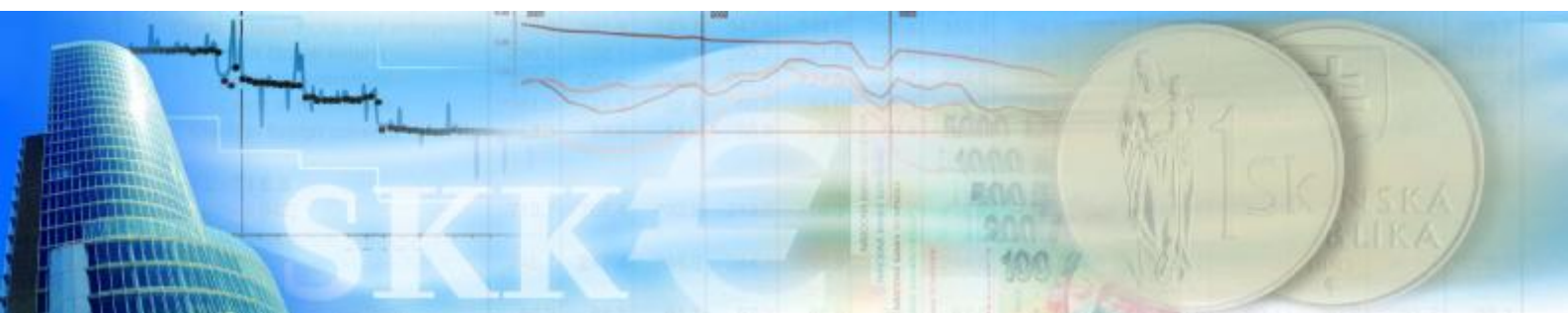




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

ANALÝZA KONVERGENCIE SLOVENSKEJ EKONOMIKY



Odbor výskumu NBS
jún 2007

Obsah

Úvod a zhrnutie	3
1. Nominálna konvergencia	4
1.1 <i>Aktuálny stav plnenia maastrichtských kritérií.....</i>	<i>4</i>
1.2 <i>Výhľad splnenia maastrichtských kritérií</i>	<i>6</i>
2. Reálna konvergencia	7
2.1 <i>Aktuálny stav reálnej konverencie</i>	<i>7</i>
2.2 <i>Stav štrukturálnych a inštitucionálnych reforiem</i>	<i>10</i>
2.3 <i>Výhľad reálnej konverencie</i>	<i>11</i>
2.4 <i>Úzke miesta reálnej konverencie.....</i>	<i>12</i>
3. Porovnanie aktuálneho stavu a výhľadu konvergenčného procesu krajín V4	14
3.1 <i>Aktuálny stav plnenia maastrichtských kritérií.....</i>	<i>14</i>
3.2 <i>Výhľad plnenia maastrichtských kritérií.....</i>	<i>14</i>
3.3 <i>Aktuálny stav reálnej konverencie</i>	<i>16</i>
4. Synchronizácia hospodárskych cyklov a symetria šokov	17
4.1 <i>Synchronizácia cyklov.....</i>	<i>17</i>
4.2 <i>Symetria šokov</i>	<i>18</i>
Záver.....	19
Literatúra.....	20

Úvod a zhrnutie

Slovenské hospodárstvo rastie silným tempom, stúpa produktivita práce, zvyšuje sa zamestnanosť a klesá nezamestnanosť. Reálna konvergencia v súčasnosti napreduje rýchlejšie než nominálna konvergencia a sú vytvorené priaznivé podmienky pre udržateľné splnenie kritérií pre zavedenie eura v plánovanom termíne 1. 1. 2009.

Predkladaná štúdia pokračuje v sérii pravidelných analýz konvergenzie a snaží sa o objektívne a komplexné zhodnotenie vývoja konvergenzie slovenskej ekonomiky k priemeru EÚ.

V prvej kapitole sa zaoberáme hodnotením aktuálneho stavu nominálnej konvergenzie a identifikujeme hlavné aspekty a súvislosti podmieňujúce splnenie kritérií na vstup do eurozóny. Tempo nominálnej konvergenzie na Slovensku sa v poslednom roku spomalilo. V súčasnosti Slovensko plní iba kritérium dlhodobej úrokovej miery. Aktuálny vývoj a výhľad nominálnych kritérií však potvrdzuje schopnosť splniť koncom roka 2007 všetky kritériá. To by malo umožniť zaviesť na Slovensku euro v plánovanom termíne.

V ďalšej kapitole sa venujeme reálnej konvergencii, ktorá je významným podporným faktorom nominálnej konvergenzie. Pokrok v reálnej konvergencii a najmä približovanie sa štruktúry ekonomiky k eurozóne zároveň zvyšuje priestor na úspešné využitie potenciálnych výhod zo zavedenia eura. V roku 2006 bol na Slovensku zaznamenaný historicky najvyšší ekonomický rast. Napriek rýchlo rastúcemu vývozu sa deficit bežného účtu medziročne prehĺbil. Postupný nábeh výrobu v nových podnikoch automobilového a elektrotechnického priemyslu by mal viesť k zmenšovaniu vonkajšej nerovnováhy a pokračovaniu ekonomického rozvoja Slovenska. Stúpajúca produktivita práce sa prejavila v spomalení dynamiky jednotkových nákladov práce. Výrazný nárast zamestnanosti sa premietol v poklese miery nezamestnanosti. Trh práce, predovšetkým dlhodobá nezamestnanosť, však zostáva naďalej úzkym miestom reálnej konvergenzie.

V tretej kapitole porovnávame aktuálny vývoj a výhľad konvergenčného procesu na Slovensku s vývojom a výhľadom v ostatných krajinách V4. V súčasnosti žiadna z týchto krajín neplní všetky maastrichtské kritériá. Výhľad splnenia všetkých kritérií je najpriaznivejší v prípade Slovenska, čo potvrdzuje naše ambície vstúpiť do eurozóny najskôr z krajín V4.

Záverečná kapitola hodnotí mieru synchronizácie hospodárskych cyklov a mieru asymetrie šokov, ktoré sú dôležitými predpokladmi fungovania optimálnej menovej oblasti. V súčasnosti už hospodársky cyklus Slovenska vykazuje určitú mieru synchronizácie s hospodárskym cyklom eurozóny. Ponukové šoky sú tiež čiastočne zladené a ich synchronizácia sa zvyšuje. Vplyvom štrukturálnych reforiem boli dopytové šoky na Slovensku v porovnaní s dopytovými šokmi v eurozóne donedávna asymetrické. Na základe skúseností z krajín eurozóny možno očakávať, že po zavedení eura sa stanú dopytové šoky symetrickejšie.

1. Nominálna konvergencia

1.1 Aktuálny stav plnenia maastrichtských kritérií

Slovensko v súčasnosti plní iba kritérium pre výšku dlhodobej úrokovej miery.

Tabuľka 1 Plnenie maastrichtských kritérií

		aktuálna hodnota (apríl 2007)	referenčná hodnota (apríl 2007)
fiškálne kritérium	verejný deficit	3,4 % HDP ¹⁾	≤3 % HDP
	verejný dlh	30,7 % HDP ¹⁾	≤60 % HDP
miera inflácie (HICP)		3,5 %	≤3,0 %
dlhodobá úroková miera		4,5 %	≤6,4 %
nominálny výmenný kurz		účasť v ERM II od 28. 11 2005 ²⁾	účasť v ERM II dva roky bez výrazných napätí

¹⁾ rok 2006

²⁾ Od vstupu do ERM II sa 10-dňový priemer kurzu koruny pohyboval v intervale -13,2 % (smerom k zhodnoteniu) až +0,23 % (znehodnotenie) okolo pôvodne stanovenej parity 38,455 SKK/EUR. Po zmene parity sa kurz pohyboval výlučne v apreciačnom pásme do -5,8 % (smerom k zhodnoteniu).
Zdroj: MF SR, NBS, Eurostat, vlastné výpočty.

Podiel verejného dlhu na HDP je dlhodobo nižší než referenčná hodnota a v roku 2006 sa ešte znížil.¹ Deficit rozpočtu verejnej správy dosiahol úroveň 3,4 % HDP,² t.j. hodnotu nad hranicou 3 % HDP. Medziročne sa znížil aj podiel deficitu verejných financií bez vplyvu zavedenia druhého dôchodkového piliera.³ Fiškálne kritérium nebolo v roku 2006 splnené (bližšie ku problematike fiškálneho kritéria v Boxe 1). Pre zavedenie eura v plánovanom termíne je nevyhnutné znížiť celkový deficit rozpočtu verejnej správy na potrebnú úroveň v roku 2007.

V priebehu roku 2006 sa priemerná dvanásťmesačná miera inflácie vzdialila od referenčnej hodnoty inflačného kritéria. Hlavným dôvodom rýchlejšieho rastu inflácie v tomto roku bola vyššia ako očakávaná dynamika cien energií a cien potravín. Začiatkom roku 2007 však došlo k výraznému spomaleniu inflácie a medziročná inflácia klesla pod referenčnú hodnotu. Keďže priemerná dvanásťmesačná miera inflácie bola v apríli 2007 stále vyššia než referenčná hodnota, Slovensko zatiaľ nespĺňa kritérium cenovej stability.

Rast inflačných očakávaní v EÚ sa prejavil vo zvýšení priemernej dlhodobej úrokovej miery, ako aj referenčnej hodnoty. Priemerná dlhodobá úroková miera na Slovensku je však naďalej výrazne nižšia ako referenčná hodnota.

¹ Objem verejného dlhu klesol iba mierne (z 507,4 mld. Sk v roku 2005 na 503,1 mld. Sk v roku 2006). Rozhodujúci vplyv na pokles pomeru dlhu k HDP mal rýchly medziročný rast HDP v bežných cenách.

² Schodok rozpočtu verejnej správy bol pôvodne rozpočtovaný na úrovni 4,2 % HDP. Nižší deficit bol dosiahnutý lepším výsledkom hospodárenia verejnej správy (vplyv 0,6 % HDP) a vplyvom vyššieho ekonomického rastu (vplyv 0,2 % HDP).

³ V súčasnosti sa už náklady dôchodkovej reformy zahŕňajú do deficitu.

Box 1 Formálne podmienky plnenia fiškálneho kritéria

V apríli 2007 skončilo prechodné obdobie Eurostatu, takže v súčasnosti sa už musí deficit vykazovať vrátane nákladov na dôchodkovú reformu.

Pakt stability a rastu umožňuje prekročiť referenčnú hodnotu 3 % v súvislosti s dôchodkovou reformou. Konkrétne v 2. roku dôchodkovej reformy je možné prekročiť referenčnú hodnotu o 80 % nákladov, čo v prípade Slovenska predstavuje približne 0,9 % HDP. Keďže referenčnú hodnotu prekračujeme len o 0,4 % HDP, podmienky Paktu stability a rastu plníme (Čl.2, ods. 7 Nariadenia rady EK 1467/97 v znení 1056/2005). Navyše prekročenie je dočasné (v roku 2005 bol deficit pod 3 % HDP a v roku 2007 bude deficit opäť pod 3 % HDP) a deficit je stále blízko referenčnej hodnoty (neprekračuje ju o viac ako 0,5 % HDP). Podmienky Paktu stability a rastu teda v zásade plníme.

Pre plnenie maastrichtských kritérií po formálnej stránke je rozhodujúce to, že Slovensko je od roku 2004 v procedúre nadmerného deficitu. Rada EÚ dala Slovensku lehotu na jeho odstránenie do roku 2007. Slovensko preto zostáva v procedúre nadmerného deficitu, hoci medzitým už nadmerný deficit odstránilo v roku 2005 (na základe revidovaných dát nebol nadmerný deficit nielen v roku 2005, ale ani v roku 2004, a to aj po zarátaní nákladov dôchodkovej reformy). Pre zrušenie procedúry nadmerného deficitu je však potrebné aby deficit klesal, v opačnom prípade si krajina nemôže uplatniť zohľadnenie nákladov dôchodkovej reformy. Keďže deficit v roku 2006 oproti roku 2005 vzrástol, nie je možné očakávať zrušenie procedúry pred aprílom 2008.

V podobnej situácii ako Slovensko bola aj Malta, ktorá bola tiež v procedúre nadmerného deficitu od r. 2004. Európska komisia zverejnila 16. 5. 2007 konvergenčnú správu, v ktorej pozitívne hodnotila vývoj na Malte a navrhla Rade EÚ zrušiť jej výnimku. Zároveň v ten istý deň dala Komisia Rade aj návrh na ukončenie procedúry nadmerného deficitu na Malte. Vzhľadom na to, že proces zrušenia procedúry nadmerného deficitu je rýchlejší ako rozhodnutie o zavedení eura v členskej krajine EÚ, pred finálnym rozhodnutím o zrušení výnimky na Malte už bude procedúra nadmerného deficitu ukončená a teda Malta bude aj po formálnej stránke plniť fiškálne kritérium.

Pri vstupe slovenskej koruny do mechanizmu výmenných kurzov (ERM II) bola centrálna parita stanovená na úrovni 38,455 SKK/EUR. Slovenská ekonomika prešla odvtedy významnými štrukturálnymi zmenami. Zdravé makroekonomické politiky a významný prílev priamych zahraničných investícií v posledných rokoch viedli k postupnému zrýchľovaniu hospodárskeho rastu. Diferenciál rastu produktivity práce voči eurozóne viedol k významnému posilneniu rovnovážneho reálneho kurzu. Pri relatívne nízkej inflácii sa to premietlo aj do úrovne nominálneho kurzu. Centrálna parita preto prestala byť v súlade s aktuálnym stavom hospodárstva. Na žiadosť Slovenska sa po dohode členov výboru pre ERM II centrálna parita slovenskej koruny v ERM II revalvovala s účinnosťou od 19. marca 2007. Nová centrálna parita koruny voči euru bola stanovená na úrovni 1 euro = 35,4424 Sk. Spodná hranica pre povinné intervencie sa znížila na 30,1260 SKK/EUR a horná hranica klesla na 40,7588 SKK/EUR.

V období po parlamentných voľbách, v júli 2006, sa kurz koruny dočasne oslabil a koruna zotrvala niekoľko dní na depreciačnej strane fluktuálneho pásma. Keďže vývoj kurzu koruny neodrážal vývoj ekonomiky a príliš oslaboval, NBS intervenovala proti nadmernej volatilitě koruny. Následne kurz slovenskej koruny pokračoval v posilňovaní a nadobúdal historicky najvyššie hodnoty. Prevažnú dobu účasti koruny v ERM II sa koruna obchodovala na apreciačnej strane fluktuálneho pásma, v apríli 2007 sa jej hodnota pohybovala na úrovni približne 6 % nad centrálnou paritou. Doposiaľ najsilnejšiu hodnotu zaznamenal nominálny výmenný kurz 20. marca 2007, kedy dosiahol hodnotu 32,878 SKK/EUR.

Vstupom do ERM II Slovensko splnilo základné systémové podmienky pre hodnotenie stability výmenného kurzu. Plnenie kurzového kritéria však nemôžeme zatiaľ hodnotiť, lebo nebola splnená podmienka dvojročného členstva v ERM II.

1.2 Výhľad splnenia maastrichtských kritérií

V záujme splnenia podmienok pre zavedenie eura v roku 2009 bude potrebné pokračovať v konsolidácii verejných financií a dosiahnuť v roku 2007 deficit verejných financií nepresahujúci 3 % HDP.⁴ Inflácia meraná HICP by mala najneskôr začiatkom roku 2008 s určitou rezervou klesnúť pod očakávanú referenčnú hodnotu približne 2,7 %.⁵ Vychádzajúc z oficiálnych materiálov Ministerstva financií SR⁶ a Národnej banky Slovenska⁷ by Slovensko malo byť schopné tieto kritériá splniť.

Tabuľka 2 Výhľad plnenia maastrichtských kritérií

Kritérium	2007	2008	2009	
Fiškálne (% HDP)	verejný deficit	2,9	2,3	1,8
	verejný dlh	31,8	31,0	29,7
	budeme plniť			
miera inflácie (HICP, %)	1,5	1,9	2,2	
	budeme plniť			
dlhodobá úroková miera (%)	4,3	---	---	
	budeme plniť			
nominálny výmenný kurz	členstvo v ERM II od 28. 11. 2005			
	budeme plniť			

Zdroj: MF SR, NBS, vlastné výpočty.

Pri hodnotení plnenia fiškálneho kritéria vychádzame z deficitu verejných financií vrátane vplyvu dôchodkovej reformy. V súčasnosti už nie je možné vykazovať deficit verejných financií bez vplyvu dôchodkovej reformy, ktorý zvyšuje deficit o 1,1 % HDP v roku 2007 a o 1,2 % HDP v roku 2008 a 2009. Aktuálna predikcia vývoja verejných financií je v súlade s plánovanou fiškálnou konsolidáciou, ku ktorej sa Slovensko zaviazalo v konvergenčnom programe a rozpočte na rok 2007. Pri dodržaní plánovanej úrovne deficitu verejných financií v roku 2007 by malo dôjsť k zrušeniu procedúry nadmerného deficitu vyplývajúcej z Paktu stability a rastu. To umožní splniť fiškálne kritérium. Pri očakávanom priaznivom ekonomickom vývoji by však tempo fiškálnej konsolidácie mohlo byť v najbližších dvoch rokoch ešte rýchlejšie.

Podľa východísk pre tvorbu rozpočtov na roky 2008 až 2010⁸ bude deficit verejných financií v nasledujúcich rokoch klesať. Aktuálne navrhované podiely deficitu verejnej správy na HDP pre roky 2008 a 2009 sú o 0,1 % HDP nižšie než pôvodne schválené hodnoty. Požiadavka Paktu stability a rastu týkajúca sa každoročného znižovania štrukturálneho deficitu verejných financií bez vplyvu jednorazových faktorov o 0,5 % HDP by mala byť splnená. Podiel

⁴ Z formálneho hľadiska je najdôležitejšie zrušenie procedúry nadmerného deficitu.

⁵ Odhad referenčnej hodnoty na základe vlastných prepočtov. Vzhľadom na neistotu ohľadom budúcej úrovne referenčnej hodnoty je potrebné cieľiť o niečo nižšiu infláciu. Pre porovnanie, hodnota inflačného kritéria vypočítaná na základe bodových odhadov Európskej komisie pre infláciu v krajinách EÚ v roku 2007 predstavuje 2,8 %.

⁶ Konvergenčný program Slovenska na roky 2006 až 2010, MF SR, november 2006 a Návrh východísk rozpočtu verejnej správy na roky 2008 až 2010, apríl 2007.

⁷ Strednodobá predikcia P2Q-2007, apríl 2007.

⁸ Návrh východísk rozpočtu verejnej správy na roky 2008 až 2010, MF SR, apríl 2007.

verejného dlhu na HDP je dlhodobo výrazne nižší než referenčná hodnota a v nasledujúcich rokoch ešte poklesne.

Podľa aktuálnej strednodobej predikcie NBS⁹ priemerná medziročná inflácia meraná HICP v roku 2007 klesne na 1,5 %. V nasledujúcich dvoch rokoch sa inflácia mierne zvýši. Na základe našich odhadov referenčná hodnota pre rok 2007 bude približne 2,7%.¹⁰ Kritérium cenovej stability bude v roku 2007 splnené udržateľným spôsobom, keďže neočakávame nárast inflácie nad referenčnú hodnotu ani v rokoch 2008 a 2009. Pravdepodobnosť, že referenčná hodnota bude nižšia ako 1,5 % (čo je súčasný odhad inflácie na Slovensku) je na základe simulácii menej ako 1 %.

Postupný rast úrokových sadziieb v členských krajinách EÚ vytvoril podmienky pre rast dlhodobej úrokovej miery na Slovensku bez ohrozenia plnenia maastrichtského kritéria. Aktuálny menový a hospodársky vývoj vytvára predpoklady pre ďalší pokles úrokového diferenciálu medzi úrokovou mierou na Slovensku a dlhodobými sadzbami v eurozóne. Na základe odhadov budúceho vývoja bude Slovensko naďalej s veľkou rezervou plniť kritérium dlhodobej úrokovej miery aj v ďalších rokoch.

Doterajší vývoj výmenného kurzu a pretrvávajúce pozitívne makroekonomické očakávania naznačujú, že fluktučné pásmo $\pm 15\%$ nebude počas nášho pôsobenia v ERM II narušené a kritérium stability výmenného kurzu bude splnené. Kurz sa v poslednej dobe nachádzal väčšinou v strednej tretine apreciačnej strany fluktučného pásma, čo je z pohľadu plnenia kritérií oblasť s najväčšími rezervami.

2. Reálna konvergencia

2.1 Aktuálny stav reálnej konverencie

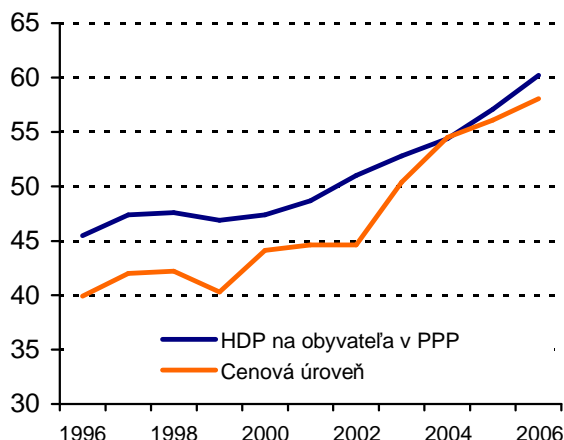
Trend postupného zrýchľovania ekonomického rastu pozorovateľný od roku 2000 sa v roku 2006 ešte viac sa zvýraznil. Reálny rast HDP v 3. a 4. štvrtroku 2006 dosiahol rekordných 9,8 a 9,6 % (medziročne). Priemerný reálny rast HDP za rok 2006 dosiahol 8,3 %. K zrýchleniu výkonnosti ekonomiky prispel najmä nárast zahraničného dopytu, ale aj konečná spotreba a investície. Výkonnosť ekonomiky SR meraná ukazovateľom HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily (PKS) sa zvýšila na 60,2 %¹¹ priemernej výkonnosti EÚ.

⁹ Strednodobá predikcia (P2Q-2007), NBS, apríl 2007.

¹⁰ Metodika odhadu je bližšie popísaná v boxe 12 v Šuster a kol., 2006, ako vstupné údaje využívame jarnú prognózu Európskej komisie a Strednodobú predikciu (P2Q-2007).

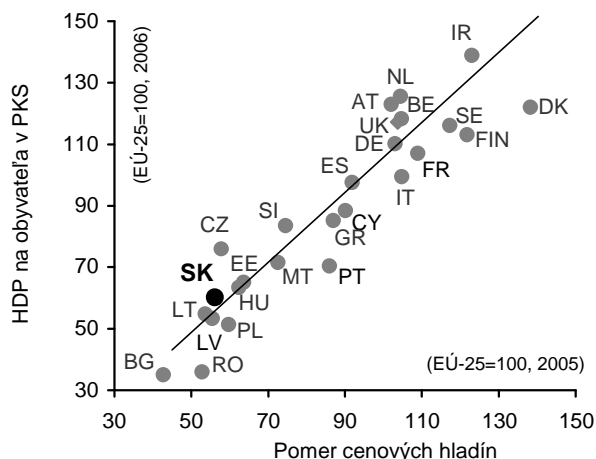
¹¹ Odhad Eurostatu pre rok 2006.

Graf 1 Vývoj reálnej konvergenie SR (priemer EÚ-25=100)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Graf 2 Pomer cenových hladín a výkonnosti krajín EÚ



Zdroj: Eurostat.

Inflačný diferenciál medzi Slovenskom a EÚ, ako aj posilnenie slovenskej koruny viedli k priblíženiu cenovej hladiny na Slovensku k cenovej hladine v EÚ. V roku 2006 sa podľa našich odhadov cenová úroveň na Slovensku zvýšila na 59,3 % priemeru EÚ.

Tabuľka 3 Aktuálne ukazovatele reálnej konvergenie a stavu ekonomiky (rok 2006)

Ukazovatele reálnej konvergenie		porovnateľný ukazovateľ v EÚ-25
Podiel HDP SR a EÚ (v PKS na osobu)	60,2 % ¹⁾	100 %
Pomer cenových hladín v SR a EÚ	59,3 % ²⁾	100 %
Reálny rast HDP	8,3 %	2,9 %
Otvorenosť ekonomiky		
Vývoz	85,7 % HDP	
Dovoz	90,3 % HDP	
Bežný účet PB	-8,3 % HDP	-0,6 % HDP
Prílev PZI	7,6 % HDP	
Trh práce a zamestnanosť		
Miera zamestnanosti	59,4 %	64,7 %
Miera nezamestnanosti (VZPS)	13,3 %	7,9 %
Rast produktivity práce (ESA 95)	5,9 %	1,3 %
Rast ULC (ESA 95)	1,7 %	1,5 %

¹⁾ Odhad Eurostatu.

²⁾ Vlastný odhad na základe vývoja inflácie a výmenného kurzu.

Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, vlastné výpočty.

Investície do automobilového sektora naakumulované v posledných rokoch sa odrazili v ďalšom zrýchlení dynamiky vývozu. Rast vývozu v závere roka predbehol rast dovozu, deficit obchodnej bilancie sa napriek tomu v porovnaní s predchádzajúcim rokom prehĺbil na 5,6 % HDP. Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa mierne znížil (na 8,3 % HDP), hlavne v súvislosti s vyšším prebytkom bilancie služieb.

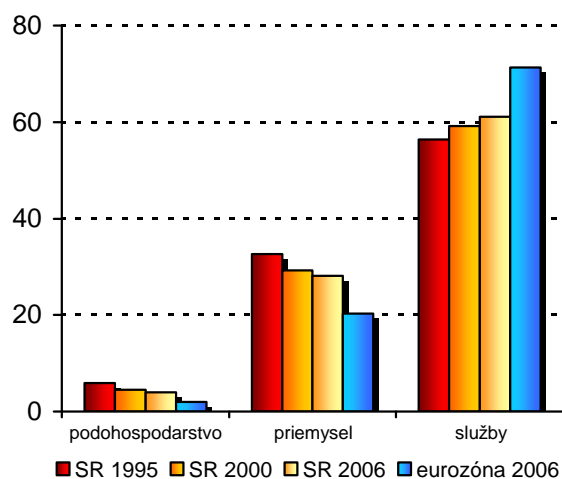
Rast dovozov a vývozov opäť prekročil rast nominálneho HDP a otvorenosť slovenskej ekonomiky sa zvýšila. Podiel zahraničného obchodu tovarov a služieb na HDP v roku 2006 dosiahol 175 % HDP.

Dynamika jednotkových nákladov práce¹² sa v roku 2006 výrazne spomalila, keď nominálne kompenzácie na zamestnanca stúpili o 7,6 % a rast reálnej produktivity práce akceleroval na 5,9 %. Keďže rast priemernej reálnej mzdy bol výrazne nižší ako rast produktivity, vývoj na trhu práce netlačil na zvyšovanie inflácie. Úroveň produktivity práce na Slovensku v roku 2006 dosiahla 67,5 % úrovne produktivity práce v EÚ.

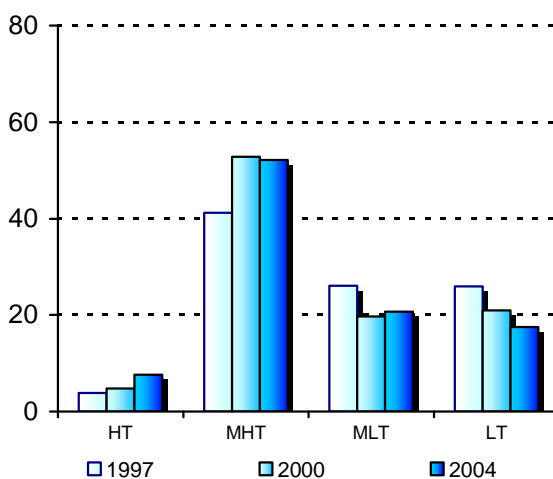
V roku 2006 pokračoval aj trend poklesu miery nezamestnanosti. Priemerná evidovaná miera nezamestnanosti klesla pod 10 % a miera nezamestnanosti vypočítaná na základe výberového zisťovania pracovných síl klesla z 16,2 % na 13,3 %. Štrukturálna zložka nezamestnanosti je však naďalej vysoká. Počet dlhodobo nezamestnaných sa mierne znížil, podiel dlhodobej nezamestnanosti na celkovej nezamestnanosti sa však zvýšil na takmer 74 %. Rekordný rast zamestnanosti sa prejavil vo vyššej miere zamestnanosti, ktorá sa vyšplhala na necelých 60 %.

Pozitívny vývoj v podnikovom sektore naštartovaný zahraničnými investíciami sa odzrkadľuje v zmene štruktúry slovenskej ekonomiky, ktorá sa stále viac približuje štruktúre ekonomiky eurozóny. Klesá význam poľnohospodárstva a rastie význam služieb. Podiel pôdohospodárstva na celkovej pridanej hodnote klesol za posledných desať rokov zo 6 % na 4 %. Zároveň tiež klesá podiel priemyslu v prospech služieb. Podiel služieb na pridanej hodnote predstavuje v súčasnosti 61,1 % a postupne sa približuje úrovni v eurozóne, ktorá predstavuje 71,3 %.

Graf 3 Odvetvová štruktúra ekonomiky SR (percentuálny podiel pridanej hodnoty)



Graf 4 Vývoj technologickej náročnosti vývozu SR do eurozóny (percentuálny podiel na vývoze)



Zdroj: Eurostat.

HT- výroba s vysokou technologickou náročnosťou
MHT- výroba so stredne vysokou techn. náročnosťou
MLT- výroba so stredne nízkou techn. náročnosťou
LT- výroba s nízkou technologickou náročnosťou
Zdroj: OECD, vlastné prepočty.

Okrem zmien v odvetvovej štruktúre produkcie a pridanej hodnoty dochádza tiež k zmenám v technologickej náročnosti výroby a vývozu. Vývoznej štruktúre Slovenska dominujú

¹² Definícia podľa metodiky ESA 95: Jednotkové náklady práce = Kompenzácie na zamestnanca v b.c. / Produktivita práce v s.c. (ESA 95).

výrobky so stredne vysokou technologickou náročnosťou, ktorých podiel na celkovom vývoze sa v posledných rokoch zvýšil. Postupne rastie aj podiel vývozu výrobkov s vysokou technologickou náročnosťou, ich podiel na celkovom vývoze je však zatiaľ relatívne nízky. Pozitívne možno hodnotiť pokles podielu vývozu výrobkov so stredne nízkou a nízkou technologickou náročnosťou.

2.2 Stav štrukturálnych a inštitucionálnych reforiem

V poslednom roku došlo iba k miernym úpravám výsledkov štrukturálnych reforiem. Novelizácia zákona o dani z príjmu priniesla vyššie zdanenie príjmov časti fyzických osôb s nadpriemernými príjmami. V oblasti nepriamych daní bola zavedená znížená 10 percentná sadzba dane z pridanej hodnoty na lieky a niektoré ďalšie zdravotnícke tovary.

Aktualizovaná verzia Národného strategického referenčného rámca SR na roky 2007-2013¹³ zvyšuje dôraz na riešenie problémov zamestnanosti a sociálnej inklúzie, ako aj problémov životného prostredia.

V súvislosti s potrebou ďalšej konsolidácie verejných výdavkov a zníženia miery prerozdelenia ekonomických zdrojov možno pozitívne hodnotiť niektoré plánované opatrenia, ktoré by mohli prispieť k poklesu výdavkov verejnej správy v nasledujúcich rokoch. V nadväznosti na Programové vyhlásenie vlády sa v záujme šetrenia výdavkov verejnej správy plánuje zníženie počtu zamestnancov verejnej správy o 20 %.

Európska komisia pokladá pokrok dosiahnutý za rok 2006 v oblasti plnenia cieľov Lisabonskej stratégie v krajinách EÚ za uspokojivý.¹⁴ Podľa Komisie v krajinách Spoločenstva došlo k viditeľnému vystupňovaniu práce zameranej na prenesenie politickej činnosti do reálnych výsledkov. Realizované štrukturálne reformy sa odrazili v rýchlejšom hospodárskom raste. Krajiny si stanovili ciele v oblasti investícií do výskumu a vývoja a prijali opatrenia na zlepšenie podnikateľského prostredia. Zlepšujú sa pracovné príležitosti a možnosti vzdelávania sa. Väčšina týchto zmien bola realizovaná aj na Slovensku. Európska komisia hodnotí Slovensko ako krajinu, ktorá dosahuje pokrok¹⁵ v implementácii Národného programu reforiem. Pri implementácii viacerých opatrení je ale potrebné pristúpiť k akcelerácii doterajšieho úsilia. Zo Správy o pokroku v implementácii Národného programu reforiem SR¹⁶ vyplýva, že dochádzalo k postupnému napĺňaniu stanovených úloh. Viacero úloh však nebolo splnených v plánovaných termínoch. Uvedená správa zároveň obsahuje konkretizáciu opatrení v oblasti politiky zamestnanosti na roky 2007-2008. Konkretizácia úloh v ostatných prioritných oblastiach bola obsahom Dodatku k Národnému programu reforiem.¹⁷ Tento materiál doplnil existujúce 4 prioritné oblasti o oblasť environmentálnej politiky a súvisiace opatrenia.

Kvalita podnikateľského prostredia na Slovensku sa v uplynulom roku výrazne nezmenila. Napriek tomu, že v minulom roku bola podľa Svetovej banky Východná Európa spolu s Afrikou regiónom s najväčším počtom prijatých reforiem, nebolo to tentoraz zásluhou Slovenska. Na základe poradia zostaveného Svetovou bankou v rámci štúdie „Doing Business

¹³ Kľúčový dokument, ktorý predstavuje referenčný nástroj na programovanie fondov EÚ. Stanovuje národné priority, ktoré budú spolufinancované zo štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu v programovom období 2007 – 2013.

¹⁴ Implementácia obnovenej Lisabonskej stratégie pre rast a zamestnanosť – „Rok konkrétnych výsledkov“ Oznámenie Komisie Jarnému zasadnutiu Európskej rady, Európska komisia, december 2006.

¹⁵ Hodnotiaca stupnica je štvorstupňová: veľmi dobrý pokrok, dobrý pokrok, pokrok, limitovaný pokrok.

¹⁶ Správa o pokroku v implementácii Národného programu reforiem Slovenskej republiky na roky 2006 – 2008, október 2006.

¹⁷ Dodatok k Národnému programu reforiem Slovenskej republiky na roky 2006-2008, november 2006.

in 2007¹⁸ sa celková pozícia Slovenska mierne zhoršila.¹⁹ Reformná aktivita krajín rastie a zlepšenia v oblasti skončenia podnikania a vymáhania obchodných kontraktov nestačili na udržanie si predchádzajúcej pozície. Slovensko si zatiaľ udržalo nadpriemerné postavenie v kvalite podnikateľského prostredia v EÚ a najlepšie postavenie v rámci V4.

Pre úspešné zavedenie eura a fungovanie v eurozóne, ale aj zabezpečenie dlhodobého ekonomického rastu je nevyhnutné zvyšovanie pružnosti trhu práce. V poslednom roku nebol v tomto smere zaznamenaný žiaden pokrok. Aktuálne navrhované úpravy pravidiel platných na trhu práce sa orientujú prevažne na ochranu konkrétneho pracovného miesta, pričom v záujme riešenia problémov trhu práce by mali smerovať predovšetkým k zlepšeniu podmienok na rýchle a ľahké nájdenie si práce.

Rýchly ekonomický rast sa odráža v zlepšujúcej sa výkonnosti a stabilite podnikového sektora. Kapitálová vybavenosť sa výrazne nemenila, podiel vlastného imania na celkových aktívach sa mierne zvýšil. Rast pridanej hodnoty si udržal dvojciferné medziročné tempo. Rast vyprodukovaného zisku dosiahol najvyššiu hodnotu za posledných 5 rokov. To sa prejavilo ďalšom raste ziskovosti, zvýšila sa rentabilita vlastného imania, ale aj rentabilita aktív. V súvislosti s očakávaným ďalším zrýchlením ekonomického rastu a exportnej výkonnosti podnikov možno očakávať pokračovanie trendu zlepšujúcej sa výkonnosti, stability a ziskovosti podnikového sektora.

2.3 Výhľad reálnej konvergencie

V nasledujúcich rokoch bude pokračovať rýchle reálne dobiehanie vyspelých krajín založené na raste konkurencieschopnosti a výkonnosti slovenskej ekonomiky.

Podľa našich odhadov podiel HDP na obyvateľa v SR a EÚ (v PKS) vzrastie do roku 2008 na 65,1 % a podiel cenových hladín v SR a EÚ sa zvýši na 63,7 %. V súvislosti s postupným napĺňaním výrobných kapacít v nových podnikoch automobilového a elektrotechnického priemyslu možno očakávať nominálny rast vývozu a dovozu výrazne prevyšujúci nominálny rast HDP, čo povedie k ďalšiemu zvýšeniu otvorenosti ekonomiky SR.

Tabuľka 4 Výhľad výkonnosti, cenovej hladiny a otvorenosti ekonomiky SR

	2007	2008
Podiel HDP na obyvateľa SR a EÚ (v PKS)	63,0 % ¹⁾	65,1 % ¹⁾
Pomer cenových hladín v SR a EÚ	63,5 % ²⁾	63,7 % ²⁾
Podiel vývozu a dovozu na HDP	178,4%	182,6 %

¹⁾ Odhad Eurostatu; ²⁾ Vlastný odhad.

Zdroj: Eurostat, NBS, vlastné výpočty.

Na základe aktuálnych predikcií²⁰ sa v roku 2007 zrýchli rast potenciálu ekonomiky, ako aj samotnej produkcie na novú rekordnú úroveň. Vysoká dynamika rastu produkcie i potenciálu sa udrží aj v nasledujúcich rokoch. Hlavným faktorom bude zlepšujúca sa exportná výkonnosť, ktorá povedie tiež k rapídному poklesu deficitu obchodnej bilancie. Významným faktorom rastu HDP bude naďalej aj tvorba hrubých fixných aktív.

¹⁸ Doing Business in 2007. How to reform. Svetová banka, 2006.

¹⁹ Slovensko kleslo z 34. na 36. miesto.

²⁰ Strednodobá predikcia (P2Q-2007), NBS, apríl 2007.

Tabuľka 5 Výhľad ukazovateľov reálnej ekonomiky

	2007	2008	2009
HDP (reálny rast)	8,9 %	7,4 %	6,9 %
Konečná spotreba domácností (reálny rast)	6,9 %	6,0 %	6,1 %
Konečná spotreba verejnej správy (reálny rast)	2,9 %	2,0 %	1,9 %
Tvorba hrubého fixného kapitálu (reálny rast)	7,7 %	7,4 %	8,0 %
Vývoz tovarov a služieb (reálny rast)	23,3 %	13,7 %	7,8 %
Dovoz tovarov a služieb (reálny rast)	18,5 %	11,9 %	7,1 %
Bilancia bežného účtu PB (podiel na HDP)	-4,3 %	-2,7 %	-0,9 %
Zamestnanosť (VZPS, rast)	3,0 %	2,3 %	1,9 %
Priemerná mesačná mzda (reálny rast)	4,9 %	4,8 %	4,9 %
Produktivita práce (reálny rast)	6,7 %	5,7 %	5,4 %

Zdroj: NBS.

Rýchly ekonomický rast bude sprevádzaný výrazným zvýšením produktivity práce aj v podmienkach vyššej očakávanej medziročnej zmeny zamestnanosti. Dynamický rast produktivity práce zároveň zamedzí vzniku nežiaducich dopytových tlakov z titulu rýchlejšie stúpajúcej priemernej reálnej mzdy.

Rýchlejší rast spotrebných výdavkov domácností bude z časti kompenzovaný klesajúcim vplyvom konečnej spotreby verejnej správy. Konvergenčný program na roky 2006 až 2010 potvrdzuje, že spotreba verejnej správy by mala aj v budúcnosti zostať najpomalšie rastúcou zložkou HDP.

Pružný vývoj produktivity práce a mierne spomalenie rastu kompenzácií na zamestnanca by sa mali prejavovať v nižšej dynamike jednotkových nákladov práce.

2.4 Úzke miesta reálnej konvergencie

Najslabšou stránkou reálnej konvergencie Slovenska zostáva oblasť trhu práce a zamestnanosti. Rýchly ekonomický rast sa odzrkadľuje v stúpajúcom počte pracujúcich, miera zamestnanosti sa zvyšuje a miera nezamestnanosti klesá. Miera zamestnanosti na Slovensku však stále patrí medzi najnižšie v EÚ a miera nezamestnanosti je druhá najvyššia v rámci EÚ-27. Aktuálny ekonomický prehľad OECD²¹ vyzýva k zníženiu prekážok zamestnávania pracovníkov s nízkou kvalifikáciou, k prijatiu opatrení na zvýšenie aktivizácie dlhodobo nezamestnaných a na posilnenie mobility pracovníkov. Je potrebné, aby politiky trhu práce zamerané na riešenie príjmových nerovností podporovali rast zamestnanosti. Odporúčania sa týkajú aj vyhýbania sa významnému zvyšovaniu minimálnej mzdy nad rámec rastu priemernej mzdy, ale aj opatrnosti pri rozširovaní záväznosti kolektívnych zmlúv. Okrem toho OECD vidí nedostatky aj v oblasti vzdelávania a bariérach hospodárskej súťaže. Oblasť školstva je potrebné reformovať počnúc predškolskou výchovou. Vzdelávanie na stredných školách by sa malo lepšie prispôbiť požiadavkám trhu práce. Potrebné je tiež zvýšiť atraktivnosť terciárneho vzdelávania.

Určité rezervy z pohľadu vplyvu na reálnu konvergenciu možno identifikovať aj v navrhovanej alokácii zdrojov, ktoré môže Slovensko získať z fondov EÚ v nasledujúcich

²¹ OECD Ekonomické prehľady, Slovenská republika, OECD, apríl 2007.

rokoch. Aktualizovaná verzia Národného strategického referenčného rámca SR na roky 2007-2013 predpokladá vyššie prerozdelenie zdrojov v prospech oblasti zamestnanosti a sociálnej inklúzie a oblasti životného prostredia na úkor oblastí vzdelávania, dopravnej infraštruktúry a podpory konkurencieschopnosti. Pritom z pohľadu trvalo udržateľného rastu by bolo vhodnejšie sústrediť sa viac predovšetkým na podporu vzdelávania, pretože je základom znalostnej ekonomiky. Na riešenie problémov v oblasti zamestnanosti a sociálnej inklúzie by mali byť použité hlavne aktívne opatrenia trhu práce, ktoré zvýšia motiváciu a záujem pracovať.

Jednou z najväčších výziev z hľadiska rozvoja znalostnej ekonomiky zostáva zlepšenie podpory vedy, výskumu a inovácií. Vývoj v oblasti výskumu a vývoja považuje za nedostatočný aj Európska komisia. Za najslabšie oblasti implementácie opatrení Národného programu reforiem Slovenska považuje výskum, vývoj, inovácie a vzdelávanie. Zároveň vyzýva k jasnej stratégii a prioritám.

Ambiciózny cieľ vo výške 3 % HDP stanovený na úrovni EÚ pre ročný objem investícií do výskumu a vývoja v roku 2010 nebude splnený. Výdavky na výskum a vývoj na Slovensku v nasledujúcich rokoch pravdepodobne neprekročia 0,6 % HDP. Pomer výdavkov k HDP na Slovensku je jeden z najnižších v EÚ, nižšiu úroveň vykazuje iba Cyprus, Bulharsko a Rumunsko. Navyše trend vývoja na Slovensku (v % HDP) je negatívny.²²

Podľa Svetovej banky²³ k slabým stránkam Slovenska v oblasti kvality podnikateľského prostredia patrí slabá ochrana investorov, nízka vymožitelnosť práva a vysoké odvodové zaťaženie.

Istým rizikom reálnej konvergenie, podobne ako aj nominálnej konvergenie, je rast cien energetických surovín. Ich rast by sa mohol prejaviť v prehĺbení obchodného deficitu, ale aj v raste výrobných nákladov a poklese konkurencieschopnosti podnikov. Hrozbou konkurencieschopnosti niektorých domácich podnikov zostáva aj prípadné rýchle nerovnovážne zhodnocovanie domácej meny. Dotklo by sa predovšetkým exportne orientovaných domácich podnikov zhodnocujúcich výlučne domáce vstupy a podnikov s vysokým podielom mzdových nákladov na celkových nákladoch.

Správa o stave podnikateľského prostredia²⁴ konštatuje pretrvávajúcu existenciu viacerých problematických miest. Ide o relatívne vysoký počet procedúr potrebných pre začatie podnikania, relatívne veľký minimálny objem kapitálu potrebného pre začatie podnikania, vysoké odvodové zaťaženie, problém komplikovanej a rýchlo sa meniacej legislatívy, absenciu hodnotenia dopadov regulácií na podnikateľské prostredie a najmä častú nízku funkčnosť súdov, slabú vymáhateľnosť práva či rozšírenú korupciu.

²² V roku 1995 dosiahol objem výdavkov na výskum a vývoj 0,92 % HDP, v roku 2000 to bolo 0,65 % HDP a v roku 2005 už iba 0,51 % HDP.

²³ Doing Business in 2007. How to reform. Svetová banka, 2006.

²⁴ Správa o stave podnikateľského prostredia v Slovenskej republike s návrhmi na jeho zlepšovanie, MH SR, 2006.

3. Porovnanie aktuálneho stavu a výhľadu konvergenčného procesu krajín V4

3.1 Aktuálny stav plnenia maastrichtských kritérií

Tabuľka 6 Aktuálny stav plnenia maastrichtských kritérií v krajinách V4 (apríl 2007)

kritérium:	Slovensko	ČR	Poľsko	Maďarsko
fiškálne ¹⁾ verejný deficit	3,4	2,9	3,9	9,2
(% HDP) verejný dlh	30,7	30,4	47,8	66,0
	neplní	plní ²⁾	neplní	neplní
miera inflácie (HICP)	3,5 %	1,9 %	1,6 %	6,2 %
	neplní	plní	plní	neplní
dlhodobá úroková miera	4,5 %	3,9 %	5,3 %	7,1 %
	plní	plní	plní	neplní
nominálny výmenný kurz	účasť v ERM II	mimo ERM II	mimo ERM II	mimo ERM II

1)Rok 2006.

2)Česká republika spĺňa podmienky na zrušenie procedúry nadmerného deficitu, ale de-iure je stále v procedúre nadmerného deficitu.

Zdroj: Eurostat.

Žiadna z krajín V4 neplní všetky maastrichtské kritéria. Fiškálne kritérium v súčasnosti plní iba Česká republika. V Maďarsku sa pomer deficitu verejných financií k HDP medziročne opäť výrazne zvýšil. Maďarsko ako jediná z krajín V4 neplní ani druhú časť fiškálneho kritéria - výšku verejného dlhu do 60 % HDP.

Kritérium pre výšku inflácie plní iba Česká republika a Poľsko. Pritom Poľsko už viac ako rok patrí medzi tri krajiny EÚ s najnižšou infláciou, od ktorých sa odvodzuje referenčná hodnota inflačného kritéria. Inflácia v Maďarsku zaznamenáva výrazný nárast.

Dlhodobá úroková miera rástla vo všetkých krajinách V4. Kritérium pre výšku dlhodobej úrokovej miery plnia všetky krajiny V4 okrem Maďarska, pričom dlhodobá úroková miera v Maďarsku sa medziročne ešte viac vzdialila od referenčnej hodnoty.

Slovensko je, ako jediná z krajín V4, členom ERM II a spĺňa hlavnú podmienku pre hodnotenie stability výmenného kurzu. Do splnenia podmienky minimálnej doby členstva v ERM II mu chýba ešte 6 mesiacov.

3.2 Výhľad plnenia maastrichtských kritérií

Pri hodnotení výhľadu plnenia maastrichtských kritérií, predovšetkým plánovanej fiškálnej konsolidácie, vychádzame z porovnania základných očakávaní aktualizovaných konvergenčných programov. Ich cieľom je prezentovať zdravý vývoj fiškálnej pozície v strednodobom horizonte, predpokladaný vývoj ekonomiky, popis opatrení na dosiahnutie cieľov programu a doplňujúce analýzy. Povinnosť tvorby Konvergenčných programov vychádza z Paktu stability a rastu a sú vážnym záväzkom krajiny, ktorých plnenie vyhodnocuje Rada EÚ na základe hodnotenia Komisie a Hospodárskeho a finančného výboru.

Z hodnotení Aktualizovaných konvergenčných programov (AKP) vypracovaných Európskou komisiou vyplýva, že Slovensko je na dobrej ceste k zrušeniu procedúry nadmerného deficitu

v roku 2007. Štrukturálne úpravy by však mali byť posilnené, aby bola korekcia zabezpečená výraznejším poklesom deficitu a došlo k zrýchleniu smerovania k strednodobému cieľu. To by pomohlo zlepšiť schopnosť adekvátne reagovať na menej priaznivé fázy ekonomického cyklu. Výsledky, ako aj ciele, rozpočtovej politiky v Poľsku sa výrazne zlepšili, v značnej miere však vďaka silnému ekonomickému rastu a nezdaujú sa byť dostatočné pre zrušenie procedúry nadmerného deficitu v roku 2007. Českej republike sa nepodarí v nasledujúcich rokoch udržať deficit v rámci pôvodne plánovaných hodnôt. Prvotný cieľ znížiť deficit v udržateľnej miere pod referenčnú hodnotu a požiadať o zrušenie procedúry nadmerného deficitu v roku 2008 bude možné splniť najskôr v roku 2009. Najzložitejšia situácia v oblasti plnenia fiškálneho kritéria je v Maďarsku. V AKP sa Maďarsko zaviazalo znížiť deficit verejnej správy z takmer 10 % HDP v roku 2006 na 2,7 % HDP v roku 2010. Splnenie tohto cieľa si bude vyžadovať dôslednú realizáciu množstva opatrení. Predovšetkým bude potrebné neprekročiť plánovaný deficit na rok 2007, obmedziť výdavky na verejnú správu a zdravotníctvo, zlepšiť rozpočtovú kontrolu a byť pripravený prijať ďalšie nevyhnutné opatrenia.

Tabuľka 7 Výhľad nominálnej konvergenie krajín V4

	Krajina	2007	2007 ^{EK)}	2008	2008 ^{EK)}	2009
Inflácia HICP (%)	Česká republika	2,6	2,4	2,5	2,9	2,5
	Maďarsko	6,2	7,5	3,3	3,8	3,0
	Poľsko	2,1	2,0	2,5	2,5	2,5
	Slovensko	3,1	1,7	2,0	2,4	2,4
Saldo verejných financií (% HDP)	Česká republika	-4,0	-3,9	-3,5	-3,6	-3,2
	Maďarsko	-6,8	-6,8	-4,3	-4,9	-3,2
	Poľsko	-3,4	-3,4	-3,1	-3,3	-2,9
	Slovensko	-2,9	-2,9	-2,4	-2,8	-1,9
Hrubý dlh vlády (% HDP)	Česká republika	30,5	30,6	31,3	30,9	32,0
	Maďarsko	70,1	67,1	71,3	68,1	69,3
	Poľsko	50,0	48,4	50,3	49,1	50,2
	Slovensko	31,8	29,7	31,0	29,4	29,7

Poznámky:

^{EK)} Aktuálny odhad Európskej komisie, jarná prognóza 2007.

Zdroj: Aktualizované konvergenčné programy na roky 2006-2009, Európska komisia.

Predpoklady plnenia AKP Slovenska sú spomedzi krajín V4 najpriaznivejšie a medziročne sa ešte zlepšili. V súlade s plánom zaviesť euro 1. 1. 2009, najskôr spomedzi krajín V4, deficit verejných financií by mal v roku 2007 klesnúť pod 3 % HDP. Fiškálna konsolidácia by mala pokračovať aj v nasledujúcich rokoch. Strednodobý cieľ – štrukturálny deficit v objeme 0,9 % HDP však bude splnený až v roku 2010. Ostatné krajiny neplánujú v horizonte do roku 2008 dosiahnuť deficit verejných financií nižší ako je referenčná hodnota. Poľsko plánuje dosiahnuť deficit verejných financií pod úrovňou referenčnej hodnoty v roku 2009. Česká republika a Maďarsko až v roku 2010. Verejný dlh by nemal prekročiť referenčnú hodnotu v žiadnej krajine, okrem Maďarska. Očakáva sa, že verejný dlh v Maďarsku neklesne pod 60 % HDP ani do roku 2010.

Rozdielnu snahu o splnenie podmienok pre zavedenie eura v krajinách V4 potvrdzuje aj odhad vývoja inflácie. Jednoznačné dezinflačné očakávania vedúce k udržateľnému splneniu inflačného kritéria v sledovanom horizonte obsahuje iba výhľad inflácie na Slovensku. Najvýraznejšia dezinflácia prebehne v Maďarsku, napriek tomu medziročná HICP inflácia pravdepodobne neklesne pod 3 % ani v roku 2009. Poľsko predpokladá mierny nárast inflácie, ktorý by však nemal ohroziť plnenie inflačného kritéria v nasledujúcich rokoch.

Česká republika vo svojom AKP uvažuje s miernym poklesom inflácie, aktuálna prognóza EK však naznačuje nárast inflácie v tejto krajine.

Podobne ako indikujú inflačné očakávania a náčrt fiškálnej konsolidácie, pravdepodobným dátumom možného vstupu Poľska a Českej republiky do eurozóny sa javia ako reálne prvé roky budúceho desaťročia. Súčasný vývoj, ako aj jeho očakávania vo fiškálnej i menovej oblasti v Maďarsku naznačujú, že tejto krajine sa nepodarí zaviesť euro ani začiatkom budúceho desaťročia.

Aktuálny vývoj v Maďarsku potvrdzuje, že plnenie kritéria dlhodobej úrokovej miery bude v značnej miere závisieť od plnenia fiškálneho kritéria a kritéria inflácie. Doterajší vývoj nominálnych výmenných kurzov krajín V4 bol relatívne stabilný, avšak hodnotiť plnenie kritéria stability výmenného kurzu je zatiaľ predčasné.

3.3 Aktuálny stav reálnej konvergenzie

Vysoký ekonomický rast bol v roku 2006 zaznamenaný vo všetkých krajinách V4. Napriek tomu, že akcelerácia nastala aj v Poľsku, Slovensko si upevnilo postavenie lídra v regióne. Zato reálny rast HDP v Maďarsku sa mierne spomalil o 3 desatiny percentuálneho bodu. Česká republika si udržala minuloročnú dynamiku.

Tabuľka 8 Súčasný stav ukazovateľov reálnej konvergenzie krajín V4

	Rast HDP (v %)	HDP na osobu v PKS (EÚ-25 = 100)	Cenová hladina (EÚ-25 = 100)	Produktivita práce (EÚ-25 = 100)
	2006 ¹⁾	2006	2005	2006
Česká republika	6,0	76,0	57,8	68,4
Maďarsko	3,9	63,4	62,4	72,5
Poľsko	5,8	51,3	59,7	59,5
Slovensko	8,3	60,2	56,1	67,5

¹⁾ Priemerné ročné tempo rastu HDP za 12 krajín eurozóny v rovnakom období bolo 2,7 %.

Zdroj: Eurostat.

Výkonnosť všetkých štyroch ekonomík V4 sa v roku 2006 priblížila k priemeru EÚ. Na základe aktuálneho odhadu Eurostatu, najväčší nárast úrovne HDP na osobu v PKS zaznamenali Slovensko a Česká republika. Najvyššiu cenovú úroveň v regióne si udržiava Maďarsko. Slovensko má stále najnižšiu cenovú úroveň vo V4.

Rýchly ekonomický rast sa aj popri rekordnom prírastku zamestnanosti odrazil v medziročnom zvýšení úrovne produktivity práce na Slovensku, ktoré bolo najvyššie spomedzi krajín V4. Úroveň produktivity práce na Slovensku sa výrazne priblížila úrovni produktivity práce v Českej republike.

Dynamický vývoj zamestnanosti premietajúci sa v raste miery zamestnanosti a poklese miery nezamestnanosti badať nielen na Slovensku, ale aj v Poľsku a v menšej miere aj v Českej republike. Slovensko je po Českej republike naďalej krajinou s druhou najvyššou mierou zamestnanosti, a zároveň krajinou s druhou najvyššou mierou nezamestnanosti hneď po Poľsku.

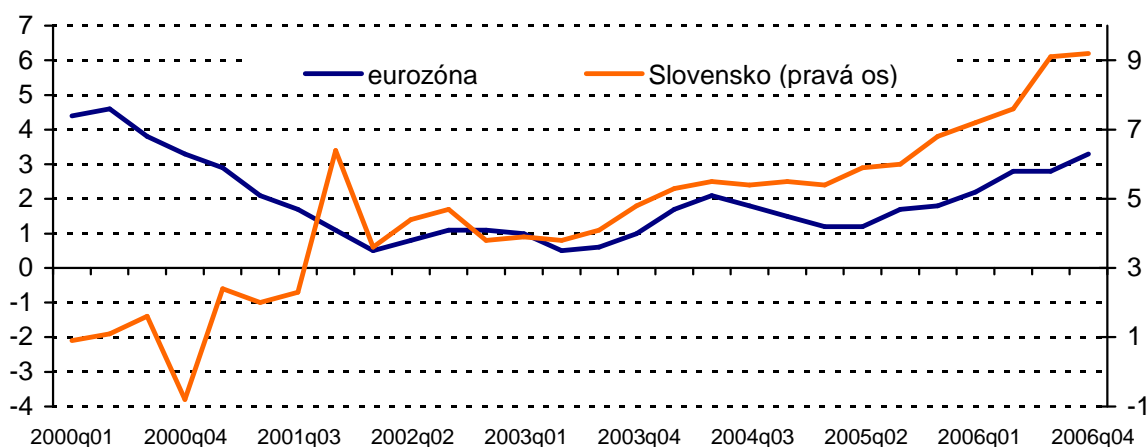
4. Synchronizácia hospodárskych cyklov a symetria šokov

Plánovaný vstup Slovenska do eurozóny sa spája so stratou samostatnej menovej politiky, ktorá umožňuje reagovať na špecifické podmienky ekonomiky a tlmiť šoky.²⁵ Krajina vstupujúca do eurozóny by preto mala vykazovať určitú mieru synchronizácie hospodárskych cyklov a symetrie šokov. Naše výpočty potvrdzujú, že v posledných rokoch došlo nielen k lepšiemu zladeniu hospodárskeho vývoja na Slovensku a v eurozóne, ale aj k zvýšeniu symetrie šokov a čiastočne aj k synchronizácii hospodárskych cyklov.

4.1 Synchronizácia cyklov

Priemerný reálny rast HDP na Slovensku dosahuje o 3 až 4 percentuálne body vyššiu úroveň než v eurozóne. Smer hospodárskeho vývoja je od roku 2002 veľmi podobný. Korelácia rastu HDP na Slovensku a v eurozóne je od roku 2002 vysoká (viac ako 0,9).

Graf 5 Vývoj reálneho rastu HDP na Slovensku a v eurozóne



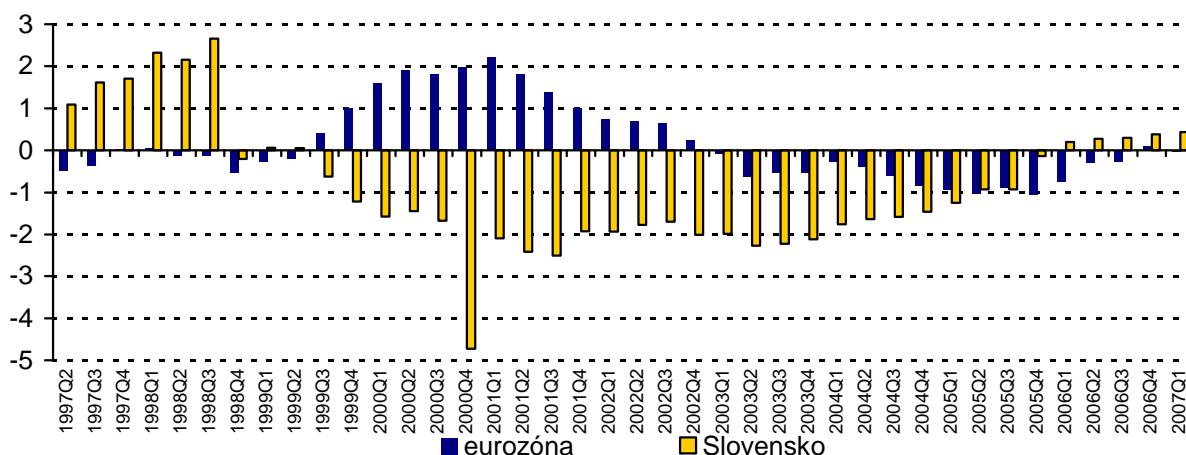
Poznámka: Graf ukazuje sezónne upravené dáta, očistené o počet pracovných dní vo štvrtíroku, rast oproti rovnakému obdobiu predošlého roku.

Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Na základe vývoja produkčnej medzery na Slovensku a v eurozóne možno konštatovať, že hospodárske cykly boli až do roku 2003 navzájom negatívne korelované. Hlavne v priebehu rokov 1999-2003 mala produkčná medzera na Slovensku opačné znamienko, než produkčná medzera v eurozóne. Bolo to spôsobené hlavne reštrukturalizáciou hospodárstva a významnými zásahmi štátu do ekonomiky. V rokoch 1998-1999 sme na Slovensku mali stabilizačné balíčky, ktoré ešte aj koncom roku 2000 pôsobili na ekonomiku reštriktívne. Na druhej strane eurozóna zaznamenala v tomto období boom. V roku 2001 sa zase naše hospodárstvo vďaka úspešnej stabilizácii dostalo do rýchleho rastu, kým v eurozóne práve začínalo ochladenie.

²⁵ V prípade malej, vysoko otvorenej ekonomiky s liberalizovaným pohybom kapitálu, akou je Slovensko, má však menová politika pre svoje pôsobenie výrazne obmedzený priestor.

Graf 6 Vývoj produkčnej medzery na Slovensku a v eurozóne



Poznámka: produkčná medzera vypočítaná použitím Kalmanovho filtra.
Zdroj: NBS.

Určité zladenie hospodárskych cyklov možno pozorovať od začiatku roka 2003, keď produkčná medzera v eurozóne nadobudla zápornú hodnotu. V období medzi 1. štvrtrokom 2003 a 1. štvrtrokom 2007 bol hospodársky cyklus Slovenska čiastočne synchronizovaný s hospodárskym cyklom v eurozóne (korelačný koeficient bol 0,2).

Vychádzajúc z odhadov NBS²⁶ a OECD²⁷ v roku 2008 by mala slovenská produkčná medzera dosiahnuť zápornú hodnotu zhodne s produkčnou medzerou v eurozóne. Synchronizácia hospodárskych cyklov by sa tak mohla opäť zvýšiť.

V budúcnosti sa nedajú u nás očakávať také významné štrukturálne zmeny v makroekonomickom prostredí ako na prelome tisícročí, čo implikuje možnosť vyššej synchronizácie cyklov v nasledujúcich rokoch.

4.2 Symetria šokov

Ponukové a dopytové šoky sme vypočítali z vývoja reálneho HDP a zamestnanosti na základe metodológie Blanchard-Quah (štandardný postup v literatúre). Z takto identifikovaných šokov sme vypočítali korelačné koeficienty medzi každou krajinou a eurozónou.

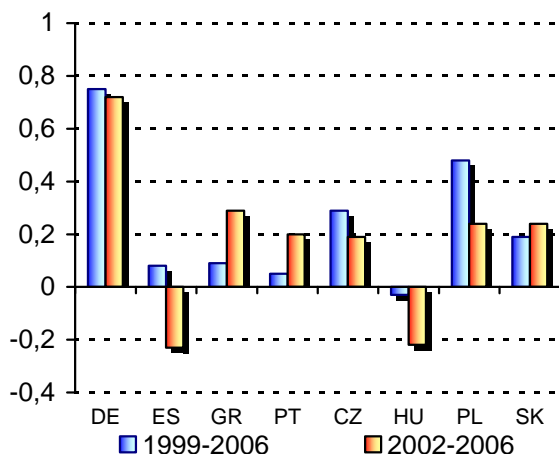
Celkovo je synchronizácia šokov na Slovensku s eurozónou podobná alebo aj lepšia než v krajinách mimo jadra eurozóny (napr. Španielsko, Grécko, Portugalsko). Ponukové šoky sú na Slovensku v poslednom období čiastočne synchronizované s eurozónou a na rozdiel od ostatných krajín V4 sa synchronizácia zlepšuje.²⁸

²⁶ Strednodobá predikcia (P2Q-2007), NBS, apríl 2007.

²⁷ OECD Economic Outlook, Volume 2006, No.80, OECD, december 2006.

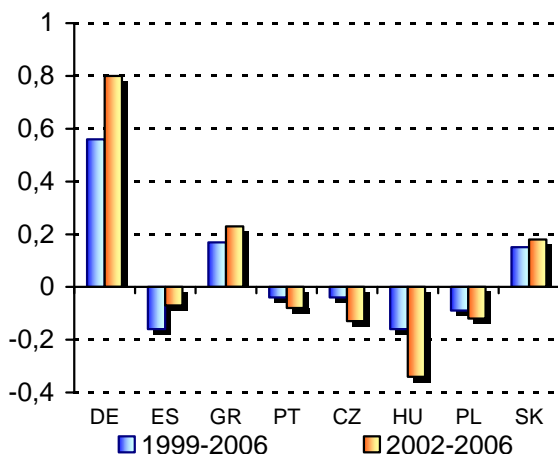
²⁸ Negatívnu koreláciu v Španielsku pokladáme skôr za štatistickú náhodu vyplývajúcu z menšieho množstva dát než za preukázanú skutočnosť.

Graf 7 Ponukové šoky vo vybraných krajinách EÚ



Zdroj: vlastné výpočty.

Graf 8 Dopytové šoky vo vybraných krajinách EÚ



Zdroj: vlastné výpočty.

Rovnako aj dopytové šoky na Slovensku vykazujú určitú mieru synchronizácie s eurozónou, ktorá sa v poslednom období zlepšuje.²⁹ V ostatných krajinách V4 nie sú dopytové šoky zladené s eurozónou a stupeň synchronizácie sa zhoršuje. Historicky sa to dá vysvetliť zásadnými štrukturálnymi reformami, ktoré reprezentujú významné šoky pre transformujúce sa ekonomiky a nemajú svoj odraz v eurozóne. Na základe skúsenosti krajín eurozóny sa dá predpokladať, že po zavedení eura sa dopytové šoky stanú symetrickejšími.

Prípadná nedostatočná zladenosť šokov (alebo cyklov) ešte neznamená, že krajina bude hospodársky neúspešná. Asymetrické šoky môžu byť aj pozitívne aj negatívne. V posledných rokoch vidíme, že menej zladené krajiny – ako Írsko, Fínsko alebo Španielsko sú hospodársky veľmi úspešné.

Záver

Hoci Slovensko v súčasnosti plní iba kritérium pre výšku dlhodobej úrokovej miery, aktuálny výhľad hospodárstva potvrdzuje schopnosť splniť koncom roka 2007 všetky maastrichtské kritériá. Riziko nesplnenia inflačného kritéria v plánovanom termíne je veľmi nízke. V prípade dodržania objemu rozpočtovaných výdavkov je nízke aj riziko nesplnenia fiškálneho kritéria. Slovensko sa tak s veľkou pravdepodobnosťou stane prvou z krajín V4, ktorá zavedie euro. Hospodársky cyklus Slovenska vykazuje určitú mieru synchronizácie s hospodárskym cyklom eurozóny, zvyšuje sa tiež symetria šokov, čo zlepšuje predpoklady na úspešné fungovanie slovenského hospodárstva v eurozóne.

Napriek rýchlemu ekonomickému rastu, najväčšou výzvou pre Slovensko zostáva pokrok v reálnej konvergencii. V poslednom roku došlo iba k miernym zmenám v kvalite makroekonomického prostredia. Pre úspešné zavedenie eura a fungovanie v eurozóne, ale aj pre zabezpečenie dlhodobého ekonomického rastu je nevyhnutné ďalšie zvyšovanie flexibility hospodárstva, hlavne s dôrazom na pružnosť trhu práce.

²⁹ Menová politika je nástroj dopytového manažmentu a preto je účinnejšia pri eliminácii dopytových šokov než pri ponukových šokoch.

Literatúra

1. Commission's assessment of the December 2006 update of the convergence programme of Hungary, Európska komisia, február 2007.
2. Commission's assessment of the December 2006 update of the convergence programme of Slovakia, Európska komisia, január 2007.
3. Commission's assessment of the November 2005 update of the convergence programme of the Czech Republic, Európska komisia, január 2006.
4. Commission's assessment of the November 2006 update of the convergence programme of Poland, Európska komisia, február 2007.
5. Convergence Programme of Hungary 2006-2010, december 2006.
6. Convergence Programme of the Czech Republic, marec 2007.
7. Convergence Programme of the Republic of Poland, 2006 Update, november 2006.
8. Dodatok k Národnému programu reforiem Slovenskej republiky na roky 2006-2008, november 2006.
9. Doing Business in 2007. How to reform. Svetová banka, 2006.
10. Economic forecast Spring 2007, Európska komisia, máj 2007.
11. Implementácia obnovenj Lisabonskej stratégie pre rast a zamestnanosť – „Rok konkrétnych výsledkov“ Oznámenie Komisie Jarnému zasadnutiu Európskej rade, Európska komisia, december 2006.
12. Komínková, Z., T. Lalinský a M. Šuster, *Analýza konvergenzie slovenskej ekonomiky k Európskej únii*, NBS, august 2005.
13. Konvergenčný program Slovenska na roky 2006 až 2010, MF SR, november 2006.
14. Menový program NBS do roku 2008, NBS, december 2004.
15. Národný strategický referenčný rámec SR na roky 2007-2013, MVRR SR, december 2006.
16. Návrh východísk rozpočtu verejnej správy na roky 2008 až 2010, MF SR, apríl 2007.
17. OECD Economic Outlook, Volume 2006, No.80, OECD, december 2006.
18. OECD Ekonomické prehľady, Slovenská republika, OECD, apríl 2007.
19. Správa o pokroku v implementácii Národného programu reforiem Slovenskej republiky na roky 2006 – 2008, október 2006.
20. Správa o stave podnikateľského prostredia v Slovenskej republike s návrhmi na jeho zlepšovanie, MH SR, 2006.
21. Strednodobá predikcia (P2Q-2007), NBS, apríl 2007.
22. Šuster, M. a kol., *Vplyv zavedenia eura na slovenské hospodárstvo*, NBS, marec 2006.