



REPUBLIKA SLOVENIJA
FISKALNI SVET

Simulacije dolga sektorja država ob predlaganih spremembah ekonomskega upravljanja v EU

Pripravi: Aleš Delakorda

Marec 2023

Gradivo je bilo predstavljeno na kolegiju Fiskalnega sveta 3. 3. 2023.

Številka dokumenta: 30-3/2023/1

Uvod in povzetek

V prispevku prikazujemo vpliv različnih predpostavk na srednjeročne projekcije javnofinančnih agregatov in zlasti javnega dolga. V predlaganem sistemu ekonomskega upravljanja v EU¹ naj bi poleg vzdržnega javnega dolga pomembno vlogo imelo tudi ex-ante določanje usmeritev fiskalne politike na podlagi srednjeročnih proračunskih projekcij za obdobje, ki je daljše od obdobja, običajno predstavljenega v proračunskih dokumentih. Da bo lahko država članica z Evropsko komisijo enakovredno razpravljala o srednjeročnih makroekonomskih in javnofinančnih projekcijah ter tako prispevala k sprejemljivim potem neto primarnih izdatkov in k vzdržnemu doseganju zahtevane ravni dolga, bodo morale biti te projekcije podprte z močnimi argumenti. Enako velja tudi za neodvisne fiskalne institucije, ki naj bi med drugim ocenjevale ustreznost poti izdatkov v srednjeročnih proračunskih načrtih. Del tovrstne argumentacije so lahko tudi tveganja, ki izvirajo iz različnih predpostavk, uporabljenih v teh projekcijah. Simulacije kažejo, da lahko že manjše spremembe predpostavk temeljito spremenijo srednje- in dolgoročne projekcije ravni in dinamike javnega dolga oziroma oceno njegove vzdržnosti.

¹ Komunikacija Evropske komisije o usmeritvah glede reforme upravljanja sistema ekonomskega upravljanja v EU iz novembra 2022. Razpoložljiva je na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf

1. Analiza vzdržnosti dolga in srednjeročne projekcije v predlaganem sistemu ekonomskega upravljanja EU

Po predlogu EK naj bi analiza vzdržnosti javnega dolga zavzela osrednjo vlogo pri določitvi poti fiskalnega prilagajanja. Analizo vzdržnosti javnega dolga je EK doslej pripravljala in objavljala v sklopu ocene srednjeročnega tveganja javnih financ v EU in v posameznih državah članicah. Po predlogu EK naj bi ta analiza zavzela osrednjo vlogo pri določitvi vzdržnega dolga, ki naj bi služil kot izhodišče za izračun dovoljene stopnje rasti neto primarnih javnih izdatkov. Ta rast naj bi bila za prehodno obdobje štirih let določena tako, da bi v daljšem časovnem obdobju (najmanj dodatnih 10 let)² ob predpostavki nespremenjenih politik zagotovila postopno doseganje (približevanje) vnaprej določene ravni srednjeročno vzdržnega javnega dolga, ki naj bi jo EK določala na podlagi obstoječe metodologije.³ Slednja poleg mnogih drugih predpostavk, vključno s stroški staranja, zajema tudi oceno izhodiščnega primarnega strukturnega salda. Ocena proizvodne vrzeli bi tako posredno ohranila pomembno mesto v sistemu ekonomskega upravljanja, čeprav ne bi bila neposredno upoštevana pri določanju poti neto primarnih izdatkov.

Dosedanje ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil na letni ravni naj bi zamenjala osredotočenost na vnaprej določeno raven oziroma stopnjo rasti neto primarnih izdatkov v srednjeročnem obdobju. Slednja bi bila določena tako, da bi omogočila postopno nižanje javnega dolga ob hkratnem ohranjanju javnofinančnega salda nad mejo -3 % BDP. Bistveno vlogo s tem pridobivajo srednjeročne fiskalne projekcije. Zato naj bi se povečal tudi pomen predpostavk, ki vstopajo v izračune vzdržnega javnega dolga ter srednjeročnih makroekonomskih in javnofinančnih projekcij. Negotovosti, povezane z uporabljenimi predpostavkami v napovedih, se z daljšanjem napovednega obdobja običajno stopnjujejo, tako kot velja tudi za napake napovedi.⁴ Izvedene simulacije kažejo, da lahko imajo zaradi večletne akumulacije že manjše spremembe uporabljenih predpostavk velik vpliv na projekcije in s tem v okviru predlaganega sistema ekonomskega upravljanja v EU na zahteve po prilagoditvah delovanja fiskalne politike v začetnem oziroma prehodnem obdobju. Proračunski dokumenti praviloma ne predstavljajo občutljivosti javnofinančnih agregatov na spremenjene predpostavke v daljšem obdobju, zato tveganja projekcij, povezana z uporabljenimi predpostavkami ne morejo biti zaznana v celoti. Tveganja napovedi, ki izvirajo iz uporabljenih predpostavk, zato ponazarjamo tudi z rezultati simulacij, podanimi v različno dolgih časovnih obdobjih.

2. Izhodiščni scenarij

V scenariju, ki je izhodišče za vse v tej analizi predstavljene simulacije, ostane javni dolg v obdobju simulacij do leta 2037 skoraj nespremenjen na ravni nekaj pod 70 % BDP.⁵ Pri tem se primanjkljaj javnih financ v izhodiščnem scenariju ustali na ravni -3 % BDP, saldo primarnega salda pa na -1 % BDP. Predpostavljena rast primarnih izdatkov je v obdobju po letu 2024, ki ga še zajema Osnutek proračunskega načrta iz oktobra 2022, enaka rasti prihodkov (oziroma rasti nominalnega BDP) v višini 4,5 %. Implicitna obrestna mera javnega dolga⁶ pa se do leta 2028 poveča na 3 % (z

² Obdobje bi se lahko podaljšalo v primeru, da bi država v srednjeročnem načrtu predvidela določene investicije in reforme, za katere bi dokazala, da bi lahko prispevale k lažjemu doseganju srednjeročno vzdržnega javnega dolga. Dolžina podaljšanja bi bila odvisna od ravni dolga oziroma ocene tveganja vzdržnosti dolga v izhodiščnem letu.

³ Glej Fiscal Sustainability Report 2021 – Volume 1. Razpoložljivo na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-05/dp171_en_vol1.pdf

⁴ Glej npr. Analiza odstopanj napovedi makroekonomskih in javnofinančnih gibanj v obdobju 2016-2019 (Fiskalni svet, 2020).

⁵ Za primerjavo: v Osnutku proračunskega načrta iz oktobra 2022 znaša napovedani dolg sektorja država 70 % BDP v letu 2024, v Programu stabilnosti iz aprila 2022 pa 68 % BDP v letu 2025. V nadaljevanju kot izhodišče oziroma primerjavo uporabljamo ocene iz Osnutka proračunskega načrta iz oktobra 2022.

⁶ Razmerje med stroški obresti in dolgom sektorja država iz preteklega leta.

1,6 % v letu 2022), kar je ista raven kot v letu 2018. Ob takšni predpostavki razlike med obrestno mero in rastjo nominalnega BDP (-1,5 o. t.) ter predpostavljenemu primanjkljaju salda primarne bilance v višini -1 % BDP, bi delež dolga sektorja država tudi zelo dolgoročno (več kot 100 let) konvergirala k ravni okoli 70 % BDP.⁷ Dolgoročna raven deleža dolga se, ob danem razmerju med obrestno mero in rastjo nominalnega BDP (-1,5 o. t.), za vsako spremembo predpostavljenega primanjkljaja primarne bilance za -0,5 o. t. BDP spremeni za približno 35 o. t. BDP.⁸ V analizi niso upoštevani možni vplivi na javni dolg na podlagi tokov, ki ne odražajo salda primarne bilance.⁹

Simulacij, prikazanih v tej analizi, ne smemo enačiti z napovedmi, saj služijo zgolj za ilustracijo tveganj srednjeročnega napovedovanja. Vse prikazane simulacije so tudi statične in zato ne upoštevajo povratnih učinkov (npr. spremenjenih javnofinančnih prihodkov zaradi drugačnih izdatkov) ter možnih sprememb obnašanja ekonomskih subjektov, ukrepov ekonomske politike ali odzivov finančnih trgov zaradi spremenjenega položaja fiskalne politike. Simulacije šokov nekaterih makroekonomskih spremenljivk, zlasti njihovega hkratnega delovanja, kažejo na dodatna tveganja, ki so jim javne finance izpostavljene v srednje- in še posebej v dolgoročnem obdobju.

Vse simulacije so pripravljene v okviru podlage za analizo srednjeročne vzdržnosti dolga. Rezultate te analize Fiskalni svet od leta 2021 redno prikazuje v okviru ocene tveganj, ki izvirajo iz usmeritev v proračunskih dokumentih, ki zajemajo več let. Analiza srednjeročne vzdržnosti dolga kaže sposobnost države, da financira obveznosti, ki izhajajo iz usmeritev njene pretekle in prihodnje javnofinančne politike ob določenih standardiziranih makroekonomskih in javnofinančnih šokih. V okviru analize vzdržnosti dolga, izvedene s pomočjo podlage, ki jo je razvil Mednarodni denarni sklad,¹⁰ se najprej pripravi osnovni scenarij, ki temelji na makroekonomskih in javnofinančnih projekcijah, nato pa še alternativni scenariji, ki prikazujejo odzivnost dolga na različne šoke. Odzivnost oziroma spremembe dinamike in ravni dolga sektorja država ponazarjajo ranljivost države v primeru šokov, ki zaradi njihove eksogene narave niso vključeni v osnovni scenarij. Dejanski šoki lahko sicer odstopajo od tistih uporabljenih v analizi tako glede smeri kot glede velikosti. Pomembno je omeniti, da stroški staranja v analizo niso neposredno vključeni, kar bi lahko med drugim podcenjevalo vrednosti predpostavljenih stopenj rasti izdatkov.¹¹

3. Vpliv zahtevane ravni javnega dolga na rast izdatkov

V predlaganem sistemu ekonomskega upravljanja EU bi bila na podlagi analize vzdržnosti javnega dolga določena njegova raven, ki naj bi jo država dosegla po poteku prehodnega obdobja (4 leta) in po dodatnih 10 letih. Ob ostalih danih predpostavkah (izhodiščna raven dolga in salda javnih financ, rast nominalnega BDP, raven obresti) je tako vnaprej določeno želeno raven javnega dolga moč doseči z uravnavanjem rasti neto primarnih izdatkov v začetnem 4-letnem obdobju. Maksimalno dovoljena stopnja rasti neto primarnih izdatkov države v začetnem prehodnem obdobju 4 let naj bi namreč zagotovila vzdržno krčenje javnega dolga v dolgem obdobju oziroma

⁷ Glej slike in konvergenčno matriko glede razmerij med navedenimi spremenljivkami v Fiskalni svet, 2021.

⁸ Če znaša primarni saldo -1,5 % BDP, je dolgoročna konvergenčna raven javnega dolga ob danem razmerju med obrestno mero in rastjo nominalnega BDP (-1,5 o.t.) okoli 105 % BDP. Če znaša primarni saldo -0,5 % BDP, dolg na dolgi rok konvergira k ravni 35 % BDP.

⁹ T. i. prilagoditev stanja in tokov (»stock-flow adjustment«), ki lahko izhaja iz privatizacije ali sprememb stanja likvidnih rezerv zakladnice.

¹⁰ Trenutno razpoložljiva podlaga je dostopna na <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/mac.htm>. Za potrebe naše analize smo predloženo podlago podaljšali za 10 let, s čemer zajema skupaj 15 let. Analiza vzdržnosti dolga, ki jo uporablja EK, je sicer bolj kompleksna, platforma za njeno uporabo pa (še) ni javno razpoložljiva.

¹¹ Stroški staranja so med drugim edina kategorija, na podlagi katere EK v analizi vzdržnosti dolga na dolgi rok spreminja izhodiščni strukturni položaj javnih financ (glej npr. Fiscal Sustainability Report 2021: Volume 2 – Country Analysis), tako določeni strukturni saldo pa skupaj z učinkom »snežne kepe« (razmerje med obrestno mero in rastjo BDP) spreminja tudi raven javnega dolga.

doseganje njegove ciljne ravni po dodatnih 10 letih. »Vzdržno upadanje« deleža dolga v komunikaciji EK sicer ni natančneje določeno. Predpostavljamo, da bi bilo vzdržno upadanje doseženo, če se dolg konstantno znižuje.

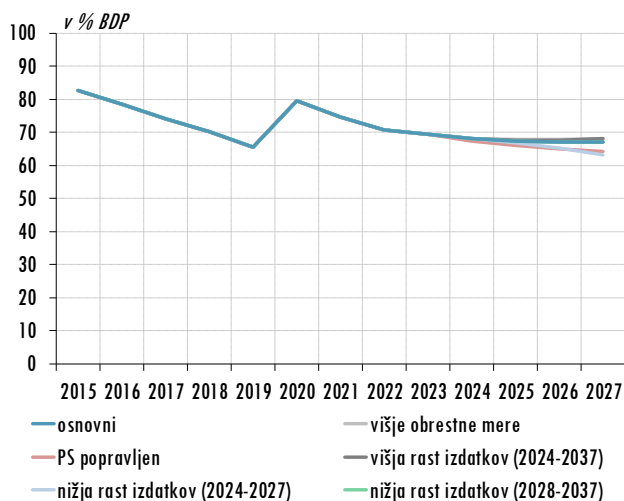
Simulacije kažejo, da bi morala biti za dolgoročno znižanje deleža javnega dolga rast primarnih izdatkov v prehodnem štiriletnem obdobju nižja od predpostavljene rasti nominalnega BDP. Po simulacijah bi se raven dolga iz njegove dane izhodiščne ravni ob koncu obdobja iz zadnjega Osnutka proračunskega načrta (70 % BDP) oziroma iz našega izhodiščnega scenarija ob znižanju povprečne stopnje rasti neto primarnih izdatkov za 0,1 o. t. na leto v prehodnem obdobju (2024-2027) glede na predpostavljeno rast iz osnovnega scenarija kumulativno znižala za okoli 1,4 o. t. BDP v obdobju za tem (v dodatnih 10 letih oziroma do 2037). Če bi želeli javni dolg v letu 2037 tako znižati na raven okoli 60 % BDP, bi torej morala povprečna letna stopnja rasti primarnih izdatkov v obdobju 2024-2027 namesto 4,5% iz osnovnega scenarija znašati nekaj manj kot 4%, kar je 0,5 o.t. manj od predpostavljene rasti nominalnega BDP. S tem bi se javni dolg v letu 2037 znižal za okoli 8 o. t. BDP glede na osnovni scenarij. S takšno umiritvijo rasti neto primarnih izdatkov zgolj v prehodnem obdobju (2024-2027)¹² glede na izhodiščni scenarij bi bila namreč zagotovljena nižja raven primarnega primanjkljaja v naslednjih 10 letih (okoli -0,5 % BDP namesto -1 % BDP v izhodiščnem scenariju), čeprav bi izdatki v tem obdobju (2028-2037) rasli enako kot v izhodiščnem scenariju (4,5 %).

4. Dejavniki, ki vplivajo na doseganje zelene ravni javnega dolga

4.1 Rast nominalnega BDP

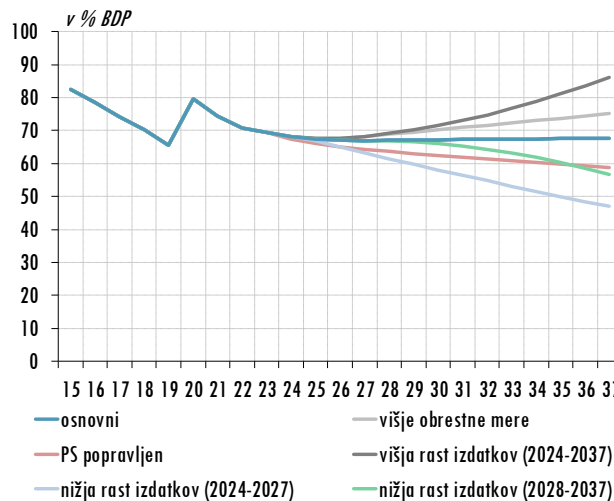
Rast nominalnega BDP predstavlja najpomembnejšo podlago za projekcije agregatne rasti oziroma ravni prihodkov sektorja država. Raven BDP predstavlja tudi relativno velikost, s katero primerjamo raven javnega dolga. Simulacije kažejo, da lahko zato že razmeroma majhna odstopanja rasti BDP v kratkem obdobju pomenijo dokaj velike razlike pri projekcijah javnofinančnega salda in posledično dolga v srednjeročnem obdobju. Če bi npr. rast nominalnega BDP in s tem prihodkov za rastjo iz

Slika 1: Učinki spremenjenih predpostavk na dolg sektorja država na srednji rok (običajno obdobje proračunskih dokumentov)



Vir: SURS, lastni izračuni. Opomba: Osnovni scenarij je določen v 2. Poglavju, predpostavke alternativnih scenarijev pa v Okviru.

Slika 2: Učinki spremenjenih predpostavk na dolg sektorja država na dolgi rok



Vir: SURS, lastni izračuni. Opomba: Osnovni scenarij je določen v 2. Poglavju, predpostavke alternativnih scenarijev pa v Okviru.

¹² Predpostavljamo, da v preostanku opazovanega obdobja (2028-2037) neto primarni izdatki rastejo enako kot v izhodiščnem scenariju (4,5%).

izhodiščnega scenarija zgolj v letih 2024 in 2025 zaostajala za 1 o. t. (namesto okoli 4,5 % bi v povprečju teh dveh let znašala 3,5 %),¹³ bi javni dolg v letu 2027 znašal okoli 71 % BDP, v letu 2037 pa okoli 80 % BDP (namesto okoli 68 % BDP iz izhodiščnega scenarija). To nakazuje tudi potrebo po proaktivni vlogi države v začetni fazi določanja predpostavk za analizo vzdržnosti dolga, ki jo bo izvajala EK. V preteklosti je namreč prihajalo do vidnih razhajanj med npr. oceno dolgoročne potencialne rasti in proizvodne vrzeli med projekcijami UMAR in EK ob sicer uporabljeni enaki metodologiji.

4.2 Obrestne mere

Čeprav na primarne izdatke ne vpliva neposredno, lahko tudi predpostavka o gibanju obrestnih mer občutno spremeni dinamiko dolga. Če bi implicitna obrestna mera v petih letih (do leta 2028) namesto na 3 % porasla na 4 %, bi se raven dolga do leta 2037 zvišala za okoli 8 o. t. BDP (v sliki: »višje obrestne mere«) v primerjavi z izhodiščnim scenarijem.¹⁴ Razlika med simulirano ravnijo javnega dolga in ravnijo dolga iz izhodiščnega scenarija bi po le štirih letih prehodnega obdobja sicer znašala zgolj dobro odstotno točko BDP, vendar pa bi se primanjkljaj salda sektorja država zaradi višjih stroškov obresti že v tem kratkem obdobju povzpel nad dovoljeno mejo -3 % BDP.

4.3 Izhodiščni položaj javnih financ

Za določitev poti javnega dolga v 4+10 letnem obdobju je v veliki meri pomemben izhodiščni položaj javnih financ. Ta namreč ob danih predpostavkah (rast primarnih izdatkov, raven obresti in rast prihodkov) določa tudi svoje prihodnje ravni ter s tem dinamiko in raven dolga v prihodnosti. Zato je tudi pred uveljavitvijo spremenjenega sistema ekonomskega upravljanja v EU izjemno pomembno odgovorno upravljanje domačih javnih financ. V nasprotnem primeru bo vsaj v začetnem prehodnem obdobju sistema ekonomskega upravljanja zahtevana večja prilagoditev rasti izdatkov. Če bi bil primanjkljaj sektorja država v letih 2023 in 2024 v povprečju za 0,5 o. t. BDP manjši od predvidenih primanjkljajev v zadnjem Osnutku proračunskega načrta,¹⁵ bi to ob enakih stopnjah rasti primarnih izdatkov (4,5 %) in ostalih uporabljenih predpostavkah kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2025-2037, omogočilo padec deleža javnega dolga v BDP do leta 2037 kumulativno za okoli 8 o. t. BDP v primerjavi s simulacijo dolga iz izhodiščnega scenarija (v sliki: »PS popravljen«). V prikazanem scenariju se primanjkljaj v obdobju 2028-2037 namesto na okoli -3 % BDP iz izhodiščnega scenarija ustali na ravni nekaj čez -2 % BDP.

4.4 Stopnja rasti neto primarnih izdatkov

Stopnja rasti neto primarnih izdatkov je temeljna spremenljivka, ki v naši analizi poleg implicitne obrestne mere in rasti BDP določa raven dolga. Na kratek rok so ob spremenjeni predpostavki rasti izdatkov razlike v ravni dolga razmeroma majhne in zato v tipičnih analizah občutljivosti, ki so običajno predstavljene v proračunskih dokumentih, neopazne. Po 4 letih se tako ob za 0,5 o. t. spremenjeni povprečni rasti izdatkov raven dolga razlikuje za okoli 1 o. t. BDP glede na izhodiščni scenarij, na daljše obdobje, npr. dodatnih 10 let, pa so razlike v ravni dolga lahko občutne (20 o. t. BDP). Simulacije nakazujejo tudi pomen dolgoročnega učinka relativno občutnejše spremenjene rasti izdatkov v razmeroma kratkem začetnem obdobju na raven dolga. Kot posledica občutnejše umiritev

¹³ Takšen šok ni velik v dolgoročni primerjavi, saj je standardni odklon rasti prihodkov v obdobju 2005-2019 znašal nekaj pod 4 o. t.

¹⁴ Hipotetična konvergenčna raven dolga sektorja država znaša ob tako spremenjeni predpostavki razlike med obrestno mero in rastjo nominalnega BDP (-0,5 o. t. namesto -1,5 o. t.) ter ob predpostavljenemu primanjkljaju salda primarne bilance iz izhodiščnega scenarija v višini -1 % BDP okoli 210 % BDP. Glej simulacije konvergence dolga iz njegovih različnih izhodiščnih ravni v Fiskalni svet (2021).

¹⁵ Projekcija salda sektorja država v Osnutku proračunskega načrta (oktober, 2022) je znašala -5 % BDP za leto 2023 in -2,2 % BDP za leto 2024.

rasti neto primarnih izdatkov v začetnem prehodnem obdobju se namreč dolg zniža precej bolj kot zgolj nekoliko počasnejša rast izdatkov v daljšem obdobju. Če bi se npr. rast izdatkov znižala za 1,5 o. t. v letnem povprečju obdobja 2024-2027 (na 3 %) glede na izhodiščni scenarij (v sliki: »nižja rast izdatkov 2024-2027«), bi se javni dolg v letu 2037 znižal za 20 o. t. BDP.¹⁶ Če bi se rast izdatkov znižala za 0,5 o. t. (na 4 %) v letnem povprečju obdobja 2028-2037 (v sliki: »nižja rast izdatkov 2028-2037«), pa bi se dolg v letu 2037 glede na izhodiščni scenarij znižal »le« za okoli 10 o. t. BDP. S tako izvedeno vnaprejšnjo konsolidacijo v obdobju 2024-2027 bi se oblikoval manevrski prostor za delovanje fiskalne politike ob morebitnih prihodnjih krizah.¹⁷ V vseh opisanih simulacijah smo sicer skladno s statičnim pristopom te analize ohranili nespremenjene ostale predpostavke, zlasti rast BDP in raven obrestnih mer.¹⁸

4. 5 Kombinacija šokov

Hkratna realizacija šokov bi lahko ob akumulaciji odzivov raven javnega dolga dodatno povišali in nedvomno prispevali k nevdržnosti njegove dinamike že na srednji rok. Kombinacija šokov iz 3.3 in 3.4 (višja rast neto primarnih izdatkov za 0,5 o. t. ter višje obrestne mere) bi javni dolg glede na izhodiščni scenarij do leta 2037 povišala za skoraj 30 o. t. na blizu 95 % BDP. Ob realizaciji takšnih predpostavk bi primanjkljaj salda sektorja država v skoraj celotnem simuliranem obdobju (izjema sta leti 2024 in 2025) presegal -3 % BDP. Ohranjanje tolikšnega primanjkljaja v daljšem časovnem obdobju je pri tem nerealistična predpostavka, saj Evropska komisija ob preseganju navedene meje proti državi članici praviloma sproži postopek presežnega primanjkljaja.

¹⁶ Takšna rast primarnih izdatkov zgolj v prehodnem obdobju bi v obdobju 2028-2037 zagotovila primarni presežek na ravni okoli 0,8 % BDP.

¹⁷ V dolgoročnem povprečju (2004-2021) je rast očiščenih izdatkov, ki izključujejo izdatke za dokapitalizacijo bank in z epidemijo povezane izdatke, znašala 3,8 %. Glede na to, da to povprečje vključuje tudi obdobje izredno nizke (in realistično nevdržne) rasti izdatkov v obdobju veljavnosti ZUJF, je prikazana konsolidacija dokaj obsežna in zato le hipotetična oziroma malo verjetna.

¹⁸ Tudi ta simulacija – tako kot vse ostale, prikazane v tej analizi – s tem ne upošteva morebitnih multiplikativnih učinkov izdatkov države in povratnega vpliva izdatkov na javnofinančne prihodke. Oba učinka, ki sta verjetno značilna vsaj na kratek rok, sta med drugim odvisna zlasti od strukture izdatkov, pa tudi od cikličnega položaja gospodarstva in naravnosti denarne politike.

Okvir: Definicija izbranih scenarijev, predstavljenih v analizi

V scenariju, v katerem eksogeno **znižamo javnofinančna primanjkljaja** glede na zadnji Osnutek proračunskega načrta (oznaka v slikah: »PS popravljen«) sta primanjkljaja sektorja država v letih 2023 in 2024 v povprečju za 0,5 o. t. BDP manjša od predvidenih primanjkljajev v zadnjem Osnutku proračunskega načrta. Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2025-2037.

V scenariju **višjih obrestnih mer** (oznaka v slikah: »višje obrestne mere«) implicitna obrestna mera v petih letih (do leta 2028) poraste na 4 % namesto na 3 % kot znaša izhodiščnem scenariju. Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2024-2037.

V primeru **trajno višje rasti izdatkov** (oznaka v slikah: »višja rast izdatkov (2024-2037)«) neto primarni izdatki rastejo za 0,5 o.t. hitreje kot v osnovnem scenariju (5 % namesto 4,5 %). Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2024-2037.

V scenariju **počasnejše rasti izdatkov v prehodnem štiriletnem obdobju** (oznaka v slikah: »nižja rast izdatkov (2024-2027)«) neto primarni izdatki rastejo za 0,5 o.t. počasneje kot v osnovnem scenariju (4 % namesto 4,5 %) v letih 2024-2027. Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2024-2037.

V scenariju **počasnejše rasti izdatkov v desetletnem obdobju** (oznaka v slikah: »nižja rast izdatkov (2028-2037)«) neto primarni izdatki rastejo za 0,5 o.t. počasneje kot v osnovnem scenariju (4 % namesto 4,5 %) v desetih letih (2028-2037) po prehodnem štiriletnem obdobju. Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem scenariju za obdobje 2024-2037.