A. Vonkajšie ekonomické prostredie

1. SVETOVÁ EKONOMIKA

1.1. Globálne trendy

Prognózy vývoja svetovej ekonomiky na rok 1997 zhodne predpovedali, že tento rok bude pokračovaním dlhodobejšieho trendu globálneho rastu a všeobecnej relatívnej stability. Prognózy sa v zásade potvrdili: prírastok reálneho globálneho outputu (HDP) dosiahol 3 % a miera inflácie meraná indexom spotrebiteľských cien dosiahla v celosvetovom meradle 4,2 %. V rámci hlavných regionálnych celkov svetovej ekonomiky však došlo k niektorým významným odchýlkam od prognóz, ale aj k udalostiam, s ktorými prognózy nerátali.

Výrazný odklon od prognóz, priaznivo ovplyvňujúci celosvetovú konjunktúru, zaznamenal predovšetkým ekonomický vývoj v USA, kde sa na rozdiel od očakávaného spomalenia rastu po predpokladanom vrchole cyklu v roku 1996 tempo rastu ešte zrýchlilo. V Japonsku sa naopak po minuloročnom náznaku prekonania zdĺhavej recesie zrýchlenie tempa rastu v roku 1997 nedostavilo. Dlhodobú relatívnu stabilitu základných trendov vývojovej dynamiky v jednotlivých centrách svetovej ekonomiky a ich účasti na formovaní globalizačných procesov narušila v druhej polovici roka finančná kríza v krajinách juhovýchodnej Ázie. Na vývoj svetovej ekonomiky nemala táto udalosť bezprostredne v roku 1997 podstatnejší dopad. Dôsledky tejto krízy sa však v regionálnom i globálnejšom rozsahu môžu dostavovať postupne v budúcom období.

Ekonomický vývoj na európskom kontinente bol v roku 1997 determinovaný všeobecne priaznivou situáciou v zámorských oblastiach, ale aj súvislosťami európskeho integračného procesu. V užšom priestore Európskej únie, ktorá sa dostala na prah záverečnej fázy prípravy na vytvorenie menovej únie, zostávalo v centre pozornosti plnenie maastrichtských kritérií finančnej stability jednotlivých členských štátov. V širšom rámci diferenciačného procesu medzi pridruženými krajinami strednej a východnej Európy sa zvýraznilo vyjasňovanie ich pozícií z hľadiska šancí na závažnejšie rokovania o vstupe do Európskej únie.

Skupina pridružených stredoeurópskych krajín CEFTA dosahovala okrem Českej republiky a Rumunska aj v roku 1997 vyššie tempo rastu outputu ako západoeurópske ekonomiky. Miera inflácie sa však stále udržiavala na vyššej než západoeurópskej úrovni, hoci v krajinách s dlhodobo dvojcifernou mierou inflácie (Poľsko, Maďarsko) sa dosiahlo jej určité zníženie. Vďaka priaznivej klíme v oblasti vonkajšieho dopytu boli schodky bežného účtu platobnej bilancie v týchto krajinách zväčša nižšie ako v predchádzajúcom roku. Po prvýkrát od rozpadu bývalého ZSSR zaznamenala rast outputu aj ekonomika Ruska.

K priaznivým konjunktúrnym podmienkam ekonomického rozvoja v priemyselne vyspelých krajinách prispieval aj umiernený vývoj svetových cien na hlavných komoditných trhoch. Predovšetkým sa po celý rok znižovala cena ropy, ktorej zásoby sa v Európe aj v USA po výraznom poklese v roku 1996 opäť doplnili. Cena ropy (severomorskej Brend) ku koncu decembra 1997 bola 16,92 USD za barel, čo je o 27,4 % menej ako v decembri 1996.

Svetové ceny ostatných komodít sa zvýšili iba mierne, ich agregovaný prírastok dosiahol okolo 2 %. Hlavnú váhu na tomto raste mal rast cien potravín, zatiaľ čo ceny nepotravinárskych surovín mali skôr tendenciu k miernemu poklesu. Preto napriek zhodnocovaniu dolára ceny dovozov energetických a surovinových zdrojov do hlavných producentských centier finálnej produkcie nepôsobili významnejším vplyvom na úroveň spotrebiteľských cien na domácich trhoch.

Určujúcou tendenciou vývoja medzinárodných devízových trhov v celosvetovom meradle bolo v roku 1997 posilňovanie dolára voči všetkým hlavným menám - tak voči nemeckej marke a európskym menám v rámci mechanizmu výmenných kurzov, ako aj voči britskej libre a japonskému jenu. Vysoký kurz amerického dolára a britskej libry podporovala vysoká dynamika hospodárskeho rastu a makroekonomická stabilita v týchto krajinách. Pokles kurzu jenu súvisel okrem iného aj s nízkou úrovňou ekonomickej aktivity v Japonsku a neoptimistickými vyhliadkami na možnosť podstatnejšej zmeny. Východoázijská kríza spôsobila určitý pokles dolára voči západoeurópskym menám v posledných mesiacoch roka, kurz jenu a dolára v rovnakom období sa však ešte zhoršil v dôsledku väčšieho dopadu tejto krízy na japonský jen.

Vývoj cien akcií na kapitálových trhoch vyspelých trhových ekonomík (s výnimkou Japonska), vyznačujúci sa niekoľkoročným nepretržitým rastom, mal v roku 1997 volatilnejší charakter. V prvej polovici roka došlo k výkyvu s prudkým poklesom cien v dôsledku mierneho sprísnenia menovej politiky v USA a opätovným rýchlym návratom k rastu vzhľadom na pokračujúcu expanziu americkej ekonomiky. Výrazný dopad na medzinárodné ceny akcií v druhej polovici roka mala východoázijská finančná kríza. Ceny akcií na východoázijských kapitálových trhoch poklesli v priemere o 40 % oproti predchádzajúcemu vrcholu z roku 1997, pokles cien na burzách hlavných priemyselných krajín bol nižší, od 8 % v USA do 21 % v Japonsku (11 - 17 % v troch hlavných západoeurópskych krajinách). Zreteľné otrasy zaznamenali aj ceny na burzách niektorých transformujúcich sa krajín.

1.2. Vývoj v zámorských oblastiach

Ekonomika USA vstúpila v roku 1997 do ôsmeho roku nepretržitého rastu s pozoruhodným ročným prírastkom HDP o 3,8 %, čo podporilo zníženie nezamestnanosti na 4,7 %. Vysoké tempo rastu sa dosiahlo pri ročnej miere inflácie 1,7 % a v podmienkach relatívne vysokej úrokovej sadzby centrálnej banky udržiavanej už po dva roky v očakávaní vrcholnej fázy cyklu. Vplyv východoázijskej krízy na americkú ekonomiku sa paradoxne hodnotil ako stabilizujúci: v dôsledku niekoľkopercentného poklesu Dow Jonesovho indexu koncom októbra nebolo potrebné zaviesť opatrenia proti prehriatiu ekonomiky pripravované na koniec roka.

Dynamiku hospodárskeho rastu dlhodobo podporuje predovšetkým domáci spotrebiteľský i investičný dopyt. Vďaka efektom technologickej modernizácie najprogresívnejších segmentov ekonomiky na výrazné zvýšenie produktivity vo všetkých odvetviach, sa však udržovala aj vysoká exportná výkonnosť americkej ekonomiky, a to napriek posilneniu amerického dolára v posledných dvoch rokoch. V zásade neinflačné prostredie v ekonomike bolo aj odrazom vysokej úrovne dôvery americkej spoločnosti v pokračovanie doterajšieho trendu prosperity.

V zahraničnoobchodnom sektore pri vysokej úrovni vývozu zaznamenal ešte vyššie objemy dovoz a obchodná bilancia zaznamenala pasívne saldo na úrovni okolo 2 % HDP. Medziročný nárast amerického dovozu zhruba o 20 % však pôsobil vo funkcii "lokomotívy" oživovania konjunktúry v ostatných regiónoch svetovej ekonomiky, najmä v krajinách Latinskej Ameriky. Týmto smerom sa orientovali aj snahy americkej reprezentácie o ďalšiu liberalizáciu medzinárodného obchodu a rozšírenie zóny voľného obchodu NAFTA (zahrnujúcej USA, Mexiko a Kanadu) aj na krajiny Latinskej Ameriky.

Ekonomika Japonska sa v roku 1997 po nádejnom nábehu do rastovej fázy v predchádzajúcom roku vrátila opäť do polohy nízkeho rastu, charakteristického pre celé obdobie 90. rokov. Medziročný nárast HDP o 1,7 % dáva za pravdu názorom, že rozsiahle štrukturálne zmeny a internacionalizačné procesy, ktoré sa uskutočnili v japonskej ekonomike a spoločnosti smerom k západnému industriálnemu typu civilizácie, už nebudú umožňovať návrat k nadpriemerne vysokej dynamike rastu

z predchádzajúcich desaťročí. Hlavným faktorom spomalenia tempa rastu bol pokles domáceho dopytu tak v oblasti spotreby, ako aj v investíciách. Napriek udržovaniu diskontnej sadzby na extrémne nízkej úrovni 0,5 % sa podnikateľská dôvera znížila. Zahraničnoobchodný sektor nezaznamenal dostatočne rýchly rast vývozu na vykompenzovanie poklesu domáceho dopytu napriek proexportným stimulom poklesu výmenného kurzu jenu. V posledných mesiacoch roka sa však prejavili aj dôsledky finančnej krízy v krajinách juhovýchodnej Ázie. Obmedzenie dovozov v týchto krajinách znamená pre japonský vývoz veľké straty, keďže do tohto regiónu smeruje vyše 40 % celkového japonského vývozu. Vzhľadom na úzku prepojenosť japonskej ekonomiky s ekonomikami novoindustrializovaných krajín juhovýchodnej Ázie však finančná kríza v týchto krajinách mala na Japonsko ďaleko hlbší dopad, siahajúci dovnútra japonského finančného systému, kde začali krachovať veľké maklérske spoločnosti i niektoré banky.

Východoázijská finančná kríza z leta 1997 najviac zasiahla štyri krajiny - Thajsko, Filipíny, Malajziu a Indonéziu. Kríza mala v zásade regionálny charakter, keďže bola vyústením slabostí jednotného rozvojového modelu ázijských krajín na báze proexportne orientovaného japonského vzoru, ktorý v podmienkach nedostatočných vnútorných zdrojov bol financovaný zahraničnými úvermi a viedol k akumulácii vysokých objemov zahraničného, najmä krátkodobého dlhu. Vyostrovanie konkurencie medzi týmito krajinami a zhoršovanie ich exportných možností vyústilo do značných deficitov zahraničnoobchodných bilancií. Napriek zhoršovaniu vonkajších parametrov ekonomickej rovnováhy zostávali meny týchto krajín naviazané na americký dolár, čo viedlo k neúmernému nadhodnoteniu ich výmenných kurzov. Špekulácie voči týmto menám z leta 1997 donútili jednotlivé krajiny k vysokej miere devalvácie svojich mien (rádovo o 40 %). Menová kríza sa preliala do prudkého poklesu cien akcií na kapitálových trhoch. Devalvácia prakticky znemožnila nepripraveným obchodným bankám týchto krajín splácanie zahraničných úverov v dároch a spolu s efektom znehodnotenia akciového kapitálu podlomila fungovanie celého bankového sektora.

Napriek regionálnemu charakteru krízy treba z hľadiska jej potenciálnych dopadov na svetovú ekonomiku brať do úvahy skutočnosť, že vysoká miera devalvácie výrazne zvýšila konkurenčnú schopnosť produkcie postihnutých krajín na svetových trhoch, čo bude znevýhodňovať producentov z ostatných krajín; prejavilo sa to už v roku 1997 v prípade Japonska. Medzinárodné vedomie možných negatívnych dopadov na globálnu ekonomiku, ktoré by mohli vyplynúť z neschopnosti lokalizovať možné dôsledky tejto krízy, potvrdzuje i vysoký objem sanačných injekcií, ktoré tomuto regiónu budú poskytnuté z medzinárodných finančných inštitúcií.

1.3. Západná Európa

Výsledkom priaznivej konjunktúrnej situácie v ostatných častiach sveta sa aj ekonomický vývoj v krajinách západnej Európy v roku 1997 vyznačoval rýchlejším než predpokladaným tempom rastu. Medziročný prírastok HDP o 2,6 % (oproti 2 % v roku 1996) za celú západnú Európu sa dosiahol najmä vďaka rozšíreniu exportných možností, ktoré poskytoval vysoký domáci dopyt v USA, ale aj v mnohých rozvojových krajinách. Exportnú výkonnosť západoeurópskych ekonomík podporoval aj vývoj výmenných kurzov dolára a japonského jenu voči nemeckej marke a ostatným západoeurópskym menám. Výrazné zhodnotenie dolára (a v prvej polovici roka aj jenu) pôsobilo na rast cenovej konkurenčnej schopnosti západoeurópskej produkcie.

Charakteristickou sprievodnou črtou podnikateľskej klímy v západnej Európe bola v roku 1997 pretrvávajúca asynchrónnosť ekonomického cyklu medzi Veľkou Britániou a krajinami kontinentálnej Európy. Ekonomika Veľkej Británie sa už po niekoľko rokov vyznačuje najdynamickejším tempom rastu spomedzi hlavných západoeurópskych krajín a v európskom priestore funguje - podobne ako v celosvetovom meradle USA - ako lokomotíva rastu. Pri vysokom tempe rastu HDP, ktoré tu v roku

1997 dosiahlo 3,5% (t.j. takmer toľko ako ekonomika USA), využitie výrobných kapacít vo Veľkej Británii dospelo na úroveň prevyšujúcu dlhodobý štandard a vysoký domáci dopyt tak stimuloval aj exportné možnosti ostatných západoeurópskych krajín. K tomu prispieval aj vysoký výmenný kurz britskej libry voči ostatným západoeurópskym menám.

V ostatných troch veľkých západoeurópskych ekonomikách (Nemecko, Francúzsko, Taliansko) sa v roku 1997 upevnil nástup do rastovej fázy cyklu z roku 1996, najmä však vďaka uvedeným priaznivým podmienkam vo vonkajšom dopyte. Medziročný nárast HDP dosiahol vo Francúzsku 2,3 %, v Nemecku 2,4 % a v Taliansku 1 %. Rast HDP v malých krajinách dosiahol v priemere 3,2 %, s pomerne značnými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Dlhodobo vysokým, avšak klesajúcim tempom rastu HDP sa vyznačuje Írsko (7,5 %) a Turecko (5,2 %). O vzostupnej fáze ekonomického cyklu vo väčšine západoeurópskych krajín sprostredkovane vypovedá dynamika rastu priemyselnej výroby, ktorá v roku 1997 všeobecne predstihovala tempo rastu HDP. Výnimkou bola Veľká Británia, kde priemyselná výroba medziročne v podstate stagnovala.

Aj keď hospodársky rast vytváral priaznivejšie prostredie pre rast zamestnanosti, zamestnávatelia vo väčšine krajín uprednostňovali opatrné prístupy, využívajúc skôr prácu na skrátený úväzok či flexibilné dohody o dĺžke pracovného času. K výraznému nárastu zamestnanosti došlo iba vo Veľkej Británii a v niektorých malých krajinách, bol však viac ako kompenzovaný pokračujúcim poklesom zamestnanosti v Nemecku. Zmeny v zamestnanosti sa ani sprostredkovane neodzrkadlili na podstatnejšom poklese miery nezamestnanosti, ktorá v západoeurópskych krajinách ostala v priemere na úrovni predchádzajúcich rokov, t.j. zhruba 10 %. Pri značných rozdieloch medzi jednotlivými krajinami bol problém vysokej miery nezamestnanosti v roku 1997 najvážnejší vo Fínsku, Francúzsku, Nemecku, Taliansku a Španielsku.

Aj v západnej Európe, podobne ako v zámorských krajinách, pokračoval prebiehajúci ekonomický cyklus v podmienkach relatívnej stability cien: ročná miera inflácie meraná indexom spotrebiteľských cien sa za celý región dostala pod úroveň 2 %. Spomedzi štyroch najväčších západoeurópskych ekonomík zaznamenala vyššiu mieru inflácie v roku 1997 iba Veľká Británia (2,9 %), čo možno pripísať výraznému rastu domáceho dopytu. V ostatných krajinách, naopak, slabý spotrebiteľský dopyt, nevyužité výrobné kapacity a iba mierny rast miezd pôsobili v smere znižovania miery inflácie. Silný dolár síce vyvolával tlak na ceny dovozov, avšak v podmienkach ostrej konkurencie bol tento vplyv na spotrebiteľské ceny v podstate zanedbateľný. V prospech neinflačného zrýchlenia ekonomického rastu pôsobil aj priaznivý vývoj produktivity práce, ktorý spolu s miernym rastom miezd pribrzďoval rast jednotkových pracovných nákladov.

1.4. Postup maastrichtského procesu v krajinách Európskej únie

Vzostupná fáza ekonomického cyklu v západnej Európe vytvárala priaznivé prostredie pre krajiny Európskej únie, ktoré hospodársku a menovú politiku aj v tomto roku podriadili procesu fiskálnej stabilizácie zodpovedajúcemu maastrichtským kritériám na vstup do Európskej menovej únie. Charakter fiskálnej politiky zostával naďalej reštrikčný, orientovaný na tesné priblíženie ročných rozpočtových deficitov k úrovni 3 % z HDP a ďalšie vylepšovanie pozície celkového vládneho dlhu v smere k 60 % HDP.

V procese konsolidácie rozpočtových deficitov došlo v tomto roku k podstatnému pokroku; iba v Grécku rozpočtový deficit prekročil 3 % HDP. Ostatné krajiny maastrichtský limit splnili, dokonca aj Nemecko, kde sa po zjednotení krajiny problém verejných financií na niekoľko rokov značne skomplikoval. Kritérium "dostatočne presvedčivého" znižovania celkového vládneho dlhu sledovali všetky krajiny, pod

hranicu 60 % z HDP sa však dostali iba 4 krajiny (Luxembursko, Francúzsko, Veľká Británia, Fínsko). Najzadlženejšími krajinami Európskej únie boli aj v roku 1997 Belgicko, Grécko a Taliansko, kde podiel vládneho dlhu na HDP naďalej prevyšoval 100%.

Aj vďaka prísnej fiskálnej politike postupoval konvergenčný proces priaznivo v ukazovateľoch menovej stability, čo následne vytvorilo predpoklady pre ďalší postup finančnej konsolidácie v poslednom roku prípravy na menovú úniu.

Miera inflácie v krajinách Európskej únie v ročnom priemere neprevýšila s výnimkou Grécka úroveň 2 %. Maastrichtské konvergenčné kritérium inflácie, ktoré predstavovalo 2,7% (priemer troch najnižších ročných mier inflácie plus 1,5%), splnili všetky krajiny okrem Grécka.

Pozoruhodné výsledky sa v roku 1997 zaznamenali v procese zbližovania úrokových mier členských štátov Únie. Po značnom pokroku, ku ktorému krajiny dospeli v tejto oblasti v roku 1996, bolo dodatočným faktorom napomáhajúcim postup tohto procesu rozhodnutie nemeckej centrálnej banky o zvýšení repo sadzby o 0,3 %, t.j. na 3,3 % v októbri 1997. Toto zvýšenie, reagujúce v rámci politiky jemného dolaďovania na dlhodobejšiu slabosť nemeckej marky voči americkému doláru, okamžite nasledovali centrálne banky krajín s nízkou úrovňou úrokových sadzieb (Rakúsko, Belgicko, Dánsko, Francúzsko a Holandsko) a tiež mierne zvýšili svoje oficiálne úrokové sadzby. To zmiernilo nároky na menovú politiku v krajinách s vysokými krátkodobými úrokovými sadzbami, kde konvergenčný proces naopak vyžaduje zníženie sadzieb. Značná závislosť vývoja krátkodobých úrokových mier od národnej menovej politiky ponechávala však aj v roku 1997 krátkodobé úrokové miery viacerých členských krajín EÚ (Taliansko, Portugalsko, Španielsko, Írsko) niekoľko percentuálnych bodov nad "spodnými" mierami Nemecka a Francúzska.

Prehľad plnenia maastrichtských kritérií členskými krajinami EÚ

	Inflácia "	Rozpočtový deficit / HDP	Zadlženosť vlády / HDP	Dlhodobé úrokové miery
Nemecko	1,4	-2,7	61,3	5,6
Francúzsko	1,2	-3,0	58,0	5,5
Taliansko	1,8	-2,7	121,6	6,7
Belgicko	1,4	-2,1	122,2	5,7
Holandsko	1,8	-1,4	72,1	5,5
Luxembursko	1,4	1,7	6,7	5,6
Írsko	1,2	0,9	66,3	6,2
Rakúsko	1,1	-2,5	66,1	5,6
Fínsko	1,3	-0,9	55,8	5,9
Španielsko	1,8	-2,6	68,8	6,3
Portugalsko	1,8	-2,5	62,0	6,2
Grécko	5,2	-4,0	108,7	**9,8**
Veľká Británia	1,8	-1,9	53,4	7,0
Dánsko	1,9	0,7	65,1	6,2
Švédsko	1,9	-0,8	76,6	6,5

1/ ročný priemer *Zdroj: EMI*

Na rozdiel od krátkodobých úrokových mier (ktoré nepodliehajú maastrichtskému konvergenčnému kritériu a nevyhnutnosť ich zbližovania je implicitne daná logikou jednotnej menovej politiky a identických úrokových mier v priestore menovej únie), zaznamenal konvergenčný proces vo vývoji dlhodobých úrokových mier v priebehu roka 1997 veľmi presvedčivý výsledok. Rozpätie vo výnosoch 10-ročných vládnych obligácií sa vo všeobecnosti zúžilo na 0,5 % od relevantnej "orientačnej" dlhodobej úrokovej miery v Nemecku (5,6 %). Značný a účinný tlak, ktorý sa vyvíjal na znižovanie dlhodobých úrokových mier vo viacerých krajinách (osobitne v Taliansku, Španielsku a Portugalsku), bol podložený konsolidáciou verejných financií a nízkou mierou inflácie. Súvisel však zrejme aj s pretrvávajúcimi nádejami na prijatie variantu širšieho členstva pri ustanovovaní menovej únie. Z tohto hľadiska je na druhej strane príznačné, že vo Veľkej Británii, Dánsku, Švédsku a Grécku, teda v krajinách, ktoré

so vstupom do menovej únie v prvom slede neuvažujú, zostali dlhodobé úrokové miery aj v roku 1997 nad touto úrovňou o 1,5 - 2%. Maastrichtské kritérium dlhodobých úrokových mier (priemer úrokových mier z 10-ročných vládnych obligácií v troch krajinách s najnižšou mierou inflácie zvýšený o 2 %, t.j. 7,8 %) splnili všetky krajiny s výnimkou Grécka.

Spoľahlivo fungoval v roku 1997 Európsky mechanizmus výmenných kurzov: výmenné kurzy väčšiny západoeurópskych mien voči nemeckej marke boli relatívne stabilné a ich pohyb voči tretím menám, resp. depreciácia voči americkému doláru a britskej libre sa v zásade neodlišoval od pohybu marky.

Permanentný tlak na zhodnocovanie amerického dolára voči západoeurópskym menám bol podmienený predovšetkým úrokovým diferenciálom, tak v skupine dlhodobých, ako aj krátkodobých finančných aktív v prospech aktív denominovaných v dároch (na porovnanie: krátkodobé úrokové miery v USA v roku 1997 sa pohybovali približne o 2,5 % nad úrokovými mierami v Nemecku; dlhodobé miery z 10-ročných vládnych obligácií boli v USA približne o 0,5 % vyššie než v Nemecku). Tendenciu k zhodnocovaniu dolára podporovala aj pretrvávajúca neistota o definitívnom riešení vytvorenia Európskej menovej únie (z časového hľadiska i z hľadiska počtu členov). V poslednom štvrťroku sa však kurz dolára oslabil v dôsledku sprostredkovaných efektov menovej krízy v krajinách juhovýchodnej Ázie, ale aj určitého pritvrdenia menovej politiky v Nemecku.

Vysoký kurz britskej libry voči kontinentálnym menám EÚ sa udržoval v zásade z rovnakých dôvodov úrokového diferenciálu ako voči americkému doláru, pričom diferenciál dosahovaný z aktív denominovaných v britských librách bol ešte vyšší než dolárových aktív. Mierny pokles kurzu libry, ako aj dolára, nastal na jeseň.

2. EKONOMICKÝ VÝVOJ V TRANSFORMUJÚCICH SA KRAJINÁCH STREDNEJ EURÓPY

Rok 1997 bol pre celú skupinu transformujúcich sa krajín strednej a východnej Európy významný ako prvý rok s pozitívnym hospodárskym rastom od nastúpenia obdobia transformácie na začiatku 90. rokov. Tento výsledok bol v značnej miere podmienený dosiahnutím dna recesie v Rusku a obratom k miernemu rastu (rast reálneho HDP o 0,4 % oproti poklesu o 2,8 % v roku 1996). Menové otrasy a živelné udalosti, ku ktorým došlo v priebehu roka však ukazujú, že stabilita hospodárstva transformujúcich sa krajín je stále veľmi krehká a citlivá na vonkajšie vplyvy.

V krajinách združenia CEFTA sa tendencie obnovenia a upevňovania trajektórie rastu začali presadzovať už v priebehu rokov 1992 -1994, úroveň HDP vyprodukovaného na začiatku transformačného obdobia (v roku 1989) však dosiahlo zatiaľ len Poľsko, z ostatných členov združenia sa tejto úrovni najviac približuje Slovinsko. Avšak aj Slovinsko ako krajina s najsilnejším ekonomickým potenciálom v rámci skupiny CEFTA dosahuje stále iba 91 % úrovne Grécka v prepočte HDP vyprodukovaného na obyvateľa v parite kúpnej sily.

Pre krajiny, ktoré majú ambície vstúpiť do EÚ je popri priblížení sa hospodárskej úrovni vyspelých krajín nemenej dôležité uskutočniť štrukturálne zmeny umožňujúce vyrovnať sa s konkurenčnými tlakmi a s pôsobením trhových síl vnútri Únie. Rovnako významná je nevyhnutnosť vytvorenia inštitucionálnych mechanizmov korešpondujúcich s princípmi demokracie a praktického naplňania acquis communautaire. Podľa posudku Európskej komisie prezentovaného Európskemu parlamentu v júli 1997 sú najlepšie pripravené splniť tieto kritériá Maďarsko, Poľsko, Česká republika, Slovinsko a Estónsko.

Hrubý domáci produkt

V krajinách združenia CEFTA, s výnimkou nového člena - Rumunska, pokračoval v roku 1997 hospodársky rast. Najvýraznejšiu dynamiku rastu zaznamenali opäť Poľsko a Slovensko, kde v posledných troch rokoch prírastok reálneho HDP presahoval 6 %. K zvýšeniu dynamiky oproti roku 1996 došlo v Maďarsku, ktoré prekonalo obdobie stagnácie spojené s realizáciou stabilizačného programu z roku 1995. V Slovinsku sa rast udržal zhruba na úrovni predchádzajúceho roka. Problémy Českej republiky s narastaním nerovnovážnych tendencií vývoja sa odzrkadlili na spomalení tempa rastu. Najmladší člen združenia Rumunsko sa zameralo na obnovenie vonkajšej a vnútornej rovnováhy, čo bolo spojené s poklesom reálneho HDP.

Domáci dopyt vytváral rozhodujúce impulzy pre ekonomický rast v Poľsku, Českej republike a na Slovensku, aj keď v nižšej miere ako v roku 1996. Pozitívom bolo opätovné zvýšenie zahraničného dopytu. V Maďarsku bol hlavným pilierom rastu vývoz pri miernom náraste domácej spotreby. V Slovinsku bol mierny ekonomický rast tvorený tiež hlavne vývozom pri spomalení tempa rastu domácej spotreby. V Rumunsku domáci dopyt výrazne poklesol, zahraničný dopyt ostal zachovaný.

Inflácia

Miera inflácie v krajinách, ktoré dosiahli jej jednocifernú úroveň sa zmenila v celoročnom priemere len marginálne. Vzhľadom na očakávané pokračovanie procesu ďalšieho uvoľňovania regulovaných cien je priestor na výraznejšie znižovanie inflácie už značne obmedzený. Na Slovensku, ktoré dosahovalo v roku 1995 najnižšiu úroveň inflácie spomedzi porovnávaných krajín, miera inflácie v roku 1997 mierne vzrástla. V Českej republike bol rast cien ovplyvnený najmä menovými turbulenciami, ktoré vyústili do zmeny kurzového režimu, ale aj úpravami regulovaných

cien. V Maďarsku a Poľsku pokračovala tendencia znižovania dynamiky rastu cien, avšak vzhľadom na kurzové režimy v týchto krajinách, ktoré sú postavené na priebežnej devalvácii meny, sa tu miera inflácie môže znižovať len pomalým tempom. V Rumunsku viedla cenová liberalizácia a obnovenie inflačných tlakov k veľmi výraznému zvýšeniu miery inflácie.

Makroekonomické výsledky krajín CEFTA

	Slovensko	ČR	Maďarsko	Poľsko	Slovinsko	Rumunsko
Index rastu HDP						
1994	4,9	2,6	2,9	5,2	5,3	3,9
1995	6,8	4,8	1,5	7,0	4,1	7,1
1996	6,9	3,9	0,8	6,0	3,1	4,1
1997	6,5	1,0	3,1	6,9	3,2	-6,6
Index spotrebiteľských cien (priemer v danom období)						
1994	13,4	10,0	18,8	32,2	19,8	136,8
1995	9,9	9,1	28,2	27,8	12,6	32,2
1996	5,8	8,8	23,6	19,9	9,7	38,7
1997	6,1	8,5	18,0	14,9	9,1	154,9
Miera nezamestnanosti (stav ku koncu obdobia)						
1994	14,8	3,2	10,9	16,0	14,2	10,9
1995	13,1	2,9	10,9	14,9	14,5	9,5
1996	12,8	3,5	10,7	13,6	14,4	6,3
1997	12,5	5,2	10,1	10,5	14,8	8,8
Saldo bežného účtu platobnej bilancie % HDP						
1994	4,7	-0,1	-9,9	-1,1	3,7	-1,7
1995	3,7	-2,9	-6,3	-2,0	-0,0	-3,9
1996	-7,3	-7,1	-3,2	-0,4	-1,3	-6,9
1997	-6,9	-7,8	-2,1	-4,4	0,4	-5,0
Saldo štátneho rozpočtu % HDP						
1994	-5,2	1,0	-7,3	-2,7	-0,2	-4,1
1995	-1,6	0,6	-2,4	-2,6	-0,0	-3,3
1996	-4,4	-0,1	-3,8	-2,8	0,3	-5,8
1997	-5.7	**-1,2**	-4,2	-4,0	-1,1	-4,5

Štátny rozpočet

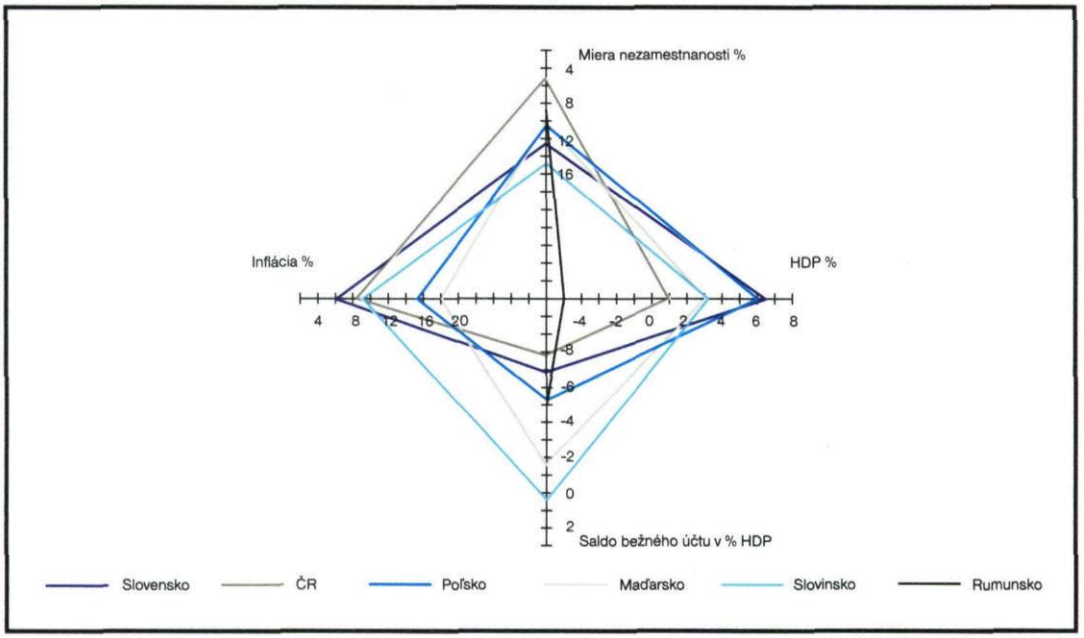
Krajiny CEFTA boli v roku 1997 menej úspešné v redukcii rozpočtových deficitov. Dokonca aj v Českej republike a Slovinsku, kde sa oficiálne presadzovala politika vyrovnaných štátnych financií, došlo k zvýšeniu deficitov.

Trh práce

Miera nezamestnanosti sa v krajinách CEFTA ani v období hospodárskeho rastu výraznejšie neznížila, čo naznačuje, že mala prevažne štrukturálny charakter. V roku 1997 nastal výraznejší pokles miery nezamestnanosti len v Poľsku.

Zahraničný obchod

Nebezpečný nárast schodku obchodnej bilancie v ČR a na Slovensku začiatkom roka viedol k prijatiu administratívnych opatrení, ktoré čiastočne prispeli k zníženiu nepomeru medzi rastom dovozu a vývozu. V Slovinsku deficit obchodnej bilancie oproti predchádzajúcemu roku poklesol a bilancia bežného účtu bola dokonca mierne prebytková. Veľký rozsah prihraničného obchodu v Poľsku, ktorý nebol zachytený v oficiálnych údajoch, relativizuje výšku deficitu obchodnej bilancie. Maďarsko sa vďaka zvýšeniu konkurencieschopnosti hospodárstva reštrukturalizáciou priemyslu presadzuje na zahraničných trhoch, čo sa prejavuje na zlepšovaní obchodnej bilancie.

Pri pohľade na vývoj ekonomiky v oblastiach rastu outputu, trhu práce, stability cenovej hladiny a vzťahov so zahraničím, ilustrovanom na grafe, sú evidentné disproporcie vývoja v jednotlivých krajinách. Rumunsko vzhľadom na vysokú mieru inflácie "stráca" na grafe jeden vrchol štvoruholníka. V prípade Českej republiky a Slovenska sa objavuje disproporcia vo vývoji bežného účtu platobnej bilancie, ktorý reprezentuje vonkajšiu nerovnováhu.

Súhrnné porovnanie makroekonomickej stability