020 in dodatnem rahljanju v višini približno ene četrtine tistega iz predhodnega leta tudi v letu 2021.

rast neto izdatkov v letu 2021 občutno preseгла dovoljeno mejo, v naslednjih treh letih pa naj bi se gibala okoli te meje. Pri tem ponovno opozarjamo na že omenjene dvome v realističnost projekcij izdatkov v drugem delu obdobja, ki ga zajema PS 21 (leta 2022–2024) oziroma, ki je zajet v predlogu Okvira 22_24.

Slovenija v obdobju projekcij PS 21 ne bo izpolnila pravila dolga. Dolg sektorja država, ki presega mejo 60 % BDP, se mora po pravilih Fiskalnega pakta v preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti nižati glede na pravilo 1/20. To pravilo se nanaša na letno dinamiko nižanja, ki mora v povprečju treh let ustrezati 1/20 odstopanja ravni dolga od ravni 60 % BDP v izhodiščnem letu od vključno leta 2020 do leta 2024. To v primeru Slovenije po pričakovanih pomeni nekaj manj kot 1 odstotno točko BDP letno. Projekcije v PS 21 nakazujejo, da naj bi se delež dolga zniževal v povprečju za 0,7 odstotne točke BDP na leto. Nekoliko večje od zahtevanega je zgolj predvideno znižanje v letu 2024 (-1 o. t. BDP).

Tabela 5.1: Primerjava makroekonomskih napovedi za 2021 in 2022

	2021							2022						
	EK (nov.20)	OECD (dec.20)	BS (dec.20)	UMAR (dec.20)	EK (feb.21)	UMAR (mar.21)	IMF (apr.21)	EK (nov.20)	OECD (dec.20)	BS (dec.20)	UMAR (dec.20)	EK (feb.21)	UMAR (mar.21)	IMF (apr.21)
BDP	5,1	3,4	3,1	4,3	4,7	4,6	3,7	3,8	3,5	4,5	4,4	5,2	4,4	4,5
Izvoz proizvodov in storitev	7,6	5,6	7,2	7,6		8,6	7,8	5,4	6,9	6,8	8,6		7,3	7,7
Uvoz proizvodov in storitev	7,9	4,7	9,2	9,3		8,8	9,7	5,9	7,7	7,3	9,5		8,1	9,4
Saldo menjave s tujino, prispevek k rasti	0,4	1,1	-0,8	-0,5		0,7		0,1	0,2	0,2	0,0		0,1	
Zasebna potrošnja	5,4	2,2	4,3	4,1		4,0		4,5	3,4	4,4	4,6		4,7	
Državna potrošnja	3,0	3,5	2,0	2,4		2,4		-1,1	2,0	1,3	1,6		1,7	
Bruto investicije v osnovna sredstva	7,1	2,4	7,3	10,0		9,0		8,5	7,1	9,1	8,5		8,0	
Spremembe zalog, prispevek k rasti	0,0	0,3	0,0	0,3		-0,3		0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	

Vir: IMF, EK, OECD, BS, UMAR.

Tabela 5.2: Ocene proizvodne vrzeli

	IMF (apr. 21)	Evropska komisija (nov. 20)	OECD (dec. 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard- Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija	povprečje *
2001	-2,4	0,5	-0,5	0,1	-0,6	-0,7	-0,4	...	0,1	-0,5	-0,6	0,0	-0,4
2002	-1,1	0,9	-0,5	0,6	-0,2	-0,9	-0,7	...	-1,6	-0,4	-0,1	0,4	-0,4
2003	0,1	0,7	-0,9	0,6	-0,2	-1,6	-1,7	2,1	-2,1	-0,3	0,1	0,4	-0,6
2004	-1,4	1,8	0,1	1,7	1,1	-0,9	-1,4	3,5	-1,1	0,4	0,7	1,5	0,3
2005	-0,5	2,6	1,0	2,6	2,0	-0,6	-1,6	2,7	0,0	0,9	1,5	2,4	0,8
2006	2,8	4,9	3,8	5,1	4,4	1,9	0,7	4,5	2,6	3,4	4,2	4,8	3,1
2007	5,3	8,2	7,7	8,6	7,9	6,4	5,4	7,4	7,1	7,1	7,6	8,3	6,7
2008	5,4	7,9	8,2	8,5	7,8	8,3	7,3	5,1	7,0	7,3	7,6	8,1	7,0
2009	-3,0	-2,5	-2,1	-1,9	-2,5	-0,8	-1,9	-4,9	-2,0	-2,4	-2,4	-2,3	-2,3
2010	-1,0	-2,4	-2,3	-1,9	-2,5	0,1	-0,7	-1,2	-2,9	-1,7	-2,0	-2,3	-1,9
2011	0,6	-2,4	-2,7	-2,0	-2,5	0,6	0,6	-1,7	-1,6	-1,2	-1,8	-2,3	-1,6
2012	-2,0	-5,5	-6,4	-5,4	-5,8	-2,5	-2,1	-4,8	-3,5	-4,2	-5,0	-5,5	-4,5
2013	-3,0	-7,0	-8,5	-7,1	-7,5	-4,3	-3,8	-4,7	-6,8	-5,8	-6,6	-7,2	-6,2
2014	-2,3	-5,3	-7,4	-5,6	-6,0	-2,9	-2,4	-2,2	-3,7	-4,2	-5,3	-5,6	-4,5
2015	-1,8	-4,1	-7,0	-4,5	-4,8	-2,6	-2,2	-1,8	-2,0	-3,4	-4,4	-4,5	-3,8
2016	-0,2	-1,9	-5,8	-2,4	-2,6	-1,7	-1,6	-1,0	0,2	-1,9	-2,6	-2,3	-2,5
2017	-0,1	1,5	-3,5	1,0	0,7	0,6	0,6	2,3	2,5	0,6	-0,1	1,1	-0,2
2018	0,3	3,9	-1,6	3,6	3,4	2,6	2,7	2,7	5,3	2,5	1,9	3,6	1,5
2019	0,6	5,2	-0,9	4,7	4,5	3,6	3,4	2,2	5,0	3,2	2,8	4,8	2,0
2020	-4,8	-3,5	-10,2	-2,9	-3,1	-4,1	-4,7	-4,4	-1,5	-4,3	-4,9	-3,2	-6,4
2021	-2,6	-0,5	-8,8	-0,9	-1,1	-1,9	-2,6	-0,9	-2,7	-2,4	-2,8	-0,8	-4,8
2022	-1,0	1,0	-7,3	0,7	0,6	-0,1	-0,6	-0,9	-1,6	-1,0	-1,2	0,8	-3,1
2023	...	...	...	1,2	1,2	0,7	0,1	-0,3	-2,4	0,1	1,2	1,2	-2,8
2024	...	...	...	1,3	1,2	1,1	0,2	1,8	...	1,1	1,2	1,2	-1,5

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021, preračuni FS. * na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP.

Opomba: V tabeli so prikazane ocene proizvodne vrzeli domačih in mednarodnih institucij, ki te ocene izdelujejo za Slovenijo (UMAR, MF, EK, IMF, OECD). Opozoriti je potrebno, da tabela zaradi nepopolnih časovnih vrst ne vsebuje napovedi vseh institucij, ki pripravljajo ocene proizvodne vrzeli za Slovenijo, za celotno časovno obdobje tokratnega PS (manjkajoče so napovedi EK in OECD za leti 2021-2022). Ocene IMF za leti 2021 in 2022 so privzete iz »Republic of Slovenia Staff report for the 2018 Article IV consultation« (januar 2019). Poleg tega so v tabeli prikazane tudi ocene proizvodne vrzeli, pridobljene s statističnimi modeli, v katerih je potencialni proizvod določen s (i) HP filtrom pri različnih vrednostih parametra λ (10,100,400) (ii) 3-, 5- in 7-letnim povprečjem BDP, (iii) faktorskimi modeli, ocenjenimi na podlagi anketnih kazalnikov o omejitvah v gospodarstvu in napovedi enostavnega VAR modela, ki vključuje te faktorje, ter faktorskimi modeli, ki v oceni in napovedi upoštevajo veliko število makroekonomskih spremenljivk napovedi UMAR in EK ter (iv) SVAR modelom na podlagi metodologije Blancharda in Quaha (1989), ki uporablja omejitve s predpostavko, da dolgoročno na BDP vplivajo le šoki na strani agregatne ponudbe, šoki povpraševanja pa na raven aktivnosti vplivajo le kratkoročno.

Tabela 5.3: Ocene strukturnega salda

	IMF (apr. 21)	Evropska komisija (nov. 20)	OECD (dec. 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard- Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija	povprečje *
2001	-3,3	-4,7	-4,2	-4,5	-4,2	-4,1	-4,3	...	-4,5	-4,2	-4,2	-4,5	-4,3
2002	-3,3	-4,2	-3,5	-4,1	-3,7	-3,4	-3,4	...	-3,0	-3,6	-3,8	-4,0	-3,6
2003	-2,7	-2,9	-2,2	-2,9	-2,5	-1,9	-1,8	-3,6	-1,6	-2,4	-2,6	-2,8	-2,3
2004	-1,0	-2,5	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-1,0	-3,3	-1,2	-1,8	-2,0	-2,4	-1,8
2005	-1,1	-2,5	-1,8	-2,6	-2,3	-1,1	-0,6	-2,6	-1,3	-1,8	-2,0	-2,4	-1,7
2006	-2,5	-3,5	-3,0	-3,6	-3,3	-2,1	-1,6	-3,4	-2,4	-2,8	-3,2	-3,5	-2,6
2007	-2,5	-3,9	-3,7	-4,1	-3,8	-3,0	-2,6	-3,5	-3,4	-3,4	-3,6	-3,9	-3,1
2008	-3,9	-5,1	-5,2	-5,4	-5,1	-5,3	-4,8	-3,8	-4,7	-4,8	-4,9	-5,2	-4,7
2009	-4,4	-4,6	-4,8	-4,9	-4,6	-5,4	-4,9	-3,5	-4,9	-4,7	-4,7	-4,7	-4,7
2010	-5,0	-4,3	-4,4	-4,6	-4,3	-5,5	-5,2	-4,9	-4,1	-4,7	-4,5	-4,4	-4,6
2011	-5,8	-4,4	-4,2	-4,5	-4,3	-5,7	-5,8	-4,7	-4,7	-4,9	-4,6	-4,4	-4,7
2012	-3,1	-1,5	-1,1	-1,5	-1,3	-2,9	-3,1	-1,8	-2,4	-2,1	-1,7	-1,5	-1,9
2013	-3,3	-1,3	-0,7	-1,3	-1,1	-2,7	-2,9	-2,4	-1,5	-1,9	-1,6	-1,3	-1,8
2014	-3,4	-1,9	-1,0	-1,8	-1,6	-3,1	-3,3	-3,4	-2,7	-2,5	-1,9	-1,8	-2,3
2015	-1,9	-0,9	0,5	-0,7	-0,5	-1,6	-1,8	-1,9	-1,8	-1,2	-0,7	-0,7	-1,0
2016	-1,7	-0,9	0,9	-0,7	-0,6	-1,1	-1,1	-1,4	-1,9	-0,9	-0,6	-0,7	-0,6
2017	0,1	-0,7	1,7	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-1,1	-1,2	-0,3	0,1	-0,5	0,1
2018	0,7	-1,1	1,5	-0,9	-0,8	-0,4	-0,5	-0,5	-1,7	-0,4	-0,1	-0,9	0,0
2019	0,2	-2,0	0,9	-1,7	-1,6	-1,2	-1,1	-0,6	-1,9	-1,0	-0,8	-1,8	-0,5
2020	0,0	-0,6	2,5	-0,9	-0,8	-0,4	-0,1	-0,2	-1,6	-0,2	0,0	-0,8	0,7
2021	-4,9	-5,9	-2,1	-5,8	-5,7	-5,3	-4,9	-5,7	-4,9	-5,0	-4,9	-5,8	-3,9
2022	-5,1	-6,0	-2,2	-5,9	-5,8	-5,5	-5,3	-5,1	-4,8	-5,1	-5,0	-5,9	-4,1
2023	...	...	...	-4,3	-4,3	-4,0	-3,7	-3,6	-2,6	-3,8	-4,3	-4,3	-2,4
2024	...	...	...	-3,3	-3,3	-3,3	-2,8	-3,6	...	-3,2	-3,3	-3,3	-2,0

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021, preračuni FS na osnovi Tabele 5.2. *na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP.

Tabela 5.4: Ocene strukturnega napora

	IMF (apr. 21)	Evropska komisija (nov. 20)	OECD (dec. 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard- Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija	povprečje *
2001	-0,2	-0,7	-0,5	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	...	-0,1	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7
2002	0,1	0,5	0,7	0,4	0,5	0,8	0,8	...	1,4	0,7	0,4	0,5	0,7
2003	0,6	1,3	1,4	1,2	1,2	1,5	1,6	...	1,4	1,3	1,1	1,2	1,3
2004	1,6	0,4	0,4	0,4	0,3	0,6	0,8	0,3	0,5	0,6	0,6	0,4	0,5
2005	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,7	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1
2006	-1,4	-1,0	-1,2	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0
2007	0,0	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	-0,2	-0,9	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
2008	-1,4	-1,2	-1,6	-1,3	-1,3	-2,2	-2,2	-0,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,3	-1,5
2009	-0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	-0,2	-0,1	0,3	-0,2	0,1	0,3	0,4	-0,1
2010	-0,6	0,3	0,4	0,3	0,3	-0,1	-0,2	-1,4	0,7	0,0	0,2	0,3	0,1
2011	-0,8	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,6	0,3	-0,6	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
2012	2,6	2,9	3,1	3,0	2,9	2,9	2,7	2,8	2,3	2,8	2,9	2,9	2,8
2013	-0,1	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,6	0,9	0,2	0,2	0,2	0,2
2014	-0,1	-0,6	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-1,0	-1,2	-0,6	-0,4	-0,5	-0,5
2015	1,5	1,1	1,5	1,1	1,1	1,5	1,6	1,5	0,9	1,3	1,2	1,1	1,4
2016	0,2	-0,1	0,4	0,0	-0,1	0,5	0,7	0,5	-0,1	0,2	0,1	-0,1	0,3
2017	1,8	0,3	0,8	0,3	0,3	0,8	0,8	0,3	0,8	0,7	0,7	0,3	0,7
2018	0,6	-0,4	-0,1	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	0,6	-0,5	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1
2019	-0,5	-0,9	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8	-0,6	-0,1	-0,2	-0,6	-0,7	-0,9	-0,5
2020	-0,2	1,3	1,6	0,8	0,8	0,9	1,0	0,3	0,3	0,8	0,9	1,0	1,2
2021	-4,9	-5,3	-4,5	-4,8	-4,8	-4,9	-4,9	-5,5	-3,3	-4,8	-4,9	-5,0	-4,6
2022	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	0,6	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
2023	...	...	...	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	2,2	1,7	1,6	1,6	1,7
2024	...	...	...	1,0	1,0	0,8	0,9	0,0	...	0,7	1,0	1,0	0,4

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021, preračuni FS na osnovi Tabele 5.2. *na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP.

Tabela 5.5: Ocene strukturnega primarnega salda

	IMF (apr. 21)	Evropska komisija (nov. 20)	OECD (dec. 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard- Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija	povprečje *
2001	-1,0	-2,4	-1,9	-2,2	-1,9	-1,8	-2,0	...	-2,17	-1,9	-1,9	-2,1	-2,0
2002	-1,1	-2,0	-1,4	-1,9	-1,5	-1,2	-1,3	...	-0,88	-1,4	-1,6	-1,8	-1,4
2003	-0,7	-1,0	-0,2	-0,9	-0,6	0,1	0,1	-1,6	0,3	-0,5	-0,7	-0,8	-0,4
2004	0,6	-0,9	-0,1	-0,8	-0,5	0,4	0,7	-1,6	0,5	-0,2	-0,3	-0,7	-0,2
2005	0,4	-1,0	-0,2	-1,0	-0,7	0,5	1,0	-1,1	0,2	-0,2	-0,5	-0,9	-0,1
2006	-1,2	-2,1	-1,6	-2,2	-1,9	-0,8	-0,2	-2,0	-1,1	-1,5	-1,8	-2,1	-1,3
2007	-1,3	-2,7	-2,4	-2,8	-2,5	-1,8	-1,3	-2,3	-2,1	-2,1	-2,3	-2,7	-1,9
2008	-2,8	-4,0	-4,1	-4,3	-4,0	-4,2	-3,7	-2,7	-3,6	-3,7	-3,8	-4,1	-3,6
2009	-3,1	-3,3	-3,5	-3,6	-3,3	-4,1	-3,6	-2,2	-3,5	-3,4	-3,4	-3,4	-3,4
2010	-3,4	-2,7	-2,8	-3,0	-2,7	-3,9	-3,5	-3,3	-2,5	-3,1	-2,9	-2,8	-3,0
2011	-3,9	-2,5	-2,3	-2,6	-2,4	-3,9	-3,9	-2,8	-2,9	-3,0	-2,7	-2,5	-2,8
2012	-1,1	0,5	0,9	0,5	0,7	-0,9	-1,0	0,2	-0,4	-0,1	0,3	0,6	0,1
2013	-0,7	1,2	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,3	0,1	1,1	0,6	1,0	1,3	0,8
2014	-0,1	1,3	2,3	1,4	1,6	0,2	-0,1	-0,2	0,5	0,8	1,3	1,4	0,9
2015	1,3	2,4	3,7	2,5	2,7	1,6	1,5	1,3	1,4	2,0	2,5	2,5	2,2
2016	1,3	2,1	3,9	2,3	2,4	2,0	2,0	1,7	1,1	2,1	2,4	2,3	2,4
2017	2,6	1,9	4,2	2,1	2,2	2,3	2,3	1,5	1,4	2,2	2,6	2,0	2,6
2018	2,7	1,0	3,5	1,1	1,2	1,6	1,5	1,5	0,3	1,6	1,9	1,1	2,1
2019	1,9	-0,3	2,6	0,0	0,1	0,5	0,6	1,2	-0,2	0,7	0,9	-0,1	1,2
2020	1,6	1,0	4,1	0,7	0,8	1,3	1,5	1,4	0,1	1,4	1,6	0,8	2,3
2021	-3,4	-4,4	-0,5	-4,2	-4,1	-3,7	-3,4	-4,2	-3,4	-3,5	-3,3	-4,3	-2,4
2022	-3,8	-4,7	-0,8	-4,6	-4,5	-4,2	-4,0	-3,8	-3,5	-3,8	-3,7	-4,6	-2,8
2023	...	...	...	-3,1	-3,0	-2,8	-2,5	-2,4	-1,4	-2,5	-3,1	-3,1	-1,2
2024	...	...	...	-2,1	-2,1	-2,1	-1,6	-2,4	...	-2,1	-2,1	-2,1	-0,9

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021, preračuni FS na osnovi Tabele 5.2. * na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP.

Tabela 5.6: Ocene strukturnega primarnega napora

	IMF (apr. 21)	Evropska komisija (nov. 20)	OECD (dec. 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard- Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija	povprečje *
2001	-0,3	-0,8	-0,5	-0,7	-0,8	-0,6	-0,6	...	-0,2	-0,6	-0,6	-0,8	-0,6
2002	-0,1	0,3	0,6	0,3	0,3	0,6	0,7	...	1,3	0,5	0,3	0,3	0,5
2003	0,4	1,0	1,1	1,0	1,0	1,3	1,4	...	1,2	1,0	0,9	1,0	1,0
2004	1,4	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,5	0,0	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2
2005	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,3	0,6	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0
2006	-1,6	-1,1	-1,4	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-0,9	-1,3	-1,2	-1,3	-1,2	-1,1
2007	-0,1	-0,5	-0,8	-0,6	-0,6	-1,0	-1,1	-0,3	-1,1	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6
2008	-1,6	-1,3	-1,7	-1,4	-1,5	-2,4	-2,4	-0,4	-1,4	-1,6	-1,5	-1,4	-1,6
2009	-0,3	0,7	0,6	0,7	0,6	0,0	0,1	0,5	0,0	0,3	0,5	0,7	0,1
2010	-0,3	0,6	0,7	0,7	0,6	0,3	0,1	-1,1	1,1	0,3	0,5	0,6	0,5
2011	-0,5	0,2	0,4	0,3	0,3	0,0	-0,4	0,5	-0,4	0,1	0,2	0,3	0,1
2012	2,7	3,0	3,3	3,1	3,1	3,0	2,8	3,0	2,4	2,9	3,0	3,1	2,9
2013	0,4	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	-0,1	1,5	0,7	0,7	0,7	0,7
2014	0,6	0,1	0,4	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,3	-0,5	0,1	0,3	0,2	0,1
2015	1,4	1,1	1,4	1,1	1,1	1,5	1,5	1,5	0,9	1,3	1,2	1,1	1,3
2016	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,3	0,5	0,4	-0,3	0,1	-0,1	-0,2	0,2
2017	1,3	-0,2	0,2	-0,3	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,2	0,1	-0,3	0,2
2018	0,1	-0,9	-0,6	-1,0	-1,0	-0,7	-0,8	0,1	-1,1	-0,6	-0,7	-1,0	-0,6
2019	-0,8	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,1	-0,9	-0,4	-0,5	-0,9	-1,0	-1,2	-0,8
2020	-0,3	1,3	1,5	0,7	0,7	0,8	1,0	0,3	0,2	0,7	0,8	0,9	1,1
2021	-5,0	-5,4	-4,6	-4,9	-4,9	-5,0	-5,0	-5,6	-3,4	-4,9	-5,0	-5,1	-4,7
2022	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	0,4	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
2023	...	...	...	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	2,1	1,6	1,5	1,5	1,6
2024	...	...	...	0,9	0,9	0,7	0,9	0,0	...	0,7	0,9	0,9	0,4

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021 preračuni FS na osnovi Tabele 5.2. *na podlagi proizvodne vrzeli, ocenjene na podlagi ocene rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019 in trenutne napovedi BDP.

Tabela 5.7: Maksimalni izdatki in odstopanje od okvirov

	IMF (apr. 21)	EK (nov 20)	OECD (dec 20)	UMAR (mar. 21)	MF (apr. 21)	HP (apr. 21)	na osnovi povprečja BDP (apr. 21)	Faktorški (apr. 21)	Blandhard-Quah (apr. 21)	povprečje	povprečje institucij	povprečje institucij, ki proizvodno vrzel izračunavajo na podlagi proizvodne funkcije	povprečna proizvodna vrzel na podlagi ocen rasti potencialnega proizvoda iz jeseni 2019	Okvir
	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	<i>max</i>	
	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	<i>izdatki</i>	
izhodiščno leto 2020														
2021	23.997 -1.303	23.793 -1.507	24.172 -1.128	24.027 -1.273	24.023 -1.277	23.986 -1.314	24.016 -1.284	23.695 -1.605	24.750 -550	24.051 -1.249	24.002 -1.298	23.948 -1.352	24.119 -1.181	25.300
2022	22.474 -2.571	22.524 -2.521	22.525 -2.520	22.488 -2.557	22.476 -2.569	22.430 -2.615	22.384 -2.661	22.876 -2.169	22.617 -2.428	22.533 -2.512	22.497 -2.548	22.496 -2.549	22.472 -2.573	25.045
2023				22.918 -2.127	22.897 -2.148	22.854 -2.191	22.887 -2.158	22.883 -2.162	23.248 -1.797	22.948 -2.097	22.908 -2.137	22.908 -2.137	22.963 -2.082	25.045
2024				23.618 -1.812	23.616 -1.814	23.509 -1.921	23.592 -1.838	23.079 -2.351		23.483 -1.947	23.617 -1.813	23.617 -1.813	23.292 -2.138	25.430
izhodiščno leto 2022														
2023				25.522 477	25.501 456	25.458 413	25.490 445	25.487 442	25.851 806	25.551 506	25.511 466	25.511 466	25.567 522	25.045
2024				26.128 698	26.126 696	26.019 589	26.102 672	25.589 159		25.993 563	26.127 697	26.127 697	25.802 372	25.430

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2021, preračuni FS na osnovi tabele 5.2.

Literatura:

- Badia, M.M., Medas, P., Gupta, P. in Y. Xiang (2020). Debt Is Not Free. IMF Working Paper. WP 20/1. January. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/01/03/Debt-Is-Not-Free-48894>
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. American Economic Review 109 (4). pp. 1197-1229.
- ECB (2020). The impact of the recent spike in uncertainty on economic activity in the euro area. Economic Bulletin. Issue 6/2020. June. European Central Bank. Frankfurt. Razpoložljivo na: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202006_04~e36366efeb.en.html
- EU IFI (2021). The role of the Independent Fiscal Institutions in assessing the high public debt in the post-Covid era. February. The Network of EU Independent Fiscal Institutions. Razpoložljivo na: [https://www.euifis.eu/images/Network%20of%20EU%20IFIs%20-%20The%20Role%20of%20IFIs%20in%20assessing%20sustainability%20of%20high%20public%20debt%20post-Covid\(1\).pdf](https://www.euifis.eu/images/Network%20of%20EU%20IFIs%20-%20The%20Role%20of%20IFIs%20in%20assessing%20sustainability%20of%20high%20public%20debt%20post-Covid(1).pdf)
- Evropska komisija (2009). Impact of the current economic and financial crisis on potential output. European Economy Occasional Papers 49. June. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication15479_en.pdf
- Evropska komisija (2015). Report on Public Finances in EMU 2015. Institutional Paper 014. December. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip014_en_2.pdf
- Evropska komisija (2018). The 2018 Ageing Report: Economic and Budgetary projections for the EU Member States (2016-2070). Institutional Paper 079. May. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip079_en.pdf
- Evropska komisija (2019). Vade Mecum on the Stability & Growth Pact. 2019 Edition. Institutional Paper 101. April. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip101_en.pdf
- Evropska komisija (2020a). European Economic Forecasts Autumn 2020. Institutional Paper 136. November. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip136_en_2.pdf
- Evropska komisija (2020b). Identifying Europe's recovery needs. Commission Staff Working Paper. SWD (2020) 98 final/2. May. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0098&from=EN>
- Evropska komisija (2020c). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Central Bank on the 2021 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment. COM (2020) 750 final. November. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/dbps_overall_assessment.pdf
- Evropska komisija (2021). One year since the outbreak of COVID-19: fiscal policy response. Communication from Commission to the Council. March. European Commission. Brussels. Razpoložljivo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/1_en_act_part1_v9.pdf

Fiskalni svet (2018a). Poročilo o delovanju Fiskalnega sveta v letu 2017. Maj. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2018/05/FS_LP2017_maj18.pdf

Fiskalni svet (2018b). Ocena skladnosti javnofinančne politike s fiskalnimi pravili na podlagi osnutka Programa stabilnosti - dopolnitev 2018. April. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2018/04/Ocena_skladnosti_Programa_stabilnosti-april2018.pdf

Fiskalni svet (2020a). Ocena skladnosti izvršenih proračunov sektorja država s fiskalnimi pravili v letu 2019. Junij. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/06/Ocena_T-1_za_2019.pdf

Fiskalni svet (2020b). Analiza odstopanj napovedi makroekonomskih in javnofinančnih agregatov v obdobju 2016-2019. Avgust. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/08/Analiza-odstopanj-napovedi_2016_2019.pdf

Fiskalni svet (2020c). Ocena proračunskih dokumentov za leti 2021 in 2022. Oktober. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/10/Ocena-Fiskalnega-sveta_oktober_2020.pdf

Fiskalni svet (2020d). Vzpostavitev pogojev za uveljavljanje izjemnih okoliščin v okviru Zakona o Fiskalnem pravilu. Marec. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/03/Uveljavljanje-izjemnih-okoli%C5%A1%C4%8Din-po-ZFisP_marec2020.pdf

Fiskalni svet (2021a) Javne investicije v Sloveniji: gibanja, struktura in izzivi. April. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/04/Investicije_drzave_april2021_.pdf

Fiskalni svet (2021b). Dolg sektorja država: značilnosti, srednjeročna vzdržnost in dolgoročne simulacije. Marec. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/03/2021_1_Dolg.pdf

Fiskalni svet (2021c). Izpolnjevanje pogojev za obstoj izjemnih okoliščin v letu 2022. April. Razpoložljivo na: http://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/04/Izjemne_okoliscine_april2021.pdf

IMF (2020). Infrastructure in Central, Eastern, and Southeastern Europe: Benchmarking, Macroeconomic Impact, and Policy Issues. September. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2020/09/25/Infrastructure-in-Central-Eastern-and-Southeastern-Europe-Benchmarking-Macroeconomic-Impact-49580>

IMF (2021a). World Economic Outlook. April. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>

IMF (2021b). Fiscal Monitor. April. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021>

IMF (2021c). Review of the Debt Sustainability Framework for Market Access Countries. IMF Policy Paper. January. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/02/03/Review-of-The-Debt-Sustainability-Framework-For-Market-Access-Countries-50060>

Isham. J. in D. Kaufmann (1999). The Forgotten Rationale for Policy Reform: The Productivity of Investment Projects. February. The Quarterly Journal of Economics, Volume 114, Issue 1.

Lian, W., Presbitero, A. in U. Wiriadinata (2020). Public debt and $r-g$ at risk. IMF Working Paper. WP 20/137. July. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/07/24/Public-Debt-and-r-g-at-Risk-49586>

Mauro, P. in J. Zhou (2020). $r-g < 0$: Can We Sleep More Soundly? IMF Working Paper. WP 20/52. March. International Monetary Fund. Washington D.C. Razpoložljivo na: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/03/13/r-minus-g-negative-Can-We-Sleep-More-Soundly-49068>

Presbitero, A. (2016). Too much and too fast? Public investment scaling-up and absorptive capacity. May. Journal of Development Economics, Volume 120.

UMAR (2021) Pomladanska napoved gospodarskih gibanj 2021. Marec. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. Razpoložljivo na: https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/napovedi/pomlad/pomladanska_2021/Pomladanska_napoved_2021-splet_01.pdf