



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

# ANALÝZA KONVERGENCIE SLOVENSKEJ EKONOMIKY

ODBOR VÝSKUMU

2011



© Národná banka Slovenska

[www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

Imricha Karvaša 1

813 25 Bratislava

[research@nbs.sk](mailto:research@nbs.sk)

júl 2011

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

2011

Odbor výskumu

### Abstrakt

Reálna konvergencia Slovenska sa v roku 2010 obnovila. Tempo rastu produktivity a HDP na obyvateľa patrilo medzi najvyššie v EÚ. Niektoré krajiny sa iba pomaly spamätávajú z dôsledkov finančnej a hospodárskej krízy. Maastrichtské kritériá na zavedenie eura by v máji 2011 plnilo iba Fínsko. V roku 2012 by sa mal proces nominálnej konvergenzie obnoviť. Slovensko, ako aj väčšina súčasných a budúcich krajín EÚ, budú však pravdepodobne aj v nasledujúcich dvoch rokoch vykazovať nadmerný deficit alebo infláciu prekračujúcu referenčnú hodnotu. Vysokú šancu splniť súčasne obe tieto kritériá bude mať spomedzi krajín EÚ mimo eurozóny iba Švédsko. Zo skupiny kandidátskych krajín dosiahne stabilné nominálne ukazovatele Čierna Hora. Najslabšiu nominálnu konvergenciu a zhoršenie viacerých ukazovateľov reálnej konvergenzie môžeme očakávať v dlhovou krízou postihnutých krajinách.

JEL klasifikácia: E60, O11, O57

Kľúčové slová: hospodárska konvergencia, maastrichtské kritériá, Európska únia, eurozóna, kandidátske krajiny.

Voľne prístupné na [www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie)



## ÚVOD A ZHRNUTIE

Pokrizové oživenie globálneho ekonomického rastu a zahraničného obchodu zlepšilo predpoklady procesu vzájomného približovania sa hodnôt ekonomických ukazovateľov krajín EÚ. Na druhej strane, rozšírenie sa dlhovej krízy do ďalších krajín eurozóny udržiavalo neistotu na finančných trhoch a tlmilo hospodársky rast. Čerpá Slovensko výhody z oživenia hospodárstiev vyspelých krajín EÚ? Obnovil sa proces nominálnej a reálnej konvergenencie Slovenska a ostatných členských krajín k priemeru EÚ? Ovplyvňuje dlhová kríza plnenie maastrichtských kritérií a vývoj reálnej ekonomiky v postihnutých krajinách? Zmenila sa pravdepodobnosť zavedenia eura v súčasných krajinách EÚ mimo eurozóny? Zaostávajú kandidátske krajiny plnení maastrichtských kritérií? Aj na tieto otázky odpovedá tohtoročné vydanie pravidelnej Analýzy konvergenencie.

Prvá kapitola je venovaná hodnoteniu dosiahnutej úrovne a výhľadu nominálnej a reálnej konvergenencie Slovenska s ohľadom na vývoj vo zvyšných už 16 krajinách eurozóny. Referenčným obdobím je začiatok júna 2010 až koniec mája 2011, pri ročných údajoch to je stav za rok 2010. Analýza výhľadu berie do úvahy renomované prognózy do roku 2012, v niektorých prípadoch aj odhady do roku 2013. V máji 2011 takmer všetky krajiny eurozóny, vrátane Slovenska, plnili inflačné kritérium. Slovensko a viacero ďalších krajín pravdepodobne čoskoro prestane na istý čas plniť toto kritérium. Fiškálna situácia je oveľa horšia. Fiškálne kritérium plnia iba tri krajiny eurozóny. Slovensku, ani väčšine ostatných krajín eurozóny, sa pravdepodobne nepodari v horizonte najbližších dvoch až troch rokov odstrániť nadmerný deficit. V roku 2010 ekonomiky krajín eurozóny, okrem dlhovou krízou zmietaného Grécka a Írska, opäť rástli. Vývoj na Slovensku je dynamickejší ako vo väčšine krajín EÚ a úroveň produktivity a výkonnosti ekonomiky sa približuje k priemeru EÚ. Relatívna cenová hladina zostáva aj z dlhodobého hľadiska primeraná výkonnosti slovenskej ekonomiky.

V druhej kapitole sa venujeme konvergenčnému procesu v krajinách EÚ mimo eurozóny. V týchto krajinách prevládal skôr proces divergenencie ako konvergenencie. Vyspelé krajiny relatívne rýchlo rástli a v niektorých menej výkonných krajinách sa HDP v roku 2010 naďalej znižoval. Rast cien sa vo väčšine krajín EÚ mimo eurozóny zvyšoval pomalšie ako referenčná hodnota pre infláciu, počet krajín plniacich inflačné kritérium sa tak zvýšil. Hranicu nadmerného deficitu však dodržalo iba Švédsko a Dánsko. Dánsko podľa aktuálnych prognóz prekročí v rokoch 2011 a 2012 3 % hranicu verejného deficitu. Najväčšiu šancu splniť v nasledujúcich dvoch rokoch všetky štyri hospodárske kritériá pre zavedenie eura má Švédsko.

Tretia kapitola popisuje prehľad zmien vo vývoji a očakávaniach týkajúcich sa konvergenencie kandidátskych krajín EÚ. V skupine kandidátskych krajín prevládal proces divergenencie. Výnimkou bolo iba Turecko. Žiadna z kandidátskych krajín neplnila v máji 2011 súčasne obe hlavné kritériá – inflačné a fiškálne kritérium. Najlepšie predpoklady na splnenie týchto kritérií v horizonte najbližších rokov má Čierna Hora. Výkonnosť a cenová úroveň tejto krajiny sú ale zatiaľ značne nižšie než v súčasných krajinách EÚ. Chorvátsko, ktoré by sa malo v júli 2013 stať 28 členskou krajinou EÚ, plní iba inflačné kritérium.

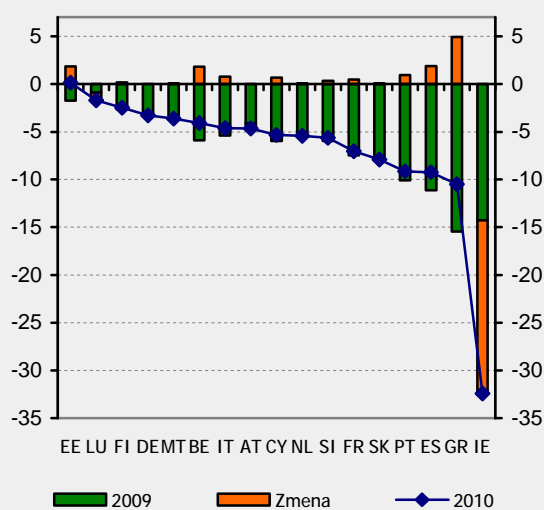
Stav plnenia maastrichtských kritérií k máju 2011 a výhľad plnenia hlavných kritérií v rokoch 2011 a 2012 pre všetky hodnotené krajiny sú zosumarizované v spoločnej tabuľke v Prílohe.

# 1. KONVERGENCIA SLOVENSKEJ EKONOMIKY

## 1.1 STAV NOMINÁLNEJ KONVERGENCIE

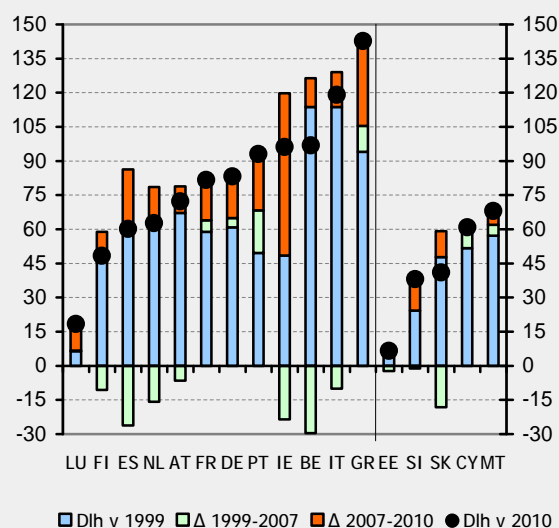
Medziročný trend prehlbovania sa salda verejných financií eurozóny sa v roku 2010 podarilo zastaviť. Priemerný deficit verejných financií v krajinách eurozóny dosiahol 6,0 % HDP (o 0,3 p. b. nižšiu hodnotu ako v roku 2009). Aspoň čiastočnú redukciu deficitu sme mohli sledovať vo väčšine krajín. K výraznejšej konsolidácii verejných financií pristúpili pod tlakom finančných trhov a medzinárodných inštitúcií dlhovou krízou zmietané Grécko a Portugalsko, ale tiež Španielsko, Belgicko a Estónsko. Pritom Estónsko bolo v roku 2010 jedinou krajinou eurozóny, ktorá mala prebytkové saldo verejného rozpočtu. Naopak, rekordne vysoký deficit zaznamenalo Írsko v súvislosti s nákladmi na ozdravenie finančného sektora.

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



Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

**Graf 2 Akumulácia verejného dlhu v eurozóne (% HDP)**



Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

Poznámka: Δ – zmena v danom období.

Slovensko patrí medzi krajiny, v ktorých sa stav verejných financií medziročne iba nepatrne zlepšil. Podľa predbežných údajov prezentovaných Eurostatom sa deficit verejných financií v roku 2010 medziročne znížil na 7,90 % HDP (zo 7,96 % HDP). Pôvodne rozpočtovaná hodnota bola výrazne nižšia (5,5 % HDP). Nedostatočná miera konsolidácie na Slovensku súvisela s nižšími daňovými príjmami, ale aj vyššími výdavkami.<sup>1</sup> Z pohľadu vývoja

<sup>1</sup> K vyššiemu pomeru deficitu k HDP prispela aj nižšia hodnota HDP, jej vplyv bol však menej ako 0,2 p. b.



hospodárenia jednotlivých subjektov verejného sektora, nepriaznivý vplyv mal hlavne výrazne horší výsledok hospodárenia obcí.<sup>2</sup>

Nadmerný deficit verejných financií zaznamenalo v roku 2010 nielen Slovensko, ale aj ďalších 14 krajín eurozóny. Tieto krajiny spolu so Slovenskom neplnia fiškálne kritérium. Vyššie hodnoty pomeru deficitu k HDP ako Slovensko však zaznamenali iba finančnou a dlhovou krízou najviac zasiahnuté krajiny. Deficit verejných financií pod hranicou 3 % HDP dosiahlo Estónsko, Luxembursko a Fínsko.

Pretrvávajúce vysoko deficitné hospodárenie sa prejavilo v ďalšom náraste verejného dlhu (graf č.2).<sup>3</sup> Priemerná zadlženosť krajín eurozóny stúpila v roku 2010 na viac ako 85 % HDP. Úroveň dlhu Grécka prekročila 140 % HDP. Slovensko, napriek relatívne výraznej medziročnej akumulácii dlhu, zostáva jednou z piatich krajín, ktoré hospodária s dlhom nižším ako 60 % HDP.<sup>4</sup>

Rast spotrebiteľských cien sa v priebehu roka 2010 zrýchľoval. Tempo rastu cien na Slovensku bolo však výrazne pomalšie ako v eurozóne. Dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie patrilo niekoľko mesiacov medzi najnižšie v EÚ a vstupoval do výpočtu referenčnej hodnoty.<sup>5</sup> V januári 2011 poskočila hodnota medziročnej inflácie na 3,2 %. Zrýchľovanie rastu spotrebiteľských cien na Slovensku pokračovalo aj v nasledujúcich mesiacoch. V máji 2011 stúpila medziročná HICP inflácia na 4,2 %. Dvanásťmesačný priemer sa vďaka nízkej inflácii v roku 2010 udržal pod referenčnou hodnotou. Slovensko tak napriek citelnému zrýchleniu inflácie v máji 2011 naďalej plnilo inflačné kritérium. Inflácia sa pohybovala pod referenčnou hodnotou aj v ostatných krajinách eurozóny okrem Grécka, Estónska a Luxemburska.

Hlavným faktorom cenového vývoja bolo oživenie väčšiny ekonomík sveta. S rastúcim globálnym dopytom sa zvyšovali ceny energetických komodít, ktoré boli neskôr negatívne ovplyvnené aj politickými nepokojmi na Blízkom východe. Zvyšovali sa aj ceny neenergetických komodít a potravín. V súvislosti s rastom svetových cien začali v prvom polroku 2010 stúpať domáce ceny potravín. Do konca roka 2010 sa rast cien potravín a nealkoholických nápojov zrýchlil na 6,2 %. Rast svetových cien ropy sa na vývoji domácej inflácie výraznejšie prejavil až začiatkom roka 2011. V januári 2011, kedy sme zaevidovali najvyššie zvýšenie inflácie, najväčšiu časť tvoril medziročný rast cien súvisiacich s bývaním (1,12 p. b.). Rast cien potravín prispel 1,1 p. b. a príspevok rastu cien súvisiacich s dopravou bol 0,38 p. b. Veľkú časť inflácie vyvolalo zvýšenie regulovaných cien a prejavil sa aj efekt

<sup>2</sup> Podľa MF SR (2011) významný nepriaznivý dopad na vývoj výdavkov mali aj vyšší než očakávaný nárast záväzkov železničným spoločnostiam za výkony vo verejnom záujme, pokračujúce zadlžovanie nemocníc a výdavky spojené s povodňami.

<sup>3</sup> Všetky krajiny eurozóny mali v roku 2010 deficit vyšší ako pred krízou. Väčšina krajín využila predchádzajúce obdobie hospodárskeho rozmachu na redukcii pomeru dlhu k HDP a vytvorila si aspoň čiastočnú rezervu. Zadlženosť Grécka a Portugalska rástla aj v období priaznivého hospodárskeho vývoja.

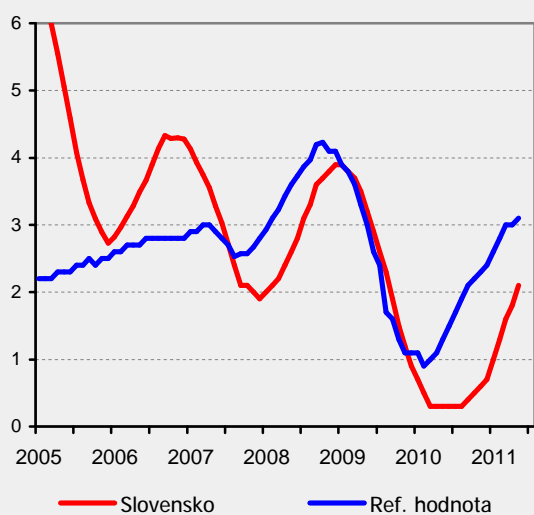
<sup>4</sup> Zadlženosť je vo všeobecnosti nižšia v nových členských krajinách eurozóny. Spomedzi pôvodných krajín eurozóny má verejný dlh pod úrovňou 60 % HDP iba Luxembursko a Fínsko.

<sup>5</sup> Od augusta 2010 do januára 2011 vykazovalo Slovensko tretí najnižší 12-mesačný priemer medziročnej inflácie v EÚ. Nižšia inflácia bola iba v Írsku a Lotyšsku, ich vývoj v danom období považujeme z hľadiska hodnotenia nominálnych kritérií za špecifický kvôli medziročnému poklesu HDP.

zvýšenia dane z pridanej hodnoty.<sup>6</sup> Rast cien energií a potravín bol hlavným faktorom vývoja spotrebiteľských cien na Slovensku aj v nasledujúcich mesiacoch.

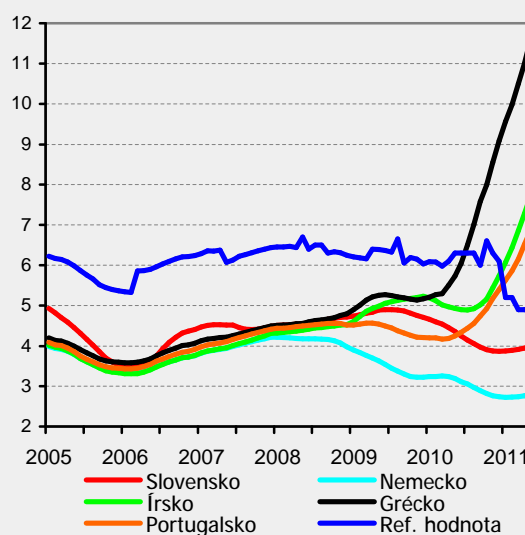
Vývoj dlhodobej úrokovej miery na Slovensku bol napriek zvýšenej averzii investorov voči riziku relatívne stabilný. Trend poklesu priemernej úrokovej miery slovenských 10 ročných dlhopisov, ktorý sme mohli sledovať od druhého polroka 2009, pokračoval až do septembra 2010, kedy priemerná úroková sadzba klesla na 3,59 %. V tomto období sa znížili priemerné úrokové sadzby vo všetkých krajinách eurozóny s výnimkou Grécka, Írska, Portugalska, Španielska a Cypru.<sup>7</sup> Následné zvyšovanie úrokových mier sa začalo začiatkom roka 2011 prejavovať v náraste dvanásťmesačných priemerov dlhodobých úrokových mier krajín eurozóny.<sup>8</sup> Napriek tomu, v máji 2011 väčšina krajín eurozóny zaznamenala nižší dvanásťmesačný priemer dlhodobej úrokovej miery ako pred rokom a plnila úrokové kritérium. Výnimkou sú Grécko, Írsko a Portugalsko. Slovensko splnilo úrokové kritérium s výraznou rezervou.<sup>9</sup>

**Graf 3 Vývoj inflácie v SR a referenčnej hodnoty (12-mesačný priemer medziročnej HICP inflácie v %)**



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

**Graf 4 Vývoj dlhodobej úrokovej miery vo vybraných krajinách eurozóny (12-mesačný priemer v %)**



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Kurzy mien krajín V4 s vlastnou menou, ktoré patria medzi najvýznamnejších obchodných partnerov Slovenska, boli v uplynulých 12 mesiacoch v priemere relatívne stabilné. Česká koruna a poľský zloty v sledovanom období mierne posilnili. Maďarský forint sa v súvislosti so zvýšenou neistotou na finančných trhoch v polovici roka 2010 oslabil, neskôr sa však

<sup>6</sup> Nárast administratívnych cien tvoril 1,4 p. b z celkovej inflácie 3,2 %. Podľa MF SR (2011a) vládny balíček daňových opatrení prispel k januárovej inflácii 0,54 p. b. (na báze CPI, rovnej 3,0 %).

<sup>7</sup> Priemerná úroková miera 10 ročných vládnych dlhopisov na Cypre je dlhodobo na úrovni 4,6 %.

<sup>8</sup> Dlhodobá úroková miera v eurozóne prvýkrát v histórii prekročila dlhodobú úrokovú v krajinách EÚ mimo eurozóny.

<sup>9</sup> Dvanásťmesačný priemer dlhodobej úrokovej miery dosiahol 3,99 % pri referenčnej hodnote 4,9 %.



postupne vrátil na pôvodnú silnejšiu úroveň zaznamenanú začiatkom roka 2010. Cenová konkurencieschopnosť Slovenska sa z pohľadu vývoja kurzov okolitých krajín čiastočne medziročne zlepšila. Kurz eura voči doláru mal v porovnaní s kurzom eura voči maďarskému forintu inverzný priebeh. Americký dolár začiatkom roka 2010 posilňoval. V júni 2010, po prepuknutí dlhovej krízy, dosiahol najvyššiu hodnotu (0,8374 EUR/USD). Počas nasledujúcich 12 mesiacov sa dolár oslabil späť na úroveň zo začiatku roka 2010.

## 1.2 VÝHLĎ A RIZIKÁ NOMINÁLNEJ KONVERGENCIE

V Programe stability (MF SR, 2011c) vláda SR potvrdila svoj zámer znížiť do roku 2013 deficit verejných financií pod 3 % HDP. V roku 2011 by mal deficit verejných financií klesnúť na 4,9 % HDP a v roku 2012 na 3,8 % HDP. V roku 2013 by mal dosiahnuť 2,9 % HDP, t. j. hodnotu nižšiu ako hranica nadmerného deficitu.

Konsolidácia by mala prebiehať prevažne prostredníctvom znižovania výdavkov. Pre rok 2011 je naplánované 10 % viazanie výdavkov v jednotlivých kapitolách štátneho rozpočtu pri rešpektovaní osobitných prípadov. Výdavky by tak mali klesnúť o 1,4 % HDP v porovnaní s rokom 2010. Vyššie príjmy by mali prispieť 1,1 % HDP. Zníženie osobných výdavkov, prevádzkových výdavkov a ostatných základných výdavkov by malo byť hlavným opatrením na redukciu deficitu aj v nasledujúcich rokoch. Na strane príjmov sa najväčší prínos očakáva od rozšírenia základov pre dane z príjmov a odvody a zo zvýšenia základnej sadzby dane z pridanej hodnoty. Program stability obsahuje množstvo ďalších navrhovaných opatrení na roky 2012 až 2014, ktoré by mali zabezpečiť splnenie konsolidačných cieľov. Najvýznamnejšími dodatočnými opatreniami na strane výdavkov by mala byť zmena valorizačného mechanizmu dôchodkov a zníženie platieb za elektronické mýto. Medzi hlavné opatrenia na strane príjmov patria zvýšenie sadzby dane z nehnuteľností, zmeny v pravidlách odpisovania pri dani z príjmov právnických osôb, zavedenie bankovej dane a zvýšenie sadzieb spotrebných daní.

Ako vyplýva z doterajšej verejnej diskusie, viaceré navrhované opatrenia môžu byť nakoniec prijaté vo výrazne nižšom rozsahu, prípadne vôbec.<sup>10</sup> Európska komisia (2011) zároveň konštatuje, že splnenie cieľov konsolidačného balíka ohrozuje aj potenciálna neschopnosť riadne vykonať plánované opatrenia. Za príklad dáva nedodržanie plánovaného zníženia mzdových výdavkov verejného sektora v roku 2010. Niektoré plánované opatrenia nie sú dostatočne rozpracované. Na úrovni miestnej samosprávy sa doteraz neprijali žiadne opatrenia na obmedzenie výdavkových sklzov. Napriek významnému zlepšeniu fiškálneho rámca, neboli prijaté zásahy zabraňujúce deficitnému hospodáreniu verejného sektora v období vysokého hospodárskeho rastu. V záujme posilnenia fiškálneho riadenia navrhuje EK (2011a) prijať záväzné viacročné výdavkové stropy, zriadiť nezávislú fiškálnu radu a zabezpečiť včasné zverejňovanie rozpočtových údajov na všetkých úrovniach verejnej správy. S cieľom zlepšiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií bude potrebné realizovať ďalšie úpravy dôchodkového systému, najmä prepojiť vek odchodu do dôchodku s dĺžkou života a vytvoriť stimuly na zaistenie životaschopnosti II. piliera.

<sup>10</sup> Medzi najkontroverzejšie patria navrhované opatrenia na zvýšenie príjmov verejného rozpočtu, hlavne zvýšenie sadzieb daní z nehnuteľností a spotrebných daní.

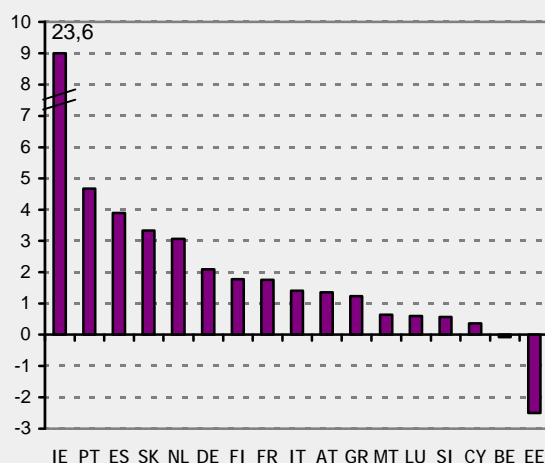


**Tabuľka 1 Strednodobý výhľad plnenia maastrichtských kritérií**

	2010	2011	2012	2013
Saldo verejnej správy (% HDP)	-7,9	-4,9	-3,8	-2,9
Dlh verejnej správy (% HDP)	41,0	44,1	45,3	45,3
Miera inflácie (HICP, %)	0,7	4,1	3,3	2,5

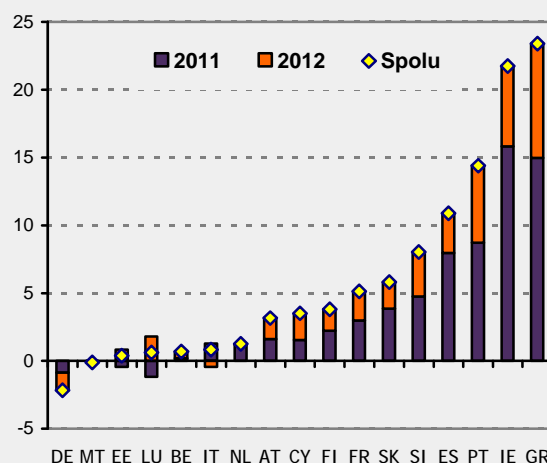
Zdroj: MF SR, NBS.

Podľa aktuálnej predikcie EK (2011b) by fiškálny deficit eurozóny mal postupne klesať (najviac v Írsku, Portugalsku a Španielsku). Zo 6,0 % HDP v roku 2010 by sa mal znížiť na 3,5 % HDP v roku 2012. Komisiou očakávané tempo konsolidácie záporného salda verejných financií SR (3,3 % HDP) je 4. najvyššie v eurozóne a vyššie ako priemer eurozóny (2,5 % HDP).<sup>11</sup> Verejný dlh eurozóny sa v danom období zvýši na 88,5 % HDP. Najviac porastie dlh v Grécku. Dvojciferný percentuálny nárast zaznamená napriek viacpercentnej konsolidácii aj Írsko, Portugalsko a Španielsko. Prognózované zvýšenie zadlženia Slovenska v najbližších dvoch rokoch (o 5,8 % HDP) bude tiež výrazne vyššie ako očakávaný nárast zadlženia eurozóny (3,2 % HDP).

**Graf 5 Očakávaná zmena salda verejných financií v rokoch 2010 až 2012 (% HDP)**


Zdroj: Európska komisia.

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

**Graf 6 Očakávaný nárast verejného dlhu v rokoch 2010 až 2012 (% HDP)**


Zdroj: Európska komisia.

V dôsledku vysokých cien ropy v roku 2011 zotrvá inflácia v eurozóne nad úrovňou inflačného cieľa. Podľa aktuálneho odhadu ECB (2011) by sa mala pohybovať medzi 2,5 % až 2,7 %. Za predpokladu zmiernenia sa cenového vývoja komodít (častočného poklesu cien

<sup>11</sup> Rozdiel medzi saldom verejných financií v roku 2012 a 2010 (graf č. 5).



ropy a spomalenia rastu neenergetických komodít) by sa vonkajšie inflačné tlaky eurozóny mali neskôr oslabiť. V súvislosti s rastom domáceho dopytu sa mierne zvýšia domáce cenové tlaky. Výsledkom by malo byť spomalenie inflácie v eurozóne na 1,1 % až 2,3 % v roku 2012.

Z prognózy EK (2011b) vyplýva, že rozdiely v inflácii medzi jednotlivými krajinami eurozóny (vyvolané predovšetkým rozdielnym dopadom rastu cien ropy) by sa mali postupne znižovať. V horizonte nasledujúcich dvoch rokov sa však pravdepodobne naďalej udržia nad predkrízovou úrovňou. Vzhľadom na pokračujúci rast inflácie a postupný zánik pozitívneho vplyvu nízkeho rastu spotrebiteľských cien v roku 2010 dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie na Slovensku v druhom polroku 2011 prekročí referenčnú hodnotu pre infláciu. Podľa odhadov EK bude Slovensko jednou z krajín s najvyššou priemernou infláciou za rok 2011 v eurozóne.<sup>12</sup> V nasledujúcom roku by sa mal rast cien vo všetkých krajinách eurozóny spomaliť. Napriek spomaleniu rastu cien, na Slovensku sa hodnota inflácie udrží na najvyššej úrovni spomedzi krajín eurozóny. Priemerná HICP inflácia na Slovensku bude zároveň vyššia ako referenčná hodnota a Slovensko nebude pravdepodobne plniť inflačné kritérium ani v roku 2012.

Podľa NBS (2011) hlavným faktorom postupného zrýchľovania inflácie v druhom polroku 2011 bude rast cien spracovaných potravín. Pod vplyvom oživovania domáceho dopytu by mali v roku 2011 postupne rásť ceny služieb a priemyselných tovarov. Priemerná medziročná inflácia na Slovensku by mala stúpnuť na 4,1 %. V roku 2012 sa inflácia spomalí v súvislosti s odznením efektov zvýšenia nepriamych daní, vysokých cien agrokomodít a pohonných látok na 3,3 % a v roku 2013 na 2,5 %. Rizikom vyššieho rastu cien na Slovensku v roku 2011 je prípadné zvýšenie cien energií v dôsledku vysokých cien ropy.<sup>13</sup> V strednodobom horizonte by mohol zahraničný dopyt pôsobiť tlmiaco, zahraničná inflácia však môže zvyšovať domácu cenovú hladinu. Prorastovo môže pôsobiť aj vývoj na trhu práce.

### 1.3 STAV REÁLNEJ KONVERGENCIE

Globálny hospodársky rast sa oživil a v roku 2010 sa priblížil 5 %. Hospodársky rozmach rozvojových a rozvíjajúcich sa ekonomík bol ešte vyšší, nedosiahol však úroveň pred krízou.<sup>14</sup> Oživenie zaznamenali aj rozvinuté ekonomiky. HDP eurozóny sa medziročne zvýšil o 1,7 %. Nemecko, najvýznamnejší obchodný partner Slovenska, rástlo výrazne rýchlejšim tempom (3,6 %). V Grécku, Írsku a Španielsku hrubý domáci produkt v roku 2010 naďalej klesal.<sup>15</sup>

Veľká otvorenosť slovenskej ekonomiky a vysoký podiel cyklických odvetví, t. j. faktory zodpovedné za hlboký prepád slovenskej ekonomiky v roku 2009, prispeli v roku 2010 k rýchlemu oživeniu. Nárast globálneho dopytu a medzinárodného obchodu sa premietli

<sup>12</sup> Komisia očakáva, že vyššiu infláciu zaznamená iba Estónsko.

<sup>13</sup> Vyššia bude asi aj inflácia v osobnej doprave. Mierny tlmiaci vplyv by mohol mať vývoj cien potravín súvisiaci s očakávanou lepšou úrodou a výraznejším sezónnym poklesom cien potravín kvôli obavám spotrebiteľov z baktérie E-coli.

<sup>14</sup> Z roku 2007.

<sup>15</sup> V Grécku sa ako v jedinej krajine eurozóny medziročný pokles HDP prehĺbil (z 2 % na 4,5 %).



v dynamickom raste domácej priemyselnej produkcie. Medziročný rast HDP Slovenska v roku 2010 dosiahol 4,0 %, najvyššiu hodnotu spomedzi krajín eurozóny.

Tabuľka 2 Súčasný stav ukazovateľov reálnej konvergenie krajín eurozóny (rok 2010)

	Rast HDP (v %)	HDP na osobu v PKS (EÚ-27 = 100)	Cenová hladina (EÚ-27 = 100)	Produktivita práce (EÚ-27 = 100)
Belgicko	2,2	115,9	111,6	127,5
Fínsko	3,1	114,0	122,9	112,4
Francúzsko	1,5	107,2	111,8	119,9
Grécko	-4,5	88,0	95,5	95,7
Holandsko	1,8	130,2	106,1	114,9
Írsko	-1	123,2	118,2	134,8
Luxembursko	3,5	271,7	119,9	177,5
Nemecko	3,6	118,8	104,2	106,1
Portugalsko	1,3	80,0	87,6	77,2
Rakúsko	2,0	124,6	107,1	113,2
Španielsko	-0,1	101,2	96,7	110,3
Taliansko	1,3	103,0	103,6	108,3
Cyprus	1,0	97,4	89,3	89,2
Estónsko	3,1	64,6	75,1	70,1
Malta	3,7	82,3	78,9	92,4
Slovensko	4,0	74,8	71,2	82,7
Slovinsko	1,2	87,4	84,0	81,9

Zdroj: Eurostat.

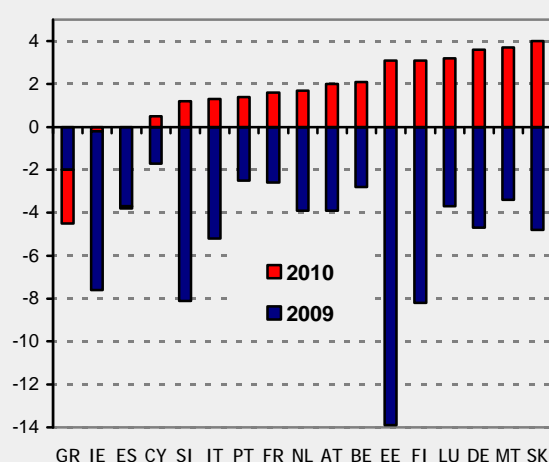
Priaznivý hospodársky vývoj sa odrazil v zlepšení situácie na trhu práce iba čiastočne. Celkový počet zamestnaných v eurozóne sa však v medziročnom porovnaní znížil (o 0,5 %). Pre viaceré krajiny to znamenalo citelné zmiernenie minuloročného poklesu. Štvrtročný vývoj zamestnanosti naznačoval postupnú stabilizáciu vývoja na trhu práce v eurozóne. Pozitívny vývoj na trhu práce sme mohli spočiatku sledovať len z pohľadu vývoja počtu odpracovaných hodín, no v 4. štvrtroku 2010 zaznamenala eurozóna aj medziročný rast počtu zamestnaných.

Miera nezamestnanosti v eurozóne prekročila v roku 2010 hranicu 10 %. Najvyššiu nezamestnanosť malo Španielsko, kde sa miera nezamestnanosti vyšplhala nad 20 %. Najnižšiu mieru nezamestnanosti si udržalo Rakúsko (4,4 %). Slovensko sa zaraďuje medzi krajiny s najvyšším medziročným zvýšením nezamestnanosti.<sup>16</sup> Priemerná miera nezamestnanosti dosiahla v roku 2010 úroveň 14,5 %. V priebehu roka 2010

<sup>16</sup> Miera nezamestnanosti na Slovensku sa zvýšila o 2,5%. Vyšší nárast zaznamenalo iba Grécko (o 2,6 %) a Estónsko (o 3,0 %).

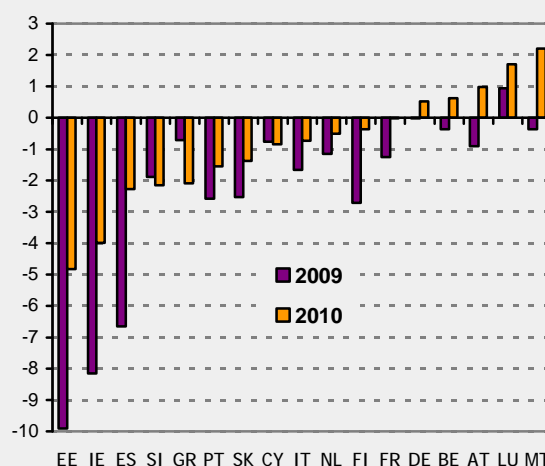
sa nezamestnanosť postupne znižovala. Pozvoľný pokles miery nezamestnanosti pokračoval aj v prvých mesiacoch roku 2011.

**Graf 7 Reálny rast HDP v eurozóne v rokoch 2009 a 2010 (v %)**



Zdroj: Eurostat.

**Graf 8 Rast celkovej zamestnanosti v eurozóne v rokoch 2009 a 2010 (v %)**



Zdroj: Eurostat.

Vývoj v oblasti zamestnanosti na Slovensku sa podobal vývoju zamestnanosti v eurozóne. S tým rozdielom, že medziročný rast počtu odpracovaných hodín bol na Slovensku zaevidovaný už v prvom štvrtroku 2010. Počet zamestnaných začal (na medziročnej báze) rásť až v poslednom štvrtroku 2010. V priemere za celý rok sa však zamestnanosť v porovnaní s rokom 2009 znížila o 1,4 %. Miera zamestnanosti na Slovensku klesla pod hranicu 60 % (na 58,8 %) a medzera voči priemeru eurozóny sa zvýšila na viac ako 5 %.<sup>17</sup>

### Box 1 Podrobnejší pohľad na vývoj zamestnanosti na Slovensku

Medziročný rast počtu zamestnaných sa v 1. štvrtroku 2011 zrýchlil. Celkový počet zamestnaných bol podľa Eurostatu stále o viac ako 5 % nižší ako v 3. štvrtroku 2008, kedy dosiahol vrchol. Oživenie rastu zamestnanosti zároveň neprebiehala rovnomerne vo všetkých vekových, vzdelanostných a odvetvových skupinách zamestnancov, ani v jednotlivých regiónoch.

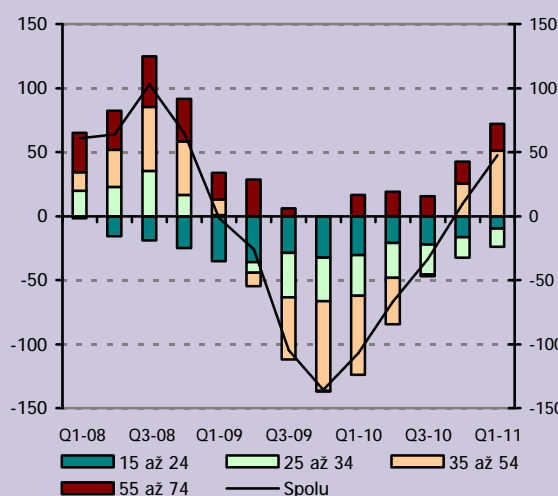
Z analýzy vývoja počtu pracujúcich vyplýva, že zamestnanosť mladých ľudí klesá nepretržite už od 4. štvrtroku 2007 (vo vekovej kategórii medzi 25 až 34 rokov od 3. štvrtroku 2008). Zamestnanosť starých naopak dlhodobo rastie a v 1. štvrtroku 2011 zaznamenala rekordnú hodnotu. V 1. štvrtroku 2008 bol počet pracujúcich ľudí vo veku 15 až 24 rokov a vo veku

<sup>17</sup> Miera zamestnanosti v eurozóne klesla zo 64,7 % na 64,2 %.

55 a viac rokov približne rovnaký. O tri roky neskôr už počet starých pracujúcich takmer dvojnásobne prevyšoval počet mladých pracujúcich.\* Medziročný pokles počtu pracujúcich vo veku 15 až 24 a 25 až 34 rokov sa síce postupne spomaľoval, v absolútnej hodnote však stále prevyšoval rast počtu pracujúcich vo veku 55 až viac rokov (graf A).

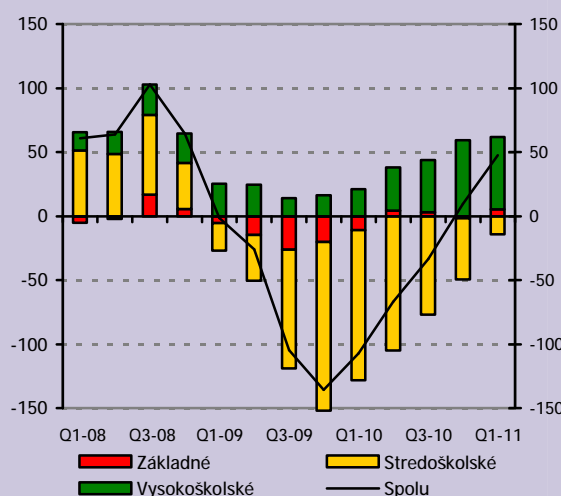
Podobný trend vývoja sme mohli sledovať aj vo vývoji zamestnanosti z hľadiska skupín podľa dosiahnutého vzdelania, kde pre zmenu prevládal vplyv skupiny vysokoškolsky vzdelaných pracujúcich. Počet zamestnaných so základným vzdelaním sa v porovnaní s minimálnou hodnotou z 1. štvrťroka 2010 mierne zvýšil. Zamestnanosť ľudí so stredoškolským vzdelaním v 1. štvrťroku 2011 medziročne stále klesala. Rast celkovej zamestnanosti v druhej polovici roka 2010 a začiatkom roka 2011 bol tvorený zvyšujúcim sa počtom pracujúcich s vysokoškolským vzdelaním. #

**Graf A Vývoj počtu pracujúcich podľa veku (medziročná zmena, v tis.)**



Zdroj: Eurostat.

**Graf B Vývoj počtu pracujúcich podľa vzdelania (medziročná zmena, v tis.)**



Zdroj: Eurostat.

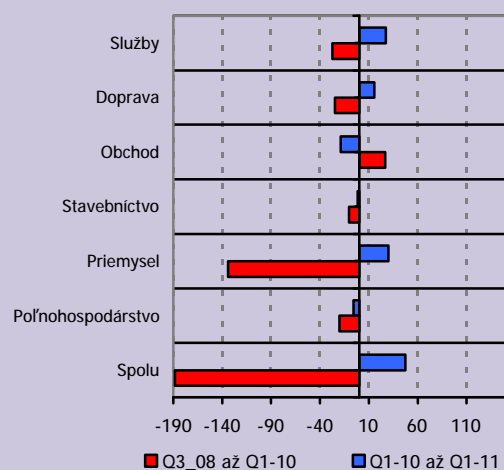
Poznámka: vzdelanostné úrovne ISCED 1997

Veľké rozdiely vo vývoji zamestnanosti boli aj medzi hlavnými odvetviami národného hospodárstva. Jednotlivé odvetvia reagovali na zmeny hospodárskeho vývoja rozdielnym tempom a s rozdielnou intenzitou. Vývoj celkovej zamestnanosti na Slovensku bol tvorený najmä vývojom zamestnanosti v priemysle. Zamestnanosť v obchode a v niektorých odvetviach služieb rástla aj počas roka 2009 a pokles zaznamenala až v roku 2010, kedy sa zamestnanosť v priemysle a v doprave už zvyšovala. Vplyv vývoja zamestnanosti v službách na celkovú zamestnanosť bol z pohľadu medziročného rastu v období najvýraznejšieho prepadu zamestnanosti nízky (najmä vzhľadom na 40 % podiel na zamestnanosti).

V období od 1. štvrťroku 2010 do 1. štvrťroku 2011, t. j. medzi dnom a najaktuálnejšou dostupnou hodnotou sa počet pracujúcich zvýšil iba v priemysle, v doprave a v službách. Nárast pracujúcich v službách už prekročil pokles pracujúcich zaznamenaný v období medzi 3. štvrťrokom 2008 a 1. štvrťrokom 2010. Zamestnanosť v priemysle bola naďalej výrazne pod úrovňou z roka 2008. V obchode, v poľnohospodárstve a v stavebníctve sa počet pracujúcich počas ostatných 12 mesiacov zredukoval (graf C).

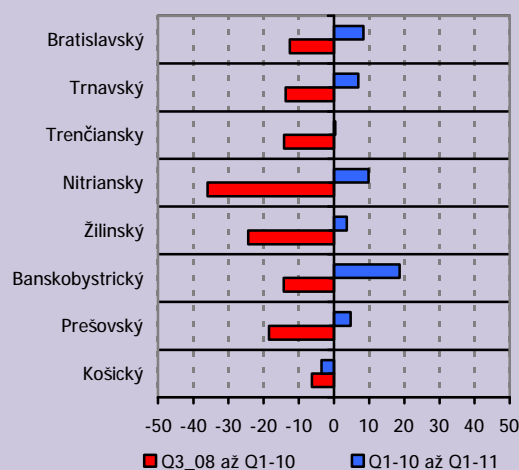
Zamestnanosť sa v dôsledku hospodárskej krízy znížila nezávisle od regiónu. V uplynulom roku sa podľa výsledkov VZPS počet pracujúcich aspoň čiastočne zvýšil všade okrem Košického kraja. Pričom Banskobystrický kraj dosiahol aj čistý nárast zamestnanosti (po zohľadnení poklesu v období medzi 3. štvrťrokom 2008 a 1. štvrťrokom 2011).<sup>§</sup>

**Graf C Vývoj počtu pracujúcich podľa odvetvia (zmena, v tis.)**



Zdroj: Eurostat.

**Graf D Vývoj počtu pracujúcich podľa regiónu (zmena, v tis.)**



Zdroj: ŠÚ SR.

\* Za mladých považujeme ľudí vo veku 15 až 24 rokov. Pod starými rozumieme ľudí vo veku 55 a viac. Výrazne sa znížila nielen zamestnanosť, ale aj miera zamestnanosti mladých.

# Pod základným vzdelaním máme na mysli predprimárne, primárne a nižšie sekundárne vzdelanie (úroveň 0-2). Stredoškolské vzdelanie zahŕňa vyššie sekundárne a post sekundárne vzdelanie (úroveň 3-4). Tretiu skupinu tvorí terciárne (úroveň 5-6).

§ Podľa údajov štatistického výkazníctva sa zamestnanosť v Košickom kraji medziročne zvýšila, v Trenčianskom kraji klesla a v žiadnom kraji nárast od 1. štvrťroka 2010 neprekonal predchádzajúci pokles.

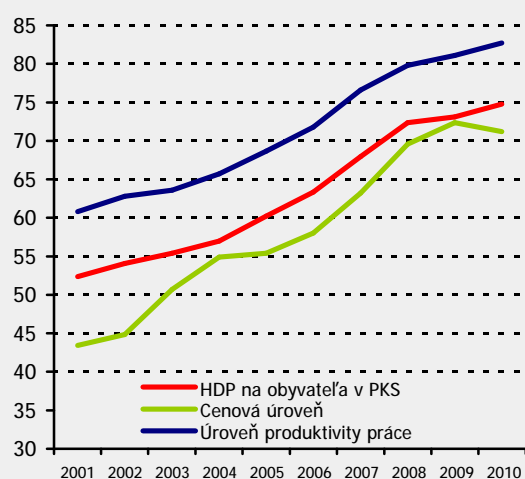
Rast kompenzácií na zamestnanca sa spomalil na 2,7 %. Produktivita práce sa vzhľadom na rýchle oživenie rastu HDP a pokračujúci pokles zamestnanosti zvýšila na 5,5 %. To sa prejavilo v medziročnom poklese jednotkových nákladov práce na Slovensku o 2,7 %. Jednotkové náklady práce stagnovali, prípadne klesali vo všetkých krajinách eurozóny. Priemerná medziročná zmena jednotkových nákladov práce v krajinách eurozóny predstavovala -0,7 %.<sup>18</sup>

Vyšší prírastok produktivity práce na Slovensku ako v EÚ sa premietol do zvýšenia relatívnej úrovne produktivity práce na Slovensku (na 82,7 % priemeru EÚ). Výkonnosť ekonomiky meraná HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily (PKS) stúpila na 74,8 % priemeru EÚ. Relatívna cenová hladina SR sa v roku 2010 pod vplyvom pomalšieho domáceho rastu cien

<sup>18</sup> Výraznejší pokles jednotkových nákladov práce ako v SR zaznamenali iba v Estónsku, kde jednotkové náklady práce klesli o 7,9 %.

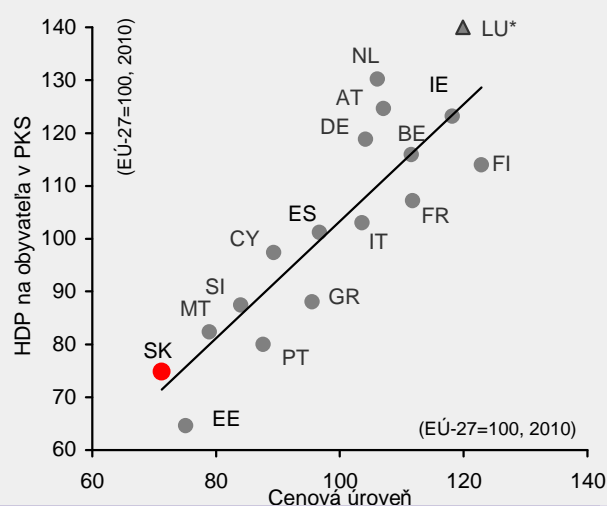
naopak mierne znížila (na 71,2 % EÚ).<sup>19</sup> Nielen v dlhovou krízou najviac postihnutých krajinách, ale aj vo viacerých ďalších krajinách eurozóny pokračoval pokles výkonnosti. Tento pokles bol o niečo výraznejší v krajinách nedosahujúcich priemernú výkonnosť EÚ, čím sa čiastočne zvýšili rozdiely medzi krajinami eurozóny. V niektorých krajinách sa znížila aj relatívna úroveň produktivity práce, najviac v Taliansku (o 4,1 %) a v Grécku (o 3,5 p. b.). Relatívna úroveň produktivity v Luxembursku sa naopak medziročne zvýšila až o 6 p. b., čo viedlo k zvýšeniu rozdielov v produktivite práce v rámci eurozóny.

**Graf 9 Vývoj reálnej konvergencie SR (priemer EÚ-27=100)**



Zdroj: Eurostat.

**Graf 10 Cenová úroveň a výkonnosť krajín eurozóny**



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: \* skutočná výkonnosť je 272 % priemeru EÚ.

## Box 2 Vývoj cenovej hladiny a výkonnosti slovenskej ekonomiky od vstupu do EÚ

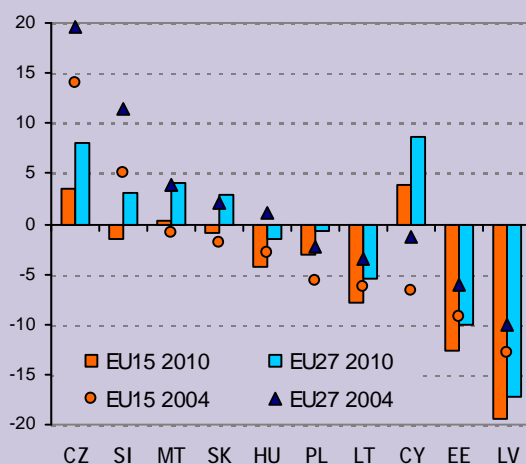
Aktualizácia údajov o relatívnej cenovej hladine priniesla zlepšenie pozície Slovenska z hľadiska stavu reálnej konvergenencie. Podľa najnovších odhadov bola cenová úroveň na Slovensku v roku 2009 nižšia ako relatívna výkonnosť slovenskej ekonomiky. Platí to však iba pre ukazovatele popisujúce stav slovenskej ekonomiky voči priemeru všetkých 27 krajín EÚ. Z pohľadu naplnenia sa očakávaní o domácom hospodárskom vývoji po vstupe do Európskej únie je vhodnejšie pozrieť sa na vývoj cenovej hladiny a výkonnosti

<sup>19</sup> Cenová úroveň na Slovensku v roku 2008 a 2009 bola revidovaná smerom nadol. Podľa pôvodných odhadov bola cenová úroveň v roku 2009 vyššia ako výkonnosť slovenskej ekonomiky.

t. j. v porovnaní s EÚ-15. Analýza vývoja reálnej konvergencie k priemeru pôvodných krajín EÚ vedie k odlišným záverom.

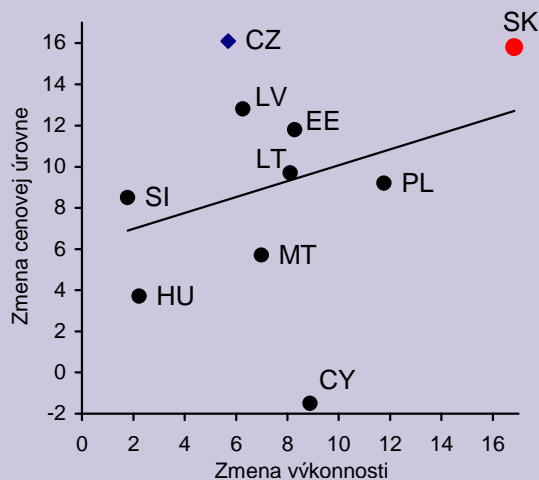
Podľa revidovaných údajov vstupovalo Slovensko do EÚ so záporným rozdielom medzi výkonnosťou a cenovou hladinou. V rokoch 2005 až 2007 bola relatívna výkonnosť mierne vyššia ako cenová hladina. Od roku 2008 cenová hladina opäť prevyšuje výkonnosť slovenskej ekonomiky. V roku 2010 bol rozdiel medzi hospodárskou silou a cenovou úrovňou Slovenska o polovicu nižší ako v roku 2004. V porovnaní s vývojom v ostatných krajinách vstupujúcich do únie spolu so Slovenskom sa situácia výrazne nezmenila. Vo všeobecnosti môžeme konštatovať, že výška cien zostáva na Slovensku viac-menej v súlade s výkonnosťou. Nesúlad zaznamenaný v pobaltských krajinách sa od vstupu do EÚ ešte zvýraznil. Predstih výkonnosti nad cenovou hladinou v Českej republike a v Slovinsku sa značne zredukoval.

**Graf A Rozdiely medzi výkonnosťou a cenovou hladinou v nových členských krajinách EÚ (v p. b.)**



Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

**Graf B Zmena relatívnej cenovej úrovne a výkonnosti v rokoch 2004 až 2010 v nových členských krajinách EÚ (v p. b.)**



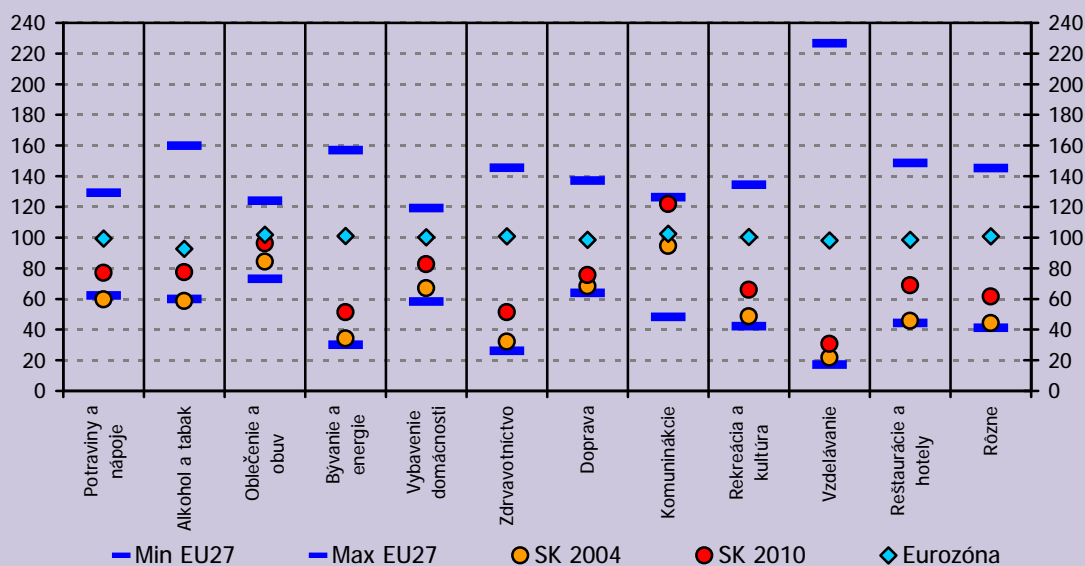
Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

Poznámka: Vypočítané z pomerov k priemeru EÚ-15.

Zdraženie jednotlivých tovarov a služieb po vstupe do EÚ nebolo rovnomerné. Rozdiely v cenových úrovniach medzi jednotlivými kategóriami tovarov a služieb sa zvýšili. V roku 2004 nedosahovali ceny v žiadnej kategórii úroveň cien v pôvodných krajinách EÚ. Služby z oblasti komunikácie, ktoré už aj v roku 2004 boli na Slovensku relatívne najdrahšie, mali v roku 2010 úroveň o 20 % vyššiu ako v EÚ-15. Vysoký nárast zaznamenali aj služby hotelov a reštaurácií a zdravotníctvo. Tie však zostávajú stále relatívne lacnými v porovnaní s priemerom pôvodných krajín EÚ (sú na úrovni 70 % a 50 % priemeru EÚ-15). Ceny služieb v oblasti vzdelávania, ktoré boli pri vstupe jedny z najnižších spomedzi všetkých krajín EÚ vrátane nových členov, sa udržali na nízkej relatívnej úrovni a v roku 2010 boli dokonca nižšie ako v pobaltských krajinách.



**Graf C Relatívna cenová hladina hlavných výdavkových kategórií tovarov a služieb (% priemeru EÚ-15)**



Zdroj: Eurostat, vlastné prepočty.

Poznámka: Minimálna a maximálna hodnota v EÚ a priemer za eurozónu sú za rok 2010.

Podrobnejšie údaje o cenových úrovniach na Slovensku naznačujú, že okrem komunikačných služieb sú na Slovensku citeľne drahšie aj softvérové vybavenie (o 20 % v porovnaní s EÚ-15) a niektoré potraviny, najviac oleje a tuky (o 5 % drahšie ako v EÚ-15). Vyššie sú aj ceny oblečenia a elektrických a optických zariadení. Naopak, popri zdravotníctve sú na Slovensku naďalej relatívne lacné dopravné služby, ktorých ceny sú iba mierne nad polovicou priemeru pôvodných krajín EÚ.\*

\* Ak by sme ceny tovarov a služieb vyjadrili v pomere k priemeru súčasných 27 krajín EÚ, relatívne úrovne niektorých tovarov a služieb by stúpili. Hlavné závery by boli takmer rovnaké. Prevažná väčšina tovarov a služieb by zostala lacnejšia ako priemer EÚ. Nad 100 % priemeru by sa dostali iba vyššie spomenuté položky.

Oživenie medzinárodného obchodu v roku 2010 nemalo výrazný vplyv na zhoršenie vonkajšej nerovnováhy krajín eurozóny. Väčšina krajín eurozóny zaznamenala medziročné zlepšenie bilancie bežného účtu platobnej bilancie.<sup>20</sup> Bilancia zahraničného obchodu Slovenska bola v roku 2010 pozitívna. Dovoz služieb prevyšoval vývoz. Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa medziročne podľa predbežných údajov mierne prehĺbil (na 3,5 % HDP).

<sup>20</sup> Prebytkové saldo Luxemburska stúplo na 7,8 % HDP. Grécky deficit sa znížil, jeho hodnota však bola stále veľmi vysoká (11,8 % HDP).



Tabuľka 3 Ukazovatele reálnej konvergencie (rok 2010)

Výkonnosť a cenová hladina		
	SR	Priemer EÚ
Podiel HDP SR a EÚ (v PKS na osobu)	74,8 %	100 %
Pomer cenových hladín v SR a EÚ	71,2 %	100 %
Reálny rast HDP	4,0 %	1,8 %
Otvorenosť ekonomiky		
	SR	Priemer EÚ
Vývoz	80,9 % HDP	40,5 % HDP
Dovoz	81,9 % HDP	39,7 % HDP
Bežný účet PB	-3,5 % HDP	-0,5 % HDP
Prílev PZI	0,6 % HDP	0,4 % HDP
Trh práce a zamestnanosť		
	SR	Priemer EÚ
Miera zamestnanosti	58,8 %	64,2 %
Miera nezamestnanosti (VZPS)	14,4 %	10,0 %
Rast produktivity práce (ESA 95)	5,5 %	2,3 %
Rast ULC (ESA 95)	-2,7 %	-0,2 %

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

## 1.4 ŠTRUKTURÁLNE A INŠTITUCIONÁLNE REFORMY

Správa Svetovej banky „Doing Business 2011“ hodnotiaca podmienky podnikania v 183 krajinách sveta potvrdila pokračujúce zaostávanie Slovenska v reformnom úsilí. Celkové umiestnenie sa medziročne zhoršilo o jednu pozíciu.<sup>21</sup> Ostatné krajiny V4 v celkovom hodnotení síce naďalej zostávajú za Slovenskom, všetky tri však zaznamenali medziročné zlepšenie svojich postavení.<sup>22</sup>

Správa o globálnej konkurencieschopnosti (WEF, 2010) publikovaná v druhej polovici roka 2010 konštatovala prepad konkurencieschopnosti Slovenska. SR poklesla v celkovom hodnotení o 13. miest, zároveň sa zhoršilo aj jej postavenie voči ostatným krajinám EÚ.<sup>23</sup> Dôvodom bolo najmä dlhodobé zaostávanie v tvorbe inováčných predpokladov

<sup>21</sup> Zo 40. na 41. miesto. Najviac sa zhoršilo relatívne postavenie v oblasti podmienok pre založenie podniku a podmienok platenia daní.

<sup>22</sup> Česká republika si polepšila až o 19 miest (z 82. na 63. miesto).

<sup>23</sup> Slovensko je piatou najmenej konkurencieschopnou krajinou EÚ. Horšie sa umiestnili iba Rumunsko, Lotyšsko, Bulharsko a Grécko.



a vo výsledkoch výskumno-vývojovej činnosti. Medziročne sa výrazne zhoršila tiež vnímaná úroveň inštitucionálnych faktorov a prehĺbili sa politické a právne bariéry zvyšovania konkurencieschopnosti.<sup>24</sup>

Nevyhnutnosť reformy justície a eliminácie korupcie sa spomína aj vo Svetovej ročenke konkurencieschopnosti ekonomík (IMD, 2011). Ďalšími výzvami pre Slovensko sú podľa tejto ročenky podpora zahraničných investícií, odstránenie dlhodobej nezamestnanosti a zvýšenie flexibility trhu práce, eliminácia neefektívnosti vynakladania verejných zdrojov a konsolidácia reforiem sociálneho systému, zdravotníctva a verejných výdavkov. Aktuálne umiestnenie Slovenska v rebríčku konkurencieschopnosti krajín, ktorý je súčasťou tejto ročenky, naznačuje stabilizáciu konkurenčnej pozície Slovenska na relatívne nízkej úrovni (na 48. mieste spomedzi 59 ekonomík sveta).<sup>25</sup>

OECD (2011) konštatuje, že európske krajiny s vyššími príjmami by sa mali orientovať na zvyšovanie využitia pracovných síl. Mali by zlepšiť štruktúru systému dávok, odstrániť dualitu trhu práce, presúvať daňové zaťaženie mimo pracovné sily a uskutočniť reformy na trhu tovarov. Krajiny OECD s nižšími príjmami, vrátane Slovenska, čelia väčšiemu počtu výziev. V prvom rade by sa mali zamerať na podporu zvyšovania produktivity práce. Hlavnými prioritami Slovenska by mali byť zlepšenie financovania a efektívnosti vzdelávacieho systému, zníženie administratívnych bariér konkurencie v telekomunikačnom a energetickom sektore a odstránenie bariér zvyšovania zamestnanosti žien. Ďalšími prioritami by mali byť posilnenie politík podporujúcich mobilitu pracovných síl a zlepšenie systému podpory inovácií.

Vláda SR, ktorá vzišla z parlamentných volieb v júni 2010, reagovala na nepriaznivý hospodársky vývoj sprevádzaný zhoršovaním sa fiškálnej situácie a poklesom konkurencieschopnosti Slovenska prijatím viacerých opatrení. Ide zväčša o opatrenia, ktoré by mali viesť k redukcii verejných výdavkov a prejavia sa až vo výsledku hospodárenia za rok 2011. Prijali sa nové pravidlá pre hospodárenie s verejným majetkom a verejnými prostriedkami týkajúce sa najmä zverejňovania a účinnosti zmlúv. Zaviedli sa čiastočné zmeny v aktívnych politikách práce s cieľom podporiť zamestnanosť. Zmiernili sa podmienky poberania rodičovského príspevku a predĺžila sa dĺžka materskej dovolenky. Sprisnili sa podmienky poberania predčasného dôchodku. V oblasti výdavkov na zdravotnú starostlivosť bola opätovne zavedená degresívna obchodná prirážka na lieky dodávané do nemocníc a zároveň bol zavedený limit doplatkov na lieky pre dôchodcov a fyzické osoby s ťažkým zdravotným postihnutím. Opatrenia v oblasti vzdelávania zahŕňajú spustenie testovacej prevádzky projektu digitálnych učebníc a zavedenie angličtiny ako povinného cudzieho jazyka.

Národný program reforiem Slovenskej republiky 2011-2014 (MF SR, 2011) navrhuje riešenie väčšiny kľúčových problémov slovenskej ekonomiky, pričom zohľadňuje odporúčania

---

<sup>24</sup> Značne sa zhoršila transparentnosť politických rozhodnutí, zvýšila sa vnímaná korupcia pri pridelovaní verejných zdrojov, oslabila sa ochrana majetkových práv a klesla efektívnosť riešenia právnych sporov. Hodnotenie inštitucionálnych predpokladov sa zhoršilo aj kvôli zaradeniu nových hodnotiacich faktorov, v ktorých Slovensko dosahuje slabé výsledky (miera ochrany investorov a nepravidelné platby a úplatky).

<sup>25</sup> Medziročne sa postavenie SR zlepšilo o jedno miesto, v predchádzajúcom roku sa však Slovensko prepadlo o 16. miest.



medzinárodných inštitúcií.<sup>26</sup> Popri konkrétnych krokoch, ktoré by mali viesť k výraznej fiškálnej konsolidácii a zvýšeniu dlhodobej udržateľnosti verejných financií, obsahuje množstvo plánovaných opatrení v prioritných štrukturálnych oblastiach. Program reforiem nadväzuje na programové vyhlásenie novej vlády, ktoré sľubovalo viaceré reformné opatrenia v záujme zjednodušenia podnikania a podpory udržateľného hospodárskeho rastu Slovenska. Doterajší vývoj ale naznačuje, že realizácia navrhovaných opatrení nebude jednoduchá a viaceré opatrenia môžu byť prijaté v miernejšej ako navrhovanej forme.

Európska komisia v posudku k národnému programu reforiem a programu stability (EK, 2011) konštatuje, že konsolidačná stratégia nezaručuje v dostatočnej miere výdavky na položky podporujúce rast vrátane dopravnej infraštruktúry a vzdelávania. V oblasti inovácií a energetickej efektívnosti sa plánované opatrenia zdajú byť menej ambiciózne, prípadne založené na nie dostatočne dôveryhodných predpokladoch. Súčasnými krokmi na zlepšenie kvality vzdelávania a vysokoškolského vzdelávania sa uspokojivo nerieši potreba posilniť konkurencieschopnosť a inovačnú kapacitu hospodárstva.

Odporúčania Rady EÚ (EK, 2011a) týkajúce sa fiškálnej politiky zdôrazňujú zavedenie opatrení trvalého charakteru znižujúcich deficit pod 3 % HDP, viacročných výdavkových stropov, zriadenie fiškálnej rady a posilnenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií úpravou priebežne financovaného piliera dôchodkového systému najmä prepojením veku odchodu do dôchodku a dĺžky života. V oblasti trhu práce Rada EÚ odporúča prijať opatrenia na podporu dopytu po nízkokvalifikovaných pracovníkoch znížením daňovo-odvodového zaťaženia a zaviesť opatrenia na zvýšenie administratívnej kapacity služieb zamestnanosti. Zároveň navrhuje urychliť reformu vzdelávania. Medzi hlavné odporúčania patrí aj zabezpečenie účinnejšieho uplatňovania pravidiel verejného obstarávania a zvýšenie výkonnosti a transparentnosti súdnictva.

Krátkosť obdobia od stanovenia národných cieľov stratégie Európa 2020 neumožňuje objektívne zhodnotiť vývoj hodnôt vybraných kvantitatívnych ukazovateľov (tabuľka č. 4). Medziročný vývoj naznačuje pomalé smerovanie k cieľovým hodnotám a v niektorých prípadoch dokonca odklon od želanej hodnoty. Výraznejšie zlepšenie zaznamenali ukazovatele týkajúce sa vzdelania slovenskej populácie. Zamestnanosť a energetická efektívnosť hospodárstva sa znížili. Podpora vedy a výskumu zostáva naďalej veľmi nízka.

Nad rámec vyššie uvedených cieľov si Slovenská republika stanovila ciele pre ďalších 11 ukazovateľov, pomocou ktorých bude možné sledovať pokrok v oblastiach dôležitých pre trvalo udržateľný rast a konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky (tabuľka č. 5).

Vo všeobecnosti môžeme konštatovať, že reformné procesy vo fiškálnej a štrukturálnej oblasti sa na Slovensku obnovili. Plánované zmeny reagujú na slabé stránky slovenskej ekonomiky a v strednodobom horizonte by mohli prispieť k zvýšeniu udržateľnosti domáceho hospodárskeho rastu a zlepšeniu konkurencieschopnosti Slovenska.

---

<sup>26</sup> Zároveň je aj v súlade s cieľmi stratégie Európa 2020 a zohľadňuje krátkodobé záväzky vyplývajúce z Paktu pre Euro Plus.



Tabuľka 4 Plnenie cieľov stratégie Európa 2020

Ukazovateľ	Slovensko			Eurozóna		
	Pôvodná hodnota	Aktuálna hodnota	Cieľ	Pôvodná hodnota	Aktuálna hodnota	Cieľ EÚ
Miera zamestnanosti (% vo vekovej skupine 20 - 64 rokov)	66,4	64,6	72	69,0	68,4	75
Výdavky na vedu a výskum (% HDP)	0,47	0,48	1,0	1,96	2,05	3,0
Miera vysokoškolsky vzdelanej populácie (% v skupine 30 - 34 rokov)	15,8	22,1	40	31,5	33,3	40
Predčasné ukončenie školskej dochádzky (% v skupine 18 - 24 rokov)	6,0	4,7	6	16,6	15,6	10
Populácia ohrozená chudobou a sociálnym vylúčením (% populácie)	20,6	19,6	17,2	21,4	21,2	19,4
Emisie skleníkových plynov mimo ETS (zmena oproti roku 2005 v %)	-8,2	-12,3	13	-	-	-20
Podiel obnoviteľných zdrojov energie na hrubej konečnej spotrebe (%)	7,4	8,4	14	10,3	11,0	20
Konečná energetická spotreba (zmena oproti priemeru za 2001 - 2005)	-3,1	-1,5	-11	-	-	-20

Zdroj: Eurostat, MF SR.

Poznámka: Pôvodná hodnota predstavuje hodnotu známu v období formulácie cieľa, prevažne údaj za rok 2008 alebo 2009. Aktuálna hodnota je posledná dostupná hodnota (za rok 2010 alebo 2009). Ciele a hodnoty ukazovateľov emisií skleníkových plynov a energetickej spotreby v SR pochádzajú z Národného programu reforiem a nie sú priamo porovnateľné s ukazovateľmi publikovanými Eurostatom pre krajiny eurozóny.

Tabuľka 5 Dodatočné národné ciele stratégie Európa 2020

Ukazovateľ	Aktuálna hodnota	Cieľ	Ukazovateľ	Aktuálna hodnota	Cieľ
Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti verejných financií	9,2	0,0	Poradie v rebríčku Doing business	41	15
Efektívnosť výberu dane z pridanej hodnoty	58	74	Index regulácie trhu produktov (počet bodov)	1,63	1,20
Výsledok PISA (priemerný počet dosiahnutých bodov)	488	505	E-government index (%)	58,3	90,0
Citácie na výskumníka (% , priemer EÚ = 100)	44	70	Index korupcie (%)	61	80
Vývoz high-tech produktov (% z celkového vývozu)	5,9	14,0	Roky zdravého života (očakávaný počet pri narodení)	52,3	60,0
Miera dlhodobej nezamestnanosti (% aktívnej populácie nad 15 r.)	9,2	3,0			

Zdroj: MF SR.

Poznámka: Aktuálna hodnota je posledná dostupná hodnota (za rok 2009 alebo 2010). Index regulácie trhov dostupný iba za rok 2008.



## 1.5 VÝHLAD A RIZIKÁ VÝVOJA REÁLNEJ KONVERGENCIE

Pokračujúce oživenie zahraničného dopytu vytvára priaznivé podmienky pre rozmach hospodárstva SR. Podľa predikcie NBS (2011) sa tempo ekonomického rastu v roku 2011 v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne spomalí (na 3,6 %). Hlavným zdrojom rastu bude naďalej čistý vývoz. Vplyv domáceho dopytu bude v roku 2011 mierny. Príspevok spotreby verejnej správy a zmeny stavu zásob k hospodárskemu rastu bude záporný. V nasledujúcich rokoch by sa očakávané zlepšovanie situácie na trhu práce sprevádzané zvyšujúcimi sa príjmami zamestnancov malo odraziť v stúpajúcom príspevku spotreby domácností. V roku 2013 by mal byť už rast HDP SR tvorený vo väčšej miere rastom spotreby domácností ako čistým vývozom. Odhad NBS zároveň predpokladá postupné zrýchľovanie sa rastu investícií v najbližších 2 rokoch. HDP v stálych cenách by tak mal v roku 2012 vzrásť o 4,7 % a v roku 2013 o 5,3 %. Európska komisia (2011b) očakáva o niečo nižšiu dynamiku vývoja HDP na Slovensku. Slovensko by však malo zostať jednou z najdynamickejších sa vyvíjajúcich ekonomík EÚ. V roku 2012 bude Slovensko najrýchlejšie rastúcou krajinou eurozóny a v roku 2011 druhou najrýchlejšie rastúcou krajinou eurozóny po Estónsku.<sup>27</sup> To vytvára predpoklad pre rýchle tempo reálnej konvergenencie slovenskej ekonomiky k priemeru EÚ.

Oživenie domáceho hospodárstva vytvorí priaznivé podmienky pre zlepšenie situácie na trhu práce. Očakávané nové investície by mali umožniť zvyšovať počet pracujúcich. Zamestnanosť by postupne mala rásť nielen v priemysle, ale aj v iných odvetviach a koncom roka 2013 by mala dosiahnuť predkrízovú úroveň. Miera nezamestnanosti by sa mala v súvislosti s priaznivým vývojom zamestnanosti znižovať a v sledovanom období klesnúť na 11,5 %. S rastúcim dopytom po práci môžeme očakávať vyššie tlaky na rast miezd. Podľa NBS (2011) v nasledujúcich rokoch bude rast kompenzácií na zamestnanca prevyšovať rast produktivity práce a obnoví sa rast jednotkových nákladov práce. EK (2011b) odhaduje pomalší nárast kompenzácií na zamestnanca a tým aj miernejší rast jednotkových nákladov práce na Slovensku.<sup>28</sup> Napriek tomu, rast kompenzácií na zamestnanca v SR sa v roku 2012 zrýchli na najvyššiu úroveň spomedzi všetkých krajín eurozóny.<sup>29</sup> Vychádzajúc z predikcie EK, rast jednotkových nákladov práce na Slovensku však nebude v prípade naplnenia sa predpokladaného vývoja produktivity výrazne prekračovať priemerný rast v eurozóne.<sup>30</sup>

V súvislosti s pokračujúcim oživením globálnej ekonomiky by si malo Slovensko v roku 2011 udržať dvojciferný rast vývozu tovarov, prevyšujúci rast dovozu. Bilancia tovarov by mala skončiť v prebytku (1,4 % HDP). Pri zápornej bilancii služieb bude bežný účet platobnej bilancie deficitný (na úrovni -1,6 % HDP). Dynamika vývozu tovarov by mala prevyšovať dynamiku dovozu aj v nasledujúcich 2 rokoch. Stúpajúci prebytok obchodnej bilancie a čiastočné zmiernenie deficitu bilancie služieb by sa mali odraziť v postupnom zmiernení deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Na základe prognózy NBS by mal byť bežný účet v roku 2013 prebytkový (0,4 % HDP). Otvorenosť slovenskej ekonomiky sa v tomto období zvýši na takmer 190 % HDP. Pre Slovensko predpokladá Európska komisia slabší rast

<sup>27</sup> Estónsko by malo rásť tempom 4,9 % v roku 2011 a 4,0 % v roku 2012. Slovensko by malo podľa EK rásť tempom 3,5 % v roku 2011 a 4,4 % v roku 2012.

<sup>28</sup> Jednotkové náklady práce v SR by mali stúpnuť o 0,9 % v roku 2011 a o 1,6 % v roku 2012.

<sup>29</sup> V roku 2011 by mala dynamika vývoja kompenzácií na zamestnanca byť najvyššia v Estónsku.

<sup>30</sup> Jednotkové náklady práce v eurozóne sa v roku v 2011 zvýšia o 0,8 %, najviac v Estónsku (o 3,8 %). V roku 2012 stúpnu o 1,2 %, najviac v Luxembursku (o 3,0 %).



zahraničného obchodu a pomalšie uzatváranie deficitu bežného účtu platobnej bilancie.<sup>31</sup> K poklesu vonkajšej nerovnováhy by malo dochádzať aj vo viacerých ďalších krajinách eurozóny. Záporné saldo bežného účtu platobnej bilancie eurozóny ako celku by sa malo do roku 2012 znížiť na -0,1 % HDP.

**Tabuľka 6 Výhľad ukazovateľov reálnej konvergenie SR**

<b>Hospodársky rast</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Rast HDP SR (v %, s. c.)	3,6	4,7	5,3
Konečná spotreba domácností (zmena v %, s. c.)	1,4	3,8	4,7
Konečná spotreba verejnej správy (zmena v %, s. c.)	-3,0	-0,1	0,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu (zmena v %, s. c.)	2,7	4,4	5,6
Vývoz tovarov a služieb (zmena v %, s. c.)	11,7	9,8	9,2
Dovoz tovarov a služieb (zmena v %, s. c.)	8,0	8,7	8,7
<b>Otvorenosť ekonomiky</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Obchodná bilancia (% HDP)	1,4	2,6	3,1
Bilancia bežného účtu PB (% HDP)	-1,6	-0,2	0,4
Otvorenosť ekonomiky (% HDP)	178,3	184,4	189,6
<b>Trh práce</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Zamestnanosť (zmena v %, ESA 95)	1,6	1,1	1,2
Miera nezamestnanosti (v %, VZPS)	13,2	12,4	11,5
Kompenzácie na zamestnanca (zmena v %, ESA 95)	4,3	6,3	6,3
Produktivita práce (zmena v %, ESA 95)	2,0	3,6	4,0

Zdroj: NBS.

Napriek spomaleniu dynamiky domácej produktivity práce, Slovensko si zachová rýchlejšiu rast produktivity práce ako priemer EÚ, čo by malo viesť k ďalšiemu priblíženiu sa slovenskej úrovne produktivity práce k priemere EÚ. Rast výkonnosti slovenskej ekonomiky sa udrží na jednej z najvyšších pozícií v rámci celej EÚ. Podľa našich odhadov založených na aktuálnych makroekonomických prognózach<sup>32</sup> by mohol pomer HDP na obyvateľa v SR a EÚ (v PKS) v roku 2013 prekročiť 80 %. Napriek očakávanému zvýšeniu inflačného diferenciálu medzi Slovenskom a priemerom EÚ v rokoch 2011 a 2012, za predpokladu stabilného vývoja výmenných kurzov krajín EÚ mimo eurozóny voči euru, porovnateľná cenová úroveň SR stúpne do roku 2013 približne o 2 p. b. Slovensko si tak zachová priaznivý pomer medzi výkonnosťou a cenovou hladinou.

<sup>31</sup> Podľa EK (2011b) v roku 2011 by sa mal deficit bežného účtu znížiť na 2,8 % HDP a v roku 2012 na 2,6 % HDP.

<sup>32</sup> NBS(2011) a EK(2011b).



Priaznivý hospodársky vývoj zaznamenaný začiatkom roka 2011 naznačuje, že rast ekonomiky, zamestnanosti a následne aj domácej spotreby by mohol byť silnejší ako sa očakávalo. Prorastové riziká vyplývajú nielen z lepšieho vývoja zahraničného dopytu, ale aj z miernejších dopadov a štruktúry konsolidácie verejných financií. Vyšší rast domácej ekonomiky sa môže odraziť vo vyššom náraste počtu pracujúcich. V strednodobom horizonte však prevládajú skôr negatívne riziká súvisiace s prípadným posunutím konsolidačných opatrení. Prehľbujúca sa dlhová kríza môže viesť k poklesu zahraničného dopytu.

## 2. KONVERGENCIA KRAJÍN EÚ MIMO EUROZÓNY

### 2.1 AKTUÁLNY STAV PLNENIA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ

Oživenie globálnej hospodárskej aktivity prispelo k zvýšeniu inflácie v krajinách EÚ mimo eurozóny. Stabilizácia situácie na finančných trhoch sa prejavila v čiastočnom medziročnom znížení priemerných dlhodobých úrokových sadziieb a zmiernení volatility výmenných kurzov. Napriek zlepšeniu výsledkov fiškálneho hospodárenia, dlhy verejných financií týchto krajín vzrástli.

Krajiny EÚ mimo eurozóny (s výnimkou Poľska, Švédska a Maďarska) zaznamenali medziročný nárast priemernej ročnej inflácie. Počet krajín EÚ mimo eurozóny, ktoré plnia inflačné kritérium, sa vzhľadom na nárast referenčnej hodnoty zvýšil. V máji 2011 plnilo toto kritérium 6 z 10 krajín EÚ mimo eurozóny.<sup>33</sup> V Českej republike, Lotyšsku, Litve a v Dánsku sa dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie pohybuje pod referenčnou hodnotou dlhšie ako 12 mesiacov.

Deficit verejných financií nižší ako 3 % HDP mali v roku 2010 iba Švédsko a Dánsko. Najvýraznejšie sa deficit prehĺbil v Spojenom kráľovstve, ktoré vynaložilo veľa zdrojov na ozdravenie bánk a opatrenia na zmiernenie vplyvu krízy. Postup pri nadmernom deficite nebol v máji 2011 uplatňovaný iba voči Švédsku.<sup>34</sup> V deficitných krajinách zároveň stúpila zadlženosť verejnej správy. Maďarsko a Spojené kráľovstvo prekročili v roku 2010 povolenú hodnotu pre výšku verejného dlhu (60 % HDP). Podmienky Paktu stability a rastu a fiškálne kritérium spĺňalo v roku 2010 iba Švédsko.

Dvanásťmesačný priemer dlhodobých úrokových sadziieb, rozhodujúci pre hodnotenie plnenia úrokového kritéria, sa v priebehu ostatných dvanásť mesiacov znížil vo všetkých krajinách EÚ mimo eurozóny.<sup>35</sup> Napriek tomu, v máji 2011 zaznamenalo 6 z 10 členských krajín EÚ

<sup>33</sup> Sú nimi Švédsko, Česká republika, Lotyšsko, Dánsko, Litva a Poľsko.

<sup>34</sup> Voči Dánsku bol v máji 2010 kvôli vtedy očakávanému prekročeniu hranice 3 % HDP v rokoch 2010 a 2011 zahájený postup pri nadmernom deficite.

<sup>35</sup> Najviac klesol v Litve (o 5,4 p. b.), v Lotyšsku (o 4,5 p. b.) a v Rumunsku (2,0 p. b.). T. j. práve v tých krajinách, ktoré zaznamenali najväčší nárast dlhopisových úrokových sadziieb v dôsledku finančnej krízy.





mimo eurozóny dlhodobú úrokovú mieru prekračujúcu referenčnú hodnotu.<sup>36</sup> Úrokové kritérium plnili Dánsko, Švédsko, Spojené kráľovstvo a Česká republika.

Počet krajín zapojených do mechanizmu výmenných kurzov ERM II sa počas uplynulých 12 mesiacov nezmenil. Z pohľadu stability výmenného kurzu sú na vstup do eurozóny pripravené Litva, Lotyšsko a Dánsko. Kurz dánskej koruny sa naďalej pohyboval v tesnej blízkosti centrálnej parity. Litva a Lotyšsko si zachovali fixný kurz voči euru.

Žiadna z krajín EÚ mimo eurozóny nespĺňa všetky nominálne kritériá pre zavedenie eura. Švédsko plní fiškálne, inflačné a úrokové kritérium. Napriek relatívne stabilnému vývoju výmenného kurzu voči euru,<sup>37</sup> neplní kurzové kritérium, lebo švédska koruna nie je zapojená do ERM II. Dánsko je síce zapojené do ERM II, napriek deficitu neprekračujúcemu referenčnú hodnotu, neplní fiškálne kritérium, lebo je voči nemu uplatňovaný postup pri nadmernom deficite.

## 2.2 VÝHLAD PLNENIA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ

Väčšina krajín EÚ mimo eurozóny zaznamenala začiatkom roka 2011 nárast inflácie. Vyšší rast spotrebiteľských cien sa udrží aj počas ďalších mesiacov. Tempo rastu inflácie v krajinách EÚ mimo eurozóny bude prevyšovať tempo rastu referenčnej hodnoty. Mieru inflácie v súlade s inflačným kritériom si pravdepodobne udrží iba Švédsko, Česká republika a Dánsko.<sup>38</sup> V roku 2012 sa rast spotrebiteľských cien spomalil a podľa odhadov EK by polovica krajín EÚ mimo eurozóny mohla opäť začať plniť inflačné kritérium.<sup>39</sup> Z konvergenčných programov hodnotených krajín vyplýva, že proces dezinflácie by mal pokračovať aj v roku 2013. Výnimku budú tvoriť Švédsko a Dánsko – krajiny s najnižšou infláciou, v ktorých sa inflácia pravdepodobne zvýši. Očakávaný vývoj inflácie v krajinách EÚ mimo eurozóny naznačuje postupnú konvergenciu k priemeru EÚ.

Krajiny EÚ mimo eurozóny budú podľa dostupných odhadov pokračovať v konsolidácii verejných financií. Jedinou krajinou, ktorá pravdepodobne zaznamená vyšší deficit verejných financií ako v roku 2010, bude Dánsko.<sup>40</sup> Maďarsko a Švédsko dosiahnu v roku 2011 prebytkové saldo. Priaznivý výsledok hospodárenia Maďarska však bude iba dočasný.<sup>41</sup> V nasledujúcich rokoch by už malo Maďarsko opäť vykázať deficit. Podľa prognózy EK by mal byť tento deficit vyšší ako 3 % HDP. Deficitné hospodárenie sledovaných krajín sa premietne do ďalšieho nárastu zadlženosti. Najviac sa zvýši verejný dlh už v súčasnosti najzadlženejšej krajiny EÚ mimo eurozóny – Spojeného kráľovstva. Významnejšie zníženie dlhu sa očakáva iba Maďarsku a Švédsku. Stabilizácia, prípadne mierny pokles dlhu by mohla

<sup>36</sup> Po vylúčení Írska z výpočtu referenčnej hodnoty vzhľadom na špecifický vývoj v týchto krajinách.

<sup>37</sup> Kurz švédskej koruny počas uplynulých 12 mesiacov posilnil o 7,5 %. Desiatdňový priemer sa pohyboval v intervale medzi -5,8 % a 4,5 % voči svojmu 12-mesačnému priemeru.

<sup>38</sup> Na základe údajov z EK (2011b) stúpne referenčná hodnota v roku 2011 na 3,1 %.

<sup>39</sup> V Českej republike sa inflácia zvýši.

<sup>40</sup> Výsledok za rok 2010 bol priaznivo ovplyvnený dodatočnými daňovými príjmami plynúcimi z výnosov dôchodkových fondov (vo výške 2,5 % HDP).

<sup>41</sup> Hlavným zdrojom rozpočtových príjmov, prevyšujúcich výdavky v roku 2011, bude jednorazový prevod prostriedkov zo súkromného piliera dôchodkového sporenia do verejného rozpočtu (vo výške 9 % HDP) vyplývajúci zo zásadnej zmeny pravidiel sporenia, ktorá motivovala 97 % sporiteľov na odchod zo súkromného piliera.

nastať v Poľsku. Za predpokladu dodržania plánovaného tempa konsolidácie by v horizonte do roku 2013 mohli krajiny EÚ mimo eurozóny s výnimkou Spojeného kráľovstva a Maďarska splniť fiškálne kritérium.<sup>42</sup>

**Tabuľka 7** Výhľad nominálnej konvergenencie členských krajín EÚ mimo eurozóny

Kritérium	Krajina	2011	2011 <sup>EK)</sup>	2012	2012 <sup>EK)</sup>	2013
Inflácia HICP (%)	Česká republika	2,2	2,3	3,4	2,5	1,6
	Maďarsko	4,0	4,0	3,4	3,5	3,0
	Poľsko	3,5	3,8	2,8	3,2	2,5
	Litva	3,3	3,2	3,3	2,4	3,3
	Lotyšsko	3,5	3,4	2,0	2,0	2,0
	Bulharsko	3,9	4,3	3,4	3,4	2,6
	Rumunsko	6,5	6,7	3,5	4,0	3,2
	Dánsko	2,6	2,5	1,4	1,8	2,5
	Švédsko	0,4	1,7	1,3	1,6	1,8
	Spojené kráľovstvo	4,2	4,1	2,5	2,4	2,0
Saldo verejných financií (% HDP)	Česká republika	-4,2	-4,4	-3,5	-4,1	-2,9
	Maďarsko	2,0	1,6	-2,5	-3,3	-2,2
	Poľsko	-5,6	-5,8	-2,9	-3,6	-2,5
	Litva	-5,3	-5,5	-2,8	-4,8	-0,8
	Lotyšsko	-4,5	-4,5	-2,5	-3,8	-1,9
	Bulharsko	-2,5	-2,7	-1,5	-1,6	-1,0
	Rumunsko	-4,9	-4,7	-3,0	-3,6	-2,6
	Dánsko	-3,8	-4,1	-4,5	-3,2	-1,7
	Švédsko	0,6	0,9	2,0	2,0	2,9
	Spojené kráľovstvo	-8,0	-8,6	-6,3	-7,0	-4,2
Hrubý verejný dlh (% HDP)	Česká republika	41,4	41,3	42,4	42,9	42,8
	Maďarsko	75,5	75,2	72,1	72,7	69,7
	Poľsko	54,9	55,4	54,1	55,1	52,4
	Litva	38,1	40,7	37,9	43,6	37,1
	Lotyšsko	48,3	48,2	48,1	49,4	49,9
	Bulharsko	16,4	18,0	19,0	18,6	17,1
	Rumunsko	33,3	33,7	33,2	34,8	32,8
	Dánsko	43,0	45,3	47,4	47,1	48,0
	Švédsko	36,8	36,5	33,4	33,4	28,8
	Spojené kráľovstvo	78,7	84,2	84,1	87,9	87,0

Zdroj: Európska komisia. Konvergenčné programy sledovaných krajín.  
Poznámka: EK) - EK (2011b).

Vývoj dlhodobých úrokových sadzieb v krajinách EÚ mimo eurozóny bude možno viac ako v minulosti zohľadňovať vývoj fiškálnej situácie. Tá by sa mala v týchto krajinách (s výnimkou Spojeného kráľovstva) vyvíjať priaznivejšie ako v krajinách eurózy. Očakávaný silnejší hospodársky rozmach v porovnaní s krajinami eurozóny môže vytvoriť predpoklady na ďalšie posilnenie kurzov krajín EÚ mimo eurozóny. Na základe odhadov EK a odhadov prezentovaných v konvergenčných programoch, najväčšiu šancu splniť všetky maastrichtské kritériá v horizonte najbližších dvoch rokov má Švédsko, ktoré však nie je zatiaľ zapojené do mechanizmu výmenných kurzov. Ak by sme vychádzali z prognóz publikovaných v rámci konvergenčných programov, v horizonte do roku 2013 by maastrichtské kritériá mohli splniť

<sup>42</sup> Maďarsko bude mať aj v prípade prebytkového hospodárenia v roku 2013 dlh prevyšujúci 60% HDP. Dlž Spojeného kráľovstva sa priblíži 90 % HDP a deficit verejných financií bude výrazne prekračovať 3 % HDP.



všetky krajiny EÚ mimo eurozóny s výnimkou Spojeného kráľovstva, Maďarska a Rumunska.<sup>43</sup> Dánsko, Lotyšsko a Litva, ktoré sú členmi ERM II, môžu mať podľa prognózy EK problém s dodržaním hranice nadmerného deficitu. Bulharsko bude mať pravdepodobne vyššiu infláciu. Česká republika a Poľsko by mali mať v roku 2012 deficit a aj infláciu nad povolenou úrovňou.

## 2.3 AKTUÁLNY STAV REÁLNEJ KONVERGENCIE

V roku 2010 všetky nové členské krajiny EÚ mimo eurozóny okrem Rumunska a Lotyšska opäť rástli. Najrýchlejšie rastúcou ekonomikou bolo Švédsko (5,7 %). V Poľsku, ktoré bolo jedinou rastúcou krajinou v celej EÚ v roku 2009, sa hospodársky rast zrýchlil na (3,8 %).

Hospodárske oživenie sprevádzané poklesom, prípadne veľmi miernym rastom zamestnanosti, sa odrazilo vo zvýšení produktivity práce. V Litve dosiahol medziročný nárast produktivity práce 6,8 %. Prevažujúci mierny rast, prípadne pokles kompenzácií na zamestnanca viedli k zníženiu jednotkových nákladov práce vo väčšine krajín EÚ mimo eurozóny. Výnimku tvorili Veľká Británia, Bulharsko a Rumunsko, kde sa jednotkové náklady práce mierne zvýšili.<sup>44</sup>

Tabuľka 8 Súčasný stav ukazovateľov reálnej konvergenencie krajín EÚ mimo eurozóny (rok 2010)

	Rast HDP (v %)	HDP na osobu v PKS (EÚ-27 = 100)	Cenová hladina (EÚ-27 = 100)	Produktivita práce (EÚ-27 = 100)
Česká republika	2,3	79,6	70,7	71,8
Maďarsko	1,2	64,1	62,8	71,0
Poľsko	3,8	62,0	60,8	66,5
Litva	1,3	58,0	58,8	62,9
Lotyšsko	-0,3	51,4	63,7	54,9
Bulharsko	0,2	43,0	44,9	41,5
Rumunsko	-1,3	44,9	51,6	47,4
Dánsko	2,1	124,5	138,6	109,3
Švédsko	5,7	122,9	122,8	113,1
Spojené kráľovstvo	1,3	113,5	98,5	107,6

Zdroj: Eurostat.

Oživenie hospodárskeho rastu neprineslo pokles rozdielov v cenovej hladine a výkonnosti medzi krajinami EÚ mimo eurozóny. Výraznejšie zvýšenie relatívnej cenovej úrovne

<sup>43</sup> V záujme dodržania základnej podmienky pre hodnotenie stability výmenného kurzu by sa však museli čím skôr zapojiť do mechanizmu výmenných kurzov ERM II.

<sup>44</sup> Najrýchlejší rast kompenzácií na zamestnanca zaznamenalo Bulharsko (7,2 %). Vzhľadom na porovnateľný vývoj produktivity práce (6,4 %) sa jednotkové náklady práce zvýšili o menej ako 1 %. Najvyšší rozdiel medzi rastom kompenzácií a produktivity bol vo Veľkej Británii, kde náklady práce stúpili o 2,1 %.



zaznamenali krajiny s režimom pohyblivého výmenného kurzu, ktorých cenová hladina korigovala pokles z roku 2009 vplyvom oslabenia ich mien. Išlo predovšetkým o krajiny s cenovou hladinou prevyšujúcou priemernú úroveň EÚ.<sup>45</sup> Naopak v krajinách s pevným výmenným kurzom voči euru sa relatívna cenová úroveň takmer nezmenila, alebo sa medziročne znížila.<sup>46</sup> Výkonnosť ekonomík krajín EÚ mimo eurozóny meraná pomerom HDP na obyvateľa (v parite kúpnej sily) sa zvýšila. Najviac vo Švédsku a Dánsku, kde výkonnosť dlhodobo prevyšuje priemer EÚ. Viaceré krajiny so záporným diferenciálom ekonomického rastu vykázali pokles výkonnosti, a teda vzdialenie sa od priemeru EÚ. V oblasti produktivity práce si väčšina krajín EÚ mimo eurozóny medziročne polepšila. Úroveň produktivity práce meraná HDP na zamestnanca v parite kúpnej sily významnejšie stúpila v Dánsku (o 5,4 p. b.) a v Litve (o 5,3 p. b.). V Maďarsku, v Českej republike a v Rumunsku sa úroveň produktivity práce v porovnaní s priemerom EÚ znížila.

Proces divergencie prevládal aj na trhu práce. Priemerný pokles zamestnanosti v krajinách EÚ mimo eurozóny naďalej prevyšoval pokles zamestnanosti v krajinách eurozóny. Miera zamestnanosti v krajinách EÚ mimo eurozóny sa vzdialila miere zamestnanosti v eurozóne. Nások Dánska voči ostatným krajinám z tejto skupiny sa zmiernil, keď jeho miera zamestnanosti poklesla o 2,3 p. b. (na 73,4 %). Medzera voči Maďarsku – krajine s najnižšou mierou zamestnanosti (55,4 %) je ale stále obrovská. Tempo rastu nezamestnanosti sa zmiernilo, všetky krajiny EÚ mimo eurozóny však zaznamenali vyššiu mieru nezamestnanosti. Najvyššiu nezamestnanosť mali Lotyšsko (18,7 %) a Litva (17,8 %).

V súvislosti s nízkym rastom domácej spotreby a dovozov si krajiny EÚ mimo eurozóny udržali priaznivé hodnoty sald bežného účtu platobnej bilancie. Polovica týchto krajín dosiahla prebytok bežného účtu platobnej bilancie. Najvyšší deficit malo Rumunsko (4,2 % HDP).

## 2.4 VÝHLAD REÁLNEJ KONVERGENCIE

Všetky krajiny EÚ mimo eurozóny už dosahovali začiatkom roka 2011 pozitívne medziročné tempo hospodárskeho rastu. Priaznivý hospodársky vývoj by sa mal v týchto krajinách udržať aj počas nasledujúcich dvoch rokov. Rast väčšiny krajín EÚ mimo eurozóny sa v roku 2012 v porovnaní s rokom 2011 ešte zrýchli. HDP v stálych cenách bude v roku 2012 v krajinách EÚ, ktoré nezaviedli euro, stúpať rýchlejšie ako v eurozóne. Hlavným zdrojom rastu bude domáca spotreba rovnako ako v eurozóne.<sup>47</sup> Najrýchlejšie rastúcou krajinou bude podľa prognózy EK Litva. Rast produktivity práce bude tlmený zvyšujúcim sa počtom pracujúcich. Vo viacerých krajinách sa dynamika vývoja produktivity práce v roku 2012 zoslabí. V Maďarsku sa produktivita pravdepodobne medziročne zníži.

<sup>45</sup> Vo Švédsku sa relatívna cenová hladina voči EÚ zvýšila o 12,1 p. b., v Spojenom kráľovstve o 5,1 p. b. a v Poľsku o 4,7 p. b.

<sup>46</sup> Najviac v Lotyšsku, kde klesla o 4,2 p. b.

<sup>47</sup> Okrem Lotyšska, kde budú hlavným zdrojom rastu investície a Spojeného kráľovstva, ktoré bude rásť najmä vďaka zahraničnému dopytu. V roku 2011 bude príspevok čistého vývozu pozitívny vo všetkých sledovaných krajinách okrem Litvy, Lotyšska a Poľska. V roku 2012 sa však dynamika vývozu spomalí a príspevok vývozu bude záporný aj v Rumunsku a v Dánsku.

**Tabuľka 9 Výhľad ukazovateľov reálnej konvergencie krajín EÚ mimo eurozóny**  
(medziročný rast v %)

	Reálny HDP		Produktivita práce		Jednotkové náklady práce		Deficit bežného účtu PB	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Česká republika	2,0	2,9	2,0	2,9	0,5	1,2	-2,5	-1,9
Maďarsko	2,7	2,6	2,3	-0,3	0,3	2,3	1,6	1,9
Poľsko	4,0	3,7	2,9	2,7	2,9	3,6	-4,1	-4,1
Litva	5,0	4,7	2,8	1,9	0,5	3,9	0,2	-0,6
Lotyšsko	3,3	4,0	1,8	2,3	-0,3	-0,8	-0,3	-1,6
Bulharsko	2,8	3,7	2,3	2,7	4,6	4,0	-2,0	-2,6
Rumunsko	1,5	3,7	1,3	3,0	0,8	2,9	-4,4	-4,8
Dánsko	1,7	1,5	1,6	1,0	0,1	1,3	5,2	5,1
Švédsko	4,2	2,5	2,2	1,4	0,6	1,8	6,2	5,9
Spojené kráľovstvo	1,7	2,1	1,3	1,6	1,5	2,4	-1,2	-0,1

Zdroj: Európska komisia.

Očakávané zlepšovanie situácie na trhu práce sprevádzané rastom zamestnanosti a miezd vytvorí predpoklady pre zhoršenie nákladovej konkurencieschopnosti sledovaných krajín. Všetky krajiny EÚ mimo eurozóny, okrem Lotyšska, zaznamenajú zvyšujúci sa nárast jednotkových nákladov práce. Najvyšší prírastok jednotkových nákladov práce bude v Bulharsku, kde EK (2011b) v rokoch 2011 a 2012 očakáva až 7 % medziročný rast kompenzácií na zamestnanca.

Objem zahraničného obchodu krajín EÚ mimo eurozóny sa bude zvyšovať. Bilancie bežných účtov platobných bilancií sa budú postupne zhoršovať.<sup>48</sup> Deficity bežných účtov sa však udržia výrazne pod historickým priemerom.<sup>49</sup> Najvyšší (no udržateľný) deficit bude mať Rumunsko (4,8 % HDP). Švédsko, Dánsko a Maďarsko si naopak pravdepodobne udržia prebytkové saldo.

Konvergenca výkonnosti hodnotených ekonomík k priemeru EÚ by sa mala zvýšiť. Pomer HDP na obyvateľa v nových krajinách EÚ k priemeru HDP na obyvateľa v EÚ sa bude podľa prognózy EK v rokoch 2011 a 2012 zvyšovať. Dánsko a Spojené kráľovstvo – krajiny prevyšujúce priemer EÚ zaznamenajú mierny pokles výkonnosti v porovnaní s priemerom EÚ. Najvýraznejšie tempo konvergenencie dosiahne Litva, ktorej výkonnosť sa zvýši na 60 % priemeru EÚ.

<sup>48</sup> Výnimku bude tvoriť Spojené kráľovstvo, kde deficit v roku 2012 klesne na nulu.

<sup>49</sup> Zhoršenie nad rámec dlhodobého priemeru môžeme očakávať iba v Poľsku, kde sa deficit bežného účtu platobnej bilancie zvýši v roku 2011 na 4,1 % HDP a na tejto úrovni sa pravdepodobne udrží aj v ďalšom roku.



### 3. KONVERGENCIA KANDIDÁTSKÝCH KRAJÍN

Proces rozširovania EÚ počas uplynulých 12 mesiacov výrazne pokročil. Čiernej Hore bol priznaný status kandidátskej krajiny. Island začal rokovať o prvých štyroch kapitolách. Nové kapitoly otvorilo aj Turecko. Odstránili sa viaceré dlhodobé politické prekážky.<sup>50</sup> Po naplnení všetkých rokovacích kapitol v júni 2011 Európska únia ukončila prístupové rokovania s Chorvátskom. Po schválení prístupovej zmluvy by sa Chorvátsko malo 1. júla 2013 stať 28 členskou krajinou EÚ.

Skupinu kandidátskych krajín tvorí v súčasnosti 5 krajín – Turecko, Chorvátsko, Macedónsko, Island a Čierna Hora. Stupeň dosiahnutej úrovne ekonomickej konvergenencie týchto krajín sa značne odlišuje.

#### 3.1 AKTUÁLNY STAV KONVERGENCIE K PRIEMERU EÚ

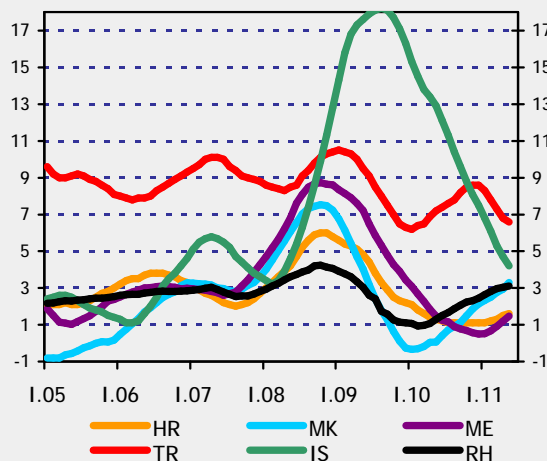
Nárast cien energií a potravín bol zásadným faktorom vývoja inflácie nielen v súčasných krajinách EÚ, ale aj v kandidátskych krajinách. Krajiny západného Balkánu (Čierna Hora, Chorvátsko a Macedónsko) si napriek rastúcim vonkajším inflačným tlakom udržali v ostatných 12 mesiacoch nízky dvanásťmesačný priemer inflácie. Chorvátsko a Čierna Hora pokračovali v plnení maastrichtského kritéria počas celého obdobia a v máji 2011 bola priemerná inflácia v týchto dvoch krajinách stále výrazne pod referenčnou hodnotou.<sup>51</sup> V Macedónsku sa dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie dostal v máji 2011 nad povolenú úroveň. Na Islande bol dvanásťmesačný priemer (napriek strmej medziročnej dezinflácii) vyšší ako v krajinách západného Balkánu. V Turecku sa inflácia pohybuje na úrovni niekoľkonásobne prevyšujúcej hodnotu v troch krajinách s najnižšou infláciou v EÚ.

Najmä vďaka hospodárskemu oživeniu, ukončeniu podporných opatrení a redukcii výdavkov sa kandidátskym krajinám podarilo v roku 2010 zmierniť deficity verejných financií. Najvýraznejšiu konsolidáciu (o 3 % HDP) dosiahlo Turecko. Výnimku tvorí Chorvátsko, kde sa deficit v porovnaní s rokom 2009 prehĺbil (na 5,2 %). S deficitom nižším ako 3 % HDP hospodáril iba Macedónsko. Zadlženosť balkánskych krajín a Turecka je výrazne nižšia ako hranica nadmerného dlhu. V Turecku sa pomer verejného dlhu k HDP dokonca medziročne znížil. Špecifickým prípadom v skupine kandidátskych krajín je Island. Verejný dlh tejto krajiny v nadväznosti na stále vysoký deficit stúpol na 93,3 % HDP. Fiškálna situácia bola v roku 2010 v súlade s kritériami pre zavedenie eura iba v Macedónsku.

<sup>50</sup> Medzi najdôležitejšie patrí uzatvorenie dohody medzi Chorvátskom a Slovinskom. Ďalším kľúčovým medzníkom vývoja na Balkáne bolo vydanie Ratka Mladiča súdному tribunálu v Haagu. Srbsko tým splnilo nevyhnutnú podmienku pre napredovanie v procese vstupu do EÚ a onedlho mu bude pravdepodobne priznaný status kandidátskej krajiny.

<sup>51</sup> Referenčná hodnota vypočítaná z údajov o vývoji inflácie v súčasných krajinách EÚ.

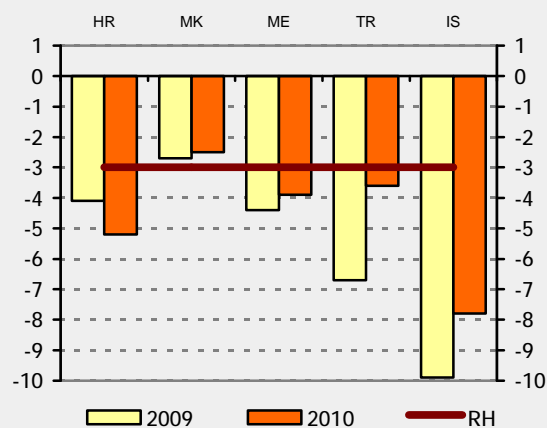
**Graf 11 Vývoj spotrebiteľských cien (HICP\*) v kandidátskych krajinách (12-mesačný priemer medziročného rastu v %)**



Zdroj: Eurostat, SSO MK, CBM, vlastné prepočty.

Poznámka: HR – Chorvátsko, MK – Macedónsko, ME – Čierna Hora, TR – Turecko, IS – Island, RH – ref. hodnota  
\* CPI pre Macedónsko a Čiernu Horu

**Graf 12 Vývoj salda rozpočtu verejných financií v kandidátskych krajinách (% HDP)**



Zdroj: Eurostat, Európska komisia.

Poznámka: HR – Chorvátsko, MK – Macedónsko, ME – Čierna Hora, TR – Turecko, IS – Island, RH – ref. hodnota

Priemerný výnos islandských a chorvátskych dlhodobých vládnych dlhopisov prekračuje referenčnú hodnotu pre dlhodobú úrokovú mieru. Čierna Hora umiestnila v septembri 2010 na trh svoju prvú emisiu 10 ročných dlhopisov. Výnos týchto dlhopisov bol 7,875 %, t.j. viac ako priemer dlhodobých úrokových sadzieb 3 krajín s najnižšou infláciou v EÚ zvýšený o 2 percentuálne body. V Turecku sa priemerný výnos dlhodobých vládnych dlhopisov mierne znížil (stále je však tesne pod 10 %). Macedónsko zatiaľ neemitovalo vládne dlhopisy, na základe ktorých by sme mohli posúdiť výšku dlhodobých úrokových sadzieb. Svoje dlhy financuje krátkodobými, prípadne strednodobými cennými papiermi. V máji 2011 žiadna kandidátska krajina neplnila úrokové kritérium.

Čierna Hora už v súčasnosti využíva euro ako svoju menu.<sup>52</sup> Macedónsky denár bol naďalej úzko naviazaný na euro. Desaťdňový priemer výmenného kurzu voči euru sa v uplynulých dvoch rokoch pohyboval v rozpätí +/- 0,4 %. Kurz chorvátskej kuny voči euru bol počas predchádzajúcich 24 mesiacov relatívne stabilný. Spočiatku sa postupne posilňoval až do júla 2010, kedy sa začal oslabovať. V období od začiatku júna 2009 do konca mája 2011 sa udržal v intervale +/- 1,6 % voči priemeru. Turecká líra a islandská koruna boli výrazne volatilnejšie, no ani kurzy týchto dvoch mien neprekročili rozpätie +/- 15 % voči dlhodobému priemeru.<sup>53</sup>

Reálna konvergencia skupiny kandidátskych krajín bola v roku 2010 slabá. Citeľné oživenie hospodárskeho rastu zaznamenalo iba Turecko, kde sa hrubý domáci produkt medziročne

<sup>52</sup> Čierna Hora jednostranne zaviedla euro v roku 2002.

<sup>53</sup> Desaťdňový priemer kurzu tureckej líry sa pohyboval v intervale od -8,6 % po 7,9 %. Desaťdňový priemer kurzu islandskej koruny sa pohyboval v intervale od -10,6 % po 9,8 %.



zvýšil o 8,9 % (t. j. výrazne viac ako v EÚ). Rast tu bol tvorený najmä masívnymi investíciami a súkromnou spotrebou. Čierna Hora a Macedónsko rástli iba miernym tempom (1,2 % a 0,7 %). Pozitívny vývoj súkromnej spotreby a zahraničného dopytu bol kompenzovaný poklesom vládnej spotreby a investícií. Na Islande, ale aj v Chorvátsku, sa reálny HDP naďalej znižoval. Hlavným faktorom nepriaznivého vývoja v týchto krajinách bol pretrvávajúci pokles domáceho dopytu.

Jedinou krajinou, ktorá zaznamenala v roku 2010 zlepšenie situácie na trhu práce, bolo Turecko. Nárast počtu zamestnaných sa premietol vo vyššej miere zamestnanosti a v nižšej miere nezamestnanosti. Čiastočný medziročný rast zamestnanosti a nepatrné zvýšenie miery zamestnanosti bolo zaznamenané aj v Macedónsku. Macedónsko však zostáva krajinou s obrovskou mierou nezamestnanosti (32,1 %) a veľmi nízkou mierou zamestnanosti (43,5 %). Zvyšné kandidátske krajiny vykázali medziročný pokles zamestnanosti a nárast nezamestnanosti.

Relatívne silný pokles HDP na Islande a nepatrný rast HDP v Macedónsku viedli k poklesu produktivity práce v týchto dvoch krajinách. Významnejší rast produktivity práce dosiahlo iba Chorvátsko a Turecko. V prostredí rastúcich mzdových nákladov sme vo všetkých kandidátskych krajinách (okrem Chorvátska) mohli sledovať rast jednotkových nákladov práce.

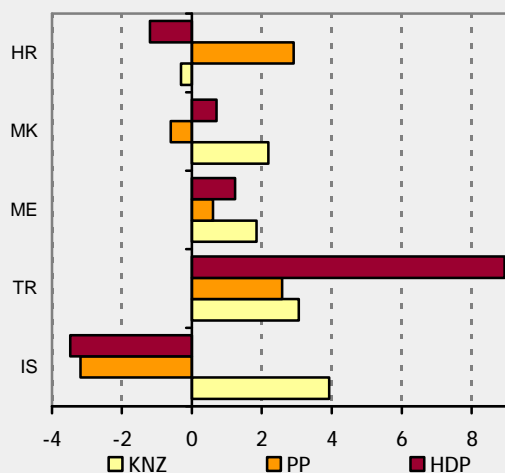
V krajinách západného Balkánu a na Islande pokračoval trend zmierňovania sa vonkajšej nerovnováhy. V Chorvátsku a v Macedónsku klesol deficit bežného účtu platobnej bilancie na relatívne nízku úroveň (1,5 % HDP a 2,5 % HDP). V Čiernej Hore, napriek výraznej medziročnej korekcii, skončil bežný účet v hlbokom deficite (25,6 % HDP). V Turecku sa pod vplyvom oživenia domáceho dopytu deficit bežného účtu platobnej bilancie prehlibil v roku 2010 na 6,6 % HDP.

Slabý hospodársky rast sa prejavil v divergencii výkonnosti kandidátskych krajín vzhľadom k priemeru EÚ. Pomer HDP na obyvateľa (v PKS) k priemeru EÚ sa znížil vo všetkých krajinách okrem Turecka. Výkonnosť Turecka sa v roku 2010 zvýšila nad úroveň výkonnosti Bulharska a Rumunska. Výkonnosť chorvátskej ekonomiky sa znížila na 65 % priemeru EÚ. Chorvátsko je tak naďalej výkonnejšie ako väčšina nových členských krajín EÚ. V Macedónsku dosahuje HDP na obyvateľa iba hodnotu mierne prevyšujúcu jednu tretinu priemeru HDP na obyvateľa v EÚ. Naopak, Island má aj napriek veľkým hospodárskym problémom a pokračujúcemu poklesu HDP výkonnosť prekračujúcu priemer EÚ.

Cenová hladina kandidátskych krajín je značne vyššia ako ich výkonnosť. Cenovú hladinu zodpovedajúcu výkonnosti má iba Island.<sup>54</sup> Cenová úroveň v Chorvátsku a v Turecku prevyšuje cenovú úroveň na Slovensku. Najnižšiu cenovú hladinu spomedzi kandidátskych krajín malo v roku 2010 Macedónsko (44,3 % EÚ). V súlade vysokým inflačným rozdielom a posilnením výmenného kurzu tureckej líry sa cenová hladina v Turecku v roku 2010 výrazne zvýšila (o 8,9 p. b.). V ostatných kandidátskych krajinách sa cenová úroveň stabilizovala, prípadne mierne poklesla.

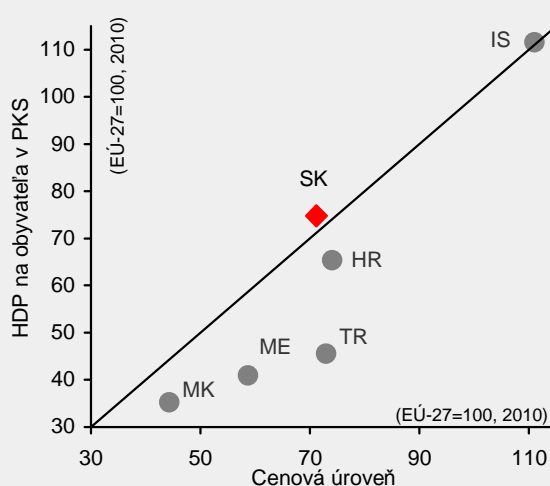
<sup>54</sup> V roku 2010 bola výkonnosť Islandu 111,5 % a cenová hladina dosiahla 111,0 % priemeru EÚ.



**Graf 13 Vývoj ukazovateľov reálnej konvergencie (medziročná zmena v %)**


Zdroj: Európska komisia.

Poznámka: KNZ – Kompenzácie na zamestnanca, PP – Produktivita práce, HDP – Hrubý domáci produkt, HR – Chorvátsko, MK – Macedónsko, ME – Čierna Hora, TR – Turecko, IS – Island.

**Graf 14 Cenová úroveň a výkonnosť kandidátskych krajín v porovnaní so SR**


Zdroj: Európska komisia.

Poznámka: HR – Chorvátsko, MK – Macedónsko, ME – Čierna Hora, TR – Turecko, IS – Island.

Z uvedeného hodnotenia vyplýva, že v sledovanom období sa proces konvergenzie obnovil iba v Turecku. V ostatných kandidátskych krajinách sa stále prejavujú dôsledky finančnej a hospodárskej krízy a prevláda v nich proces nominálnej a reálnej divergenzie.

### 3.2 VÝHLAD VÝVOJA KONVERGENCIE K PRIEMERU EÚ

Rast spotrebiteľských cien pozorovaný na začiatku roka 2011 naznačuje, že krajiny západného Balkánu zaznamenajú v roku 2011 zrýchlenie priemernej medziročnej inflácie. Hlavným zdrojom rastu spotrebiteľských cien bude vývoj svetových cien potravín a energií. V Macedónsku a v Čiernej Hore môžeme očakávať aj zosilnenie domácich inflačných tlakov. Podľa odhadov EK (2011b) miera inflácie v týchto dvoch krajinách stúpne nad očakávanú referenčnú hodnotu. Prognózované zmiernenie vonkajších inflačných tlakov by sa malo v roku 2012 prejavovať v spomalení inflácie vo všetkých troch balkánskych krajinách. Vzhľadom na výraznejšie zníženie referenčnej hodnoty, v Chorvátsku bude v roku 2012 inflácia pravdepodobne vyššia ako očakávaná referenčná hodnota. Naopak vyššie tempo dezinflácie v Čiernej Hore by mohlo zabezpečiť zníženie miery inflácie pod referenčnú hodnotu. V Turecku a na Islande, kde inflácia vysoko prevyšuje referenčnú hodnotu, sa očakáva postupný pokles miery inflácie v rokoch 2011 a 2012.<sup>55</sup> V oboch krajinách sa však inflácia udrží nad referenčnou hodnotou.

Fiskálna situácia kandidátskych krajín by sa mala podľa EK (2011b) v nasledujúcich rokoch zlepšiť. Okrem Macedónska by sa malo aj Turecku podariť v rokoch 2011 a 2012 udržať deficit verejných financií pod 3 % HDP. V roku 2012 klesne deficit pod 3 % HDP aj v Čiernej Hore. V Chorvátsku sa deficit v roku 2011 prehĺbi na 6,0 % HDP, v ďalšom roku by už mal

<sup>55</sup> Zo 7,5 % v roku 2010 na 2,7 % v roku 2012 na Islande a z 8,6 % na 5,5 % v Turecku.



klesnúť pod úroveň z roku 2010. Island bude mať v roku 2012 aj napriek postupnej konsolidácii deficit prekračujúci povolenú hodnotu.

Verejný dlh Islandu sa by sa mal nasledujúcich rokoch postupne znižovať, stále však bude vysoko prevyšovať úroveň 60 % HDP. V ostatných kandidátskych krajinách sa dlh udrží na relatívne nízkych úrovniach a v Turecku by mal dokonca klesať.

Pokračujúce hospodárske oživenie sprevádzané zlepšovaním sa výsledkov hospodárenia s verejnými financiami by sa mohlo prejavíť v poklese dlhodobých úrokových sadzieb kandidátskych krajín a v stabilizácii, prípadne posilnení kurzu tureckej líry a islandskej koruny. Najvyššiu šancu splniť maastrichtské kritériá v roku 2012 má podľa dostupných odhadov Čierna Hora.<sup>56</sup>

Tabuľka 10 Výhľad hlavných ukazovateľov hospodárskeho vývoja v kandidátskych krajinách

Ukazovateľ	Chorvátsko		Macedónsko		Čierna Hora		Turecko		Island	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
HICP inflácia* (medziročná, %)	2,8	2,5	4,3	3,8	3,7	2,2	6,5	5,5	3,0	2,7
Deficit verejných financií (% HDP)	-6,0	-5,0	-2,5	-2,2	-3,1	-0,1	-2,8	-2,2	-4,8	-3,5
Dlh verejných financií (% HDP)	45,2	48,4	27,7	29,6	44,7	42,7	39,7	38,1	94,3	93,0
Reálny rast HDP (%)	1,1	2,0	2,5	3,3	2,4	4,0	6,1	5,5	1,5	2,5
Jednotkové náklady práce (rast, %)	-1,0	-0,5	2,9	4,1	3,4	2,3	1,8	0,8	3,1	2,5
Nezamestnanosť (%)	11,3	9,8	31,4	30,5	19,4	17,9	10,2	9,8	6,9	6,2
Deficit bežného účtu PB (% HDP)	-2,2	-2,5	-3,1	-3,7	-27,3	-31,0	-7,7	-8,1	-6,2	-5,5

Zdroj: Európska komisia.

\* CPI pre Macedónsko a Čiernu Horu.

Najdynamickejší vývoj v oblasti reálnej konvergenie môžeme v nasledujúcich rokoch očakávať v Turecku. Hospodársky rast Turecka sa síce spomalí, udrží sa však nad 5 % ročne. V roku 2011 by už mali všetky ostatné kandidátske krajiny dosiahnuť pozitívne tempo rastu HDP, ktoré by sa malo v roku 2012 ešte zrýchliť. V Čiernej Hore by sa v roku 2012 mohlo podľa odhadov EK zvýšiť na 4,0 %. Oživenie hospodárskeho rastu vo všetkých sledovaných krajinách bude podporované hlavne domácim dopytom, najmä rastúcou súkromnou spotrebou domácností. Dynamika vývoja HDP v kandidátskych krajinách, okrem Chorvátska,

<sup>56</sup> Berieme do úvahy predovšetkým inflačné a fiškálne kritérium. Úroková miera bude pravdepodobne stále prevyšovať referenčnú hodnotu a nevyhnutnou podmienkou plnenia kurzového kritéria je účasť v ERM II.



by mala byť vyššia ako v krajinách EÚ. To by sa malo prejavíť ďalšom priblížení sa výkonosti kandidátskych krajín priemeru EÚ.<sup>57</sup>

Zvyšujúca sa produkcia a pridaná hodnota povedie k zlepšeniu situácie na trhu práce. Vzrastie zamestnanosť a klesne nezamestnanosť. Macedónsko a Čierna Hora budú však mať aj v roku 2012 vysokú mieru nezamestnanosti. Chorvátsko bude napriek slabému rastu HDP jedinou kandidátskou krajinou s klesajúcimi jednotkovými nákladmi práce. V ostatných krajinách bude rast miezd prevyšovať rast produktivity práce. Najvyšší rozdiel medzi rastom miezd a produktivity práce bude v Macedónsku, kde sa rast mzdových nákladov prejaví aj v rýchlejšom raste spotrebiteľských cien, ktorý prevýši rast cien v ostatných kandidátskych krajinách.

V súvislosti s oživením domácej spotreby môžeme očakávať prehlbovanie sa vonkajšej nerovnováhy. Výnimkou bude pravdepodobne iba Island, kde by sa mal deficit bežného účtu platobnej bilancie do roku 2012 zmierniť na 5,5 %. V Turecku deficit bežného účtu opäť prekročí 8 % a v Čiernej Hore sa dostane až nad hranicu 30 %.

Výhľad vývoja na nasledujúce roky potvrdzuje, že proces dobiehania sa v kandidátskych krajinách postupne obnovuje. Z pohľadu nízkej dosiahnutej úrovne konvergenencie bude tempo približovania sa k priemeru EÚ v krajinách západného Balkánu v nasledujúcich dvoch rokoch relatívne nízke.

---

<sup>57</sup> Najviac v Turecku, kde sa HDP na obyvateľa v PKS podľa EK zvýši na 48,5 % priemeru EÚ.



## ZÁVER

Slovensko dokázalo využiť oživenie globálneho hospodárstva a aj vďaka úzkemu napojeniu na nemeckú ekonomiku zaznamenalo v roku 2010 druhý najvyšší rast HDP v EÚ. Proces konvergenie slovenskej ekonomiky k priemeru EÚ sa obnovil. Zvýšila sa relatívna úroveň výkonnosti aj produktivity práce. Situácia na trhu práce sa zlepšila zatiaľ iba čiastočne. Porovnateľná cenová hladina sa vzhľadom na nižší domáci rast spotrebiteľských cien ako v EÚ mierne znížila. Napriek zrýchľovaniu inflácie od začiatku roku 2011 Slovensko plnilo v máji 2011 inflačné kritérium. Dlhodobá úroková miera na Slovensku sa medziročne znížila. Výsledky hospodárenia s verejnými financiami za rok neboli priaznivé. Deficit rozpočtu verejnej správy vysoko prevyšoval povolenú hranicu a dosiahol takmer identickú hodnotu ako v predchádzajúcom roku.

Zlé výsledky hospodárenia s verejnými financiami dosiahli takmer všetky členské a kandidátske krajiny EÚ. Deficit pod 3 % HDP malo iba niekoľko krajín EÚ (Estónsko, Fínsko, Luxembursko, Švédsko a Dánsko) a jedna kandidátska krajina (Macedónsko). Inflačné kritérium v máji spĺňala väčšina krajín EÚ a spomedzi kandidátskych krajín Čierna Hora a Chorvátsko. Úrokové miery dlhovou krízou zasiahnutých krajín sa zvýšili na rekordné úrovne. Dvanásťmesačné priemery dlhodobých úrokových mier zvyšných pôvodných krajín EÚ sa naopak medziročne znížili. Kandidátske krajiny a nové krajiny EÚ mimo eurozóny (okrem ČR) mali v máji 2011 úrokové miery prekračujúce referenčnú hodnotu. Krajiny zapojené do mechanizmu výmenných kurzov splnili podmienku stability kurzu. Ak zohľadníme všetky maastrichtské kritériá, vrátane podmienky neuplatňovania postupu pri nadmernom deficite, spomedzi nami hodnotených krajín ich v máji plnilo iba Fínsko.

Výhľad vývoja na nasledujúce roky naznačuje, že v roku 2011 sa ekonomika EÚ mierne spomalí a v roku 2012 bude rásť o niečo rýchlejšie ako v roku 2010. Krajiny EÚ mimo eurozóny a kandidátske krajiny by mali napredovať svižnejšie ako krajiny eurozóny. Vyššie tempo dobiehania sa prejaví v zlepšení situácie na trhu práce a poklese miery nezamestnanosti. Vývoj reálnych ekonomik dlhovou krízou zasiahnutých krajín bude zaostávať. Slovensko by si malo udržať jedno z najvyšších temp približovania sa k priemeru EÚ v oblasti produktivity a výkonnosti. Štrukturálne reformy navrhnuté súčasnou vládou by mohli prispieť k zvýšeniu konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky a dlhodobej udržateľnosti rastu slovenskej ekonomiky.

Vo väčšine krajín nebude plánovaná fiškálna konsolidácia postačovať na odstránenie nadmerných deficitov. Počet krajín eurozóny plniacich fiškálne kritérium by sa mal zvýšiť z troch na šesť. Z krajín EÚ mimo eurozóny bude v roku 2012 s deficitom pod 3 % HDP hospodáriť asi iba Švédsko a Bulharsko. Úspešnejšia by mohla byť konsolidácia v kandidátskych krajinách. Podľa aktuálnej prognózy by Čierna Hora, Macedónsko a Turecko mali v roku 2012 hospodáriť s deficitom nižším ako referenčná hodnota. Plnenie inflačného kritéria sa v roku 2011 dočasne zhorší. V ďalšom roku by malo 20 z 27 krajín znova plniť toto kritérium. Vychádzajúc z dostupných prognóz Slovensko nebude v najbližších dvoch rokoch plniť fiškálne ani inflačné kritérium. Výhľad vývoja krajín EÚ mimo eurozóny naznačuje, že najlepšie podmienky pre splnenie všetkých kritérií budú vo Švédsku.



## LITERATÚRA

ECB (2011): Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu. Európska centrálna banka.

EK (2010): Europe 2020: A Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth, Európska komisia.

EK (2011b): European Economic Forecast - Spring 2011, European Economy 1/2011, Európska komisia.

EK(2011): Posúdenie národného programu reforiem a programu stability Slovenska na rok 2011.

EK(2011a): Odporúčania Rady týkajúce sa národného programu reforiem Slovenska na rok 2011, ktorým sa predkladá stanovisko Rady k aktualizovanému programu stability Slovenska na roky 2011-2014.

Harvan, P. a Machlica, G. (2010): Slovak labour market in 2009, Ministerstvo financií SR.

IMD (2011): World Competitiveness Yearbook, Institute for Management Development.

MF SR (2011): Národný program reforiem Slovenskej republiky 2011-2014, Ministerstvo financií SR.

MF SR (2011): Návrh záverečného účtu verejnej správy Slovenskej republiky za rok 2010.

MF SR (2011a): Aktuálny vývoj inflácie a prognóza MF SR, Ministerstvo financií SR.

MF SR (2011b): Program stability Slovenskej republiky na roky 2011 až 2014, Ministerstvo financií SR.

MMF (2011): World Economic Outlook April 2011, Tensions from the Two-Speed Recovery. Medzinárodný menový fond.

NBS (2011): Strednodobá predikcia (P2Q-2011), jún 2011, Národná banka Slovenska.

OECD (2011): Economic Policy Reforms 2011: Going for Growth.

Svetová banka (2010): Doing Business 2011. Making a Difference for Entrepreneurs.

WEF (2010): The Global Competitiveness Report 2010-2011, World Economic Forum.



## PRÍLOHA

Tabuľka Stav a výhľad plnenia maastrichtských kritérií v súčasných krajinách a v kandidátskych krajinách EÚ

Krajina	Inflácia (%)			Deficit verejnej správy (% HDP)			Dlh verejnej správy (% HDP)			Úroky (%)	Kurz (% ERM)
	Máj 2011	2011	2012	Máj 2011	2011	2012	Máj 2011	2011	2012	Máj 2011	Máj 2011
Belgicko	3,1	3,6	2,2	-4,1	-3,7	-4,2	96,8	97,0	97,5	3,7	euro
Fínsko	2,5	3,6	2,2	-2,5	-1,0	-0,7	48,4	50,6	52,2	3,1	euro
Francúzsko	1,9	2,2	1,7	-7,0	-5,8	-5,3	81,7	84,7	86,8	3,2	euro
Grécko	4,8	2,4	0,5	-10,5	-9,5	-9,3	142,8	157,7	166,1	11,7	euro
Holandsko	1,6	2,2	2,1	-5,4	-3,7	-2,3	62,7	63,9	64,0	3,0	euro
Írsko	-0,2	1,0	0,7	-32,4	-10,5	-8,8	96,2	112,0	117,9	7,8	euro
Luxembursko	3,2	3,5	2,3	-1,7	-1,0	-1,1	18,4	17,2	19,0	3,1	euro
Nemecko	1,7	2,6	2,0	-3,3	-2,0	-1,2	83,2	82,4	81,1	2,8	euro
Portugalsko	2,7	3,4	2,0	-9,1	-5,9	-4,5	93,0	101,7	107,4	6,9	euro
Rakúsko	2,4	2,9	2,1	-4,6	-3,7	-3,3	72,3	73,8	75,4	3,3	euro
Španielsko	2,7	3,0	1,4	-9,2	-6,3	-5,3	60,1	68,1	71,0	4,8	euro
Taliano	2,1	2,6	1,9	-4,6	-4,0	-3,2	119,0	120,3	119,8	4,4	euro
Cyprus	3	3,4	2,3	-5,3	-5,1	-4,9	60,8	62,3	64,3	4,6	euro
Estónsko	4,5	4,7	2,8	0,1	-0,6	-2,4	6,6	6,1	6,9	-	euro
Malta	2,7	2,7	2,2	-3,6	-3,0	-3,0	68,0	68,0	67,9	4,3	euro
Slovensko	2,1	3,6	2,9	-7,9	-5,1	-4,6	41,0	44,8	46,8	4,0	euro
Slovinsko	2,2	2,6	2,1	-5,6	-5,8	-5,0	38,0	42,8	46,0	4,0	euro
Česká republika	1,8	2,3	2,5	-4,7	-4,4	-4,1	38,5	41,3	42,9	3,8	-6,2/4,6
Maďarsko	4,2	4,0	3,5	-4,2	1,6	-3,3	80,2	75,2	72,7	7,3	-4,5/3,6
Poľsko	3	3,8	3,2	-7,9	-5,8	-3,6	55,0	55,4	55,1	5,9	-11,5/5,0
Litva	2,8	3,2	2,4	-7,1	-5,5	-4,8	38,2	40,7	43,6	5,1	0,0/0,0
Lotyšsko	1,9	3,4	2,0	-7,7	-4,5	-3,8	44,7	48,2	49,4	8,1	-1,0/0,7
Bulharsko	3,7	4,3	3,4	-3,2	-2,7	-1,6	16,2	18,0	18,6	5,7	0,0
Rumunsko	7,5	6,7	4,0	-6,4	-4,7	-3,6	30,8	33,7	34,8	7,1	-2,1/3,3
Dánsko	2,5	2,5	1,8	-2,7	-4,1	-3,2	43,6	45,3	47,1	2,9	0,0/0,3
Švédsko	1,5	1,7	1,6	0,0	0,9	2,0	39,8	36,5	33,4	3,0	-5,8/4,5
Spojené kráľovstvo	3,7	4,1	2,4	-10,4	-8,6	-7,0	80,0	84,2	87,9	3,3	-6,7/5,5
Čierna Hora	1,5	3,7	2,2	-3,9	-3,1	-0,1	41,7	44,7	42,7	7,9	euro
Chorvátsko	1,6	2,8	2,5	-5,2	-6,0	-5,0	40,1	45,2	48,4	6,5*	-1,6/1,6
Macedónsko	3,3	4,3	3,8	-2,5	-2,5	-2,2	25,3	27,7	29,6	-	-0,4/0,4
Turecko	6,6	6,5	5,5	-3,6	-2,8	-2,2	41,2	39,7	38,1	9,14	-8,6/7,9
Island	4,2	3,0	2,7	-7,8	-4,8	-3,5	93,3	94,3	93,0	7,6*	-10,6/9,8
Referenčná hodnota	3,1	3,1	2,4	3,0	3,0	3,0	60,0	60,0	60,0	4,9	± 15 %

Zdroj: Eurostat, Európska komisia, Centrálné banky a ministerstvá financií kandidátskych krajín, vlastné prepäty.

Poznámka: Zelenou farbu sú vyznačené hodnoty v súlade s plnením daného kritéria. Hodnota volatility výmenného kurzu voči euru zodpovedá výkyvom 10-dňového priemeru denného kurzu voči dlhodobému priemeru za jún 2009 až máj 2011 (okrem Litvy, Lotyšska a Dánska, ktorých meny sú zapojené do ERM II a majú stanovenú centrálnu paritu).

\* výnos neindexovaných dlhopisov so zostatkovou hodnotou približne 10 rokov