SLOVENSKÁ ŠTATISTICKÁ A DEMOGRAFICKÁ SPOLOČNOSŤ
ŠTATISTICKÝ ÚRAD SLOVENSKEJ REPUBLIKY

POHĽADY NA EKONOMIKU SLOVENSKA 2017

Zborník príspevkov



BRATISLAVA
2017

Zborník príspevkov z konferencie *Pohľady na ekonomiku Slovenska 2017*

Téma: Meranie výkonnosti ekonomiky SR v kontexte nových spoločensko-ekonomických fenoménov (Brexit, globalizácia, princíp ekonomického vlastníctva)

Bratislava, 25. 4. 2017

Editori

doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. - SŠDS

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR

Vydala Slovenská štatistická a demografická spoločnosť

Prvé vydanie, apríl 2017

47 strán

Náklad 100 kusov

ISBN 978-80-88946-76-2

POHĽADY NA EKONOMIKU SLOVENSKA 2017

Programový výbor

Ing. Alexander Ballek – ŠÚ SR
Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
Ing. Ján Haluška, PhD. - Infostat
doc. Ing. Jozef Chajdiak, PhD. – ÚM STU
RNDr. Peter Mach - SŠDS
doc. RNDr. Viliam Páleník PhD. - EÚ SAV
Ing. Marek Radvanský, PhD. - EÚ SAV
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS
doc. Ing. Mária Vojtková, PhD. – FHI EÚ

Organizačný výbor

Lýdia Darášová – ŠÚ SR
Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS
doc. Ing. Mária Vojtková, PhD. – FHI EÚ

Zostavili

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS

Recenzovali

Ing. František Bernadič – ŠÚ SR
RNDr. Peter Mach - SŠDS
doc. Ing. Iveta Stankovičová, PhD. – SŠDS
doc. Ing. Mária Vojtková, PhD. – FHI EÚ

Vydané v apríli 2017

© Slovenská štatistická a demografická spoločnosť

ISBN 978-80-88946-76-2

OBSAH

Autor Autori	Téma	Strana
	Obsah Contents	1
	Predhovor Prolog	2 - 3
Ján Beka NBS	Očakávaný makroekonomický vývoj SR The expected macroeconomic development in Slovakia	4 - 9
Jaroslav Dolinič ŠÚ SR	Výzvy globalizácie pri meraní výkonnosti ekonomiky Challenges represented by globalisation in measuring of economy	10 - 17
Ján Haluška **Andrej Hamara** **Branislav Pristáč** Infostat	Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2016 a odhad jej vývoja v roku 2017 The macroeconomic performance of the Slovak economy in 2016 and estimate its development in 2017	18 - 23
Viliam Páleník EÚ SAV	Vplyv Brexitu na rozpočet EÚ – možné dôsledky a alternatívy riešenia Brexit impact on the EU budget - the possible consequences and alternative solutions	24 - 29
Marek Radvanský **Ivan Lichner** EÚ SAV	Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2017-2021 Midterm forecast of Slovak economy for the period 2017 - 2020	30 - 47

PREDHOVOR

Konferenciu ***Pohľady na ekonomiku Slovenska*** začala organizovať Slovenská štatistická a demografická spoločnosť (SŠDS) už v roku 2001. Pri vzniku akcie stál dlhoročný predseda SŠDS, pán Jozef Chajdiak, ktorý sa tiež postaral o organizáciu minulých 16-tich ročníkov. Konferencia sa stala jednou z hlavných akcií činnosti Spoločnosti. Predchádzajúce ročníky potvrdili, že konferencia vzbudila záujem u vedeckej a odbornej verejnosti a vytvorila si tradíciu ako významné vedecké a odborné podujatie. Svojimi výsledkami poskytovala a bude poskytovať podstatné a dôležité informácie o vývoji našej spoločnosti.

V roku 2017 SŠDS organizuje 17. ročník tejto konferencie pod novým programovým aj organizačným vedením. Programový výbor zvolil aktuálnu tematiku: ***Meranie výkonnosti ekonomiky SR v kontexte nových spoločensko-ekonomických fenoménov (Brexit, globalizácia, princíp ekonomického vlastníctva).*** Záštitu prevzal nový predseda Štatistického úradu SR, pán Alexander Ballek. Podpredseda Štatistického úradu SR, pán František Bernadič, bude celé podujatie viesť a moderovať. Spoluorganizátorom konferencie je aj Fakulta hospodárskej informatiky (FHI) Ekonomickej univerzity v Bratislave, ktorá zabezpečila priestory pre konanie .

Cieľom konferencie v tomto roku je diskutovať o problematike merania výkonnosti ekonomiky SR vo svetle nových spoločensko-ekonomických javov a fenoménov a tiež prezentovať výsledky doterajšieho ekonomického vývoja SR a prognózy vývoja HDP vybranými prognostickými skupinami.

Pozvanie na konferenciu prijali predstavitelia významných slovenských inštitúcií, ktoré sa podieľajú na zbere údajov o ekonomike SR a tých, ktoré ekonomické

prognózy vytvárajú. Na konferenciu boli pozvaní poslanci NR SR, zástupcovia ministerstiev SR, zamestnávateľských zväzov a odborov, predstavitelia hospodárskej sféry, bankoví analytici, študenti a mnohí ďalší. Programový a organizačný výbor konferencie je presvedčený, že konferencia bude naďalej vhodnou príležitosťou na podnetnú výmenu vedeckých a odborných názorov.

Programový a organizačný výbor konferencie ďakuje autorom za vedecké príspevky, ktoré sú podstatným príspevkom ku kvalite tohto podujatia. Zároveň vyslovujeme presvedčenie, že konferencia Pohľady na ekonomiku Slovenska 2018 prinesie zaujímavé podnety a tak prispeje k rozvíjaniu nielen vedeckého poslania Slovenskej a štatistickej a demografickej spoločnosti ale aj ekonomického rozvoja celej Slovenskej republiky.

Programový a organizačný výbor

Poďakovanie

Slovenská štatistická a demografická spoločnosť ďakuje za pomoc pri organizovaní konferencie Pohľady na ekonomiku Slovenska 2017 organizáciám:

- Štatistický úrad Slovenskej republiky,
- Fakulta hospodárskej informatiky Ekonomickej univerzity v Bratislave.

Očakávaný makroekonomický vývoj SR
The expected macroeconomic development in Slovakia

Ján Beka
Národná banka Slovenska, Imricha Karvaša 1, 813 25, Bratislava
jan.beka@nbs.sk

Abstrakt: *Svižné tempo rastu slovenskej ekonomiky sa udržalo aj koncom roka 2016. Hlavným zdrojom rastu bol export a súkromná spotreba. Zrýchlenie rastu ekonomiky v strednodobom horizonte by malo vyplývať predovšetkým z nábehu novej produkcie automobiliek, k čomu sa intenzívnejšie pridá domáci dopyt. Slovenská ekonomika by tak mala vzrásť o 3,2 % v tomto roku s následnou akceleráciou na 4,2 % v roku 2018 a 4,6 % v roku 2019. Priaznivá situácia na trhu práce by mala pokračovať, ekonomika bude generovať nové pracovné miesta a miera nezamestnanosti klesne na konci horizontu predikcie na historicky najnižšiu úroveň 6,9 %. Pnutia na trhu práce a rast produktivity práce sa premietnu do rastu nominálnych miezd. Tie by mali podporiť dopytové tlaky a spolu s rastom cien komodít by sa mala inflácia dostať nad 2 % v horizonte predikcie.*

Kľúčové slová: *makroekonomika, predikcie*

1 Aktuálny vývoj ako východisko strednodobej predikcie

Tempo rastu ekonomiky eurozóny, ako hlavného obchodného partnera SR, sa udržalo aj vo 4. štvrťroku 2016 na 0,4 %. Rast ekonomiky bol aj naďalej ťahaný silným exportom a domácim dopytom, hlavne súkromnou spotrebou. Za celý rok 2016 vzrástla ekonomika eurozóny o 1,7 %. Signály z dostupných predstihových indikátorov sú v súčasnosti priaznivé a indikujú možné zrýchlenie rastu ekonomiky v najbližších štvrťrokoch. V rámci cenovej oblasti bola inflácia v eurozóne meraná HICP podľa rýchleho odhadu vo februári na úrovni 2,0 % najmä vplyvom zrýchlenia rastu cien energií a potravín.

Rast slovenskej ekonomiky v poslednom štvrťroku 2016 dosiahol 0,8 %, čo bolo v súlade s očakávaniami v predchádzajúcej predikcii, štruktúra však bola odlišná. Hlavným zdrojom rastu bol export a súkromná spotreba. Spotreba benefitovala z priaznivej situácie na trhu práce, zlepšujúceho sa sentimentu a nízkoinflačného prostredia. V rámci domáceho dopytu poklesli investície a neprišlo tak k očakávanej korekcii slabšieho investičného dopytu z predchádzajúceho štvrťroka. Časť investícií by však mohla byť dočasne zaznamenaná v zásobách. Priaznivá situácia v eurozóne prispela k výraznejšiemu rastu exportov. Rastúci export a súkromná spotreba potiahli tiež dovozy k vyšším dynamikám ako sa pôvodne očakávalo.

Za celý rok 2016 vzrástla slovenská ekonomika o 3,3 %, keď sa výraznejšie zvýšila exportná výkonnosť. Domáci dopyt mierne poklesol pri protichodnom vývoji rastúcej súkromnej spotreby a klesajúcich investíciách.

Trh práce pokračoval v dynamickom napredovaní aj v poslednom štvrťroku 2016. Medzikvartálny rast zamestnanosti zostal na 0,6 %, čo bolo nad očakávaniami z minulej predikcie. Pokračujúci rast ekonomiky generuje nové pracovné miesta vysokým tempom, čo sa prejavovalo nedostatkom zamestnancov v niektorých odvetviach. V mzdách sa to zatiaľ odzrkadlilo v miernom zrýchlení tempa rastu, pričom akcelerácia miezd bola zaznamenaná najmä v odvetviach, kde je pomerne ťažké nájsť vhodných zamestnancov (obchod a vybrané pododvetvia služieb a priemyslu).

Inflácia sa po troch rokoch dostala do kladných hodnôt, predovšetkým vplyvom rastúcich cien potravín v dôsledku odznenia zníženia DPH z minulého roka a zvyšovania cien potravinárskych komodít. Vo februári vzrástli ceny medziročne o 1,3 %, čo bolo mierne rýchlejšie ako predpoklady. Zrýchlenie inflácie spôsobili okrem potravín aj vyššie ceny pohonných látok a metodické zmeny vykazovania cien ojazdených áut. Výraznejší impulz do inflácie z domácej časti ekonomiky je zatiaľ stále tlmený.

2 Makroekonomická predikcia

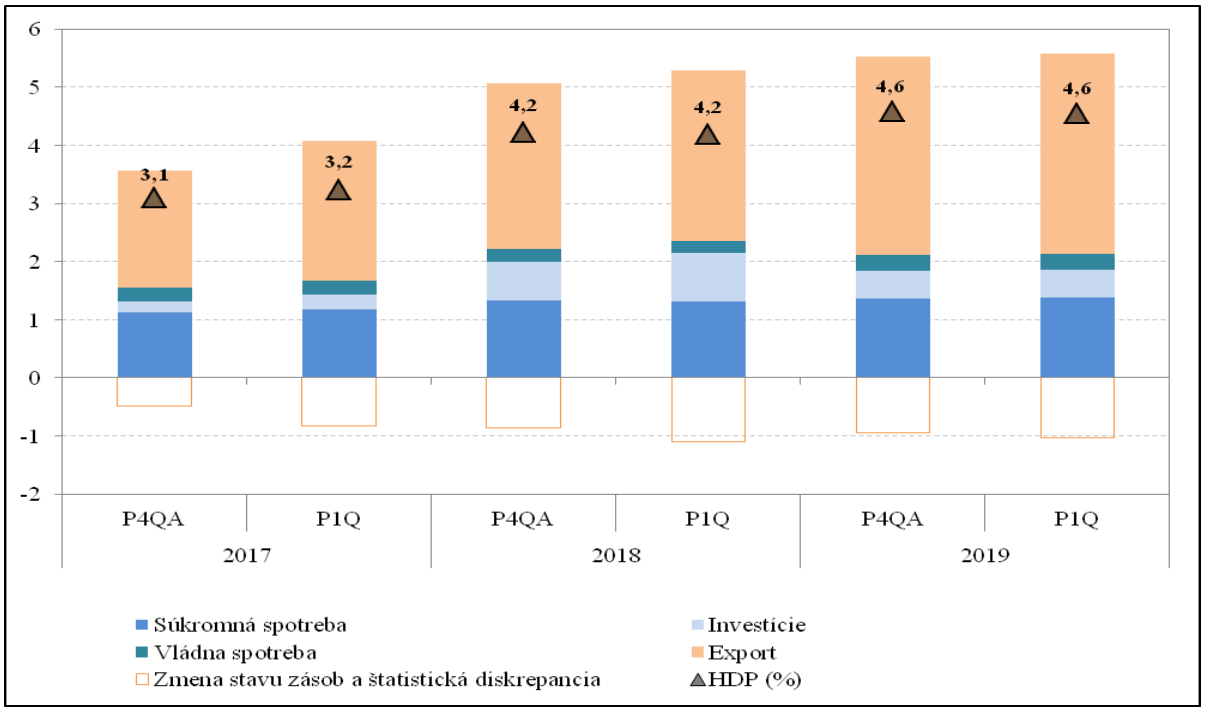
Na základe aktuálneho priaznivého vývoja predstihových indikátorov a zlepšenia krátkodobých predikcií ekonomického rastu eurozóny bol rast zahraničného dopytu Slovenska v roku 2017 v porovnaní s predchádzajúcou predikciou upravený smerom nahor o 0,3 percentuálneho bodu na 3,9 % (najmä vplyvom lepšieho vývoja koncom roka 2016) a v roku 2018 o 0,1 percentuálneho bodu na 4,2 %. V roku 2019 zostal predpoklad rastu zahraničného dopytu nezmenený (4,1 %).

V súlade so zahraničným dopytom a aktuálnym vývojom bol upravený výhľad exportnej výkonnosti slovenskej ekonomiky v krátkom horizonte a po prechodnom spomalení v minulom roku by sa mal rast exportu zrýchliť v horizonte predikcie. Slovensko tak bude získavať trhové podiely najmä vplyvom postupného nábehu produkcie ohlásených investícií v automobilovom priemysle.

Po prepade investícií v roku 2016 sa očakáva ich postupné oživovanie. K obnove investičného dopytu by mal prispieť v roku 2017 predovšetkým verejný sektor rozbehnutím veľkých infraštruktúrnych projektov a rovnako aj predpoklad o návrate investícií samospráv na vyššie úrovne. V súkromnom

sektore sa predpokladá pre tento rok investovanie na úrovni minulého roka. Výraznejší impulz by mali priniesť automobilky v nasledujúcich dvoch rokoch, keď sa k stavebným investíciám pridajú investície do technológií. To spôsobí spolu s postupným nábehom eurofondov z aktuálneho programového obdobia výraznejšie oživenie investičného dopytu.

Silné tempo rastu súkromnej spotreby by malo pokračovať a v horizonte predikcie ešte zrýchľovať a v rámci domáceho dopytu tak výraznejšie prispievať k rastu celej ekonomiky. Rast disponibilného príjmu bude podporený zvyšujúcou sa zamestnanosťou a akcelerujúcimi mzdami. Mzdy v súkromnom sektore by mali odzrkadľovať rast produktivity práce a pnutia na trhu práce, ktoré vyústili do relatívne silných nárastov vyjednaných miezd v niektorých veľkých podnikoch. Vo verejnom sektore sa predpokladá dynamický rast platov, ktorý by mal byť posilnený najmä dohodnutým zvyšovaním miezd v školstve a administratíve. Napriek mierne rastúcej inflácii by malo domácnostiam zostať v reálnom vyjadrení dostatok zdrojov na zdynamizovanie rastu súkromnej spotreby bez výraznejšej zmeny sklonu k úsporám.



Graf 1 Vývoj HDP[1] (medziročný rast v %, príspevky v percentuálnych bodoch), porovnanie januárovej a marcovej predikcie (*Zdroj: NBS*)

[1] Štruktúra rastu HDP je vypočítaná ako príspevky rastu jednotlivých komponentov HDP po odrátaní ich dovoznej náročnosti. V našom prípade sa vychádzalo z konštantnej dovoznej náročnosti jednotlivých zložiek HDP (konečná spotreba domácností 30 %, vládna spotreba 7 %, investície 50 % a export 62,5 %). Zvyšok dovozu bol zaradený do zmeny stavu zásob a štatistickej diskrepancie.

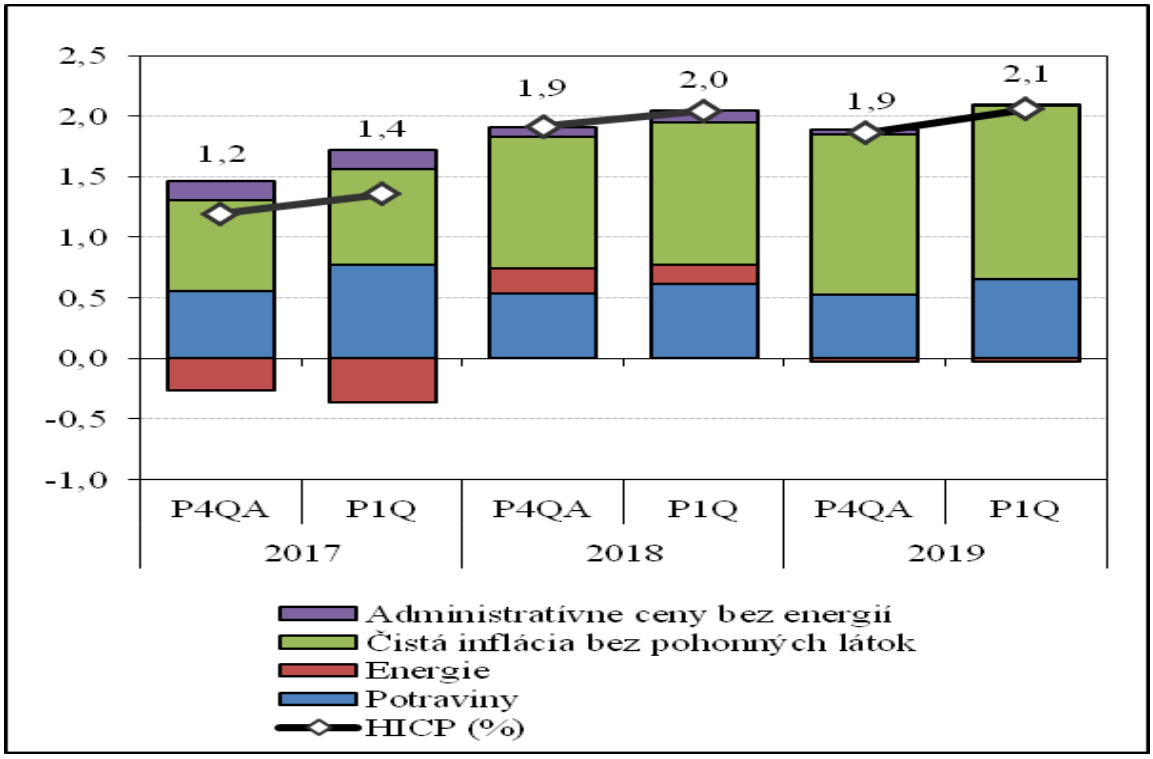
Rast ekonomiky by mal byť z hľadiska štruktúry vyvážený a dosiahnuť 3,2 % v tomto roku s následnou akceleráciou na 4,2 % v roku 2018 a na 4,6 % v roku 2019. Predpokladá sa, že výraznejší rast ekonomiky spôsobí uzavretie produkčnej medzery už koncom tohto roka. To by malo pôsobiť inflačne na nominálne veličiny v ekonomike.

Ekonomika by mala pokračovať vo vytváraní nových pracovných miest aj v horizonte predikcie, avšak pomalším tempom ako v minulom roku. Nové pracovné miesta by mali generovať najmä služby podporené domácim dopytom a priemysel v dôsledku nových investícií v automobilom priemysle. Zmiernenie rastu zamestnanosti v horizonte predikcie bude vyplývať z menšieho počtu vhodných potenciálnych uchádzačov o zamestnanie. Nižší rast zamestnanosti tak bude sprevádzaný zvyšovaním počtu odpracovaných hodín a zvyšovaním produktivity práce zavádzaním nových technológií. Pozitívny vplyv z rastúcej ekonomiky by sa tak mal premietať viac cez mzdový vývoj ako prostredníctvom silného rastu zamestnanosti. V súlade s rastom zamestnanosti by mala miera nezamestnanosti pokračovať v klesajúcej trajektórii. Očakáva sa jej pokles k takmer 7 % v roku 2019 napriek mierne tlmiacemu vplyvu rastu participácie a predpokladu o návrate časti Slovákov pracujúcich v zahraničí.

Inflácia by sa mala začať tento rok zrýchľovať. Okrem externého faktora vyšších cien potravín by sa mali postupne začať prejavovať dopytové tlaky plynúce z prehrievania na trhu práce. Rýchly rast miezd by sa tak mal pretaviť do nákladov práce, čo by mali firmy premietnuť do cien, predovšetkým v sektore služieb. Dovozné ceny by mali potiahnuť rast cien priemyselných tovarov bez energií. Inflácia by sa tak mala pohybovať pri 2 %.

Deficit verejnej správy v roku 2016 by mal medziročne klesnúť o 0,8 percentuálneho bodu, a dosiahnuť tak rozpočtový cieľ na úrovni 1,9 % HDP. Za poklesom deficitu by mal byť najmä priaznivý vývoj priamych daní, sociálnych príspevkov, vo výdavkovej časti sa očakávajú úspory na spolufinancovaní EÚ fondov a prekvapivo nízka miera investícií v samospráve. V tomto roku by mal deficit verejných financií ďalej klesnúť na úroveň 1,6 % HDP. V horizonte prognózy sa predpokladá ďalšie znižovanie deficitu na 0,8 % HDP a 0,3 % HDP v roku 2018, resp. 2019. Pozitívny vplyv má najmä nárast príjmov z dôvodu pokračujúceho ekonomického rastu a priaznivého vývoja na trhu práce, ako aj prijaté príjmové opatrenia. Verejný dlh by mal medziročne klesnúť v roku 2016 o 0,5 percentuálneho bodu na úroveň 52 % HDP. Trend klesajúceho dlhu by sa mal udržať v celom horizonte prognózy vplyvom zlepšujúceho sa výhľadu primárnej bilancie verejného rozpočtu a klesajúcich úrokových nákladov.

V roku 2017 by mal klesnúť na úroveň 51,9 % HDP, resp. kumulatívne o 2,8 percentuálneho bodu až na úroveň 49,2 % HDP v roku 2019.



Graf 2 Vývoj inflácie (v % a príspevky v percentuálnych bodoch), porovnanie januárovej a marcovej predikcie (*Zdroj: NBS*)

3 Riziká

Riziká v reálnej ekonomike sú vybilancované. Smerom k nižšiemu rastu predstavuje zahraničný dopyt. V rámci neho je to neistota spojená s Brexitom a s krokmi novej administratívy Spojených štátov. Pre domáci dopyt by mohlo vyplynúť riziko pomalšieho nábehu čerpania eurofondov z nového programového obdobia. Opačným smerom je riziko rýchlejšieho rastu verejnej spotreby a rýchlejší ako predpokladaný rast miezd. V cenovom vývoji sú riziká rovnako ako pri reálnej ekonomike vybilancované. Efekt nižšieho zahraničného dopytu by mohol pôsobiť tlmiaco na ceny, najmä cez dovezenú infláciu. Naopak, výraznejší rast cien by mohol plynúť z rýchlejšieho rastu komodít i miezd.

4 Porovnanie s predchádzajúcou predikciou

Najnovší vývoj ekonomiky, ako aj technické predpoklady nepredstavovali v rámci P1Q-2017 podstatný impulz pre zmenu odhadu rastu HDP. V rámci štruktúry došlo k prehodnoteniu rastu exportu, ako aj domáceho dopytu

smerom nahor pri tlmiacom vplyve z titulu dovozovej náročnosti. Výhľad situácie na trhu práce bol prehodnotený k pozitívnejšiemu vývoju v horizonte predikcie. Vyplynulo to najmä z lepších ako predpokladaných údajov v poslednom období. Po dlhšom čase došlo v cenovom vývoji k prehodnoteniu smerom k vyššej inflácii, aj napriek nižším cenám ropy a menšiemu príspevku cien energií. V strednodobom horizonte však dochádza k fundamentálnemu zrýchleniu inflácie vplyvom pnutia na trhu práce, ktoré by sa malo premietnuť do vyššieho rastu miezd. Predpokladá sa tak dopad najmä cez dopytovú infláciu, najmä ceny služieb a čiastočne ceny priemyselných tovarov bez energií.

5 Strednodobý makroekonomický výhľad do roku 2024[2]

Pravidelne jedenkrát ročne sa aktualizuje strednodobý makroekonomický výhľad. Tento raz do roku 2024. Pri nastavení dlhodobých trendov ekonomiky SR sa v zásade uvažovalo s dvomi faktormi, od ktorých možno odvodiť potenciálny rast HDP a to dlhodobý rast referenčnej ekonomiky[3] a rýchlosť reálnej konvergencie k referenčnej krajine. Dlhodobá predikcia rastu potenciálu ekonomiky SR podľa NBS P1Q-2017 aktuálne predpokladá jeho akceleráciu v priemere na úroveň 3,0 %, čo je do značnej miery spôsobené efektom dodatočných investícií a produkcie v automobilovom sektore. Po očistení spomínaných dodatočných efektov by mal dlhodobý rast slovenskej ekonomiky po roku 2017 dosahovať v priemere stabilných 2,8 %. Predikcia P1Q-2017 očakáva, že inflácia meraná HICP by sa mala zvyšovať a v roku 2018 dosiahnuť 2 %. Na dlhšom horizonte by kladná produkčná medzera mala byť naďalej sprevádzaná postupným nárastom nákladov domácej produkcie. Tieto nákladové tlaky by sa mali prejaviť v rastúcom trende spotrebiteľskej inflácie, ktorá by mohla dosiahnuť svoj vrchol takmer na hranici 3 % v prvej polovici roku 2022. Ďalej by sa však inflačné tlaky mali zmierňovať, čo by sa malo premietnuť v postupne sa znižujúcej inflácii. Predpokladá sa, že inflácia by mohla v rokoch 2021-2024 dosahovať hodnoty nad optimálnou úrovňou (z pohľadu konvergencie), ktorá sa odhaduje na 2,6 %.

[2] Podrobnejšie informácie je možné nájsť v marcovej predikcii na internetovej stránke http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2017/protected/P1Q-2017.pdf .

[3] Za referenčnú krajinu z pohľadu konvergencie sa považuje Nemecko, s ktorým je ekonomika SR intenzívne prepojená a zároveň je vysoko na hranici technologickej vyspelosti.

Výzvy globalizácie pri meraní výkonnosti ekonomiky
Challenges represented by globalisation in measuring of economy

Jaroslav Dolinič
Štatistický úrad Slovenskej republiky, Sekcia makroekonomických štatistík, Miletičova 3, 824 67 Bratislava
The Statistical Office of the Slovak Republic, Macroeconomic Statistics Directorate, Miletičova 3, 824 67 Bratislava, Slovakia
jaroslav.dolinic@statistics.sk

Abstrakt: *Fenomén globalizácie, ktorého významným dôsledkom je napríklad narastajúci medzinárodný obchod a stále užšia previazanosť jednotlivých ekonomík, zamestnáva nielen ekonómov či sociológov, ale i štatistikov. Veľký rozsah a rôznorodá forma medzinárodného obchodu predstavuje veľkú výzvu pre jednotlivé štatistické autority ako správne zaznamenať veľkosť a výkonnosť národných ekonomík. Udalosti posledných mesiacov dôrazne upozornili (nielen) štatistikov ako významne môže vplývať globalizácia na významné makroekonomické ukazovatele a od nich odvodených indikátorov.*

Abstract: *The phenomenon of globalisation of which significant results are for example an increasing international trade and closer interconnection of individual economies, gives work not just to economists, sociologists, but to statisticians as well. Large extent and various forms of international trade represent great challenge for individual statistical authorities on how to properly record extent and growth of national economies. Recent events strongly drew attention of (not just) statisticians to how significantly globalisation could impact important macroeconomic indicators and other derived indicators.*

Kľúčové slová: *Globalizácia, Princíp ekonomického vlastníctva, Nadnárodné spoločnosti, Problémy so štatistickým zaznamenaním*

Key words: *Globalisation, Principle of economic ownership, Multinational enterprises, Statistical measurement problems*

1 Úvod

Globalizácia okrem svojich ekonomických, sociálnych či ekologických dôsledkov, reprezentuje kvôli svojej komplexnosti a zložitosti veľkú výzvu pri správnom zaznamenaní ekonomických aktivít v národných ekonomikách. V roku 2014 došlo k významnej udalosti v oblasti makroekonomickej štatistiky - implementácii aktualizovanej medzinárodnej metodiky Systému národných účtov ESA 2010, ktorej cieľom bolo okrem iného i reagovať na fenomén globalizácie. Dôvodom pre aktualizáciu metodiky bolo reagovať na vývoj v oblasti vedeckého výskumu a vývoj oblasti zaznamenávania moderných ekonomík.

Implementáciou aktualizovanej metodiky sa však práca štatistikov v oblasti metodológie vôbec nekončí. Realita vie vždy názorne ozrejmiť dôležitosť sledovania zmien, ktoré sa dejú v ekonomike. Je dôležité, aby boli štatistici schopní tieto zmeny nielen teoreticky, ale i prakticky postihnúť a správne premietnuť do jednotlivých makroekonomických ukazovateľov. Nedávny príklad Írska je skvelým príkladom toho ako významne dokáže globalizácia ovplyvniť pohľad na danú národnú ekonomiku. Je potrebné sa z tohto príkladu poučiť a pouvažovať nad spôsobmi sledovania zmien v ekonomike, ktoré by vždy dokázali zachytiť ekonomickú podstatu sledovaných javov a následne ich správne zaznamenať v príslušnej metodike. Principiálnou otázkou je tiež dobré a transparentné oboznámenie užívateľov so zmenami prebiehajúcimi v ekonomike, aby sa užívatelia vedeli správne rozhodnúť pri príslušnej implementácii poskytovaných štatistických ukazovateľov pre svoje potreby.

2 Zaznamenávanie ekonomiky metodikou ESA 2010

2.1 Implementácia metodiky

V roku 2014 došlo v EÚ k prechodu z metodiky ESA95 na novšiu verziu metodiky označovanú ako ESA 2010. Všetky makroekonomické dáta, ktoré boli publikované členskými krajinami EÚ už museli byť od septembra 2014, už museli byť zostavené v súlade s novou metodikou.

Jedným z dôvodov pre prechod na aktualizovanú metodiku bol samotný vývoj modernej ekonomiky spojený najmä s fenoménom globalizácie. Rozširovanie služieb, informačno-komunikačných technológií, nových druhov obchodu, produktov intelektuálneho vlastníctva, vznik nových odvetví menej závislých od fyzických aktív potrebných pre produkciu, rast významu nehmotných aktív či vyššia vzájomná prepojenosť národných ekonomík spôsobili i zvýšenie komplexnosti a zložitosti jednotlivých ekonomík, ktoré je následne nutné i správne štatisticky zaznamenať v súlade s medzinárodne dohodnutou metodikou.

2.2 Princíp zmeny vlastníctva

V metodike ESA je pre zaznamenávanie transakcií dôležitý princíp zmeny vlastníctva (napr. pre transakcie s výrobkami a službami so zahraničím). V predchádzajúcej metodike ESA 95 údaje zo štatistiky zahraničného obchodu, ktoré popisujú fyzický pohyb tovarov, slúžili tradične ako aproximácia zmeny vlastníctva medzi rezidentmi a nerezidentmi, t.j. ako odhad zahraničného obchodu v národných účtoch a platobnej bilancii. Avšak, v posledných rokoch i v súvislosti s jednotným trhom EÚ dochádza k zvýšenému cezhraničnému

pohybu výrobkov a služieb, pri ktorých nedochádza k zmene vlastníctva. Prepojenie medzi fyzickým pohybom tovaru a zmenou vlastníctva sa v mnohých prípadoch stratil. Obchodníci v rámci EÚ môžu veľmi jednoducho presúvať výrobky medzi jednotlivými členskými štátmi. Výsledkom je, že existujú cezhraničné pohyby tovaru, kde nedochádza k zmene vlastníctva medzi rezidentmi a nerezidentmi, ako aj obchod, kedy dochádza k zmene vlastníctva medzi rezidentmi a nerezidentmi v rámci jednej ekonomiky (čiže bez cezhraničného pohybu tovaru).

2.3 Vybrané prípady zmien zaznamenávania

V rámci prechodu na novú metodiku ESA 2010 došlo i k niekoľkým dôležitým zmenám, ktoré súvisia so zaznamenávaním zahraničného obchodu v národných účtoch. V súvislosti s narastajúcim medzinárodným obchodom a vplyvom prepojených nadnárodných spoločností si je dôležité uvedomiť predmetné zmeny, keďže vplyv medzinárodného obchodu v globalizovanom svete je veľmi dôležitý. Tiež si je dôležité uvedomiť, že zmeny v zahraničnom obchode môžu mať nezanedbateľný vplyv na úroveň a dynamiku hrubého domáceho produktu.

Jednou z dôležitých zmien v aktuálne platnej metodike bola zmena v spôsobe zaznamenania výrobkov zaslaným do zahraničia na spracovanie (Goods sent abroad for processing). V predchádzajúcej metodike ESA 95 bol obchod s výrobkami zaslanými do zahraničia na spracovanie zaznamenávaný na tzv. hrubej (gross) báze, čo znamenalo, že výrobky zaslané na spracovanie do zahraničia boli zaznamenané vo vývoze a výrobky prijaté zo zahraničia po spracovaní boli zaznamenané v dovoze. Analogicky to platilo i v opačnom smere, kedy boli výrobky prijaté zo zahraničia na spracovanie. Vo výsledku tieto toky tovarov zvyšovali dovozy i vývozy. Implicitne bola v takto zostavených údajoch i pridaná hodnota spracovateľa. V metodike ESA 2010 sa prešlo na tzv. čisté (net) zaznamenávanie, kedy celá hodnota tovarov už nezdvíhala úroveň vývozov a dovozov. Zaznamenáva sa už len pridaná hodnota z takéhoto spracovania výrobkov.

Ďalšou zmenou súvisiacou so zaznamenávaním medzinárodného obchodu je tzv. merchanting. Ten je definovaný v metodike ESA 2010 paragrafe 3. 164 ako „kúpa výrobku rezidentom od nerezidenta a jeho následný ďalší predaj inému nerezidentovi bez toho, aby výrobok vstúpil na ekonomické územie obchodníka“. V metodike ESA 95 bol zaznamenaný len rozdiel medzi nákupom a predajom výrobkov, ktorý bol zaznamenaný v službách. V rámci revízie podľa novej metodiky sa zaznamenáva nákup výrobkov ako dovoz výrobkov a predaj

ako vývoz výrobkov. Čiže sa prešlo z čistého zaznamenávania na hrubé, aby sa plne reflektoval princíp zmeny vlastníctva.

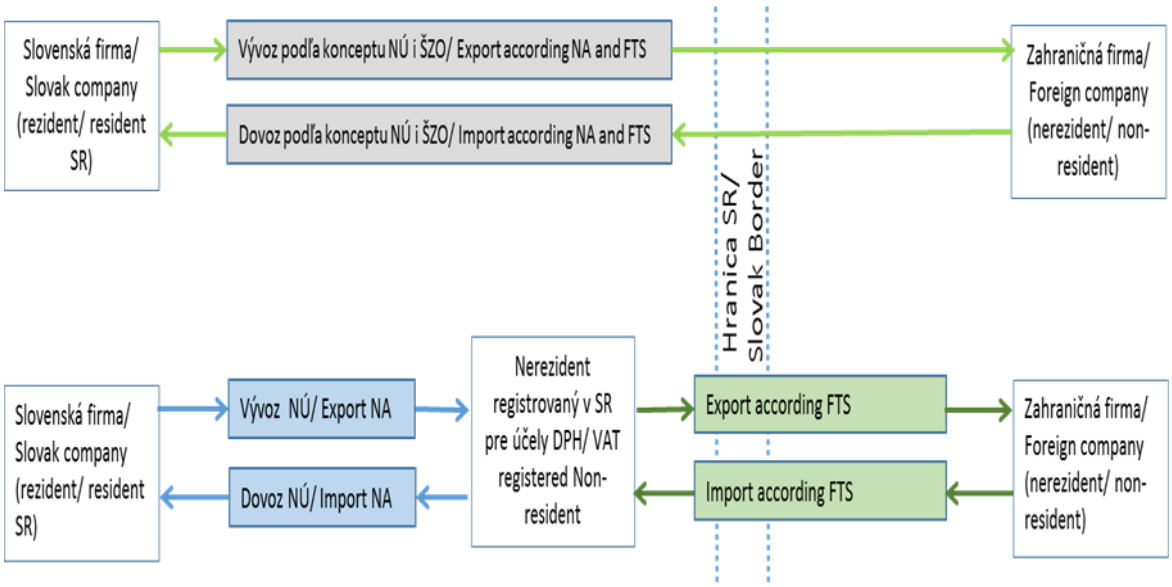
Prechod zo štatistiky zahraničného obchodu, ktorá je primárnym zdrojom údajov pre národné účty i platobnú bilanciu, na koncept vývozu a dovozu výrobkov a služieb v metodike národných účtov je, pokiaľ ide o výrobky zaslané do zahraničia na spracovanie a merchanting, prehľadne uvedená nižšie v tabuľke č. 1.

Tab. 1 Zladenie medzi Medzinárodnou štatistikou zahraničného obchodu a národnými účtami *(Zdroj: Manuál k výrobkom zaslaným do zahraničia na spracovanie)*

Štatistika zahraničného obchodu z IMTS zdrojov Merchandise Trade statistics from IMTS source	**Vývozy Exports**	**Dovozy Imports**
- Výrobky zaslané do zahraničia na spracovanie /Goods sent abroad for processing	Odčítať/Deduct	n/a
- Výrobky vrátené zo zahraničia po spracovaní / Goods returned from abroad after processing	n/a	Odčítať/Deduct
- Výrobky zaslané do zahraničia po spracovaní v ekonomike zostavujúcej údaje / Goods sent abroad after processing in compiling economy	Odčítať/Deduct	n/a
- Výrobky prijaté zo zahraničia na spracovanie / Goods received from abroad for processing	n/a	Odčítať/Deduct
+ Výrobky predané do zahraničia po spracovaní v iných ekonomikách / Goods sold abroad after processing in other economies	Pripočítať/Add	n/a
+ Výrobky nadobudnuté v iných ekonomikách na spracovanie v zahraničí/ Goods acquired in other economies for processing abroad	n/a	Pripočítať/Add
+ Čisté vývozy výrobkov pod merchantingom/ Net exports of goods under merchanting	Pripočítať/Add	n/a
= Obchod s výrobkami podľa metodiky národných účtov/ Trade in goods on a national accounts basis		

Pri dôslednom dodržiavaní princípu zmeny vlastníctva si je dôležité uvedomiť, že k zmene vlastníctva medzi rezidentom a nerezidentom, t.j. vývoz a dovoz v národných účtoch, môže dôjsť i v rámci jednej ekonomiky bez toho, aby došlo k fyzickému presunu výrobkov cez hranice. Je preto nutné pre potreby národných účtov a platobnej bilancie vyhľadať a preskúmať takéto prípady, keďže môžu mať nezanedbateľný vplyv na hrubý domáci produkt. Jedným z príkladom takýchto transakcií je obchod nerezidentov registrovaných len pre účely DPH.

Takéto nerezidentské jednotky sú v danej ekonomike registrované len pre účely DPH, ale zvyčajne nie sú fyzicky prítomné v danej ekonomike, nemajú žiadnych zamestnancov či priestory, ani žiadne výrobné činnosti. Činnosť takýchto jednotiek je limitovaná na obchodovanie. Dôležitým bodom je že hodnota výrobkov, ktoré prejdú cez hranice sa môže výrazne líšiť od hodnoty výrobkov za akú prebehol prevod vlastníctva medzi rezidentom a nerezidentom (t.j. vývoz alebo dovoz v národných účtoch). Rozdiel v týchto hodnotách môže byť napr. z dôvodu obchodnej marže, brandingu alebo ziskov/strát z držby (holding gains/losses). Bez ohľadu na dôvod rozdielov medzi týmito dvoma hodnotami, pridaná hodnota nerezidenta nie je pridanou hodnotou danej rezidentskej ekonomiky, takže sa nemôže zaznamenať ako súčasť jej hrubého domáceho produktu.



Obr. 1 Príklady obchodovania, kedy dôjde k zmene vlastníctva na hraniciach ekonomiky a kedy k zmene vlastníctva dôjde ešte v rámci rezidentskej ekonomiky (*Zdroj: vlastné spracovanie*)

Na obrázku 1 sú pre ilustráciu znázornené dve schémy. Prvá zobrazená schéma ukazuje „tradičný“ zahraničný obchod, kedy dochádza k zmene vlastníctva v súlade s fyzickým pohybom tovaru cez hranice ekonomiky. Znamená to tiež, že štatistika zahraničného obchodu môže slúžiť ako dobrý podklad pre zostavenie údajov národných účtov. V druhej schéme je znázornený príklad obchodovania nerezidentov registrovaných len pre účely DPH, kedy k zmene vlastníctva dôjde už v rámci rezidentskej ekonomiky (teda aj k vývozu/dovozu v národných účtoch). V tomto prípade sa (zvyčajne) údaje zahraničného

obchodu pri prechode tovaru cez hranice nezhodujú s údajmi, ktoré sú súčasťou vývozu/dovozu ako ho vykazujú národné účty pre účely zostavenia HDP. Z tohto pohľadu je zrejmé, že v tomto druhom prípade nemôžu byť preberané údaje štatistiky zahraničného obchodu bez nutných úprav resp. ak je to možné, je potrebné nájsť iný zdroj údajov (napr. údaje zbierané pre účely DPH), ktorý bude v súlade s metodikou národných účtov reprezentovať zmenu vlastníctva medzi rezidentmi a nerezidentmi. Úlohou členských štátov EÚ je, v prípade existencie takéhoto obchodovania, vykonať príslušné úpravy národných účtov a platobnej bilancie.

2.4 Rezidentstvo

Okrem princípu zmeny vlastníctva je, ako sme si už vyššie ukázali, dôležité rezidentstvo jednotiek (príslušnosť k ekonomickému územiu) v danej ekonomike. V metodike ESA 2010 je rezidentstvo definované ako „ekonomické územie, s ktorým má inštitucionálna jednotka najsilnejšie spojenie, vyjadrené ako centrum hlavného ekonomického záujmu tejto jednotky. Pojmy sú rovnaké v ESA, SNA 2008 a BPM6“. Problematika rezidentstva na seba naplno upozornila v roku 2016, kedy došlo k významnej revízii makroekonomických údajov v prípade členskej krajiny EÚ.

2.5 Prípad Írska

V minulom roku všetkých makroekonomických štatistikov určite zaujala bezprecedentná zmena makroekonomických údajov v Írsku. V júli 2016 Írsko publikovalo výraznú zmenu údajov HDP a HND. Táto zmena údajov znamenala medziročný nárast HDP o 26.3% a nárast HND o 18.7% (oboje v stálych cenách). Keďže je metodika národných účtov a platobnej bilancie konzistentná, potrebné úpravy museli byť premietnuté i do platobnej bilancie Írska. Príslušné úpravy sa vykonali i pri indexoch priemyselnej produkcie.

Podľa dostupných informácií idú tieto revízne zmeny práve na vrub procesu globalizácie, kedy si niektoré nadnárodné spoločnosti „preniesli“ určité veľmi hodnotné aktíva do Írska. Tieto aktíva by mali mať hlavne formu produktov duševného vlastníctva. Keďže štatistické úrady sú povinné neposkytovať a nezverejňovať individuálne údaje (resp. údaje, na základe ktorých by sa individuálne údaje dali odhadnúť ako napr. v prípade odvetví s veľmi malým počtom podnikov), tak bližšie informácie o tom, ktorých firiem a akých aktív sa týka tento prípad, sú v rovine dohadov. Z neoficiálnych informácií sa zdá, že v prípade Írska ide o veľkú nadnárodnú spoločnosť zaoberajúcu sa najmä výrobou spotrebnej elektroniky a o spoločnosť venujúcu sa prenájmu lietadiel.

Údaje, ktoré boli zapracované v revízii boli získané priamo od predmetných spoločností. Samozrejme, táto nezvyčajne veľká revízia bola preskúmaná aj Eurostatom, ktorý predbežne považuje túto revíziu za opodstatnenú a v súlade s metodikou národných účtov. Eurostat preto tieto revidované dáta publikoval a použil ich i pre makroekonomické agregáty za EÚ a Euro zónu.

Táto revízia hlavných makroekonomických ukazovateľov má vplyv i na ukazovatele, ktoré tieto makroekonomické ukazovatele využívajú (hlavne ukazovatele prepočítavané ako podiel z HDP). Nárast írskeho HDP sa ihneď prejavil aj na prudkom poklese deficitu a dlhu verejnej správy. Nárast hrubého národného dôchodku (HND) má tiež veľký vplyv na príspevky danej krajiny do rozpočtu EÚ, ktoré sa v tomto prípade zvýšia.

Keďže makroekonomické ukazovatele slúžia okrem iného napr. užívateľom z verejnej správy pre tvorbu politík, mohla by nasledovať otázka, či takáto zmena HDP a ďalších ukazovateľov reálne popisuje domácu ekonomiku. Takéto „presúvanie“ aktív z jednej krajiny do druhej môže mať výrazný vplyv najmä na malé ekonomiky. Črtá sa teda otázka, či by sa nemala oddelene sledovať ekonomika domácich podnikov a nadnárodných podnikov.

2.6 Problémy so štatistickým zaznamenaním

Príklad Írska zvýraznil potrebu správnych a reprezentatívnych štatistických ukazovateľov. Problém v sledovaní aktivít nadnárodných spoločností môže predstavovať dostupnosť údajov potrebných pre metodicky správne zaznamenanie v národných účtoch. Keďže zisťovania a prieskumy národných štatistických úradov sú územne obmedzené na dané ekonomické územia, z dôvodu nutnosti sledovania nadnárodných spoločností sa javí ako nevyhnutnosť väčšia medzinárodná spolupráca. Jedným z príkladov spolupráce v rámci EÚ je existencia EuroGroups register, ktorý poskytuje informácie o nadnárodných spoločnostiach operujúcich v rámci EÚ. Úlohou štatistických úradov je neustále vylepšovanie tohto registra. Po tejto írskej revízii sa v poslednom období zvýšila aktivita európskych štatistických autorít a pripravuje sa organizovanie viacerých pracovných skupín, ktorých úlohou bude pripraviť odporúčania a zlepšiť medzinárodnú spoluprácu pri výmene údajov o nadnárodných spoločnostiach. Táto spolupráca má slúžiť i pre správne zaznamenanie aktivít nadnárodných spoločností tak, aby sa zamedzilo dvojitému zaznamenaniu v národných účtoch.

3 Záver

Správne zaznamenanie aktivít súvisiacich s globalizáciou je nevyhnutnou podmienkou pre kvalitné makroekonomické údaje. Ako názorne ukázal príklad Írska v roku 2016 globalizácia, ktorej sprievodným javom je silnejúca pozícia a vplyv nadnárodných spoločností, vie výrazným spôsobom ovplyvniť veľkosť a rast národných ekonomík. Zároveň sú okrem makroekonomických ukazovateľov ovplyvnené aj odvodené ukazovatele ako je napríklad výška verejného dlhu a deficitu. Je veľmi dôležité, aby štatistické autority v jednotlivých krajinách dokázali dobre nie len správne zaznamenať dané aktivity, ale ich i vysvetliť svojim užívateľom, aby ich mohli správne použiť pre svoje účely. Ako nevyhnutnosť sa javí posilnenie medzinárodnej spolupráce pri výmene údajov i skúseností, kde sa v tejto oblasti v poslednom období vykonalo značné úsilie.

4 Literatúra

63rd Meeting of the Partnership Group. (2016). *Impact of globalisation and multinational enterprise activities on GDP and other macroeconomic statistic.*

Balance of Payment Workin Group. (2015). *Foreign trade reported by non-residents*. [Available at/ Dostupné na: https://circabc.europa.eu/webdav/CircaBC/ESTAT/bop/Library/Public%20space%20Balance%20of%20Payments%20Working%20Group%20meetings/BOP%20Working%20Group,%202015%20April%2021-22/BP-15-03%20Foreign%20trade%20reported%20by%20non-residents.doc]

Central Statistics Office. (2016). *Ireland's Economic Growth Figures* [News release]. [Available at/ Dostupné na: http://www.cso.ie/en/media/csoie/newsevents/documents/IrelandEconomicGrowthFigures.pdf]

Taylor, C. (2016, July 15). *Ireland's GDP figures: Why 26% economic growth is a problem*. [Available at/ Dostupné na: http://www.irishtimes.com/business/economy/ireland-s-gdp-figures-why-26-economic-growth-is-a-problem-1.2722170]

European system of accounts. (2013). 1st ed. Luxembourg: Publications Office.

Eurostat. (2015). *Note on foreign trade reported by non residents*. [Available at/ Dostupné na: http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ESA-2010-NOTE]

Eurostat. (2014). *Manual on the Changes between ESA 95 and ESA 2010.* [Available at/ Dostupné na http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5936825/KS-GK-14-002-EN-N.pdf/059d43eb-2047-40c3-9cdd-d847bfbce33b]

Eurostat. (2014). *ESA 2010 shifts level of EU and euro area GDP upward, growth rates almost unaffected* [News release]. [Available at/ Dostupné na: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/42577/761078/2-17102014-BP-EN]

Manual on goods sent abroad for processing. (2014). 1st ed. Luxembourg: Publications Office.

Makroekonomická výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2016 a odhad jej vývoja v roku 2017
The macroeconomic performance of the Slovak economy in 2016 and estimate its development in 2017

Ján Haluška, Andrej Hamara, Branislav Pristáč
INFOSTAT Bratislava
haluska@infostat.sk; hamara@infostat.sk; pristac@infostat.sk

Abstrakt: *Príspevok obsahuje stručnú analýzu vývoja makroekonomickej výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2016 (meranej tvorbou reálneho HDP), ktorá je východiskom pre odhad jej výkonnosti v roku 2017.*
Abstract: *The paper contains a brief analysis of macroeconomic performance of the Slovak economy in 2016 (measured by the formation of real GDP), which is the basis for an assessment of its performance in 2017.*
Kľúčové slová: *IES, HDP, vonkajší dopyt, domáci dopyt, agregátny dopyt*
Key words: *ESI, GDP, foreign demand, domestic demand, aggregate demand*

1 Úvod

Prezentovaný odhad makroekonomickej výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2017 prihliada na vývoj jej vybraných ukazovateľov na začiatku tohto roka (nových objednávok pre priemysel, priemyselnej a stavebnej produkcie v januári, inflácie v januári a februári, výsledky konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov (KSP) v januári až marci) a zohľadňuje aj aktuálne prognózy vývoja v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí, teda v eurozóne, Nemecku a Českej republike, čo sú naši hlavní obchodní partneri. Vývoj v tomto prostredí by mal byť v tomto roku pre slovenskú ekonomiku zdrojom silnejších rastových impulzov ako v minulom roku[4].

[4] Mesačný *Ifo* indikátor (hodnotí podnikateľskú klímu v Nemecku) od začiatku tohto roka rastie a v marci stúpol na najvyššiu úroveň od júla 2011. Vysoká úroveň sentimentu súvisí najmä s hodnotením súčasnej ekonomickej situácie (v marci bolo tiež najlepšie od júla 2011), ale vo februári a marci sa zlepšili aj očakávania na nasledujúcich šesť mesiacov. Nemecko a eurozóna zaznamenali v marci aj rast IES, v ČR však IES naopak mierne poklesol (jeho pokles trvá už štyri mesiace po sebe). Vývoj uvedených predstihových indikátorov teda vysiela prevažne také signály, ktoré vyplývajú z vývoja štvrťročného Ifo indikátora (hodnotí ekonomickú klímu vo svete) v 1. štvrťroku 2017. Jeho vývoj signalizuje mierne zlepšenie vyhliadok svetovej ekonomiky, ktoré je podložené lepším hodnotením súčasnej ekonomickej situácie aj zlepšením očakávaní na nasledujúcich šesť mesiacov. Podľa prognózy Európskej komisie z februára 2017 by mala výkonnosť ekonomík eurozóny a Nemecka vzrásť v roku 2017 zhodne o 1,6%, výkonnosť českej ekonomiky o 2,6%. V prípade

2 Výkonnosť slovenskej ekonomiky v roku 2016

Z výsledkov KSP vyplýva, že domáca ekonomická klíma vykazovala v minulom roku mierne vzostupný trend. Keďže rast indikátora ekonomického sentimentu (IES) bol veľmi mierny, optimizmus ekonomických subjektov (meraný pomocou IES) zostal aj v minulom roku pod úrovňou svojho dlhodobého priemeru. Navyše, vplyvom vysokej volatility všetkých piatich zložiek štruktúry IES, teda indikátorov dôvery v priemysle, stavebníctve, obchode, službách, ako aj indikátora dôvery spotrebiteľov, bol rast IES veľmi krehký.

Najvyššou volatilitou sa vlani vyznačoval vývoj indikátora dôvery v priemysle - zatiaľ čo v 1. polroku sa dôvera v priemysle zvyšovala, v 2. polroku naopak klesala, pričom vo 4. štvrťroku sa prepadla až pod úroveň jej dlhodobého priemeru. Pokles dôvery v priemysle mal dopad aj na jeho výkonnosť - dynamika rastu hrubej pridanej hodnoty v priemysle sa spomalila, čo malo tlmiaci vplyv aj na rast výkonnosti hospodárstva. Medziročný prírastok hrubej pridanej hodnoty v priemysle v stálych cenách sa totiž znížil z 8,0% v 1. polroku 2016 na 5,2% v 2. polroku 2016. Na druhej strane, prírastok tvorby reálneho HDP sa v rovnakom období znížil z 3,6% na 3,0%. Tvorba reálneho HDP teda vzrástla na medziročnej báze súhrnne o 3,3%, čo je prírastok o 0,5 percentuálneho bodu (p. b.) menší ako v roku 2015.

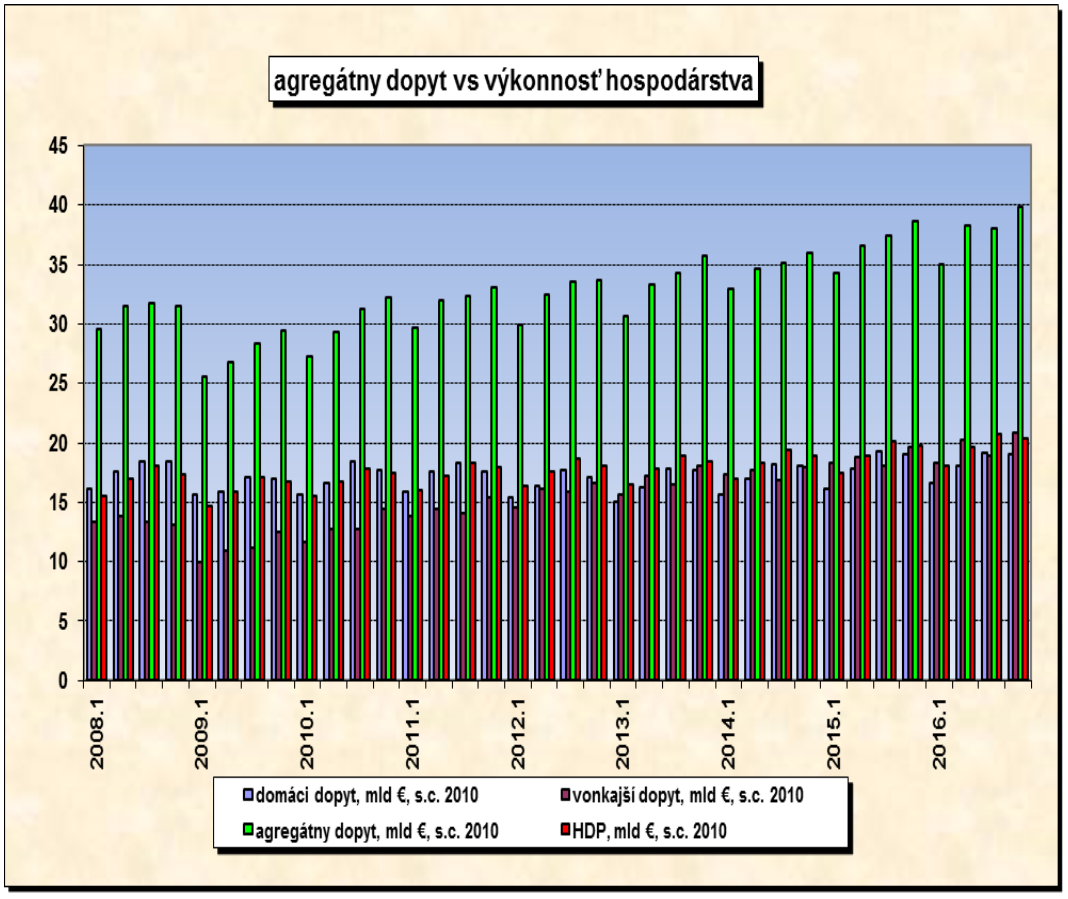
Deflačný charakter domáceho (makro)ekonomického prostredia sa v minulom roku - napriek spomaleniu rastu výkonnosti hospodárstva - prehĺbil. Nominálny HDP totiž stúpol o 2,9%, čo znamená, že úhrnná hladina cien v ekonomike (meraná deflátorom HDP) sa na medziročnej báze znížila o 0,4%, a to je pokles o 0,2 p. b. hlbší ako zaznamenala v rokoch 2014 a 2015. Vo 4. štvrťroku minulého roka sa však deflačný charakter prostredia výrazne zmiernil. Zatiaľ čo v 1.-3. štvrťroku sa úhrnná hladina cien v ekonomike znížila o 0,5% (v priemere), vo 4. štvrťroku klesla len o 0,1%. Ústup deflácie bol primárne dôsledkom toho, že v poslednom štvrťroku minulého roka sa rast ceny ropy na svetovom trhu obnovil už aj na medziročnej báze[5]. V súvislosti s tým sa zmiernil

ekonomík eurozóny a Nemecka ide oproti minulému roku o mierne spomalenie rastu výkonnosti, v prípade českej ekonomiky o mierne zrýchlenie rastu výkonnosti. Pokiaľ ide o českú ekonomiku, z najnovšej verzie prognózy EECF (*Eastern Europe Consensus Forecast*) z marca 2017 vyplýva, že jej rast by sa mal zrýchliť z 2,3% v roku 2016 na 2,5% v roku 2017.

[5] Cena ropy *Brent* na svetovom trhu sa v priebehu minulého roka zvyšovala - v 1. štvrťroku sa barel ropy predával v priemere za 33,7 USD, vo 4. štvrťroku za 49,2 USD. Kým v 1. štvrťroku 2016 bola jej cena medziročne nižšia o 37,5%, vo 4. štvrťroku 2016 bola naopak vyššia o 12,9% (vždy v priemere). Zrýchlenie jej rastu v závere minulého roka súvisí s dohodou členských krajín OPEC a ďalších krajín na obmedzení ťažby ropy.

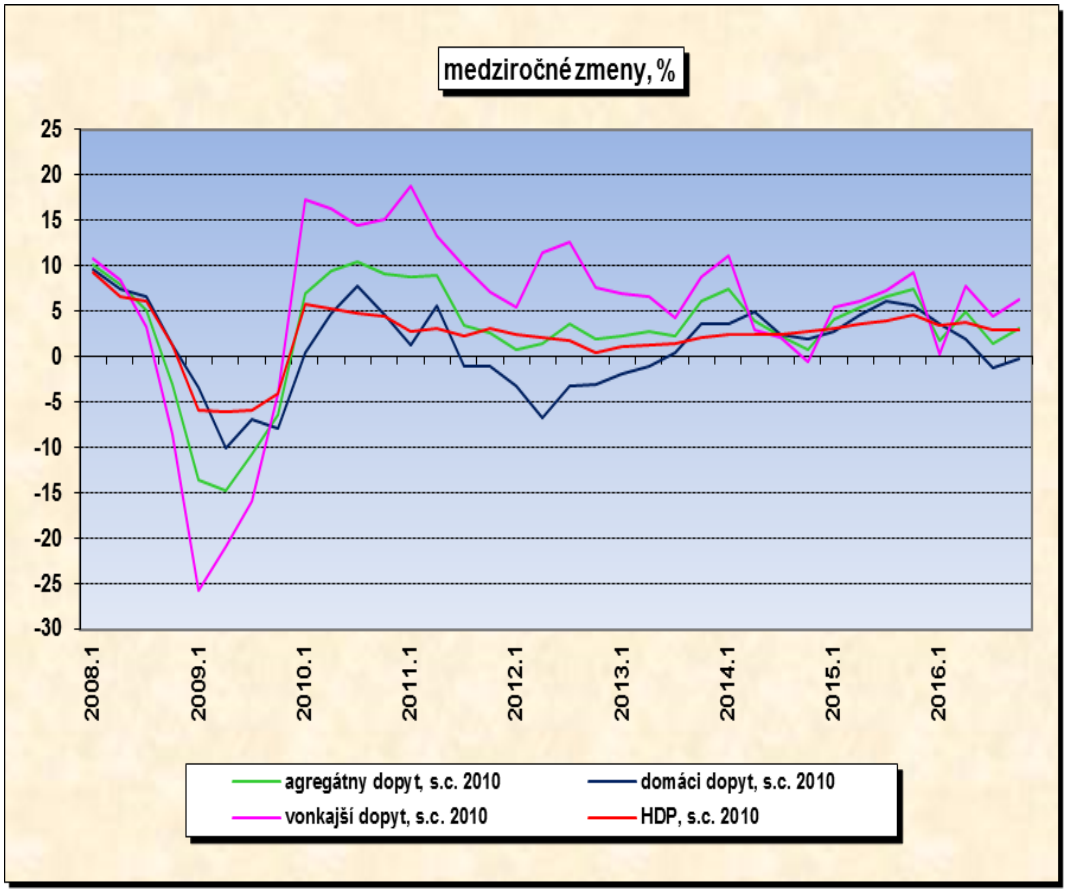
pokles dovozných cien, ktorý viedol aj k zmierneniu poklesu výrobných cien v priemysle, vývozných cien a nakoniec i spotrebiteľských cien.

Oslabenie dynamiky rastu výkonnosti otvorenej ekonomiky je vždy dôsledkom útlmu rastu agregátneho dopytu. Pokiaľ ide o minulý rok, agregátny dopyt v slovenskej ekonomike stúpol len o 2,9%, zatiaľ čo v roku 2015 vzrástol o 5,9% (obr. 1 a 2). Na spomalení dynamiky jeho rastu sa podieľal domáci dopyt aj vonkajší dopyt (objem celkového vývozu), pretože ich medziročné prírastky boli vlani podstatne nižšie (o 0,9%, resp. o 4,8%) ako v roku 2015 (o 4,8%, resp. o 7,0%)[6]. Kým v prípade vonkajšieho dopytu bol útlm rastu dôsledkom hlavne jeho viac-menej nulového medziročného prírastku (stagnácie rastu) v 1. štvrťroku, v prípade domáceho dopytu ide na vrub jeho reálneho poklesu v 3. a 4. štvrťroku minulého roka (o 1,2%, resp. o 0,3%).



Graf 1 Agregátny dopyt vs. výkonnosť hospodárstva, mld. €, s.c. 2010 (*Zdroj: ŠÚ SR*)

[6] Podiel domáceho dopytu na agregátnom dopyte klesol zo 49,2% v roku 2015 na 48,2% v roku 2016, čo predstavuje jeho nové historické minimum. Pod hranicou 50% sa nachádza od roku 2013.



Graf 2 Agregátny dopyt vs. výkonnosť hospodárstva, romr, %
(*Zdroj: ŠÚ SR, vlastný prepočet*)

Stagnácia rastu vonkajšieho dopytu v 1. štvrťroku minulého roka bola len prechodným javom. Následne sa rast vonkajšieho dopytu (objemu celkového vývozu) obnovil, k čomu prispelo zrýchlenie rastu dopytu z krajín eurozóny aj z krajín mimo nej. Obnovenie rastu vonkajšieho dopytu malo kľúčový význam hlavne v 3. a 4. štvrťroku minulého roka, kedy domáci dopyt poklesol. Zásluhou rastu vonkajšieho dopytu (celkového vývozu) sa totiž v 2. polroku 2016 udržal rast agregátneho dopytu i výkonnosti hospodárstva (obr. 2).

Vzhľadom na to, že prírastok tvorby domácich zdrojov (reálneho HDP) bol vlani o niečo vyšší ako prírastok agregátneho dopytu, tlak na rast zdrojov z dovozu (potrebných na pokrytie agregátneho dopytu) zákonite poľavil. Vyplýva to z prírastku objemu celkového dovozu, ktorý sa znížil z 8,1% v roku 2015 na 2,9% v roku 2016. Relatívne prírastky objemu celkového dovozu a agregátneho dopytu boli teda vlani takmer identické. V dôsledku toho bol podiel zdrojov z dovozu, resp. podiel domácich zdrojov na krytí agregátneho dopytu v roku 2016 rovnaký ako v roku 2015 a predstavoval 48%, resp. 52%.

Pokiaľ ide o domáci dopyt, spomalenie jeho rastu v minulom roku pramenilo najmä z výrazného poklesu investičného dopytu o 9,3%. Investičný dopyt začal vlani klesať už v 2. štvrťroku, ale výrazný prepad zaznamenal v 3. a 4. štvrťroku (o 17%, resp. o 15%), ktorý bol do značnej miery dôsledkom bázického efektu (vplyv dočerpávania eurofondov v 2. polroku 2015). Zo sektorovej štruktúry tvorby hrubého fixného kapitálu (THFK) v b. c. vyplýva, že na prepad investičného dopytu v 3. a 4. štvrťroku mala dominantný vplyv verejná správa. V tomto sektore totiž THFK medziročne poklesla v obidvoch štvrťrokoch takmer o 60% (vplyv bázického efektu).

Rast domáceho dopytu sa vlani spomalil aj vplyvom dopytu verejného sektora, ktorého prírastok sa znížil z 5,4% v roku 2015 na 1,6% v roku 2016. Útlm jeho rastu na medziročnej báze začal v 2. štvrťroku a v ešte intenzívnejšej podobe pokračoval v 3. a najmä 4. štvrťroku, v dôsledku čoho objem konečnej spotreby verejnej správy (KSVS) vo 4. štvrťroku dokonca poklesol (o 1% v s. c.). Zo štruktúry KSVS v b. c. vyplýva, že útlm jej rastu bol dôsledkom spomaľovania rastu produkcie verejného sektora, ktoré bolo spôsobené poklesom medzispotreby vo verejnom sektore. Jej pokles na medziročnej báze začal v 2. štvrťroku a v 3. a najmä 4. štvrťroku sa výrazne prehĺbil (vplyv bázického efektu).

Spotrebiteľský dopyt bol faktorom, ktorý vplyv investičného dopytu a dopytu verejného sektora na spomalenie rastu domáceho dopytu v minulom roku tlmil. Jeho rast sa totiž zrýchlil, pretože medziročne stúpol o 2,9%, čo je prírastok o 0,7 p. b. vyšší ako v roku 2015. Zároveň je to jeho najvyšší prírastok od roku 2008. Napriek tomu sa javí ako relatívne nízky, a to nielen z hľadiska úrovne dôvery spotrebiteľov, ale najmä z pohľadu kúpnej sily obyvateľstva, ktorá vlani opäť výrazne vzrástla, vplyvom rastu reálnej mzdy (o 3,8%) aj celkovej zamestnanosti v hospodárstve (o 2,5%). Keďže prírastok tzv. reálnej mzdovej bázy o 6,3% bol voči prírastku spotrebiteľského dopytu v minulom roku viac ako dvojnásobný, možno konštatovať, že sklon obyvateľstva k úsporám stále prevyšuje jeho sklon k spotrebe[7]. Potvrdzuje to miera hrubých úspor obyvateľstva, ktorá v roku 2016 medziročne stúpla o 0,6 p. b. a dosiahla 9,8% (v priemere).

[7] V tejto súvislosti možno poukázať na zmenu, ktorá nastala v spotrebiteľskom správaní oproti roku 2008. Prírastok tzv. reálnej mzdovej bázy bol totiž v roku 2016 viac-menej zhodný s jej prírastkom v roku 2008, pričom úroveň dôvery spotrebiteľov v rokoch 2008 a 2016 bola podľa výsledkov KSP tiež porovnateľná. Spotrebiteľský dopyt však v roku 2008 medziročne stúpol o 6,0%, čo je zhruba dvojnásobok jeho prírastku v minulom roku.

Spomalenie rastu výkonnosti hospodárstva v minulom roku súvisí so skutočnosťou, že model rastu reálneho HDP, ktorý v praxi fungoval 1. polroku sa v 2. polroku zmenil na model menej výkonný. Zatiaľ čo v 1. polroku sa rast reálneho HDP medziročne zrýchlil, lebo ho podporoval domáci dopyt a čiastočne aj čistý vývoz, v 2. polroku sa rast výkonnosti hospodárstva spomalil, pretože faktorom rastu reálneho HDP bol len čistý vývoz. Hoci vplyv čistého vývozu na rast reálneho HDP v 2. polroku vzrástol, nestačil na to, aby výraznejšie kompenzoval vplyv poklesu domáceho dopytu. Vplyv čistého vývozu sa začal zvyšovať už v 2. štvrťroku, v rozhodujúcej miere vďaka prebytkom v obchodnej bilancii, ktoré v 2. až 4. štvrťroku 2016 medziročne vzrástli.

3 Odhad výkonnosti hospodárstva v roku 2017

Oslabenie rastu agregátneho dopytu v minulom roku bolo primárne spôsobené spomalením rastu nových objednávok pre priemysel, ktoré bolo zaznamenané zo zahraničia i z tuzemska. Ich prírastok zo zahraničia sa znížil zo 6,6% v roku 2015 na 4,4% v roku 2016, z tuzemska ich prírastok klesol v rovnakom období z 5,0% na 4,1%. Zo sezónne očistených nových objednávok vyplýva, že spomalenie dynamiky ich rastu v minulom roku pramenilo hlavne z ich vývoja v 3. štvrťroku, v ktorom nové objednávky zo zahraničia i tuzemska poklesli o 4,4%, resp. o 4,6% (oproti 2. štvrťroku). Zatiaľ čo nové objednávky z tuzemska zaznamenali pokles ešte aj vo 4. štvrťroku (o 0,6% oproti 3. štvrťroku), nové objednávky zo zahraničia vo 4. štvrťroku vzrástli (o 7,3% oproti 3. štvrťroku). Ich vzostup súvisel s výrazným oživením nových objednávok (teda dopytu) z eurozóny, ktoré sa oproti 3. štvrťroku zvýšili o 9,5%.

Na základe vývoja nových objednávok v závere minulého roka a v januári tohto roka očakávame, že rast agregátneho dopytu bude v tomto roku pokračovať, na čom by sa mal podieľať domáci i vonkajší dopyt. Vzhľadom na to, že k rastu domáceho dopytu by mali prispieť všetky tri jeho hlavné zložky, jeho rast v stálych cenách by sa mal zrýchliť. Omnoho pravdepodobnejšie je zrýchlenie dynamiky rastu domáceho dopytu v bežných cenách, ktoré očakávame v dôsledku návratu inflácie. V prípade vonkajšieho dopytu však zrýchlenie rastu predpokladáme v stálych i bežných cenách, keďže tomu nasvedčuje očakávaný vývoj v relevantnom vonkajšom ekonomickom prostredí. Na základe uvedených predpokladov by sa mal zrýchliť aj rast agregátneho dopytu.

Odhadujeme, že agregátny dopyt tohto roku vzrastie o 4,0%, čo je prírastok o 1,2 p. b. vyšší ako zaznamenal v minulom roku. V súvislosti s tým by sa mala

tvorba HDP v tomto roku medziročne zvýšiť reálne o 3,4%, nominálne o 4,7%. Rast úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve by sa teda mal v tomto roku obnoviť (po troch rokoch jej poklesu), pričom oproti minulému roku by mala vzrásť o 1,3% (v priemere). Pokiaľ ide o model rastu HDP, k rastu výkonnosti hospodárstva by mal prispieť domáci dopyt aj čistý vývoz.

4 Záver

Odhady rastu výkonnosti hospodárstva a úhrnnej cenovej hladiny v hospodárstve, uvedené vyššie, je potrebné vnímať v kontexte viacerých obojstranných rizík. Hlavným negatívnym rizikom sú najmä geopolitické neistoty, súvisiace s blížiacimi sa voľbami vo Francúzsku a Nemecku, s rokovaniami ohľadne Brexitu a politikou novej administratívy v USA. Ich vplyv môže mať dopad na vývoj vonkajšieho aj domáceho dopytu (vrátane vývoja cien) v tomto roku. Na základe aktuálneho vývoja predstihových indikátorov u nás doma i v relevantnom zahraničí možno usudzovať, že v súčasnosti sú negatívne a pozitívne riziká viac-menej vybilancované[8].

5 Literatúra

Rosipalová, M., Haasová, G. (2017). Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR vo 4. štvrťroku 2016. ŠÚ SR, marec 2017.

[8] V 1. štvrťroku tohto roka IES u nás vzrástol a dosiahol úroveň svojho dlhodobého priemeru. K zvýšeniu optimizmu ekonomických subjektov ohľadom vývoja hospodárstva v najbližšom období prispel nárast dôvery v priemysle a stavebníctve.

Vplyv Brexitu na rozpočet EÚ – možné dôsledky a alternatívy riešenia
Brexit impact on the EU budget - the possible consequences and alternative solutions

Viliam Páleník
Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, Šancová 56, 811 05 Bratislava
The Institute of Economic Research of Slovak Academy of Sciences, Šancová 56, 811 05 Bratislava
viliam.palenik@savba.sk

Abstrakt: *Skupina na vysokej úrovni pre vlastné zdroje bola vytvorená s cieľom preskúmať, ako sa dá príjmová strana rozpočtu EÚ zjednodušiť, urobiť transparentnejšou, spravodlivejšou a demokraticky zodpovednou. Vplyvom Brexitu sa stala táto téma dôležitejšou. Vlastné zdroje Európskej Únie tvoria príjmy európskeho rozpočtu. Klasické zdroje sa neustále znižujú. Zdroj založený na podiele z hrubého národného dôchodku sa zvyšuje. Momentálny stav vlastných zdrojov je nevyhovujúci a neprehľadný. Náš koncept environmentálnej dane môže slúžiť ako nový vlastný zdroj EÚ. Docielila by sa lepšia ochrana prírody, sprehľadnilo by sa financovanie európskeho rozpočtu. V kombinácii s uplatnením princípu rozpočtovej neutrality spočívajúcej v súbežnom znížení niektorej priamej dane by táto daň mohla viesť k vyššiemu hospodárskemu rastu.*

Abstract: *The High Level Group on Own Resources was established to examine how the revenue side of the EU budget can be made more simple, transparent, fair and democratically accountable. Brexitu influence has become more important this topic. Own resources of the European Union are the base of the European budget revenues. The classical resources are decreasing. Resource based on the proportion of gross national income is increasing. Current status of own resources is inconvenient and confusing. Our concept of environmental taxes can serve as a new EU own resource. It would lead to better environmental protection, it should become more transparent financing of the EU budget. In combination with the application of the principle of fiscal neutrality, which consists of concurrent reduce some direct tax, that tax could accelerate economic growth.*

Kľúčové slová: *Vlastné zdroje, Brexit, Európsky hospodársky priestor, rozpočet EÚ.*
Key words: *Own Resources, Brexit, European Economic Area, EU Budget.*

1 Úvod

V súvislosti s vystúpením Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska z Európskej únie[9] sa spomínajú rôzne aspekty tohto procesu, napríklad výpadok ich platieb do spoločného rozpočtu. V niektorých oblastiach je zostávajúca Európska únia pripravená dobre, v niektorých horšie, niekde je

[9] V ďalšom Brexit zo spojenia slov Britain či British (Británia, britský) a exit (odchod).

možno aj bezradná, niekde pomohla aj náhoda.
Po troch rokoch práce práve v tomto období ukončila svoju činnosť Montiho skupina na vysokej úrovni pre prípravu reformy vlastných zdrojov Európskej únie[10] a to vydaním svojej záverečnej správy a jej prednesením v Európskom Parlamente a v Rade[11]. Podľa môjho názoru sa ukázalo vhodným organizačným riešením jej vytvorenie. Mala za úlohu pripraviť zmenu vlastných zdrojov EÚ, čo je názov príjmovej strany európskeho rozpočtu zavedený v roku 1957 článkom 201 Rímskych zmlúv.

2 Záverečná správa HLGOR

Súčasný stav vlastných zdrojov je neprehľadný a komplikovaný. Navyše rastúci počet členských štátov dostával korekcie a rabaty, čím sa potvrdzuje fakt nerovnomerného zaťaženia financovania rozpočtu EÚ bohatšími štátmi. Začalo to tzv. Britským rabatom zavedeným pri ich vstupe do EÚ. Podiel z hrubého národného dôchodku, ktorý tvorí najvyššiu časť rozpočtu EÚ nie je vo svojej podstate vlastným zdrojom, ale príspevkom z rozpočtov jednotlivých členských štátov. Navyše sa tento podiel stále zvyšuje. Preto je nevyhnutné zjednodušenie systému príspevkov a platieb pre členské štáty, predstavenie nového systému vlastných zdrojov a reforma systému korekcií.
Európska komisia má snahu zaviesť nové typy vlastných zdrojov, ktoré by zmenili súčasný systém financovania rozpočtu EÚ. Nový systém vlastných zdrojov by mal spĺňať nasledujúce kritériá: rovnosť a spravodlivosť, efektivita, stabilita, transparentnosť a jednoduchosť, zodpovednosť a rozpočtová disciplína, zameranie sa na európsku pridanú hodnotu, subsidiarita a fiškálna suverenita a existencia limitov politických transakčných nákladov.
Spomínaná Montiho HLGOR navrhuje viacero alternatívnych riešení. Možné nové vlastné zdroje súvisiace s jednotným trhom a fiškálnou koordináciou sa týkajú reformovaného vlastného zdroja dane z pridanej hodnoty (DPH) (nahrádza existujúci zdroj), dane EÚ z príjmov právnických osôb, dane z finančných transakcií a dane z ďalších finančných činností. Výhodou týchto zvažovaných možností je, že okrem financovania rozpočtu EÚ by mohli prispieť k lepšiemu fungovaniu jednotného trhu, a najmä v prípade DPH a dane z príjmov právnických osôb podporiť spravodlivejšie zdaňovanie a pomôcť v boji proti daňovým podvodom alebo vyhýbaniu sa daňovým povinnostiam.
Ďalšie navrhované alternatívy súvisia s politikami v oblasti energetickej únie, životného prostredia, klímy alebo dopravy a zahŕňajú poplatok za CO2, výnos

[10] Ďalej len HLGOR.
[11] Bližšie viď HLGOR (2016).

z európskeho systému obchodovania s emisiami, daň z elektrickej energie, poplatky za motorové palivá (alebo všeobecne spotrebných daní z fosílnych palív) a nepriame zdanenie dovážaných tovarov vyrobených v tretích krajinách s vysokými emisiami. Tieto zvažované možnosti by tiež prispeli k lepšiemu fungovaniu jednotného trhu, ak obmedzia nekoordinovaný nárast množstva takýto daní, a vytvorili by prepojenie medzi financovaním rozpočtu EÚ a politikami EÚ.

Iné návrhy na príjmy vychádzajú priamo zo sekundárnych právnych predpisov EÚ a mohli by sa týkať kontroly hraníc, jednotného digitálneho trhu, ochrany životného prostredia alebo energetickej účinnosti (ako sú napríklad poplatky za nadmerné emisie automobilov, ktorých zavedenie sa už plánuje). Niektoré uvedené zvažované možnosti na nové vlastné zdroje by mohli byť možnosťami aj v kategórii „iný príjem“, a to v závislosti od plánovanej právnej konštrukcie a možného politického kompromisu.

V správe sa ďalej skúmajú okolnosti, ktoré by mohli zaviesť odôvodňovať diferenciáciu medzi členskými krajinami EÚ. V zmluvách sa prvým záujemcom ponúkajú možnosti dosiahnuť pokrok prostredníctvom ustanovení o posilnenej spolupráci. Ide napríklad o daň z finančných transakcií, ktorá bola spočiatku na úrovni EÚ-28 odmietnutá a ktorú zaviedla skupina desiatich členských štátov.

Ďalšou možnosťou by mohli byť výhody pre členov eurozóny a v správe sa poukazuje na konkrétne zdroje príjmu, ktoré by mohli byť v tejto súvislosti relevantné. Určitá diferenciácia by teda mohla byť prvkom v celkovom budúcom kompromisnom balíku opatrení.

Existujú aj možné súčasti globálneho balíka európskych finančných opatrení, ktoré sú použiteľné na výdavkovej aj na príjmovej strane:

- reštrukturalizovať VFR s väčším podielom spoločných výdavkov v spoločnom verejnom záujme zameraných na dosiahnutie vyššej európskej pridanej hodnoty a zodpovedajúcich charakteru problémov,
- zaviesť nové vlastné zdroje popri tradičných vlastných zdrojoch a vlastný zdroj založený na HND, ktoré by spĺňali klasické kritériá dostatočnosti a stability, vertikálne a horizontálne aspekty požiadaviek na „spravodlivosť“ a tiež napĺňali politické ciele,
- preskúmať ďalšie zdroje príjmu vychádzajúce z politík a programov EÚ, ktoré by do rozpočtu EÚ vstupovali ako priamy príjem, nie ako vlastné zdroje,
- zaviesť minimálne procesné reformy,
- zahrnúť prvky diferenciácie, ako napríklad posilnenú spoluprácu, ak je to prísne odôvodnené.

3 Zavedenie karbónového poplatku so súbežným znížení zdanenia práce

Autor je toho názoru, že by sa mala sústrediť primeraná pozornosť na dôkladnú analýzu nášho konceptu novej environmentálnej dane či poplatku, založenom na spoplatnení finálnej spotreby podľa množstva spotrebovanej energie a množstva emisií CO2 vo výrobnom reťazci, bez ohľadu na to, či je celý výrobný reťazec alebo niektorá jeho časť v EÚ alebo mimo nej. V zmysle princípu fiškálnej neutrality by boli európskym producentom poskytnuté kompenzácie v podobe zrušenia alebo zníženia niektorých poplatkov a daní [12.]

Potenciálnym účinkom zavedenia novej environmentálnej dane je, že sa európske podniky dostanú do spravodlivej hospodárskej súťaže, pokiaľ ide o neeurópskych konkurentov. Okrem toho zavedením takéhoto poplatku relatívne zdražejú environmentálne náročné produkty a relatívne zlacnejú produkty, ktoré sú šetrné voči životnému prostrediu.

4 Možné rozpočtové dôsledky Brexitu

Rokovania o Brexite sa iba rozbiehajú a preto je stále v hre široké spektrum možných riešení, ktoré sa logicky budú odvíjať od vlaňajšieho britského referenda o vystúpení, ktoré má dva zásadné limity:

- britský občania sa v referende vyslovili za Brexit, avšak len tesnou väčšinou a na viac s veľkými regionálnymi disproporciami,
- zvyšok EÚ by bol radšej keby Británia nevystúpila, výsledku referenda sa neteší, ale rešpektuje ho.

Z toho na prvý pohľad jasne vyplýva, že:

- jeden krajný prípad je tzv. tvrdý Brexit, ktorý nechce žiadne rokujúca strana,
- druhým krajným prípadom je formálne vystúpenie s čo najmenšími zmenami status quo. Znamenalo by to zachovanie spoločného trhu tovarov, služieb, kapitálu a práce.

Spoločnému trhu bez formálneho členstva v EÚ zodpovedá členstvo v Európskom hospodárskom priestore (EHP), ktorého najznámejším príkladom je Nórske kráľovstvo. Ak by rokovania o Brexite skončili vstupom Veľkej Británie do EHP alebo niečoho tomu podobnému, tak by to mohlo mať tieto rozpočtové dôsledky:

- výpadok príspevkov Británie do rozpočtu EÚ,
- ukončenie výdavkov EÚ do Británie,

[12] S týmto návrhom sa možno bližšie oboznámiť aj v tzv. „Selected Readings“ čo je zoznam prác, z ktorých skupina na vysokej úrovni vychádzala vo svojej práci, bližšie viď Páleník, V., Miklošovič, T. (2015).

- zrušenie sekundárnych rabatov a korekcií ktoré vznikali ako dôsledok britského rabatu, tým zvýšenie príjmov rozpočtu EÚ,
- vznik britských fondov analogických nórskym a tým nahrádzanie príjmov od Británie ako čistého platcu.

Kvantifikácia a výsledná bilancia týchto vplyv presahuje možnosti tohto príspevku a v tejto etape len rozbiehajúcich rokovaním by musela byť nevyhnutne výrazne intervalová.

5 Záver

Či už so spomínanými návrhmi súhlasíme či nie, zhodou náhod máme od Montiho skupiny na vysokej úrovni množstvo kvalitných analýz a argumentácií ktorými je EU27 dobre pripravená na nevyhnutné zmeny príjmovej strany svojho rozpočtu po výpadku britských platieb. Uvidíme ako túto dobrú pripravenosť premení na skutky.

6 Literatúra

HLGOR (2016). *Future fianancing of the EU. Final report and recommendations of the High Level Group on Own Resources, 102 p.* Dostupné na: http://ec.europa.eu/budget/mff/hlgor/final-report/index_en.cfm

HLGOR (2016). Skupina na vysokej úrovni pre vlastné zdroje, zhrnutie a odporúčania, 13s. Dostupné na: http://ec.europa.eu/budget/mff/hlgor/final-report/index_en.cfm

Páleník, V., Miklošovič, T. (2015). Environmental Tax as the Possible Pillar of EU Own Resources. [Working Paper 72.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 17s. Dostupné na: http://ec.europa.eu/budget/mff/hlgor/documents/selected-readings_en.cfm a aj na: http://ekonom.sav.sk/sk/publikacie/-p316

Poďakovanie

Článok bol vypracovaný za podpory projektu APVV-15-0722 Sociálna pasca - náklady a cesta von.

Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2017 – 2020
Midterm forecast of Slovak economy for the period 2017 - 2020

Marek Radvanský, Ivan Lichner
Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava
Institute of Economic Research of Slovak Academy of Sciences, Šancová 56, 811 05 Bratislava, Slovakia
marek.radvansky@savba.sk, ivan.lichner@savba.sk

Abstrakt: *Predložená strednodobá makroekonomická prognóza Ekonomického ústavu SAV na najbližšie štyri roky je založená na ekonometrickom modeli IER_ECM_16q4. Táto verzia modelu predstavuje najnovšiu aktualizáciu makroekonomického modelu s chybu korigujúcim členom postupne vyvíjaného na Ekonomickom ústave SAV. V príspevku sú detailne opísané predpoklady prognózy na roky 2017-2020 spolu s hospodárskym vývojom SR v roku 2016.*
Abstract: *Presented macroeconomic mid-term forecast of development of Slovak economy in the next four years period is based on the econometric model IER_ECM_16q4. This model represent most up to date version of error-correction macroeconomic model regularly developed at Institute of economic research at Slovak Academy of Sciences. Economic development of Slovak economy in year 2016 and expected development during years 2017-2020 together with underlying assumptions are in detail discussed in the paper.*
Kľúčové slová: *makroekonomická prognóza, rast HDP*
Key words: *macroeconomic forecast, GDP growth*

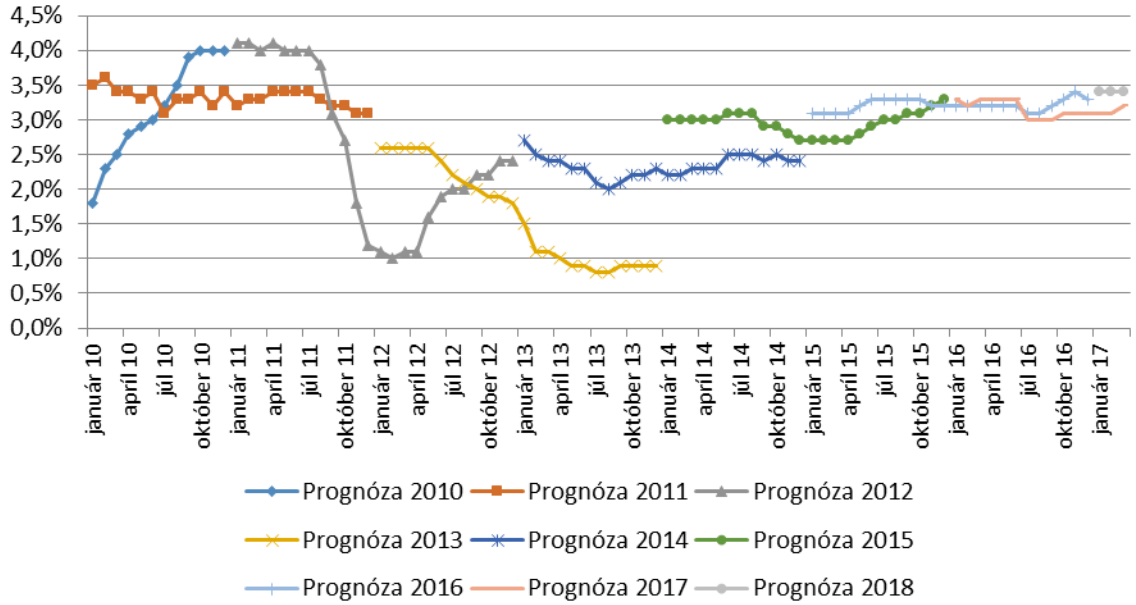
1 Úvod

V roku 2016 dosiahla slovenská ekonomika šiesty najrýchlejší rast v rámci krajín Európskej únie. V porovnaní s rokom 2015 došlo k poklesu dynamiky rastu HDP o 0,5 p.b na úroveň 3,3 %. Významným podielom sa na tomto spomalení podpísal prepad v čerpaní európskych štrukturálnych a investičných fondov v súvislosti s prechodom na nové programové obdobie, ktoré v porovnaní s rekordným rokom 2015 pokleslo o viac ako 50%. Tento pokles sa významne podpísal na negatívnom vývoji investičnej aktivity, resp. tvorby hrubého fixného kapitálu, ktorá sa medziročne znížila o 9,3%. Medzi pozitívne faktory patrilo pokračujúce oživovanie spotrebiteľského dopytu, začiatok výstavby nového závodu Jaguar-Land Rover pri Nitre a tvorba nových pracovných miest v sektore služieb a priemyslu. Významne sa na raste slovenského hospodárstva vzhľadom na jeho vysokú otvorenosť podieľal pozitívny vývoj európskej a svetovej ekonomiky, i keď ku koncu pozorovaného obdobia bol ovplyvnený

informáciami o Brexite. Začiatkom roku 2016 dosiahla cena ropy rekordne nízku hranicu približne 30 dolárov za barel, čo bola najnižšia úroveň od roku 2004. Uvedený vývoj sa pozitívne prejavil aj na globálnom raste a zároveň sa podpísal na pokračovaní cenovej deflácie. Následný návrat ceny ropy na úroveň nad 50 dolárov za barel ku koncu roka 2016 s očakávaným rastom má potenciál prispieť k rastu inflácie v najbližšom období. Za významné faktory ďalšieho vývoja európskej a globálnej ekonomiky možno označiť výsledok referenda o vystúpení Veľkej Británie z EÚ a zmenou hospodárskej politiky USA ovplyvnenou víťazstvom Donalda Trumpa v prezidentských voľbách. V roku 2016 došlo k dohode medzi EÚ a Tureckom, ktorá vyústila do zmiernenia migračných tlakov, avšak tento faktor ostáva významným zdrojom neistoty pre budúci vývoj.

Presnosť prognózovania makroekonomických indikátorov pomocou ekonometrických metód je do značnej miery závislé na napĺňaní sa predpokladov. V posledných rokoch došlo v porovnaní s pokrízovým vývojom k určitej stabilizácii ekonomického prostredia a zvýšeniu presnosti a robustnosti prognóz ekonomického rastu. Publikácia Eastern Europe Consensus Forecasts (EECF) je príkladom komplikovanosti situácie v prognózovaní. Táto publikácia každý mesiac prináša prehľad aktualizovaných prognóz pre krajiny strednej a východnej Európy vrátane Slovenska – Graf 1. Hlavnými prvkami nestability boli v minulom roku výsledky referenda o vystúpení Veľkej Británie z EÚ a vývoj ceny ropy. Napriek tomu však z hľadiska stability vývoja prognózy počas dvoch rokov vykazovania môžeme považovať prognózu pre rok 2016 za významne stabilnú, pričom spomenuté faktory viedli len k miernym korekciám rastov oboma smermi.

Pri porovnaní prognóz rastu HDP Slovenska publikovaných v EECF od roku 2010 je možné pozorovať, že predpoklady prognóz pre roky 2010, 2012, 2013 a čiastočne 2014 sa významne v čase menili a to predovšetkým z dôvodu náhlych zmien v ekonomickom vývoji v dôsledku dlhovej a ekonomickej krízy. Od polovice roku 2013 sa korekcie jednotlivých prognóz pohybujú v rozmedzí 0,5 p.b. (oboma smermi). V tomto období sa faktory vplývajúce na hospodársky rast v Európe a na globálnej úrovni vyvíjali relatívne stabilne, prípadne sa súčasne objavili protichodne pôsobiace udalosti, čím sa ich efekty čiastočne eliminovali. Prognóza restu HDP SR na rok 2016 bola za posledných sedem rokov najstabilnejšou s rozpätím 0,4 p.b. Taktiež prognóza ekonomického rastu Slovenska na rok 2017 sa zatiaľ javí ako stabilná a aktuálny vývoj naznačuje vyššiu pravdepodobnosť korekcií smerom k vyššiemu rastu.



Graf 1 Historický vývoj prognózy HDP Slovenska v jednotlivých mesiacoch tvorby prognózy *(Zdroj: Eastern Europe Consensus Forecast)*

Prognóza EÚ SAV z roku 2016 (Radvanský a kol., 2016) sa z hľadiska úrovne rastu ukázala ako realistická, pričom v prípade trhu práce sme predpokladali menej dynamický vývoj. Rok 2016 aj napriek niektorým prejavom prehrievania, môžeme z hľadiska celkového vývoja slovenskej ekonomiky považovať za pozitívny. Medziročný rast hrubého domáceho produktu dosiahol úroveň 3,3%, pričom bol výsledkom rastu celkového domáceho dopytu na úrovni 0,9% a výrazne pozitívneho vývoja zahraničného dopytu po slovenskej produkcii. Napriek nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily v niektorých odvetviach sa rast hospodárstva prejavil na zvýšení celkovej zamestnanosti o takmer 68 tisíc pracovných miest (metodika VZPS), resp. 2,8 %. K rastu hrubého domáceho produktu prispeli konečná spotreba domácností (2,9 %), spotreba neziskových inštitúcií (1,8 %) a spotreba verejnej správy (1,6 %). Po výraznom raste v predchádzajúcom roku však tvorba hrubého fixného kapitálu poklesla o takmer jednu desatinu (9,3 %), čo však bolo podmienené predovšetkým ukončením implementácie projektov programového obdobia 2007-2013 v kombinácii s pomalým začiatkom realizácie aktivít programového obdobia 2014-2020.

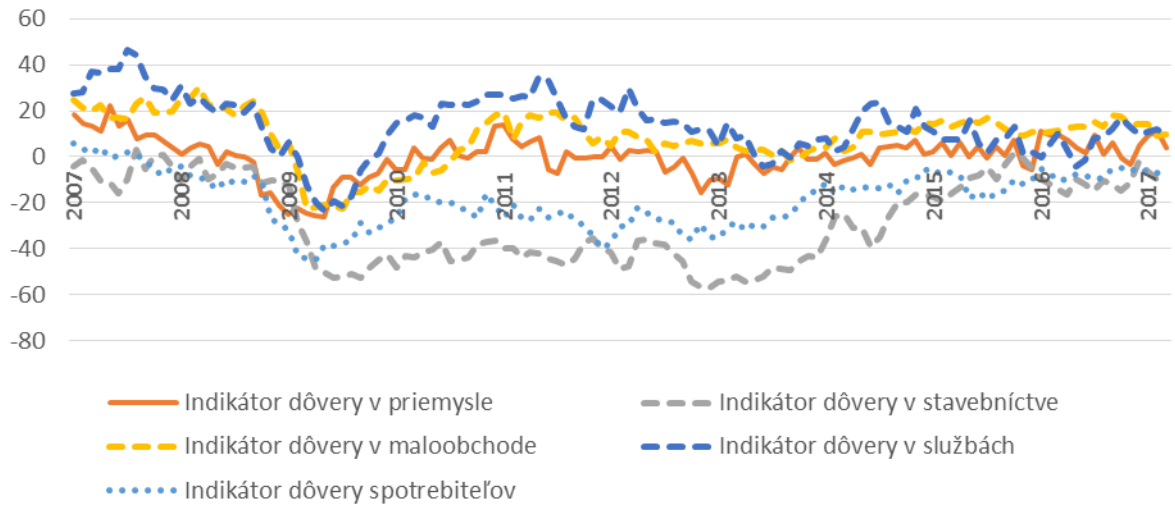
Pokračovanie kvantitatívneho uvoľňovania ECB spolu s pozitívnym vývojom globálnej ekonomiky ovplyvnili aj očakávania v rámci slovenského hospodárstva. Indikátor ekonomického sentimentu predstavuje ukazovateľ nálady v hospodárstve pričom v roku 2016 jeho oscilovala v úrovni medzi 99 a

103 (Graf 2). Tento vývoj poukazuje na značnú neistotu a pri porovnaní s predkrízovým obdobím v ktorom sa pohybovala na úrovni 105 a vyššej i na výraznú mieru opatrnosti v očakávaniach.



Graf 2 Indikátor ekonomického sentimentu - IES (trojmesačný kĺzavý priemer) od roku 1997
(Zdroj: Štatistický úrad SR)

Pri detailnom pohľade na indikátory dôvery podľa jednotlivých sektorov za posledných 10 rokov je vidieť, že napriek relatívne stabilnému vývoju posledných rokov, žiadny so segmentov nedosahuje jeho predkrízové úrovne (Graf 3). V roku 2016 dôvera v priemysle klesala, avšak počas prvého kvartálu roku 2017 došlo k zvratu v tomto vývoji. Najnižšie úrovne indikátorov dôvery počas roka 2016 dosahovali stavebníctvo a spotrebitelia, v prípade ktorých však pokračovalo postupné mierne zvyšovanie jej úrovne z posledných rokov. Indikátor dôvery v maloobchode si udržiaval počas druhej polovice roka 2016 relatívne stabilnú úroveň okolo 15, na ktorú postupne vzrástol z hodnoty 10 zo začiatku roka. V prípade služieb sa v prvej polovici roka prejavovala značná nestabilita v očakávaniach avšak v druhej polovici roka došlo k pozitívnemu obratu, čo možno pripísať pokračujúcemu pozitívnemu vývoji v oblasti zamestnanosti.



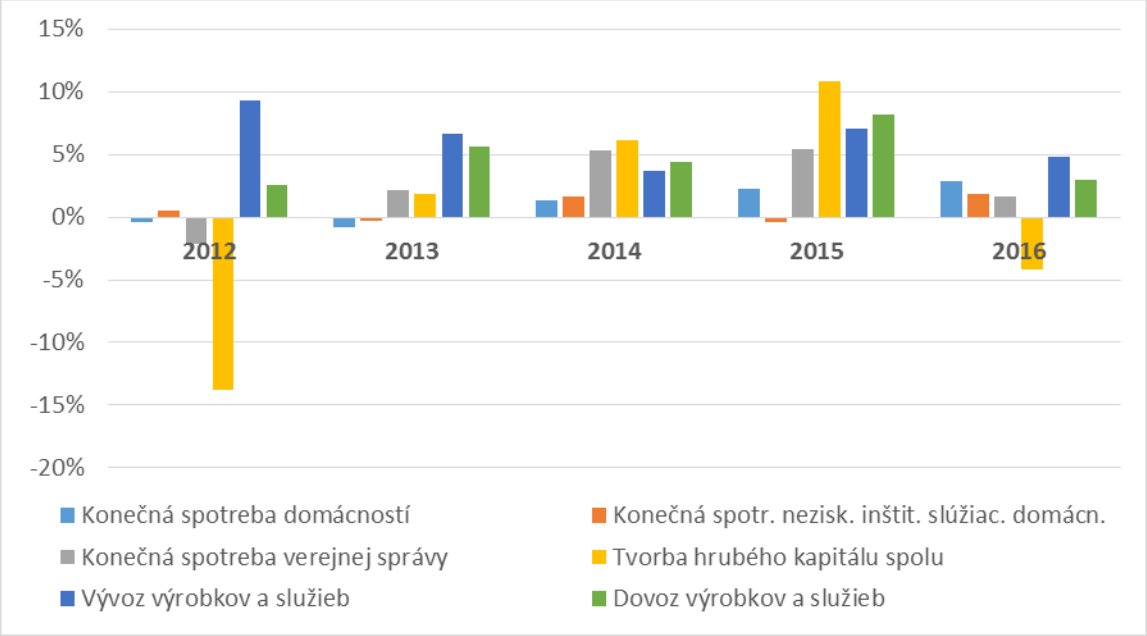
Graf 3 Indikátory dôvery pre jednotlivé sektory, od roku 2007
(*Zdroj: Štatistický úrad SR*)

2 Použitá metodológia (Model B_IER_ECM_156q4)

Predložená prognóza vznikla využitím verzie makroekonomického ekonometrického modelu Slovenska (ekonometrický model SAS IER_ECM_156q4), ktorý je dlhodobo vyvíjaný a aktualizovaný na Ekonomickom ústave SAV. Aplikovaná verzia modelu bola dokončená v marci 2016. Model SAS IER_ECM_156q4 je založený na štvrťročných dátach od prvého kvartálu 1997 po posledný kvartál roku 2016, teda 80 pozorovaní. Prognóza je strednodobá s výhľadom dna obdobie 16 kvartálov do roku 20210. Zdrojmi podkladových údajov sú Štatistický úrad SR, Národná banka Slovenska, Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny, Ministerstvo financií SR a Eurostat. Model má makroekonomické základ. Aplikovaný makroekonomický model je dopytovo orientovaný, rozdelený na 5 blokov (blok HDP, blok trhu práce, blok štátneho rozpočtu, blok cien a blok zahraničného obchodu). Bloky sú primárne zostavené v nominálnych hodnotách a jednotlivé zložky HDP sú následne deflované cez cenové indexy výnimkou je blok zahraničného obchodu, ktorý je odhadovaný vzhľadom na citlivosť extrémne otvorenej ekonomiky na vývoj zahraničného obchodu v reálnych cenách. Model obsahuje 56 rovníc, z toho je 36 stochastických a 20 identít. Stochastické rovnice sú v prevažnej miere tvaru ECM (error-correction). V jednotlivých rovniciach boli použité integrované časové rady rovnakého rádu na základe testu jednotkového koreňa (unit-root) a dlhodobá rovnováha je v rovniciach vyjadrená pomocou kointegračných vzťahov. Viac informácií o základnej štruktúre modelu je možné nájsť napr. v práci (Radvanský, 2008).

3 Vývoj v roku 2016 a predpoklady prognózy – vnútorné prostredie

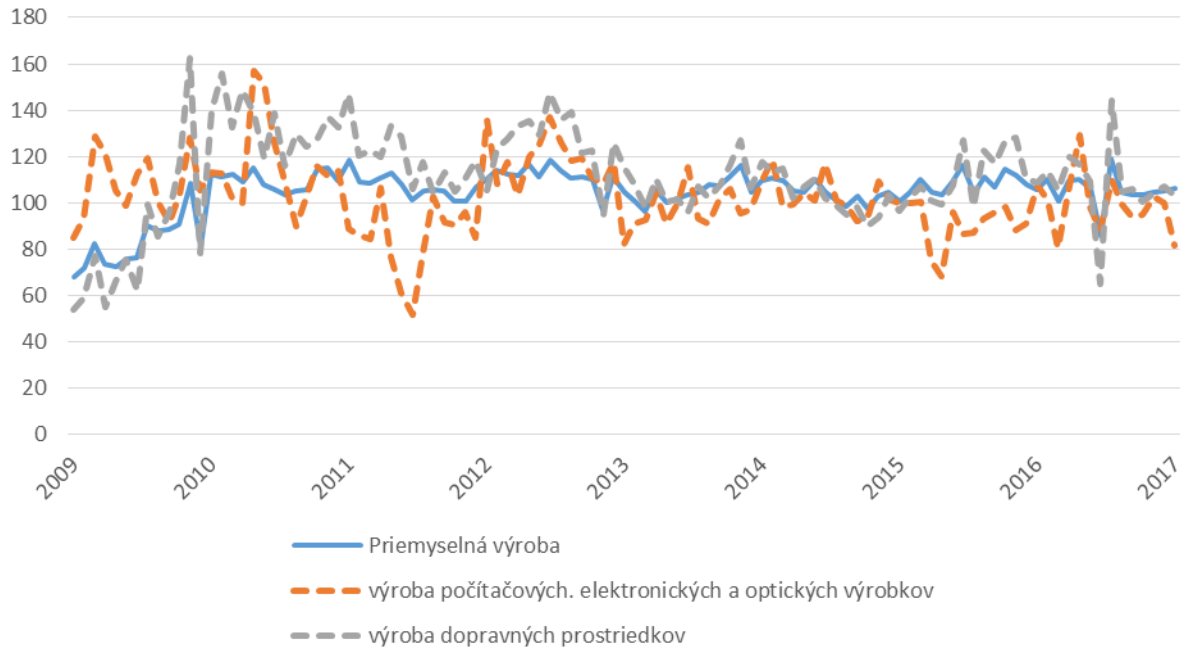
V roku 2016 dosiahla slovenská ekonomika rast vo všetkých základných zložkách výdavkov hrubého domáceho produktu, s výnimkou tvorby hrubého kapitálu (Graf 4). Konečná spotreba domácností si vďaka pokračujúcemu rastu zamestnanosti zachovala pozitívny trend z posledných rokov a dosiahla úroveň takmer 3 %. Spotreba verejnej správy zaznamenala spomalenie medziročného rastu. Rast domáceho dopytu v kombinácii s relatívne miernym rastom exportu sa prejavili na raste dovozu výrobkov a služieb, ktorý však po výraznom raste v roku 2015 zaznamenal spomalenie dynamiky. Jedinou zložkou ktorá sa medziročne zaznamenala výrazný pokles je tvorba hrubého (fixného) kapitálu, ktorá však vyplynula hlavne s rekordného rastu v roku 2015 z dôvodu dočerpávania európskych fondov. Pozitívne očakávania spojené s relatívne vysokou úrovňou zamestnanosti vytvárajú predpoklad na zachovanie pozitívneho vývoja konečnej spotreby domácností v najbližších rokoch. Pokles investičnej aktivity v roku 2016, by mal byť iba krátkodobý a v najbližšom období očakávame, že aj táto zložka bude pozitívne prispievať k rastu HDP.



Graf 4 Medziročný rast jednotlivých zložiek hrubého domáceho produktu v stálych cenách roku 2010, % (*Zdroj: Štatistický úrad SR*)

Vývoj priemyselnej produkcie (Graf 5) v roku 2016 bol relatívne stabilný, s výnimkou mesiacov júl a august v prípade ktorých došlo k výraznému poklesu, resp. nárastu v porovnaní s rokom 2015. Ak sa však pozrieme na

jednotlivé sektory detailnejšie, môžeme pozorovať odlišný charakter vývoja sektorov. Zatiaľ čo výroba dopravných prostriedkov zaznamenala celkový rast produkcie na úrovni 7 % objem produkcie sektora výroby počítačových, elektronických a optických výrobkov sa prakticky nezmenil. Nakoľko produkcia automobilov predstavuje kľúčové odvetvie priemyslu SR, kľúčovou otázkou bude ovplyvnenie ďalšieho rastu a významu sektora po predpokladanom spustení výroby Jaguar – Land Rover pri Nitre v roku 2018. Možný negatívny vplyv Brexitu na vývoj zahraničného dopytu môže výrazne zabrzdiť predpokladaný hospodársky rast a znížiť reálny export Slovenska. Produkcia v automobilovom priemysle počas roka 2016 zaznamenal postupný rast a v roku 2017 predpokladáme pokračovanie tohto trendu vzhľadom na spustenie produkcie niektorých nových modelov automobiliek. Sektor produkcie počítačových, elektronických a optických výrobkov sa vyvíjal počas celého roku 2016 relatívne turbulentne a v najbližšom období nepredpokladáme výrazné oživenie tohto segmentu. Pokračovanie budovania infraštruktúry a nástup čerpania eurofondov v programovom období 2014-20 bude mať narastajúci pozitívny vplyv na sektor stavebníctva.



Graf 5 Priemyselná produkcia oproti rovnakému obdobiu minulého roku - očistená o vplyv počtu pracovných dní (*Zdroj: Štatistický úrad SR*)

Cenový vývoj na Slovensku počas posledných troch rokov zaznamenal mierny pokles cenovej hladiny meranej, či už indexom spotrebiteľských cien (CPI), alebo harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP). Hlavnými

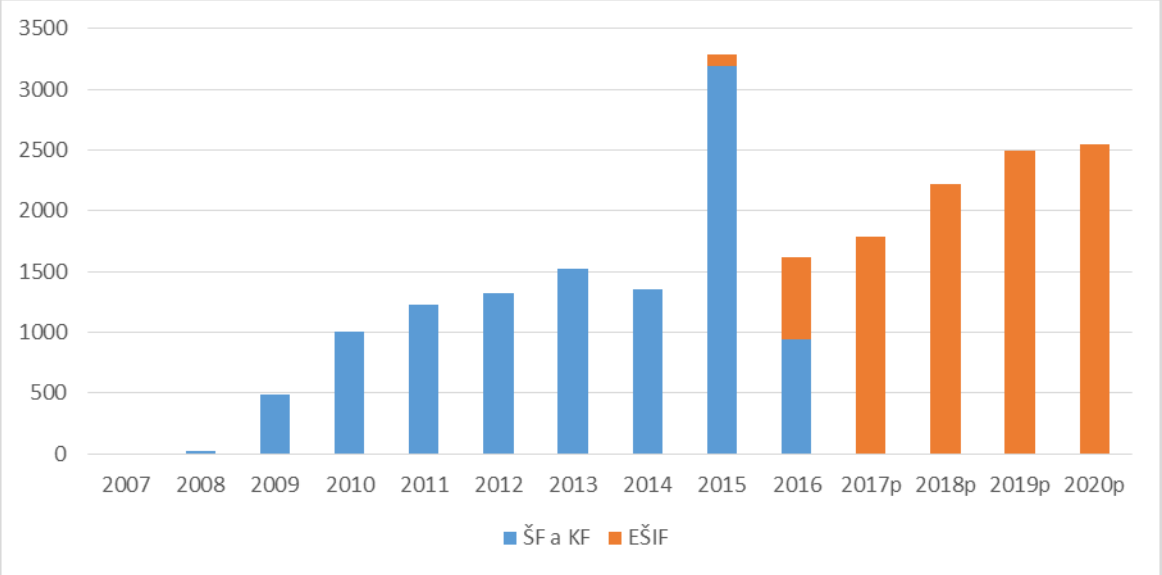
položkami, pri ktorých dochádzalo k poklesu cien v roku 2016 boli potraviny, doprava a bývanie, voda, elektrina, plyn a iné palivá, ostatné zložky spotreby zaznamenali mierny rast cenovej hladiny. Index cien priemyselnej produkcie už od roku 2013 nepretržite zaznamenáva pokles, a za posledných desať rokov došlo k medziročnému rastu cien priemyselnej produkcie len tri krát. V prípade svetovej ceny ropy došlo začiatkom roku 2016 dosiahnutiu jej dlhodobého dna na úrovni okolo 30 dolárov za barel a následnému postupnému rastu. Napriek tomuto vývoju však najvýraznejšie poklesla cena produkcie v odvetví výroby koksu a rafinovaných ropných produktov, nasledovaná poklesom cien v sektore dodávky elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu. Odvetviami v prípade ktorých došlo k rastu ceny produkcie boli v roku 2016 výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov. V marci 2016 znížila ECB svoju hlavnú úrokovú mieru na nulovú úroveň čo podporilo udržanie nízkych úrokových sadzieb úverov poskytovaných komerčnými bankami, vrátane hypotekárnych, ktoré na Slovensku postupne konvergujú k vyspelejším ekonomikám. Rastúca kúpyschopnosť obyvateľstva v kombinácii s nízkymi úrokmi hypotekárnych úverov sa pretavili v roku 2016 do rastúceho dopytu po nehnuteľnostiach a medziročnému zvýšeniu ich cien o 4,2 %. Na základe aktuálneho vývoja sa dá očakávať zvrátenie trendu poklesu cenovej hladiny počas nasledujúceho roka.



Graf 6 Medziročný vývoj harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP), indexu cien priemyselných výrobcov (PPI) a indexu spotrebiteľských cien (CPI) od roku 2003 (*Zdroj: Štatistický úrad SR*)

4 Vývoj v roku 2016 a predpoklady prognózy – vonkajšie prostredie

Rok 2016 predstavoval pokračovanie mierneho rastu európskej ekonomiky, v ktorom napriek postupnej stabilizácií prostredia stále pretrvávali konsolidačné opatrenia. Problémové krajiny južnej Európy stále predstavujú zvýšené riziko a potenciál problémov v Eurozóne. Počas roka narastala predovšetkým geopolitická a ekonomická nestabilita, ktorej dôsledkom bolo pokračovanie sankcií voči Rusku, ktoré viedli k poklesu objemu obchodovania medzi krajinami EÚ a Ruska, Brexit, zmena hospodárskej politiky USA a nezhody v rámci EÚ ohľadne riešenia následných efektov migračnej krízy, ktorá v roku 2015 zasiahla Európu.

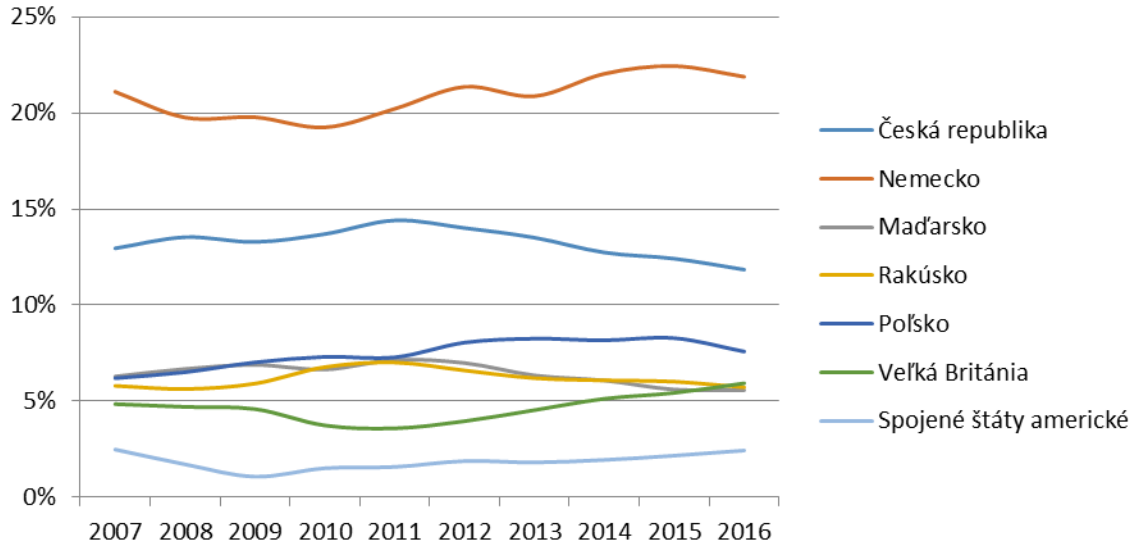


Graf 7 Vývoj čerpania prostriedkov štrukturálneho a kohéznych fondov (programové obdobie 2007-2013) a vývoj a predpoklady čerpania európskych štruktúrnych a investičných fondov (programové obdobie 2014-2020), mil. EUR
(*Zdroj: ITMS, ITMS2014+ a vlastné prepočty*)

Vývoj v roku 2015 podstatným spôsobom ovplyvnilo dočerpávanie dostupných zdrojov z kohézneho a štruktúrnych fondov EÚ za programové obdobie 2007-2013. Vývoj v najbližších rokoch bude podstatným spôsobom ovplyvnený schopnosťou slovenskej ekonomiky efektívne využiť dostupné finančné prostriedky z aktuálneho programového obdobia 2014-20. Pri tvorbe prognózy sme predpokladali mierne optimistický vývoj založený na reálnej situácii ohľadom implementácie EŠIF v roku 2016 a očakávanom zvýšení čerpania dostupných zdrojov vzhľadom na plnenie finančných záväzkov jednotlivých operačných programov z roku 2014. V predloženej prognóze predpokladáme

plnenie minimálnych ročných záväzkov jednotlivých operačných programov až po jej horizont. Predpokladaný vývoj čerpania v najbližších rokoch a spolu historickým vývojom čerpania eurofondov je zobrazený v Grafe 7.

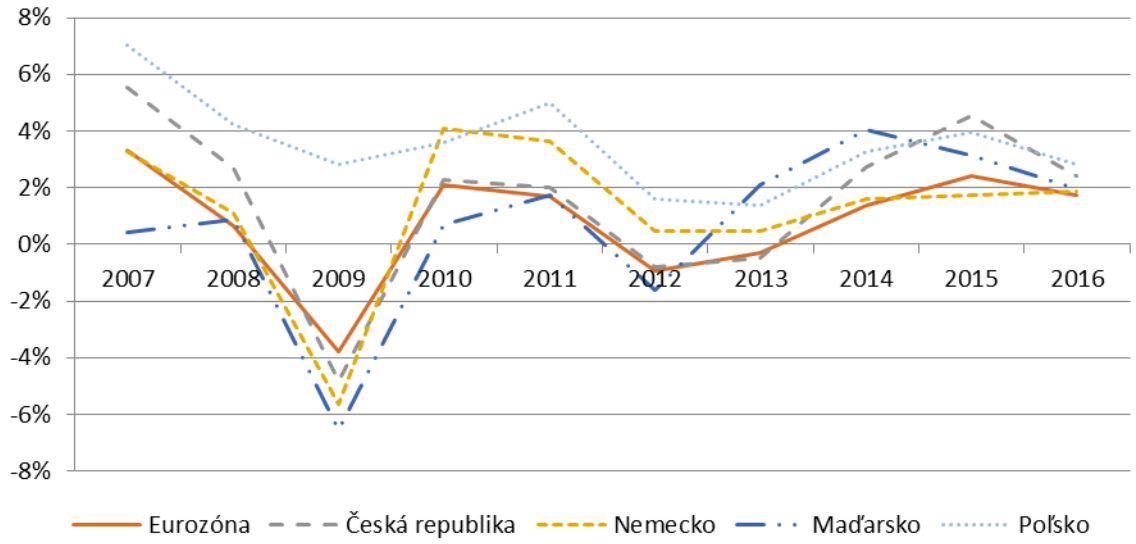
Export slovenskej produkcie v roku 2016 sa orientoval predovšetkým na európske trhy, pričom najvyšší podiel naďalej pripadal na Nemecko s necelými 22 %, čo však predstavovalo medziročný pokles o 0,6 p.b. V prípade Českej republiky pokračoval trend poklesu podielu na exporte z posledných rokov a podobne ako v prípade Nemecka došlo k poklesu o 0,6 p.b. Najvýraznejšie medziročne poklesol podiel exportu tovarov a služieb do Poľska (-0,7 p.b.). Vývoj podielu exportu do Maďarska bol stabilný na úrovni 5,6 %. Trend nárastu podielu exportu do Veľkej Británie pokračoval aj v roku 2016 a dosiahol hodnotu 5,9 % (+0,5 p.b.), podobne aj v prípade Spojených štátov amerických došlo k nárastu o 0,3 p.b. na úroveň 2,4 %. Tento trend však vo svetle politického vývoja roku 2016 predstavuje pre Slovensko mierne riziko. Otázkou bude vplyv Brexitu na vzájomný obchod, pričom Slovensko má s Veľkou Britániou kladné obchodné saldo a v roku 2016 tam smerovalo približne 6 % Slovenského exportu.



Graf 8 Podiel exportu Slovenska do vybraných krajín od roku 2007 (*Zdroj: NBS*)

Ak sa pozrieme na medziročný rast hrubého domáceho produktu u našich najvýznamnejších obchodných partnerov, tak si môžeme všimnúť, že s výnimkou Nemecka sa žiadnemu z nich nepodarilo dosiahnuť úroveň rastu z roku 2015. Poľsko, Česká republika ako aj Maďarsko mierne spomalili tempo svojho rastu. Iba v prípade Maďarska ide o spomalenie v dvoch po sebe nasledujúcich rokoch.

V najbližšom období očakávame pokračovanie mierneho ekonomického rastu našich najvýznamnejších obchodných partnerov založené na predpokladanom pozitívnom vývoji európskej ekonomiky (European Economic Forecast – Winter 2017). Silná orientácia predovšetkým na európske trhy a koncentrácia produkcie v jednom odvetví predstavuje významné riziko v prípade spomalenia európskej ekonomiky, ako aj neočakávaného vývoja situácie na blízkom východe. Dôležitým faktorom pre Slovensko sa vzhľadom na investíciu Jaguar – Land Rover pri Nitre javí aj vývoj rokovaní o vystúpení Veľkej Británie z Európskej únie.



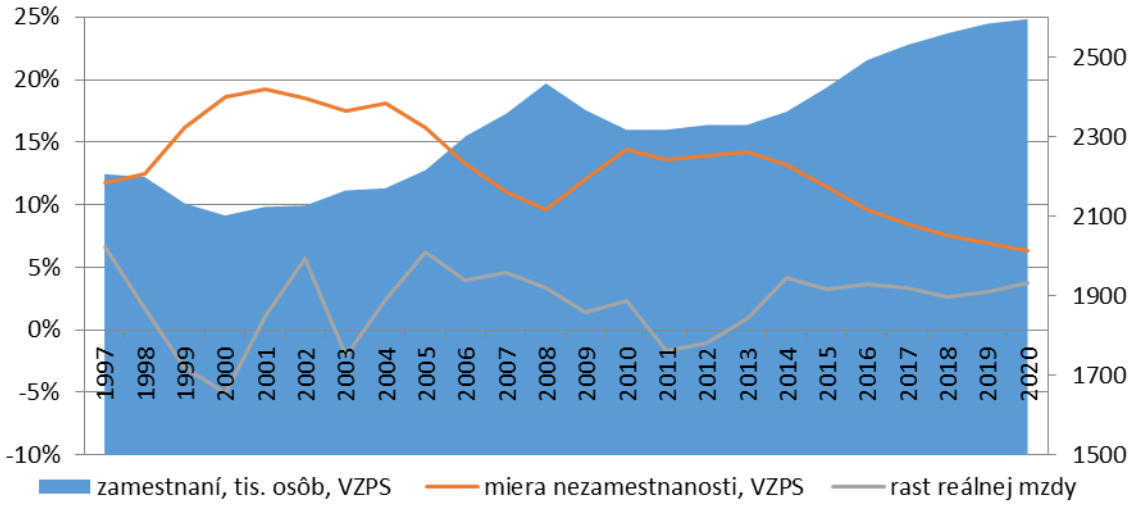
Graf 9 Medziročný rast HDP v stálych cenách v niektorých krajinách a Eurozóne v národných menách (ESA 2010) (*Zdroj: Eurostat*)

5 Makroekonomická prognóza na roky 2017-2020

Makroekonomický vývoj v najbližších rokoch bude výrazne závislý od viacerých faktorov, ktoré budú determinovať ekonomickú výkonnosť SR v horizonte prognózy. Medzi tieto faktory je nutné zaradiť vývoj úrovne zahraničného dopytu, v prípade ktorého očakávame pozitívny vplyv na proexportné tendencie v súvislosti s rastom produktivity práce a konkurencieschopnosti slovenskej produkcie. Súčasný pozitívny vplyv relatívne nízkych cien vstupov a cien energií v dôsledku nižších cien ropy bude napriek očakávanému miernemu rastu pretrvávať aj v najbližšom období. Vo všeobecnosti sa dá očakávať pokračovanie oživenia domáceho dopytu hlavne vplyvom rastu zamestnanosti.

Rizikom pokračovania ďalšieho rastu zamestnanosti „je skôr nedostatok vhodnej pracovnej sily v niektorých odvetviach, kde vznikajúce pracovné

miesta nie je možné obsadiť nezamestnanými osobami kvôli kvalifikačnému a odbornému nesúladu“ (Morvay a kol., 2016), čo zároveň prispieva k vyšším rastom reálnej mzdy a rastu kúpyschopnosti obyvateľstva. Po extrémnych výkyvoch tempa rastu investícii v roku 2015 a korekcií v roku 2016 predpokladáme ich stabilizáciu s mierne pozitívnym výhľadom. Ďalším hlavným determinantom rastu bude vývoj verejných financií a to predovšetkým v úrovni zefektívnenia niektorých typov výdavkov a spôsobe konsolidácie verejných financií, ktorá sa v poslednom období realizovala predovšetkým na príjmovej strane. Napriek snahe vlády o znižovanie schodku verejných financií možno očakávať mierne zvyšovanie celkových. Pozitívny makroekonomický vývoj bude priaznivo vplývať aj na trh práce a zamestnanosť. Miera nezamestnanosti sa už v roku 2016 dostala na jednocifernú úroveň (9,6 %), pričom aj v nasledujúcich rokoch môžeme očakávať ďalší pokles. Tento vývoj bude spôsobený pozitívnym vývojom ekonomiky a demografickými zmenami, a to predovšetkým starnutie populácie ktoré „vo zvýšenej miere zasiahne obyvateľstvo v produktívnom veku“ (Bleha – Šprocha – Vaňo, 2013), čo bude mať čoraz výraznejší vplyv na vývoj na trhu práce.

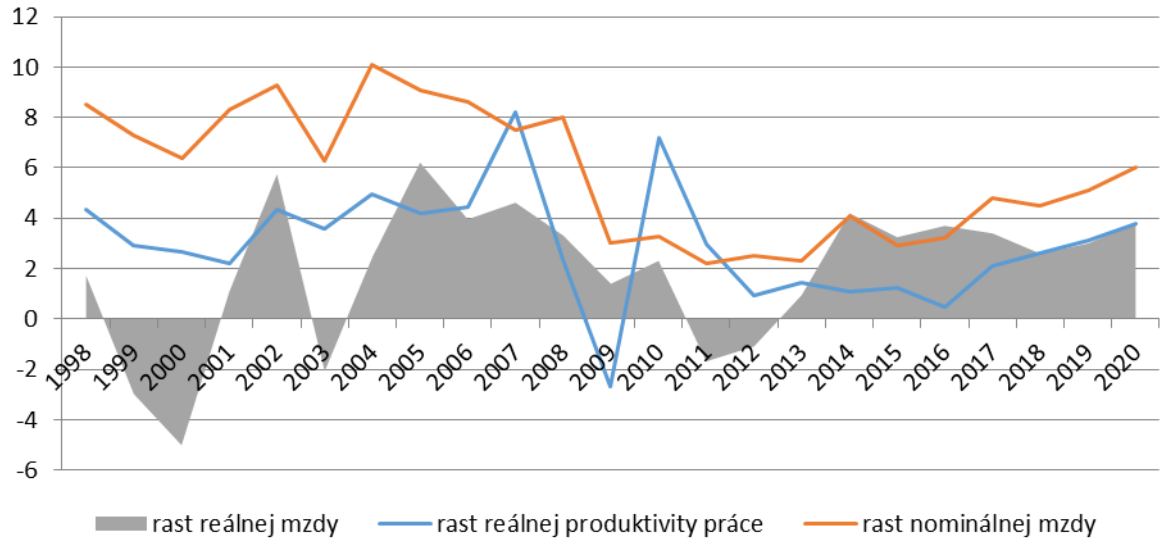


Graf 10 Vývoj základných ukazovateľov trhu práce
(*Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov*)

Hlavnými faktormi ovplyvňujúcimi počet ekonomicky aktívnych obyvateľov budú: mierne rastúca miera participácie a strednodobý pokles počtu obyvateľstva v produktívnom veku. Vychádzajúc z týchto predpokladov

v najbližších rokoch bude počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva relatívne slabo rásť, s predpokladaným začiatkom mierne klesajúceho trendu v priebehu roku 2019.

V roku 2016 dosiahol reálny rast HDP úroveň 3,3 %, čo napomáhalo relatívne vysokej tvorbe nových pracovných miest. Predložená prognóza indikuje mierne zvyšovanie tempa rastu HDP aj v najbližších rokoch, čo bude mať vplyv na ďalšie zvyšovanie zamestnanosti. Vzhľadom na stagnujúci počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva bude miera nezamestnanosti aj naďalej klesať. Aplikovaný model indikuje mierne spomalenie tvorby nových pracovných miest po roku 2018 pri miere nezamestnanosti pod 7 % a s výrazným tlakom na rast nominálnych (a následne aj reálnych) miezd. Tieto výsledky indikujú prehrievanie na trhu práce. Ďalší pokles nezamestnanosti pod 6 % z hľadiska nesúladu dopytu a ponuky na trhu práce bude relatívne problematický a pravdepodobne len pozvoľný.



Graf 11 Vývoj vzťahu mzdy a produktivity práce, VZPS, %
(*Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov*)

Vzhľadom na výrazný rast zamestnanosti v roku 2016 a predpokladané pokračovanie tohto trendu v roku 2017 očakávame rast produktivity práce mierne pod úrovňou rastu reálnej mzdy (Graf 11). Tlak na reálnu mzdu narastie v rokoch 2019-2020 s očakávaným rastom nad 3 %, avšak pri spomalení tvorby pracovných miest bude tento rast na úrovni rastu produktivity práce, teda na dlhodobo udržateľnej úrovni.

Prognózovaný vývoj spotreby domácností bude po jej raste v rokoch 2014 až 2016 zaznamenávať i naďalej pozitívny vývoj a to predovšetkým v dôsledku očakávaného pozitívneho vývoja na trhu práce. Počas obdobia prognózy očakávame reálny rast spotrebiteľského dopytu na úrovni 3,3 - 3,7 %.

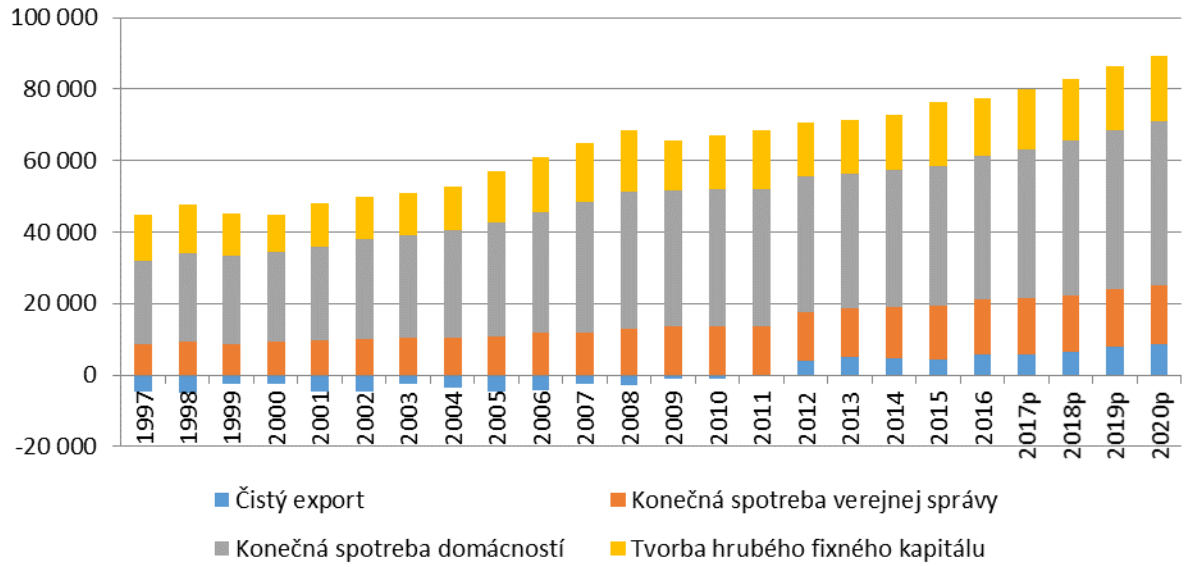
Konečná spotreba verejnej správy je ovplyvnená zmiernením konsolidačného úsilia a proklamovanou snahou o dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu do volebného roku 2020. Jediným výrazným faktorom limitujúcim verejnú spotrebu zatiaľ zostáva zákon o rozpočtovej zodpovednosti, tzv. dlhová brzda. V najbližších rokoch neočakávame výrazný rast tejto zložky výdavkov a v najbližších rokoch by jej úroveň mala rásť miernym tempom na úrovni 1,6 – 2 %. Reálny nárast výdavkov verejnej správy očakávame v celom období prognózy, pričom je otázne, či sa cieľ vyrovnaného rozpočtu v roku 2020 podarí naplniť.

V roku 2015 došlo k výrazného nárastu tvorby hrubého fixného kapitálu aj vďaka rastu domáceho dopytu, pozitívnemu vývoju v zahraničnom dopyte a značnému úsiliu o dočerpanie dostupných zdrojov v rámci NSRR. V roku 2016 došlo ku korekcii s reálnym poklesom tvorby investícií, čo však negatívne neovplyvnilo hospodársky vývoj Slovenska vzhľadom na akumuláciu kapitálu v predchádzajúcom období. V roku 2017 očakávame pokračovanie mierneho rastu fixných investícií nad úrovňou 3 %. Od roku 2018 by mali postupne silnieť inflačné tlaky, čo by mohlo mať za dôsledok aj mierny nárast úrokových mier a mierne krátkodobé oslabenie investičného dopytu. Investície by teda mali aj v budúcnosti pozitívne prispievať k rastu slovenskej ekonomiky. Predkladaná prognóza však uvažuje skôr s konzervatívnym odhadom vývoja tvorby fixných investícií.

Zahraničný obchod by mal i napriek oživeniu domáceho dopytu naďalej pozitívne prispievať k tvorbe HDP. Rast zahraničného dopytu bude pokračovať v obnove v relatívne vysokej miere a to i vďaka poklesu kurzu eura a štruktúre zahraničného obchodu. Pozitívne očakávania ďalšieho ekonomického vývoja Nemecka (ZEW, 2017), ako hlavného obchodného partnera SR, neindikujú významne komplikácie na strane zahraničného dopytu. Z tohto dôvodu môžeme očakávať dosahovanie prebytkov čistého exportu aj v ďalších rokoch. Štruktúra zahraničného obchodu je však spojená s viacerými rizikami ako na strane ponuky, tak aj dopytu.

Bližší pohľad na vývoj jednotlivých zložiek výdavkov HDP je zobrazený na Grafe 12. Hrubý domáci produkt by mal po 3,3 % raste v roku 2016 pokračovať zrýchľujúcim tempom aj v roku 2017 (okolo 3,7 %). V roku 2018 očakávame

rast HDP na úrovni 3,8% a v ďalších rokoch očakávame rast dynamiky mierne nad úrovňou 4 % ročne. Priemerný rast HDP v rokoch 2016-2020 by sa mal pohybovať pri naplnení predpokladov prognózy na úrovni zhruba 4,0 %. Detailnejšie je prognóza zobrazená v Prílohe 1.



Graf 12 Hrubý domáci produkt a zložky jeho použitia, mil. EUR (ESA 2010)
(*Zdroj: ŠÚ SR a modelové prepočty autorov*)

Predkladaná prognóza môže byť výrazne ovplyvňovaná odchýlkami reálneho vývoja od aplikovaných predpokladov a to tak smerom nahor, ako aj nadol. Významnými faktormi ovplyvňujúcimi makroekonomické prostredie sú zahraničný dopyt, svetová cena ropy, vývoj kurzu eura, vývoj na finančných trhoch, migračná kríza a geopolitická nestabilita vo svete. Jedným z kľúčových faktorov, ktorý môže výrazným spôsobom ovplyvniť naplnenie predloženej prognózy bude i vývoj domácej hospodárskej politiky. Naplnenie predpokladov o znižovaní schodku verejných financií, zefektívnenie fungovania verejnej správy a transparentnosť finančných tokov v rámci sociálneho systému predstavujú kľúčové faktory dlhodobej udržateľnosti verejných financií. S ohľadom na aktuálne demografické prognózy a rastúcu celkovú verejnú zadlženosť, však bude treba prijať viaceré konsolidačné opatrenia, tak na strane výdavkov ako i príjmov verejných financií.

6 Záver

Predložený článok sa zaoberá modelovou prognózou vývoja HDP a jeho zložiek pomocou ekonometrického modelu ECM vyvíjaného na Ekonomickom ústave SAV v aktuálnom roku s výhľadom do roku 2020. V roku 2017 očakávame oživenie rastu HDP oproti minulému roku na úrovni 3,7 %. V roku 2018 predpokladáme rast na úrovni 3,8 %. Tieto rasty by mohli prispieť k tvorbe nových pracovných miest a na trhu práce by malo i naďalej dochádzať k pozitívnemu vývoju, ktorý však bude sprevádzaný problémami s nedostatkom kvalifikovanej pracovnej sily a tlakom na rast miezd. Výhľadové prognózy sú v súčasnom období relatívne výrazne závislé od vývoja a stability vonkajšieho dopytu, ako aj dodržiavania cieľov hospodárskej politiky. V porovnaní s predchádzajúcou prognózou vznikli nové riziká ako Brexit a zmena hospodárskej politiky USA, ktoré môžu výrazne ovplyvniť ekonomický vývoj v nasledujúcich rokoch.

Spomenuté riziká prognózy poukázali na možné odchýlky prognózovaných ukazovateľov oboma smermi. Otvorenosť ekonomiky Slovenska aj naďalej prudko rastie a dynamika vonkajšieho ekonomického prostredia zostáva v strednodobom horizonte najvýznamnejším faktorom rastu. Nakoľko je však zahraničný dopyt prakticky neovplyvniteľný domácou hospodárskou politikou, otvorená slovenská ekonomika je na jeho vývoji kriticky závislá.

Výrazným pozitívom je oživenie domáceho dopytu a výrazné zlepšenie na trhu práce. Trh práce sa relatívne rýchlo preklopil zo štádia vysokej nezamestnanosti do stavu, kde začína byť výrazným problémom štruktúrna nezamestnanosť a nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily. Kľúčovým problémom však zostávajú výrazné regionálne disparity, ako aj priestorová rigidita pracovnej sily. Prorastovým faktorom však môže byť doteraz neuvažovaný možný návrat časti produktívnej pracovnej sily z Veľkej Británie po sprísnení podmienok na lokálnom trhu práce.

Reštriktívna fiškálna politika a zmeny v daňovej politike mali potenciál riešiť akútne problémy pokrízového vývoja na Slovensku, avšak v budúcnosti bude potrebné hľadať nástroje stimulujúce podnikateľské prostredie a konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky z hľadiska úrovne ich kvality. Vývoj v posledných rokoch ukázal schopnosť absorpcie prostriedkov EÚ zo strany Slovenska a aj mierne skvalitnenie manažérskych procesov zo strany riadiacich orgánov vlády SR, aj keď miera transparentnosti a efektívnosti tohto procesu je naďalej diskutabilná a bude potrebné pokračovať v zlepšovaní jej úrovne v aktuálnom programovom období 2014-2020.

7 Literatúra

Bleha, B., Šprocha, B., & Vaňo, B. (2013). Prognóza populačného vývoja Slovenskej republiky do roku 2060. Bratislava: INFOSTAT. ISBN 978-80-89398-23-2.

European Economic Forecast – Winter 2017. (21. marec 2017). Dostupné na https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-winter-2017_en

Morvay, K., Šikulová, I., Jeck, T., Hvozdíková, V., Hudcovský, M., & Frank, K. (2016). *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2015 a výhľad do roku 2017*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

Radvanský, M. (2008). Ekonometrický model SR s dôrazom na príjmy a výdavky štátneho rozpočtu.

Radvanský, M., Lichner, I., & Miklošovič, T. (2016). Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky SR v rokoch 2016-2020. In *Pohľady na ekonomiku Slovenska 2016* (s. 67-79). Bratislava: Slovenská štatistická a demografická spoločnosť. ISBN 978-80-88946-70-0.

ZEW-Finanzmarktreport: Einschätzungen und Erwartungen zu internationalen Finanzmarktdaten. (2017). *25*(5). Dostupné na http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/frep/052017.pdf

8 Poďakovanie

Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe Zmluvy č. APVV-14-0324.

Príloha č. 1: Prognóza vývoja ekonomiky SR na roky 2017 – 2020

	Skutočnosť						Prognóza				
					mld. EUR	rast					
Prognóza zložiek HDP, s.c. 2010	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**		**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**Priemer 2017-20**
Hrubý domáci produkt	70.4	71.7	73.5	76.3	78.9	3.3%	3.7%	3.8%	4.1%	4.3%	4.0%
Konečná spotreba domácností	38.0	37.7	38.2	39.1	40.2	2.9%	3.4%	3.7%	3.4%	3.3%	3.5%
Tvorba hrubého fixného kapitálu	15.3	15.2	15.3	17.9	16.3	-9.3%	3.4%	3.5%	2.4%	3.0%	3.1%
Konečná spotreba verejnej správy	12.7	13.0	13.7	14.4	14.7	2.1%	1.7%	1.6%	1.8%	2.0%	1.8%
Import tovarov a služieb	59.1	62.4	65.1	70.4	72.5	2.9%	4.7%	5.9%	6.8%	7.8%	6.3%
Export tovarov a služieb	63.2	67.4	69.8	74.7	78.3	4.8%	4.4%	6.3%	7.8%	7.9%	6.6%
						mld Eur., s.c. 2005					
Čistý export, mld. EUR. s.c. 2010	4.1	5.0	4.7	4.3	5.8	34.9%	5.8	6.5	7.8	8.5	7.2
Trh práce VZPS	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**		**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**Priemer 2017-20**
Ekonomicky aktívne obyvateľstvo, tisíc osôb	2706.5	2715.3	2721.8	2738.3	2758.1	(+19.8 tis.)	2763.6	2769.2	2775.0	2770.2	2769.5
Zamestnaní, tisíc osôb	2329.0	2329.3	2363.0	2424.0	2492.1	(+68,1 tis.)	2530.2	2559.5	2583.8	2595.3	2567.2
Nezamestnaní, tisíc osôb	377.5	386.0	358.7	314.3	266.0	(-48.3 tis.)	233.4	209.7	191.2	174.9	202.3
Nezamestnanosť, %	13.95%	14.22%	13.18%	11.48%	9.64%	(-1.7 p.b.)	8.4%	7.6%	6.9%	6.3%	7.3%
Mzdy	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**		**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**Priemer 2017-20**
Priemerná mesačná nominálna mzda, Eur	805.5	824.3	858.3	883.3	911.8	3.23%	4.8%	4.5%	5.1%	6.0%	5.1%
Rast reálnej mzdy, %	-1.1%	0.9%	4.2%	3.3%	3.7%		3.4%	2.6%	3.0%	3.8%	3.2%
Rast reálnej produktivity práce, %	0.9%	1.4%	1.1%	1.2%	0.5%		2.1%	2.6%	3.1%	3.8%	2.9%
	2012	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**		**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**Priemer 2017-20**
Index spotrebiteľských cien, inflácia, % (HICP)	3.7%	1.5%	-0.1%	-0.3%	-0.6%		1.3%	1.9%	2.1%	2.2%	1.9%
Príjmy ŠR, mld. Eur (*hotovostný princíp)	11.8	12.8	12.5	16.2	14.3	18.1%	15.4	16.0	16.6	17.7	
Výdavky ŠR, mld. Eur *	15.6	14.8	15.4	18.2	15.2	19.3%	17.3	18.2	18.9	19.9	
Deficit ŠR, mld. Eur *	3.8	2	2.9	2.9	1.9	2.4%	1.9	2.2	2.3	2.2	