

## Hlavné trendy vývoja hospodárstva Slovenska v roku 2006 a ich odhad v roku 2007<sup>1</sup>

Karol MORVAY – Ivan OKÁLI\*

### The Main Trends of the Development of the Slovak Economy in 2006 and its Estimation in 2007

#### Abstract

*In 2006 the favourable development of the Slovak economy had almost universal character. Robust economic growth was combined with a breaking improvement on labour market and with preserving satisfactory macroeconomic stability. Launching the operation of new production capacities of foreign investors together with fulfilled economic reforms had decisive impact on good results in 2006 and will have a positive influence on the economic development of the Slovak economy even in 2007. Commitments connected with the expected entry into the euro area (January 1, 2009) will contribute to maintaining macroeconomic stability and to further advancement of real convergence towards the level of West European economies.*

**Keywords:** economic growth, economic policy, country study, forecast

**JEL Classification:** D11, O52, E37

#### 1. Celkový pohľad na hospodárstvo Slovenska v roku 2006

V júni roku 2006 sa v Slovenskej republike konali parlamentné voľby, ktoré spôsobili zmenu v rozložení politických síl. Po neúspechu stredopravicových strán zostavovala novú vládu Sociálnodemokratická strana – Smer v koalícii so Slovenskou národnou stranou a Ľudovou stranou – Hnutím za demokratické Slovensko, ktorá v rokoch 1993 až 1998 presadzovala v SR „slovenskú cestu“ transformácie centrálne riadenej ekonomiky na trhovú.

Predbežne sa nedá odhadnúť, či a aké dôsledky bude mať uvedená politická zmena na budúce smerovanie slovenského hospodárstva. V roku 2006 jeho vývoj

\* Karol MORVAY – Ivan OKÁLI, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava 1; e-mail: karol.morvay@savba.sk; ivan.okali@savba.sk

<sup>1</sup> Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe Zmluvy č. APVV-51-037405.

ešte prebiehal v hospodárskopolitických a inštitucionálnoprávnych rámcoch nastavených v predchádzajúcom období.

Na rozdiel od predchádzajúcich rokov, v ktorých sa rôznym spôsobom kombinovali pozitívne trendy s negatívnymi, v roku 2006 mal dobrý vývoj slovenského hospodárstva takmer univerzálny charakter. Robustný hospodársky rast bol v ňom spojený s prelomovým zlepšením situácie na trhu práce a so zachovaním uspokojivej makroekonomickej stability. Kombinácia uvedených makroekonomických trendov mala priaznivé dôsledky na životnú úroveň obyvateľov SR.

O pozitívnom súlade výsledkov a trendov slovenského hospodárstva v roku 2006 svedčia informácie uvedené v tabuľke 1 a znázornené v grafe 1.

Tempo rastu HDP dosiahlo v roku 2006 rekordnú úroveň najmä vďaka tomu, že sa do prevádzky uvádzali nové kapacity zahraničných investorov. Na 8,3 % tempe rastu HDP sa v približne rovnakom pomere podieľal rast produktivity práce a rast počtu pracovníkov. Priemyselná produkcia za rok 2006 vzrástla o 9,9 % a úroveň roka 1989 prekročila o 14,7 %.

V roku 2006 sa výrazne zlepšila situácia na trhu práce. Priemerný počet pracovníkov sa v roku 2006 (podľa Výberového zisťovania pracovných síl – VZPS) oproti roku 2005 zväčšil o 85 tisíc a dosiahol najvyššiu úroveň za celé obdobie samostatnej SR. V nadväznosti na to celková priemerná miera zamestnanosti vo vekovej kategórii 15 – 64 rokov vzrástla za prvé tri štvrtroky z 57,4 % v roku 2005 na 59,1 % v roku 2006.

V rovnakej vekovej kategórii a v rovnakých obdobiach to bolo u mužov 64,1 % a 66,7 % a u žien 50,8 % a 51,6 %. Pokles miery nezamestnanosti sa nielen vďaka rastu zamestnanosti, ale aj v dôsledku emigrácie silnejúcej po prijatí SR do EÚ<sup>2</sup> zrýchľoval. Oproti predchádzajúcemu roku sa v roku 2005 rovnal 1,9 a v roku 2006 už 2,9 percentuálneho bodu (p. b.).

Reálne mzdy v roku 2006 vzrástli a po 17 rokoch prvýkrát prekročili úroveň roka 1989. Vyššie hodnoty indexu reálnej spotreby domácností/obyv., než sú hodnoty indexu reálnych miezd, sú dôsledkom rýchleho tempa rastu reálnych dôchodkov samostatne zárobkových osôb. Sú teda jedným z prejavov zväčšujúcej sa dôchodkovej diferenciácie obyvateľstva. Pokles podielu sociálnych dávok zo spotreby domácností sa v roku 2006 značne spomalil.

Informácie tabuľky 1 doplníme grafom 1. Jeho časť A vypovedá o tom, ako sa priaznivý vývoj na makroúrovni prejavoval v rozširovaní podnikateľských aktivít a v zlepšovaní výsledkov podnikateľských subjektov. Pohľad na znázornenie trendov reálnej konvergenie (časť B grafu 1) predstavuje úzku súvislosť medzi približovaním výkonnosti a úrovne cien slovenského hospodárstva k úrovni EÚ.

<sup>2</sup> Rozdiel medzi počtom pracovníkov podľa VZPS a ich počtom zisteným metódou ESNÚ (podľa štvrtročných národných účtov), ktorý približne udáva počet pracovníkov odídených do zahraničia, sa v roku 2006 rovnal 169 tis.

T a b u ľ k a 1

## Sociálno-ekonomický vývoj SR v rokoch 1996 – 2006

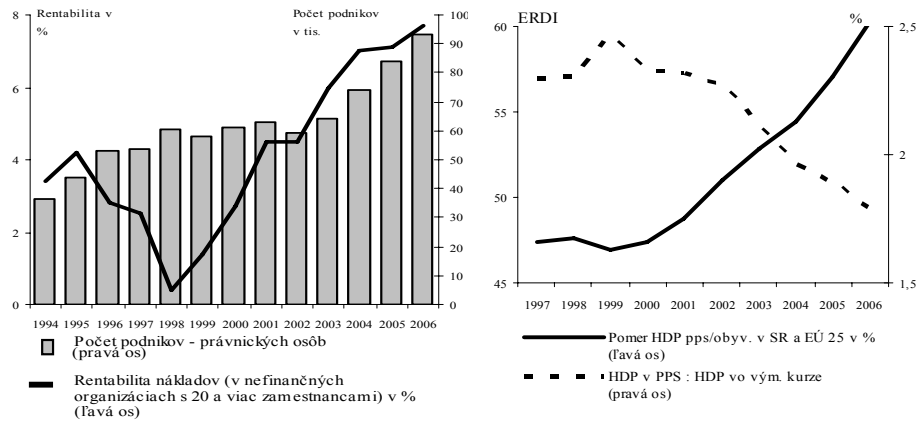
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>A. Vývoj výkonnosti hospodárstva</b>											
Index HDP <sup>1</sup> Predchádzajúci rok = 100	106.1	104.6	104.2	101.5	102.0	103.8	104.6	104.5	105.5	106.0	108.3
1989 = 100	94.7	99.0	103.2	104.7	106.8	110.9	116.0	121.2	127.9	135.6	146.9
Index produktivity práce <sup>2</sup>											
Predchádzajúci rok = 100	102.4	105.5	104.5	104.6	103.5	102.7	104.5	102.6	105.2	103.8	104.3
1989 = 100	107.6	114.0	119.3	124.4	129.3	133.4	140.3	144.0	152.4	158.2	165.0
Rentabilita nákladov v nef. organizáciách v %	2.8	2.5	0.4	1.4	2.7	4.5	4.5	6.0	7.0	7.1	7.7
<b>B. Indikátory stability</b>											
Miera inflácie v % <sup>3</sup>	5.8	6.1	6.7	10.6	12.0	7.1	3.3	8.5	7.5	2.7	4.5
Z toho: miera jadrovej inflácie v %	.	.	6.1	6.0	5.7	4.3	2.1	2.6	2.6	1.1	2.5
φ úroková miera z úverov v % <sup>4</sup>	13.3	18.4	19.4	16.9	11.8	9.3	9.1	7.6	7.9	6.0	7.4
Saldo verejných financií/HDP v %	-7.4	-6.2	-3.7	-7.0	-12.3	-6.0	-5.7	-3.7	-3.3	-2.95	-3.4 <sup>6</sup>
Ročný Δ produktivity <sup>2</sup> – ročný Δ reálnych miezd v NH, v bodoch	-4.7	-1.1	1.8	7.7	8.4	1.7	-1.3	4.6	2.7	-2.5	1.0
Čistý vývoz tovarov a služieb/HDP v % v b. c.	-8.6	-7.6	-10.7	-2.2	-0.3	-3.8	-7.1	-1.5	-2.7	-4.4	-4.6
<b>C. Sociálny vývoj</b>											
Medziročný index zamestnanosti <sup>5</sup>	103.6	99.1	99.7	97.0	98.6	101.0	100.2	101.8	100.3	102.1	103.8
φ miera nezamestnanosti v % <sup>5</sup>	11.3	11.8	12.5	16.2	18.6	19.2	18.5	17.4	18.1	16.2	13.3
Ročná zmena reálnych miezd v %	7.1	6.6	2.7	-3.1	-4.9	1.0	5.8	-2.0	2.5	6.3	3.3
Index reálnych miezd v NH 1989 = 100	86.3	92.0	93.6	91.0	86.9	87.8	92.8	91.3	93.6	99.5	102.8
Index reálnej spotreby domácností/obyv. 1989 = 100	89.0	94.0	99.5	102.1	101.1	106.4	112.3	111.4	115.4	122.1	129.8
Podiel sociálnych dávok zo spotreby domácností v %	23.6	23.3	22.8	23.3	22.5	21.3	21.2	21.6	20.2	19.6	19.4

<sup>1</sup> V stálych cenách. <sup>2</sup> Podľa HDP v s. c. na 1 pracovníka. <sup>3</sup> Podľa spotrebiteľských cien, v priemere za rok. <sup>4</sup> Z úverov čerpaných z obchodných bánk v priemere za rok. <sup>5</sup> Podľa Výberového zisťovania pracovných síl, v priemere za rok. <sup>6</sup> Po prvýkrát vrátane vplyvu zavedenia druhého piliera dôchodkového systému. Bez toho sa saldo verejných financií v roku 2006 rovná 2.3 % HDP.

Graf 1

A. Počet podnikov a rentabilita

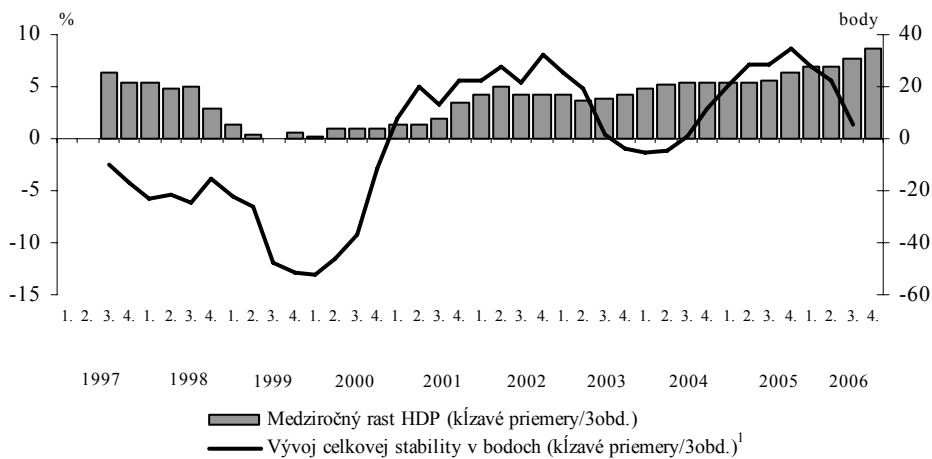
B. Charakteristiky reálnej konvergencie



Vývoj makroekonomickej stability je spolu s priebehom hospodárskeho rastu (s vývojom HDP) znázornený v grafe 2.

Graf 2

Vývoj výkonnosti a stability hospodárstva SR v rokoch 1997 – 2006



<sup>1</sup> Trend celkovej stability sumarizuje vývoj týchto jej čiastkových prvkov (ukazovateľov): medziročná miera jadrovej inflácie, pomer salda verejných financií kombinovaného so štvrtročnými hodnotami podielu verejnej spotreby z HDP, pomer čistého vývozu k HDP a rozdiel medzi prírastkom produktivity práce a prírastkom reálnych miezd. Pre každý čiastkový ukazovateľ zvlášť sa jeho hodnoty zistené v príslušnom období vyjadria v bodoch (v rozpätí od +100 do -100 bodov) podľa ich pomeru k polovici rozpätia medzi maximálnou a minimálnou hodnotou príslušného ukazovateľa v celom časovom rade. Priemer zo súčtu bodov dosiahnutých v jednotlivých obdobiach čiastkovými ukazovateľmi sa považuje za hodnotu celkovej stability.

Priemerný stav celkovej stability v SR za zisťované obdobie je v grafe identifikovaný ako jej nulová hodnota. Kladné hodnoty v ňom vyjadrujú jej nadpriemernú a záporné jej podpriemernú úroveň.

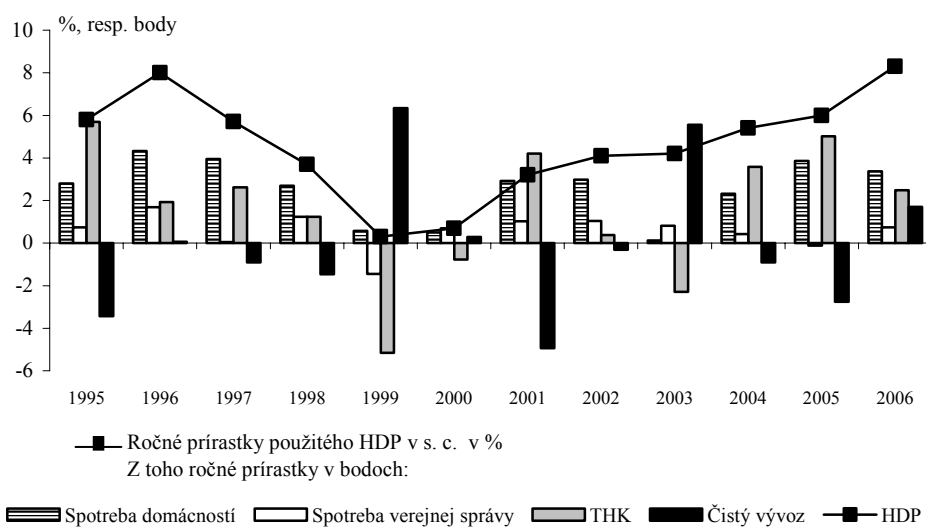
Celková makroekonomická stabilita (spôsob jej zisťovania je uvedený v poznámke ku grafu 2) v roku 2006 predĺžila svoj zhoršujúci sa trend z predchádzajúceho roka. Jej hodnoty však zostali nad priemerom celého zisťovaného obdobia a sú výrazom makroekonomického prostredia, ktoré neprekážalo hospodárskemu rastu.

Zhoršenie makroekonomickej stability v roku 2006 oproti predchádzajúcemu obdobiu bolo spôsobené najmä zvýšením miery inflácie a s tým spojeným rastom úrokovej miery. Hlavným faktorom narastania miery inflácie bol rast cien palív na svetovom trhu a rast cien potravín. Výsledky vonkajšej rovnováhy sa za posledné dva roky nemenili a vývoj miezd (v pomere k vývoju produktivity práce) pôsobil na pohyb celkovej makroekonomickej stability pozitívne.

V grafoch 3 a 4 sa venuje pozornosť hospodárskemu rastu z hľadiska vplyvu, ktorý mali na jeho výsledky (na tempá rastu HDP) zmeny jednotlivých súčastí dopytu.

G r a f 3

#### Vplyv súčastí domáceho dopytu a čistého vývozu na zmeny HDP v stálych cenách



T a b u ľ k a 2

#### Priemerné hodnoty vplyvu súčastí dopytu na prírastky HDP<sup>1</sup>

	1995 – 1998	1999 – 2002	2003 – 2006	1996 – 2006
Priemerné ročné prírastky HDP v %	5.8	2.1	6.0	4.6
z nich sa podieľali v bodoch:	.	.	.	.
spotreba domácností	3.4	1.8	2.5	2.5
spotreba verejnej správy	0.9	0.3	0.5	0.6
tvorba hrubého kapitálu (THK)	2.9	-0.4	2.4	1.6
čistý vývoz	-1.4	0.4	0.6	-0.1

<sup>1</sup> V stálych cenách.

Graf 3 poukazuje na to, že v roku 2006 (podobne ako vo dvoch predchádzajúcich rokoch) bol rast HDP podporený najmä rastom dopytu domácností a rastom investičných aktivít. Pre celé zisťované obdobie sú v grafe 3 charakteristické veľké a náhle zmeny v pôsobení súčastí dopytu na tempá hospodárskeho rastu. Poznaniu dlhodobějších trendov pomôžu informácie obsiahnuté v tabuľke 2.

Relatívne stabilný a za celé zisťované obdobie najvyšší príspevok k rastu HDP vykazuje vývoj spotreby domácností. Vývoj verejnej spotreby vplýval na tempá rastu HDP najmenej. Výkyvy vo vplyve tvorby hrubého kapitálu na tempá hospodárskeho rastu zrejme súvisia s utlmovaním investičných aktivít v obdobiach klesajúceho tempa rastu HDP, resp. s ich narastaním v obdobiach oživenia. Čo v tabuľke 2 naozaj prekvapuje, sú údaje o slabom vplyve čistého vývozu, ktoré by mohli zviest' k falošnému pohľadu na rolu exportu v hospodárskom vývoji SR.

Treba mať na zreteli, že vplyv čistého vývozu na zmenu HDP charakterizuje len vplyv rozdielu (salda) medzi vývozom a dovozom na zmenu HDP, a nie vplyv, ktorý tu vykonáva celý vývoz (vonkajší dopyt). Východiskom na zistenie vplyvu, ktorý má vonkajší dopyt (vývoz) na priebeh hospodárskeho rastu, sa stáva pochopenie toho, že na uspokojenie všetkých súčastí dopytu je potrebná produkcia, ktorá si vyžaduje istý objem dovozu. Ide tu tak o dovoz, ktorý uspokojí príslušnú súčasť dopytu priamo (v podobe dovezených výrobkov), ako aj o dovoz, ktorý uspokojuje rovnakú súčasť dopytu nepriamo (výrobnými z dovezených surovín, polotovarov, energií a pod.). Ak teda chceme poznať rozsah uspokojovania jednotlivých súčastí dopytu z výsledkov domácich ekonomických aktivít, tak celkový dovoz musíme rozdeliť na časti, ktoré slúžia na uspokojenie jednotlivých súčastí dopytu, a výsledky tohto rozdelenia odpočítať od príslušných súčastí dopytu.

Uvedený postup aplikujeme na zistenie vplyvu domáceho dopytu a vonkajšieho dopytu na ročné prírastky HDP. Robíme tak v grafe 4, ktorý najprv (v časti A) prezentuje tradičný prístup (v ňom sa celý dovoz odpočíta od vývozu) a v časti B znázorňuje vplyv, ktorý má na prírastky HDP domáci i vonkajší dopyt zmenšený o k nim sa vzťahujúci dovoz.

Vplyvy vývoja domáceho dopytu (DD) a vonkajšieho dopytu (VD) na vývoj výkonnosti hospodárstva (na tempá rastu HDP, ktoré sú znázornené vo dvoch častiach grafu 4), sa diametrálne líšia. Zistenú odlišnosť charakterizujú údaje tabuľky 3.

Z údajov o vplyve čistého vývozu na vývoj HDP sa vonkajší dopyt javí ako zanedbateľný, ba dokonca, ak sa pozeráme na celé zisťované obdobie (roky 1996 – 2006), ako negatívny faktor hospodárskeho rastu. Celý prírastok HDP za roky 1996 až 2006 sa v takomto prípade (označenom v grafe 4 a v tab. 3 ako variant A) pripíše pôsobeniu domáceho dopytu.

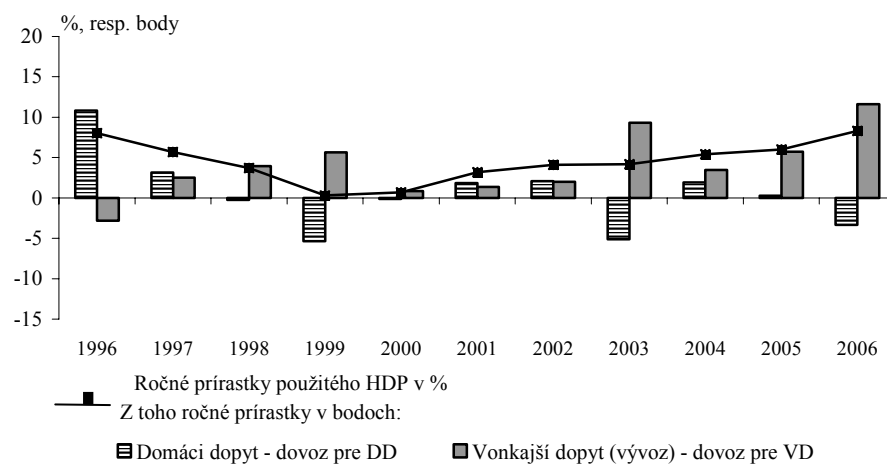
Graf 4

## Vplyv súčastí dopytu na zmeny HDP v stálych cenách

## A. Vplyv domáceho dopytu a čistého vývozu



## B. Vplyv domáceho dopytu a vonkajšieho dopytu zmenšené o nimi vyvolaný dovoz



Intuitívnemu nesúhlasu s uvedeným záverom dávajú za pravdu údaje variantu B, v ktorých sú od domáceho dopytu aj od vonkajšieho dopytu odrátané na ne sa vzťahujúce časti dovozu. Podľa nich sa počas rokov 1996 – 2006 zabezpečovalo zvýšenie výkonnosti slovenského hospodárstva predovšetkým produkciou určenou na export a v podstatne menšom rozsahu produkciou zabezpečujúcou domáci dopyt. Uvedená proporcia medzi rolou vonkajšieho a domáceho dopytu sa v priebehu zisťovaného obdobia posilňovala a v roku 2006 dosiahla maximálnu hodnotu. Na základe nej možno usudzovať, že konkurenčná schopnosť slovenských

výrobcov sa na svetovom trhu vyvíja lepšie než na domácom trhu. Vysvetliť sa to dá tým, že na svetovom trhu pôsobia na Slovensku usídlené zahraničné firmy, kým na vnútornom trhu fungujú slovenské firmy.

T a b u ľ k a 3

**Vplyv súčastí dopytu na priemerné ročné prírastky HDP**

	1996 – 1998	1999 – 2002	2003 – 2006	1996 – 2006
Prírastky HDP v %	5.8	2.1	6.0	4.5
Na nich sa podieľa				
vo variante A: domáci dopyt v b.	9.5	1.7	5.3	5.2
čistý vývoz v b.	-3.7	0.4	0.7	-0.7
vo variante B: domáca produkcia				
pre domáci dopyt v b.	4.6	-0.4	-1.3	0.6
vývoz v b.	1.2	2.5	7.3	3.9

S uvedeným záverom o prvoradom význame vonkajšieho dopytu korešponduje skutočnosť, že výsledky hospodárstva SR boli v roku 2006 v značnej miere podmienené<sup>3</sup> vysokým stupňom jeho otvorenosti najmä voči krajinám Európskej únie. V širokom zapojení do medzinárodnej výmeny sa však za súčasnými výsledkami skrývajú aj slabé stránky slovenského hospodárstva. Jeho konkurenčná schopnosť je a zrejme aj v najbližších rokoch bude založená predovšetkým na výhode nízkych nákladov za relatívne kvalifikovanú prácu, ktorú v širokom rozsahu využívajú nadnárodné firmy pôsobiace na území SR. Aj z hľadiska európskeho priemeru extrémne nízky inovačný potenciál slovenskej ekonomiky, ktorý je prejavom jej odtrhnutia od hybných síl znalostnej ekonomiky, stáva sa rizikovým faktorom dlhodobého sociálno-ekonomického rozvoja Slovenska.

Základom uspokojivých trendov, ktoré sa v ekonomike SR prejavili v roku 2006, je so všetkou pravdepodobnosťou nielen vykonanie, ale už aj pôsobenie rozsiahleho súboru reforiem.<sup>3</sup> S istým zjednodušením možno povedať, že ucelenejšiu podobu majú reformy uvoľňujúce pôsobenie trhu v oblasti tvorby zdrojov, kým vo viacerých oblastiach využitia najmä verejných zdrojov reformy zaostali.

Nová vláda, v ktorej má dominantné postavenie ľavica, oznámila vo svojom Programovom vyhlásení úpravu súčasnej podoby fungovania hospodárstva tak, aby sa v ňom mohli „naplňať“ oprávnené snahy Európskej únie podporovať sociálno-trhové hospodárstvo“. Za hlavné smery realizácie tohto zámeru možno (podľa Programového vyhlásenia vlády i prvých praktických krokov jeho uskutočňovania)

<sup>3</sup> Pomer exportu k HDP Slovenska sa v roku 2006 rovnal v b. c. 86 %, pričom podiel krajín EÚ na exporte SR dosahoval 85 %.

<sup>4</sup> Sem možno zahrnúť najmä ozdravenie a reštrukturalizáciu bánk, dereguláciu cien, reformu verejných financií vrátane reformy daňového systému a s tým spojené zmeny v postavení a vo financovaní samospráv, opatrenia posilňujúce pružnosť trhu práce, reformu systému dôchodkového poistenia, prijatie pravidiel poskytovania individuálnej štátnej pomoci zahraničným investorom a v neposlednom rade postup v privatizácii štátneho vlastníctva.



považovať, po prvé, zmeny v rozdeľovaní v prospech vrstiev obyvateľstva s nižšími dôchodkami, po druhé, posilnenie pozície odborov na trhu práce a, po tretie, prenesenie ťažiska vplyvu na sociálno-ekonomické zmeny (reformy) z trhových regulátorov na aktivity štátnych inštitúcií.

Nová vláda si osvojila záväzky, ktoré Slovenská republika prevzala voči NATO aj Európskej únii. Prihlásila sa aj k programu vstúpenia SR do európskej menovej únie v pôvodne stanovenom termíne 1. januára 2009. V jej doterajšej hospodárskej politike (vyjadrenej najmä v rozpočte verejných financií na roky 2007 – 2009 a v podpore protiinflačnej politiky Národnej banky Slovenska) sa prejavuje snaha udržať makroekonomickú stabilitu na úrovni potrebnej na vstup do eurozóny.

## **2. Očakávania hospodárskeho vývoja v roku 2007**

Z predchádzajúcich častí tejto hodnotiacej analýzy vyplýva, že rok 2006 bol rokom čiastočnej hospodárskopolitickej diskontinuity, ale zatiaľ pri zachovaní aspoň približnej kontinuity vo vývoji hlavných makroekonomických ukazovateľov. Pri formovaní výhľadu sa tak môžeme oprieť o východisko v podobe relatívne zdravého, udržateľného rastu (pri dobrej úrovni rovnováhy).

Jedna zo zhrnujúcich téz hospodárskej politiky vlády, ako to vyplýva z Programového vyhlásenia vlády, je zabezpečenie rovnomernejšieho rozdelenia efektov hospodárskeho rastu. Je to legitímny cieľ, s ktorým sa väčšina politických zoskupení (vrátane liberálnejšie alebo konzervatívne orientovaných) dokáže stotožniť, hoci jeho napĺňanie môžu vnímať rozdielne. Predovšetkým, silný ekonomický rast, aký zažíva v súčasnosti aj slovenská ekonomika, je spravidla nerovnomerný. Nerovnomerne postihuje odvetvia aj regióny. Je to bežný prejav ekonomického rastu. Vláda pri realizácii svojho cieľa môže citlivo presmerovať časť zdrojov subjektom, ktoré nemajú z tohto rastu prospech, resp. môže napomôcť difúziu efektov rastu do širších vrstiev spoločnosti. Keby to však realizovala necitlivo, mohla by zneistiť aj subjekty, ktoré ekonomický rast kreujú.

Vláda a NBS budú mať v roku 2007 významne zúžený priestor na uplatňovanie svojich nástrojov. Už od vstupu SR do EÚ sa musia niektoré parametre jej ekonomiky udržiavať v dohodnutých intervaloch. V roku 2007 však slovenská ekonomika vstúpila do finálnej dvojročnej fázy pred avizovaným prijatím spoločnej meny. To znamená neprípustnosť pochybenia pri ovplyvňovaní ekonomických veličín, ako je miera inflácie, deficit verejných financií, výmenné kurzy či dlhodobé úroky. Navyše, tieto veličiny nestačí dočasne usmerniť do predpísaného intervalu, ale treba ich tam usmerniť udržateľným spôsobom. Najzávažnejšou výzvou pri plnení maastrichtských konvergenčných kritérií bude pravdepodobne udržať prijateľnú mieru inflácie. Fiškálna politika si nevytvorila dostatočný

priestor na pomoc menovej politike NBS pri eliminácii inflačných rizík, keďže vláda nevyužila priestor daný nad očakávania vysokým ekonomickým rastom na výraznejšiu redukciiu deficitnosti verejných financií.

Hospodársky vývoj bude v krátkodobom horizonte pravdepodobne ovplyvnený nasledovnými faktormi:

- Nutnosťou dodržiavať záväzky definované v Konvergenčnom programe. Ide o plnenie kritérií nominálnej konvergenie v záujme možnosti prijať spoločnú menu v roku 2009. Ministerstvo financií SR v závere roka 2006 zverejnilo aktualizovaný Konvergenčný program, ktorý je v hrubých črtách podobný predchádzajúcim verziám pripravovaným v období predchádzajúcej vlády (predpokladá aj kontinuitu vo fiškálnej konsolidácii).

- Efektívnejším využívaním výrobnnej kapacity dvoch veľkých podnikov na výrobu automobilov (čím sa objem produkcie automobilov postupne zvýši na takmer trojnásobok úrovne z roka 2006, na úroveň asi 840 tis. automobilov za rok; nie je však isté, či sa tento objem produkcie dosiahne už v roku 2007).

- Oproti roku 2006 menšími inflačnými tlakmi (tlak vlády na pokles cien energií, silná pozícia slovenskej meny, priaznivejší vývoj cien energetických surovín na začiatku roka 2007).

- Nutnosťou dotvoriť novú podobu hospodárskej politiky zo strany vlády, ktorá pravdepodobne bude mať silnejší prvok solidarity ako v minulosti.

Vonkajšie ekonomické prostredie by v roku 2007 malo pôsobiť prevažne pozitívne. Vychádzame tu z vývoja ukazovateľa *OECD Composite Leading Indicator*, ktorý je považovaný za tzv. ex ante indikátor schopný v horizonte dvoch až troch štvrtí rokov predpovedať úroveň dynamiky rastu v krajinách OECD. So spoľahanutím sa na vývoj tohto indikátora v prvých mesiacoch roka 2007 (konkrétne január až marec) možno vylúčiť riziko negatívneho dopytového šoku v zahraničí, ktorý by komplikoval exportné aktivity slovenských producentov. Rok 2007 je začiatkom nového rozpočtovacieho obdobia v EÚ, v rámci ktorého má Slovensko príležitosť byť významným beneficientom zahraničných finančných zdrojov, nepredpokladáme však plné prejavenie sa tejto skutočnosti hneď v roku 2007.

Pri absencii vážnejších externých šokov môžeme v roku 2007 očakávať pokračovanie priaznivých vývojových tendencií z rokov 2004 – 2006. Pravdepodobné zotrvanie tempa ekonomického rastu na úrovni okolo 8 %, pokles miery inflácie do intervalu 2,3 – 2,8 % (HICP ešte nižšie) a pokles miery nezamestnanosti (podľa VZPS) k úrovni 11,8 % bude znamenať prínos pre reálnu konvergenciu (dobíhanie výkonnosti najvyspelejších ekonomík), posilnenie stability, aj zlepšenie materiálnych predpokladov celkovej kvality života. Makroekonomické trendy sú v súčasnom období tak významne predeterminované, že súčasné zmeny v hospodárskej politike (ak nebudú mimoriadne radikálne) sa prejavajú až s oneskorením.

Faktory pôsobiace za zachovanie silného rastu HDP a proti nemu možno separovať nasledovne:

Prehľad 1

<i>Faktory pôsobiace v prospech silného rastu</i>	<i>Faktory pôsobiace v neprospech silného rastu</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Znásobenie výroby v nových automobilových závodoch v porovnaní s rokom 2006 (keď fungovali len na čiastočnú kapacitu, a nie po celý rok)</li> <li>▪ Značné verejné investície (dopravná infraštruktúra)</li> <li>▪ Zlepšujúci sa čistý export (dôsledok PZI, aj priaznivejšej konjunktúry v zahraničí)</li> <li>▪ Rast zamestnanosti a reálnej mzdy, ktorý bude ťahať spotrebu</li> <li>▪ Zotrvačnosť rastu (nízka citlivosť na zmeny politiky v krátkodobom horizonte)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vysoká úroveň porovnávacej základne z roku 2006</li> <li>▪ Silná koruna, ktorá môže komplikovať aktivity časti exportérov</li> <li>▪ Možné reštriktívne pôsobenie NBS v záujme udržania inflačného cieľa</li> </ul>

Výsledkom pôsobenia týchto vplyvov by mal byť naďalej mimoriadne silný rast HDP. Podobné tempo rastu, aké sa zaznamenalo v roku 2006, zotrvať aj v roku 2007 (blízko 8 %, čo je hodnota prijateľná pri odhade na základe tvorby aj použitia HDP). Až následne sa postupne spomali.

V roku 2007 možno očakávať obnovenie dezinflačného trendu, ktorý bol mierne narušený v roku 2006. Miera inflácie výrazne klesne, z úrovne 4,5 % v roku 2006 na 2,3 – 2,8 %. Inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) môže klesnúť až k intervalu 2,1 – 2,6 %. Zvýši sa tým pravdepodobnosť splnenia konvergenčného kritéria stanoveného pre mieru inflácie. Údaje zverejnené za prvé mesiace roka 2007 tento predpoklad potvrdzujú. Spotrebiteľské ceny vzrástli v prvom štvrtroku medziročne o 2,8 %, pri meraní harmonizovaným indexom len o 2,1 % (čo je o približne dva p. b. menej ako v rovnakom období roka 2006). V prospech či neprospech významného spomalenia rastu cenovej hladiny budú pôsobiť hlavne tieto vplyvy:

Prehľad 2

<i>Faktory tlmiace rast cenovej hladiny</i>	<i>Faktory podporujúce rast cenovej hladiny</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Silná domáca mena (a tým oslabený externý inflačný vplyv)</li> <li>▪ Absencia pravidelného zvyšovania regulovaných cien na začiatku roka</li> <li>▪ Nižšia cena energetických surovín na začiatku roka</li> <li>▪ Zníženie sadzby DPH na lieky a zdravotnícky materiál</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Postupný rast vzácnosti elektrickej energie v dôsledku poklesu domácej produkcie (odstavenie dvoch blokov atómovej elektrárne)</li> <li>▪ Silný dlhodobý rast domáceho dopytu, ktorý môže pôsobiť na rast cien v sektore neobchodovateľných tovarov (tu totiž nie je možné ľahké pokrývať rastúci dopyt dovozom)</li> </ul>

Silný ekonomický rast bude pravdepodobne spojený s priaznivými tendenciami na trhu práce. Okrem silného rastu HDP to napomôže zvyšovanie výrobných kapacít v prípade veľkých zahraničných investorov v automobilovom priemysle.

Rast domáceho dopytu pomáha rozmachu živnostenského podnikania. Tempo rastu počtu pracujúcich môže brzdiť vysoká úroveň porovnávacej základne z roku 2006, vyčerpávanie zásob kvalifikovaných pracovných síl v niektorých regiónoch (v rezerve nezamestnaných zostávajú skôr nedostatočne kvalifikovaní), alebo aj taká (vládou avizovaná) zmena pracovnej legislatívy, ktorá by znižovala flexibilitu na trhu práce. Výsledky o vývoji zamestnanosti vo vybraných odvetviach za prvý a druhý mesiac roka 2007 dávajú pozitívny signál o pokračovaní rastu zamestnanosti. Predpokladáme, že po raste zamestnanosti o 3,8 % v roku 2006 (z toho 2,2 % v domácej ekonomike) sa tempo jej rastu zníži na 1,6 – 2,1 %, čo je však pri raste zamestnanosti stále veľmi dobrý výsledok. Priemerná miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania klesne na 11,8 %.

#### Prehľad 3

<i>Faktory priaznivo ovplyvňujúce ukazovatele trhu práce</i>	<i>Faktory nepriaznivo ovplyvňujúce ukazovatele trhu práce</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Silný ekonomický rast, ktorý bude pôsobiť v prospech rastu zamestnanosti</li> <li>▪ Narastanie vzácnosti pracovnej sily, čo bude podporovať rast miezd</li> <li>▪ Udržanie relatívne vysokého tempa rastu nominálnej mzdy, spolu s poklesom miery inflácie znamená silný rast reálnej mzdy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nedostatok pracujúcich v niektorých profesiách a niektorých regiónoch</li> <li>▪ Riziko prijatia legislatívy znižujúcej flexibilitu na trhu práce</li> <li>▪ Vysoká porovnávacia základňa z roku 2006, ktorá môže vyvolať dojem slabších kvantitatívnych výsledkov v roku 2007</li> </ul>

Rozhodujúcim faktorom rastu nominálnych miezd bude postupné narastanie vzácnosti pracovnej sily. Pokles miery nezamestnanosti, rast počtu pracujúcich a hrozba stagnácie či poklesu počtu osôb v produktívnom veku zrejme vytvoria tlak na udržanie relatívne vysokého tempa rastu nominálnej mzdy aj pri poklese miery inflácie. Sprievodnými podpornými prvkami rastu miezd budú vysoký rast produktivity práce a tlak na rast minimálnej mzdy zo strany vlády. Faktorom spomaľujúcim rast miezd bude relatívne nízka miera inflácie, ktorá sa však do dohôd o mzdách premietne len s omeškaním. Očakávame, že tempo rastu miezd klesne len mierne, z 8 % v roku 2006 na 7,6 % v roku 2007.

S rozbehom výroby osobných automobilov (ale nielen s ním) sa viažu naše očakávania na zlepšenie výsledku salda bežného účtu platobnej bilancie:

#### Prehľad 4

<i>Faktory vyvolávajúce ústup deficitu</i>	<i>Faktory vyvolávajúce rast deficitu</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Zlepšenie stavu obchodnej bilancie zvýšením vývozu automobilov (produkty PSA a Kia Motors)</li> <li>▪ V ostatných segmentoch exportu priaznivé pôsobenie dobrej konjunkturálnej situácie v štátoch OECD</li> <li>▪ Prílev transferov zo zdrojov EÚ (podľa pravidiel rozpočtovacieho obdobia 2007 – 2013)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Silná koruna, ktorá zlacňuje dovoz a obmedzuje cenovú konkurencieschopnosť niektorých exportérov</li> <li>▪ Vysoká dovozná náročnosť expandujúcich výrobcov zahraničných investorov</li> <li>▪ Silný rast domáceho dopytu ťahajúceho dovoz</li> </ul>

Predpokladáme silnejší vplyv faktorov pôsobiacich smerom k obmedzeniu deficitu bežného účtu, a preto očakávame, že deficit bežného účtu sa zmenší na cca 1,5 % HDP.

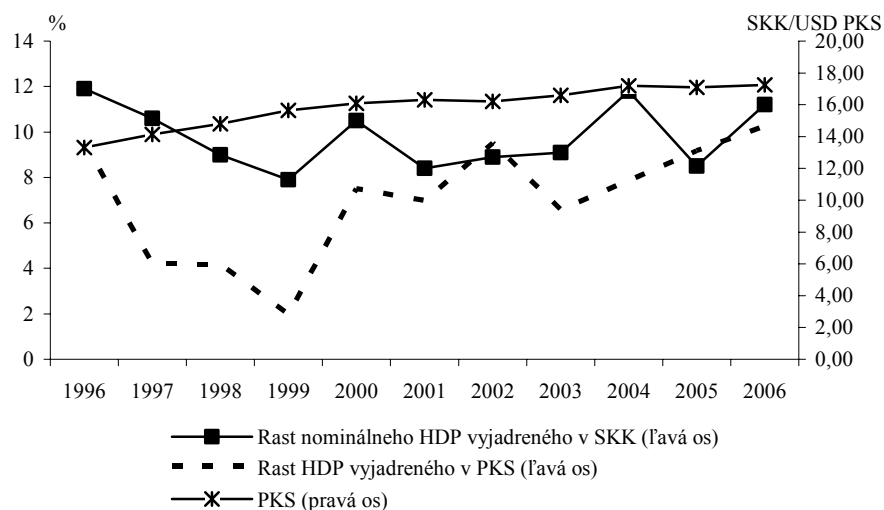
Uvedené parametre makroekonomického vývoja s vysokou mierou pravdepodobnosti prispievajú k ďalšiemu podstatnému pokroku v reálnej konvergencii. Po dlhom období nenápadného, priam nepatrného dobiehania úrovne výkonnosti priemeru štátov OECD došlo v rokoch 2005 a 2006 k podstatnejšiemu zlepšeniu relatívnej pozície. V roku 2007 môžeme očakávať pokračovanie tejto tendencie.

Kým v období 2002 – 2004 sa dosiahol posun z úrovne 50 % priemeru OECD iba na 52 % (výkonnosť meraná ako HDP na obyvateľa podľa parity kúpnej sily – PKS), tak v samotnom roku 2005 sa dosiahol posun z 52 % na 55 % priemeru krajín OECD a v roku 2006 na 57 %. Hoci slovenská ekonomika dosahovala aj v minulosti vysoké tempá ekonomického rastu, výmenný kurz podľa parity sa posúval v neprospech SR. V grafe 5 si treba všimnúť, že s výnimkou rokov 2002 a 2005 sa paritný kurz každý rok posunul v neprospech SR.

Takže pri prepočte úrovne HDP z SKK na USD v parite kúpnej sily sa časť prírastku HDP stratila v dôsledku nepriaznivého vývoja paritného kurzu. Hoci podľa oficiálneho výmenného kurzu sa koruna posilňovala (ale až od roku 2002), podľa paritného kurzu sa naďalej oslabovala.

Graf 5

**Vývoj paritného kurzu (voči USA) a porovnanie dynamiky rastu nominálneho HDP pri vyjadrení v SKK a v USD podľa PKS**

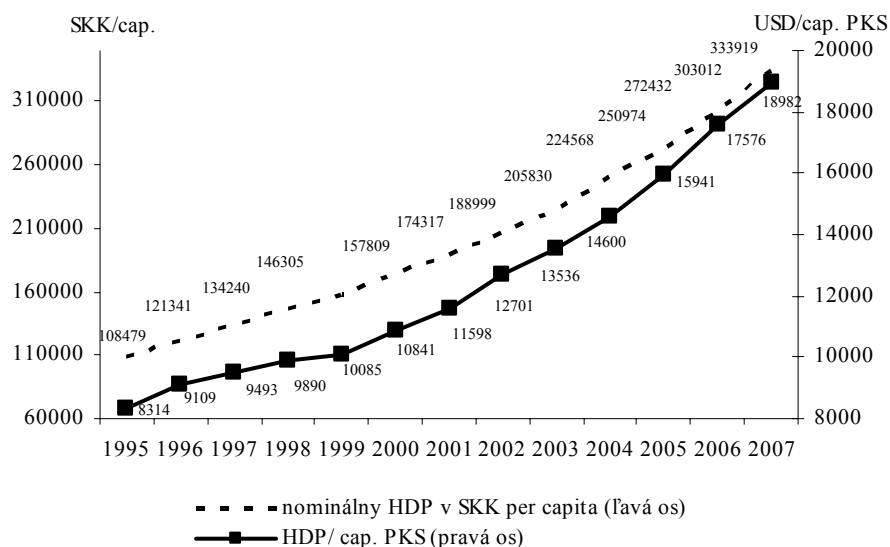


*Poznámka:* Relatívne priaznivý vývoj parity v roku 2002 bol vyvolaný veľmi nízkym rastom cenovej hladiny v SR, podobne ako v roku 2005.

*Prameň:* Vlastné prepočty podľa údajov Štatistického úradu SR a OECD.

Graf 6

## Úroveň HDP na obyvateľa v SR pri vyjadrení v SKK a v USD podľa PKS



Poznámka: Údaj za rok 2007 je odhadom autorov.

Prameň: Vlastné prepočty podľa údajov Štatistického úradu SR a OECD.

Roky 2005 a 2006 však priniesli priaznivejšiu konšteláciu: rekordne silný rast HDP pri nízkom raste cenovej hladiny. Paritný kurz sa hýbal iba nepatrne a silný rast HDP sa citeľnejšie preniesol aj do vyjadrenia HDP na obyvateľa v paritnom kurze.

Hrubý domáci produkt na obyvateľa v USD podľa paritného kurzu dosiahol v roku 2006 hodnotu približne 17 576, čo je 57 % priemeru štátov OECD (pozri graf 6 a tab. 4). Spomedzi tridsiatich štátov OECD len tri mali nižšiu výkonnosť ako SR (Poľsko, Turecko a Mexiko). Pri dosiahnutí predikovaných parametrov pre makroekonomický vývoj v roku 2007 sa pozícia Slovenska pravdepodobne opäť skokovito vylepší na už spomínaných 59 %.

T a b u ľ k a 4

## Relatívna pozícia štátov meraná ako úroveň HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily (priemer OECD = 100)

	2003	2004	2005	2006	2007
Priemer OECD	100	100	100	100	100
Slovensko	51	52	55	57	59
Česko	69	70	70	72	73
Maďarsko	59	59	60	60	60
Poľsko	45	47	47	49	50
EÚ 15	106	105	104	103	103

T a b u ľ k a 5

**Základné parametre makroekonomického vývoja**

Ukazovateľ	Merná jednotka	2004	2005	2006	2007 predikcia
Tempo rastu HDP	%, stále ceny	5.4	6.1	8.3	8.0
Tempo rastu konečnej spotreby domácností	%, stále ceny	3.8	7.2	6.3	6.2
Tempo rastu konečnej spotreby verejnej správy	%, stále ceny	2.0	0.5	4.1	4.0
Tempo rastu tvorby hrubého fixného kapitálu	%, stále ceny	5.0	13.8	7.3	5.5
Čistý export ako podiel na HDP	% na HDP, bežné ceny	2.7	-4.5	-4.0	-1.0
Miera medziročnej inflácie	%	7.5	2.7	4.5	2.7
Miera nezamestnanosti podľa VZPS	%	18.1	16.3	13.6	11.8
Rast priemernej nominálnej mzdy	%	10.2	9.2	8.0	7.6
Medziročná zmena reálnej mzdy	%	2.5	6.3	3.3	4.8
Zmena počtu pracujúcich	%	0.3	2.1	3.5	1.9

Prameň: Štatistický úrad SR a predikcia autori.

\* \* \*

Vo vývoji makroekonomických parametrov očakávame v roku 2007 skôr pokračovanie tendencie z predchádzajúceho obdobia než ich výrazné zmeny. Pokračovanie silného ekonomického rastu spolu s dobrou úrovňou makroekonomickej rovnováhy vytvára bázu na pravdepodobne úspešné plnenie nominálnych konvergenčných kritérií, aj na dobiehanie hospodárskej úrovne najvyspelejších krajín.

**Literatúra**

- [1] Economic Forecasts. Autumn 2006. European Economy, 2006, č. 5.
- [2] Convergence Report. December 2006. European Economy, 2006, č. 1.
- [3] Analyses and Projections. OECD Economic Outlook, December 2006, Issue 2, č. 80.
- [4] GLIGOROV, V. – PODKAMINER, L. et al.: Private Consumption and Flourishing Exports Keep the Region on High Growth Track. [WIIW Research Reports, No. 335.] Vienna: Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche 2007.
- [5] Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR. Bratislava: Štatistický úrad SR 2007.
- [6] GABRIELOVÁ, H. – RUMPELOVÁ, D.: Vplyv silného rastu na zmeny štruktúry a trh práce v slovenskej ekonomike. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 55, 2007, č. 6, s. 554 – 569.
- [7] Databáza Eurostat <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1090,30070682,1090\\_33076576&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL)>.
- [8] Databáza Štatistického úradu SR. Slovstat <<http://www.statistics.sk/pls/elisw/vbd>>.
- [9] Databáza Eurostat National Accounts <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1090,1&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,1&_dad=portal&_schema=PORTAL)>.