



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

ANALÝZA KONVERGENCIE SLOVENSKEJ EKONOMIKY

ODBOR VÝSKUMU

2010



© Národná banka Slovenska

www.nbs.sk

Imricha Karvaša 1

813 25 Bratislava

research@nbs.sk

júl 2010

ISSN 1337-5830

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Všetky práva vyhradené.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.



Analýza konvergenzie slovenskej ekonomiky

2010

Odbor výskumu

Abstrakt

Vo viacerých členských, ako aj kandidátskych, krajinách EÚ prevládala v roku 2009 reálna divergencia. Slovensko zaznamenalo čiastočný pokles relatívnej výkonnosti a nárast relatívnej cenovej hladiny. Potvrdila sa úzka previazanosť reálnej a nominálnej konvergenzie. Vo väčšine krajín (vrátane SR) sa dramaticky zhoršila fiškálna situácia. Všetky maastrichtské kritériá plnilo iba Estónsko. V nasledujúcich rokoch by sa proces reálnej konvergenzie mal obnoviť. Napriek tomu, nadmerný deficit sa Slovensku v blízkej budúcnosti pravdepodobne nepodarí odstrániť. Fiškálna situácia sa bez prijatia zásadných konsolidačných opatrení výrazne nezmení ani v ostatných sledovaných krajinách. Vyššia priemerná inflácia v EÚ zlepši šance viacerých krajín splniť inflačné kritérium. V SR sa naopak zvýši riziko neplnenia tohto kritéria.

JEL klasifikácia: E60, O11, O57

Kľúčové slová: hospodárska konvergenzia, Európska únia, eurozóna, kandidátske krajiny.

Voľne prístupné na www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie



ÚVOD A ZHRNUTIE

Zdravý domáci finančný sektor, ani zavedenie spoločnej európskej meny nemohli ochrániť Slovensko pred negatívnym vplyvom globálnej hospodárskej recesie. Po rokoch hospodárskeho rozmachu čelilo Slovensko v roku 2009 obrovskému prepadu vývozu, produkcie a následne aj HDP. Z pohľadu medziročnej zmeny vývoja reálnej ekonomiky patrilo Slovensko medzi krízou najviac zasiahnuté krajiny EÚ. Ovplyvnil tento vývoj proces nominálnej konvergenzie? Znížili sa šance krajín EÚ mimo eurozóny zaviesť euro? Zmenil sa všeobecný trend vzájomného približovania sa hodnôt ekonomických ukazovateľov v rámci EÚ? Spĺňajú krajiny uchádzajúce sa o členstvo v EÚ maastrichtské kritériá? To sú hlavné otázky, na ktoré sa snaží odpovedať tohtoročná Analýza konvergenzie.

V prvej kapitole sa zaoberáme aktuálnym stavom a výhľadom nominálnej a reálnej konvergenzie Slovenska v kontexte vývoja v ostatných krajinách eurozóny. Počas posledných dvanástich mesiacov sme mohli sledovať výrazné zníženie inflácie. Koncom roka 2009 začalo Slovensko opäť plniť inflačné kritérium. Dramaticky sa však zhoršila fiškálna situácia. Podľa dostupných prognóz sa Slovensku nepodarí v horizonte nasledujúcich dvoch rokov odstrániť nadmerný deficit. Hodnota hrubého domáceho produktu v stálych cenách sa medziročne výrazne znížila. To malo za následok pokles výkonnosti slovenskej ekonomiky v porovnaní s priemerom EÚ. Relatívna cenová úroveň sa naopak zvýšila. Proces reálnej konvergenzie by sa mal v roku 2010 postupne obnoviť.

Druhá kapitola obsahuje analýzu konvergenčného procesu v členských krajinách EÚ mimo eurozóny. Dôraz kladieme na plnenie hospodárskych kritérií pre zavedenie eura. Nad rámec nedávno publikovaných konvergenčných správ sa venujeme vývoju v Dánsku a Spojenom kráľovstve. Sledované časové obdobie posúvame o jeden mesiac dopredu, t. j. kľúčovým obdobím je máj 2009 až apríl 2010. V hodnotených krajinách (podobne ako na Slovensku) sa zhoršila najmä situácia v oblasti plnenia fiškálneho kritéria. Jedinou krajinou, ktorá by splnila nominálne kritériá, by bolo Estónsko. Určitú šancu splniť kritériá v horizonte najbližších dvoch rokov má Švédsko a Bulharsko. Bulharsko však bude pravdepodobne naďalej výrazne zaostávať v reálnej konvergencii. Najdynamickejší vývoj reálnej ekonomiky by mali zaznamenať Estónsko a Rumunsko.

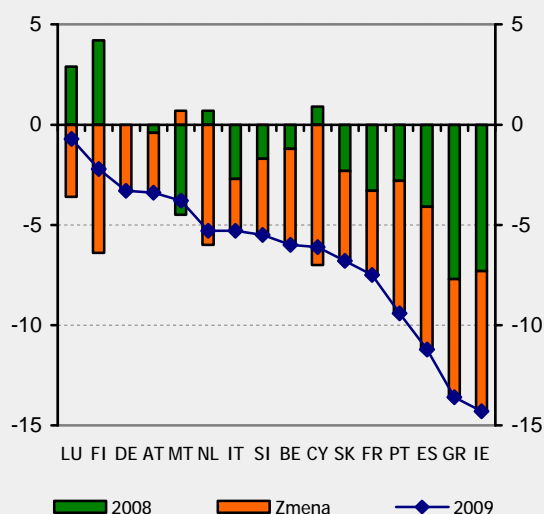
V období vrcholenia hospodárskej krízy sa objavili viaceré vyjadrenia podporujúce prijatie krokov umožňujúcich zmiernenie kritérií a zrýchlenie procesu zavedenia spoločnej meny s cieľom stabilizovať vývoj v Európe. Z tohto pohľadu je zaujímavé zhodnotiť úroveň konvergenzie kandidátskych a potenciálnych kandidátskych krajín EÚ. Tejto téme je venovaná tretia kapitola. Z pohľadu plnenia maastrichtských kritérií sa zdá byť najlepšie pripravené Macedónsko. Výkonnosť a cenová úroveň tejto krajiny sú ale veľmi vzdialené priemeru EÚ a aj termín vstupu do EÚ je stále nejasný.

2. KONVERGENCIA SLOVENSKEJ EKONOMIKY

2.1 STAV NOMINÁLNEJ KONVERGENCIE

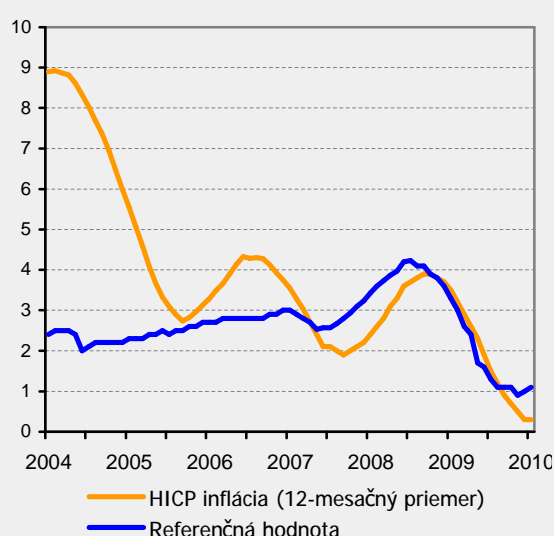
Situácia vo verejných financiách sa výrazne zhoršila. Podľa predbežných údajov prezentovaných Eurostatom sa deficit verejných financií v roku 2009 medziročne zvýšil na 6,8 % HDP.¹ V nadväznosti na zverejnenie predpokladaných výsledkov hospodárenia verejnej správy v SR, prijala Rada EÚ (koncom roka 2009) rozhodnutie o existencii nadmerného deficitu. Slovensko tak prestalo plniť fiškálne kritérium.²

Graf 1 Saldo rozpočtu verejnej správy v krajinách eurozóny (% HDP, 2009)



Zdroj: Eurostat.

Graf 2 Vývoja inflácie v SR a referenčnej hodnoty (medziročná zmena HICP v %)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Poznámka: V súlade s postupom ECB a EK, Írsko nebolo zahrnuté do výpočtu referenčnej hodnoty kvôli špecifickému domácomu hospodárskemu vývoju.

Nepriaznivý vplyv globálnej hospodárskej krízy sa prejavil na výnimočnom zhoršení fiškálnej situácie nielen na Slovensku, ale aj v iných krajinách.³ V máji 2010 bol postup

¹ Skutočná hodnota je veľmi vzdialená pôvodným plánom (rozpočtovanej úrovni 2,1 % HDP). Vo Východiskách rozpočtu verejnej správy na roky 2010 až 2012 (2009) sa uvažovalo s deficitom vo výške 3,0 % HDP. V Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2010 až 2012 (2009) bol odhad deficitu za rok 2009 zvýšený na 5,0 % HDP.

² Krajiny eurozóny nie sú formálne povinné plniť maastrichtské kritériá. Výnimkou je fiškálne kritérium, ktorého obsahom je plnenie pravidiel vyplývajúcich z Paktu stability a rastu, platného pre celú EÚ.

³ Iba Estónsku a Malte sa podarilo napriek nepriaznivému hospodárskemu vývoju dosiahnuť nižší deficit ako v predchádzajúcom roku. Podiel verejného dlhu na HDP sa zvýšil vo všetkých krajinách EÚ, najviac v Írsku (o 20,1 p. b.), v Lotyšsku (o 16,6 p. b.), v Spojenom kráľovstve (o 16,1 p. b.) a v Grécku (o 15,9 p. b.). Prvé tri spomenuté krajiny mali pôvodne verejný dlh nižší ako 60 % HDP. Grécko už v roku 2008 vykázalo dlh na úrovni skoro 100 % HDP.



pri nadmernom deficite uplatňovaný voči 20 krajinám EÚ, z toho 13 krajinám eurozóny.⁴ Vplyv poklesu hospodárskeho rastu a dodatočných fiškálnych opatrení na výšku deficitu sa líšia v závislosti od konkrétnej krajiny. Slovensko patrí medzi krajiny, ktoré sa snažili stimulovať domácu ekonomiku prostredníctvom vyššieho fiškálneho deficitu. Medziročné prehĺbenie záporného salda verejných financií bolo síce na úrovni priemeru krajín EÚ a mierne nad úrovňou priemeru eurozóny, podiel výdavkov na opatrenia proti kríze bol však relatívne nízky.⁵

Rast spotrebiteľských cien sa v priebehu roka 2009 spomaľoval. V októbri ceny tovarov a služieb na Slovensku medziročne po prvýkrát v histórii klesli. V dôsledku deflácie sa znižoval aj dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie. Koncom roka začalo Slovensko opäť plniť inflačné kritérium. Miera HICP inflácie, ako aj jej dvanásťmesačný priemer, patrili v apríli 2010 medzi najnižšie v eurozóne.

Hlavným faktorom domáceho i zahraničného cenového vývoja bol pokles spotrebiteľského dopytu. Klesli ceny energetických aj neenergetických komodít. V priemere za rok 2009 sa na Slovensku najvýraznejšie znížili ceny pohonných látok a potravín. Koncom roka sa ich pokles začal spomaľovať. V prvých mesiacoch roku 2010 ceny pohonných látok aj potravín medziročne opäť rástli.⁶

Vývoj dlhodobej úrokovej miery na Slovensku bol napriek zvýšenej averzii investorov voči riziku relatívne stabilný. Od druhého polroka 2009 sme mohli sledovať pokles priemernej úrokovej miery vládnych dlhopisov. Medziročný pokles zaznamenali všetky krajiny eurozóny s výnimkou Grécka. Dvanásťmesačný priemer dlhodobej úrokovej miery v SR bol v apríli 2010 na úrovni 4,5 %, t. j. výrazne pod referenčnou hodnotou (6,0 %).

Oslabovanie mien okolitých krajín, ktoré malo nepriaznivý vplyv na cenovú konkurencieschopnosť Slovenska, sa v prvom štvrtroku 2009 zastavilo. Kurzy mien krajín V4 sa postupne vrátili na priemernú úroveň z roku 2008. Zhoršujúca sa schopnosť financovať rastúci verejný dlh a následná hrozba bankrotu Grécka sa odrazili v znehodnotení kurzu eura voči doláru. Vplyvom zvýšenia celkovej neistoty na finančných trhoch v máji 2010 sa naopak viditeľne oslabili kurzy mien susedných krajín voči euru.⁷

2.2 VÝHLAD A RIZIKÁ NOMINÁLNEJ KONVERGENCIE

Predpoklady o postupnom zlepšovaní sa makroekonomického vývoja na Slovensku, uvedené v Programe stability (MF SR, 2010), vytvárajú priestor pre návrat ku konsolidácii verejných financií.⁸ V roku 2010 sa mal deficit verejných financií pôvodne znížiť na 5,5 % HDP

⁴ 12. mája 2010 podala Komisia návrh na začatie konania voči ďalším piatim krajinám. Pravidlá paktu stability a rastu tak plní iba Švédsko a Estónsko.

⁵ Slovensko (na rozdiel iných krajín) nemuselo vynaložiť finančné prostriedky na záchranu bankového systému. Podľa EK (2009) najväčšie fiškálne stimuly (v pomere k HDP) zaviedlo Španielsko, Rakúsko a Spojené kráľovstvo.

⁶ Tento vývoj bol však do značnej miery kompenzovaný poklesom regulovaných cien energií a znížením spotrebnej dane z nafty.

⁷ To naznačuje, že v prípade nezavedenia eura na Slovensku, by bol vývoj kurzu slovenskej meny značne volatilný nielen v roku 2009, ale aj v roku 2010.

⁸ Aktuálna prognóza NBS (2010) predpovedá ešte rýchlejší hospodársky rast v roku 2010 a 2011.



a do roku 2012 klesnúť na 3 % HDP, čo by mohlo zabezpečiť zrušenie procedúry nadmerného deficitu v roku 2013. Plánovaná redukcia mala viesť k vyrovnanému rozpočtu v roku 2015 a zvýšeniu dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Aktuálne odhady naznačujú, že deficit bude v tomto roku výrazne vyšší a plán konsolidácie sa nepodarí naplniť.

Všeobecný prepád hospodárskej aktivity a s ním súvisiace výpadky príjmov fyzických a právnických osôb sa prejavia v nižších daňových príjmoch. Ako naznačuje vývoj v prvých mesiacoch roku 2010, pokles daňových príjmov môže byť oveľa výraznejší ako pôvodné očakávania.⁹ To sťažuje plnenie prijatého plánu konsolidácie, ktorého veľká časť závisí práve od vývoja v roku 2010. Európska komisia (2010) zároveň konštatuje, že predpokladaná redukcia výdavkov založená na obmedzení mzdových výdavkov, spotrebných výdavkov a investícií nie je dostatočne detailne rozpracovaná. Medzi riziká patrí tiež rast nákladov na financovanie zväčšujúceho sa verejného dlhu, a vzhľadom na doterajšie skúsenosti, aj optimistické očakávania ohľadne čerpania zdrojov EÚ.

Aktuálny trend vývoja verejných financií zhoršuje predpoklady pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií. EK (2010b) zaradila Slovensko do skupiny krajín s vysokým rizikom dlhodobej udržateľnosti verejných financií.¹⁰

Tabuľka 1 Strednodobý výhľad plnenia maastrichtských kritérií

	2009	2010	2011	2012
Saldo verejnej správy (% HDP)	-6,8	-5,5	-4,2	-3,0
Dlh verejnej správy (% HDP)	35,7	40,8	42,5	42,2
Miera inflácie (HICP, %)	0,9	0,8	2,7	2,8

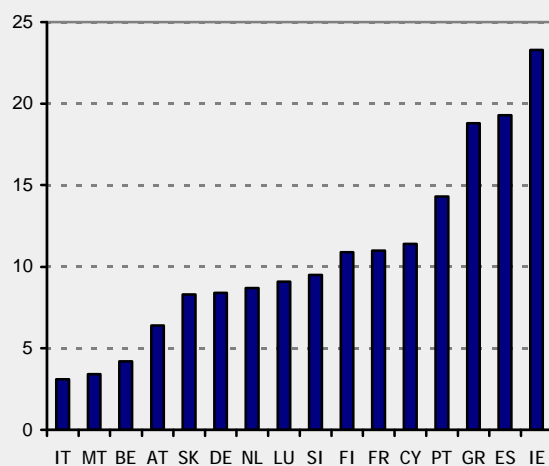
Zdroj: MF SR, NBS.

Podľa aktuálnej predikcie EK (2010c) by fiškálny deficit eurozóny mal dosiahnuť vrchol (6,6 % HDP) v tomto roku a v roku 2011 by mal mierne klesnúť. Verejný dlh však bude rásť aj naďalej, čím sa zvýši riziko dlhodobej udržateľnosti verejných financií. V porovnaní s inými krajinami eurozóny sa plánované zvýšenie zadĺženia Slovenska v strednodobom horizonte (o 8,3 % HDP) nezdá byť neprimerané. Komisiou očakávané tempo konsolidácie záporného salda verejných financií SR (1,4 % HDP) je vyššie ako priemer eurozóny (0,2 % HDP).¹¹ V kontexte odhadovaného najrýchlejšieho hospodárskeho rastu v eurozóne by mohlo byť tempo konsolidácie na Slovensku dynamickejšie.

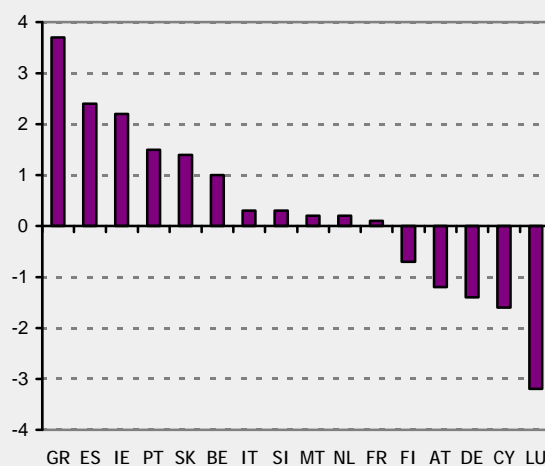
⁹ Okrem nižšieho výberu daní z príjmov sa znížili aj spotrebné dane z motorovej nafty.

¹⁰ Preradenie Slovenska do skupiny s vysokým rizikom bolo založené na zhoršení hodnoty ukazovateľa zohľadňujúceho hlavne vývoj primárneho štrukturálneho salda verejných financií a demografické zmeny. Výrazné medzročné prehĺbenie záporného primárneho štrukturálneho salda v roku 2009 (použitie ako základný predpoklad pre ďalšie výpočty) bolo do značnej miery spôsobené aplikovaním spoločnej metodológie výpočtu produkčnej medzery nezohľadňujúcej špecifiká slovenskej ekonomiky. Podrobnejšie vysvetlené v Krajčír a kol. (2009).

¹¹ Rozdiel medzi saldami verejných financií v roku 2011 a 2009 (graf č. 4).

Graf 3 Očakávaný nárast verejného dlhu v rokoch 2009 až 2011 (% HDP)


Zdroj: Európska komisia.

Graf 4 Očakávaná zmena salda verejných financií v rokoch 2009 až 2011 (% HDP)


Zdroj: Európska komisia.

Poznámka: pokles deficitu (+), nárast deficitu (-).

Obnovovanie hospodárskej aktivity zvyšuje inflačné tlaky. Pod vplyvom poklesu regulovaných cien energií, pomalšieho rastu cien služieb a zníženia spotrebnej dane z nafty sa však priemerná ročná hodnota inflácie udrží na nízkej úrovni. Podľa strednodobej predikcie NBS¹² priemerná medziročná inflácia meraná HICP klesne v roku 2010 na 0,8 %.

V nasledujúcich rokoch sa bude podľa aktuálnych odhadov inflácia zvyšovať. V budúcom roku stúpne na 2,7 % a v roku 2012 na 2,8 %.¹³ Z prognózy Európskej komisie¹⁴ vyplýva, že vplyvom postupného oživenia sa inflácia bude v nasledujúcich rokoch zrýchľovať aj vo väčšine ostatných krajín eurozóny (a EÚ).¹⁵ Celková inflácia v SR však bude pravdepodobne koncom roka 2011 o viac ako 1,5 p. b. vyššia ako priemer troch krajín s najnižšou infláciou a Slovensko tak môže prestať plniť inflačné kritérium.¹⁶

V krátkodobom horizonte bude vývoj spotrebiteľských cien v prevažnej miere závisieť od dynamiky vývoja cien služieb, potravín a pohonných látok. Oslabenie kurzu eura voči americkému doláru zvyšuje najmä riziko rýchlejšieho ako očakávaného rastu dovozných cien, hlavne pohonných látok a potravín. Prorastovo môže pôsobiť aj prípadné výraznejšie

¹² Strednodobá predikcia (P2Q-2010), NBS, jún 2010.

¹³ Rozhodujúci vplyv bude mať očakávaný vyšší rast HDP, predpokladané zvyšovanie regulovaných cien energií a v roku 2012 sa môže prejavíť aj vplyv zvyšujúcej sa zamestnanosti a domáceho dopytu.

¹⁴ European Economic Forecast - Spring 2010, European Economy 2/2010, Európska komisia, máj 2010.

¹⁵ Rýchlejší rast spotrebiteľských cien na Slovensku ako priemerný rast cien v eurozóne môžeme očakávať minimálne do obdobia dosiahnutia priemernej úrovne výkonnosti eurozóny. V závislosti od heterogenosti budúceho inflačného vývoja v EÚ to môže, ale nemusí, znamenať neplnenie inflačného kritéria v období prekračujúcom horizont strednodobej predikcie.

¹⁶ Na základe aktuálnej prognózy EK.

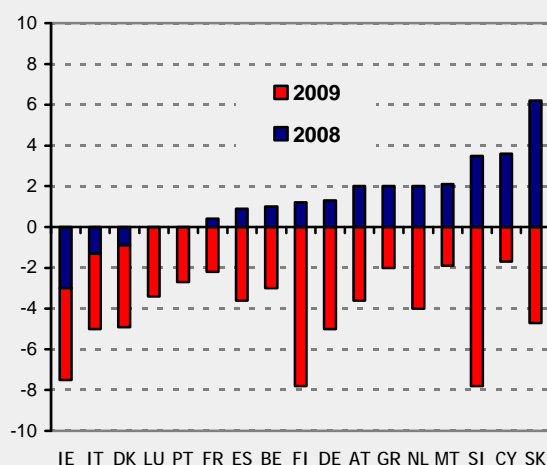
zvyšovanie miezd. Podľa aktuálnej predikcie NBS identifikované riziká vyššej inflácie nie sú výrazné.

2.3 STAV REÁLNEJ KONVERGENCIE

Radikálna zmena vo vývoji ukazovateľov nominálnej konvergenencie – zhoršenie fiškálnej situácie, spomalenie inflácie a zvýšenie volatility výmenných kurzov – potvrdzuje úzku previazanosť nominálnej a reálnej konvergenencie.

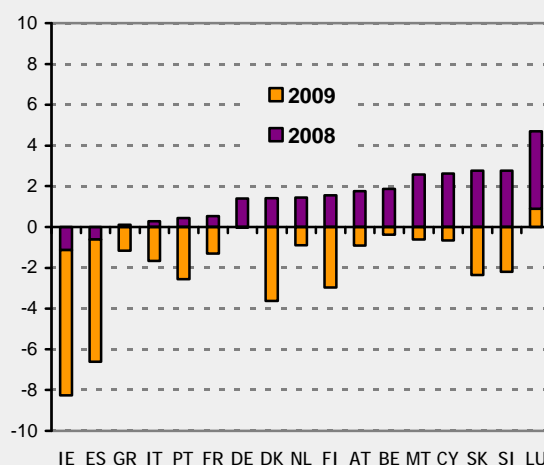
Slovensko zaznamenalo dramatický pokles vývozu, produkcie a následne aj hrubého domáceho produktu. Medziročný prepád HDP bol najvýraznejší v 1. štvrtroku 2009 a v priebehu roka 2009 sa postupne spomaloval. V priemere za rok 2009 sa reálny HDP SR medziročne znížil o 4,7 %. Nepriaznivý bol vývoj zahraničného, ale aj domáceho dopytu. Vzhľadom na veľkú otvorenosť a vysoký podiel cyklických odvetví patrila slovenská ekonomika medzi krajiny najviac zasiahnuté globálnou hospodárskou krízou (graf č. 5).

Graf 5 Reálny rast HDP v eurozóne v rokoch 2008 a 2009 (v %)



Zdroj: Eurostat.

Graf 6 Rast celkovej zamestnanosti v eurozóne v rokoch 2008 a 2009 (v %)



Zdroj: Eurostat.

Nepriaznivý hospodársky vývoj sa odrazil v zhoršení situácie na trhu práce. Podniky v snahe zmierniť dopad klesajúceho dopytu pristúpili k redukcii mzdových nákladov najmä formou prepúšťania nadbytočných zamestnancov.¹⁷ Jedinou krajinou eurozóny, v ktorej sa v roku 2009 zvýšila celková zamestnanosť, bolo Luxembursko. Miera zamestnanosti na Slovensku sa znížila zo 62,3 % v roku 2008 na 60,2 % v roku 2009, pričom priemerná miera zamestnanosti v eurozóne klesla zo 66,1 % na 64,8 %. Zároveň sa zvyšovala nezamestnanosť. Miera nezamestnanosti v SR prekročila 10 % a do decembra 2009 stúpila na 14,2 %, kedy sa jej rast zastavil. Priemerná hodnota za eurozónu sa vyšplhala na 9,9 % a začiatkom roka 2010 sa ešte mierne zvyšovala. Rast kompenzácií na zamestnanca sa citelne spomalil (z 9,0 % v roku 2008 na 4,7 % v roku 2009). V dôsledku poklesu

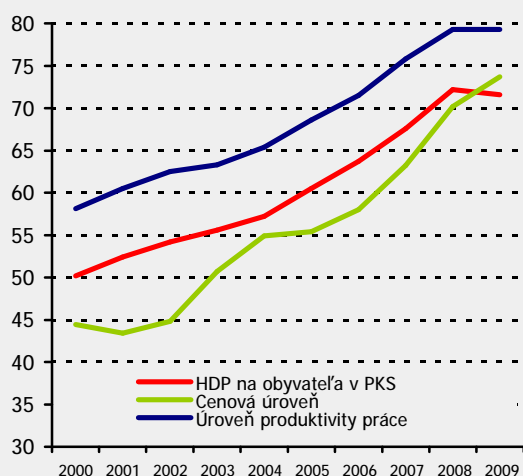
¹⁷ Podrobnejšou analýzou vývoja podnikového sektora v roku 2009 sa zaoberá napr. Lalinský (2010).

produktivity práce spôsobeného prepadom HDP sa jednotkové náklady práce na Slovensku zvýšili o 7,2 % (v eurozóne o 4,0 %).¹⁸

Napriek tomu, že vývoj HDP na Slovensku bol nepriaznivejší ako priemer za krajiny EÚ, pružnejšie zmeny v oblasti zamestnanosti zabezpečili, že priemerná produktivita práce na Slovensku sa znížila o takmer rovnakú mieru ako v EÚ (približne 2,4 %). V prostredí rovnakého vývoja produktivity a nízkeho inflačného diferenciálu medzi SR a EÚ sa relatívna úroveň produktivity práce na Slovensku udržala na minuloročnej hodnote (79,3 % priemeru EÚ).

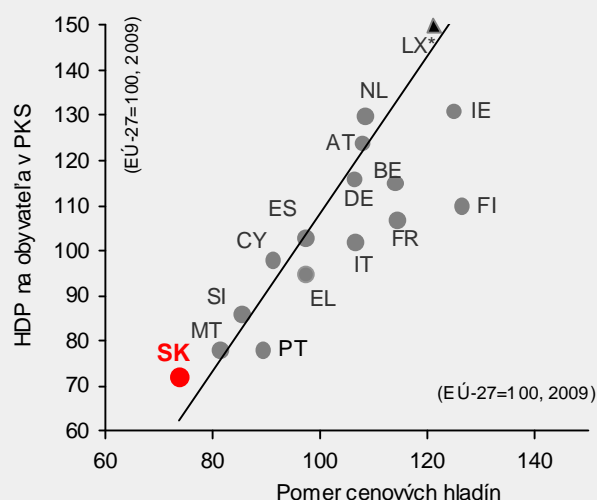
Výkonnosť ekonomiky meraná HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily (PKS) medziročne čiastočne klesla (na 71,6 % priemeru EÚ zo 72,1 % v roku 2008). Relatívna cenová hladina SR sa v roku 2009 pod vplyvom znehodnotenia mien krajín EÚ mimo eurozóny výrazne zvýšila (o 3,5 p. b.) a prekročila relatívnu úroveň výkonnosti SR. Reálnu divergenciu sme mohli sledovať vo viacerých krajinách eurozóny (najvýraznejšiu vo Fínsku, Slovinsku a Írsku).

Graf 7 Vývoj reálnej konvergencie SR (priemer EÚ-27=100)



Zdroj: Eurostat.

Graf 8 Pomer cenových hladín a výkonnosti krajín eurozóny



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: * skutočná výkonnosť je 268 % priemeru EÚ.

Hospodárska kríza mala pozitívny vplyv na dovedy sa prehĺbujúcu vonkajšiu nerovnováhu. Zahraničný obchod s tovarmi a službami sa v porovnaní s rokom 2008 klesol o približne 17 % (v stálych cenách). Dovozy sa v roku 2009 znížili viac ako vývoz. Obchodná bilancia bola kladná a deficit bežného účtu platobnej bilancie skončil na úrovni 3,2 % HDP (čo je približne o polovicu nižšia hodnota ako v roku 2008). Podobný trend vývoja sme mohli sledovať vo väčšine krajín eurozóny.¹⁹

¹⁸ Rast jednotkových nákladov práce sa zrýchlil vo väčšine krajín eurozóny. Slovensko patrilo medzi tri krajiny s najvyšším rastom nákladov práce.

¹⁹ Zmiernili sa nielen deficitné, ale aj prebytkové saldá bežného účtu platobnej bilancie. Prebytkové saldá si v roku 2009 udržalo Nemecko, Holandsko, Rakúsko, Belgicko a Fínsko.



Globálny útlm dopytu zasiahol jednotlivé odvetvia v rozdielnom rozsahu. Nepriaznivý vplyv pocítil najmä priemysel. Štruktúra ekonomiky hodnotená na základe podielu hlavných odvetví na tvorbe hrubej pridanej hodnoty sa na Slovensku (ako aj v iných krajinách EÚ) zmenila v prospech odvetvia služieb.²⁰ Podiel priemyslu na pridanej hodnote v SR sa znížil (o 4,2 p. b.) na 25,5 %. Príspevok poľnohospodárstva a stavebníctva k celkovej pridanej hodnote sa v roku 2009 výrazne nezmenil.

Tabuľka 2 Ukazovatele reálnej konvergenie (rok 2009)

Výkonnosť a cenová hladina	SR	Priemer EÚ
Podiel HDP SR a EÚ (v PKS na osobu)	71,6 %	100 %
Pomer cenových hladín v SR a EÚ	73,7 %	100 %
Reálny rast HDP	-4,7 %	-4,1 %
Otvorenosť ekonomiky	SR	Priemer EÚ
Vývoz	70,1 % HDP	36,6 % HDP
Dovoz	70,4 % HDP	35,6 % HDP
Bežný účet PB	-3,2 % HDP	-0,6 % HDP
Prílev PZI	-0,1 % HDP	1,9 % HDP
Trh práce a zamestnanosť	SR	Priemer EÚ
Miera zamestnanosti	60,2 %	64,6 %
Miera nezamestnanosti (VZPS)	12,1 %	8,9 %
Rast produktivity práce (ESA 95)	-2,4 %	-2,2 %
Rast ULC (ESA 95)	7,2 %	4,2 %

Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR, vlastné výpočty.
Poznámka: 1) vlastný odhad.

2.4 ŠTRUKTURÁLNE A INŠTITUCIONÁLNE REFORMY

Začiatkom roka 2010 bola na úrovni EÚ schválená Stratégia Európa 2020 (EK, 2010), ktorá nadväzuje na doterajšiu tzv. Lisabonskú stratégiu. Tá bola kritizovaná najmä v súvislosti s nezrozumiteľnosťou, nereálnosťou a veľkým počtom priorít. Nová stratégia prináša menší počet cieľov a kladie dôraz na hodnotenie prostredníctvom kvantitatívnych ukazovateľov. Jednotlivé krajiny mali možnosť určiť si vlastné cieľové hodnoty, ktoré by mali v horizonte

²⁰Hrubá pridaná hodnota sa medziročne znížila v rovnakej miere ako priemer za krajiny EÚ. Slovenské podniky pristúpili k relatívne viditeľnejšiemu zníženiu cien a počtu zamestnancov, čo im umožnilo udržať si jednu z najvyšších mier investovania. Pozri Lalinský (2010).



do roku 2020 dosiahnuť. Slovensko si vzhľadom na slabšiu východiskovú pozíciu a realnosť splnenia stanovilo menej ambiciózne ciele pre väčšinu ukazovateľov.²¹

Do diskusie o prioritách štrukturálnej politiky a spôsobe merania pokroku v tejto oblasti prispela aj odborná štúdia NBS (Filko a kol., 2010), ktorá si popri materiálnom bohatstve všima celkovú kvalitu života a berie do úvahy napríklad aj kvalitu zdravotníctva. Zohľadňuje zároveň viacero pre Slovensko špecifických ukazovateľov týkajúcich sa úrovne podnikateľského prostredia (najmä korupcie a klientelizmu).

Zo záverov viacerých komparatívnych štúdií hodnotiacich konkurencieschopnosť krajín a kvalitu ich podnikateľského prostredia vyplýva, že hlavnými faktormi brzdiacimi dobiehanie vyspelejších krajín sú neefektívna vládna byrokracia, nízka efektívnosť právneho systému a s tým súvisiace administratívne zaťaženie podnikania.²² Aj ročenka Svetovej banky „Doing Business 2010“ naznačuje zaostávanie Slovenska za reformnými krokmi iných krajín.²³

V záujme zabezpečenia udržateľného rastu slovenskej ekonomiky je potrebné zamerať sa na skvalitnenie systému vzdelávania a zvýšenie dôrazu na výskum, vývoj a inovácie. Slovensko má v porovnaní s vyspelými krajinami relatívne nízky podiel vysokoškolsky vzdelaných občanov. Podiel verejných, ako aj podnikových výdavkov na výskum a vývoj na HDP na Slovensku patrí medzi najnižšie nielen v rámci eurozóny, ale aj v rámci celej EÚ.

OECD (2010) konštatuje, že dve tretiny krajín združených v tejto organizácii preukázali v ostatných piatich rokoch snahu odstrániť nedostatky v aspoň jednej z identifikovaných hlavných nedostatkových oblastí. Implementované reformy však boli zväčša iba čiastkové a zriedka sa zamerali na celkové riešenie problémov. V súvislosti s vývojom na Slovensku sa spomína pokrok v niektorých kľúčových oblastiach. Prijali sa určité opatrenia k zvýšeniu efektívnosti vzdelávacieho systému, zvýšeniu pružnosti trhu produktov a zníženiu daňového zaťaženia nízkopríjmových skupín obyvateľstva. Tieto oblasti však možno aj naďalej považovať za hlavné priority. Nedostatočný je pokrok na trhu s bývaním. Väčší dôraz je potrebné klásť na zamestnanosť žien a starších obyvateľov.

Podľa aktuálnej Správy o globálnej konkurencieschopnosti (WEFORUM, 2009) patrí Slovensko medzi krajiny s rastom založeným na inováciách. V rámci skupiny krajín na rovnakej úrovni rozvoja však najviac zaostáva práve v inovačných a odborných predpokladoch rastu konkurencieschopnosti. Zaostávanie v tejto oblasti sa medziročne zvýšilo. Zhoršila sa najmä vnímaná miera spolupráce medzi podnikmi a univerzitami a dostupnosť vedcov a inžinierov.

Prechodom na spoločnú menovú politiku ECB stúpol význam zodpovednej fiškálnej politiky. Dôležité je vyhnúť sa ďalšej akumulácii verejného dlhu a osvojiť si vyrovnané, prípadne prebytkové hospodárenie. Ráznejšie treba začať riešiť problémy dlhodobej udržateľnosti

²¹ Pozri ÚV SR a MF SR(2010).

²² Medziročne sa zvýšilo zaostávanie Slovenska najmä vo vnímaní politicky orientovaných faktorov – zneužívanie verejných zdrojov, protekcionizmus v rozhodovaní vládnych úradníkov a dôveryhodnosť politikov. Veľmi výrazne sa zhoršilo postavenie Slovenska v rebríčku konkurencieschopnosti zostavovanom Inštitútom pre rozvoj manažmentu - IMD (2010). Slovensko kleslo z 33. na 49. miesto spomedzi 58 hodnotených ekonomík.

²³ Slovensko kleslo na 42. miesto spomedzi 183 hodnotených krajín. Zhoršila sa najmä pozícia v oblasti jednoduchosti založenia podniku a vymáhania platieb v obchodnom styku.



verejných financií spojené s dôchodkovým systémom. Cestou k odstráneniu slabých miest fiškálnych inštitúcií na Slovensku by mohla byť implementácia doplnkových fiškálnych pravidiel (ako stanovenie výdavkových stropov, hornej hranice pre hrubý dlh a pod.), ale aj zriadenie nezávislej odbornej rady hodnotiacej hospodárenie s verejnými financiami.²⁴

V záujme ďalšieho rozvoja slovenského hospodárstva treba tiež pokračovať v prijímaní nových štrukturálnych reforiem zameraných na zvyšovanie flexibility hospodárstva.²⁵

2.5 VÝHLAD A RIZIKÁ VÝVOJA REÁLNEJ KONVERGENCIE

Oživenie globálneho dopytu vytvára predpoklady pre ďalší rast slovenského hospodárstva. V 1. štvrtroku 2010 dosiahlo Slovensko opäť relatívne vysoký medziročný nárast HDP v stálych cenách (o 4,6 %).²⁶ Podľa aktuálnej predikcie NBS²⁷ sa dvojciferný prírastok zahraničného dopytu Slovenska v nasledujúcich rokoch pravdepodobne spomalí, naďalej však zostane hlavným zdrojom rastu slovenskej ekonomiky. Zvýšenie produkcie sa s istým oneskorením premietne do priaznivého vývoja na trhu práce, čo bude mať pozitívny vplyv na domáci dopyt. Konečná spotreba domácností by mala od roku 2011 rásť rýchlejšie ako investície. V roku 2012 sa rast HDP v stálych cenách ešte mierne zvýši (zo 4,3 % v roku 2011 na 4,4 % v roku 2012). Slovensko bude podľa prognózy EK²⁸ naďalej najrýchlejšie rastúcou krajinou eurozóny.²⁹

Situácia na trhu práce sa začala v roku 2010 pomaly stabilizovať. Nárast počtu zamestnaných a pokles nezamestnanosti bude možné pozorovať až v ďalších rokoch. Do roku 2012 sa však nezamestnanosť pravdepodobne stále udrží nad 14 %. Očakávaný dynamickejší vývoj kompenzácií na zamestnanca ako produktivity práce sa počnúc rokom 2011 prejaví v zrýchľovaní rastu jednotkových nákladov práce. EK (2010c) predpokladá v roku 2011 výraznejšie spomalenie rastu produktivity na Slovensku a tým aj zvýšenie diferenciálu rastu jednotkových nákladov na Slovensku a v eurozóne.

Vyšší domáci dopyt sa v roku 2010 odzrkadlí v priaznivejšom vývoji dovozu a v medziročnom znížení prebytku obchodnej bilancie. Ďalší rozvoj zahraničného obchodu by mal predstavovať pozitívny impulz hlavne pre vývoz tovarov zo Slovenska. Podľa prognózy NBS do roku 2012 prebytok obchodnej bilancie stúpne na 2,3 % HDP a deficit bežného účtu platobnej bilancie klesne na 0,9 % HDP. Otvorenosť slovenskej ekonomiky sa zvýši na 160,6 % HDP. Európska komisia má menej optimistický pohľad na vývoj ukazovateľov vonkajšej

²⁴ Konkrétnymi návrhmi v tejto oblasti aplikovateľnými na Slovensku sa zaoberá Horváth a Ódor (2010).

²⁵ Slovensko má stále rezervy v oblasti pružnosti trhu práce. Vývoj v roku 2009 naznačuje nízku pružnosť reálnych a nominálnych miezd. Slabá je aj geografická, odvetvová a profesijná mobilita pracovných miest.

²⁶ Medziročné zvýšenie HDP bolo do veľkej miery dané základným efektom (nízkou hodnotou HDP v 1. štvrtroku 2009). V porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom vzrástlo hospodárstvo iba mierne.

²⁷ Strednodobá predikcia (P2Q-2010), NBS, jún 2010.

²⁸ Európska komisia (2010c).

²⁹ Ekonomika eurozóny v roku 2010 medziročne porastie o 0,9 % a v roku 2011 o 1,5 %.



nerovnováhy na Slovensku.³⁰ Pre eurozónu ako celok predpokladá stabilizáciu salda bežného účtu na úrovni približne -0,3 % HDP.

Tabuľka 3 Výhľad ukazovateľov reálnej konvergenie SR

Hospodársky rast			
	2010	2011	2012
Rast HDP SR (v %, s. c.)	3,7	4,3	4,4
Konečná spotreba domácností (zmena v %, s. c.)	1,1	3,4	4,1
Konečná spotreba verejnej správy (zmena v %, s. c.)	1,5	2,1	0,3
Tvorba hrubého fixného kapitálu (zmena v %, s. c.)	3,6	0,9	3,8
Vývoz tovarov a služieb (zmena v %, s. c.)	14,3	7,8	7,3
Dovoz tovarov a služieb (zmena v %, s. c.)	15,3	6,5	6,4
Otvorenosť ekonomiky			
	2010	2011	2012
Obchodná bilancia (% HDP)	0,9	1,7	2,3
Bilancia bežného účtu PB (% HDP)	-3,3	-2,0	-0,9
Otvorenosť ekonomiky (% HDP)	155	158	161
Trh práce			
	2010	2011	2012
Zamestnanosť (zmena v %, ESA 95)	-1,9	0,6	0,4
Miera nezamestnanosti (v %, VZPS)	14,7	14,3	14,0
Kompenzácie na zamestnanca (zmena v %, ESA 95)	2,5	5,2	6,6
Produktivita práce (zmena v %, ESA 95)	5,7	3,7	3,9

Zdroj: NBS.

Väčší dôraz na zlepšovanie produktivity práce sa prejaví v ďalšom priblížení sa slovenskej úrovne produktivity práce k priemere EÚ. Rast výkonnosti slovenskej ekonomiky sa v roku 2010 obnoví a v nasledujúcich dvoch rokoch sa tempo dobiehania pravdepodobne ešte zrýchli. Podľa našich odhadov založených na aktuálnych makroekonomických prognózach³¹ by mohol podiel HDP na obyvateľa v SR a EÚ (v PKS) vzrásť do roku 2012 na 77 %. Za predpokladu stabilného vývoja výmenných kurzov krajín EÚ mimo eurozóny voči euru by sa rast relatívnej cenovej úrovne v SR mal spomaliť. Do roku 2012 by sa podiel cenových hladín v SR a EÚ mohol zvýšiť na 75 %. Počnúc rokom 2010 by malo Slovensko opäť zaznamenávať priaznivý pomer medzi výkonnosťou a cenovou hladinou.

Riziká reálnej konvergenie sú úzko napojené na vývoj zahraničného dopytu. V súvislosti s odznievaním vládnych stimulov sa nemusia naplniť predpoklady o hospodárskom raste krajín EÚ. Neistota ohľadne ďalšieho fungovania eurozóny vyvolaná dlhovou krízou môže

³⁰ Podľa EK (2010c) v roku 2010 by sa mal deficit bežného účtu prehliť na 4,5 % HDP a v roku 2011 znížiť na 4,1 % HDP.

³¹ Predikcia NBS(2010) a EK(2010).



oslabiť hospodársku aktivitu v celom regióne. Prípadný vyšší rast miezd by mohol zvýšiť konečnú spotrebu domácností. Aktuálny vývoj verejných financií naznačuje dynamickejšiu rast konečnej spotreby verejnej správy v roku 2010. O to presvedčivejšia by mala byť konsolidácia verejných financií v nasledujúcich rokoch. Riziká dobiehania EÚ v oblasti výkonnosti a produktivity ekonomiky môžeme považovať za vybilancované. Približovanie sa k priemernej cenovej hladine EÚ môže byť v skutočnosti o niečo rýchlejšie ako očakávané.

3. KONVERGENCIA KRAJÍN EÚ MIMO EUROZÓNY

V máji 2010 predložili ECB a Európska komisia Rade EÚ v rámci pravidelného dvojročného cyklu konvergenčnej správy hodnotiace stupeň hospodárskej konvergenencie členských krajín EÚ mimo eurozóny (s výnimkou Dánska a Spojeného kráľovstva, ktoré nemajú povinnosť zaviesť euro). Zo záverov oboch správ vyplýva, že hospodárske kritériá pre vstup do eurozóny spĺňa iba Estónsko, ktoré má záujem zaviesť euro od 1. januára 2011.

3.1 AKTUÁLNY STAV PLNENIA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ

Globálna hospodárska a finančná kríza výrazne ovplyvnila proces približovania sa ekonomík sledovaných krajín k najúspešnejším členským krajinám EÚ. Pokles hospodárskej aktivity prispel k zníženiu inflácie, zhoršeniu fiškálnych pozícií, podmienok dlhového financovania, a tiež k nárastu volatility výmenných kurzov.

Všetky krajiny EÚ mimo eurozóny (s výnimkou Maďarska) zaznamenali medziročný pokles priemernej ročnej inflácie. Inflačné kritérium v súčasnosti plní iba Česká republika, Estónsko a Lotyšsko. Napriek tomu, že trend poklesu inflácie v Českej republike a v Lotyšsku bol pozorovateľný už pred rokom, všetky tri krajiny začali plniť toto kritérium až v priebehu ostatných dvanástich mesiacov.

Pod vplyvom nižšieho HDP a vyšších výdavkov verejnej správy prestalo viacero krajín plniť pravidlá paktu stability a rastu.³² Podmienka pre výšku verejného dlhu (60 % HDP) nebola prekročená, deväť z jedenástich krajín EÚ mimo eurozóny však hospodárilo s deficitom vyšším ako 3 % HDP. Najvýraznejšie sa deficit prehĺbil v Spojenom kráľovstve, ktoré vynaložilo veľa zdrojov na ozdravenie bánk a opatrenia na zmiernenie vplyvu krízy. Vo všetkých hodnotených krajinách sa zvýšila celková zadlženosť verejnej správy. Fiškálne kritérium dodržalo iba Estónsko a Švédsko.

³² Ešte v roku 2009 sa začal uplatňovať postup pri nadmernom deficite voči Litve, Lotyšsku, Rumunsku, Poľsku a Českej republike. V roku 2010, po zverejnení údajov za rok 2009, bol iniciovaný postup pri nadmernom deficite aj voči Bulharsku. Voči Maďarsku a Spojenému kráľovstvu bol postup pri nadmernom deficite uplatňovaný aj pred rokom.



Rastúca zadlženosť a pretrvávajúca neistota na finančných trhoch zvýšili náklady dlhodobého financovania vo väčšine sledovaných krajín.³³ V apríli 2010 zaznamenalo 6 z 11 členských krajín EÚ mimo eurozóny dlhodobú úrokovú mieru prekračujúcu referenčnú hodnotu.³⁴ Úrokové kritérium plnili okrem Estónska³⁵ ešte Švédsko, Dánsko, Spojené kráľovstvo a Česká republika.

Zoznam krajín zapojených do mechanizmu výmenných kurzov ERM II sa nezmenil. Z pohľadu stability výmenného kurzu sú na vstup do eurozóny pripravené 4 krajiny – Estónsko, Litva, Lotyšsko a Dánsko. Napriek výraznej neistote a silným napätiam na finančných trhoch, pobaltským štátom sa podarilo udržať fixný kurz voči euru. Kurz dánskej koruny sa naďalej pohyboval v tesnej blízkosti centrálnej parity.

Iba Estónsko spĺňalo v apríli 2010 všetky nominálne kritériá pre zavedenie eura.

Tabuľka 4 Stav plnenia maastrichtských kritérií v Estónsku (apríl 2010)

		Aktuálna hodnota	Referenčná hodnota	Stav plnenia
Fiškálne kritérium*	Deficit	-2,4 % HDP	3,0 % HDP	Áno
	Dlh	9,6 % HDP	60,0 % HDP	
Cenová stabilita		-0,6 %	1,1 %	Áno
Dlhodobá úroková miera		-	6,0 %	Áno
Stabilita výmenného kurzu		Fixný kurz a účasť v ERM II od 28. júna 2004	Účasť v ERM II dva roky bez výrazných napätí	Áno

Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

Poznámka: * rok 2009

3.2 VÝHLAD PLNENIA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ

Podobne ako väčšina krajín EÚ, aj členské krajiny mimo eurozóny majú pred sebou náročné obdobie. Zotavenie ich hospodárstiev bude postupné. Hlavnou výzvou bude dodržať plány konsolidácie verejných financií a udržať pod kontrolou stupňujúce sa inflačné tlaky. Aktuálne prognózy vývoja inflácie v nasledujúcich rokoch očakávajú relatívne nízky rast spotrebiteľských cien vyplývajúci najmä z pomalého rastu domáceho dopytu v hodnotených krajinách. So zvyšujúcou sa priemernou infláciou by mohol stúpnuť počet krajín spĺňajúcich inflačné kritérium. Podľa EK najvýraznejší rast cien pravdepodobne zaznamená Rumunsko a Maďarsko.³⁶ S výnimkou týchto dvoch krajín by sa inflácia v krajinách EÚ mimo eurozóny

³³ Medziročne najviac stúpol dvanásťmesačný priemer úrokovej miery v Lotyšsku (o 4,32 p. b.), v Litve a v Rumunsku.

³⁴ Pri aplikácii prístupu použitom v konvergenčných správach ECB a EK, t. j. po vylúčení Írska z výpočtu referenčnej hodnoty vzhľadom na špecifický vývoj v tejto krajine.

³⁵ Vzhľadom na nízky verejný dlh neemitovalo Estónsko dlhopisy, ktorých úroková sadzba je základom pre výpočet dlhobohkej úrokovej miery. ECB (2010) aj EK (2010) sa prikláňajú ku kladnému hodnoteniu plnenia úrokového kritéria. Medzi podporné argumenty zaraďujú hlavne zodpovednú fiškálnu politiku a relatívne vysokú flexibilitu estónskej ekonomiky.

³⁶ Vychádzajúc z makroekonomických predpokladov konvergenčných programov, rýchly rast spotrebiteľských cien môžu v roku 2012 zaznamenať tiež Poľsko a Estónsko.



mohla udržať pod referenčnou hodnotou. Medzi hlavné riziká patrí rýchlejší rast cien energií a potravín. Inflačné tlaky sa môžu zvýšiť aj v súvislosti s potrebou zintenzívniť proces konsolidácie verejných financií, čo sa môže prejavíť v dynamickejšom raste regulovaných cien a vyšších nepriamych daniach. Dôležitý bude aj ďalší vývoj úverov a proces dobiehania krajín s vyššou cenovou hladinou.

Sledované krajiny si uvedomujú potrebu konsolidácie verejných financií. Aktuálne dramatické zhoršenie fiškálnej situácie si však vyžiada rýchlejšie znižovanie deficitov, než bolo plánované v predložených konvergenčných programoch. Odhady EK pre roky 2010 a 2011 naznačujú, že dodržať pôvodne plánované tempo konsolidácie nebude jednoduché. Bez dodatočných opatrení deficit nižší ako 3 % HDP dosiahne pravdepodobne iba Švédsko, Bulharsko a Estónsko. Zadlženosť Spojeného kráľovstva sa prehĺbi na najvyššiu úroveň spomedzi krajín EÚ mimo eurozóny. Verejný dlh výrazne prevyšujúci 60 % HDP sa udrží aj v Maďarsku. Zadlženosť Poľska a Lotyšska sa priblíži tesne k referenčnej hodnote.

Tabuľka 5 Výhľad nominálnej konvergenencie členských krajín EÚ mimo eurozóny

Kritérium	Krajina	2010	2010 ^{EK)}	2011	2011 ^{EK)}	2012
Inflácia HICP (%)	Česká republika	1.8	1.0	1.5	1.3	1.8
	Maďarsko	4.1	4.6	2.3	2.8	2.6
	Poľsko	2.1	2.4	2.7	2.6	3.2
	Litva	-1.0	-0.1	1.0	1.4	1.5
	Lotyšsko	-3.7	-3.2	-2.8	-0.7	0.0
	Estónsko	1.9	1.3	2.3	2.0	2.7
	Bulharsko	2.4	2.3	2.8	2.7	2.8
	Rumunsko	3.7	4.3	3.2	3.0	2.8
	Dánsko	2.1	2.3	1.5	1.5	2.3
	Švédsko	0.4	1.7	0.6	1.6	0.9
Spojené kráľovstvo	2.3	2.4	2.0	1.4	1.5	
Saldo verejných financií (% HDP)	Česká republika	-5.3	-5.7	-4.8	-5.7	-4.2
	Maďarsko	-3.8	-4.1	-2.8	-4.0	-2.5
	Poľsko	-6.9	-7.3	-5.9	-7.0	-2.9
	Litva	-8.1	-8.4	-5.8	-8.5	-3.0
	Lotyšsko	-8.5	-8.6	-6.0	-9.9	-2.9
	Estónsko	-2.0	-2.4	-1.0	-2.4	0.2
	Bulharsko	0.0	-2.8	0.1	-2.2	0.1
	Rumunsko	-6.3	-8.0	-4.4	-7.4	-3.0
	Dánsko	-5.3	-5.5	-4.1	-4.9	-3.1
	Švédsko	-3.4	-2.1	-2.1	-1.6	-1.1
Spojené kráľovstvo	-12.7	-12.0	-12.1	-10.0	-9.2	
Hrubý verejný dlh (% HDP)	Česká republika	38.6	39.8	40.8	43.5	42.0
	Maďarsko	79.0	78.9	76.9	77.8	73.6
	Poľsko	53.1	53.9	56.3	59.3	55.8
	Litva	36.6	38.6	39.8	45.4	41.0
	Lotyšsko	55.1	48.5	59.1	57.3	56.8
	Estónsko	13.0	9.6	14.2	12.4	14.3
	Bulharsko	14.6	17.4	14.5	18.8	14.4
	Rumunsko	28.3	30.5	29.4	35.8	29.7
	Dánsko	41.8	46.0	46.2	49.5	48.3
	Švédsko	45.5	42.6	45.6	42.1	45.2
Spojené kráľovstvo	72.9	79.1	82.1	86.9	88.0	

Zdroj: Európska komisia. Konvergenčné programy sledovaných krajín.

Poznámka: EK) Aktuálny odhad Európskej komisie, jarná prognóza 2010.



Vývoj dlhodobých úrokových sadziieb a nominálnych výmenných kurzov bude úzko súvisieť s vývojom fiškálnej situácie a inflácie. Na základe dostupných údajov, šancu splniť všetky maastrichtské kritériá v horizonte najbližších dvoch rokov majú (okrem Estónska) Švédsko a Bulharsko.³⁷

3.3 AKTUÁLNY STAV REÁLNEJ KONVERGENCIE

V roku 2009 všetky nové členské krajiny EÚ mimo eurozóny s výnimkou Poľska zaregistrovali medziročný pokles hospodárskej aktivity.³⁸ Najväčší útlm bol v pobaltských krajinách. Hrubý domáci produkt Lotyšska sa prepadol o 18 %.

V dôsledku poklesu HDP sa znížila produktivita práce (najviac v pobaltských krajinách a v Rumunsku). Jedinou ekonomikou s kladným rastom produktivity práce bolo Poľsko. Pobaltské krajiny reagovali na nepriaznivý vývoj výraznou redukciou kompenzácií na zamestnanca. Lotyšsku sa tak napriek obrovskému prepadu HDP podarilo znížiť jednotkové náklady práce. Nákladová konkurencieschopnosť sa zhoršila najmä v krajinách s najnižšou relatívnou cenovou úrovňou (v Bulharsku a Rumunsku).

Tabuľka 6 Súčasný stav ukazovateľov reálnej konvergencie krajín EÚ mimo eurozóny (rok 2009)

	Rast HDP (v %)	HDP na osobu v PKS (EÚ-27 = 100)	Cenová hladina (EÚ-27 = 100)	Produktivita práce (EÚ-27 = 100)
Česká republika	-4,2	80,4	70,6	71,4
Maďarsko	-6,3	63,0	65,5	71,0
Poľsko	1,7	61,0	58,6	65,3
Litva	-15,0	53,1	67,8	62,3
Lotyšsko	-18,0	48,5	74,8	57,8
Estónsko	-14,1	62,0	75,1	50,8
Bulharsko	-5,0	41,0	52,7	37,3
Rumunsko	-7,1	45,0	57,5	48,2
Dánsko	-4,9	117,3	144,6	102,6
Švédsko	-4,9	120,3	107,0	111,7
Spojené kráľovstvo	-4,9	117,0	92,7	108,8

Zdroj: Eurostat.

Proces dobiehania v oblasti cenovej hladiny a výkonnosti sa spomalil. Relatívna cenová úroveň sa v krajinách s režimom pohyblivého výmenného kurzu v súvislosti s vysokou volatilitou výmenných kurzov vzdialila priemeru EÚ. Cenová konvergencia pokračovala v Litve, Lotyšsku, Bulharsku a Dánsku. Estónsko vďaka nižšej priemernej inflácii ako v eurozóne zaznamenalo pokles relatívnej cenovej hladiny. Aj vo vývoji HDP na obyvateľa (v parite kúpnej sily) sme mohli sledovať prevažne proces divergencie.

³⁷ V záujme dodržania základnej podmienky pre hodnotenie stability výmenného kurzu by sa však museli čím skôr zapojiť do mechanizmu výmenných kurzov ERM II.

³⁸ Poľsko bolo zároveň jedinou ekonomikou EÚ, ktorá rástla. Reálny HDP stúpol o 1,7 %.



Výkonnosť ekonomiky meraná pomerom HDP na obyvateľa v danej krajine a v EÚ sa v roku 2009 viditeľne zvýšila len v Poľsku (čiastočne aj v Spojenom kráľovstve a Českej republike).

Pokles produkcie sa prejavil v citelnom zhoršení situácie na trhu práce. V snahe redukovať mzdové náklady pristúpili zamestnávateľi k znižovaniu počtu zamestnancov. V hodnotených krajinách (s výnimkou Poľska) klesla aj celková zamestnanosť.³⁹ Najnižšia miera zamestnanosti bola v Maďarsku (55,4 %) a najvyššia v Dánsku (75,7 %). Pokles zamestnanosti sa premietol do nárastu miery nezamestnanosti. V Lotyšsku sa miera nezamestnanosti medziročne zvýšila až o takmer 10 % (na 17,1 %).

Globálny prepád zahraničného obchodu sa odrazil v zlepšení ukazovateľov vonkajšej nerovnováhy. Väčšina krajín EÚ mimo eurozóny vykázala prebytkové saldo bežného účtu platobnej bilancie. Relatívne vysoký prebytok bol zaznamenaný aj v pobaltských krajinách, kde ešte nedávno evidovali dvojciferné hodnoty deficitu bežného účtu platobnej bilancie.

3.4 VÝHLAD REÁLNEJ KONVERGENCIE

Vývoj reálneho HDP v prvom štvrtroku 2010 potvrdzuje trend očakávaného postupného oživenia hospodárstiev členských krajín EÚ mimo eurozóny. Viaceré krajiny však zaznamenali ešte stále záporné medziročné tempo hospodárskeho rastu. Poľsko si pravdepodobne udrží pozíciu najrýchlejšie rastúcej krajiny až do konca roka 2010. V roku 2011 by už mali rásť všetky sledované krajiny. Najdynamickejší by mal byť vývoj v Estónsku a Rumunsku. Vyššia flexibilita trhu práce umožní pobaltským krajinám zvyšovať produktivitu práce rýchlejšie ako iným krajinám.⁴⁰

Tabuľka 7 Výhľad ukazovateľov reálnej konvergenie krajín EÚ mimo eurozóny

	Reálny HDP (rast v %)		Produktivita práce (rast v %)	
	2010	2011	2010	2011
Česká republika	1,6	2,4	3,6	2,1
Maďarsko	0,0	2,8	0,9	2,0
Poľsko	2,7	3,3	2,7	2,7
Litva	-0,6	3,2	3,2	3,0
Lotyšsko	-3,5	3,3	4,0	2,5
Estónsko	0,9	3,8	3,7	2,2
Bulharsko	0,0	2,7	1,2	2,0
Rumunsko	0,8	3,5	2,5	2,6
Dánsko	1,6	1,8	3,6	1,9
Švédsko	1,8	2,5	2,7	2,2
Spojené kráľovstvo	1,2	2,1	1,5	1,5

Zdroj: Európska komisia.

³⁹ Najviac v pobaltských krajinách.

⁴⁰ Pobaltské krajiny reagovali na pokles produkcie nielen redukciou počtu zamestnancov, ale aj výrazným znížením nominálnych miezd.



Ukazovatele trhu práce sa začnú viditeľne zlepšovať najskôr v roku 2011. V roku 2010 bude pokračovať pokles zamestnanosti a v pobaltských krajinách aj znižovanie kompenzácií na zamestnanca. Vďaka rastu produktivity práce sa rast jednotkových nákladov spomalí nielen v pobaltských, ale aj v ostatných sledovaných krajinách.

Rozmach svetového hospodárstva prinesie opätovné zintenzívnenie zahraničného obchodu. V horizonte najbližších dvoch rokov sa očakáva iba mierne zhoršenie sald bežného účtu platobnej bilancie. Najvyšší (no udržateľný) deficit by podľa odhadov EK malo v roku 2011 mať Rumunsko. Švédsko, ale aj pobaltské krajiny by si mali zachovať relatívne vysoké prebytkové saldo.

4. KONVERGENCIA KANDIDÁTSKÝCH A POTENCIÁLNYCH KANDIDÁTSKÝCH KRAJÍN

V nadväznosti na krízu prejavili nielen kandidátske, ale aj potenciálne kandidátske krajiny zvýšený záujem o vstup do EÚ a skoré zavedenie eura. Stupeň rozvinutosti ich politického a ekonomického prostredia sa však značne odlišuje. V tejto časti štúdie sa pozrieme na úroveň ich nominálnej a reálnej konvergenzie, s dôrazom na plnenie maastrichtských kritérií.

4.1. KANDIDÁTSKE KRAJINY

Status kandidátskej krajiny majú v súčasnosti Chorvátsko, Macedónsko a Turecko. Turecko prejavilo záujem o účasť na procese európskej integrácie už pred niekoľkými desaťročiami. Prístupové rokovania s Chorvátskom a Macedónskom sa začali oveľa neskôr. Vo všetkých troch krajinách existovali politické prekážky spomaľujúce proces začlenenia sa do EÚ. Európska komisia vo svojej aktuálnej stratégii rozširovania⁴¹ zdôrazňuje pokrok, ktorý kandidátske krajiny (najmä Macedónsko) dosiahli v roku 2009. Chorvátsko je v oblasti integrácie do EÚ najďalej a už čoskoro by mohlo ukončiť prístupové rokovania.

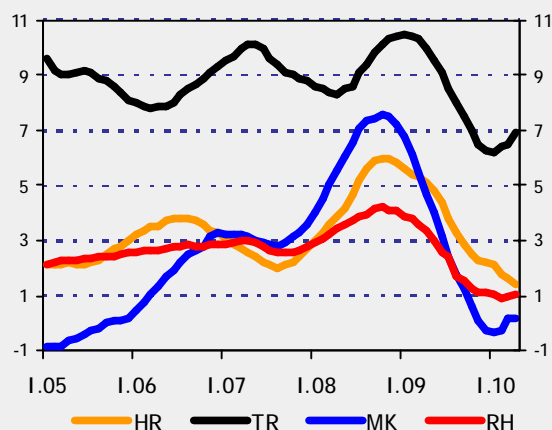
DOTERAJŠÍ VÝVOJ KONVERGENCIE

Krajiny západného Balkánu dosahujú relatívne rýchle tempo nominálnej konvergenzie k súčasným krajinám EÚ. V uplynulých rokoch zaznamenávali o niečo rýchlejší rast spotrebiteľských cien ako bol priemer EÚ. Dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie sa však pohyboval zväčša pod, prípadne mierne nad referenčnou hodnotou.⁴² Výnimkou bol rok 2008, kedy sa pod vplyvom rastu globálnych cien potravín a energií celková inflácia v oboch krajinách zvýšila na niekoľkoročné maximá. Po prepuknutí hospodárskej krízy začala inflácia naopak prudko klesať. Turecko (napriek značnému poklesu) má stále výrazne vyššiu infláciu ako súčasné krajiny EÚ (graf č. 9).

⁴¹ EK (2009).

⁴² Referenčná hodnota vypočítaná z údajov o vývoji inflácie v súčasných krajinách EÚ.

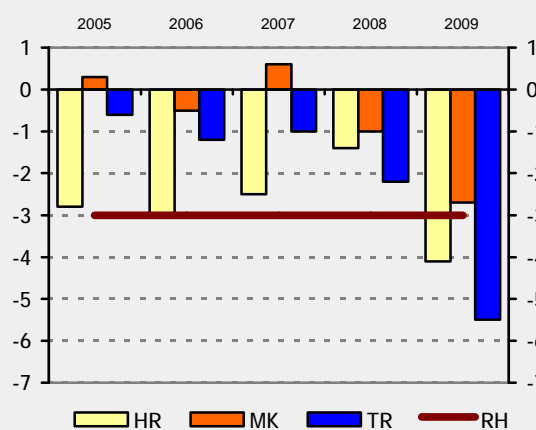
Graf 9 Porovnanie vývoja spotrebiteľských cien (HICP*) (12-mesačný priemer medziročného rastu v %)



Zdroj: Eurostat, MMF, vlastné prepočty.

Poznámka: HR – Chorvátsko, TR – Turecko, MK – Macedónsko, RH – referenčná hodnota inflačného kritéria, * CPI pre Macedónsko.

Graf 10 Porovnanie vývoja sáld rozpočtov verejných financií (% HDP)



Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

Poznámka: HR – Chorvátsko, TR – Turecko, MK – Macedónsko, RH – referenčná hodnota inflačného kritéria.

Z dostupných údajov vyplýva, že pred vypuknutím hospodárskej krízy by všetky tri kandidátske krajiny spĺňali prípustné hodnoty deficitu a dlhu verejných financií. Vývoj v roku 2009 bol veľmi podobný vývoju v iných európskych krajinách. V súvislosti so snahou podporiť rast ekonomiky verejnými výdavkami a poklesom rozpočtových príjmov došlo k značnému medziročnému zhoršeniu výsledkov hospodárenia s verejnými financiami. Podľa predbežných údajov sa deficit verejných financií v Turecku a Chorvátsku zvýšil nad úroveň 3 % HDP.

V snahe potlačiť stupňujúce sa inflačné tlaky pristúpili centrálné banky Chorvátska a Macedónska v roku 2008 k zvýšeniu základných úrokových sadzieb (na 9 a 7 % ročne). Centrálna banka Tureckej republiky požičiavala v uplynulých rokoch peniaze v priemere za takmer 20 %. Napriek výraznému uvoľneniu menovej politiky v reakcii na globálnu hospodársku krízu boli základné úrokové sadzby v kandidátskych krajinách v apríli 2009 niekoľkonásobne vyššie ako v eurozóne.⁴³ Kandidátske krajiny nepatria medzi ekonomiky s nadmernými úrovňami verejných dlhov. Vplyvom všeobecného nárastu averzie k riziku sa však aj v týchto krajinách zvýšili náklady na dlhodobé financovanie. Chorvátsko emitovalo v prvom štvrtroku 2010 10-ročné vládne dlhopisy s priemerným výnosom tesne pod 7 %. V Turecku sa vzhľadom na relatívne dobrú odolnosť voči kríze a plán postupného znižovania deficitu výnosy vládnych dlhopisov mierne znížili. Dlhopisy emitované v roku 2010 mali však priemernú úrokovú mieru nad 10 %. Macedónsko zatiaľ neemitovalo vládne dlhopisy, na základe ktorých by sme mohli posúdiť výšku dlhodobých úrokových sadzieb.

Kurz chorvátskej kuny voči euru v uplynulých rokoch postupne posilňoval. Koncom roka 2008 a začiatkom roka 2009 sa v súvislosti s poklesom hospodárskej aktivity a dôvery investorov znehodnotil. V poslednom štvrtroku 2009 Chorvátska národná banka naopak intervenovala

⁴³ V Chorvátsku a Turecku 9 %, v Macedónsku 6,5 %.



s cieľom spomaliť opätovné posilňovanie domácej meny. Chorvátsku a Macedónsku sa podarilo v období, keď boli vonkajšie negatívne tlaky najsilnejšie, udržať stabilný výmenný kurz domácich mien voči euru. Kurz tureckej líry voči euru v marci 2009 oslabil o viac ako 30 % v porovnaní s hodnotou na začiatku roka 2008. Pričom líra sa vyznačovala výraznou volatilitou aj v predchádzajúcich rokoch.

Rýchly reálny rast hrubého domáceho produktu dosahovaný v rokoch 2005 až 2007 sa pod vplyvom globálnej hospodárskej recesie v roku 2008 výrazne spomalil. V prvom štvrtroku 2009 už všetky tri kandidátske krajiny zaznamenali niekoľkopercentný medziročný prepád HDP. Nižšia miera hospodárskej aktivity sa odrazila vo vyššej nezamestnanosti. Tá pôvodne niekoľko rokov klesala. Chorvátsko a Turecko mali v roku 2008 mieru nezamestnanosti pod úrovňou 10 %. V Macedónsku, napriek priaznivému vývoju, evidovaná nezamestnanosť stále prekračovala 30 %. Snaha oboch balkánskych krajín udržiavať pevný výmenný kurz mala za následok postupné prehĺbovanie sa deficitu bežného účtu platobnej bilancie (najmä v Macedónsku). Neskorší pokles zahraničného a následne aj domáceho dopytu pomohol zmierniť vonkajšie nerovnováhy.

Z porovnania doterajšieho vývoja v kandidátskych krajinách s priemerným vývojom v EÚ vyplýva, že prehľubujúci sa proces konvergenencie sa v roku 2008 začal spomaľovať. V prípade Turecka a Chorvátska následne prevládali najmä vo vývoji reálnej ekonomiky črty divergencie.

VÝHLAD ĎALŠIEHO VÝVOJA

Aktuálny výhľad hospodárskeho vývoja v kandidátskych krajinách⁴⁴ naznačuje, že inflačné tlaky by mali byť relatívne slabé aj v nasledujúcich rokoch. V prípade postupného rastu cien komodít by Macedónsko mohlo udržať infláciu pod referenčnou. V Turecku existuje priestor na ďalší pokles inflácie a splnenie inflačných cieľov. Napriek tomu, spotrebiteľské ceny budú v Turecku pravdepodobne aj v roku 2012 rásť oveľa rýchlejšie ako v krajinách EÚ.

Ani prípadné oživenie rastu fiškálnych príjmov a plánovaný pokles výdavkov nebude postačovať na dostatočnú redukciu záporného salda verejných financií vo všetkých troch krajinách. Podľa odhadov EK sa pravdepodobne iba v Macedónsku udrží deficit pod 3 % HDP. Pokračovanie v plnení podmienok vyplývajúcich z prístupových rokovaní by sa mohlo prejavovať v nižšej rizikovej prémii a poklese dlhodobých úrokových sadzieb. Stabilizácia vývoja domáceho a zahraničného prostredia by mohla mať priaznivý vplyv tiež na ustálenie kurzu tureckej líry. Najvyššiu šancu na splnenie maastrichtských kritérií má podľa dostupných odhadov Macedónsko.

V oblasti reálnej ekonomiky sa očakáva, že najrýchlejšie tempo približovania sa k priemeru EÚ zaznamená Turecko, kde by už v tomto roku mohol reálny HDP medziročne stúpnuť o 4,7 %.⁴⁵ V Chorvátsku a Macedónsku bude oživenie hospodárskeho rastu iba mierne. Vzhľadom k pozvoľnému poklesu nezamestnanosti by si kandidátske krajiny mali v nasledujúcich rokoch udržať svoju nákladovú konkurencieschopnosť. S rastúcou

⁴⁴ EK (2010): Economic Forecast Spring 2010.

⁴⁵ Predpokladá sa rast všetkých zložiek HDP, najmä zahraničného dopytu a investícií.

hospodárskou aktivitou môžeme očakávať opätovné zvýšenie deficitov bežných účtov platobnej bilancie.⁴⁶

Z porovnania predikcií vývoja ekonomík krajín EÚ s predikciami pre kandidátske krajiny vyplýva, že proces dobiehania sa obnovuje. Tempu reálnej konvergencie, na ktoré sme boli pri týchto krajinách zvyknutí, sa bude najmä Macedónsko a Chorvátsko v sledovanom horizonte približovať veľmi pomaly.

Tabuľka 8 Výhľad hlavných ukazovateľov hospodárskeho vývoja v kandidátskych krajinách

Ukazovateľ	Chorvátsko		Macedónsko		Turecko	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
HICP inflácia (medziročná, %)	1,5	3,0	1,3	2,0	9,0	7,8
Deficit verejných financií (% HDP)	-4,0	-3,9	-2,5	-2,5	-3,5	-3,0
Dlh verejných financií (% HDP)	42,5	44,5	25,4	26,7	45,1	44,5
Reálny rast HDP (%)	-0,5	2,0	1,3	2,0	4,7	4,5
Jednotkové náklady práce (rast, %)	-0,9	1,5	1,0	0,9	2,5	4,0
Nezamestnanosť (%)	11,5	11,0	31,7	31,0	13,9	13,4
Deficit bežného účtu PB (% HDP)	-5,5	-5,9	-6,2	-7,9	-4,5	-5,4

Zdroj: Európska komisia (2010).

4.2. POTENCIÁLNE KANDIDÁTSKE KRAJINY

O vstup do EÚ prejavilo záujem aj ďalších šesť krajín,⁴⁷ ktorým zatiaľ nebol priznaný status kandidátskych krajín. Medzi potenciálne kandidátske krajiny zaraďujeme Albánsko, Bosnu a Hercegovinu, Čiernu Horu, Island, Kosovo⁴⁸ a Srbsko. Hlavným podnetom pre hodnotenie dosiahnutej úrovne konvergencie týchto krajín bola najmä snaha Islandu o rýchle začlenenie sa do EÚ a skoré prijatie eura s cieľom stabilizovať globálnou finančnou krízou silne zasiahnutú domácu ekonomiku. Nižšie uvedená analýza procesu dobiehania a plnenia maastrichtských kritérií je do značnej miery obmedzená nízkou dostupnosťou a rozdielnou kvalitou údajov, jej závery treba vnímať iba ako indikatívne.⁴⁹

⁴⁶ S rešpektom treba vnímať hlavne ďalšie zvyšovanie zahraničnej zadlženosti Chorvátska, ktorá prekračuje 100 % HDP.

⁴⁷ Vráťane Kosova, ktoré v roku 2008 jednostranne vyhlásilo samostatný štát. Slovenská republika tento štát neuznáva a naďalej považuje Kosovo za súčasť Srbska.

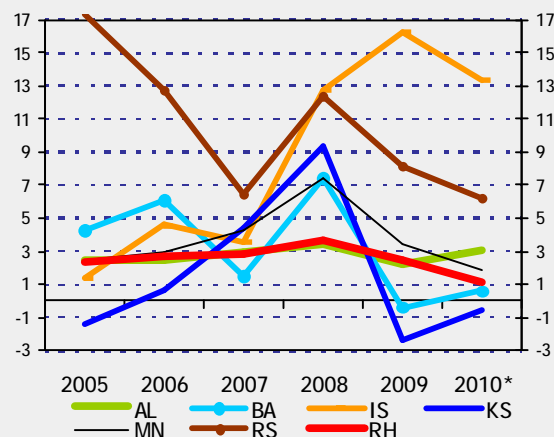
⁴⁸ Európska komisia vníma Kosovo ako jednu z potenciálnych kandidátskych krajín. Pre účely tejto analýzy (v rozpore s oficiálnou pozíciou SR) aj my chápeme Kosovo ako jednu z potenciálnych krajín.

⁴⁹ Eurostat nepublikuje vzájomne porovnateľné údaje o všetkých potenciálnych krajinách. Najmä mesačné údaje sú dostupné iba z domácich zdrojov, ktoré často nezohľadňujú spoločnú metodiku.

DOTERAJŠÍ VÝVOJ KONVERGENCIE

Všetky potenciálne kandidátske krajiny dosahovali v rokoch 2005 až 2008 relatívne rýchle tempo nominálnej konvergenencie k súčasným krajinám EÚ. Najrýchlejšie rastúcou ekonomikou bola Čierna hora, ktorá v roku 2007 zaznamenala medziročný rast reálneho HDP o viac ako 10 %.⁵⁰ V roku 2009 sa hrubý domáci produkt v sledovaných krajinách (s výnimkou Albánska) prepadol o niekoľko percent a zhoršila sa situácia na trhu práce.⁵¹ Zmiernila sa aj vonkajšia nerovnováha.⁵² Skúmané krajiny sa vyznačujú veľkými rozdielmi v dosiahnutej úrovni reálnej konvergenencie. Najrozvinutejšou krajinou je Island. Relatívna produktivita práce sa aj napriek negatívne vplyvu finančnej krízy pohybuje blízko priemeru EÚ. Výkonnosť a cenová hladina sú dokonca vyššie ako priemer za súčasné krajiny EÚ.

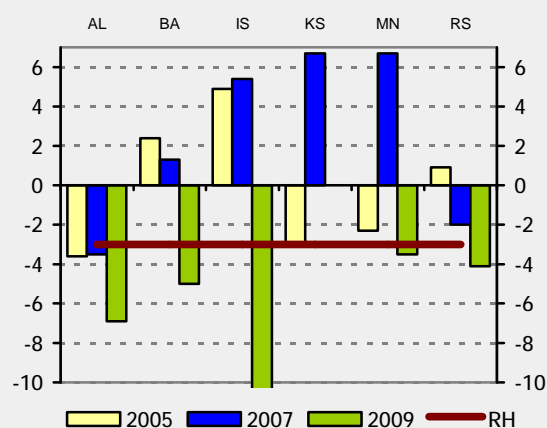
Graf 11 Porovnanie vývoja spotrebiteľských cien (CPI) (12-mesačný priemer medziročného rastu v %)



Zdroj: EK, Štatistické úrady hodnotených krajín.

Poznámka: * apríl 2010, AL – Albánsko, BA – Bosna a Hercegovina, IS – Island (HICP), KS – Kosovo, MN – Čierna hora, RS – Srbsko, RH – referenčná hodnota

Graf 12 Porovnanie vývoja sald rozpočtov verejných financií (% HDP)



Zdroj: EK, MMF, ministerstvá financií hodnotených krajín.

Poznámka: AL – Albánsko, BA – Bosna a Hercegovina, IS – Island, KS – Kosovo, MN – Čierna hora, RS – Srbsko, RH – referenčná hodnota

V uplynulých rokoch zaznamenávali potenciálni kandidáti rýchlejšiu rast spotrebiteľských cien ako EÚ. Inflácia bola vysoká hlavne v roku 2008. V súlade s globálnym trendom v roku 2009 sa rast cien výrazne spomalil. Výnimkou bol Island, kde sa ceny naopak zvýšili ešte viac ako rok predtým a v apríli 2010 dosiahol dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie 13,4 %. Hlavným faktorom inflačného vývoja bolo znehodnotenie domácej meny a s tým súvisiaci

⁵⁰ Podľa údajov EK hospodársky rast väčšiny potenciálnych kandidátskych krajín kulminoval v roku 2007. Iba Albánsko a Kosovo evidovalo ďalšie medziročné zrýchlenie v roku 2008. Island dosiahol najvyššie tempo rastu (7,5 %) v roku 2005, v nasledujúcich rokoch sa rast spomalil (v roku 2008 až na 1,3 %).

⁵¹ Najhoršia situácia na trhu práce je v Kosove a Bosne a Hercegovine, kde miera nezamestnanosti dlhodobo prekračuje 40 %.

⁵² Albánsko a Čierna hora mali však naďalej vysoký deficit bežného účtu PB (15 a 18 % HDP).



vývoj dovozných cien. Vychádzajúc z dostupných údajov, inflačné kritérium by teoreticky plnili v Kosove a v Bosne a Hercegovine.⁵³

Pôvodná rozpočtová situácia potenciálnych kandidátskych krajín sa značne odlišovala od situácie v členských štátoch EÚ. Hodnotené krajiny s výnimkou Albánska by v rokoch 2005 až 2008 plnili kritérium deficitu verejných financií. Aj verejný dlh bol nižší ako 60 % HDP. V roku 2009 sa situácia zmenila. Deficit verejných financií pod úrovňou 3 % HDP si podľa dostupných údajov zachovalo len Kosovo. V dôsledku poklesu príjmov vzrástla celková zadlženosť verejného sektora. Na Islande sa pomer dlhu k HDP pod vplyvom obrovských negatívnych dopadov finančnej krízy vyšplhal na 130 % HDP (z 57,5 % HDP v roku 2009).

Potenciálne kandidátske krajiny financujú svoje dlhy krátkodobými, prípadne strednodobými cennými papiermi. Priemerná dlhodobá úroková miera emitovaných vládnych dlhopisov na Islande je vyššia ako referenčná hodnota.

Bosna a Hercegovina, Čierna hora a Kosovo majú svoje meny naviazané na euro. Meny ostatných krajín zaznamenali v nadväznosti na dopady finančnej a hospodárskej výrazné výkyvy. Koncom roka 2009 sa znehodnocovanie spomalilo. Islandská koruna v prvých mesiacoch roka 2010 posilňovala.⁵⁴ Pokles hodnoty albánskeho leku a srbského dinára sa v tomto období naopak obnovil.

Albánsko a Kosovo patria do malej skupiny európskych krajín, ktoré aj v čase hospodárskej krízy medziročne rástli. Tieto dve krajiny spolu s Bosnou a Hercegovinou si podľa dostupných informácií udržali kladný rast výkonnosti v porovnaní s EÚ. Ostatné krajiny zaznamenali dočasnú reálnu divergenciu. V dôsledku zmien vo vývoji reálnej ekonomiky sa výrazne zhoršil pôvodne relatívne priaznivý stav nominálnej konvergenie skúmaných krajín. V apríli 2010 by ani jedna krajina nespĺňala maastrichtské kritériá.

VÝHLAD ĎALŠIEHO VÝVOJA

Podľa aktuálnych prognóz hospodárskeho vývoja v potenciálnych kandidátskych krajinách⁵⁵ najvyšším tempom sa budú k výkonnosti EÚ približovať najmenej rozvinuté krajiny (Kosovo a Albánsko). Ostatné krajiny by mohli začať rásť rýchlejšie ako priemer EÚ v roku 2011. Za predpokladu oživenia globálnej ekonomiky sa v Kosove a Srbsku prehĺbia deficity bežných účtov platobnej bilancie. Zvyšovať sa bude aj zahraničná zadlženosť.

⁵³ Spotrebiteľské ceny v oboch týchto dvoch krajinách v roku 2009 klesali a začiatkom roka 2010 rástli iba mierne. K dispozícii je však iba neharmonizovaný index spotrebiteľských cien (CPI), ktorého hodnoty sa môžu líšiť od harmonizovaného indexu (HICP).

⁵⁴ Strednodobý vývoj islandskej meny bol značne odlišný. Kolaps bankového systému viedol k veľmi mimoriadnemu znehodnoteniu meny. Koncom roka 2008 sa islandská koruna znehodnotila na 187 ISK/EUR (z hodnoty 92 ISK/EUR platnej na začiatku roka). Vláda musela v snahe stabilizovať vývoj kurzu požiadať o pomoc medzinárodné inštitúcie.

⁵⁵ Prognóza vývoja reálnej ekonomiky a inflácie vychádza z výhľadu MMF (2010). Iba údaje o očakávanom vývoji na Islande boli prevzaté z EK (2010). Odhady výsledkov hospodárenia s verejnými financiami sme získali z viacerých čiastkových zdrojov, najmä z návrhov rozpočtov publikovaných verejnými inštitúciami analyzovaných krajín.



Krajiny s fixným výmenným kurzom by mali v nasledujúcich rokoch zaznamenať relatívne nízky rast spotrebiteľských cien. Bosna a Hercegovina spolu s Kosovom by mohli udržať infláciu pod úrovňou referenčnej hodnoty. Na Islande, v Albánsku a v Srbsku by mali inflačné tlaky v porovnaní s rokom 2009 zoslabnúť. Rast cien v týchto troch krajinách však bude naďalej výrazne prevyšovať rast v EÚ. Neistota ohľadne ďalšieho rozvoja (najmä v krajinách, ktoré boli nútené požiadať o zahraničnú pomoc pri vyrovnávaní sa s dôsledkami finančnej a hospodárskej krízy) zvyšuje aj riziko dodatočných úprav administratívnych cien, daní a poplatkov. To sa môže prejavíť vo vyššej ako očakávanej inflácii.

Získané predbežne navrhované výsledky hospodárenia s verejnými financiami nepredpokladajú, že by niektorá z potenciálnych členských krajín do roku 2011 znížila deficit pod 3 % HDP. Ak sa potvrdí trend pozorovaný v prvých mesiacoch roku 2010, skutočné výsledky za rok 2010 môžu byť horšie ako očakávané.

Zmiernenie globálnej finančnej neistoty a pokles averzie k riziku by sa mali prejavíť v ustálení kurzov islandskej, albánskej a srbskej meny. Plnenie podmienok vyplývajúcich z poskytnutej zahraničnej pomoci by mohlo viesť k zníženiu rizikových prémie a poklesu úrokových sadzieb.

Publikované odhady budúceho vývoja, ani aktuálny vývoj, nenasvedčujú tomu, že by sledované krajiny dokázali v horizonte nasledujúcich dvoch rokov dodržať referenčné hodnoty maastrichtských kritérií.

Tabuľka 9 Výhľad hlavných ukazovateľov hospodárskeho vývoja v potenciálnych kandidátskych krajinách

Ukazovateľ	Reálny rast HDP (%)		Saldo BÚ PB (% HDP)		CPI inflácia (%)		Rozpočtové saldo(% HDP)		Verejný dlh (% HDP)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Albánsko	2,3	3,2	-12,6	-11,3	3,5	2,9	-5,6	-6,0	63,0	63,8
Bosna a Hercegovina	0,5	4,0	-7,2	-6,8	1,6	1,9	-4,5	-4,2	39,8	38,5
Čierna hora	-1,7	4,6	-17,0	-12,0	-0,6	3,0	-7,1	-7,6	44,0	49,2
Island	-1,1	1,9	0,3	1,5	8,7*	5,7*	-6,7	-2,1	124,8	118,2
Kosovo	4,8	6,3	-18,3	-21,0	1,5	1,7	-4,6	-3,2	-	-
Srbsko	2,0	3,0	-8,2	-8,6	4,8	4,8	-4,8	-4,0	36,0	36,5

Zdroj: MMF (2010), EK (2010), Unicredit (2010), vlastné prepočty.
Poznámka: * HICP



ZÁVER

Po rokoch rýchleho ekonomického rastu zaznamenalo Slovensko v roku 2009 pokles hrubého domáceho produktu. Nižšia hospodárska aktivita sa odrazila v zhoršení situácie na trhu práce. Zamestnávateľia redukovali počty zamestnancov a vzrástla celková miera nezamestnanosti. V dôsledku vysokej otvorenosti a veľkej závislosti od cyklických odvetví patrilo Slovensko medzi krízou najviac zasiahnuté európske krajiny. To sa prejavilo v zastavení rastu úrovne produktivity práce a v poklese relatívnej výkonnosti slovenskej ekonomiky v porovnaní s priemerom EÚ. Relatívna cenová hladina sa v súvislosti s posilnením efektívneho výmenného kurzu naopak zvýšila. Divergenciu v oblasti vývoja ukazovateľov reálnej konvergenzie sme mohli sledovať vo viacerých členských, ako aj kandidátskych krajinách EÚ.

Vývoj počas ostatných dvanástich mesiacov potvrdil úzku previazanosť reálnej a nominálnej konvergenzie. Hospodárska recesia viedla dokonca k deflácií. Priemerný dvanásťmesačný rast spotrebiteľských cien bol na Slovensku nižší ako v EÚ. Koncom roka 2009 začalo Slovensko opäť plniť inflačné kritérium. Silne negatívny dopad mala recesia a s ňou súvisiace opatrenia na fiškálnu situáciu takmer všetkých sledovaných krajín. Na Slovensku sa deficit verejných financií prehĺbil výrazne nad povolenú úroveň a voči Slovensku sa začal uplatňovať postup pri nadmernom deficite.

Maastrichtské kritériá plní iba Estónsko. Členské krajiny EÚ, ale aj krajiny uchádzajúce sa o vstup do EÚ, neplnia hlavne fiškálne kritérium. V rámci kandidátskych a potenciálnych kandidátskych krajín v súčasnosti najlepšiu úroveň nominálnej konvergenzie dosahuje Macedónsko. Výkonnosť a cenová úroveň tejto krajiny je ale veľmi vzdialená priemeru EÚ a termín vstupu do EÚ je stále nejasný. Spomedzi potenciálne kandidátskych krajín najrozvinutejší Island, ktorý si napriek výraznej reálnej divergencii udržiava značne vyššiu výkonnosť a cenovú hladinu ako Slovensko, má na základe očakávaného tempa konvergenzie pred sebou ešte relatívne dlhú cestu k splneniu maastrichtských kritérií.

Výhľad na nasledujúce roky naznačuje spomalenie medziročného poklesu a následné oživenie hospodárskeho rastu hodnotených krajín. Rýchlosť oživenia jednotlivých ekonomík sa bude líšiť. Slovensko by malo byť najrýchlejšie rastúcou krajinou eurozóny a druhou najrýchlejšie rastúcou krajinou EÚ. Obnoví sa proces reálnej konvergenzie. Zvýši sa výkonnosť i relatívna cenová hladina. S určitým časovým odstupom sa začne ozdravovať aj vývoj na trhu práce. Napriek tomu, nadmerný deficit sa Slovensku v najbližších rokoch pravdepodobne nepodarí odstrániť. Fiškálna situácia sa však bez prijatia zásadných konsolidačných opatrení ani vo väčšine hodnotených krajín výrazne nezmení a naďalej budú hospodáriť s deficitom prekračujúcim referenčnú hodnotu. Vyššia očakávaná priemerná inflácia v EÚ zlepšuje šance na splnenie inflačného kritéria vo viacerých krajinách. Na Slovensku sa naopak v dôsledku dynamickejšieho hospodárskeho rastu zvýši riziko neplnenia tohto kritéria.



LITERATÚRA

- EK (2009): Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, EUROPEAN ECONOMY, 7/2009, Európska komisia.
- EK (2009): Enlargement Strategy and Main Challenges 2009-2010, Európska komisia.
- EK (2010): Economic Forecast Spring 2010, Európska komisia.
- EK (2010a): SLOVAKIA: Macro Fiscal Assessment - Analysis of the January 2010 Update of the Stability Programme.
- EK (2010b): Sustainability Report 2009, European Economy 9/2009, Európska komisia.
- EK (2010c): European Economic Forecast - Spring 2010, European Economy 2/2010, Európska komisia.
- EK (2010d): Europe 2020: A Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth, Európska komisia.
- EK (2010e): EU Candidate and Pre – accession countries Economic Quarterly, Európska komisia.
- Filko a kol. (2010): Ako sa najesť z grafov (10 receptov pre slovensku ekonomiku), diskusná štúdia 1/2010, Národná banka Slovenska.
- Horváth a Ódor (2010): Dobrá Rada nad zlato?, Inštitúcie pre zodpovednú a transparentnú politiku na Slovensku, diskusná štúdia 2/2009, Národná banka Slovenska.
- IMD (2010): World Competitiveness Yearbook, Institute for Management Development.
- Krajčír a kol. (2009): Procedúra nadmerného deficitu a udržateľnosť verejných financií, Komentár 2009/12, IFP, Ministerstvo financií SR.
- Lalinský (2010): Konkurencieschopnosť podnikov po zavedení eura na Slovensku, Krátka analýza 3/2010, Národná banka Slovenska.
- MF SR (2009): Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2010 až 2012, Ministerstvo financií SR.
- MF SR (2009): Východiskách rozpočtu verejnej správy na roky 2010 až 2012, Ministerstvo financií SR.
- MF SR (2010): Programe stability na roky 2009 až 2012, Ministerstvo financií SR.
- MMF (2010): World Economic Outlook April 2010, Rebalancing Growth. Medzinárodný menový fond.
- NBS (2010): Strednodobá predikcia (P2Q-2010), jún 2010, Národná banka Slovenska.
- OECD (2010): Economic Policy Reforms: Going for Growth 2010.
- Svetová banka (2009): Doing Business 2010.
- Unicredit (2010): CEE Quarterly Q2 2010, UniCredit Research.
- ÚV SR a MF SR(2010): Návrh pozície SR k národným cieľom stratégie Európa 2020, Úrad vlády SR a Ministerstvo financií.
- WEFORUM (2009): The Global Competitiveness Report 2009-2010, World Economic Forum.