



REPUBLIKA SLOVENIJA  
FISKALNI SVET

## **Ocena proračunskih dokumentov za obdobje 2024 do 2027**

**(ocena predloga Odloka o okviru za  
pripravo proračunov za obdobje od  
2025 do 2027 in osnutka Programa  
stabilnosti 2024 ter mnenje o  
zaključku obdobja izjemnih  
okoliščin)**

April 2024

Številka dokumenta: 30-2/2024/1

Ocena je narejena na podlagi osnutka Programa stabilnosti 2024, predloga Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država 2025-2027 in zaprosila Vlade RS za oceno glede prenehanja okoliščin iz prvega odstavka 12. člena Zakona o fiskalnem pravilu. Nekatere vrednosti napovedi v EUR so izračunane posredno iz zaokroženih deležev v BDP, prikazanih v Programu stabilnosti 2024, zato se določene postavke ne seštevajo. Upoštevani so podatki, ki so bili na voljo do vključno 16. 4. 2024.

**KAZALO:**

<b>Povzetek</b>	<b>5</b>
<b>Zakonodajna podlaga</b>	<b>7</b>
<b>1. Makroekonomska in javnofinančna gibanja</b>	<b>9</b>
<b>1.1 Makroekonomske napovedi</b>	<b>9</b>
<b>1.2 Ocena projekcij prihodkov in izdatkov v osnutku Programa stabilnosti 2024</b>	<b>11</b>
<b>1.3 Bruto dolg sektorja država</b>	<b>15</b>
<i>Okvir 1.1: Dolg sektorja država v Sloveniji: analiza srednjeročne vzdržnosti</i>	<i>17</i>
<b>2. Usmeritve in naravnost fiskalne politike</b>	<b>19</b>
<b>2.1 Naravnost fiskalne politike</b>	<b>19</b>
<b>2.2 Izzivi fiskalne politike</b>	<b>23</b>
<i>Okvir 2.1: Prenovljeni sistem ekonomskega upravljanja v EU</i>	<i>27</i>
<i>Okvir 2.2: Mnenje Fiskalnega sveta o zaključku obdobja izjemnih okoliščin od vključno leta 2024</i>	<i>29</i>
<b>3. Statistična priloga</b>	<b>30</b>
<b>Seznam literature</b>	<b>36</b>

**KAZALO SLIK:**

Slika 1.1	Bruto domači proizvod	10
Slika 1.2	Ocene proizvodne vrzeli	10
Slika 1.3	Dejavniki povpraševanja in BDP	10
Slika 1.4	Realna kupna moč	10
Slika 1.5	BDP v primerjavi s predkriznim trendom	10
Slika 1.6	Davčne osnove	10
Slika 1.7	Saldo bilance sektorja država	12
Slika 1.8	Saldo bilance sektorja država	12
Slika 1.9	Temeljni agregati sektorja država 2023 - razlika med realizacijo in napovedjo iz OPN 2024	12
Slika 1.10	Prihodki in izdatki sektorja država	12
Slika 1.11	Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država	12
Slika 1.12	Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država	12
Slika 1.13	Struktura bruto investicij v osnovna sredstva sektorja država	13
Slika 1.14	Investicije sektorja država	13
Slika 1.15	Dolg sektorja država	16
Slika 1.16	Sprememba javnega dolga	16
Slika 1.17	Donosi 10-letnih referenčnih evrskih obveznic	16
Slika 1.18	Osnovne značilnosti zapadanja dolga in trenutna zahtevana donosnost	16
Slika 1.19	Harmonizirana dolgoročna obrestna mera, implicitna obrestna mera javnega dolga in nominalna rast BDP	16
Slika 1.20	Bruto dolg sektorja država	16
Slika 2.1	Predlog okvira - izdatki sektor država	20
Slika 2.2	Predlog okvira - saldo sektor država	20
Slika 2.3	Naravnost fiskalne politike 2001–2027	21
Slika 2.4	Naravnost fiskalne politike v 2024	21
Slika 2.5	Neto primarni domači izdatki in gospodarski potencial	24
Slika 2.6	Ocene učinkov dolgoročnih javnofinančnih tveganj	24
Slika 2.7	Simulacija prilagajanja v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU	25

**KAZALO TABEL:**

Tabela 1.1	Projekcija bilance sektorja država	13
Tabela 2.1	Okvir za pripravo proračunov sektorja država	20
Tabela 3.1	Primerjava makroekonomskih napovedi za 2024 in 2025	30
Tabela 3.2	Ocene proizvodne vrzeli	31
Tabela 3.3	Ocene strukturnega salda	32
Tabela 3.4	Ocene strukturnega napora	33
Tabela 3.5	Ocene strukturnega primarnega salda	34
Tabela 3.6	Ocene strukturnega primarnega napora	35

## POVZETEK

Primanjkljaj sektorja država brez upoštevanja interventnih ukrepov naj bi se po letošnjem povečanju na okoli -2,0 % BDP do leta 2027 ohranjal na podobni ravni, kljub napovedanim stabilnim in z vidika javnofinančnih prihodkov razmeroma ugodnim makroekonomskim razmeram. Predvideno poslabšanje javnofinančnega položaja je letos v prevladujoči meri posledica projekcij investicijske aktivnosti, ki so po oceni Fiskalnega sveta vnovič precenjene. Ohranjanje primanjkljaja v naslednjih treh letih naj bi v večji meri izhajalo iz visoke ravni tekoče porabe kot posledica sprejetih diskrecijskih ukrepov v preteklih letih. Fiskalna politika je letos neustrezno naravnana izrazito ekspanzivno in tudi ni skladna z lanskim priporočilom Sveta EU. Ocenjevanje naravnosti fiskalne politike na podlagi predloženih dokumentov je v prihodnjih treh letih ob številnih tveganjih negotovo. Fiskalni svet ocenjuje, da projekcije ne zadoščajo trenutno ocenjeni predvideni dovoljeni poti v novem sistemu upravljanja v EU. To bo Svet EU sicer dokončno določil jeseni. Poleg tega analiza nakazuje nevzdržnost dolga na dolgi rok. S strani vlade navedena prehodna narava proračunskih dokumentov ne upravičuje njihovih pomanjkljivosti. Dokumenti predstavljajo zamujeno priložnost za postavitev ustreznega ogrodja srednjeročnega proračunskega načrta ob skorajšnji uveljavitvi novih fiskalnih pravil. Posledično bo priprava prvega srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta v okviru novega sistema fiskalnih pravil jeseni letos predstavljala velik izziv.

\*\*\*\*\*

V obdobju projekcij predloženih proračunskih dokumentov 2024-2027 naj bi bile makroekonomske razmere razmeroma stabilne, z realno gospodarsko rastjo na ravni dolgoročnega povprečja oziroma trenutno ocenjene potencialne rasti. Nominalna rast BDP in ostalih davčnih osnov naj bi kljub upočasnitvi glede na povprečje predhodnih treh let ostala razmeroma visoka, pretežno zaradi le postopnega zniževanja inflacije, in ugodno vplivala na dinamiko javnofinančnih prihodkov. Kljub temu naj bi se po lanskemu znižanju primanjkljaj sektorja država letos povečal. Ključni razlog za povečanje primanjkljaja v letošnjem letu je vnovič načrtovana rekordno visoka investicijska aktivnost, ki je po oceni Fiskalnega sveta znova precenjena. Investicijski načrti bodo zaradi omejitev na strani administracije in absorpcijskih kapacitet gospodarstva v predvidenem obsegu težko izvedljivi brez izgube učinkovitosti in povečujejo možnost neustrezne alokacije sredstev. Zato je potrebno izboljšanje sistema načrtovanja in upravljanja investicij. V prihodnjih treh letih naj bi se ob znižanju obsega interventnih ukrepov t. i. »očiščeni« primanjkljaj ohranjal na ravni okoli -2,0 % BDP. Proti koncu obdobja projekcij bo predvideni primanjkljaj ob postopnem zniževanju ravni investicijske aktivnosti v večji meri posledica visoke tekoče porabe, ki bo izhajala predvsem iz sprejetih diskrecijskih ukrepov v preteklih letih. Bruto dolg sektorja država do konca leta 2027 ne bo dosegel mejne vrednosti 60 % BDP, znižal pa naj bi se pod 65 % BDP, doseženih pred epidemijo. To bo zlasti posledica razmeroma visoke nominalne gospodarske rasti, ki naj bi presegala obrestno mero financiranja države.

Ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil na osnovi predloženih proračunskih dokumentov zaradi prehoda v prenovljen sistem ekonomskega upravljanja EU ni izvedljivo. Zaradi pomanjkljivih informacij v dokumentih je onemogočena tudi celovita indikativna kvantitativna ocena. Fiskalna politika je letos sicer naravnana izrazito ekspanzivno, saj se bo strukturni položaj letos občutno poslabšal. Ta ugotovitev bi ostala enaka tudi v primeru upoštevanja bolj realistične ravni investicijske porabe od navedene v projekcijah. Predstavljena naravnost fiskalne politike za letošnje leto tako ni ustrezna

glede na stanje gospodarskega cikla in tudi ni skladna z lanskimi priporočili Sveta EU. V prihodnjih letih naj bi bila fiskalna politika naravnana razmeroma nevtralno, a je zaradi številnih tveganj takšna ocena precej negotova.

Neustreznost predstavljene poti fiskalne politike nakazujejo tudi trenutne ocene Fiskalnega sveta glede zahtevanega strukturnega prilagajanja po novih pravilih, ki bo zahtevnejše od projekcij v Programu stabilnosti in tudi od povprečja dolgoročne realizacije. Ekonomska politika bo morala tako zagotoviti rast neto izdatkov, ki bo občutno zaostajala za povprečno rastjo v obdobju 2018-2023. Analiza vzdržnosti dolga, ki smo jo tokrat pripravili skladno z veljavno v prenovljenem sistemu ekonomskega upravljanja v EU, nadalje kaže, da ob upoštevanju dolgoročnih tveganj in odsotnosti ukrepanja ni zagotovljena njegova vzdržnost na dolgi rok.

Po navedbah vlade so predloženi proračunski dokumenti prehodne narave. Vlada naj bi k izdelavi celovite izhodne strategije, ki jo po zaključku obdobja izjemnih okoliščin predpisuje Zakon o fiskalnem pravilu, pristopila jeseni. Predloženi dokumenti takšne strategije po oceni Fiskalnega sveta vsebinsko ne izkazujejo. Prenehanje veljavnosti splošne odstopne klavzule na ravni EU oziroma izjemnih okoliščin po domači zakonodaji z začetkom letošnjega leta sta Evropska komisija in Fiskalni svet sicer ugotovila že v prvi polovici lanskega leta. Fiskalni svet to ugotovitev tokrat potrjuje še na izrecno zaprosilo vlade. Kljub prehodni naravi Okvira za pripravo proračunov in Programa stabilnosti, ki ju je v oceno skladno z Zakonom o fiskalnem pravilu prejel Fiskalni svet, dokumenta izkazujeta pomanjkanje srednjeročne fiskalne strategije. Način njune priprave predstavlja tudi zamujeno priložnost za postavitev ustreznega ogrodja srednjeročnega proračunskega načrta ob skorajšnji uveljavitvi novih fiskalnih pravil. Srednjeročno proračunsko načrtovanje, ki bo osrednji steber prenovljenega sistema ekonomskega upravljanja v EU, ostaja pomanjkljivo z vidika verodostojnosti, strateškega pristopa in ambicioznosti pri zasledovanju javnofinančne vzdržnosti. Posledično bo priprava prvega srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta v okviru novega sistema fiskalnih pravil jeseni letos predstavljala velik izziv.

Pomanjkljivosti se zlasti izkazujejo v Programu stabilnosti. Pri izračunu strukturnih kazalnikov je po oceni Fiskalnega sveta očitno prišlo do računske napake pri upoštevanju vpliva navedenih enkratnih ukrepov. Ustrezen izračun bi namreč pokazal strukturno poslabšanje stanja javnih financ v letošnjem letu in tudi nižjo raven najvišje dovoljene ravni izdatkov v predlogu Odloka o okviru. Fiskalni svet predvideva, da bo pred oblikovanjem končne verzije oziroma pošiljanjem dokumenta Evropski komisiji predstavljen korekten izračun. Dokument za razliko od pretekle prakse ne vsebuje celovitih informacij o interventnih ukrepih in predvideni dinamiki prihodkov od EU sredstev. Slednja bodo namreč temeljno določala gibanje neto izdatkov, osrednjega kazalnika novega sistema ekonomskega upravljanja v EU. V dokumentu je mogoče zaznati tudi nenavadno prilagajanje nekaterih spremenljivk, ki določajo dinamiko javnega dolga.

## Zakonodajna podlaga

Vlada Republike Slovenije (v nadaljevanju: Vlada RS) je 10. 4. 2024 skladno z zakonsko določenim rokom Fiskalnemu svetu (v nadaljevanju: FS) v oceno izpolnjevanja fiskalnih pravil posredovala osnutek Programa stabilnosti 2024 (v nadaljevanju: PS24), ki se nanaša na obdobje 2025–2027, predlog Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2025–2027 (v nadaljevanju: Okvir) ter dodatno še zaprosilo FS za oceno glede prenehanja okoliščin iz prvega odstavka 12. člena Zakona o fiskalnem pravilu (v nadaljevanju: ZFisP). Ministrstvo za finance je skladno s Sporazumom o sodelovanju<sup>1</sup> med FS in Ministrstvom za finance 10. 4. 2024 FS posredovalo tudi nekatere ostale podatke.

Vlada RS mora po določitih drugega odstavka 6. člena ZFisP Državnemu zboru Republike Slovenije (v nadaljevanju: DZ RS) in FS 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). Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država mora DZ RS skladno z drugim odstavkom 6. člena ZFisP sprejeti na predlog Vlade RS najkasneje pet dni pred rokom, določenim za posredovanje Programa stabilnosti EK, kar je skladno z dokumentom »Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes« konec aprila vsako leto. Omenjeni dokument določa tudi običajno vsebino Programa stabilnosti, ki pa je letos okrnjena, kar je skladno z neformalnimi usmeritvami EK pred vzpostavitvijo prenovljenega sistema ekonomskega upravljanja v EU.

Oceno predloga okvira in osnutka Programa stabilnosti mora FS na podlagi 1. odstavka 9. f člena Zakona o javnih financah (v nadaljevanju: ZJF) Vladi RS in DZ RS posredovati v sedmih dneh od prejema predloga obeh dokumentov. Rok, ki ga mora upoštevati FS, je tako 17. 4. 2024. Oceno glede prenehanja okoliščin iz prvega odstavka 12. člena ZFisP mora FS na podlagi 12. člena ZJF Vladi RS posredovati v 15 dneh od zaprosila. Rok, ki ga mora upoštevati FS v tem primeru, je tako 24. 4. 2024.

Nastanek in prenehanje izjemnih okoliščin ugotovi glede na 12. člen ZFisP Vlada RS po pridobitvi ocene FS. FS je že v aprilu 2023<sup>2</sup> ocenil, da v letu 2024 ni več razlogov za uveljavljanje izjemnih okoliščin. S tem se je po oceni FS že v pričetku leta končalo 4-letno obdobje, v katerem je bilo dovoljeno začasno odstopanje od fiskalnih pravil ob pogoju, da to ne ogroža javnofinančne vzdržnosti. Ko Vlada skladno s 14. členom ZFisP na podlagi ocene FS ugotovi, da so prenehale okoliščine iz 1. odstavka 12. člena ZFisP in da je strukturni saldo sektorja država nižji od minimalne vrednosti, določene v 1. odstavku 3. člena ZFisP, minister, pristojen za finance, uporabi ukrepe, ki so določeni v ZJF, z namenom srednjeročnega uravnoteženja javnih financ.<sup>3</sup>

FS je na podlagi drugega odstavka 6. člena ter 1. točke drugega odstavka in 1. točke tretjega odstavka 7. člena ZFisP na osnovi predloga okvira in osnutka Programa stabilnosti dolžan 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 FS oceniti v skladu s 5. točko drugega odstavka in s 4.

<sup>1</sup> Sporazum je dosegljiv na <https://www.fs-rs.si/fiskalni-svet/sodelovanje-z-drugimi-institucijami/>

<sup>2</sup> FS (2023). Razpoložljivo na: [https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/04/Ocena\\_april-2023.pdf](https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/04/Ocena_april-2023.pdf)

<sup>3</sup> PS24 predvideva pripravo izhodne fiskalne strategije, ki naj bi vsebovala predvideno fiskalno pot in predlog ukrepov za doseganje začrtanih fiskalnih ciljev za srednjeročno uravnoteženost javnih financ v okviru priprave srednjeročnega strukturno-fiskalnega načrta (v nadaljevanju: Načrt) letos jeseni.

točko tretjega odstavka 7. člena ZFisP. Glede na 15. člen ZFisP se v obdobju, ko se Republika Slovenija približuje srednjeročnemu fiskalnemu cilju, šteje, da so proračuni države srednjeročno uravnoteženi, če se strukturni saldo sektorja država približuje srednjeročnemu fiskalnemu cilju skladno z dinamiko, določeno na podlagi Pakta za stabilnost in rast.

Ker nov sistem ekonomskega upravljanja v EU<sup>4</sup> še ni bil sprejet, in ker nekateri parametri obstoječega ZFisP trenutno niso določeni, ocena usmeritev fiskalne politike z novimi fiskalnimi pravili trenutno ni izvedljiva. Vrednost najnižjega dovoljenega strukturnega salda sektorja država, ki vstopa v formulo iz 3. člena ZFisP, ki ga je EK nazadnje določila v maju 2023,<sup>5</sup> za leto 2024 namreč ni bila osvežena kljub pripravi Poročila o staranju 2024<sup>6</sup>. Prav tako niso bile določene njegove vrednosti za prihodnja leta. To FS onemogoča pripravo ocene skladnosti Okvira in PS24 s fiskalnimi pravili na način, kot to določa ZFisP. Celovitejša ocena srednjeročnih proračunskih dokumentov bo tako mogoča šele jeseni letos, ko naj bi Vlada skladno z določili Preventivne uredbe pripravila prvi Načrt. Metodologija, pogoji in iz njih izhajajoče zahteve za njegovo pripravo bodo postali zavezujoči po potrditvi direktive v parlamentu EU, predvidoma konec aprila, in zatem dokončnem sprejemu direktive in dveh uredb s strani Sveta EU. Ta zakonodaja bo ob že ugotovljenih neskladjih do uskladitve le-teh v okviru sprememb ZFisP postala osnova za ocenjevanje skladnosti proračunskih dokumentov s fiskalnimi pravili. V primeru, ko ZFisP s temi določbami ni skladen, uredbe EU namreč prevladajo nad domačim pravnim redom. Glede na pravno mnenje, ki ga je pridobil FS, se tako po pričetku veljavnosti sprejete evropske zakonodaje, zlasti pa obeh uredb, v njej vsebovane določbe pričnejo uporabljati tudi na nacionalni ravni. Pridobljeno pravno mnenje opozarja tudi na dejstvo, da bi bilo potrebno zaradi pravne nejasnosti, ustvarjene z neskladnostjo med evropskim in domačim pravnim redom, čim prej pristopiti k spremembam ZFisP oziroma zadevne domače zakonodaje.

---

<sup>4</sup> Predlogi dveh uredb in ene direktive so razpoložljivi na: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>, zadnji predlog ene od uredb (gre za t.i. preventivno uredbo) pa na: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/02/10/economic-governance-review-council-and-parliament-strike-deal-on-reform-of-fiscal-rules/>. Navedeni dokumenti vključujejo uredbo, ki določa učinkovito koordinacijo ekonomskih politik in večstranski proračunski nadzor (v nadaljevanju: »Preventivna uredba«), uredbo, ki določa izvedbo postopka presežnega primanjkljaja (»Korektivna uredba«), in direktivo, ki določa zahteve glede proračunskih okvirov (»Direktiva«) v državah članicah EU.

<sup>5</sup> Razpoložljivo na: [https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/Fiscal%20Statistical%20Tables\\_SWD\\_2023\\_600\\_2\\_EN.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/Fiscal%20Statistical%20Tables_SWD_2023_600_2_EN.pdf)

<sup>6</sup> Zadnje Poročilo o staranju je bilo pripravljeno v letu 2021, novo Poročilo o staranju pa trenutno še ni javno razpoložljivo. EK naj bi ga objavila v drugi polovici aprila.



## 1. Makroekonomska in javnofinančna gibanja

### Ključne ugotovitve

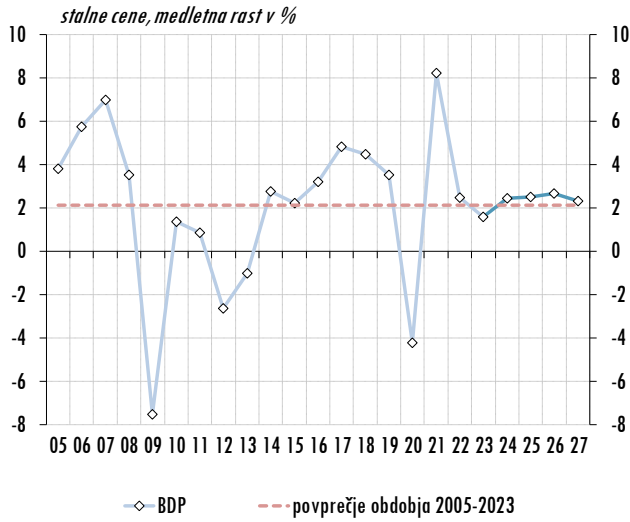
- Makroekonomske razmere naj bi bile v obdobju PS24 2024-2027 razmeroma stabilne. Realna gospodarska rast naj bi v povprečju znašala 2,5 %, kar je na ravni dolgoročnega povprečja oziroma trenutno ocenjene potencialne rasti.
- Nominalna rast BDP in ostalih davčnih osnov naj bi kljub upočasnitvi glede na povprečje predhodnih treh let pretežno zaradi le postopnega zniževanja inflacije ostala razmeroma visoka in ugodno vplivala na dinamiko javnofinančnih prihodkov.
- Po lanskem znižanju primanjkljaja sektorja država naj bi se ta letos povečal predvsem zaradi vnovič načrtovane rekordno visoke investicijske aktivnosti, ki je po oceni FS znova pretirana.
- V prihodnjih treh letih naj bi se »očiščeni« primanjkljaj (brez interventnih ukrepov) ohranjal na ravni okoli -2,0 % BDP. Ob razmeroma previdni projekciji prihodkov glede na napovedano gibanje makroekonomskih osnov bo to predvsem posledica ohranjanja visoke ravni »očiščene« porabe, ki bo proti koncu obdobja projekcij ob predvidenem zmanjšanju deleža investicij v BDP v večji meri posledica visoke tekoče porabe.
- Delež bruto dolga sektorja država v BDP naj bi se nadalje nižal in naj bi bil ob koncu leta 2027 nižji kot pred pričetkom epidemije, zlasti kot posledica razmeroma visoke nominalne gospodarske rasti, ki naj bi presegala obrestno mero financiranja države.

### 1.1 Makroekonomske napovedi

**Makroekonomske razmere naj bi bile v obdobju projekcij 2024-2027 razmeroma stabilne; nominalna rast davčnih osnov naj bi kljub upočasnitvi glede na povprečje zadnjih treh let razmeroma ugodno vplivala na dinamiko javnofinančnih prihodkov, pretežno zaradi le postopnega zniževanje inflacije.** Gospodarska rast se je lani upočasnila, realna raven gospodarske aktivnosti je konec lanskega leta za 8,3 % presegala raven iz konca leta 2019 pred začetkom epidemijo. To je bistveno več od povprečja EU oziroma osma najvišja rast med državami članicami, a je raven BDP vseeno nižja od tiste, ki jo je nakazoval trend pred epidemijo. V obdobju 2024-2027 naj bi bila realna gospodarska rast po napovedi UMAR<sup>7</sup> razmeroma stabilna in široko osnovana ter v povprečju znašala 2,5 %. To je na ravni dolgoročnega povprečja oziroma trenutno ocenjene potencialne rasti. Posledično bo ciklični impulz k rasti nevtralen, saj trenutna ocena povprečne proizvodne vrzeli za obdobje projekcij PS24 znaša le 0,1 %. Fiskalni impulz naj bi se letos prehodno izrazil okrepil predvsem zaradi predvidene visoke rasti investicijske aktivnosti države, ki je po oceni FS sicer znova pretirana (glej Poglavlje 1.2). Neposredni prispevek državne potrošnje in investicij k rasti nominalnega BDP naj bi namreč ob najvišji rasti doslej letos znašal 3,8 o. t. oziroma več kot dve tretjini. Po drugi strani naj bi se rast zasebnega domačega povpraševanja letos prehodno upočasnila, v povprečju naslednjih treh let pa naj bi se njen prispevek k rasti nominalnega BDP okrepil in bil

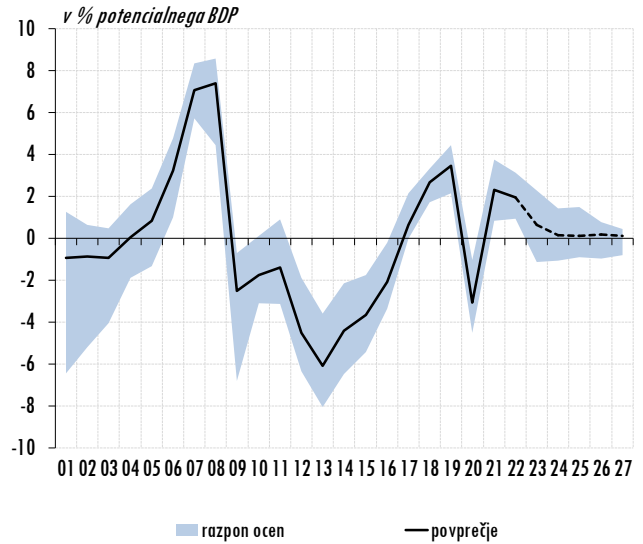
<sup>7</sup> UMAR (2024).

**Slika 1.1: Bruto domači proizvod**



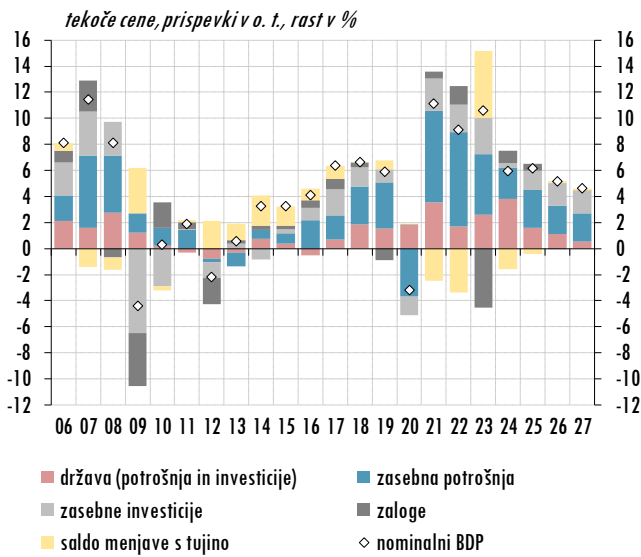
Vir: SURS, UMAR, preračuni FS.

**Slika 1.2: Ocene proizvodne vrzeli**



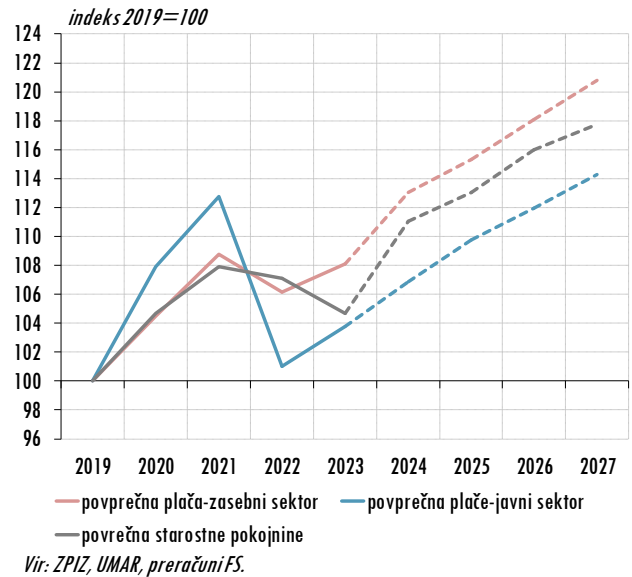
Vir: UMAR, EK, OECD, IMF, MF, preračuni FS. Glej opombo pod Tabelo 3.2.

**Slika 1.3: Dejavniki povpraševanja in BDP**

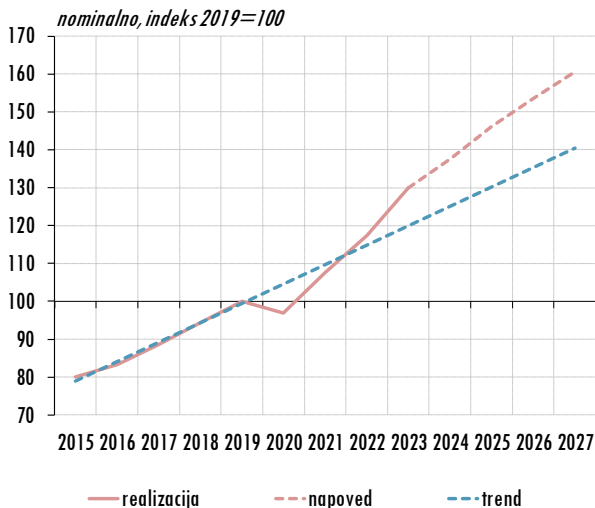


Vir: SURS, UMAR, MF, preračuni FS.

**Slika 1.4: Realna kupna moč**

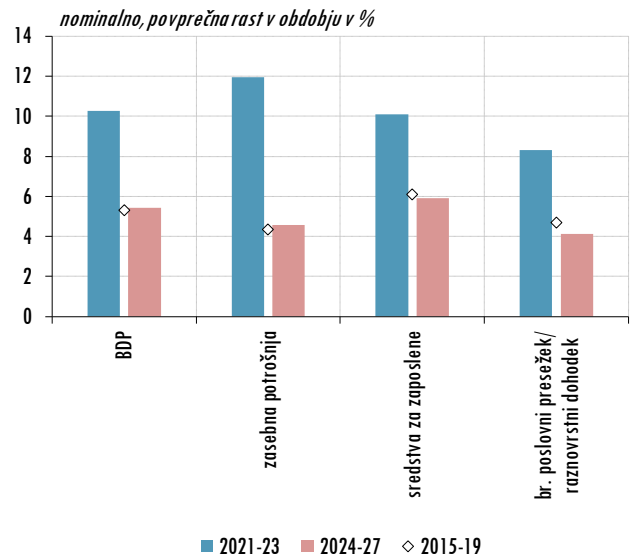


**Slika 1.5: BDP v primerjavi s predkriznim trendom**



Vir: SURS, UMAR, preračuni FS. Opomba: \*trend je določen na podlagi obdobja 2015-2019.

**Slika 1.6: Davčne osnove**



Vir: SURS, UMAR, preračuni FS.

podobno visok kot v povprečju obdobja 2015-2019.<sup>8</sup> Ugodno naj bi na dinamiko zasebnega povpraševanja tudi v obdobju projekcij vplivale razmere na trgu dela. Po napovedi UMAR naj bi stopnja brezposelnosti in število brezposelnih v celotnem obdobju napovedi ostala na zgodovinsko nizkih ravneh. Pomanjkanje delovne sile bo tudi ključen dejavnik pričakovane razmeroma visoke rasti povprečnih plač, ki naj bi presegala dolgoletno povprečje. Posledično naj bi se realna kupna moč zaposlenih, zaradi zakonske formule usklajevanja pokojnin pa tudi upokojencev, v obdobju projekcij PS24 vztrajno povečevala.<sup>9</sup> Napovedana podobno visoka povprečna rast nominalnega BDP v obdobju 2024-2027 kot v letih pred epidemijo bo v prevladujoči meri posledica le postopnega zniževanja inflacije, ki naj bi se po napovedi UMAR šele proti koncu projekcij približala cilju ECB. Podobno kot za nominalni BDP velja tudi za napoved ostalih ključnih davčnih osnov, ki naj bi se v povprečju projekcij PS24 povečala manj kot v povprečju zadnjih treh let, a bo njihova rast podobno visoka kot v letih pred epidemijo.

## 1.2 Ocena projekcij prihodkov in izdatkov v osnutku Programa stabilnosti 2024

**Lani se je primanjkljaj sektorja država (-2,5 % BDP) znižal in bil po pričakovanjih FS zaradi neustreznega sistema javnofinančnega načrtovanja precej nižji od vladnih projekcij.** Znižanje primanjkljaja za 0,5 o. t. BDP je bilo v celoti posledica nižje »očiščene« porabe (brez interventnih ukrepov), v največji meri zaradi zaostajanja rasti izdatkov za socialna nadomestila za nominalno rastjo BDP. Skupni obseg interventnih ukrepov je lani znašal 2,6 % BDP in bil za 0,5 o. t. BDP večji kot leta 2022. Posledično je bila »očiščena« primarna bilanca sektorja država lani v presežku (1,3 % BDP). Ob tem je bil primanjkljaj kar za 1,9 o. t. BDP nižji od oktobrskih projekcij vlade v Osnutku proračunskega načrta. K temu je negotovost glede dejanskega obsega interventnih ukrepov k odstopanju prispevala le v omejenem obsegu, saj njihova realizacija ni bistveno odstopala od projekcij. Podobno kot v preteklih letih je bilo odstopanje najbolj izrazito pri investicijski porabi, ki je znova občutno zaostala za načrti, ki so bili po oceni FS že ob sprejemanju pretirani.

**Tako skupni (-3,6 % BDP) kot »očiščeni« (-2,1 % BDP) primanjkljaj naj bi se letos povečala, v največji meri zaradi vnovič načrtovane rekordno visoke investicijske aktivnosti.** Ob dokončnem izpetju učinka ukrepov za blažitev epidemije in druginje naj bi se skupni obseg interventnih ukrepov letos kljub povečanemu obsegu ukrepanja po poplavih vidno zmanjšal. Poslabšanje javnofinančnega položaja letos naj bi bilo ob predvidenem ohranjanju deleža prihodkov v BDP tako skoraj izključno posledica povečanja »očiščene« porabe. Ta naj bi se povečala za kar 11,0 %, <sup>10</sup> njen delež v BDP naj bi se povzpел za 2,1 o. t. BDP. Strukturni primarni saldo (brez investicij) se bo tako poslabšal, prevladujoči razlog za povečanje porabe pa bo vnovič predvidena rekordno visoka raven investicijske aktivnosti države (6,4 % BDP). Ta naj bi bila za dobro odstotno točko BDP višja od doslej najvišje ravni in bistveno višja od dolgoletnega povprečja (4,2 % BDP). FS sicer redno opozarja na omejene upravne in proizvodne zmogljivosti, ki onemogočajo izvajanje investicij v načrtovanem obsegu, vztrajanje pri načrtih pa vodi zlasti v njihovo cenovno neučinkovito izvedbo in v neustrezno alokacijo za investicijsko porabo namenjenih sredstev.<sup>11</sup> Določen del predvidenega povečanja

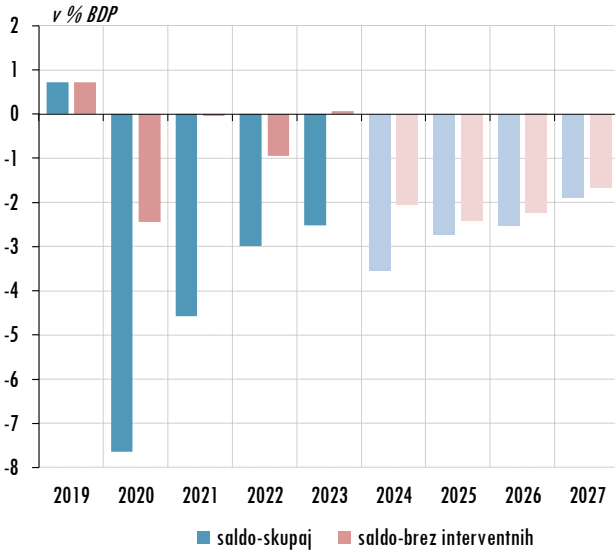
<sup>8</sup> Na pričakovano dinamiko državne in zasebne potrošnje v letu 2024 v pomembni meri vpliva metodološka sprememba ob preoblikovanju dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja, ki je bil vir financiranja zasebnih izdatkov za zdravstvo oz. zasebne potrošnje v obvezni prispevek, ki je vir financiranja državnih izdatkov. Več glej UMAR (2024).

<sup>9</sup> Po napovedi UMAR naj bi bila realna rast povprečnih plač v zasebnem in javnem sektorju ter starostnih pokojnin med letoma 2019 in 2027 višja kot je bila med letoma 2007 in 2019.

<sup>10</sup> Tudi ob izločitvi neposrednega učinka preoblikovanja dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v obvezni prispevek in s tem večje izdatke sektorja država, ki ga ZZS v letu 2024 ocenjuje v višini 620 mio EUR, bi bila rast »očiščenih« izdatkov visoka, saj bi znašala 8,8 %.

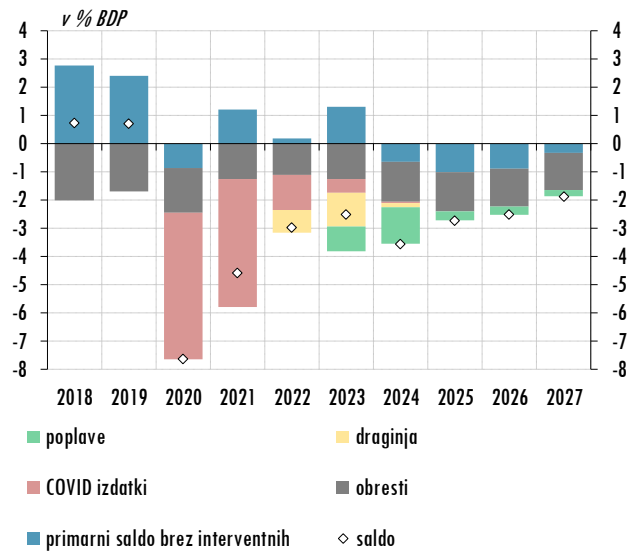
<sup>11</sup> Vlada je v letu 2023 naročila pri IMF oceno učinkovitosti načrtovanja in izvajanja javnih investicij (t. i. PIMA). Izsledkov te študije, ki so v številnih državah vodili v izboljšanje učinkovitosti javnih investicij, vlada ni javno objavila. Tako ni mogoče oceniti, ali se na osnovi te študije pripravljajo izboljšave na tem področju.

Slika 1.7: Saldo bilance sektorja država



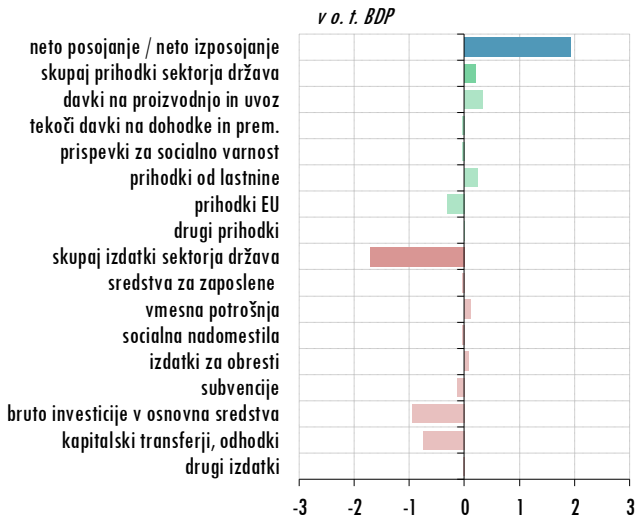
Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Slika 1.8: Saldo bilance sektorja država



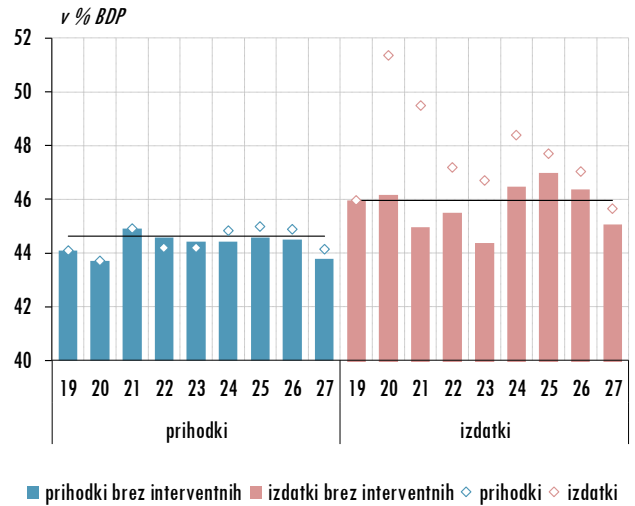
Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Slika 1.9: Temeljni agregati sektorja država 2023 - razlika med realizacijo in napovedjo iz OPN 2024



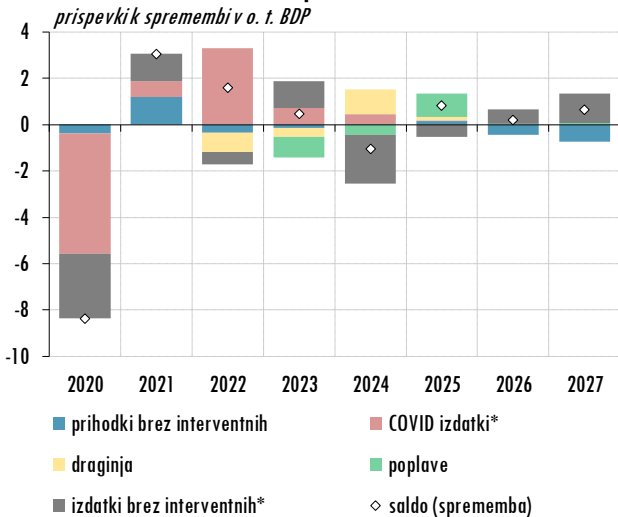
Vir: SURS, Osnutek proračunskega načrta 2024 (oktober 2023).

Slika 1.10: Prihodki in izdatki sektorja država



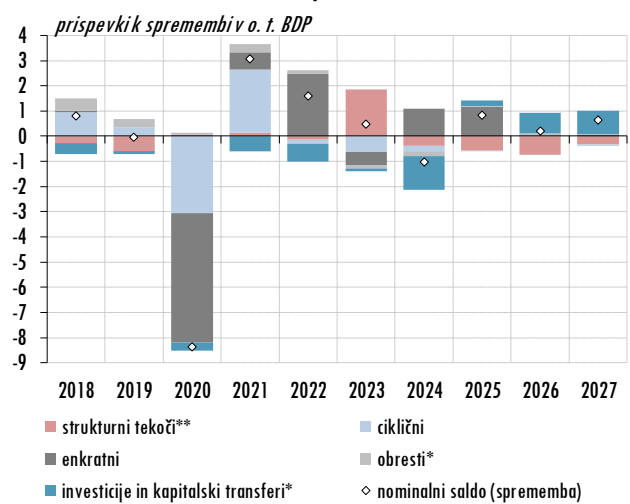
Vir: SURS, MF, UMAR. Opomba: s črto prikazan delež v povprečju 2014-2019 (izdatki brez stroškov sanacije bank).

Slika 1.11: Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država



Vir: SURS, MF, preračuni FS. Opomba: \*pozitivni predznak pomeni znižanje, negativni povišanje.

Slika 1.12: Dejavniki spremembe nominalnega salda sektorja država



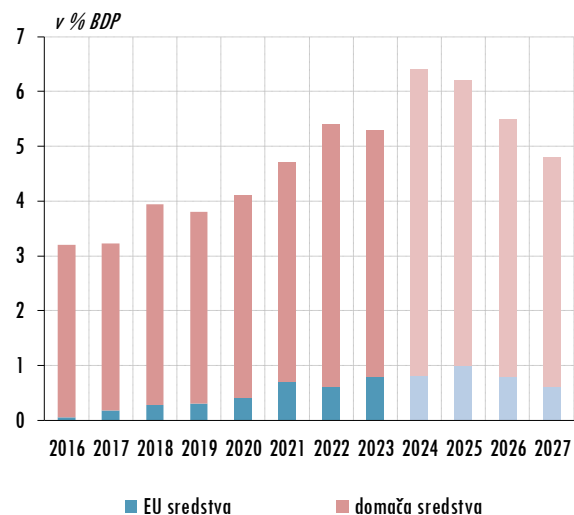
Vir: MF, SURS, preračuni FS. Opombi: \*pozitivni predznak pomeni znižanje, negativni povišanje, \*\*saldo brez obresti, investicij in kapitalnih transferjev.

Tabela 1.1: Projekcija bilance sektorja država

v mio EUR, razen če je navedeno drugače	real.	MF				sprememba v %					delež v BDP				
	SURS	(apr. 24)				2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Prihodki</b>	<b>27.877</b>	<b>29.971</b>	<b>31.904</b>	<b>33.207</b>	<b>34.167</b>	<b>10,6</b>	<b>7,5</b>	<b>6,5</b>	<b>4,1</b>	<b>2,9</b>	<b>44,2</b>	<b>44,8</b>	<b>45,0</b>	<b>44,5</b>	<b>43,8</b>
Davki - skupaj	13.260	14.048	14.920	15.554	16.049	8,8	5,9	6,2	4,3	3,2	21,0	21,0	21,0	20,8	20,6
Davki na proizvodnjo in uvoz	8.243	8.605	9.115	9.473	9.704	8,6	4,4	5,9	3,9	2,4	13,1	12,9	12,8	12,7	12,4
Tek. davki na dohodke in premoženje	4.995	5.422	5.783	6.059	6.322	9,2	8,5	6,7	4,8	4,3	7,9	8,1	8,2	8,1	8,1
Davki na kapital	21	22	22	23	23	3,9	2,3	3,4	2,2	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prispevki za socialno varnost	10.176	11.517	12.485	13.504	14.121	9,3	13,2	8,4	8,2	4,6	16,1	17,2	17,6	18,1	18,1
Prihodki od lastnine	639	949	731	667	636	57,7	48,5	-23,0	-8,8	-4,5	1,0	1,4	1,0	0,9	0,8
Ostalo	3.803	3.456	3.768	3.483	3.360	14,8	-9,1	9,0	-7,6	-3,5	6,0	5,2	5,3	4,7	4,3
<b>Izdatki</b>	<b>29.465</b>	<b>32.344</b>	<b>33.834</b>	<b>35.084</b>	<b>35.632</b>	<b>9,5</b>	<b>9,8</b>	<b>4,6</b>	<b>3,7</b>	<b>1,6</b>	<b>46,7</b>	<b>48,4</b>	<b>47,7</b>	<b>47,0</b>	<b>45,7</b>
Sredstva za zaposlene	7.180	7.566	8.143	8.653	8.958	10,9	5,4	7,6	6,3	3,5	11,4	11,3	11,5	11,6	11,5
Vmesna potrošnja	4.122	4.350	4.567	4.777	4.889	10,2	5,5	5,0	4,6	2,3	6,5	6,5	6,4	6,4	6,3
Socialna nadomestila	11.068	12.219	12.991	13.875	14.517	4,6	10,4	6,3	6,8	4,6	17,5	18,3	18,3	18,6	18,6
Izdatki za obresti	785	943	988	1.000	1.031	22,8	20,2	4,7	1,2	3,1	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3
Subvencije	1.212	926	769	795	765	77,3	-23,6	-16,9	3,3	-3,7	1,9	1,4	1,1	1,1	1,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	3.367	4.317	4.407	4.131	3.712	9,3	28,2	2,1	-6,3	-10,2	5,3	6,5	6,2	5,5	4,8
Ostalo	1.730	2.024	1.968	1.853	1.761	1,0	17,0	-2,8	-5,9	-5,0	2,7	3,0	2,8	2,5	2,3
<b>Saldo</b>	<b>-1.587</b>	<b>-2.373</b>	<b>-1.930</b>	<b>-1.877</b>	<b>-1.464</b>						<b>-2,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,9</b>

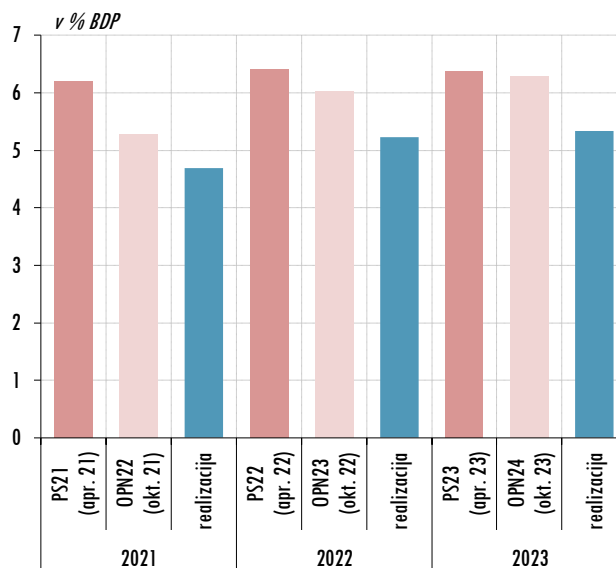
Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS.

Slika 1.13: Struktura bruto investicij v osnovna sredstva sektorja država



Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Slika 1.14: Investicije sektorja država



Vir: MF, SURS.

investicij sicer pripisujemo tudi načrtovanemu povečanju izdatkov za sanacijo poplav, vendar v tokratnem dokumentu niso razpoložljive podrobne informacije o predvidenih interventnih ukrepih. Te bi omogočile ustrezno oceno projekcij javnofinančnih gibanj brez vpliva neposrednega učinka interventnih ukrepov, ki jim daje FS poudarek od začetka epidemije. Po naši oceni namreč le takšna analiza ustrezno prikaže stanje javnih financ in omogoča oceno tveganj za njihovo srednjeročno vzdržnost. Odsotnost podrobnih informacij o interventnih ukrepih skupaj z nekaterimi drugimi elementi, ki v PS24 za razliko od preteklih proračunskih dokumentov niso razpoložljivi, je v določeni meri tudi pokazatelj neustreznega sistema javnofinančnega načrtovanja.

**V prihodnjih treh letih naj bi se skupni primanjkljaj postopoma nekoliko znižal predvsem zaradi predvidenega znižanja izdatkov za sanacijo po poplavih, medtem ko naj bi »očiščeni« primanjkljaj v povprečju ostal na ravni okoli -2,0 % BDP.** Neposredni učinek sanacije po poplavih na saldo naj bi v obdobju 2025-2027 znašal okoli -0,3 % BDP na leto, kjer naj bi izdatki znašali okoli 0,5 mrd EUR letno, več kot polovica tega pa naj bi bila financirana z začasnimi namenskimi dvigi oziroma uvedbo novih davčnih obveznosti. Projekcijo prihodkov v celotnem obdobju PS24 ocenjujemo kot razmeroma konzervativno glede na napoved gibanja makroekonomskih osnov, kar je skladno z načelom previdnosti.<sup>12</sup> V PS24 za razliko od običajne prakse niso navedene projekcije prihodkov iz EU sredstev, ki bodo sicer eden ključnih dejavnikov za določanje neto izdatkov v novem sistemu ekonomskega upravljanja. Projekcija »očiščene« porabe nakazuje njeno ohranjanje na visoki ravni tudi v prihodnjih letih. Pričakovano dinamiko posameznih kategorij porabe pa ob upoštevanju načel scenarija nespremenjenih politik ocenjujemo kot nekoliko podcenjeno zlasti proti koncu obdobja projekcij. To je sicer običajen pristop v proračunskih dokumentih, ki pa naj v spremenjenem sistemu ekonomskega upravljanja na ravni EU ne bi bil več mogoč.

---

<sup>12</sup> Načelo previdnosti iz 4. člena ZFisP določa, da je pri načrtovanju in ocenjevanju obsega prihodkov in izdatkov proračunov sektorja država potrebno upoštevati tveganja, ki bi lahko negativno vplivala na makroekonomsko stabilnost in s tem na prihodke in izdatke proračunov sektorja država.

### 1.3 Bruto dolg sektorja država

**Delež bruto dolga sektorja država v BDP naj bi se nadalje nižal in naj bi bil ob koncu leta 2027 nižji kot pred pričetkom COVID krize.** Javni dolg je ob koncu leta 2020 po izbruhu krize dosegel 79,6 % BDP. Pretežni del krčenja deleža dolga v letih zatem sta kljub visokim primarnim primanjkljajem, ki so po kumulativnem povečanju primerljivi zgolj s tistimi po globalni finančni krizi, omogočila razmeroma visoka gospodarska rast in zlasti visoka inflacija. Nadaljnje nižanje z ravni 69,2 % v letu 2023 naj bi bilo za polovico počasnejše kot v preteklih treh letih, saj naj bi se delež dolga v BDP v obdobju PS24 skupaj znižal za okoli 5 o. t. BDP. Ob koncu leta 2027 naj bi ob predvidenem vztrajanju primarnega primanjkljaja ter realizaciji napovedane rasti nominalnega BDP, ki naj bi presejala implicitno obrestno mero, delež dolga znašal 64,3 % BDP, kar je za 1 o. t. BDP manj kot ob koncu leta 2019.<sup>13</sup>

**Pogoji financiranja države so bili v letu 2023 razmeroma stabilni in se letos izboljšujejo, zadolževanje je bilo v zadnjem letu in pol razmeroma skromno.** Zahtevana donosnost 10-letnih slovenskih državnih obveznic se je proti koncu lanskega leta ob približevanju inflacije ciljnim vrednostim in posledičnih napovedih pričetka sproščanja denarne politike zmanjšala in se od začetka leta 2024 ohranja na ravni blizu 3 %. Pribitek nad zahtevano donosnostjo za nemške državne obveznice se od začetka lanskega leta pretežno znižuje. Harmonizirana obrestna mera za novo izdani dolg že od pričetka leta 2022 presega implicitno obrestno mero, ki se izračunava glede na celoten dolg. To ob razmeroma visoki ravni dolga in zgolj postopnem rahljanju pogojev financiranja nakazuje prihodnje večanje stroškov obresti. Bonitetne ocene ostajajo sicer nespremenjene in obeti stabilni. V letu 2023 so bile izdane tri obveznice (2,3 mrd EUR) in še dve dodatni izdaji obstoječih obveznic (0,45 mrd EUR). Zakladnica je lani izvedla tudi dva delna predčasna odkupa obstoječih obveznic (0,1 mrd EUR). V začetku leta 2024 sta bili izdani dve obveznici v skupni vrednosti 2,3 mrd EUR, od tega tudi prva, namenjena fizičnim osebam. V letu 2023 je država izdala še za okoli 1,2 mrd EUR in v začetku letošnjega leta še za dobre 0,3 mrd EUR zakladnih menic. Obrestne mere zakladnih menic so dosegle vrh lani jeseni, do letošnjega aprila pa so se znižale za okoli 0,5 o. t. na nekaj nad 3 %.

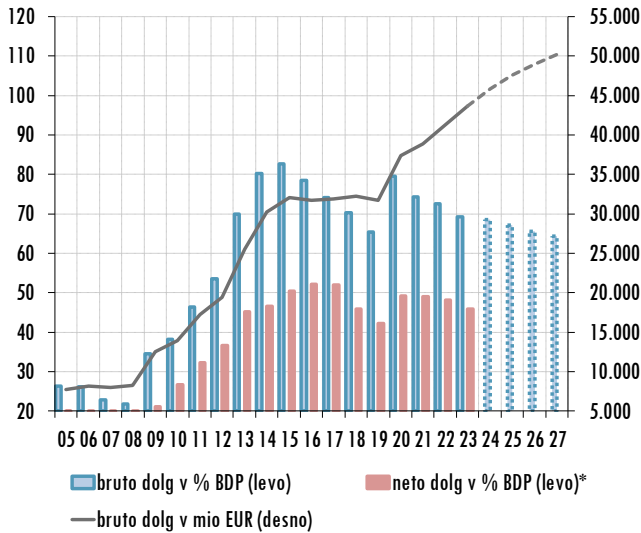
**Likvidnostni položaj državnega proračuna in ročnostna struktura dolga ostajata ugodna.** Stanje na Enotnem zakladniškem računu se je letos do konca marca povišalo za 0,9 mrd EUR na 9 mrd EUR (okoli 13,5 % napovedanega BDP za leto 2024). Zlasti zaradi visokih likvidnostnih rezerv je delež neto javnega dolga v BDP v tretjem lanskem četrtletju znašal okoli 46 %. Vlada v PS24 napoveduje, da bo dolg nižala tudi z delom visoke likvidnostne rezerve, ustvarjene s predfinanciranjem, kumulativno v obdobju 2024-2027 za približno 1,5 % BDP, kar je z vidika upravljanja dolga v sedanjih razmerah ustrezno.<sup>14</sup> Skupni obseg zapadlih obveznosti (skupaj okoli 2,5 mrd EUR oziroma 3,5 % BDP) je letos in v prihodnjih dveh letih med povprečnimi v tem desetletju, v letu 2027 pa bo potreba po refinanciranju narasla na 4,3 % BDP. V nasprotju s predhodnimi Programi stabilnosti tokratni ne vsebuje podatkov o poroštvih države in njihovih projekcij.<sup>15</sup>

<sup>13</sup> Slovenija naj bi po deležu bruto dolga v BDP v letu 2027 zasedala 11. mesto med članicami EU, medtem ko naj bi bila sprememba deleža dolga v letu 2027 glede na predkrizno leto 2019 med najmanjšimi v EU (IMF, 2024). Ta napoved sicer ni narejena po metodologiji ESA2010, je pa zadnja (april), ki omogoča primerljivost po državah. Podobno velja tudi za zadnjo napoved EK za leto 2025, ki je bila pripravljena v jeseni 2023, in je vključevala napoved deleža dolga sektorja država po metodologiji ESA2010

<sup>14</sup> Kljub temu opozarjamo na nenavadno dinamiko vpliva tako imenovane prilagoditve stanja in tokov, ki označuje spremembe finančne pozicije oziroma razliko med spremembo dolga in saldnom javnih financ. Običajna vrednost te postavke je vsaj od 2. leta projekcij naprej enaka 0 oziroma se spreminja linearno (glej npr. EK, 2024: Poglavje II.2). V konkretni projekciji dolga ta postavka odraža porabo finančnih sredstev ter v letih 2024, 2025, 2026 in 2027 znaša -0,4 % BDP, -0,2 % BDP, -0,7 % BDP in -0,3 % BDP.

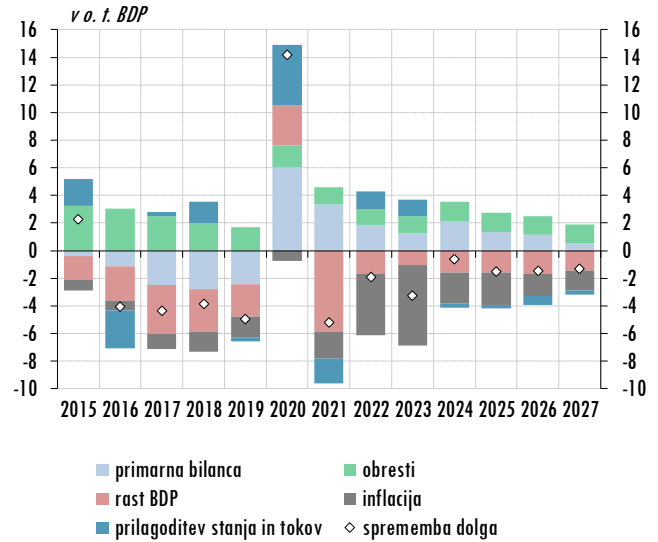
<sup>15</sup> Zadnji javni podatek o poroštvih se nanaša na konec leta 2022 (MF, 2023), ko so ta znašala 4,5 mrd EUR (7,9 % BDP), po navedbah predhodnega Programa stabilnosti iz leta 2023 (Vlada RS, 2023) pa naj bi se do leta 2026 znižala na 3,9 mrd EUR (5,2 % BDP).

Slika 1.15: Dolg sektorja država



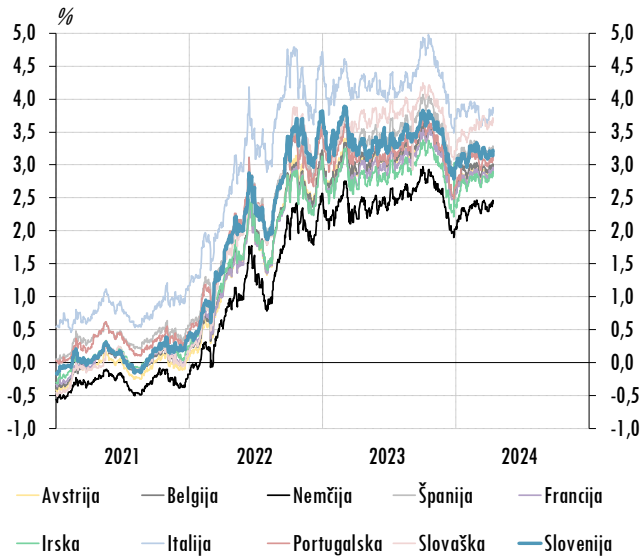
Vir: SURS, MF, ECB, preračuni FS. Opomba: \* za 2023 podatek za tretje četrtletje.

Slika 1.16: Sprememba javnega dolga



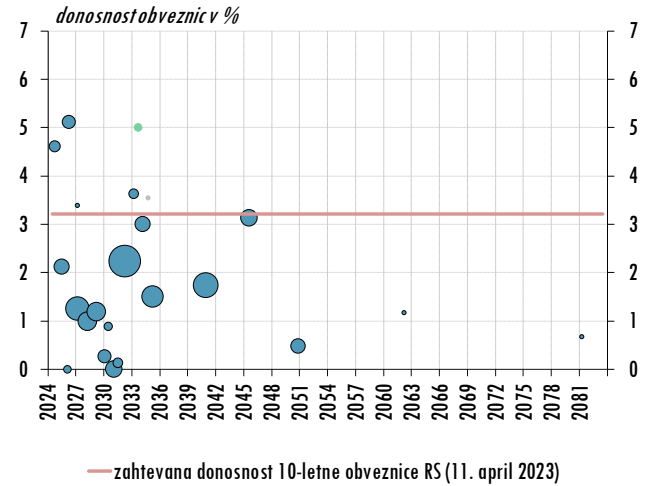
Vir: SURS, MF, UMAR, preračuni FS.

Slika 1.17: Donosi 10-letnih referenčnih evrskih obveznic



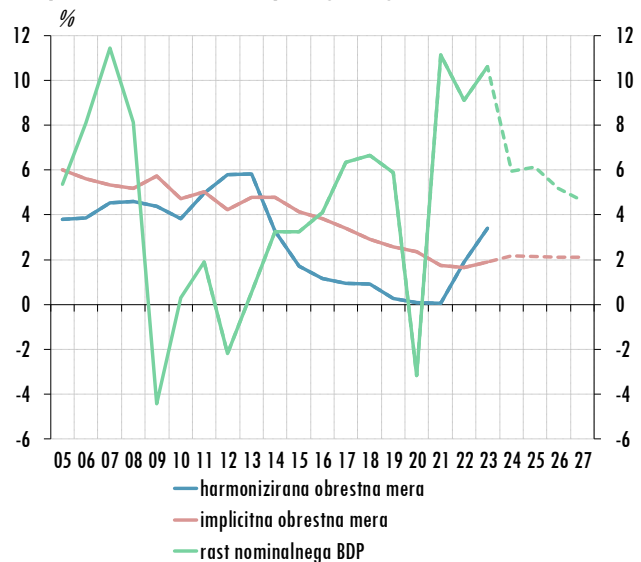
Vir: Bloomberg.

Slika 1.18: Osnovne značilnosti zapadanja dolga in trenutna zahtevana donosnost



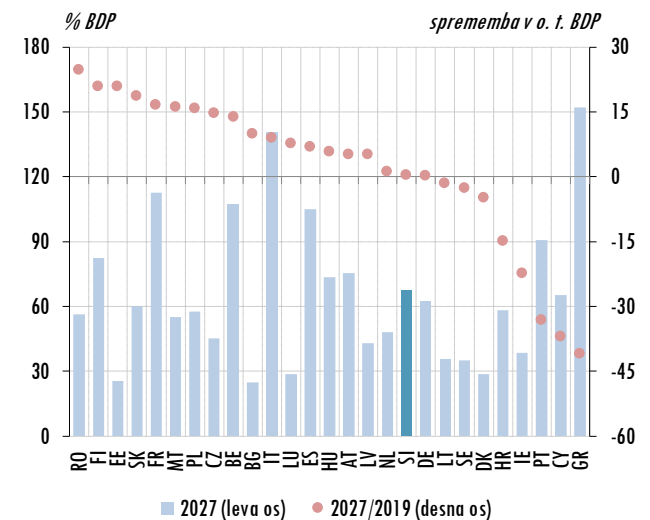
Vir: MF, preračuni FS. Opomba: Velikosti krogov ponazarjajo obseg zapadlih obveznosti iz naslova dolgoročnih obveznic. Z zeleno barvo je označena izdaja obveznic v USD, s sivo pa obveznica, katere obrestna mera je vezana na inflacijo.

Slika 1.19: Harmonizirana dolgoročna obrestna mera, implicitna obrestna mera javnega dolga in nominalna rast BDP



Vir: ECB, SURS, UMAR, MF, preračuni FS.

Slika 1.20: Bruto dolg sektorja država



Vir: IMF, preračuni FS.



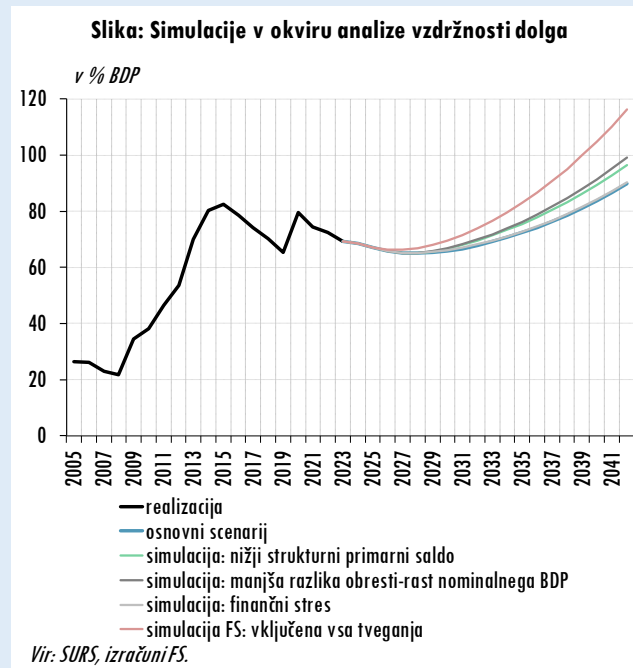
### Okvir 1.1: Dolg sektorja država v Sloveniji: analiza srednjeročne vzdržnosti

**Analiza vzdržnosti dolga kaže sposobnost države, da ob morebitnih makroekonomskih in javnofinančnih šokih financira obveznosti, ki izhajajo iz njene pretekle javnofinančne politike.** FS je zaradi prehoda v nov sistem ekonomskega upravljanja v EU zamenjal doslej uporabljeno metodologijo IMF, z metodologijo EK.<sup>1</sup> V okviru analize vzdržnosti dolga se najprej pripravi osnovni scenarij, ki temelji na makroekonomskih in javnofinančnih projekcijah,<sup>2</sup> in iz njega izhajajoči alternativni scenariji, ki prikazujejo odzivnost dolga na različne šoke. Spremembe dinamike in ravni dolga sektorja država kažejo ranljivost javnih financ v primeru šokov, ki niso vključeni v osnovni scenarij. Dejanski šoki sicer lahko odstopajo od tistih, uporabljenih v analizi, tako glede smeri kot glede velikosti.

**Običajno obdobje analize srednjeročne vzdržnosti javnega dolga smo podaljšali na obdobje, ki naj bi veljalo v prenovljenem sistemu ekonomskega upravljanja v EU.** Podaljšanje obdobja analize je pomembno tudi zato, ker kratko obdobje ne prikaže nujno vseh tveganj, povezanih z gibanjem dolga.<sup>3</sup> V začetnem obdobju analize vzdržnosti dolga smo upoštevali javnofinančne projekcije sektorja država, ki jih je MF ob predložitvi proračunskih dokumentov predložilo FS, in Pomladansko napoved UMAR 2024. Makroekonomske agregate v obdobju po zaključku napovedi UMAR smo podaljšali na podlagi vrednosti projekcij za leto 2027. Zaradi naraščajočih dolgoročnih javnofinančnih tveganj smo osnovno metodologijo, ki jo uporablja EK, dopolnili še z oceno tveganj, ki se ne nanašajo zgolj na stroške staranja. Predpostavili smo višanje javnofinančnih stroškov zaradi demografskih sprememb, ki izhaja iz predhodnega Poročila o staranju 2021 (EK, 2021) in osvežene projekcije pokojnin IER (2023). V trenutku priprave te ocene ocena skupnih stroškov staranja iz osveženega Poročila o staranju 2024 še ni javno znana na način (zlasti razporeditev spremembe stroškov staranja po letih), ki bi omogočil njeno neposredno vključitev v analizo vzdržnosti dolga. Poleg tega smo skladno z oceno, predstavljeno v Sliki 2.6, upoštevali še ostala javnofinančna tveganja (po oceni FS ta skupaj predstavljajo podoben obseg kot predvideno povečanje stroškov staranja).<sup>4</sup> Predpostavili smo zelo postopno zaostrovanje pogojev financiranja, pri čemer bi implicitna obrestna mera dolga sektorja država v celotnem obdobju analize zaostajala za predvideno rastjo nominalnega BDP, do konca obdobja analize pa bi povprečna zahtevana donosnost za novi (kratkoročni in dolgoročni) dolg znašala okoli 3,8 %. V osnovnem scenariju smo upoštevali še predpostavko, da se visoko stanje gotovine in vlog (stanje na EZR države) zniža za dobro 1 mrd EUR kumulativno v letih 2024-2027, kot izhaja iz PS24.

**Analiza srednjeročne vzdržnosti dolga vsebuje več alternativnih scenarijev, v katerih so šoki določeni na podlagi standardnih velikosti.** V alternativnem scenariju *poslabšane primarne bilance* se ta v dveh letih glede na osnovni scenarij zniža skupaj za 0,5 o. t. BDP in v nadaljevanju analize ostane na tako določeni nižji ravni. *Scenarij poslabšane razlike med rastjo nominalnega BDP in obrestnimi merami* je zasnovan tako, da se rast nominalnega BDP zniža za 0,5 o. t., medtem ko se obrestne mere zvišajo za 0,5 o. t. glede na osnovni scenarij v celotnem obdobju analize. Šok *obrestnih mer* je izveden s pribitkom v višini 100 b. t. na obrestne mere iz osnovnega scenarija v celotnem obdobju simulacij. V nobenem od navedenih alternativnih scenarijev ni predpostavljeno odzivanje fiskalne politike.

**Analiza nakazuje možnost višanja dolga že na srednji rok in nevzdržno dinamiko dolga sektorja država na daljši rok.** Simulacije osnovnega scenarija analize vzdržnosti dolga nakazujejo višanje dolga, do katerega ob upoštevanih predpostavkah in brez ukrepanja ekonomske politike pride takoj po obdobju, na katerega se nanašata Predlog okvira in PS24.<sup>5</sup> Podobne rezultate kaže za države EU



tudi analiza EK (2024), po kateri se obrat prav tako zgodi zaradi prevlade vpliva višjih stroškov obrestnih mer in naraščajočih stroškov staranja. Opozarjamo, da pri analizi vzdržnosti dolga prikazujemo, t. i. »spontane«<sup>1</sup> scenarije, ki ne vključujejo ukrepanja ekonomske politike. Upoštevanje trenutno zaznanih tveganj oceno o nevezdržnosti dolga na srednji rok potrjuje in izhaja zlasti iz morebitne nižje gospodarske rasti, na višjo oceno tveganja pa bi vplivala tudi poslabšana primarna bilanca. V navedenih primerih bi se lahko delež dolga v BDP glede na osnovni scenarij, v katerem ob koncu obdobja simulacij znaša nekaj pod 80 % BDP,<sup>2</sup> povečal še za okoli 5-10 o. t. BDP. Tudi razmeroma visoka nominalna gospodarska rast, ki izhaja iz projekcij UMAR, tako ob predpostavljenemu vztrajanju trenutnih pogojev financiranja ter upoštevanju stroškov zaradi demografskih sprememb in stroškov zelenega prehoda ne bi zagotavljala vzdržnih ravni dolga. Prikazani rezultati predstavljajo opozorilo pred zgolj kratkoročno osredotočenostjo ekonomske politike. Odlaganje ukrepanja lahko tako privede do pomembnih negativnih dolgoročnih posledic za javne finance in s tem tudi za gospodarsko stabilnost.

<sup>1</sup> Glej EK (2024).

<sup>2</sup> Pri javnofinančnih projekcijah ima v okviru analize vzdržnosti dolga, ki jo pripravlja EK, temeljno vlogo predpostavka, da ostaja strukturalni primarni saldo (v nadaljevanju: SPB) brez upoštevanja stroškov staranja v celotnem obdobju nespremenjen na ravni prvega leta analize (v primeru priprave PS24 in tudi Načrta v jeseni bo to leto 2024), v izračunu celotnega strukturalnega primarnega salda pa je dodana zgolj projekcija stroškov staranja.

<sup>3</sup> Glej tudi simulacije v Delakorda (2023).

<sup>4</sup> Poudarjamo, da je s tem upoštevana zgolj spodnja meja ocenjenega razpona tveganj. V vseh simulacijah je uporabljena predpostavka o financiranju vseh navedenih tveganj zgolj z zadolževanjem.

<sup>5</sup> Tudi ob upoštevanju prilagoditev stanja in tokov, ki v projekcijah, prikazanih v PS24, nižajo dolg.

<sup>6</sup> Ko v simulaciji upoštevamo celotna tveganja, prikazana v Sliki 2.6, delež dolga v BDP ob koncu opazovanega obdobja naraste na blizu 120 % BDP (glej gornjo Sliko). Če v simulaciji ne bi upoštevali niti pričakovanih povišanih stroškov zaradi demografskih sprememb niti ostalih dolgoročnih tveganj, bi dolg sektorja država ob koncu obdobja znašal nekaj pod 70 % BDP. Vendar bi tudi v tem primeru njegova dinamika zaradi predpostavljenega razmeroma visokega začetnega primarnega primanjkljaja ter nezadostne razlike med obrestnimi merami in rastjo nominalnega BDP in ob simuliranih šokih nakazovala možnost nevezdržnega večanja.

## 2. Usmeritve in naravnost fiskalne politike

### Ključne ugotovitve

- Ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil zaradi prehoda v prenovljen sistem ekonomskega upravljanja EU ni izvedljivo, zaradi pomanjkljivih informacij v predloženih dokumentih je onemogočena tudi celovita indikativna kvantitativna ocena.
- Fiskalna politika je letos naravnana izrazito ekspanzivno, kar ni ustrezno glede na stanje gospodarskega cikla in tudi ni skladno z lanskimi priporočili Sveta EU. V prihodnjih letih naj bi bila fiskalna politika naravnana razmeroma nevtralnoma, a je zaradi številnih tveganj takšna ocena trenutno precej negotova.
- Predloženi proračunski dokumenti vsebujejo po oceni FS nepravilne izračune in niso celoviti, kar nakazuje nadaljevanje neustreznega pristopa k javnofinančnemu načrtovanju.
- Ekonomska politika bo v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU izpostavljena številnim izzivom ob danih srednjeročnih in dolgoročnih tveganjih.
- Tveganja se kopičijo tako zaradi sprejemanja diskrecijskih ukrepov, ki vodijo v slabšanje položaja javnih financ, kot zaradi odlašanja z ukrepanjem za naslavljanje dolgoročnih izzivov.
- Po trenutnih ocenah FS bi morala rast neto izdatkov za zagotovitev srednjeročne vzdržnosti javnih financ občutno zaostajati za rastjo, doseženo v zadnjih nekaj letih.
- Vlada bi morala v okviru verodostojnega srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta, ki ga bo pripravila v jeseni, zagotoviti visoko raven transparentnosti glede predpostavk, vključenih ukrepov in uporabljene metodologije.

### 2.1 Naravnost fiskalne politike

**Ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil na osnovi tokratnih proračunskih dokumentov zaradi prehoda v prenovljen sistem ekonomskega upravljanja EU ni izvedljivo, zaradi pomanjkljivih informacij v dokumentih je onemogočena tudi indikativna kvantitativna ocena.** Ocenjevanje izpolnjevanja obstoječih fiskalnih pravil na osnovi Okvira, ki bi bilo skladno s 3. členom ZFisP, onemogoča dejstvo, da EK ni osvežila vrednosti najnižjega dovoljenega strukturnega salda sektorja država (MTO)<sup>16</sup> za leto 2024 in hkrati ni predstavila njegovih vrednosti za obdobje 2025-2027 (glej tudi poglavje Zakonodajna podlaga). Hkrati je EK v smernicah za vodenje fiskalne politike iz marca lani izrecno navedla, da uporaba matrike prilagajanja strukturnega salda trenutno ni smiselna zaradi prehoda na nova fiskalna pravila.<sup>17</sup> Kljub prehodnemu statusu proračunskih dokumentov, ki so predmet te ocene, bi bila z vidika konsistentnosti ovrednotenja javnofinančnih načrtov smiselna vsaj indikativna kvantitativna ocena na osnovi novih fiskalnih pravil. Osrednji element ocenjevanja v prenovljenem

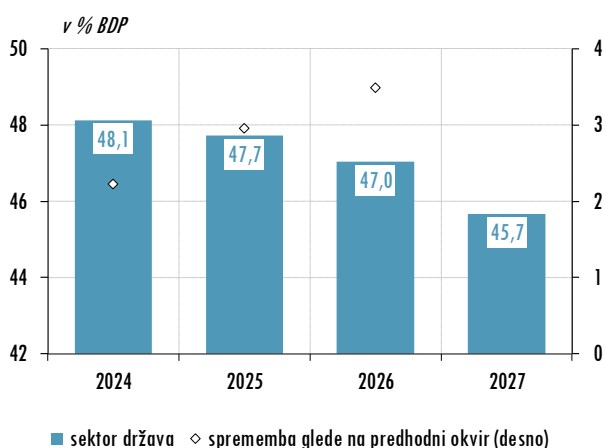
<sup>16</sup> Ta kazalnik je v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU odpravljen.

<sup>17</sup> EK (2023a).

sistemu ekonomskega upravljanja bo rast t. i. neto izdatkov.<sup>18</sup> PS24 v nasprotju s preteklo prakso in kljub ključnemu pomenu te postavke v prihodnje ne vsebuje celovite projekcije prihodkov iz proračuna EU. Tako je onemogočena primerjava predvidene rasti neto izdatkov iz projekcije PS24 z oceno FS o dovoljeni rasti po novih pravilih, prav tako ni mogoča ocena izpolnjevanja priporočila Sveta EU<sup>19</sup> iz maja lani o največ 5,5-odstotni rasti neto izdatkov v letu 2024.

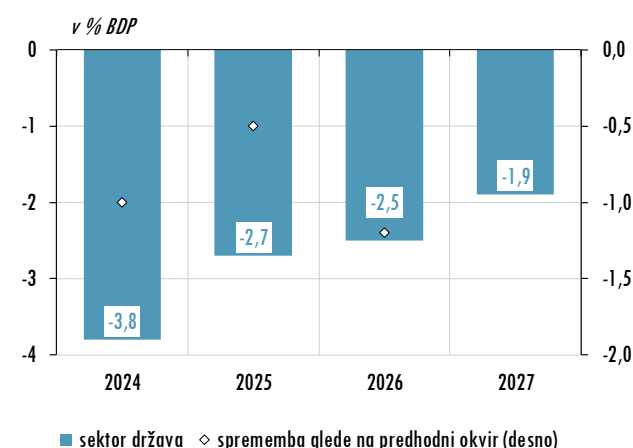
**Predlog novega Okvira predvideva postopno znižanje primanjkljaja sektorja država in padanje deleža izdatkov v BDP v obdobju do 2027, čeprav se meja najvišjih dovoljenih nominalnih izdatkov občutno dviguje.** Podatki oziroma projekcije skupnega salda in izdatkov sektorja države zaradi predvidenih ukrepov za sanacijo po poplavih, podobno kot v preteklih letih ukrepov za

Slika 2.1: Predlog okvira - izdatki sektor država



Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS. Opomba: za leto 2027 ni primerjave, saj predlog Okvira prvič zajema to leto. Leto 2024 ni predmet tega Okvira, ampak slika zaradi celovitosti prikaza obdobja vključuje zadnjo veljavno spremembo Okvira, ki se nanaša na to leto.

Slika 2.2: Predlog okvira - saldo sektor država



Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS. Opomba: za leto 2027 ni primerjave, saj predlog Okvira prvič zajema to leto.

Tabela 2.1: Okvir za pripravo proračunov sektorja država

v % BDP	2023	2024	2025	2026	2027
	raven izdatkov				
sektor država	48,3	48,1	47,7	47,0	45,7
državni proračun	26,5	24,3	24,1	22,9	21,7
občine	5,0	4,8	4,7	4,4	4,2
ZPIZ	11,3	11,7	11,8	11,9	11,9
ZZZS	7,0	8,0	8,3	9,0	9,0
	odstopanje od realizacije (2023) oziroma zadnjega veljavnega okvira				
sektor država	-1,6	2,2	3,0	3,5	
državni proračun	-2,1	1,4	1,7	1,7	
občine	0,0	0,3	0,4	0,4	
ZPIZ	0,0	0,3	0,1	0,2	
ZZZS	-0,1	0,5	0,9	1,5	

Vir: MF, SURS, UMAR, preračuni FS. Opomba: za leto 2027 ni primerjave, saj predlog Okvira prvič zajema to leto. Leto 2024 ni predmet tega Okvira, ampak tabela zaradi celovitosti prikaza obdobja vključuje zadnjo veljavno spremembo Okvira, ki se nanaša na to leto, medtem ko primerjava za leto 2023 prikazuje primerjavo realizacijo z zadnjo veljavno spremembo Okvira za to leto.

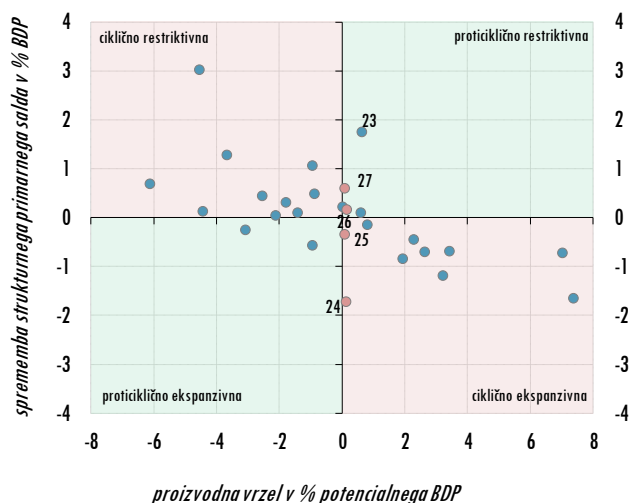
<sup>18</sup> Glej Okvir 2.2.

<sup>19</sup> EK (2023b).

blažitev epidemije in draginje, ne kažejo ustrezne slike javnih financ. Ker v PS24 niso navedeni podatki o podrobni strukturi interventnih ukrepov po posameznih kategorijah izdatkov, je ustrezna ocena njihovega učinka na predlagano pot javnih financ v Okviru onemogočena. Okvir sicer tudi tokrat zaznamuje občuten dvig meje najvišjih dovoljenih izdatkov v primerjavi z doslej veljavnim Okvirom, ki niti v PS24 niti v obrazložitvi predloga Okvira ni pojasnjena.<sup>20</sup> To velja tako za bilanco sektorja država kot tudi za vse štiri blagajne javnega financiranja. Del dviga je sicer upravičen zaradi zakonodajnih sprememb (preoblikovanje dodatnega zdravstvenega zavarovanja v obvezni prispevek in uvedba sistema dolgotrajne oskrbe, ki vplivata na dvig izdatkov sektorja država in ZZSZ).

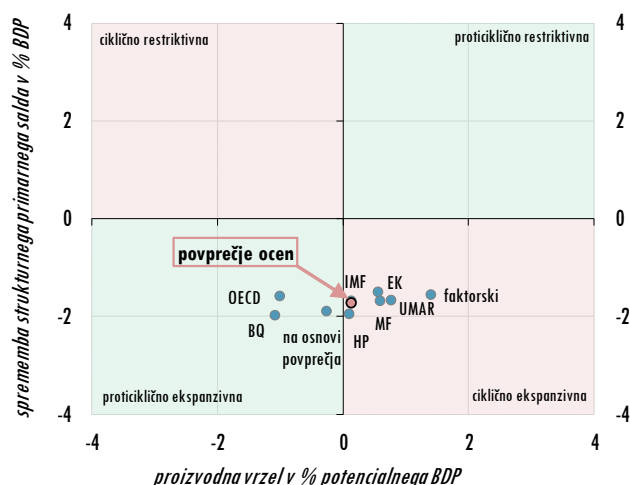
**Fiskalna politika je bila lani v nasprotju z jesenskimi projekcijami ustrezno restriktivna, letos pa naj bi bila v podobnem obsegu naravnana prociklično ekspanzivna in posledično neustrezna glede na stanje gospodarskega cikla in glede na priporočila EK.** FS od začetka epidemije leta 2020 pri izračunu strukturnega položaja javnih financ konsistentno obravnava vse interventne ukrepe kot t. i. enkratne in jih izloča iz izračuna strukturnega salda. Na ravni EU, kljub drugačnemu stališču EK ob začetku epidemije, ukrepi za blažitev njenih posledic in tudi draginje niso obravnavani kot enkratni. Tovrstno prakso ocenjujemo kot bolj politične narave, FS pa vztraja pri stališču, da je potrebno interventne ukrepe za blažitev različnih kriz obravnavati enako v vseh primerih. Če so ti pretežnočasne narave in zato ne vplivajo na dolgoročni položaj javnih financ, jih je potrebno vedno izločiti iz izračuna strukturnega položaja javnih financ, tudi če so izvajani več kot le kratkoročno obdobje. Ni pa sprejemljivo npr. izdatkov za epidemijo obravnavati drugače kot izdatke za odpravljanje posledic poplav. Ob takšnem pristopu je bila fiskalna politika v Sloveniji lansko leto ustrezno proticiklično restriktivna. V času sprejemanja Osnutka proračunskega načrta oktobra lani se je sicer nakazovalo, da naj bi bila ob predvidenem občutnem povečanju primanjkljaja izrazito ekspanzivna. Drugačna trenutna ocena naravnosti fiskalne politike kot jeseni je ob pretežno nespremenjenih ostalih parametrih (obseg enkratnih dejavnikov, ocena proizvodne vrzeli) skoraj izključno posledica dejstva, da je bil dejanski primanjkljaj lani skladno s pričakovanji FS bistveno manjši tako od projekcij kot tudi od realizacije v letu 2022. Na osnovi projekcij PS24 pa ocenjujemo, da naj bi bila fiskalna politika letos, ravno nasprotno kot lani, naravnana izrazito prociklično

Slika 2.3: Naravnost fiskalne politike 2001–2027



Vir: SURS, MF, ocene FS.

Slika 2.4: Naravnost fiskalne politike v 2024



Vir: SURS, MF, ocene FS.

<sup>20</sup> Primerjava je mogoča le za leti 2025 in 2026, ki ju je zajemal že predhodni Okvir iz aprila 2023.

ekspanzivno. To ni skladno z lanskim priporočilom Sveta EU, da bi bila v Sloveniji letos ustrezna restriktivna fiskalna politika, ki bi jo odražal strukturni napor v višini 0,5 % BDP. Ocena o poslabšanju strukturnega položaja letos je predvsem posledica predvidenega povečanja nominalnega primanjkljaja ob hkratnem znižanju obsega interventnih ukrepov. Ocena o neustrezni prociklično ekspanzivni fiskalni politiki v letu 2024 bi ostala nespremenjena tudi v primeru, če projekcijo skupnega primanjkljaja hipotetično prilagodimo za obseg predvidenega povečanja investicijske porabe, ki ga FS znova ocenjuje kot pretiranega (glej Poglavlje 1.2). Na osnovi projekcij PS24 naj bi bila fiskalna politika v naslednjih treh letih razmeroma nevtralna, nakazan strukturni napor ob koncu projekcij v letu 2027 pa zaradi ne najbolj verodostojne projekcije bilance sektorja država ocenjujemo kot nerealističnega.

**Predloženi proračunski dokumenti vsebujejo pomembne pomanjkljivosti in niso celoviti, kar nakazuje neustrezen sistema javnofinančnega načrtovanja.** Vlada v PS24 navaja, da so tokratni dokumenti prehodne narave, srednjeročni načrt naj bi ustrezno pripravila šele jeseni, ko bo potrebno EK oddati prvi Načrt. Domnevna prehodna narava dokumentov po oceni FS ne more biti razlog za prikazan izračun strukturnega salda in posledično tudi strukturnega napora v PS24, ki je za celotno obdobje projekcij 2024-2027 napačen. Ukrepi za sanacijo po poplavih na prihodkovni strani (v obliki začasnega povišanja oziroma uvedbe novih davkov) so namreč v vladnih izračunih stanja javnih financ upoštevani tako, da dodatno večajo breme javnih financ, čeprav dejansko večajo prihodke in s tem blažijo učinek predvidenih izdatkov za sanacijo na saldo. Takšen izračun vpliva tudi na raven najvišjih dovoljenih izdatkov, ki izhajajo iz predloga Okvira, in je zato previsoka za vsaj 0,8 % BDP (2 x 0,4 % BDP glede na Tabela 3 v PS24) vsako leto v obdobju 2025-2027. Če bi bil izračun pravilen, bi se tudi v pristopu, ki ga zavzema vlada, v katerem kot enkratne obravnava le ukrepe za sanacijo po poplavih, izkazalo, da naj bi se strukturni položaj letos poslabšal in ne izboljšal, kot je po oceni FS napačno prikazano v PS24. Ta napaka postavlja pod vprašaj celotno verodostojnost predloženih proračunskih dokumentov, FS pa pričakuje, da bo v končni verziji PS24 odpravljena. Poleg tega v PS24 za razliko od pretekle prakse niso vključene projekcije celotnega obsega prihodkov iz EU virov, ki bi omogočale vsaj indikativno oceno predvidene rasti neto izdatkov, ki bo osnovni kriterij za ocenjevanje izpolnjevanja fiskalnih pravil v prenovljenem sistemu ekonomskega upravljanja v EU. Omeniti velja še nadaljevanje neustrezne prakse prikazovanja izboljšanja stanja v zadnjem letu projekcij, kar tudi tokrat ni v skladu z načeli scenarija nespremenjenih politik. Eden izmed pomembnih ciljev prenovljenega sistema ekonomskega upravljanja in v okviru tega uvedenega nadzornega računa (glej tudi sprotno opombo št. 40) je namreč tudi preprečitev t. i. »back-loadinga«, ko države relativno zanesljivo poslabšanje javnofinančnega položaja v začetnem obdobju projekcij nadomeščajo z nezanesljivimi oziroma vsebinsko neustrezno podprtimi projekcijami izboljšanja ob koncu srednjeročnega obdobja.

## 2.2 Izzivi fiskalne politike

**Nov sistem ekonomskega upravljanja v EU bi lahko zaradi dosedanjega pristopa k javnofinančnemu načrtovanju in izhodiščnega stanja javnih financ predstavljal precejšen izziv delovanju ekonomske politike.** Ocenjujemo, da bosta določitev poti javnih financ v prvem Načrtu in še zlasti njihovo spoštovanje, pri čemer je bila Slovenija doslej v spodnji polovici držav EU<sup>21</sup> v veliki meri zaznamovali verodostojnost novega fiskalnega okvira. Simulacije FS kažejo, da bi lahko zahtevano prilagajanje javnih financ v Načrtu ne glede na obdobje prilagajanja (štiri ali sedem let) presegalo povprečno spremembo primarnega strukturnega salda iz zadnjih dveh desetletij.<sup>22</sup> Trenutne ocene FS nakazujejo tudi, da naj bi rast neto izdatkov v letnem povprečju v primeru 4-letnega obdobja prilagajanja znašala 4,2 %, v primeru podaljšanega 7-letnega obdobja pa 4,4 %.<sup>23</sup> Takšna rast je sicer podobna dolgoročnemu povprečju, a hkrati precej nižja od povprečja obdobja 2018-2023 (7,0 %), torej let, ko so vplivi Zakona o uravnoteženju javnih financ iz leta 2012 pretežno že izzveneli, in let po začetku epidemije, ko so bile v veljavi izjemne okoliščine. Vlada tudi ob pripravi proračunskih dokumentov v obdobju prehoda na novi sistem fiskalnih pravil ne bi smela zanemariti vsebinskega vidika javnih financ. To pri visoki izhodiščni ravni izdatkov velja zlasti zaradi tveganj za prihodnji položaj javnih financ, na kar FS v svojih ocenah redno opozarja.<sup>24</sup> V nasprotnem primeru se namreč slabšajo možnosti za oblikovanje manevrskega prostora za ukrepanje v prihodnosti in izgledi za doseganje dolgoročne vzdržnosti javnih financ.

**Javnofinančna tveganja se kopičijo z odlašanjem ukrepanja in zaradi sprejemanja diskrecijskih ukrepov, ki vodijo v slabšanje strukturnega položaja javnih financ.** Od pričetka epidemije so bili sprejeti številni diskrecijski ukrepi, ki z izjemnimi okoliščinami niso bili neposredno povezani in so trajno slabšali javnofinančni položaj,<sup>25</sup> ob tem pa niso bili sprejeti ukrepi, ki bi to poslabšanje preprečevali. Trenutno najpomembnejše kratkoročno tveganje za javne finance predstavlja negotov izid dogovora o prenovi plačnega sistema javnega sektorja in možnost sklenitve parcialnih dogovorov s posameznimi interesnimi skupinami. Slovenija sodi glede na analize EK<sup>26</sup> in OECD<sup>27</sup> med države z največjimi dolgoročnimi javnofinančnimi tveganji, ki se v omenjenih analizah nanašajo zgolj na povečane stroške sistemov socialne varnosti. Glede na mednarodno primerljive projekcije iz zadnjega javno razpoložljivega Poročila o staranju<sup>28</sup> naj bi se letni javnofinančni stroški staranja prebivalstva v Sloveniji do leta 2040 povečali za okoli 4 o. t. BDP glede na stroške iz leta 2019.<sup>29</sup> Krčenje števila aktivnega prebivalstva bi lahko med drugim vplivalo tudi na upočasnitev rasti gospodarske

<sup>21</sup> Glej npr. Larch et al. (2023). Evropski fiskalni odbor (EFB) skladnost posameznih držav z izpolnjevanjem fiskalnih pravil redno spremlja na: [https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb/compliance-tracker\\_en](https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb/compliance-tracker_en).

<sup>22</sup> Povprečna sprememba strukturnega primarnega salda je v navedenem obdobju znašala le nekaj nad 0,0 o. t. BDP. Ocenjeno prilagajanje naj bi po trenutni oceni FS znašalo okoli 0,4 o. t. BDP za 4-letni in okoli 0,25 o. t. BDP za 7-letni Načrt.

<sup>23</sup> Stopnje rasti neto izdatkov bodo v Načrtu sicer določene za vsako leto posebej. Poudarjamo, da gre pri tokratnih ocenah FS le za indikativne ocene, ki so narejene na podlagi trenutno znane metodologije po razumevanju FS (EK metodologije izračuna še ni javno predstavila). Uporabljena metodologija izhaja iz predloga Preventivne uredbe, opisa izvedbe te uredbe ter metodologije in postopkov za določitev predpostavk v EK (2024) in EK (2022, Okvir 1.2.1) ter iz opisa in programske kode v Darvas et al. (2023). Za dodatna pojasnila glej tudi Okvir 1.1 in zlasti Okvir 2.1. V analizi smo uporabili podatke, ki izhajajo iz pomladanskih projekcij UMAR (2024), projekcij v PS24 in popravkov slednjih s strani FS (za dodatna pojasnila glede uporabe enkratnih učinkov v izračunih strukturnega salda v PS24 glej poglavje 2.1) ter dodatne predpostavke FS za rast BDP, proizvodno vrzel in inflacijo po koncu projekcij UMAR.

<sup>24</sup> Glej FS (2023) in FS (2024) in tudi Okvir 1.1.

<sup>25</sup> Glej npr. FS (2023: Okvir 2.3).

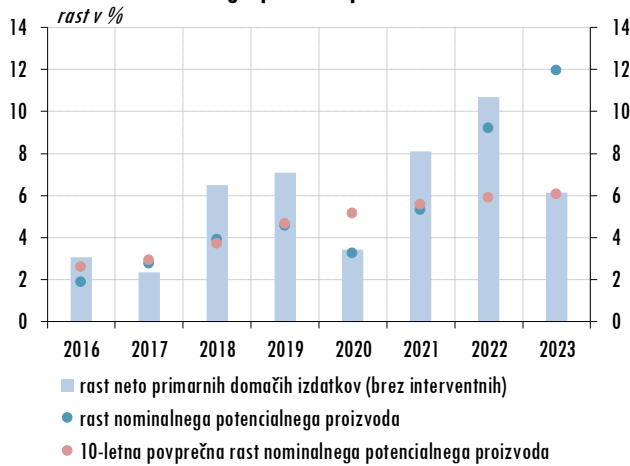
<sup>26</sup> EK (2024).

<sup>27</sup> Guilemette in Château (2023).

<sup>28</sup> EK (2021).

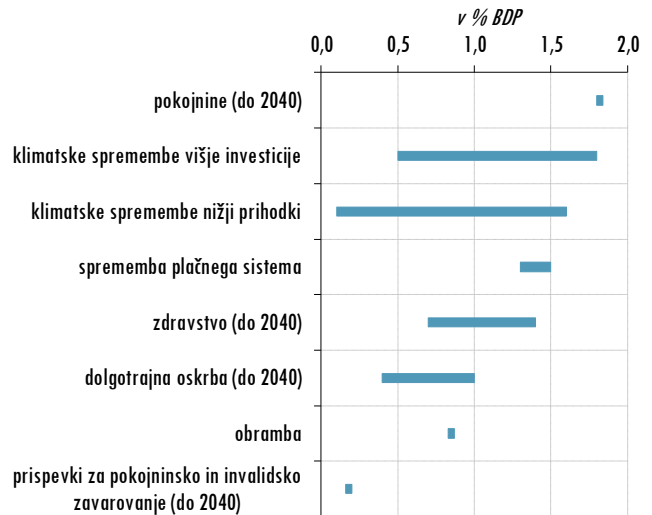
<sup>29</sup> Napovedi IER (2023), ki se nanašajo zgolj na javnofinančne izdatke za pokojnine, sicer nakazujejo približno polovico nižje povečanje od projekcij pokojnin, prikazanih v EK (2021a). Za slabo polovico nižjo oceno povečanja stroškov staranja v naslednjem desetletju in pol je implicitno moč razbrati tudi iz dolgoročne analize vzdržnosti dolga, predstavljene v EK (2024), in iz PS24. Celovita osvežena analiza stroškov staranja bo na razpolago po objavi Poročila o staranju 2024 (predvidoma v drugi polovici aprila 2024).

Slika 2.5: Neto primarni domači izdatki in gospodarski potencial



Vir: SURS, MF, UMAR, preračuni FS. Opomba: Neto primarni domači izdatki so izdatki sektorja država brez izdatkov za obresti, izdatkov financiranih z EU sredstvi, cikličnih izdatkov za brezposelnost, ukrepov na strani prihodkov in interventnih ukrepov.

Slika 2.6: Ocene učinkov dolgoročnih javnofinančnih tveganj



Viri: Brložnik (2022), Casey in Carroll (2023), EK (2021), IER (2023), medijske objave, OBR (2021), SURS, preračuni FS.

aktivnosti<sup>30</sup> in s tem na javnofinančne prihodke. Pomembno tveganje za javne finance predstavljajo tudi stroški zelenega prehoda. Po oceni FS<sup>31</sup> bi lahko letna vrzel investicij, ki je potrebna za doseganje mejnikov zelenega prehoda iz nacionalnega energetskega podnebnega načrta (v nadaljevanju: NEPN),<sup>32</sup> do leta 2030 znašala blizu 2 % BDP. Pri tem naj bi glede na pomanjkanje interesa zasebnega sektorja večino bremena prevzela država.<sup>33</sup> V pripravi je osvežen NEPN, ki v trenutni verziji ugotavlja potrebo po več kot podvojeni vrednosti potrebnih investicij do leta 2030 za doseganje podnebnih ciljev glede na obstoječi NEPN, zaradi omejitev finančnih virov pa poudarja pomen izbire prednostnih investicij glede na rezultate analize njihovih učinkov.<sup>34</sup> Zeleni prehod se bo verjetno odrazil tudi v nižjih javnofinančnih prihodkih, kar izhaja iz manjše porabe sedanjih virov energije in vsaj začasno tudi zmanjšane aktivnosti ter potencialnega prestrukturiranja vej industrije, ki so od teh virov bolj odvisne. Pregled navedenih in ostalih po oceni FS trenutno najpomembnejših javnofinančnih tveganj je zbran v Sliki 2.6.<sup>35</sup> Analiza vzdržnosti dolga sektorja država (glej Okvir 1.1) ob tem nakazuje, da bi lahko dinamika dolga brez ukrepanja ekonomske politike postala nevzdržna že na srednji rok tudi v primeru realizacije zgolj polovice spodnje meje (ki približno ustreza pričakovanemu povišanju stroškov staranja) identificiranih dolgoročnih tveganj.

**Začrtana pot javnih financ bo v novem sistemu ekonomskega upravljanja odvisna od številnih dejavnikov.** Poleg določitve vrednosti makroekonomskih spremenljivk, ki vstopajo v analizo vzdržnosti dolga (glej Okvir 1.1), bo zahtevano prilagajanje javnih financ v veliki meri odvisno tudi od

<sup>30</sup> Glej npr. Poglavlje 4 v UMAR (2024) in Poglavlje 3 v IMF (2024).

<sup>31</sup> Brložnik (2022).

<sup>32</sup> Vlada RS (2020).

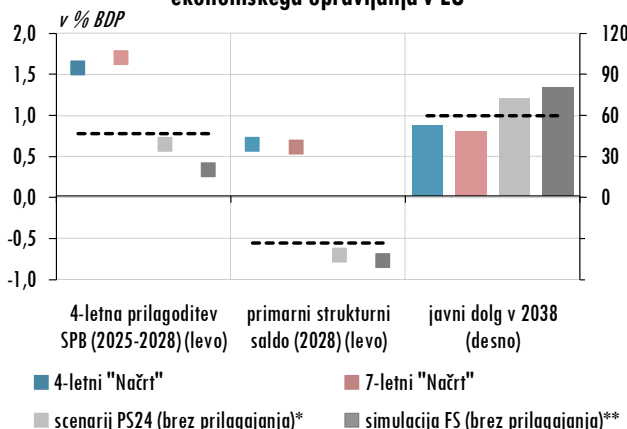
<sup>33</sup> Predpostavke, uporabljene v ocenah OBR (2021), sicer nakazujejo, da naj bi npr. javne finance v Veliki Britaniji nosile polovico celotnih stroškov zelenega prehoda. Razmeroma nizek delež je zlasti odraz skromnega financiranja, ki naj bi ga sektor država prispeval pri prehodu na brezogljivne vire energije, saj je pobuda prepuščena zasebnemu sektorju.

<sup>34</sup> Ministrstvo za okolje, prostor in energijo (2024).

<sup>35</sup> Ocene v Sliki 2.6 so pripravljene na podlagi različnih razpoložljivih virov. Večinoma so uporabljene ocene za Slovenijo, v nekaterih primerih (nižji javnofinančni prihodki, ki izhajajo iz prilagajanja podnebnim spremembam) pa iz analiz za druge države. Namesto točkovne ocene so ponekod (če je bilo na razpolago več različnih ocen za isto kategorijo) prikazani razponi ocen, kar nakazuje tudi tveganja, povezana s tovrstnimi ocenami. Vrednosti predstavljajo končni vpliv (v letu 2040 za pokojnino, prispevke za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, dolgotrajno oskrbo in zdravstvo) in pričakovan stalen vpliv (po uvedbi ostalih kategorij) izbranih tveganj. Slika tako lahko razlagamo kot spodnjo in zgornjo mejo (seštevek minimalnih in seštevek maksimalnih točk vseh prikazanih komponent) trenutno ocenjenih tveganj za javnofinančni saldo v letu 2040. Skupni obseg navedenih dolgoročnih tveganj je zelo podoben oceni za države EU oziroma za razvite države (glej Gaspar, 2024). (seštevek minimalnih in seštevek maksimalnih točk vseh prikazanih komponent) trenutno ocenjenih tveganj za javnofinančni saldo v letu 2040. Skupni obseg navedenih dolgoročnih tveganj je zelo podoben oceni za države EU oziroma za razvite države (glej Gaspar, 2024).



**Slika 2.7: Simulacija prilagajanja v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU**



Vir: MF, preračuni FS. Opomba: »Scenarij PS24« in »Simulacija FS« predpostavljata ohranjanje strukturne primarne bilance PS24 iz leta 2027, ki so ji od leta 2028 dodani stroški staranja in učinki vseh zaznanih tveganj. \* dodana projekcija stroškov staranja po letu 2027. \*\* dodani učinki vseh zaznanih tveganj po letu 2027. Črte predstavljajo dolgoletna povprečja, razen dolga: 60 % BDP.

izhodiščnega stanja fiskalne politike. V prvem Načrtu, ki ga bodo morale države članice EK predložiti jeseni letos, bo kot izhodiščno določeno leto 2024, pri čemer se bo upoštevala realizacija podatkov do leta 2023. Zato je z vidika zahtevnosti prilagajanja fiskalne politike v prihodnjih letih pomemben tudi strukturni položaj javnih financ oziroma realističnost njegove napovedi za letošnje leto. Izračuni FS kažejo, da bi lahko odstopanje strukturnega primarnega salda za eno odstotno točko v letu 2024 od tistega v osnovnem scenariju,<sup>36</sup> uporabljenega v simulacijah, pomenilo zahtevo po dodatnem kumulativnem prilagajanju tega salda v prihodnjih letih za vsaj 1 o. t. v primeru 4-letnega in za vsaj 0,5 o. t. v primeru 7-letnega prilagajanja. To bi se v prvem primeru odrazilo v za okoli 0,5 o. t. in v drugem primeru za okoli 0,3 o. t. nižji dovoljeni rasti neto izdatkov na leto.<sup>37</sup> Poleg že izpostavljenih tveganj je v prihodnosti moč pričakovati tudi vztrajanje obrestnih mer na višji ravni od tiste, dosežene v času občutno spodbujevalne denarne politike od pričetka epidemije. To bi se lahko postopoma ob večanju javnega dolga in zapadanju dolga, izdanega po ugodnih pogojih financiranja v preteklih nekaj letih, prelilo v višje izdatke za obresti. Ohranjanje razmeroma visokih obrestnih mer za novo izdani dolg bi tako krčilo razliko med nominalno gospodarsko rastjo in obrestnimi merami, kar bi lahko ob nezadostnem presežku primarne bilance prispevalo k višanju deleža javnega dolga v BDP.<sup>38</sup> Zato je nujno s preišljenimi in sistemskimi ukrepi ekonomske politike zagotoviti pogoje za trajno rast gospodarskega potenciala in s tem ohranjanje ugodne razlike med gospodarsko rastjo in obrestnimi merami tudi na dolgi rok.

**Simulacije kažejo nujnost dodatnega ukrepanja v prihodnjih nekaj letih za zagotovitev srednjeročne vzdržnosti javnih financ.** Nakazano pot fiskalne politike smo primerjali z zahtevanim

<sup>36</sup> Ob pripravi Načrtov bo ta v trajektoriji, ki jo bodo od EK konec junija prejele države članice z javnim dolgom nad 60 % BDP ali primanjkljajem javnih financ nad -3 % BDP, podobno kot ostale spremenljivke v okviru metodologije analize vzdržnosti dolga, določen na podlagi pomladanskih napovedi EK. Te bodo predvidoma objavljene v sredini maja letos. Vlada bo za Slovenijo svoj predlog Načrta pripravila na podlagi jesenskih napovedi UMAR, ki bodo predvidoma razpoložljive ob koncu avgusta oziroma v začetku septembra.

<sup>37</sup> Simulacije nakazujejo tudi možnost podobnega vpliva razmeroma majhnih – in še zlasti trajnejših – odstopanj vrednosti nekaterih ostalih vhodnih predpostavk (zlasti glede gospodarske rasti in proizvodne vztrajnosti) na zahteve po prilagajanju javnih financ v srednjeročnih strukturno-fiskalnih načrtih.

<sup>38</sup> Ob predpostavljene primanjkljaju primarnega salda (brez interventnih ukrepov) v višini -0,8 % BDP, ki izhaja iz projekcij PS24 za povprečje 2025-2027, bi morala razlika med implicitno obrestno mero in rastjo nominalnega BDP pri zatečeni ravni javnega dolga v višini okoli 70 % BDP znašati vsaj -1,2 o. t., da dolg ne bi naraščal (glej tudi simulacije v Delakorda, 2021). V primeru manjše razlike bi t. i. »učinek snežne kepe« povzročil večanje deleža javnega dolga v BDP, ob večji razliki pa se bi se delež manjšal. Za ponazoritev zgodovinskega gibanja omenjene razlike, ki je v povprečju zadnjih dveh desetletij znašala zgolj -0,1 o. t., v povprečju petih let pred epidemijo pa skoraj -2 o. t., glej Sliko 1.19.

prilagajanjem v prihodnjih nekaj letih glede na trenutno znane podatke in informacije skladno z metodologijo novega sistema ekonomskega upravljanja.<sup>39</sup> Ocene kažejo, da bi moralo biti strukturno prilagajanje, ki izhaja iz scenarija nespremenjenih politik v PS24, precej večje, da bi bila dosežena prilagoditev, potrebna za doseganje srednjeročne vzdržnosti javnega dolga v obdobju prilagajanja: kumulativno za dodatno 1 o. t. v štirih oziroma za dodatne skoraj 1,5 o. t. v sedmih letih Načrta (glej Sliko 2.7). To pomeni v letnem povprečju za okoli 0,5 o. t. nižjo rast neto izdatkov v obdobju prilagajanja, kot implicitno izhaja iz scenarijev nespremenjenih politik. Trenutne ocene s tem nakazujejo možnost preseganja odstopanja, ki naj bi ga EK še sprejela.<sup>40</sup> Tudi zato bo morala vlada v jesenskem predlogu Načrta predstaviti ukrepe, ki bodo omogočili ustrezno visoko strukturno prilagajanje javnih financ v prihodnjem obdobju.

**Tudi ob prehodu v nov sistem ekonomskega upravljanju bi bilo potrebno razmisliti o izbrani dinamiki konsolidacije opraviti glede na trenutni in pričakovani ciklični položaj gospodarstva.** To vključuje tudi razmisliti o zahtevanem prilagajanju oziroma o podaljševanju obdobja prilagajanja. Enako velja za samo ukrepanje ekonomske politike, ki bi morala poleg zagotavljanja operativnosti, učinkovitosti in kakovosti storitev javnega sektorja ter prispevka h gospodarskemu potencialu imeti v vidu zlasti srednje- in dolgoročno javnofinančno vzdržnost. Z daljšanjem obdobja prilagajanja, ki ga lahko ob izpolnjevanju določenih pogojev (zlasti zaveze države po izvajanju investicij in reform) zahteva država članica, se namreč manjša letni obseg zahtevanega prilagajanja, kar se odraža v večji rasti neto izdatkov sektorja država. To med drugim neposredno vpliva tudi na agregatno povpraševanje in lahko ob trenutnih razmerah na trgu dela ter ob vztrajanju napovedanega pomanjkanja delovne sile daljša obdobje stroškovnih pritiskov in posledično slabša konkurenčnost slovenskega gospodarstva.

**Država bi morala ob pripravi srednjeročne fiskalne strategije zagotavljati čim večjo preglednost.** Zaradi številnih predpostavk, ki določajo Načrt, ne povsem jasne metodologije, izpeljane iz predlaganih zakonodajnih rešitev, in omogočanja enakovredne razprave z vsemi deležniki, bi bila priporočljiva zgodnja javna objava parametrov Načrta skupaj s čim natančnejšo kvantitativno opredelitvijo ukrepov ekonomske politike,<sup>41</sup> ki naj bi zagotavljali doseganje zahtevanega strukturnega prilagajanja. To bi bilo z vidika preglednosti ustrežnejše, kot je predvideno z 8. členom Preventivne uredbe glede objave vhodnih podatkov za pripravo Načrta s strani EK. Ta naj bi namreč predpostavke in metodologijo objavila šele, ko država članica odda svoj Načrt, kar po mnenju FS ni ustrezna popotnica preglednosti novega sistema ekonomskega upravljanja. Država bo pri pripravi lastnega Načrta oziroma pri njegovem odstopanju od Načrta, prejetega od EK, glede določitev vhodnih podatkov ob dani metodologiji omejena tudi z dejstvom, da bo Svet EU o zahtevanem prilagajanju odločal na podlagi končnega predloga Načrta s strani EK.<sup>42</sup>

<sup>39</sup> Za zagotovitev primerljivosti scenarijev nespremenjenih politik v PS24 in v simulaciji FS s scenarijem 4- oziroma 7-letnega obdobja prilagajanja v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU, smo projekciji strukturnega primarnega salda iz zadnjega leta (2027) do konca analiziranega obdobja ohranili nespremenjeni in jima v obdobju po letu 2028 dodali projekcijo stroškov staranja. S tem smo pripoznali določen strukturni napor, ki pa smo ga v simulaciji deloma kompenzirali z zgodnejšim upoštevanjem stroškov staranja glede na metodologijo EK. V primeru simulacije FS smo napovedano povečanje stroškov staranja povečali še za oceno učinka ostalih tveganj, prikazanih v Sliki 2.6.

<sup>40</sup> Za spremljanje odstopanj od zahtevanega prilagajanja bo EK oblikovala poseben »nadzorni račun«, ki bo namenjen prikazu kumulativnih odstopanj od zahtev fiskalnih pravil (21. člen Preventivne uredbe). Ko javni dolg presega 60 % BDP in ko saldo sektorja država ni uravnovežen, odstopanja rasti neto izdatkov na nadzornem računu pa znašajo najmanj 0,3 % BDP na leto oziroma 0,6 % BDP kumulativno, bo EK proti državi članici sprožila postopek presežnega primanjkljaja (1. člen Korektivne uredbe). Na nadzornem računu se ne bodo beležila odstopanja v primeru izjemnih okoliščin, vrednost odstopanj pa se bo izbrisala ob potrditvi novega Načrta.

<sup>41</sup> Predstavitev ukrepov v Načrtu je zahtevana v 11(a) členu Preventivne uredbe.

<sup>42</sup> O zahtevah Načrta bodo sicer potekala bilateralna pogajanja med EK in državo članico, vendar bo skladno s 16. členom Preventivne uredbe končni predlog Načrta v odločanje Svetu EU podala EK.

## Okvir 2.1: Prenovljeni sistem ekonomskega upravljanja v EU

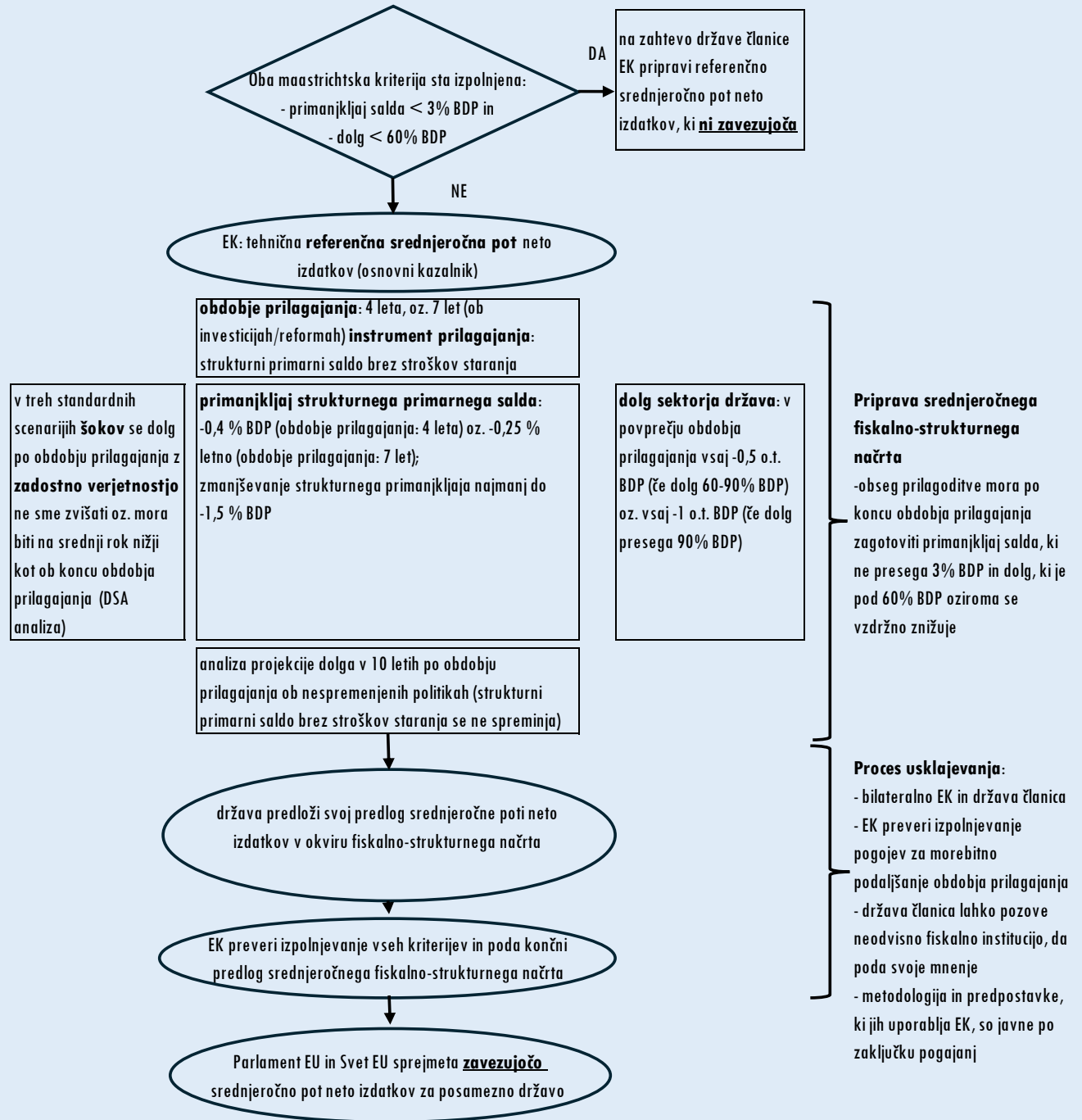
**Prenovljeni sistem ekonomskega upravljanja predstavlja kompromis, ki naj bi hkrati zagotavljal vzdržnost javnega dolga in krepil dolgoročni gospodarski potencial.** Osnovni nameni prenove sistema ekonomskega upravljanja so bili povečanje transparentnosti proračunskega načrtovanja, odprava procikličnega delovanja fiskalne politike, poenostavitev fiskalnih pravil, temeljitejše upoštevanje fiskalnih tveganj in fiskalnega položaja posameznih držav ter zagotovitev enostavnejših postopkov za ugotavljanje odstopanj in sankcioniranje le-teh. Svet EU bo prenovitev sistema ekonomskega upravljanja v EU, kar vključuje(i) direktivo o zahtevah glede proračunskih okvirov, (ii) uredbo o učinkoviti koordinaciji ekonomskih politik in večstranskem proračunskem nadzoru (t.i. »preventivni« del) in (iii) uredbo o izvajanju postopka presežnega primanjkljaja (t. i. »popravljalni« del),<sup>1</sup> dokončno sprejel potem, ko bo Evropski parlament predvidoma do konca aprila 2024 potrdil direktivo o zahtevah glede proračunskih okvirov.

**Temeljno izhodišče prenovljenega sistema ekonomskega upravljanja postaja srednjeročno proračunsko načrtovanje.** To ima številne prednosti v primerjavi z letnim proračunskim ciklom in lahko zagotovi bolj predvidljivo, stabilno in vzdržno javnofinančno politiko. V sistemu ekonomskega upravljanja se bo fiskalno-strukturni načrt praviloma nanašal na obdobje štirih let, v katerem se bo izvedlo prilagajanje položaja javnih financ. Ob utemeljenem prispevku dodatnih investicij in strukturnih reform k oblikovanju gospodarskega potenciala in izboljšanju javnofinančnega položaja bo moč to obdobje podaljšati na sedem let. Prilagoditev strukturne primarne bilance v času veljavnosti načrta bo morala zagotoviti vzdržno gibanje dolga tudi po zaključku štirih oziroma sedmih let. Izhodiščno trajektorijo srednjeročnega prilagajanja oziroma poti neto izdatkov bo predlagala EK, ki ji bo po pogajanjih in usklajevanjih sledil predlog države članice ter dokončna potrditev s strani Sveta EU na predlog EK. Vzpostavitev ustreznega srednjeročnega fiskalnega okvira bi lahko bila v Sloveniji na podlagi izkušenj iz preteklosti precejšen izziv, saj se bo moral pristop k vodenju fiskalne politike temeljito preoblikovati. Formalno je sicer srednjeročno načrtovanje v Sloveniji razmeroma dobro urejeno, vendar obstaja med formalno ureditvijo in dejansko prakso precejšen razkorak.<sup>2</sup>

**Osnovni kazalnik srednjeročnega proračunskega načrtovanja in operativnega izvajanja fiskalne politike postajajo neto izdatki.** Za določitev tega kazalnika bodo iz skupnih izdatkov sektorja država izključeni izdatki za obresti, izdatki za programe EU, ki so v celoti financirane iz programov EU, nacionalni izdatki, povezani s sofinanciranjem programov EU, ciklični izdatki za brezposelnost ter enkratni oziroma začasni ukrepi ter upoštevani učinki diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov. V dosedanjem sistemu je vlogo osnovnega kazalnika opravljala strukturna bilanca sektorja država (oziroma njeno prilagajanje glede na določene pogoje), ki pa bo v novem sistemu upoštevana pri določitvi zahtevane rast neto izdatkov. V novem sistemu ekonomskega upravljanja bo morala srednjeročna pot neto izdatkov hkrati zagotavljati izpolnjevanje več pogojev, ki se nanašajo na saldo in dolg sektorja država ter na prilagajanje primarne strukturne bilance.

**Srednjeročna pot neto izdatkov bo določena na podlagi obsežnega nabora pogojev. Metodologijo in izhodiščne podatke, ki so podlaga za določitev srednjeročne poti izdatkov, bo EK javno objavila vsakokrat šele zatem, ko bo država članica oddala svoj srednjeročni načrt.** Prvo podlago določitve srednjeročne poti predstavlja analiza vzdržnosti dolga (DSA).<sup>3</sup> Ta je odvisna od ekstrapolacije številnih predpostavk, vključno z gospodarsko rastjo, obrestnimi merami in stroški staranja, vsebuje pa tudi simulacije standardiziranih determinističnih šokov.<sup>4</sup> Pri tem mora strukturni primarni saldo ob zaključku obdobja prilagajanja zagotoviti, da se bo tudi v primeru simuliranih šokov dolg na srednji rok nižal oziroma bo ostal pod 60 % BDP. Ob tem mora verjetnost, da se v petih letih po obdobju prilagajanja dolg v osnovnem scenariju ne bo povečal, znašati vsaj 70 %. Ob obeh naštetih pogojih mora biti primanjkljaj sektorja država nižji od -3 % BDP. Vse tri našete osnovne pogoje dopolnjujejo dodatne zahteve oziroma varovalke, ki vplivajo na prilagajanje v posameznih letih. Prva zahteva za določitev ustrezne srednjeročne poti se nanaša na zagotavljanje ustreznega krčenja dolga, ki mora v povprečju obdobja prilagajanja znašati najmanj 0,5 o. t. BDP, če dolg znaša med 60 in 90 % BDP ter najmanj 1 o. t. BDP, če dolg presega 90 % BDP. Druga zahteva je prilagajanje strukturne primarne bilance, ki mora znašati vsaj 0,4 % BDP v primeru 4-letnega

Slika: Prenovljeni sistem ekonomskega upravljanja v EU



Vir: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/> in <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/02/10/economic-governance-review-council-and-parliament-strike-deal-on-reform-of-fiscal-rules/>. Prikaz FS.

prilagajanja, in vsaj 0,25 % BDP, ko je obdobje prilagajanja dolgo 7 let. To prilagajanje mora zagotoviti najmanj primanjkljaj strukturne bilance v višini -1,5 % BDP. Dodatno prilagajanje strukturne primarne bilance oziroma strukturne bilance v višini 0,5 % BDP se zahteva, ko primanjkljaj sektorja država v obdobju prilagajanja presega mejo -3 % BDP.

<sup>1</sup> Končni predlogi naštetih dokumentov so razpoložljivi na: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/02/10/economic-governance-review-council-and-parliament-strike-deal-on-reform-of-fiscal-rules/>  
<sup>2</sup> Več v Brložnik (2023).  
<sup>3</sup> Podrobnejša metodologija je razpoložljiva v EK (2024).  
<sup>4</sup> Za tovrstno analizo občutljivosti na izbrane predpostavke, vsebovane v DSA, ki jo uporablja IMF, glej Delakorda (2023) in FS (2023).

**Okvir 2.2: Mnenje Fiskalnega sveta o zaključku obdobja izjemnih okoliščin od vključno leta 2024**

**FS potrjuje že lani pomladi predstavljeno oceno,<sup>1</sup> da od vključno leta 2024 pogoji za ohranjanje izjemnih okoliščin ne obstajajo.** To je skladno z gospodarskimi gibanji in njihovimi napovedmi ter odsotnostjo šokov, ki bi lahko imeli pomembne posledice za finančno stanje države, in na katere ni mogoče vplivati. EK<sup>2</sup> je sicer že jeseni 2022 potrdila, da bo splošna odstopna klavzula v EU prenehala veljati s koncem 2023.

**Obdobje izjemnih okoliščin se je pričelo v marcu 2020.** FS je takrat sprejel oceno o obstoju izjemnih okoliščin,<sup>3</sup> povod za katero je bila razglasitev epidemije COVID.<sup>4</sup> Ugotovil je, da predstavlja epidemija neobičajen dogodek, ki po drugi točki prvega odstavka 12. člena ZFisP omogoča uveljavitev izjemnih okoliščin za ukrepe, namenjene neposrednemu blaženju posledic takšnega dogodka, in s tem začasno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti javnih financ. FS je po zaprosilu vlade in zaradi vztrajanja epidemije v oktobru 2020<sup>5</sup> ugotovil izpolnjevanje pogojev za ohranitev izjemnih okoliščin tudi v letu 2021, medtem ko enake ugotovitve za leto 2022 ni mogel nedvoumno potrditi. Po zaprosilu vlade je v aprilu 2021<sup>6</sup> ocenil, da so tudi v letu 2022 izpolnjeni pogoji za ohranitev izjemnih okoliščin zlasti ob dejstvu, da so takratne napovedi gospodarske aktivnosti nakazovale zaostajanje ravni BDP za predkrizno ravnilo. To ugotovitev je potrdil v oceni iz oktobra 2021.<sup>7</sup> Po izbruhu vojne v Ukrajini in posledični energetski draginji ter s tem povezanimi negotovostmi glede gospodarskih izgledov je FS septembra 2022 podal oceno<sup>8</sup> o obstoju izjemnih okoliščin tudi v letu 2023.

**Trenutni kazalniki in napovedi gospodarskih razmer nakazujejo okrevanje slovenskega gospodarstva po nekaj zaporednih šokih.** Gospodarska aktivnost je bila ob koncu leta 2023 za dobrih 8 % višja od ravni BDP pred izbruhom krize. Brezposelnost je bila v letu 2023 na zgodovinsko nizki ravni, rast zaposlenosti pa je kljub umirjanju ostala blizu dolgoletnega povprečja ob vztrajanju razmeroma visokega pomanjkanja delavcev in pretežnemu zaposlovanju tuje delovne sile. Tudi trenutne napovedi nakazujejo ohranjanje gospodarske rasti okoli dolgoletnega povprečja (Slika 1.1).

<sup>1</sup> [https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/04/Ocena\\_april-2023.pdf](https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/04/Ocena_april-2023.pdf)

<sup>2</sup> EK (2022).

<sup>3</sup> [https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/03/Uveljavljanje-izjemnih-okoli%C5%A1%C4%B0in-po-ZFisP\\_marec2020.pdf](https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2020/03/Uveljavljanje-izjemnih-okoli%C5%A1%C4%B0in-po-ZFisP_marec2020.pdf)

<sup>4</sup> <https://www.uradni-list.si/glasilo-uradni-list-rs/vsebina/2020-01-0532/odredba-o-razglasitvi-epidemije-nalezljive-bolezni-sars-cov-2-covid-19-na-območju-republike-slovenije>

<sup>5</sup> <https://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-uveljavljanje-izjemnih-okoliscin/>

<sup>6</sup> <https://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-obstoj-izjemnih-okoliscin-v-letu-2022/>

<sup>7</sup> <https://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-obstoj-izjemnih-okoliscin-v-letu-2022-2/>

<sup>8</sup> <https://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-izpolnjevanje-pogojev-za-obstoj-izjemnih-okoliscin-v-letu-2023/>

## 3. Statistična priloga

Tabela 3.1: Primerjava makroekonomskih napovedi za 2024 in 2025

	2024						2025					
	EK (nov.23)	OECD (nov.23)	BS (dec.23)	EK (feb.24)	UMAR (feb.24)	IMF (apr.24)	EK (nov.23)	OECD (nov.23)	BS (dec.23)	EK (feb.24)	UMAR (feb.24)	IMF (apr.24)
<b>BDP</b>	2,0	1,8	2,2	1,9	2,4	2,0	2,7	2,7	2,3	2,7	2,5	2,5
Izvoz proizvodov in storitev	2,8	1,6	1,8	1,8	1,5	2,9	4,0	3,3	4,1	3,2	4,3	4,3
Uvoz proizvodov in storitev	3,3	1,1	3,8	3,8	3,7	5,2	4,2	3,4	4,4	4,0	5,1	5,1
Saldo menjave s tujino, prispevek k rasti	-0,2	0,5	-1,4	-1,4	-1,6		0,0	0,2	0,0	-0,4		
Zasebna potrošnja	1,7	1,3	1,4	1,4	1,6		2,0	2,6	2,1	2,0		
Državna potrošnja	2,8	2,1	7,2	7,2	6,8		2,2	1,4	2,9	1,9		
Bruto investicije v osnovna sredstva	3,4	3,7	0,2	0,2	4,2		5,1	3,8	3,1	4,0		
Spremembe zalog, prispevek k rasti	0,0	-0,3	1,5	1,5	1,0		0,0	0,0	0,0	0,5		

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

Tabela 3.2: Ocene proizvodne vrzeli

	IMF	Evropska komisija	OECD	UMAR	MF	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard-Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija
2002	-5,2	0,6	-0,8	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	...	-0,2	-0,9	-1,1	0,2
2003	-4,1	0,5	-1,1	0,1	-0,4	-1,5	-1,4	0,3	-0,8	-0,9	-1,0	0,1
2004	-1,9	1,6	-0,1	1,3	0,8	-0,8	-1,1	1,1	-0,6	0,0	0,3	1,2
2005	-0,1	2,4	0,6	2,3	1,6	-0,5	-1,3	2,1	0,3	0,8	1,4	2,1
2006	2,9	4,7	3,2	4,7	4,1	2,0	1,0	4,1	2,3	3,2	3,9	4,5
2007	7,2	8,0	7,2	8,3	7,6	6,4	5,7	6,7	6,2	7,0	7,7	8,0
2008	8,6	7,7	8,1	8,2	7,4	8,3	7,5	4,4	6,3	7,4	8,0	7,7
2009	-0,7	-2,8	-1,7	-2,2	-3,0	-0,7	-1,6	-6,8	-3,1	-2,5	-2,1	-2,7
2010	-0,6	-2,8	-1,3	-2,2	-3,1	0,1	-0,4	-2,8	-2,8	-1,8	-2,0	-2,7
2011	-0,7	-2,9	-0,9	-2,4	-3,1	0,6	0,9	-2,5	-1,7	-1,4	-2,0	-2,8
2012	-4,2	-6,1	-4,0	-5,7	-6,4	-2,5	-1,9	-5,4	-4,6	-4,5	-5,3	-6,1
2013	-5,8	-7,8	-5,7	-7,5	-8,1	-4,3	-3,6	-4,6	-7,6	-6,1	-7,0	-7,8
2014	-4,5	-6,2	-4,3	-6,0	-6,5	-3,0	-2,2	-2,4	-4,9	-4,4	-5,5	-6,2
2015	-3,5	-5,0	-3,6	-4,9	-5,4	-2,7	-2,0	-1,8	-3,9	-3,7	-4,5	-5,1
2016	-1,8	-2,9	-2,1	-2,8	-3,4	-2,0	-1,6	-0,2	-2,0	-2,1	-2,6	-3,0
2017	0,7	0,5	0,6	0,6	0,0	0,0	0,4	2,1	0,6	0,6	0,5	0,4
2018	2,9	3,0	2,6	3,2	2,5	1,7	2,1	2,7	3,3	2,7	2,8	2,9
2019	3,9	4,1	3,3	4,4	3,6	2,6	2,6	2,1	4,4	3,4	3,9	4,0
2020	-2,2	-2,4	-3,7	-2,1	-2,9	-4,2	-4,5	-4,5	-1,0	-3,1	-2,7	-2,5
2021	2,3	3,2	1,4	3,2	2,4	1,1	0,8	3,7	2,6	2,3	2,5	2,9
2022	1,9	3,1	1,1	2,9	2,5	1,0	0,9	2,5	1,6	2,0	2,3	2,8
2023	0,7	1,5	-0,2	1,4	1,2	0,1	-0,1	2,3	-1,1	0,6	0,9	1,4
2024	0,1	0,6	-1,0	0,8	0,6	0,1	-0,3	1,4	-1,1	0,1	0,2	0,6
2025	0,0	0,5	-0,9	0,4	0,3	0,2	-0,2	1,5	-0,9	0,1	0,0	0,4
2026	...	...	...	0,4	0,3	0,5	0,0	0,8	-1,0	0,2	0,4	0,4
2027	...	...	...	0,4	0,3	0,4	-0,2	0,4	-0,8	0,1	0,3	0,3

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2024, preračuni FS.

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, IMF in OECD za leti 2026-2027). 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  $\lambda$  (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 dolgoročna BDP vplivajo le šoki na strani agregatne ponudbe, šoki povpraševanja pa na raven aktivnosti vplivajo le kratkoročno.

Tabela 3.3: Ocene strukturnega salda

	IMF	Evropska komisija	OECD	UMAR	MF	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard-Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija
2002	-1,3	-4,1	-3,4	-3,9	-3,6	-3,4	-3,6	...	-3,7	-3,4	-3,3	-3,9
2003	-0,7	-2,8	-2,1	-2,7	-2,4	-1,9	-1,9	-2,8	-2,2	-2,2	-2,1	-2,6
2004	-0,8	-2,4	-1,6	-2,3	-2,0	-1,3	-1,1	-2,2	-1,4	-1,7	-1,8	-2,2
2005	-1,3	-2,4	-1,6	-2,4	-2,1	-1,1	-0,7	-2,3	-1,5	-1,7	-2,0	-2,3
2006	-2,6	-3,4	-2,7	-3,5	-3,1	-2,2	-1,7	-3,2	-2,3	-2,7	-3,1	-3,3
2007	-3,4	-3,8	-3,4	-3,9	-3,6	-3,1	-2,7	-3,2	-3,0	-3,3	-3,6	-3,8
2008	-5,4	-5,0	-5,2	-5,2	-4,8	-5,3	-4,9	-3,5	-4,4	-4,9	-5,1	-5,0
2009	-5,5	-4,5	-5,0	-4,8	-4,4	-5,5	-5,1	-2,6	-4,4	-4,6	-4,8	-4,6
2010	-5,2	-4,2	-4,9	-4,4	-4,0	-5,5	-5,3	-4,2	-4,2	-4,7	-4,5	-4,2
2011	-5,2	-4,1	-5,1	-4,4	-4,0	-5,8	-5,9	-4,3	-4,7	-4,8	-4,5	-4,2
2012	-2,1	-1,2	-2,2	-1,4	-1,1	-2,9	-3,2	-1,5	-1,9	-1,9	-1,6	-1,2
2013	-1,9	-1,0	-2,0	-1,2	-0,9	-2,6	-3,0	-2,5	-1,1	-1,8	-1,4	-1,0
2014	-2,3	-1,5	-2,4	-1,6	-1,4	-3,0	-3,4	-3,3	-2,1	-2,4	-1,9	-1,5
2015	-1,1	-0,4	-1,1	-0,5	-0,2	-1,5	-1,8	-2,0	-0,9	-1,1	-0,7	-0,4
2016	-1,0	-0,5	-0,9	-0,5	-0,3	-0,9	-1,1	-1,7	-0,9	-0,9	-0,6	-0,4
2017	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,0	-0,1	-1,0	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
2018	-0,6	-0,6	-0,4	-0,7	-0,4	0,0	-0,2	-0,5	-0,8	-0,5	-0,5	-0,6
2019	-1,1	-1,2	-0,8	-1,3	-0,9	-0,5	-0,4	-0,2	-1,3	-0,8	-1,0	-1,1
2020	-1,4	-1,3	-0,7	-1,5	-1,1	-0,5	-0,3	-0,3	-2,0	-1,0	-1,2	-1,3
2021	-1,1	-1,5	-0,7	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	-1,8	-1,3	-1,1	-1,2	-1,4
2022	-1,8	-2,4	-1,4	-2,3	-2,1	-1,4	-1,4	-2,1	-1,7	-1,9	-2,0	-2,3
2023	-0,3	-0,7	0,2	-0,6	-0,5	0,0	0,1	-1,0	0,6	-0,2	-0,4	-0,6
2024	-2,1	-2,3	-1,6	-2,4	-2,3	-2,1	-1,9	-2,7	-1,6	-2,1	-2,2	-2,4
2025	-2,4	-2,6	-2,0	-2,6	-2,6	-2,5	-2,3	-3,1	-2,0	-2,5	-2,4	-2,6
2026	...	...	...	-2,4	-2,4	-2,4	-2,2	-2,6	-1,8	-2,3	-2,4	-2,4
2027	...	...	...	-1,8	-1,8	-1,9	-1,6	-1,9	-1,3	-1,7	-1,8	-1,8

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2024, preračuni FS na osnovi Tabele 3.2.



Tabela 3.4: Ocene strukturnega napora

	IMF	Evropska komisija	OECD	UMAR	MF	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard-Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija
2002	0,1	0,5	0,7	0,4	0,5	0,8	0,8	...	1,4	0,6	0,4	0,5
2003	0,7	1,3	1,4	1,2	1,2	1,5	1,6	...	1,5	1,3	1,1	1,2
2004	-0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,8	0,6	0,8	0,5	0,3	0,4
2005	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
2006	-1,3	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,9	-0,8	-1,0	-1,1	-1,0
2007	-0,8	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	0,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4
2008	-2,0	-1,2	-1,8	-1,3	-1,3	-2,2	-2,2	-0,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,2
2009	-0,1	0,5	0,2	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,8	0,0	0,2	0,3	0,5
2010	0,3	0,3	0,1	0,3	0,4	-0,1	-0,2	-1,5	0,2	0,0	0,3	0,4
2011	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	-0,5	-0,2	0,0	0,0
2012	3,1	2,9	2,8	3,0	2,9	2,9	2,7	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9
2013	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,9	0,8	0,2	0,2	0,2
2014	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,8	-1,0	-0,6	-0,5	-0,5
2015	1,2	1,1	1,3	1,1	1,1	1,5	1,6	1,4	1,2	1,3	1,2	1,1
2016	0,2	0,0	0,3	0,0	0,0	0,6	0,7	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0
2017	0,7	0,3	0,6	0,3	0,3	0,9	1,0	0,8	0,6	0,6	0,4	0,3
2018	-0,3	-0,4	-0,2	-0,5	-0,4	0,0	-0,1	0,5	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4
2019	-0,5	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	0,3	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6
2020	-0,3	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2
2021	0,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-1,5	0,7	-0,1	0,0	-0,1
2022	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-1,0	-0,3	-0,4	-0,7	-0,8	-0,9
2023	1,6	1,7	1,6	1,7	1,6	1,4	1,5	1,1	2,3	1,6	1,6	1,7
2024	-1,8	-1,7	-1,7	-1,8	-1,9	-2,1	-2,1	-1,7	-2,1	-1,9	-1,8	-1,8
2025	-0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2
2026	...	...	...	0,2	0,2	0,0	0,1	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2
2027	...	...	...	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,5	0,6	0,6	0,6

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2024, preračuni FS na osnovi Tabele 3.2.

Tabela 3.5: Ocene strukturnega primarnega salda

	IMF	Evropska komisija	OECD	UMAR	MF	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard-Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija
2002	0,8	-1,9	-1,3	-1,7	-1,5	-1,2	-1,4	...	-1,5	-1,2	-1,1	-1,7
2003	1,2	-0,9	-0,1	-0,7	-0,5	0,0	0,0	-0,8	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7
2004	0,9	-0,8	0,0	-0,6	-0,4	0,4	0,5	-0,5	0,3	0,0	-0,2	-0,6
2005	0,3	-0,9	-0,1	-0,9	-0,6	0,4	0,8	-0,7	0,1	-0,2	-0,4	-0,8
2006	-1,2	-2,0	-1,4	-2,1	-1,8	-0,8	-0,3	-1,8	-0,9	-1,4	-1,7	-2,0
2007	-2,2	-2,6	-2,2	-2,7	-2,3	-1,8	-1,5	-2,0	-1,7	-2,1	-2,4	-2,5
2008	-4,3	-3,9	-4,1	-4,1	-3,7	-4,2	-3,8	-2,4	-3,3	-3,8	-4,0	-3,9
2009	-4,2	-3,2	-3,7	-3,5	-3,1	-4,2	-3,7	-1,3	-3,1	-3,3	-3,5	-3,3
2010	-3,6	-2,5	-3,3	-2,8	-2,4	-3,9	-3,7	-2,5	-2,6	-3,0	-2,9	-2,6
2011	-3,3	-2,2	-3,2	-2,5	-2,1	-3,9	-4,0	-2,4	-2,8	-2,9	-2,7	-2,3
2012	-0,1	0,8	-0,2	0,6	0,9	-0,9	-1,2	0,5	0,1	0,1	0,4	0,8
2013	0,6	1,5	0,6	1,4	1,7	-0,1	-0,4	0,1	1,4	0,8	1,2	1,5
2014	0,9	1,7	0,8	1,6	1,8	0,2	-0,2	-0,1	1,1	0,9	1,4	1,7
2015	2,1	2,8	2,1	2,7	3,0	1,7	1,4	1,3	2,3	2,1	2,5	2,8
2016	2,1	2,6	2,2	2,5	2,8	2,1	1,9	1,3	2,1	2,2	2,4	2,6
2017	2,2	2,3	2,3	2,3	2,6	2,5	2,4	1,6	2,3	2,3	2,3	2,4
2018	1,5	1,4	1,6	1,3	1,6	2,0	1,8	1,5	1,3	1,6	1,5	1,4
2019	0,6	0,5	0,9	0,4	0,8	1,2	1,3	1,5	0,4	0,8	0,7	0,6
2020	0,2	0,3	0,9	0,1	0,5	1,1	1,2	1,3	-0,4	0,6	0,4	0,3
2021	0,1	-0,3	0,6	-0,3	0,1	0,7	0,8	-0,6	0,0	0,1	0,0	-0,2
2022	-0,7	-1,3	-0,3	-1,2	-1,0	-0,3	-0,3	-1,0	-0,6	-0,7	-0,9	-1,1
2023	1,0	0,6	1,4	0,7	0,8	1,3	1,4	0,2	1,8	1,0	0,9	0,7
2024	-0,7	-0,9	-0,2	-1,0	-0,9	-0,7	-0,5	-1,3	-0,1	-0,7	-0,7	-0,9
2025	-1,0	-1,2	-0,6	-1,2	-1,2	-1,1	-0,9	-1,7	-0,6	-1,1	-1,0	-1,2
2026	...	...	...	-1,1	-1,1	-1,1	-0,9	-1,3	-0,4	-1,0	-1,1	-1,1
2027	...	...	...	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	0,0	-0,4	-0,5	-0,5

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2024, preračuni FS na osnovi Tabele 3.2.

Tabela 3.6: Ocene strukturnega primarnega napora

	IMF	Evropska komisija	OECD	UMAR	MF	HP filter	na osnovi povprečja BDP	faktorski modeli	Blanchard-Quah	povprečje vseh ocen	povprečje ocen institucij	povprečje ocen prod. funkcija
2002	-0,1	0,3	0,5	0,3	0,4	0,6	0,7	...	1,2	0,5	0,3	0,3
2003	0,4	1,0	1,1	1,0	1,0	1,3	1,4	...	1,2	1,1	0,9	1,0
2004	-0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,5	0,3	0,6	0,2	0,0	0,1
2005	-0,6	-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
2006	-1,5	-1,1	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,0	-1,0	-1,2	-1,3	-1,2
2007	-0,9	-0,5	-0,8	-0,6	-0,6	-1,0	-1,1	-0,2	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6
2008	-2,2	-1,3	-1,9	-1,4	-1,4	-2,4	-2,4	-0,4	-1,5	-1,7	-1,6	-1,4
2009	0,1	0,7	0,4	0,7	0,6	0,0	0,1	1,1	0,2	0,4	0,5	0,7
2010	0,6	0,7	0,4	0,7	0,7	0,3	0,1	-1,2	0,5	0,3	0,6	0,7
2011	0,3	0,3	0,1	0,3	0,3	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,1	0,3	0,3
2012	3,2	3,0	3,0	3,1	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,1
2013	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	-0,4	1,3	0,7	0,7	0,7
2014	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,2	0,2
2015	1,2	1,1	1,3	1,1	1,1	1,5	1,6	1,3	1,2	1,3	1,2	1,1
2016	0,0	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,4	0,6	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,2
2017	0,2	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,2
2018	-0,8	-0,9	-0,7	-1,0	-0,9	-0,5	-0,6	0,0	-1,0	-0,7	-0,9	-1,0
2019	-0,8	-0,9	-0,7	-0,9	-0,9	-0,8	-0,6	-0,1	-0,8	-0,7	-0,8	-0,9
2020	-0,4	-0,3	0,0	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	-0,2	-0,8	-0,3	-0,3	-0,3
2021	-0,1	-0,6	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-1,8	0,3	-0,5	-0,4	-0,5
2022	-0,8	-1,0	-0,9	-0,9	-1,1	-1,0	-1,1	-0,4	-0,5	-0,9	-0,9	-1,0
2023	1,7	1,9	1,7	1,8	1,8	1,5	1,6	1,2	2,4	1,7	1,8	1,8
2024	-1,7	-1,5	-1,6	-1,7	-1,7	-1,9	-1,9	-1,6	-2,0	-1,7	-1,6	-1,6
2025	-0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
2026	...	...	...	0,1	0,1	0,0	0,1	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1
2027	...	...	...	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,5	0,6	0,6	0,6

Vir: UMAR, EK, IMF, OECD, Program stabilnosti 2024, preračuni FS na osnovi Tabele 3.2.

### Seznam literature:

- Brložnik, J. (2022). Financiranje podnebne prehode v Sloveniji: dosedanja gibanja in ocena prihodnjih potreb. April. Fiskalni svet. Razpoložljivo na: <https://www.fs-rs.si/financiranje-podnebnega-prehoda-v-sloveniji-dosedanja-gibanja-in-ocena-prihodnjih-potreb/>
- Casey, E. in K. Carroll (2023). What climate change means for Ireland's public finances. Long-term Sustainability Report: Supporting Research Series No1. Oktober. Irish Fiscal Advisory Council. Razpoložljivo na: <https://www.fiscalcouncil.ie/wp-content/uploads/2023/10/What-climate-change-means-for-Irelands-public-finances-Casey-and-Carroll-2023-Irish-Fiscal-Advisory-Council.pdf>
- Darvas, Z., Welslau, L. in J. Zettelmeyer (2023). A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal. Working Paper 16/2023. September. Razpoložljivo na: <https://www.bruegel.org/working-paper/quantitative-evaluation-european-commissions-fiscal-governance-proposal>
- Delakorda, A. (2021). Dolg sektorja država v Sloveniji: značilnosti, srednjeročna vzdržnost in dolgoročne simulacije. Marec. Fiskalni svet. Razpoložljivo na: [https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/03/2021\\_1\\_Dolg.pdf](https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/03/2021_1_Dolg.pdf)
- Delakorda, A. (2023). Simulacije dolga sektorja država ob predlaganih spremembah sistema ekonomskega upravljanja v EU. Marec. Fiskalni svet. Razpoložljivo na: [https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/03/Simulacije\\_dolga\\_sektorja\\_drzava\\_marec2023.pdf](https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2023/03/Simulacije_dolga_sektorja_drzava_marec2023.pdf)
- EK (2021). The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-2070). Institutional Paper 148. Maj. European Commission. Razpoložljivo na: [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en)
- EK (2022). Fiscal Sustainability Report 2021. Institutional Paper 171. April. European Commission. Razpoložljivo na: [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en)
- EK (2022). Annual Sustainable Growth Survey. COM(2022) 780 final. November. European Commission. Razpoložljivo na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0780&from=EN>
- EK (2023a). Communication from the Commission to the Council: Fiscal policy guidance for 2024. COM (2023) 141 final. Marec. European Commission. Razpoložljivo na: [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-03/COM\\_2023\\_141\\_1\\_EN\\_ACT\\_part1\\_v4.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-03/COM_2023_141_1_EN_ACT_part1_v4.pdf)
- EK (2023b). Council recommendation on the 2023 National Reform Programme of Slovenia and delivering a Council opinion on the 2023 Stability Programme of Slovenia. COM(2023) 624 final. Maj. European Commission. Razpoložljivo na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52023DC0624>
- EK (2024). Debt Sustainability Monitor 2023. Institutional Paper 271. Marec. European Commission. Razpoložljivo na: [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2023\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2023_en)
- FS (2023). Ocena Fiskalnega sveta: Ocena proračunskih dokumentov za leti 2024 in 2025. Oktober. Razpoložljivo na: <https://www.fs-rs.si/ocena-fiskalnega-sveta-ocena-proracunskih-dokumentov-za-leti-2024-in-2025/>
- FS (2024). Mesečna informacija. Januar. Razpoložljivo na: <https://www.fs-rs.si/mesečna-informacija-april-2024/>

Gaspar, V. (2024). Geopolitics and Fiscal Policies in the EU. Marec. THE ECB AND ITS WATCHERS

XXIII. Razpoložljivo na:

[https://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/Events\\_2024/ECB\\_Watchers\\_2024/Presentations/Debate\\_3\\_-\\_GASPAR.pdf](https://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/Events_2024/ECB_Watchers_2024/Presentations/Debate_3_-_GASPAR.pdf)

Guillemette, Y. in J. Château (2023). Long-term scenarios: incorporating the energy transition.

Economic Policy Paper No. 33. December. Organisation for Economic Co-operation and Development.

Razpoložljivo na:

<https://www.oecd.org/publications/long-term-scenarios-incorporating-the-energy-transition-153ab87c-en.htm>

IER (2023). Dinamični pokojninski mikrosimulacijski model DYPENSI. EkonomIERa 01-2023. Institut za ekonomske raziskave. Razpoložljivo na:

[https://www.ier.si/wp-content/uploads/2023/03/ekonomiera\\_01-2023.pdf](https://www.ier.si/wp-content/uploads/2023/03/ekonomiera_01-2023.pdf)

IMF (2021). Fiscal Monitor. Oktober. Razpoložljivo na:

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/10/13/fiscal-monitor-october-2021>

IMF (2024). World Economic Outlook. April. Razpoložljivo na:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024>

Larch, M., Malzubris, J. in S. Santacroce (2023). Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database. Intereconomics, Vol. 58, Number 1, str. 32-42. Razpoložljivo na:

<https://www.intereconomics.eu/contents/year/2023/number/1/article/numerical-compliance-with-eu-fiscal-rules-facts-and-figures-from-a-new-database.html>

Ministrstvo za finance (2023). Poročilo o upravljanju z javnim dolgom Republike Slovenije 2022.

Razpoložljivo na:

[https://www.gov.si/assets/ministrstva/MF/Zakladnistvo/Dolg-RS/Porocilo-o-dolgu/Dopis\\_DJP\\_PorD2022.pdf](https://www.gov.si/assets/ministrstva/MF/Zakladnistvo/Dolg-RS/Porocilo-o-dolgu/Dopis_DJP_PorD2022.pdf)

Ministrstvo za okolje, prostor in energijo (2024). Osnutek predloga posodobitve (2024): Celoviti nacionalni energetske in podnebni načrt Slovenije. Razpoložljivo na:

[https://www.energetika-portal.si/fileadmin/dokumenti/publikacije/nepn/dokumenti/nepn\\_2024\\_pos\\_v4\\_feb2024.pdf](https://www.energetika-portal.si/fileadmin/dokumenti/publikacije/nepn/dokumenti/nepn_2024_pos_v4_feb2024.pdf)

OBR (2021). Fiscal Risks Report. Julij. Office for Budget Responsibility. Razpoložljivo na:

[https://obr.uk/docs/dlm\\_uploads/Fiscal\\_risks\\_report\\_July\\_2021.pdf](https://obr.uk/docs/dlm_uploads/Fiscal_risks_report_July_2021.pdf)

UMAR (2024). Pomladanska napoved gospodarskih gibanj 2024. Marec. Urad RS za

makroekonomske analize in razvoj. Razpoložljivo na: [https://umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/napovedi/pomlad/pomladanska\\_2024/PNGG\\_2024\\_stat.\\_stroskovna\\_01.pdf](https://umar.gov.si/fileadmin/user_upload/napovedi/pomlad/pomladanska_2024/PNGG_2024_stat._stroskovna_01.pdf)

Vlada RS (2020). Celoviti nacionalni energetske in podnebni načrt Slovenije. Razpoložljivo na:

[https://www.energetika-portal.si/fileadmin/dokumenti/publikacije/nepn/dokumenti/nepn\\_5.0\\_final\\_feb-2020.pdf](https://www.energetika-portal.si/fileadmin/dokumenti/publikacije/nepn/dokumenti/nepn_5.0_final_feb-2020.pdf)

Vlada RS (2023). Program stabilnosti 2023. Razpoložljivo na:

<https://www.gov.si/assets/ministrstva/MF/ekonomska-in-fiskalna-politika/evropski-semester/Program-stabilnosti-2023.docx>