

Predlžovanie plošných energodotácií si vyžiada tvrdšiu konsolidáciu

Zuzana Múčka, Jakub Kandričák, Pavol Majher

Komentár 01/2025

17.03.2025

Predlžovanie plošných energiodotácií si vyžiada tvrdšiu konsolidáciu

Zuzana Múčka¹, Jakub Kandričák², Pavol Majher³

Vláda aj tento rok pristúpila k plošnému dotovaniu cien plynu a tepla a teda k odkladu zrealizovania ich cien pre domácnosti. Ak by vláda v politike plošného dotovania cien na úrovni roka 2024 pokračovala do skončenia svojho volebného obdobia, z pohľadu verejných financií by to mohlo znamenať dodatočnú záťaž v objeme 1 miliardy eur, o ktorú bude treba v najbližších dvoch rokoch navýšiť potrebný objem konsolidácie, či zhoršiť odhadovaný vývoj deficitu verejných financií.

V priebehu takmer celého roka 2024 sa na hlavnom európskom trhu (holandský TTF) zvyšovala nielen aktuálna cena (tzv. spot) plynu, ale sa zhoršovali aj očakávania o jej vývoji v ďalších rokoch (tzv. futures). V decembri 2024, keď vláda pristupovala k zastropovaniu cien, začala cena plynu klesať až pod hranicu 40 eur/MWh, hoci očakávania trhov o budúcom vývoji ostávali vyššie než pred rokom. Geopolitické turbulencie a zvýšený dopyt spôsobili, že v nasledujúcich dvoch mesiacoch cena plynu prudko vzrástla a prekonal hranicu 50 eur/MWh a až od polovice februára došlo k jej miernej korekcii⁴ (**Graf 1**). Pokiaľ by si cena zachovala rovnakú dynamiku a sezónnosť ako počas predošlej zimy – čiže postupný pokles počas zimnej sezóny resp. v priebehu prvého polroka – tak v nasledujúcich rokoch by ani prípadné plošné dotácie nemali tak výrazné⁵ fiškálne náklady. Avšak dnešné vysoké ceny aj očakávania trhov o ich vývoji v nasledujúcom roku tieto náklady výrazne navyšujú.

S veľkou pravdepodobnosťou tak bude vláda počas tohtoročnej jesene čeliť otázke, či, resp. do akej miery bude pokračovať v plošných dotáciách cien plynu a tepla aj v predvolebnom a volebnom roku. Na rozdiel od tohtoročných nákladov, odhadovaných RRZ vo výške 370 miliónov eur, by to znamenalo potrebu nájsť dodatočné zdroje v objeme až 1 miliardy eur (**Graf 4**), čiže navýšiť plánovaný objem konsolidácie v predvolebnom a volebnom roku. Inak by sa zvýšil deficit a verejný dlh, čo sťažuje plnenie európskeho výdavkového pravidla a môže mať dôsledky v podobe zhoršenia rizikových prirážok či ratingových hodnotení krajiny.

Nastavovanie regulovaných cien

Rozhodnutia ohľadom regulovaných cien energií pre domácnosti vydáva formou vyhlášky Úrad pre reguláciu sieťových odvetví (ÚRSO). Pri určovaní regulovaných cien plynu⁶ pre domácnosti platných pre najbližší kalendárny rok zohľadňuje zúčtované ceny futures plynu od októbra predchádzajúceho roka do júna aktuálneho roka. Z pohľadu koncového spotrebiteľa je váha komodity (regulovaná cena plynu podľa ÚRSO) na faktúre približne 60 percent⁷, zvyšok je tvorený rôznymi poplatkami (distribučné, prepravné, skladovacie).

Doterajšia skúsenosť so správaním komoditných trhov naznačuje, že v priebehu prvého polroka 2025 sa postupne zníži cena plynu na burze z januárového priemeru 48 eur/MWh, takmer dvojnásobku

¹ Korešpondenčný autor: zuzana.mucka@rrz.sk

² jakub.kandricak@rrz.sk

³ pavol.majher@rrz.sk

⁴ Od 10. februára, kedy cena TTF plynu dosahovala svoje zatiaľ tohtoročné maximum, takmer 58 eur/MWh, do 10. marca 2025 klesla cena plynu o 17 eur/MWh (v súčasnosti sa drží okolo [úrovne](#) 41 eur/MWh).

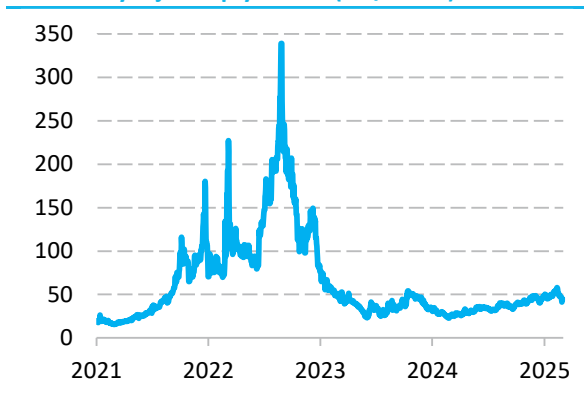
⁵ V prípade, že by sa v období od polovice decembra 2024 do júna 2025 resp. v referenčnom období pre rok 2027 realizovala dynamika a úroveň cien podľa vývoja cien z rokov 2023/2024, tak náklady na prípadné zastropovanie na hladine 25 eur/MWh by boli menej než dvojtretinové oproti dnes očakávaným nákladom v objeme 1 miliardy eur.

⁶ <https://www.urso.gov.sk/119714-sk/plynarenstvo/>

⁷ www.energie-portal.sk

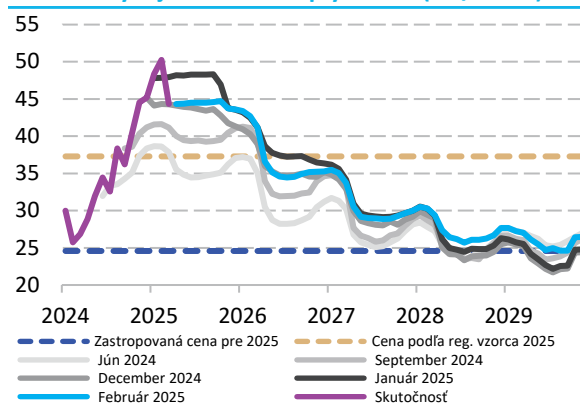
oproti v súčasnosti zastropovanej cene 25 eur/MWh, na júnových menej ako 40 eur/MWh a v roku 2026 sa priblíži k úrovni 30 eur/MWh⁸ (Graf 2).

Graf 1: Vývoj cien plynu TTF (v €/MWh)



Zdroj: RRZ, Macrobond

Graf 2: Vývoj cien futures plynu TTF (v €/MWh)⁹



Zdroj: RRZ, Macrobond

V prípade tepla je prepočet pre regulovanú cenu komplikovanejší, nakoľko zdrojov na jeho výrobu je viacero¹⁰. Ukazuje sa však, že pre odhadnutie vývoja komoditnej časti jeho ceny pre koncového spotrebiteľa je najdôležitejšie poznať dynamiku ceny plynu.

Rozhodnutia ÚRSO ohľadom cenových regulácií sa nevzťahujú na firmy – pre tie platia u dodávateľov neregulované, trhové ceny. Dodávatelia sa nespoliehajú na nákup celého potrebného objemu komodity na trhu za okamžité, spotové ceny. Naopak, v snahe minimalizovať riziká súvisiace s veľkou volatilitou komoditných trhov, zabezpečenia stability cien a dodaných objemov pre odberateľov (domácnosti, priemyselné podniky) aj na dlhšom horizonte a zohľadňujúc ďalšie náklady súvisiace so zabezpečením tejto energetickej komodity pre ekonomiku (transportné a skladovacie náklady) dodávatelia pristupujú k uzatváraniu série kontraktov s rôznymi časmi a objemami dodania komodity¹¹. Len malú časť svojej potreby uspokojujú firmy priamymi nákupmi na trhu za aktuálne ceny.

V tomto období sa tak uzatvára veľká časť kontraktov na dodanie plynu pre slovenskú ekonomiku v budúcom roku. Preto budú mať aktuálne vysoké ceny plynu na burze veľký vplyv na budúcoročné náklady firiem bez ohľadu na rozhodnutie regulátora (ÚRSO) či možné dodatočné úpravy zo strany vlády (zastropovanie cien).

Miliarda na plošné dotácie do konca volebného obdobia

Plošné dotovanie regulovaných cien energií nie je novinkou aktuálneho roka. Práve naopak, ide o pokračovanie zaužívanej politiky odkladania zrealizovania cien na úkor vyšších výdavkov verejných financií, ktorú zažívame posledné roky. Kým v roku 2023 dosiahli náklady tohto opatrenia takmer tri

⁸ Toto očakávanie v sebe zahŕňa predpoklad o čiastočnej korekcii v súčasnosti napätej situácii na komoditnom trhu, ktorá v porovnaní s očakávaniami trhu koncom roka 2024 resp. v januári 2025 už nastala (marec 2025) a predpokladáme, že ďalšie mierne upokojovanie trhov bude prebiehať aj v nasledujúcom období (zvyšok roka 2025 resp. rok 2026).

⁹ Čiary zodpovedajú cene kontraktu (zvislá os) pri dodaní komodity k prvému dňu každého mesiaca v danom roku (vodorovná os). Údaje sú vyhodnocované v rôznych časoch v minulosti (farba čiary zodpovedá údajom za jún 2024 až február 2025), čo reflektuje v tom čase očakávaný vývoj na komoditnom trhu.

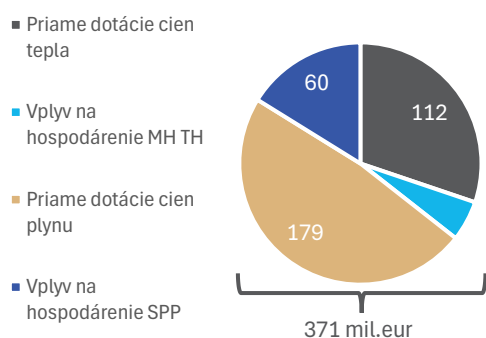
¹⁰ V roku 2019 výrobu, distribúciu a dodávku tepla na Slovensku zabezpečovalo takmer 350 rôznych firiem. Najpoužívanejším palivom na jeho výrobu je dlhodobo zemný plyn, ďalšími zdrojmi na jeho výrobu sú biomasa, uhlie, bioplyn či olej (<https://www.energie-portal.sk/Dokument/nove-cisla-urso-ukazali-z-coho-sa-u-nas-vyraba-teplo-jeden-zdroj-jasne-dominuje-105296.aspx>), ako aj komunálny odpad a jadrové palivo (<https://www.mhth.sk/sluzby/teplo>)

¹¹ <https://www.trend.sk/spravy/firmy-pozeraju-rok-2024-nakupuju-energie-moznosti-maju-niekolko>

miliardy eur¹² (dôsledok bezpečnostnej a energetickej krízy z roku 2022, pričom v danom roku boli čiastočne dotované aj ceny energií pre podniky), v roku 2024 išlo o sumu niečo cez miliardu eur (**Graf 4**). Zatiaľ čo prvotná rýchla reakcia vo forme plošnej pomoci sa dala pochopiť vzhľadom na veľkosť šoku a nedostatok času na prípravu adresnej pomoci (aplikovalo ju viacero krajín EÚ), s postupom času a pominutím väčšej časti tohto cenového šoku pokračovanie plošnej pomoci je oveľa menej objektívne zdôvodniteľné.

Tohtoročné náklady na plošné zadotovanie regulovanej ceny plynu (a tepla) na úrovni roka 2024, čiže ceny 25 eur/MWh namiesto ceny 37 eur/MWh¹³, vychádzajúcej z regulačného vzorca ÚRSO, dosiahnu podľa odhadu RRZ 370 miliónov eur¹⁴ (**Graf 3**). Pokiaľ by sa vláda rozhodla pokračovať v dotovaní cien plynu a tepla na úrovni roka 2024 do konca svojho volebného obdobia, znamenalo by to za predpokladu pozvoľného poklesu trhových cien plynu pod 40 eur/MWh do júna 2025 a 30 eur/MWh do júna 2026 (**Graf 2**) náklady v objeme 580 miliónov eur v roku 2026 a 420 miliónov eur vo volebnom roku 2027 (**Graf 4**).

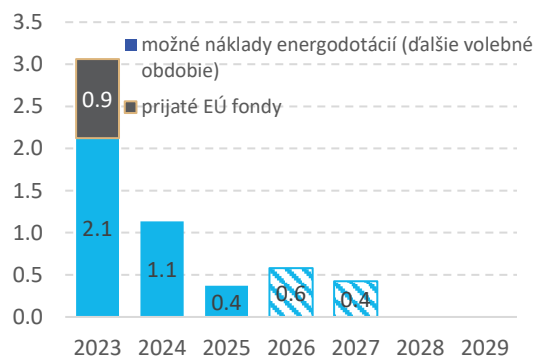
Graf 3: Štruktúra nákladov na plošné energodotácie v roku 2025 (v mil. Eur)



Skratka MH TH označuje spoločnosť MH Teplárenský holding, a.s.

Zdroj: odhad RRZ

Graf 4: Doterajšie a očakávané náklady na plošné energodotácie (mld. eur)



Prepočet nezohľadňuje makroekonomické dopady nezastropovania na verejné financie

Zdroj: MMF

Veľká časť z nákladov zastropovania regulovaných cien plynu a tepla pre domácnosti predstavujú platby, ktorými ministerstvo kompenzuje energofirmy za to, že voči odberateľom neuplatňujú štandardné regulované ceny vyplývajúce z cenových rozhodnutí ÚRSO, ale omnoho nižšie, t.j. zastropované. Menšia časť z nákladov zastropovania zahŕňa výpadky v daniach z príjmu právnických osôb resp. dividendách z dôvodu ušlého zisku u dodávateľov energií či prevádzkovateľov distribučných sústav¹⁵ (**Graf 3**).

Ekonomika a rozpočet bez plošných dotácií

Prípadné rozhodnutie vlády o ďalšom nepokračovaní v dotovaní cien plynu a tepla (aj v snahe dodržania konsolidačnej trajektórie) by ekonomiku zasiahlo najviac v budúcom roku (**Tabuľka 1**).

¹² Tieto náklady boli čiastočne refundované z eurofondov, väčšina bola pokrytá zdrojmi zo štátneho rozpočtu (**Graf 4**). Využitie eurofondov na energodotácie však znamená, že neboli využité na investície – čo mal byť ich primárny účel.

¹³ <https://www.energie-portal.sk>

¹⁴ Predpoklady kvantifikácie sú podrobne popísané v boxe 1 v materiáli RRZ [Dodatok k hodnoteniu rozpočtu verejnej správy na roky 2025 až 2027](#).

¹⁵ Od roku 2025 sem nespádajú štátne teplárne.

Vzhľadom na zafixovanie cien v tomto aj minulom roku by bol nárast cien budúci rok dvojnásobný v porovnaní s tým, aký hrozil tento rok.

Inak povedané, keby sa vláda v decembri 2024 rozhodla nedotovať regulované ceny pre rok 2025, možný cenový šok pre domácnosti by bol v roku 2026 polovičný¹⁶.

Tabuľka 1: Regulované ceny bez plošného dotovania regulovaných cien plynu a tepla

Regulované ceny	Skutočnosť			Prognóza		
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Plyn, YoY%	-0.1	4.3	46.9	-6.3	-10.0	-6.7
Teplota, YoY%	-0.6	2.5	30.9	-4.4	-7.0	-4.7

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Spotreba domácností, čeliacim o tretinu vyšším cenám energií, by v prípade nepokračovania¹⁷ v dotovaní cien rástla o 0,6 p.b. pomalšie než v prípade plošne zadotovaných cien plynu a tepla (**Tabuľka 2**).

Krátkodobo negatívne by sa to prejavilo aj v inflácii, ktorá by tak v roku 2026 dosiahla 5 percent, pričom vláda by musela počítať s možnými dopadmi na mimoriadnu valorizáciu dôchodkov a prípadne aj miezd vo verejnej správe¹⁸. Investičná aktivita v súkromnej sfére by bola oslabená nielen prebiehajúcou konsolidáciou a vyššími trhovými cenami energií, ale aj dodatočným tlakom na dynamickejší rast miezd (v prípade domácností by prakticky zamrzla, **Tabuľka 2**).

Tabuľka 2: Porovnanie hlavných ukazovateľov prognózy RRZ so scenárom bez plošného dotovania

(reálny rast v %. ak nie je uvedené inak)	Prognóza					Rozdiel oproti scenáru so zastropovaním				
	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029
HDP	1.9	1.8	1.9	2.0	2.4	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.2
Spotreba domácností	1.7	1.3	1.9	2.0	2.3	-0.1	-0.6	-0.3	0.2	0.1
Fixné investície	5.5	1.3	-5.7	0.5	2.2	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.2
Zamestnanosť (ESA)	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1
Nominálna mzda (výkaz. ŠÚ SR)	5.1	5.0	5.1	4.0	4.5	0.0	0.5	-0.3	-0.3	-0.2
Reálna mzda (deflované CPI)	0.9	0.0	3.1	2.0	2.8	0.0	-1.7	0.2	0.4	0.4
Inflácia. % (CPI)	4.2	5.0	2.0	2.0	1.6	0.0	2.2	-0.5	-0.7	-0.6

Zdroj: RRZ

Krátkodobé negatívne makroekonomické dôsledky nedotovania regulovaných cien energií by boli sčasti tlmené lepšou kondíciou trhu práce (zamestnanosť, mzdy) a nižšími rizikovými prírážkami¹⁹.

Makroekonomické dôsledky tohto rozhodnutia by boli vo volebnom roku 2027 menej výrazné a čiastočne by kompenzovali dynamický rast cien v roku 2026. Aj keď by bol v prípade opustenia politiky plošného dotovania cien plynu a tepla kumulovaný nárast ekonomiky do konca volebného

¹⁶ Prepočet vychádza z ceny plynu pre rok 2025 podľa regulačného vzorca, ktorá by dosahovala 37 eur/MWh namiesto zadotovanej ceny 25 eur/MWh.

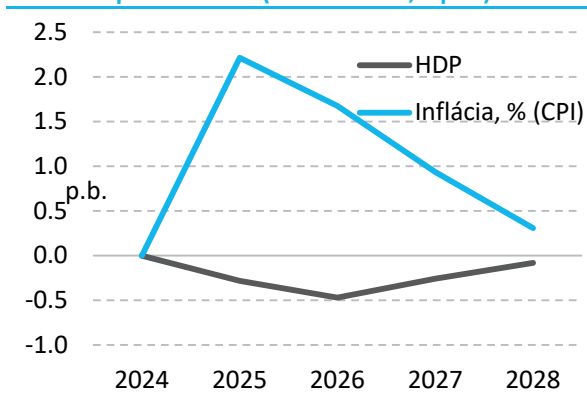
¹⁷ Makroekonomické dopady nezastropovania regulovaných cien plynu a tepla v rokoch 2026 a 2027 sú porovnávané voči [makroekonomickej prognóze RRZ](#) z februára 2025, čiže najpravdepodobnejšiemu scenáru makroekonomického vývoja s predpokladaným zastropovaním regulovaných cien plynu a tepla.

¹⁸ Prognóza nezohľadňuje dodatočné fiškálne náklady súvisiace s dočasne vyššou infláciou resp. nižším ekonomickým rastom ako ani fiškálne dopady realizácie možných rizík (mimoriadna valorizácia penzií, tlak na vyššiu valorizáciu miezd a pod.) či pozitívny vplyv vyššieho nominálneho rastu ekonomiky na vývoj dlhu (tzv. vyinflovanie dlhu).

¹⁹ Kvantifikácia makroekonomických dopadov prípadného zastropovania regulovaných cien priamo nezohľadňuje (t.j. je komunikované na úrovni negatívneho rizika) možnosť zhoršenia ratingového hodnotenia krajiny z dôvodu pokračovania v politike plošného dotovania na úkor zhoršenia fiškálnych ukazovateľov. V prípade zastropovania regulovaných cien mierne vyššie rizikové prírážky zohľadňujú len vyšší deficit resp. dlh.

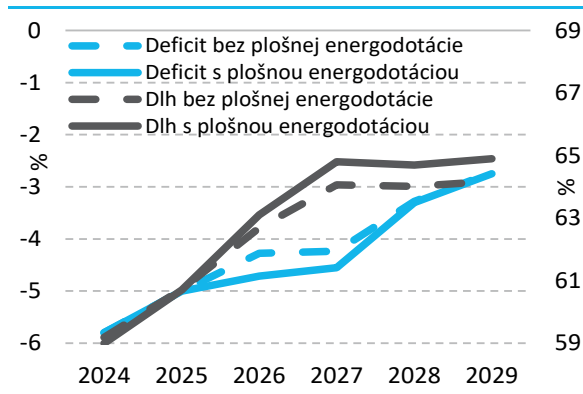
obdobia menší o približne 0,5 percenta (**Graf 5**), do roku 2029 by boli ekonomické straty minimalizované a zároveň fiškálna situácia lepšia (verejný dlh nižší o 1 percento HDP, **Graf 6**).

Graf 5: Makroekonomické dôsledky nezastropovania cien (kumulatívne, v p.b.)



Zdroj: RRZ

Graf 6: Saldo VS (ľavá os) a hrubý dlh (pravá os)



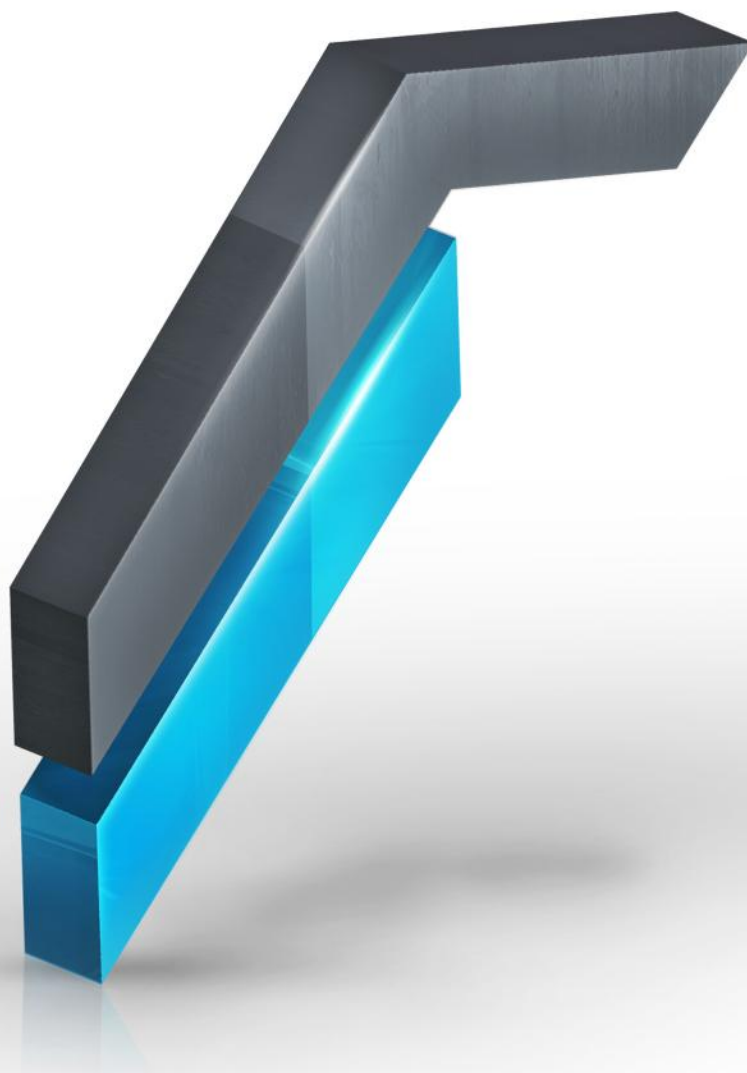
Prepočet nezohľadňuje makroekonomické dopady nezastropovania na verejné financie

Zdroj: RRZ

Záver

Pokračovanie v politike zastropovania regulovaných cien plynu a tepla môže pre verejné financie v čase, keď je ich ozdravovanie nevyhnutné, znamenať počas ďalších dvoch rokov dodatočný náklad pre verejné financie v objeme 1 miliardy eur (**Graf 4**). Pokiaľ vláda nepredstaví dodatočné konsolidačné opatrenia pre predvolebný a volebný rok – nad rámec už plánovanej konsolidácie – bude to znamenať navýšenie plánovaného deficitu o 0,4 percenta HDP v roku 2026 resp. o 0,3 percenta HDP v roku 2027 (**Graf 6**). Deficit by tak do konca volebného obdobia nemusel dosiahnuť zamýšľaný 3-percentný cieľ, čo sťažuje plnenie európskeho výdavkového pravidla a môže mať dôsledky v podobe zhoršenia rizikových prirážok či ratingových hodnotení krajiny.

Ak by vláda mala dosiahnuť ciele pre deficit verejnej správy v rokoch 2026 (3,7 % HDP) a 2027 (3,0 % HDP), musela by pri takejto plošnej energodotácii zvýšiť konsolidačné opatrenia – nad rámec už pôvodné plánovaného objemu 3,3 miliardy eur – o približne pol miliardy eur v každom roku do konca svojho volebného obdobia. Nákladnosť politiky dlhodobého vyhladzovania akýchkoľvek trhových výkyvov a odsúvania nevyhnutnosti zrealizovania regulovaných cien plynu a tepla pre domácnosti na nasledujúce vlády je preto neprimeraná v stave, v ktorom sa slovenské verejné financie nachádzajú. Najmä, pokiaľ jej neadresná forma prináša len malé makroekonomické benefity a dotačná politika navyšuje potrebu konsolidácie v predvolebnom a volebnom roku o 30 percent.



© Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

TWIN CITY B

Mlyské nivy 12

821 09 Bratislava

Slovakia

www.rrz.sk