

***EKONOMICKÝ ÚSTAV SLOVENSKEJ AKADEMIE VIED***

***Hospodársky vývoj Slovenska  
v roku 2011  
a výhľad do roku 2013***

***Karol Morvay a kolektív***

***Bratislava 2012***

***Autorský kolektív:***

Ing. Karol Frank, PhD. (7. a 9. časť, spoluautor 11. časti)

Ing. Herta Gabrielová, CSc. (2. časť)

Ing. Veronika Hvozdíková, PhD. (4. časť)

Ing. Tomáš Jeck, PhD. (3. časť a spoluautor 11. časti)

Ing. Karol Morvay, PhD. (6. a 10. časť)

Ing. Ivan Okáli, DrSc. (1. časť)

Ing. Ivana Šikulová, PhD. (5. a 8. časť)

***Oponenti:***

host. doc. Ing. Štefan Zajac, CSc.

doc. Ing. Veronika Piovarčiová, CSc.

Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0103/12.

***Jazyková úprava:*** PhDr. Katarína Rybanská

***Technické spracovanie:*** Iveta Balážová, Oľga Blechová

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied  
Bratislava 2012

**Tlač:** REPRO-PRINT Bratislava

**ISBN 978-80-7144-196-0**

## OBSAH

ÚVOD .....	5
1. CELKOVÝ HOSPODÁRSKY VÝVOJ .....	6
2. VÝVOJ PRODUKCIE .....	24
3. VÝVOJ KVALITATÍVNYCH FAKTOROV EKONOMICKÉHO ROZVOJA .....	41
4. TRH PRÁCE .....	46
5. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ VZŤAHY .....	68
6. CENOVÝ VÝVOJ .....	77
7. PEŇAŽNÁ OBSLUHA REÁLNEJ EKONOMIKY .....	85
8. MENOVÁ POLITIKA EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY A FUNGOVANIE EUROZÓNY .....	97
9. VEREJNÉ FINANČIE .....	107
10. VÝHLAD NA ROKY 2012 A 2013 .....	117
11. PREHLAD VYBRANÝCH LEGISLATÍVNYCH A HOSPODÁRSKOPOLITICKÝCH OPATRENÍ .....	133
LITERATÚRA .....	140



## ÚVOD

*Ambícia hodnotiť hospodársky vývoj domácej ekonomiky a predikovať jej budúci vývoj je pre pracovisko orientované na ekonomický výskum prirodzená. Na pôde Ekonomického ústavu SAV už devätnásty rok každoročne vzniká publikácia o hospodárskom vývoji Slovenska v predchádzajúcom roku. Jej súčasťou je aj výhľad vývoja na najbližšie obdobie.*

*Vzhľadom na zmeny v makroekonomickom prostredí v poslednom období sa autorom tejto publikácie skutočne nemôže stať, že by ich práca nabrala rutinný charakter. Len za posledných 5 rokov slovenská ekonomika prešla obdobiami neobvykle silnej expanzie (2007 – 2008), neobvykle hlbokej recesie (2009) či neobvyklého kolísania medzi zotavením a hrozbou návratu recesie (2010 – 2011). A práve tieto „neobvyklosti“ pridávajú spracúvanej téme na príťažlivosť. Preto sa hodnotenie vývoja nevyhnutne zväzuje s výskumom správania ekonomiky v stále nových (a aj zásadne nových!) situáciách. Publikácia o hospodárskom vývoji Slovenska však nie je iba výpoveďou o tom, čo sa v ekonomike práve stalo. Snažíme sa vnímať aj dlhší časový rámec a zasadiť vývoj v poslednom období do tohto rámca. Už tradične sú predmetom hodnotenia také oblasti, ako ekonomický rast a rovnováha ekonomiky, vývoj produkcie, vonkajších ekonomických vzťahov, parametrov trhu práce, cien a vybraných segmentov hospodárskej politiky. Novinkou je zaradenie časti venovanej peňažným tokom.*

*Rok 2011 bol rokom, keď sa vystriedala fáza priaznivých očakávaní (v prvom polroku) s návratom prízraku recesie (v druhom polroku). Autorov tejto publikácie preto zaujala téma, či naozaj vznikli podmienky na návrat recesie. Aj o tom je tohtoročné vydanie našej publikácie.*

*Vedúci autorského kolektívu*

## 1. CELKOVÝ HOSPODÁRSKY VÝVOJ

Na začiatku roka 2011 sa očakávala sústredená realizácia programu vlády zostavenej po voľbách v máji 2010. Hospodárska politika odvíjajúca sa od tohto programu mala posilniť oživenie slovenského hospodárstva začínajúce sa v roku 2010. Dosiahnutie tohto cieľa sledovali zákonodarné iniciatívy v prospech zlepšenia podnikateľského prostredia zamerané na obmedzovanie klientelizmu a korupcie, na zlepšené fungovanie trhu práce a na spoločenskú kontrolu súdnictva. V rovnakom smere malo pôsobiť posilnenie makroekonomickej stability na báze sprísnenej fiškálnej politiky. Uskutočňovanie uvedených zámerov však bolo už v počiatkovej fáze ohrozené a čoskoro aj zablokované vonkajšími faktormi, resp. pôsobením vonkajších faktorov na vnútropolitickú situáciu Slovenska.

V priebehu roka 2011 sa už do viacerých krajín Európskej únie rozšírila dlhová kríza hroziaca prerásť do celkovej krízy eurozóny. Ustavičný nárast skutočných i programovaných nákladov na prekonávanie platobnej krízy a ním vyvolaná neistota budúcich očakávaní vplývali aj na Slovensku nepriaznivo na pokrízové oživenie. Niektoré procesy hospodárskeho vývoja, napríklad vývoj nezamestnanosti, dokonca zvrátili na reverznú, zhoršujúcu sa líniu.

V prieskume verejnej mienky, vykonanom Inštitútom pre verejné otázky na konci roka 2011, vyjadriло rozčarovanie verejnosti a nespokojnosť so zhoršujúcou sa sociálno-ekonomickou situáciou 74 % respondentov v názore, že naša spoločnosť sa neuberá správnym smerom. Rok predtým vyslovilo rovnaký názor iba 47 % opýtaných.<sup>1</sup> Súbežne s tým musela slovenská politická scéna zaujať stanovisko k plánu EÚ a eurozóny riešiť platobnú krízu, resp. zadlženosť časti jej členských štátov za pomoci eurovalu ako zdroja, na ktorý sa musia poskladať všetky krajiny eurozóny vrátane Slovenska. K projektu eurovala a s tým spojenému posilňovaniu ekonomickej i politickej dimenzie európskej integrácie však zaujali strany vládnej koalície rozdielne stanoviská. Odmietavý postoj jej časti bol

---

<sup>1</sup> Pokles spokojnosti obyvateľstva spájajú sociologičky Z. Bútorová a O. Gyarfášová z IVO u prívržencov vlády I. Radičovej „s nenaplnenými očakávaniami“ a u prívržencov jej opozície s „očakávaniami na zmenu politického kurzu. Kritické hodnotenie ale u oboch skupín súvisí aj s domnelými a reálne pociťovanými následkami ekonomickej krízy“ (EurActiv. sk, 2012).

motivovaný kombináciou nekompromisne liberálneho postoja s akceptovaním nechute značnej časti občanov pomáhať „čiernym ovciam“ EÚ. Táto časť vládnej koalície euroval odmietla dokonca aj v parlamentnom hlasovaní spájajúcom jeho prijatie s vyslovením dôvery vláde. Vládne strany súhlasiace s eurovalom preň získali podporu najsilnejšej opozičnej strany výmenou za ústavný zákon o predčasných voľbách v marci 2012. Voľby priniesli víťazstvo ľavicovej opozície.

## V súvislostiach a v porovnaní s hospodárskym vývojom v zahraničí

Zaradenie Slovenska do medzinárodných ekonomických vzťahov si všíma tabuľka 1.

T a b u ľ k a 1

### Wybrané charakteristiky vzťahov slovenského hospodárstva so zahraničím<sup>1</sup>

		2007	2008	2009	2010	2011
Pomer vývozu tovarov a služieb k HDP v b. c., v %		86,9	83,5	70,9	81,2	89,1
Podiel ZKP <sup>4</sup> v %	na zamestnanosti v priemysle <sup>2</sup>	51,6	54,3	56,0	59,1	.
	na produkcii priemyslu	72,3	68,8	68,3	72,2	.
Pomer k HDP v %	repatriácia zisku	5,4	4,6	3,1	3,6 <sup>3</sup>	4,2 <sup>3</sup>
	čistý prílev priamych investícií	3,5	4,2	1,0	0,2 <sup>3</sup>	1,7 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Podľa: NBS (2012); ŠÚ SR (2011); ŠÚ SR (2009).

<sup>2</sup> Na priemernom evidenčnom počte zamestnancov v hlavnej činnosti.

<sup>3</sup> Predbežné údaje.

<sup>4</sup> ZKP – zahraničím kontrolované podniky.

Mnohostranné intenzívne väzby, ktoré spájali slovenskú ekonomiku so zahraničím v čase vrcholiaceho boomu (r. 2007), sa počas krízy v niektorej oblasti viac, v inej len mierne oslabili, no neprerušili. Ako jedna z črt procesu oživenia ekonomiky, teda od roka 2010 sa opätovne posilňujú a vracajú sa k predkrízovej úrovni. Vzťahuje sa to tak na vysokú mieru zapojenia Slovenska do medzinárodnej deľby práce, keď pomer jeho vývozu k HDP

v roku 2011 prevýšil výsledok dosiahnutý v roku 2007, ako aj na podiel ZKP na produkcii a zamestnanosti v priemysle.<sup>2</sup>

Tabuľka 1 poukazuje na značné zmeny, ktoré sa počas krízy udiali a ktoré ešte stále zotrývajú v zapojení Slovenska do medzinárodných tokov kapitálu. Ide najmä o čistý prílev zahraničných investícií, ktorý sa v roku 2010 takmer úplne zastavil a v roku 2011 dosiahol len tretinu úrovne z roka 2008. Medzinárodné porovnanie vývoja prílevu PZI prináša tabuľka 2.

Tabuľka 2

**Indexy prílevu priamych zahraničných investícií (2007 = 100)<sup>1</sup>**

	Ø 2004 – 2006	2007	2008	2009	2010	2011
Veľké rozvinuté ekonomiky <sup>2</sup>	56	100	77	46	53	.
Malé rozvinuté ekonomiky <sup>3</sup>	36	100	81	47	27	.
Krajiny EÚ s dlhovou krízou <sup>4</sup>	33	100	46	45	47	36 <sup>o</sup>
Nové členské štáty EÚ <sup>5</sup>	80	100	70	43	45	34 <sup>o</sup>
BRIC <sup>6</sup>	53	100	123	77	109	.
EÚ 27 spolu	51	100	63	44	35	.
OECD spolu	52	100	78	49	48	.
<b>Slovensko</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>131</b>	<b>-1</b>	<b>15</b>	<b>43<sup>7</sup></b>

<sup>1</sup> Vypočítané zo súčtov hodnôt prílevu PZI v uvedených skupinách krajín podľa OECD (2011).

<sup>2</sup> Austrália, Kanada, Francúzsko, Nemecko, Japonsko, Anglicko, USA.

<sup>3</sup> Belgicko, Dánsko, Fínsko, Holandsko, Nórsko, Rakúsko, Švajčiarsko, Švédsko.

<sup>4</sup> Grécko, Írsko, Portugalsko, Španielsko, Taliansko.

<sup>5</sup> Česká republika, Estónsko, Maďarsko, Poľsko, Slovinsko (disponibilné údaje sú len za členské štáty OECD).

<sup>6</sup> Brazília, Čína, India, Rusko.

<sup>7</sup> Podľa NBS (2012).

<sup>o</sup> Odhad.

Vo všetkých skupinách krajín uvedených v tabuľke 2 sa už v roku 2008 (v krajinách BRIC a aj na Slovensku až v roku 2009) prílev priamych zahraničných investícií (PZI) oslabil. V nasledujúcich rokoch (zase s výnimkou krajín BRIC) zotrval hlboko pod predkrízovou úrovňou. To svedčí o tom, že prejavy oživenia hospodárstva, ktoré sa ukázali v roku 2010 v istom, zväčša nesmelom raste HDP (pozri graf 1), boli len čiastkové, lokálne, bez dostatočnej podpory globálnych tokov kapitálu,

<sup>2</sup> Podiel ZKP na zamestnanosti v priemysle sa aj počas krízového obdobia zväčšoval zrejme preto, lebo ZKP sa v ňom usilovali udržať svojich kmeňových zamestnancov tak, že preferovali skracovanie pracovného času pred ich prepúšťaním.



a preto – ako to potvrdil vývoj európskych ekonomík v roku 2011 – veľmi citlivé na riziká a neistoty.

Prílev PZI na Slovensko sa v roku 2009 náhle a v plnom rozsahu zastavil. Vývoj slovenskej ekonomiky bol v tomto ohľade postihnutý recesiou síce nadpriemerne, no nie výnimočne. Nulové, resp. záporné hodnoty sa v zme- ne rozsahu PZI v rámci krajín OECD objavujú v roku 2008 vo Fínsku, Írsku a Taliansku, v roku 2009 v ekonomike Islandu, Nového Zélandu a Slovinska, v roku 2010 v Dánsku, Japonsku, Kórejskej republike a Holandsku. Úplné prerušenie prílevu PZI do viacerých krajín OECD spomíname preto, aby bolo jasné, že Slovensko netreba z uvažovaného hľadiska označiť za mimo- riadne nepriaznivý prípad. Predsa len si na základe uvedených údajov treba uviesť, že atraktivnosť Slovenska ako miesta pre PZI má svoje obme- dzenia a že v ostatných rokoch klesla značne pod úroveň iných nových člen- ských štátov EÚ.<sup>3</sup> Jedna z príčin spočíva zrejme v tom, že Slovensko v nie- ktorých kritériách ešte stále nedosahuje uspokojujúcu úroveň konkurenč- nej schopnosti.<sup>4</sup>

Vysoká miera zapojenia Slovenska do európskej a prostredníctvom nej aj do svetovej ekonomiky stavia pred analýzu jeho hospodárskeho vývoja požiadavku komparácie s vývojom iných ekonomík. Prvým krokom v tomto smere sú informácie o vývoji výkonnosti európskych ekonomík a ich najvý- znamnejších partnerov v rokoch recesie a na začiatku jej prekonávania, kto- ré uvádzame v grafe 1.

Spomedzi 32 v grafe zisťovaných krajín sa v roku 2011 zrýchlilo tempo rastu HDP v trinástich a spomalilo sa v devätnástich. Pribrzdzenie tempa rastu HDP pritom nastalo v najväčších európskych ekonomikách – v Nemecku, vo Francúzsku, v Anglicku a Taliansku a v súlade s tým aj v celej EÚ 27. Nevyhli sa mu ani veľké mimoeurópske ekonomiky – USA a Japonsko, ktoré opätovne vkĺzlo do recesie. Pri takomto vývoji

---

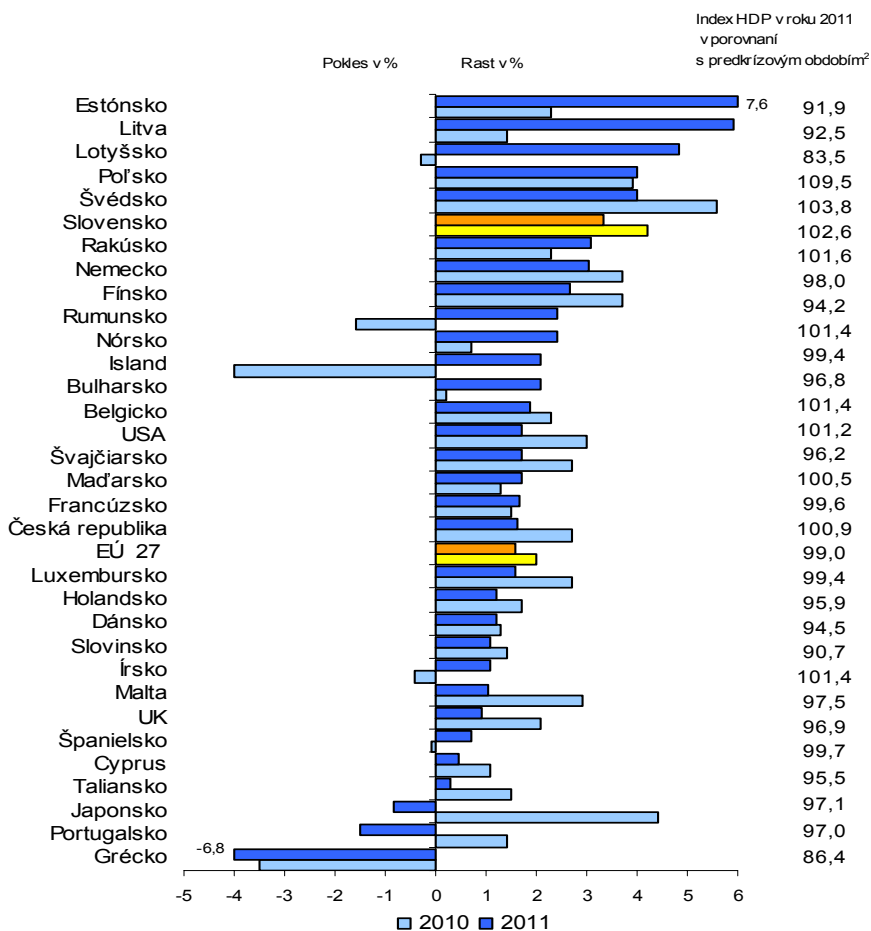
<sup>3</sup> V roku 2010 sa prílev PZI rovnal na Slovensku 526 mil. USD, v Českej republike 6 788 mil. USD, v Maďarsku 1 811 mil. USD a v Poľsku 8 861 USD (OECD, 2011).

<sup>4</sup> Podľa World Competitiveness Yearbook 2011 sa spomedzi 59 hodnotených krajín Slovensko nachádzalo v roku 2011 na 48. mieste (za Českou republikou, Poľskom i Maďarskom), keď v rámci „mäkkých“ kritérií zaostávalo najmä vo vymáhateľnosti práva (kvalita súdnictva) a v boji s korupciou a klientelizmom. Približne rovnako dopadlo Slovensko v hodnotení Svetovej banky, keď kleslo zo 43. (v roku 2010) na 48. pozíciu (v roku 2011). Ďalšie krajiny V4 tu však v roku 2011 získali ešte horšie hodnotenie, keď sa v ňom Maďarsko dostalo na 51., Poľsko na 62., Česká republika na 64. miesto.

hospodárskej situácie za hranicami Slovenska nie je na počudovanie istý útlm jeho hospodárskeho rastu, ale skôr jeho pomerne malý rozsah (zo 4,2 % v roku 2010 na 3,3 % v roku 2011).

Graf 1

### Ročné zmeny HDP v rokoch 2010 a v 2011 oproti predkrízovej úrovni<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Zostavené podľa údajov Eurostatu.

<sup>2</sup> Rok 2011 v Dánsku, Estónsku, Írsku, Taliansku, Lotyšsku, Švédsku, UK a Japonsku v porovnaní s rokom 2007, v ostatných krajinách s rokom 2008.

Vo väčšine európskych krajín je prevažujúci pokles rastu HDP v roku 2011 dôsledkom toho, že oživenie hospodárskeho rastu, ktoré sa v roku 2010 začalo sľubne rozbiehať, narazilo v roku 2011 na prekážku vysokej

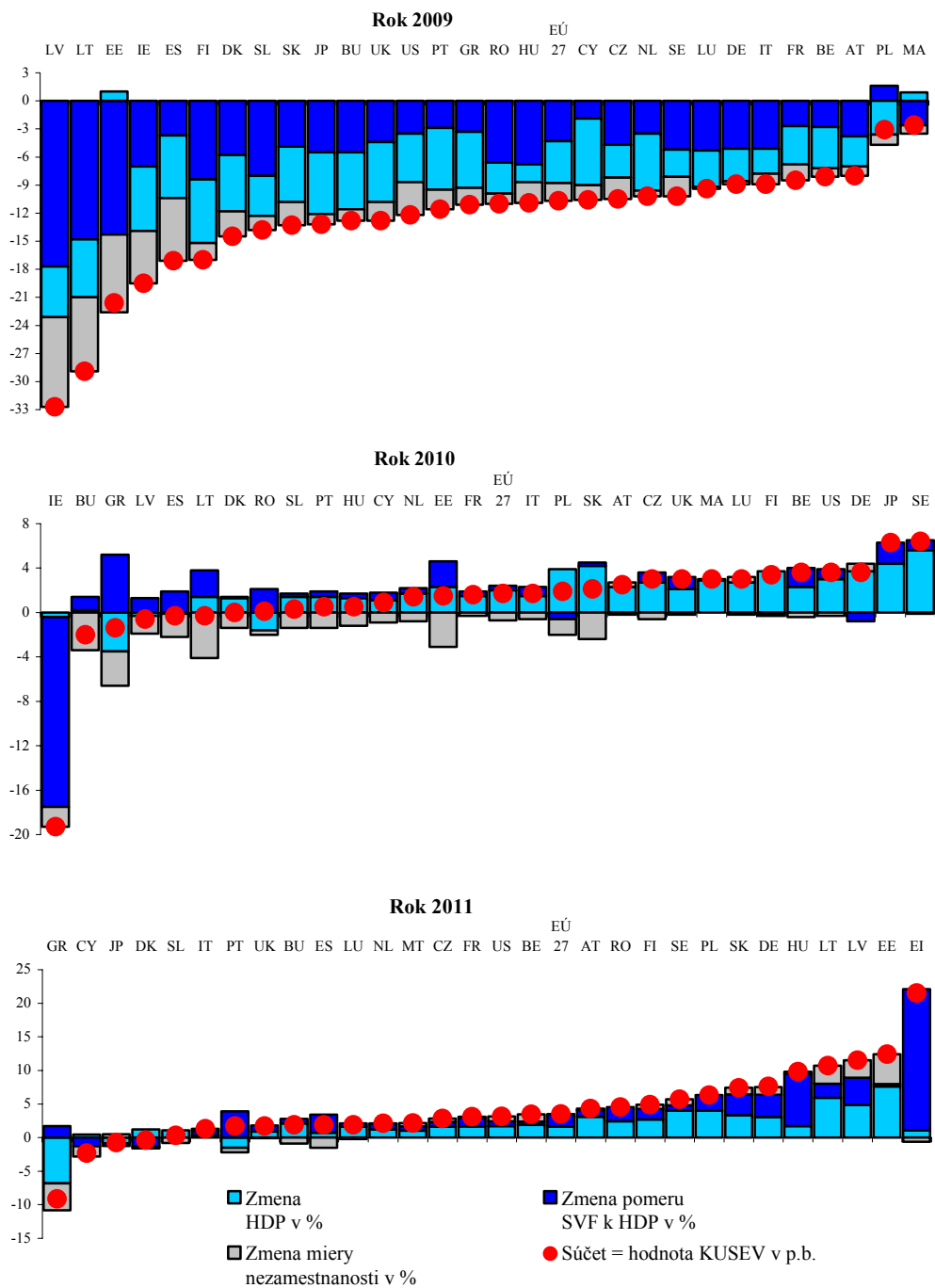
zadlženosti, vyúsťujúcej v prípade niekoľkých krajín až do stavu ich očakávanej platobnej insolventnosti. Na hľadanie riešenia tohto problému, vyvolávajúceho neistotu, pesimistické očakávania a v celom rade európskych krajín aj politické krízy, sa počas celého roka 2011 sústredovala pozornosť nielen európskych politických a hospodárskych inštitúcií, ale aj Medzinárodného menového fondu.

Vyššie tempo hospodárskeho rastu Slovenska, než bolo tempo dosahované v celej EÚ 27, umožnilo Slovensku urobiť malý krôčik v reálnej konvergencii. Podľa Eurostatom spresnených údajov pomer na Slovensku vytvoreného HDP/obyv. v pomere k úrovni EÚ 27 sa zvýšil (v parite kúpnej sily – PKS) zo 74 % v roku 2010 na 75 % v roku 2011.

Vývoj HDP je síce dôležitou charakteristikou makroekonomického vývoja, no predsa, ako sa už bežne uznáva, dáva len jednostranný, a zďaleka nie úplný pohľad na zmeny prebiehajúce v ekonomike. Obmedzenú výpovednú schopnosť HDP o meniacom sa stave hospodárstva SR rozšíri v medzinárodnom porovnaní kompozitný ukazovateľ sociálno-ekonomického vývoja (KUSEV), založený na kombinácii (súčte hodnôt) troch kritérií: zmene HDP, zmene miery nezamestnanosti a zmene pomeru medzi schodkom verejných financií (SVF) a HDP. Pomerne jednoduchý trojzložkový KUSEV je nositeľom veľkej množiny informácií vďaka tomu, že HDP nie je len ukazovateľom výkonnosti, ale aj tvorby zdrojov pre všetky oblasti života spoločnosti. Miera nezamestnanosti je citlivým bodom sociálneho vývoja, ktorý ovplyvňuje životnú úroveň nezamestnanej časti ekonomicky aktívneho obyvateľstva, no okrem toho, najmä prostredníctvom svojho vplyvu na celkový mzdový vývoj, aj dôchodkovú situáciu všetkého obyvateľstva. A napokon, vývojový trend SVF charakterizuje výsledok hlavnej línie hospodárskej politiky a finančných vzťahov štátu aj k obyvateľstvu. Ako celok vypovedá teda KUSEV v značnej miere aj o životnej úrovni občanov a ich vzťahoch so štátom.

Graf 2 zisťuje značné rozdiely v zmenách sociálno-ekonomického vývoja, ktoré sa v reflektovaných krajinách udiali v jednotlivých rokoch obdobia začínajúceho vstupom svetovej ekonomiky do hospodárskej recesie. K charakteristike týchto rozdielov prispievajú informácie obsiahnuté v tabuľke 3.

## Graf 2 Medzinárodné porovnanie hodnôt kompozitného ukazovateľa sociálno-ekonomického vývoja<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Zostavené podľa údajov Eurostatu.

T a b u l' k a 3<sup>1</sup>**A. Počet krajín znázornených v grafe 2 v intervaloch zmeny hodnôt KUSEV**

Rok	Rozsah zmeny KUSEV v percentných bodoch (p. b.)			
	> 5,0	4,9 až 0,0	-0,1 až -5,0	-5,1 >
2009	.	.	2	27
2010	2	21	5	1
2011	8	17	3	1

**B. Ø zmena KUSEV a jeho zložiek v krajinách EÚ 27 (v p. b.)**

Rok	Zmena HDP	Zmena miery nezamestnanosti	Zmena pomeru SVF k HDP	Zmena hodnoty KUSEV
2009	-4,3	-1,9	-4,5	-10,7
2010	2,0	-0,7	0,4	1,7
2011	1,6	0,1	1,8	3,5

<sup>1</sup> Podľa údajov Eurostatu.

V roku 2009 má KUSEV záporné hodnoty vo všetkých sledovaných krajinách. A to takmer vo všetkých troch jeho kritériách (s nezávažnými výnimkami Poľska vo vývoji HDP a Estónska a Malty vo vývoji nezamestnanosti).

Hospodárske oživenie, ktoré nastalo v roku 2010, presmerovalo hodnoty KUSEV vo väčšine v grafe zohľadnených krajín do kladných čísiel. Zaslúžil sa o to predovšetkým vývoj HDP, ktorý vzrástol v 24 spomedzi 29 sledovaných krajín. V EÚ 27 vzrástol HDP o 2,0 %, teda rovnakým tempom, aké EÚ 27 dosiahla v priemere rokov 2001 – 2008 (Eurostat, Štruktúrne indikátory). Priaznivý vývoj výkonnosti (meranej vývojom HDP) ovplyvnil vývoj nezamestnanosti len natoľko, že rast nezamestnanosti sa vo väčšine krajín (v 20 z 29) spomalil, v 2 zastavil, v 3 krajinách sa miera nezamestnanosti znížila a v 4 zvýšila. Relatívne (v pomere k HDP vyjadrené) SVF reagovalo v roku 2010 na oživenie hospodárskeho rastu v malom rozsahu. V celej EÚ 27 kleslo z -6,9 % v roku 2009 na -6,5 % v roku 2010. V piatich krajinách v roku 2010 prekračovalo -10 % a v dvanástich sa nachádzalo medzi -5 % až -10 %.

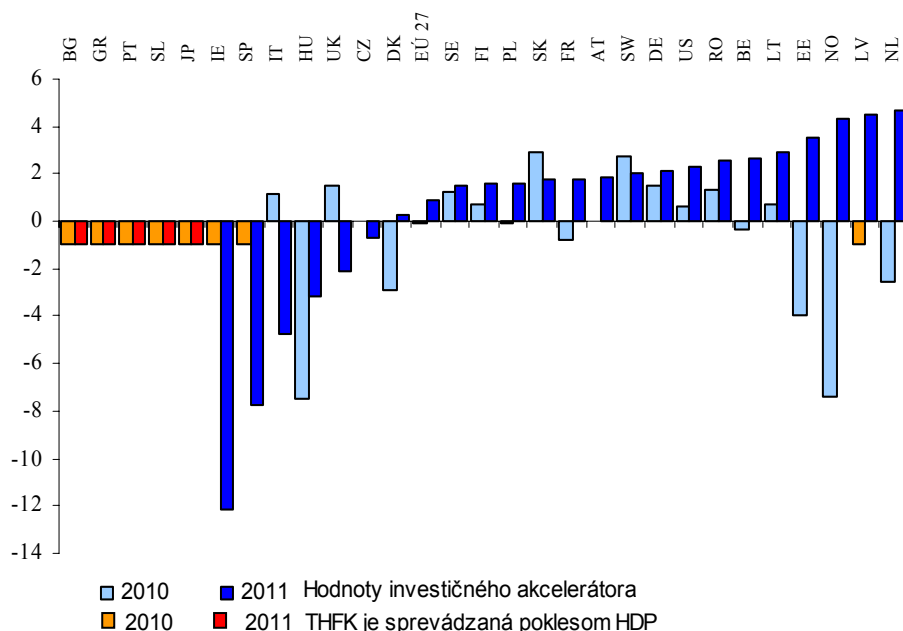
Zmeny, ktoré sa udiali v sociálno-ekonomickom vývoji porovnávaných krajín v roku 2011, nedajú sa hodnotiť jednoducho a jednoznačne. Priaznivý vývoj KUSEV, ktorý sa v roku 2010 naštartoval výrazným zlepšením,

miernejším tempom pokračoval aj v roku 2011, keď, ako o tom vypovedajú údaje v časti B tabuľky 3, jeho kladná hodnota dosiahla dvojnásobok predchádzajúceho roka. Tempo rastu HDP sa však v roku 2011 spomalilo. Miera nezamestnanosti v EÚ 27 v podstate stagnovala, keď z 9,7 % v roku 2010 klesla na 9,6 % v roku 2011. Priaznivejší bol vývoj pomeru SVF k HDP, ktorý sa v EÚ 27 znížil o 1,8 b. p., teda z -6,5 na -4,7 %. Pokles relatívneho SVF sa v roku 2011 dosiahol v dôsledku konsolidácie verejných financií prebiehajúcej pod tlakom orgánov EÚ a Európskej centrálnej banky (ECB), usilujúcich sa o prekonanie platobnej krízy v eurozóne pri súbežnej konsolidácii verejných financií v členských štátoch EÚ. Restriktívna fiškálna politika, ktorá bola hlavným pilierom konsolidácie verejných financií, mala však tiež svoj podiel na tom, že v porovnávaných krajinách sa v roku 2011 zhoršil vývoj HDP a nižšie hodnoty dosiahlo aj začínajúce sa oživenie vývoja zamestnanosti.

Vzhľadom na zistené zmeny hodnôt KUSEV možno konštatovať, že nielen v roku 2010, ale aj v roku 2011 urobila EÚ 27 prvé krôčky v prekonávaní recesie. Platnosť tohto opatrne vysloveného záveru možno overiť (ale aj vyvrátiť) zistením vývoja investičného akcelérátora znázorneného v grafe 3.

Spomedzi 28 krajín porovnávaných v grafe 3 klesol v roku 2010 HDP súbežne s dekapitalizáciou (zistenou ako pokles tvorby hrubého fixného kapitálu – THFK) v 8 krajinách. V roku 2011 už iba v 5 krajinách. Počet krajín, v ktorých bol rast HDP zaznamenaný spolu s rýchlejším rastom THFK (a teda s kladnými hodnotami investičného akcelérátora), sa zvýšil z 13 v roku 2010 na 18 v roku 2011. Medzi úspešné tu z veľkých krajín patrí Francúzsko, Nemecko, USA; z malých krajín Dánsko, Švédsko, Fínsko, Rakúsko, Belgicko, Holandsko, Nórsko; z nových členských štátov EÚ Poľsko, Rumunsko, Litva, Lotyšsko, Estónsko a rovnako (hoci s miernym poklesom hodnoty investičného akcelérátora v roku 2011) aj Slovensko. Nepriaznivý vývoj THFK sa v roku 2011 zisťuje v Japonsku a Anglicku, ďalej vo všetkých krajinách s bremenom dlhovej krízy, ale aj v Slovinsku, Maďarsku a (po náznaku zlepšenia v roku 2010) aj v Českej republike.

**Graf 3**  
**Medzinárodné porovnanie hodnôt investičného akcelérátora**  
**rokov 2010 a 2011<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Pomer ročnej zmeny tvorby hrubého fixného kapitálu k ročnej zmene HDP (v s. c.). Zostavené podľa údajov Eurostatu.

Možno zhrnúť, že podľa zlepšeného vývoja HDP sa rok 2010 síce javil ako obdobie oživenia európskej a svetovej ekonomiky, no z hľadiska vytvárania investičných predpokladov budúceho hospodárskeho rastu v ňom väčšina zisťovaných ekonomík zostávala v zajatí recesie. Rok 2011 priniesol vo vývoji investičného akcelérátora sledovaných krajín mierne zlepšenie potvrdzujúce záver z poznania vývoja kompozitného ukazovateľa sociálno-ekonomického vývoja. Prejavy oživenia v ekonomikách EÚ a ekonomikách jej hlavných partnerov boli v roku 2010 jednostranné – nastali len v zmenách HDP; v roku 2011 sa dostali na širší základ pozitívnych zmien nielen v hospodárskom raste, ale aj vo vývoji na trhu práce, vo verejných financiách a investičných aktivitách, v plnom rozsahu sa však stanú platné len vtedy, ak ich potvrdí budúci vývoj.

## Hlavné trendy v slovenskom hospodárstve

Pri hodnotení vývoja slovenského hospodárstva v roku 2011 je užitočné nielen jeho porovnanie so zmenami, ktoré sa udiali v zahraničí (tomu sa venovala pozornosť na predchádzajúcich stranách), ale aj jeho zaradenie do dlhodobejšieho vývoja v tabuľke 4.

Pred rokom, v analýze vývoja hospodárstva SR v roku 2010 (Morvay a kol., 2011) sa konštatovalo, že prekonávanie recesie „je proces nerovnomerný, ba až fragmentárny“. Výsledky hospodárskeho vývoja v roku 2011 toto konštatovanie potvrdzujú, a súčasne rozširujú. S námahou prichodiace oživenie je dej veľmi komplikovaný, a to nielen pre nerovnomernosť, ale takisto pre rozpornosť jeho čiastkových výsledkov. Jeden z prejavov tejto kontroverznosti je už spomenutý negatívny vplyv potrebného sprísnenia rozpočtovej politiky na hospodársky rast a vývoj nezamestnanosti. Ďalším prípadom navzájom spojených rozporných trendov bol v roku 2011 zhoršený, k stagnácii inklinujúci vývoj produktivity práce a súbežné mierne zvýšenie zamestnanosti. Podobnou navzájom spojenou, no v nepriamej úmernosti sa vyvíjajúcou dvojicou makroekonomických trendov bolo v roku 2011 zrýchlenie inflácie a odľahčené splácanie vládneho dlhu. Oba zmienené procesy pritom pôsobia na makroekonomickú stabilitu protichodne. Nárast inflácie ju oslabuje, kým ľahšie podmienky splácania vládneho dlhu vedú k jej posilneniu.

Nerovnomernosť prekonávania recesie v jednotlivých prejavoch fungovania ekonomiky sa však javí ako kontroverzný proces prvoplánovo – len z krátkodobého pohľadu. V skutočnosti tu ide len o rôzne v čase posunuté fázovanie čiastkových procesov s vnútornou logikou navzájom zložito prepletených príčin a dôsledkov. Markantne sa to prejavuje napríklad vo väzbách medzi indikátormi makroekonomickej stability a indikátormi výkonnosti ekonomiky. Zlepšovanie makroekonomickej stability, resp. hodnôt jej indikátorov, uvedených v časti B tabuľky 4, dočasne vplýva nepriaznivo na hospodársky rast a s ním spojenú sociálnu situáciu obyvateľstva (pozri časti A a C tabuľky 4). V tejto väzbe, ktorú rešpektujú aj hospodárske politiky EÚ a ECB, vytvárajú sa predpoklady následného dlhodobého vzostupu ekonomiky.



Tabuľka 4  
Sociálno-ekonomický vývoj Slovenskej republiky v rokoch 1998 – 2011

	1998	1999	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>A. Vývoj výkonnosti hospodárstva</b>											
Index HDP; romr = 100 <sup>1</sup>	104,4	100,0	101,4	104,6	105,1	108,3	110,5	105,8	95,1	104,2	103,3
Index produktivity práce; romr = 100 <sup>2,5</sup>	104,9	102,6	103,4	104,4	104,8	104,3	107,9	107,5	97,8	106,3	101,4
Jednotkové náklady práce, PPP, Rakúsko = 100 <sup>7</sup>	.	32,3	34,8	33,4	31,3	31,0 <sup>8</sup>	37,3	38,6	39,8	38,7	38,6
Rentabilita nákladov v nef. org. v %	0,4	1,4	2,7	4,5	7,0	7,7	7,6	6,2	5,1	6,2	6,3
<b>B. Indikátory stability</b>											
Miera inflácie v % <sup>3</sup>	6,7	10,4	12,2	3,5	7,5	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1
φ úroková miera z úverov domácností v % <sup>4</sup>	10,35	8,86	8,53	10,20	10,98	11,72	11,82	10,60	7,69	7,05	6,82
Saldo verejných financií/HDP v %	-3,7	-7,0	-12,3	-5,7	-3,3	-3,4	-1,9	-2,2	-6,8	-7,9 <sup>p</sup>	-4,6
Podiel spotreby verejnej správy z HDP v %	22,3	20,2	20,2	20,5	19,3	19,2	17,3	17,6	19,6	19,3	18,1
Ročný Δ produktivity <sup>2</sup> – ročný Δ reálnych miezd v NH, v percentuálnych bodoch	2,2	5,7	8,3	-1,1	2,9	2,8	3,8	0,2	-3,3	5,8	2,4
Čistý vývoz tovarov a služieb/HDP v % <sup>1</sup>	-9,7	-2,8	-2,5	-6,5	-1,5	-1,3	3,1	3,1	3,8	-1,0	8,0
<b>C. Sociálny vývoj</b>											
Medziročný index zamestnanosti, VZPS <sup>5</sup>	99,7	97,0	98,6	100,2	100,3	103,8	102,4	103,2	97,2	98,0	101,9
φ miera nezamestnanosti v % <sup>5</sup>	12,5	16,2	18,6	18,5	18,1	13,3	11,0	9,6	12,1	14,4	13,5
Ročná zmena reálnych miezd v %	2,7	-3,1	-4,9	5,8	2,5	3,3	4,3	3,3	1,4	2,2	-1,6
Index reálnych miezd v NH 1989 = 100	93,6	91,0	86,9	92,8	93,6	102,8	107,2	110,7	112,2	114,7	112,9
Index reálnej spotreby domácností/obyv. 1989 = 100	99,5	102,1	101,1	112,3	115,4	129,8	138,8	147,3	146,0	145,6	144,7
Podiel sociálnych dávok z disponibilných dôchodkov domácností v %	22,2	23,0	21,9	22,4	21,3	21,3	20,7	20,1	22,3	20,4	22,3
Podiel výdavkov na sociálnu ochranu z HDP v % <sup>6</sup>	14,5	14,9	14,5	14,9	12,1	12,3	10,6	10,1	12,2	.	.

<sup>1</sup> V stálych cenách r. 2000; romr – rovnaké obdobie minulého roka. <sup>2</sup> Podľa HDP v s. c. na 1 pracovníka. <sup>3</sup> Podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP). <sup>4</sup> Z úverov čerpaných z obchodných bánk v priemere za rok. <sup>5</sup> Podľa Výberového zisťovania pracovných síl (VZPS). <sup>6</sup> Výdavky z verejných financií, podľa Eurostatu.

<sup>7</sup> WIIW (2011). <sup>8</sup> 2005.

Prameň: ŠÚ SR; NBS; MF SR.

Vcelku priaznivý vývoj výkonnosti slovenského hospodárstva po roku 2009, ktorý sme zistili v medzinárodnej komparácii grafu 1 na báze ročných údajov, potvrdzuje aj štandardné zisťovanie recesie ako poklesu HDP oproti rovnakému obdobiu minulého roka vo dvoch po sebe nasledujúcich štvrtrokoch.<sup>5</sup> Od samého začiatku oživenia v 1. štvrtroku 2010 až po 4. štvrtrok 2011 vrátane sa hodnota tohto ukazovateľa na Slovensku pohybovala v rozpätí 3,2 – 4,9 %. Porovnateľné výsledky v zmenách HDP sa počas porovnateľného obdobia spomedzi krajín uvedených v grafe 1 dosiahli len v Poľsku, vo Švédsku a v Nemecku.

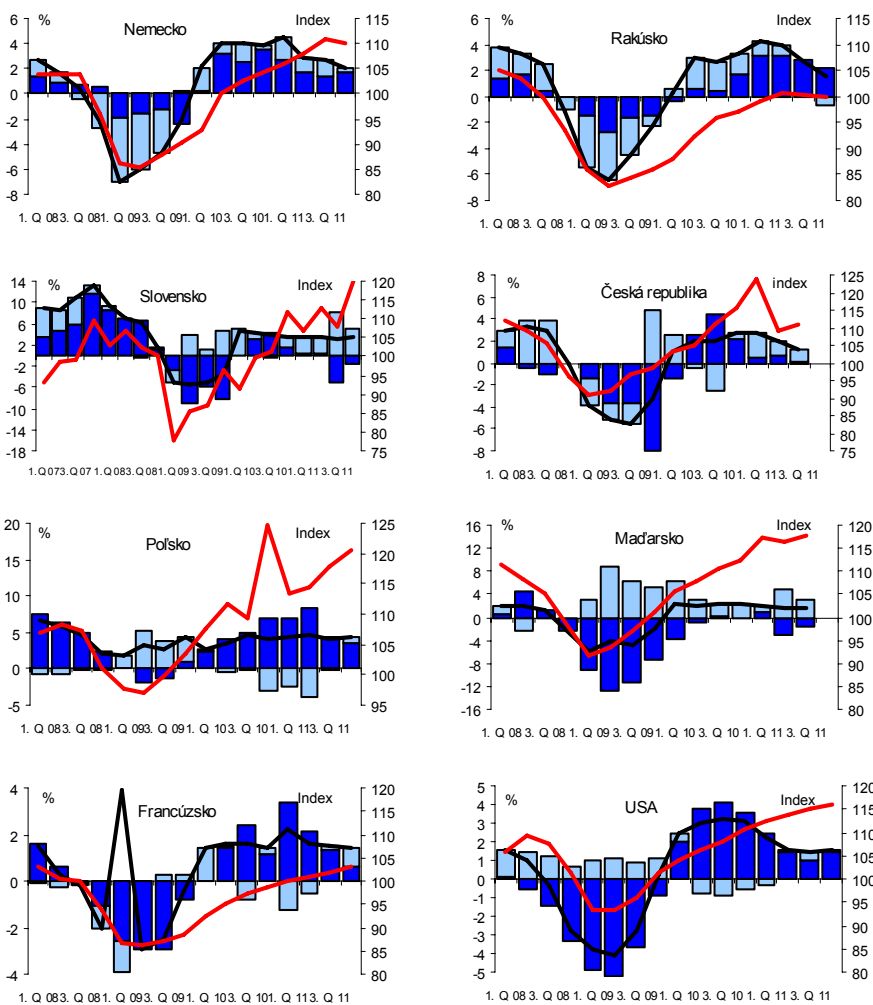
Informácie tabuľky 4 sú užitočné konštatovania, ktoré však samy osebe ani dostatočne nevysvetľujú dlhodobejšie trendy slovenskej ekonomiky, ani neodhaľujú hybné sily a súvislosti zmien prebiehajúcich v jej ostatnom recesnom období. Prvým krokom potrebným na vyplnenie medzery v poznaní príčinných väzieb rozvíjania a prekonávania recesie je zistenie vplyvu, ktorý na tento proces mali zmeny vnútorného i vonkajšieho dopytu v slovenskej ekonomike, aj v ďalších vybraných krajinách. Pohľad na hlavné línie vývoja štruktúry dopytu v istej zrkadlovej podobe porovnávame v rovnakej skupine ekonomík s ich produkčno-ponukovou štruktúrou (pozri grafy 4 a 5).

Vývoj dopytovej štruktúry slovenského hospodárstva sa v grafe 4 porovnáva s jej zmenami v krajinách s iným (väčším, ba až oveľa väčším) rozsahom, než má hospodárstvo SR, a s rozdielnymi produkčnými štruktúrami. Vplyv rozsahu ekonomiky na štruktúru celkového dopytu je nepopierateľný, mal by však byť predmetom subtilnejšej analýzy. Z hľadiska produkčno-odvetvovej štruktúry sú v grafe 5 znázornené ekonomiky dvoch typov. Do prvej, väčšej skupiny sa zaraďujú ekonomiky s významným 30 % a väčším podielom priemyslu (vrátane stavebníctva). Na hornom okraji tejto skupiny sa (z hľadiska uvažovaného podielu) nachádza Slovensko, na dolnom sa síce so značne menším, no ešte stále značným podielom umiestnilo Nemecko a Rakúsko. Skupinu dopĺňa Česká republika, Poľsko a Maďarsko. Druhú skupinu tvoria v grafoch Francúzsko a USA s 19 %, resp. 20 %, a teda podstatne iným – nižším podielom priemyslu na tvorbe HDP, než má Slovensko.

---

<sup>5</sup> Podľa uvedeného prísnejšieho kritéria sa (okrem Grécka, v ktorom recesia trvá bez prerušenia od roku 2008 doteraz) druhá vlna recesie objavila v Portugalsku, Slovinsku a na Cypre, resp. vo 4. štvrtroku 2011 zaklopala na dvere v Taliansku a Holandsku.

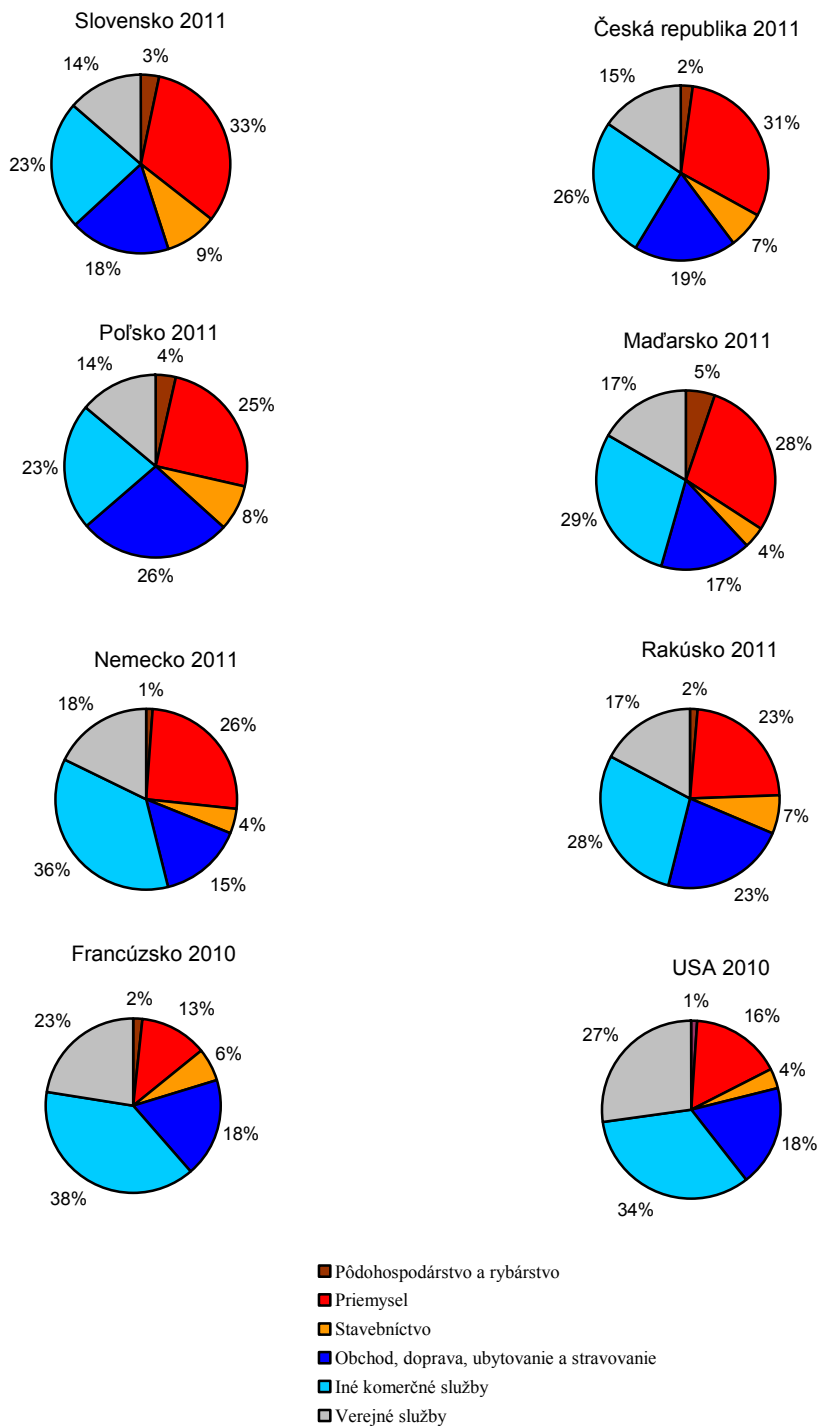
## Graf 4

Vývoj HDP, vývozu a podielu domáceho a vonkajšieho dopytu na zmenách HDP<sup>1</sup>

Ľavá os: — Zmena HDP oproti rovnakému obdobiu  
prechádzajúceho roka v %  
z toho podiel v p. b. ■ Domáci dopyt ■ Čistý vývoz  
Pravá os: — Index vývozu tovarov a služieb  
(Ø za rok 2007 = 100)

<sup>1</sup> Zostavené podľa údajov Eurostatu.

**Graf 5**  
**Podiel odvetví na tvorbe hrubej pridanej hodnoty<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Zostavené podľa údajov Eurostatu a (USA) OECD.

V krajinách s významným podielom priemyslu v produkčnej štruktúre bol vplyv vnútorného a vonkajšieho dopytu na oživenie hospodárskeho rastu rozdielny. V Nemecku bol rast HDP v roku 2010 aj v roku 2011 spojený prevažne a v Poľsku výlučne s rastom vnútorného dopytu. V Rakúsku prevažoval pri raste HDP v roku 2010 vonkajší a v roku 2011 už vnútorný dopyt. Naopak, v Českej republike a na Slovensku dominoval v prvej fáze oživenia (v roku 2010) domáci dopyt. V jeho druhej, slabšej fáze (v roku 2011) mal v ČR vonkajší dopyt už vedúce postavenie a na Slovensku musel dokonca prekonať pokles domáceho dopytu. Osobitným prípadom je maďarská ekonomika, v ktorej zmeny vnútorného dopytu vplývali na vývoj jej výkonnosti negatívne od začiatku recesie doteraz.

Zistené skutočnosti vedú k týmto záverom: Po prvé, prípady Francúzska a USA nasvedčujú tomu, že vysoký, až 80 % podiel služieb na výkonnosti ekonomiky vytvára predpoklady na priamu väzbu medzi vývojom vnútorného dopytu a oživením ekonomiky. Po druhé, prípad Nemecka, Rakúska a Poľska zase vypovedá, že aj pri vyššom – 30 a viac % podiele priemyslu na tvorbe HDP môžu pri prekonávaní recesie takisto zohrať pozitívnu rolu zmeny vnútorného dopytu. Po tretie, vedúci vplyv vývoja vonkajšieho dopytu, resp. čistého vývozu na zmeny HDP (zistený v ČR, na Slovensku a Maďarsku) pri prekonávaní recesie nie je nevyhnutne daný ich priemyselne zameranou štruktúrou preto, lebo sa neuplatňuje počas celého obdobia oživenia. A napokon, po štvrté, od samotných podielov priemyslu a služieb na tvorbe HDP nezávisí ani tempo hospodárskeho rastu v porecesnom období, ani jeho kolísanie.

V uvedených záveroch sa súvislosti medzi ponukovou a dopytovou štruktúrou ekonomiky nepopierajú. Je v nich obsiahnutá skôr výzva na hľadanie týchto súvislostí na základe podrobnejšej komparatívnej analýzy produkčných štruktúr i štruktúr dopytu. Už na základe informácií z tabuľky 4 však možno vysloviť pracovnú hypotézu k účasti vonkajšieho a vnútorného dopytu na vývoj výkonnosti slovenského hospodárstva.

V správe o vývoji slovenskej ekonomiky v roku 2010 (Morvay a kol., 2011) sa konštatuje, že už v druhej polovici roka 2009 začínajúca expanzia vývozu podnietila v 2. až 4. štvrtroku 2010 aj rast domáceho dopytu. Prerušenie tohto trendu bolo v roku 2011 spôsobené poklesom spotreby

(dopytu) verejnej správy v dôsledku reštriktívnej fiškálnej politiky (z 19,3 % HDP v roku 2010 na 18,1 % HDP v roku 2011), a takisto vývojom reálnych miezd (v roku 2010 medziročne vzrástli o 2,2 %, kým v roku 2011 sa znížili o 1,6 %), resp. vývojom reálnej spotreby domácností, ktorá sa po roku 2008 sústavne zmenšovala.

K vysvetleniu zmeny trendu domáceho dopytu v SR prispieva skutočnosť, že na rozdiel od Nemecka, Poľska a Rakúska ako krajín s takisto vysokým tempom rastu vývozu sa na Slovensku rastúca exportná výkonnosť presúva len pomalšie do rastu importu spojeného so zväčšovaním domáceho dopytu, a preto ustrnula v neštandardne vysokom prebytku obchodnej bilancie (v roku 2011 vzrástol čistý vývoz tovarov a služieb na úroveň 8,0 % HDP). Takýto vývoj výsledkov zahraničného obchodu je dôsledok dominantného postavenia ZKP v priemysle zabezpečujúcim podstatnú časť slovenského vývozu a súčasného ochabnutia investičných aktivít ZKP po roku 2008 (pozri tab. 1).

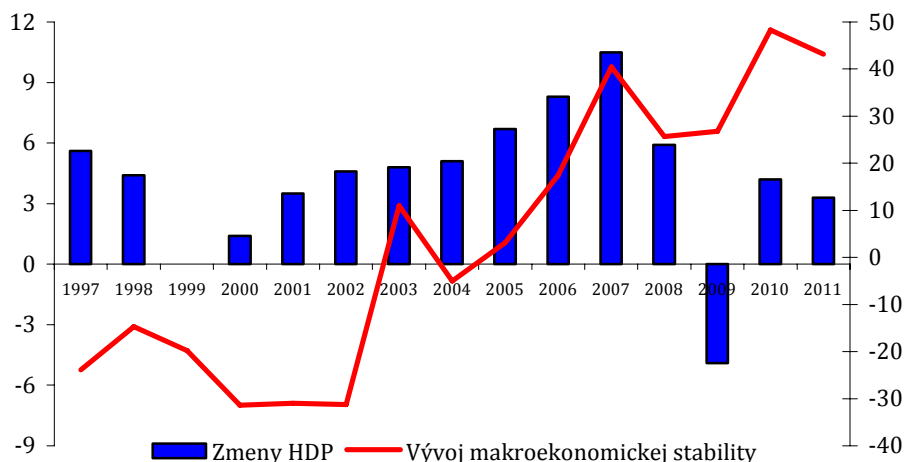
Pri zret'azení všetkých uvedených zistení sa dospeje k záveru, že zhoršenie vývoja domáceho dopytu je na jednej strane spôsobené sprísnenou fiškálnou politikou, no na druhej strane aj kombináciou silnej priemyselnej štruktúry s vlastníckou štruktúrou slovenského priemyslu, poznačenou silným postavením ZKP.

Hospodárskou krízou a recesiou vyvolaný pokles HDP narušil celkovú makroekonomickú stabilitu i jej čiastkové prejavy. Prekonávanie hospodárskej recesie je preto úloha spočívajúca v odstraňovaní poklesu výkonnosti rovnako ako v obnove a následne v udržaní potrebnej makroekonomickej stability. Avšak v dôsledku toho, že recesia spôsobila nemalé zmeny v ponukovo-produkčných, ale aj vo vnútorných i vonkajších dopytových štruktúrach, nemôže byť obnova pozitívneho hospodárskeho rastu a makroekonomickej stability ich jednoduchým návratom do východiskového predrecesného stavu. Recesiou a jej prekonávaním vyvolané zmeny v produkčných štruktúrach sa zisťujú v nasledujúcej kapitole tejto štúdie. O vývoji čiastkových prejavov, resp. kritérií makrostability informujú údaje v časti B tabuľky 4.

Výsledok zhrnutia všetkých zisťovaných čiastkových kritérií stability je obsiahnutý v kompozitnom ukazovateli celkovej makroekonomickej stability (KUCMS). Jeho dlhodobejší vývoj je znázornený v grafe 6.

Graf 6

### Vývoj výkonnosti slovenského hospodárstva a jeho makroekonomickej stability vyjadrenej hodnotami KUCMS<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Zostavené podľa údajov ŠÚ SR. Hodnoty KUCMS sú vypočítané zlúčením hodnôt 6 čiastkových kritérií stability uvedených v časti B tabuľky 4. Hodnoty čiastkových kritérií použité na výpočet KUCMS sú v jednotlivých rokoch zistené ako pomer hodnôt čiastkových kritérií uvedených v tabuľke 4 k priemernej hodnote dosiahnutej počas celého zisťovaného obdobia.

Do prvého v grafe 6 zisťovaného obdobia končiaceho sa rokom 2001 patria roky nazrievania, rozvinutia a prekonávania recidívy transformačnej recesie. Súvislosť medzi znázornenými trendmi zmien HDP a KUCMS je počas tohto obdobia menej očividná než v nasledujúcich rokoch, dá sa však vystopovať. Rozporný vývoj hospodárskeho rastu a KUCMS bol v roku 1998 spôsobený iba krátkodobo udržateľným administratívnym brzdením zhoršovania hodnôt niektorých parametrov stability (regulácie cien, menového kurzu, úrokovej miery). Pokles hodnôt KUCMS v rokoch 1999 a 2000 už korešponduje s poklesom HDP počas recidívy transformačnej recesie a ich zastabilizovanie v rokoch 2001 a 2002 sa stalo východiskom zrýchlenia temp hospodárskeho rastu. Od roku 2003 podáva graf 6 znázornenie takého vzťahu medzi vývojom makrostability a HDP, ktorý je štandardom v ekonomike s fungujúcimi trhovými mechanizmami.

Najvyššia hodnota KUCMS v celom zisťovanom období sa dosiahla v roku 2010, teda súbežne s ráznym vykročením do trendu obnovy

hospodárskeho rastu. Zaslúžila sa o to historicky najnižšia 1 % miera inflácie, výrazné zníženie úrokových mier z čerpaných úverov, pozitívne saldo obchodnej bilancie a značné prevýšenie tempa rastu produktivity práce nad tempom rastu reálnych miezd. Pozitívny vplyv uvedených kritérií na KUCMS bol oveľa silnejší než negatívne pôsobenie vysokého schodku verejných financií a rastúceho dlhu vlády.

Mierny pokles hodnoty KUCMS v roku 2011 na úroveň, ktorá však preyšovala výsledok dosiahnutý v predkrízovom roku 2008 (!), bol spojený s takisto miernym spomalením tempa rastu HDP. Relatívne vysoká hodnota KUCMS bola pozitívne ovplyvnená rekordne nízkou úrokovou mierou, historicky najlepším výsledkom obchodnej bilancie, ale aj znížením SVF a nie zlým pomerom medzi rastom produktivity práce a reálnych miezd. Pokles hodnoty KUCMS oproti predchádzajúcemu roku treba pripísať zvýšenej miere inflácie a najvyššiemu doteraz zaznamenanému rozsahu vládneho dlhu.

Zistený priaznivý vývoj makroekonomickej stability bol v roku 2010 faktorom podporujúcim oživenie slovenského hospodárstva, resp. zábranou výraznejšieho spomalenia tempa jeho hospodárskeho rastu v roku 2011. Odstraňovanie čiastkových nerovnováh, o ktorom svedčí vývoj čiastkových kritérií stability, dosahuje sa vďaka vcelku nerušenému fungovaniu trhových systémov, ale aj podpore, ktorej sa im dostáva zo strany hospodárskej politiky vlády, ako aj (najmä pri vývoji cien a úrokovej miery) od menovej politiky ECB a celkovej stabilizačnej politiky EÚ.

## **2. VÝVOJ PRODUKCIE**

Hospodársky rast pokračoval v roku 2011 pri rýchlejšom raste produkcie (5,1 %) a medzispotreby (6,4 %) ako pridanej hodnoty (3,0 %). Dynamika rastu produkcie a medzispotreby sa však v 3. a 4. štvrtroku 2011 v porovnaní s rokom 2010 značne spomalila; tempo rastu pridanej hodnoty sa znížilo najmä vo 4. štvrtroku. Relatívne stabilný rast HDP vo 4. štvrtroku 2011 výrazne podporil vysoký rast čistých daní z produkcie



(zvýšil rast HDP oproti rastu pridanej hodnoty o 1 percentný bod – p. b.). Podrobnejšie pozri v tabuľke 5.

**T a b u ľ k a 5**  
**Vývoj tvorby HDP podľa zložiek, 2008 – 2011**

	2008	2009	2010	2011	2011			
					1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
	Medziročné zmeny v % (na báze cien 2005)							
HDP	5,8	-4,9	4,2	3,3	3,4	3,5	3,0	3,4
Produkcja	6,5	-10,5	8,7	5,1	7,5	8,3	3,2	1,8
Medzispotreba	6,5	-14,1	11,8	6,4	9,9	11,8	3,3	1,4
Pridaná hodnota	6,4	-4,7	4,2	3,0	3,7	2,9	3,2	2,4
Čisté dane z produkcie	-0,4	-6,8	4,0	6,4	0,5	10,7	1,3	12,9

*Prameň:* Databáza Slovstat.

V medzinárodnom porovnaní s členskými štátmi EÚ 27 Slovensko patrilo v roku 2011 medzi šesť najrýchlejšie rastúcich ekonomík (vyšší rast dosiahli pobaltské štáty, Poľsko a Švédsko) a dosiahlo zhruba o 2 p. b. vyšší rast ako v priemere za EÚ 27. Slovensko sa zároveň v roku 2011 plne vyrovnalo s krízovým poklesom, keď dosiahlo o 2,4 % vyšší HDP ako v roku 2008 a umiestnilo sa z tohto hľadiska na 3. mieste v rámci členských štátov EÚ 27. Lepšie výsledky dosiahlo iba Poľsko a Švédsko (110,2 %, resp. 104,8 % roku 2008). Spomedzi 27 členských štátov Únie prekročilo úroveň roka 2008 podľa HDP ešte ďalších 5 štátov, ostatných 19 štátov túto úroveň zatiaľ nedosiahlo.

Na základe aktuálnych predbežných výsledkov štvrtročných národných účtov možno konštatovať, že vývoj slovenskej ekonomiky priaznivo ovplyvnil najmä rast pridanej hodnoty v priemysle (12,8 %, z toho v priemyselnej výrobe 15,0 %) a malou mierou aj jej rast v stavebníctve (2,1 %). V službách spolu pridaná hodnota v podstate stagnovala a v pôdohospodárstve výrazne poklesla. Podrobnejšie informácie uvádzame v tabuľke 6.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Upozorňujeme, že na základe aktuálnych výsledkov predbežných štvrtročných národných účtov sa vývojové tendencie v jednotlivých odvetviach v predchádzajúcich rokoch oproti výsledkom zverejneným v roku 2011 značne zmenili. Zároveň dodávame, že v čase spracovania štúdie boli k dispozícii iba údaje za 10 odvetví, ktoré v tabuľke 2 uvádzame.

**Tabuľka 6**  
**Vývoj tvorby HDP podľa odvetví, 2008 – 2011**

	2008	2009	2010	2011	2011			
					1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
	Medziročné zmeny v % (na báze cien v roku 2005)							
Poľnohospodárstvo <sup>1</sup>	11,6	-27,6	5,0	-20,2	-36,5	-29,2	-9,6	-5,6
Priemysel spolu	4,4	-11,2	30,8	12,8	24,2	21,4	2,8	6,1
priemyselná výroba	7,7	-16,8	39,7	15,0	34,7	22,4	2,3	6,8
Stavebníctvo	20,3	-7,0	5,6	2,1	-0,2	-6,3	6,5	5,1
Obchod, doprava, ubytovanie <sup>2</sup>	11,5	-14,1	-13,0	-3,7	-8,9	-11,9	2,9	6,3
Informácie a komunikácia	-0,9	3,7	2,1	6,4	5,2	5,8	7,3	7,1
Finančné a poisťovacie činnosti	-4,2	13,9	-7,9	-6,0	-9,4	-4,1	0,0	-10,0
Činnosti v oblasti nehnuteľností	4,5	15,8	-3,8	4,0	-5,3	1,7	12,6	7,1
Odborné služby <sup>3</sup>	10,9	5,3	-20,5	3,5	3,5	-1,0	16,5	-4,5
Verejné služby <sup>4</sup>	1,5	6,2	3,5	-0,7	-5,5	7,4	0,2	-4,8
Ostatné služby <sup>5</sup>	-21,7	38,2	6,4	-5,5	10,6	-19,5	-11,6	-0,1

<sup>1</sup> Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov. <sup>2</sup> Veľkoobchod a maloobchod, oprava motorových vozidiel a motocyklov; doprava a skladovanie, ubytovacie a stravovacie služby. <sup>3</sup> Odborné, vedecké a technické činnosti; administratívne služby. <sup>4</sup> Verejná správa, obrana, povinné sociálne zabezpečenie; vzdelávanie; zdravotníctvo a sociálna pomoc. <sup>5</sup> Umenie, zábava a rekreácia; ostatné činnosti

*Prameň:* Databáza Slovstat.

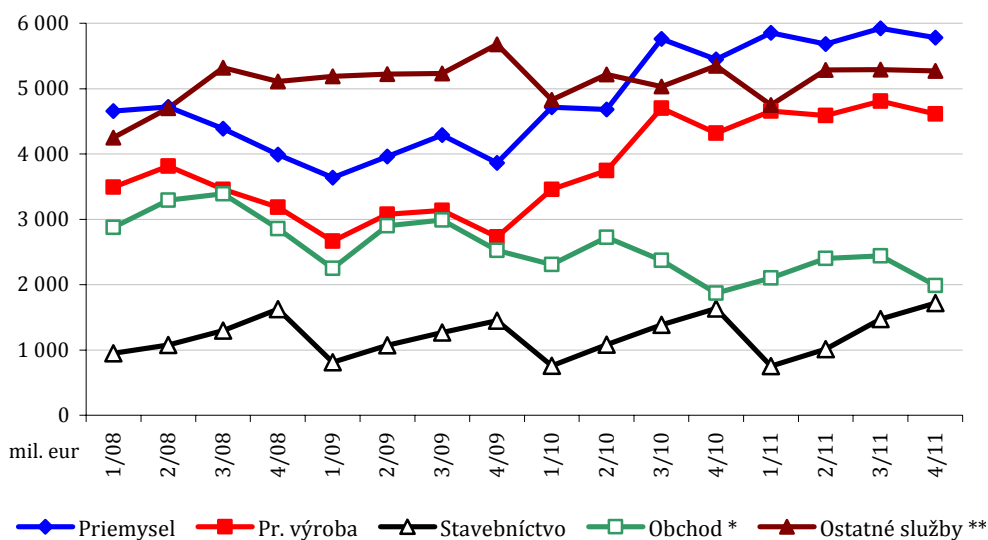
Proces spomalenia hospodárskeho rastu, ktorý je evidentný podľa vývoja celkovej pridanej hodnoty, sa jednoznačne prejavuje aj na medziročnom tempe rastu pridanej hodnoty v priemysle (a v priemyselnej výrobe). Je otázne, či to signalizuje návrat recesie, alebo ide len o štatistickú reakciu na výrazný rast pridanej hodnoty v 3. a 4. štvrtroku 2010. Odpoveď by nám mal do istej miery uľahčiť graf 7, v ktorom znázorňujeme vývoj pridanej hodnoty v hlavných odvetviach ekonomiky v ich absolútnej hodnote (v cenách roku 2005).

Grafické znázornenie dokumentuje tendenciu k poklesu jednoznačne len v prípade, ak ide o pridanú hodnotu v odvetviach zahrnutých pod „obchod“. Ide o značný počet odvetví, v ktorých môžu prebiehať rôzne, aj protichodné vývojové tendencie. Možno predpokladať, že tento súhrn tradičných odvetví služieb, ktorých pridaná hodnota (v cenách roku 2005) aj v roku 2011 ešte stále výrazne, a po pôdohospodárstve najviac, zaostáva za úrovňou roka 2008 (dosahuje 72 %), prechádza výraznými

štruktúrnymi zmenami, ktoré zmenia jeho celkovú pozíciu v štruktúre ekonomiky.<sup>7</sup>

Graf 7

Vývoj tvorby pridanej hodnoty podľa odvetví v mil. eur v cenách roku 2005, 2008 – 2011



\* Veľkoobchod a maloobchod, oprava motorových vozidiel a motocyklov; doprava a skladovanie, ubytovacie a stravovacie služby. \*\* Všetky ostatné služby.

Prameň: Databáza Slovstat.

Ostatné znázornené odvetvia prechádzajú, podľa nášho názoru, do fázy „normálneho“ vývoja s obvyklým nižším výkonom ku koncu roka. Treba tiež zobrať do úvahy, že pridaná hodnota v priemysle, aj v priemyselnej výrobe v roku 2011 už prekročila úroveň roka 2008 o 31 %, resp. 34 %, v stavebníctve v roku 2011 dosiahla úroveň roka 2008 a v službách bez „obchodu“ ju prekročila o 6 %. Dosahovanie výrazných temp rastu, najmä v priemyselnej výrobe, bude teda vyžadovať oveľa viac úsilia (nové investície, produkty a trhy) v porovnaní s obdobím, keď išlo hlavne o prekonanie výpadkov spôsobených recesiou.

<sup>7</sup> Ako preukazuje analýza tržieb a zamestnanosti v jednotlivých odvetviach trhových služieb, tieto predpokladané zmeny sa týkajú najmä veľkoobchodu.

Diferencie vo výkonnosti jednotlivých odvetví charakterizujeme v ďalšom texte na základe podrobnejších ekonomických indikátorov spravidla z podnikateľských štatistík.

Vývoj v sektore *poľnohospodárstva, lesníctva a rybolovu* prebiehal v roku 2011 o niečo priaznivejšie ako v predchádzajúcom roku. Zastavil sa pokles zamestnanosti, po dvoch rokoch celkovej stratovosti sa v tomto sektore dosiahol kladný hospodársky výsledok, pokračoval nominálny rast hrubej produkcie a pridanej hodnoty. Reálny pokles pridanej hodnoty dokumentuje, že na daný vývoj mal výrazný vplyv medziročný rast cien poľnohospodárskych výrobkov o 16,7 %. Podrobnejšie v tabuľke 7.

T a b u ľ k a 7

**Vybrané indikátory vývoja v agrárnom sektore, 2008 – 2011**

	Absolútne hodnoty <sup>1</sup>				Medziročné zmeny v %			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov							
Hrubá produkcia, bežné ceny <sup>2</sup>	4 957	3 791	4 217	4 500	8,6	-23,5	11,2	6,7
Pridaná hodnota, bežné ceny <sup>2</sup>	2 505	1 781	1 877	1 988	12,1	-28,9	5,4	5,9
Pridaná hodnota, stále ceny <sup>2</sup>	2 186	1 583	1 662	1 326	11,6	-27,6	5,0	-20,2
Zamestnanosť <sup>2</sup>	82	76	69	71	-1,1	-7,1	-9,1	3,4
Hosp. výsledok, bežné ceny <sup>3</sup>	156	-104	-42	60,7	.	.	.	.
	Poľnohospodárstvo <sup>4</sup>							
Tržby za vlastné výrobky, bežné ceny	1 452	1 141	1 215	1 452	-2,0	-21,4	6,5	19,5
Tržby za vlastné výrobky, stále ceny	1 308	1 513	1 231	1 251	-5,8	15,7	-18,6	1,6

<sup>1</sup> V mil. eur, zamestnanosť v 1 000 osôb. <sup>2</sup> Podľa metodiky ESNÚ 95. <sup>3</sup> Podľa podnikového výkazníctva. <sup>4</sup> Za poľnohospodárske podniky zapísané v obchodnom registri a za vybraných samostatne hospodáriacich roľníkov so spravodajskou povinnosťou.

*Prameň:* Vlastné spracovanie podľa údajov ŠÚ SR.

Vývoj v *poľnohospodárstve* pozitívne ovplyvnila najmä dobrá úroda väčšiny štatisticky sledovaných plodín, a to nielen v porovnaní s predchádzajúcim rokom, ale aj s trojročným priemerom za roky 2008, 2009 a 2010. Úroda obilnín napríklad vzrástla oproti roku 2010 o 46 % a oproti trojročnému priemeru o 11 %. V živočíšnej výrobe, naopak, ďalej pokračoval pokles počtu narodených teliat, a najmä prasiat (o 6 %; oproti roku 2003 však o takmer 60 %), mierne zvýšenie (1,1 %) sa

zaznamenalo len v produkcii kravského mlieka. Pri súčasných pomeroch na domácom trhu výrobcovia živočíšnych produktov nie sú, z rôznych príčin, schopní umiestniť na trhu zvýšenú produkciu a týmto podmienkam prispôsobili aj svoje produkčné kapacity.<sup>8</sup>

Celkové tržby za vlastné výrobky nominálne vzrástli takmer o pätinu, v reálnom vyjadrení (v cenách roku 2005) však iba o 1,6 %. Pozitívny vplyv na rast tržieb mal najmä predaj rastlinných výrobkov, kým tržby za predaj živočíšnych výrobkov poklesli. Proces neustále sa znižujúceho predaja živočíšnych výrobkov (s výnimkou mlieka), ako aj znižovania stavu hospodárskych zvierat prebiehal, žiaľ, aj v roku 2011.

V roku 2011 pokračoval v *priemysle* rast produkcie, ako aj tržieb za vlastné výkony a tovar priemerným tempom, a to 7,0 %, resp. 10,2 %. Oproti roku 2010 ide síce o spomalenie tempa rastu, ale na úrovni, ktorá v plnej miere zodpovedá priemernému tempu rastu za posledných desať rokov. To isté v podstate platí aj o priemyselnej výrobe – produkcia vzrástla o 8,9 % a tržby za vlastné výkony a tovar o 10,8 %. Reálny rast produktivity práce (na báze tržieb za vlastné výkony a tovar) dosiahol 5,7 %, resp. 5,6 %. Podrobnejšie pozri v tabuľke 8.

Celkové tržby (v bežných cenách) prekročili v roku 2011 úroveň dosiahnutú v roku 2008 v priemysle o 5,2 %, z toho v priemyselnej výrobe o 4,3 %. O priaznivý vývoj tržieb v priemysle sa pričínal najmä predaj na zahraničných trhoch, ktorý sa oproti roku 2008 zvýšil o 15,7 % a v spracovateľskom priemysle o 11,2 %. Výrazne sa zvýšili najmä tržby na trhoch mimo eurozóny. Tržby z predaja na domácom trhu sa ani v roku 2011 ešte nevyrovnali s krízovým poklesom a zaostávajú za úrovňou roku 2008 o 5,4 %, resp. 6,1 %. Podrobnejšie pozri v tabuľke 9.

V jednotlivých odvetviach prebiehal proces vyrovnávania sa s krízovým poklesom veľmi diferencovane. Priemyselnú výrobu najviac ovplyvnil vývoj tržieb vo výrobe dopravných prostriedkov, ktoré v roku 2011 prekročili úroveň roka 2008 už o 21,7 % a zvýšili svoj podiel na tržbách v priemyselnej výrobe z 23 % v roku 2008 na 27 % v roku 2011.

---

<sup>8</sup> Podľa vyjadrenia predsedu Slovenskej poľnohospodárskej a potravinárskej komory M. Semančíka, predajnosť vlastných potravín na Slovensku v roku 2010 dosiahla len 45,3 %, čo je v porovnaní s V4 (asi 70 %) a so západnou Európou (80 % a viac) alarmujúci údaj. Aktuality.sk; 7. 3. 2012 <www.sppk.sk>.

**Tabuľka 8**  
**Vybrané indikátory vývoja priemyslu SR**

	2008	2009	2010	2011	2011			
					1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
<b>Medziročné zmeny v priemysle, v %</b>								
Tržby za vlastné výkony a tovar <sup>1</sup>	3,8	-18,0	19,2	10,2	16,5	12,3	8,0	5,1
Index priemyselnej produkcie <sup>2</sup>	3,2	-13,8	18,9	7,0	11,9	7,9	5,6	3,1
Zamestnanosť <sup>3</sup>	0,6	-15,0	-3,8	4,3	5,3	4,8	3,9	3,3
Produktivita práce na báze tržieb <sup>1</sup>	3,2	-3,4	23,9	5,7	10,6	7,1	4,0	1,7
<b>Medziročné zmeny v priemyselnej výrobe, v %</b>								
Tržby za vlastné výkony a tovar <sup>1</sup>	2,9	-19,9	20,9	10,8	18,4	12,6	7,8	5,6
Index priemyselnej produkcie <sup>2</sup>	2,5	-15,5	20,1	8,9	13,3	11,3	7,7	4,1
Zamestnanosť <sup>3</sup>	1,3	-16,0	-3,8	5,0	5,9	5,5	4,5	4,0
Produktivita práce na báze tržieb <sup>1</sup>	1,5	-4,6	25,7	5,6	11,8	6,7	3,2	1,5
<b>Nominálne hodnoty – priemysel</b>								
Tržby (mld. eur, bežné ceny)	72,8	57,4	67,5	76,6	18,8	19,3	18,4	20,1
Zamestnanosť (1000 osôb)	586	498	479	500	498	500	500	502
<b>Nominálne hodnoty – priemyselná výroba</b>								
Tržby (mld. eur, bežné ceny)	60,1	45,3	54,7	62,5	14,9	16,1	15,3	16,2
Zamestnanosť (1 000 osôb)	533	448	431	452	450	451	452	455

<sup>1</sup> Na báze stálych cien. <sup>2</sup> Údaje očistené o vplyv počtu pracovných dní. <sup>3</sup> Priemerný počet zamestnaných osôb.

Prameň: Databáza Slovstat.

**Tabuľka 9**  
**Vývoj tržieb v priemysle z predaja podľa jednotlivých trhov**

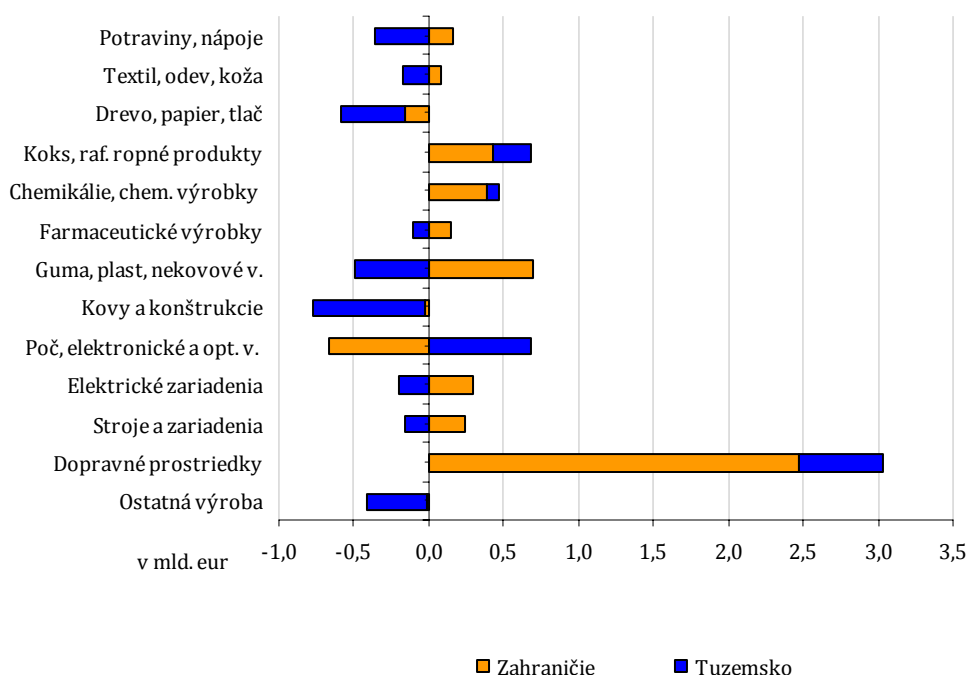
	2008	2009	2010	2011	2011/2010	2011/2008
	v mld. eur (bežné ceny)				v %	
<i>Priemysel spolu</i>						
Trhy spolu	72,8	57,4	67,5	76,6	13,6	5,2
domáci trh	36,0	28,1	30,7	34,1	11,0	-5,4
zahraničný trh	36,8	29,3	36,8	42,5	15,7	15,7
trh eurozóny	24,8	19,3	23,5	26,3	12,1	6,1
trh mimo eurozóny	12,0	10,0	13,3	16,2	22,1	35,5
<i>Priemyselná výroba</i>						
Trhy spolu	60,1	45,3	54,7	62,7	14,5	4,3
domáci trh	23,9	16,9	19,5	22,5	15,1	-6,1
zahraničný trh	36,1	28,4	35,2	40,2	14,2	11,2
trh eurozóny	24,5	19,0	22,9	25,2	10,3	2,9
trh mimo eurozóny	11,6	9,4	12,3	15,0	21,4	28,8

Prameň: Vlastné výpočty podľa databázy Slovstat.

Úroveň roka 2008 výrazne prekročila aj výroba koksu a rafinovaných ropných produktov (o 19 %), výroba chemikálií a chemických produktov (o 23 %) a výroba farmaceutických výrobkov (o 16 %). S dôsledkami krízy sa zatiaľ nedokázala vyrovnáť najmä výroba drevených a papierových výrobkov, tlač (-15 %) a výroba kovov a kovových konštrukcií (-8 %). Celkový pohľad na diferencie medzi jednotlivými odvetviami poskytuje graf 8.

**Graf 8**

**Diferencie medzi tržbami zo zahraničia a z tuzemska v roku 2011 v porovnaní s rokom 2008 v jednotlivých odvetviach priemyselnej výroby (v mld. eur, bežné ceny)**



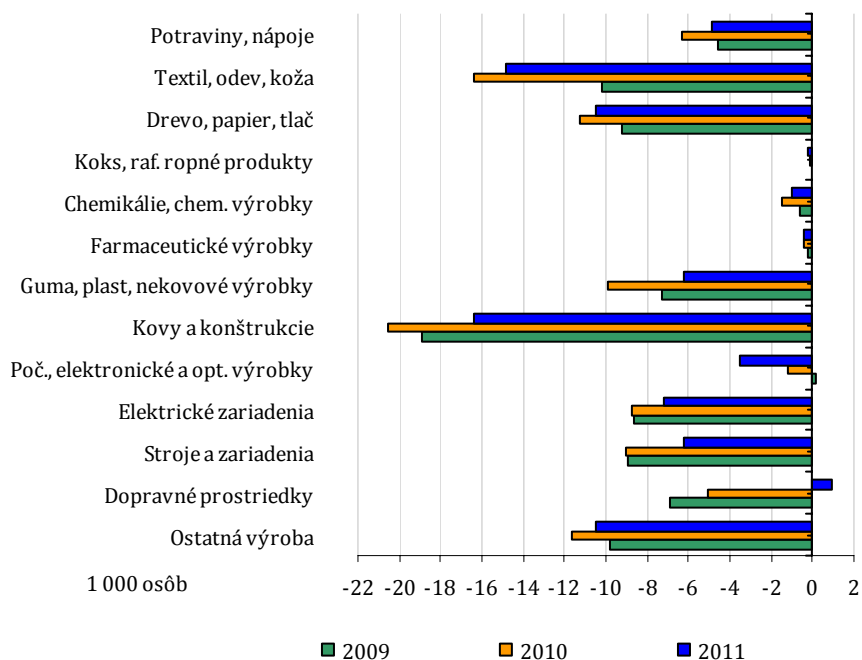
*Prameň:* Vlastné výpočty podľa databázy Slovstat.

V roku 2011 pokračoval v priemysle postupný rast zamestnanosti, ktorý sa začal ešte vo 4. štvrťroku 2010. Medziročne sa zvýšila zamestnanosť o 4,3 % v priemysle a o 5,0 % v priemyselnej výrobe, pričom zamestnanosť rástla vo všetkých štyroch štvrťrokoch. Ak však sledujeme celkový vývoj zamestnanosti od roku 2008, treba konštatovať, že straty pracovných miest, vyvolané recesiou, sa ešte nepodarilo nahradiť.

V priemysle v roku 2011 stále pracuje o 86 tisíc zamestnancov menej ako v roku 2008 (o 14,7 %), z toho v priemyselnej výrobe o 81 tisíc menej (o 15,2 %). (Podľa metodiky ESNÚ 95 je to v priemysle 67 tis. osôb.) V niektorých odvetviach, napríklad vo výrobe textilu, odevov, kože a kožených výrobkov sa zamestnanosť oproti roku 2008 znížila až o 29 %, v ďalších zhruba o 20 % (výroba drevených a papierových výrobkov, tlač; výroba elektrických zariadení a iné). Zamestnanosť roka 2008 dosiahla, a aj prekročila, iba výroba dopravných prostriedkov. Podrobnejší prehľad o situácii v jednotlivých odvetviach poskytuje graf 9.

Graf 9

**Diferencie v priemernom počte zamestnaných osôb v odvetviach priemyselnej výroby v roku 2009, 2010 a 2011 v porovnaní s rokom 2008**



*Prameň:* Vlastné výpočty podľa databázy Slovstat.

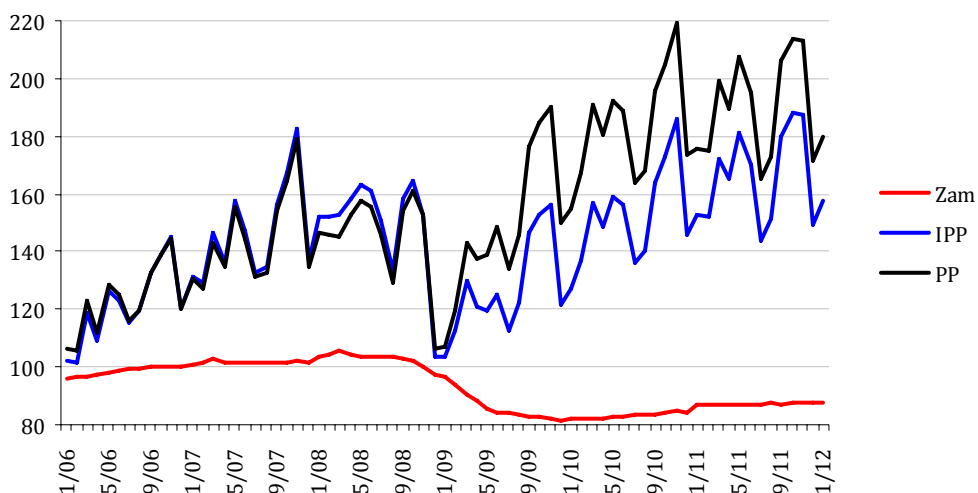
Oživenie priemyselnej výroby, ako vidieť v grafe 10, sa zakladá podstatne viac na raste produktivity práce než v období pred krízou. Uvedená tendencia, podľa nášho názoru, naznačuje, že výraznejší rast zamestnanosti v priemyselnej výrobe zrejme nemožno očakávať bez rozšírenia jej výrobných kapacít. V súlade s tendenciami vo vyspelých ekonomikách



možno skôr očakávať, že podiel priemyselnej výroby na zamestnanosti v ekonomike sa bude ďalej znižovať.<sup>9</sup> Svojím dopytom po inteligentných službách by mala priemyselná výroba skôr „vytvárať“ pracovné miesta v odvetviach trhových služieb, čo si však vyžaduje kvalitatívne zmeny v štruktúre ekonomiky za účasti podpornej vládnej politiky.

Graf 10

**Vývoj zamestnanosti, produkcie a produktivity práce v priemyselnej výrobe v rokoch 2006 – 01. 2012 (priemerný mesiac roku 2005 = 100)**



Vysvetlivky: IPP – index priemyselnej produkcie; Zam – zamestnanosť; PP – produktivita práce.

Prameň: Vlastné výpočty podľa databázy Slovstat.

Vývoj priemyslu v roku 2012 je pomerne neistý:

- Nižšie tempá rastu priemyslu v druhom polroku 2011 (pozri tab. 8) síce signalizujú isté spomalenie, nominálny vývoj tržieb aj zamestnanosti však naznačujú skôr stabilne rastový trend. Výsledky za január 2012 zatiaľ potvrdzujú tento predpoklad – index priemyselnej produkcie medziročne vzrástol o 7 % v priemysle (pri mimoriadnom raste vo výrobe elektriny a plynu o 27,4 %) a o 3,1 % v priemyselnej výrobe, tržby za vlastné výkony a tovar sa zvýšili o 7,9 %, resp. 8,6 %, zamestnanosť mierne vzrástla (o 0,2, resp. 0,7 %).

<sup>9</sup> Slovensko v tomto smere vysoko prekračuje priemer EÚ 27 – v roku 2011 o 7,1 p. b. (21,5 % oproti 14,4 %), pričom podiel Slovenska je v rámci EÚ 27 po ČR najvyšší.

- Nové objednávky podľa výsledkov za január 2012 oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka vzrástli o 11 % a oproti decembru 2011 o 4 % (v porovnaní s priemernou nominálnou mesačnou hodnotou objednávok v roku 2011 však vzrástli iba o 1,1 %).
- Veľkú neistotu ohľadne vývoja priemyselnej produkcie na nasledujúce mesiace dokumentujú podnikové konjunkturálne prieskumy ŠÚ SR za priemysel. Očakávania boli v januári optimistické, vo februári podstatne pesimistickejšie (pokles o 20 bodov) a v marci sa vrátili znovu k januárovej úrovni (rast o 20 bodov). Tomu zodpovedajúco sa menil aj celkový indikátor dôvery v priemysle, ktorý sa podľa posledného prieskumu dostal na úroveň dlhodobého priemeru.

Celkove je zrejmé, že pri vysokej závislosti slovenského priemyslu od zahraničného dopytu rozhodujúci bude vývoj na zahraničných trhoch. Očakávať výrazné impulzy od dopytu na domácom trhu pokladáme za problematické. Zvýšenie kúpyschopného dopytu obyvateľstva, ako aj verejných výdavkov, napríklad na infraštruktúrne projekty, na výstavbu bytov a pod., bude pri nevyhnutnej stabilizácii verejných financií pomerne obmedzené. Oživenie dopytu na domácom trhu s pozitívnymi účinkami na rast produkcie by mohlo výrazne podporiť uprednostňovanie produktov domáceho pôvodu namiesto dovážaných, a to tak zo strany finálnych spotrebiteľov, ako aj v oblasti dodávok pre podniky.

Nepriaznivý vývoj pokračoval v roku 2011 v *stavebníctve*. Medziročne sa stavebná produkcia znížila o 1,8 %, <sup>10</sup> aj zamestnanosť o 3,6 %, tržby za vlastné výkony a tovar vzrástli po dvoch rokoch poklesu o 3,2 %. Podrobnejšie informácie pozri v tabuľke 10.

V roku 2011 dosiahla stavebná produkcia a tržby za vlastné výkony a tovar v stavebníctve zhruba 87 % úrovne roka 2008, v zamestnanosti 96 % tejto úrovne (o zhruba 8 tisíc pracovníkov menej než v roku 2008). Ak však berieme do úvahy, že v stavebníctve sa recesia výraznejšie prejavila až koncom roka 2008, tak možno konštatovať, že vo 4. štvrtroku 2011 v porovnaní s rovnakým štvrtrokom 2008 bolo v ňom zhruba

---

<sup>10</sup> Vzrástla iba stavebná produkcia v zahraničí (medziročne o 37 %), jej podiel na celkovej stavebnej produkcii však tvorí iba necelé 4 %.

o 14 tisíc pracovníkov menej. Celkový vývoj zamestnanosti, produkcie a tržieb od roku 2008 doteraz podľa mesiacov je znázornený v grafe 11.

**Tabuľka 10**  
**Vybrané indikátory vývoja stavebníctva SR**

	2008	2009	2010	2011	2011			
					1.Q	2.Q	3.Q	4.Q
	Medziročné zmeny v % <sup>1</sup>							
Stavebná produkcia	12,0	-11,3	-4,6	-1,8	0,5	-1,2	-1,7	0,8
Tržby za vlastné výkony a tovar	16,4	-13,9	-6,1	3,2	4,5	-0,5	5,8	3,3
Zamestnanosť	9,1	2,0	-2,6	-3,6	-3,1	-3,9	-3,8	-3,6
Produktivita práce <sup>3</sup>	2,6	-13,0	-2,1	2,0	0,7	-0,1	2,3	4,5
	Nominálne hodnoty <sup>2</sup>							
Stavebná produkcia	6,3	5,7	5,5	5,5	0,9	1,4	1,6	1,6
Tržby za vlastné výkony a tovar	10,3	9,1	8,6	9,0	1,4	2,3	2,6	2,7
Zamestnanosť	181	184	180	173	173	173	174	173
Produktivita práce <sup>3</sup>	34,7	31,0	30,6	31,6	5,2	8,2	9,1	9,1

<sup>1</sup> Na báze stálych cien, v prípade zamestnanosti na báze priemerného počtu zamestnaných osôb.

<sup>2</sup> Stavebná produkcia a tržby za vlastné výkony a tovar v mld. eur, zamestnanosť v tis. osôb.

<sup>3</sup> Zo stavebnej produkcie stavebných podnikov pri použití stálych cien, nominálne hodnoty v tis. eur.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

Ako vidieť na grafe 11, vstup do roku 2012 je spojený znovu s poklesom všetkých hlavných indikátorov stavebníctva a je veľmi otázne, ako sa bude toto odvetvie ďalej vyvíjať. Podľa marcového podnikového konjunkturálneho prieskumu ŠÚ SR v stavebníctve sa síce pokles indikátora dôvery zastavil, jeho úroveň však zaostáva za dlhodobým priemerom o 22,5 bodov. Podľa tohto prieskumu rast stavebnej aktivity predpokladá 40 % podnikov, jej stabilizáciu na súčasnej úrovni 50 % podnikov a jej pokles 10 % podnikov. <sup>11</sup>

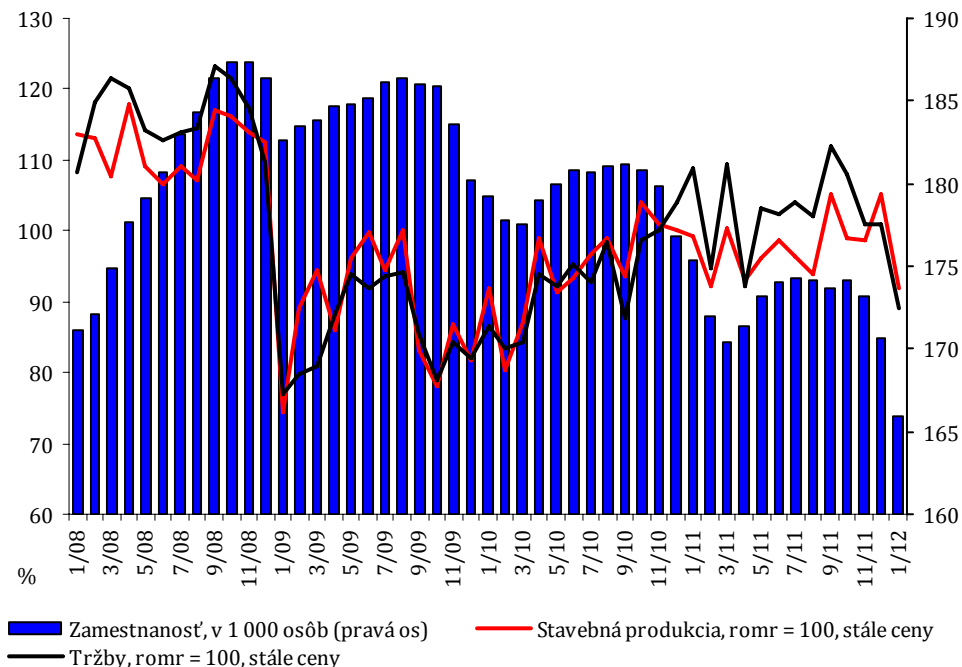
Rýchlejšie oživenie slovenského stavebníctva by podporilo najmä razantnejšie uskutočňovanie plánovanej dopravnej infraštruktúry, ale aj prekonanie sústavného poklesu výstavby bytov. Kým v roku 2009 bolo dokončených takmer 19 tisíc bytov, v roku 2011 to bolo o viac ako 4 tisíc

<sup>11</sup> Podľa Kvartálnej analýzy slovenského stavebníctva 2/12 (CEEC Research a KPMG, 2012) v roku 2012 bude podľa väčšiny riaditeľov stavebných spoločností pokračovať pokles slovenského stavebníctva. Prepad by mal byť výraznejší než v minulom roku. Návrat k miernemu rastu očakávajú predstavitelia firiem až v roku 2013.

bytov menej. Prítom práve bytová výstavba môže podporiť nielen rast v stavebníctve, ale aj vo viacerých nadväzujúcich a na domáci trh orientovaných odvetviach a firmách.

Graf 11

Vývoj zamestnanosti, produkcie a tržieb v stavebníctve podľa mesiacov roku 2008 – január 2012



Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR.

Sektor *služieb* ako celok podľa aktuálnych predbežných výsledkov štvrtročných národných účtov prispel v roku 2011 k celkovému rastu pridanej hodnoty podstatne menšou mierou, než zodpovedá jeho pozícii v ekonomike. Zo 4,7 % rastu pridanej hodnoty (v bežných cenách) v ekonomike pripadá naň iba 0,9 p. b., z toho na služby prevažne trhového charakteru 0,6 p. b.

Vývoj výkonnosti a zamestnanosti v *trhových službách* podrobne charakterizujú informácie v tabuľke 11.

T a b u ľ k a 11

**Vývoj tržieb za vlastné výkony a tovar a vývoj zamestnanosti v odvetviach trhových služieb**

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Tržby v mld. eur, bežné ceny				Medziročné zmeny v % <sup>1</sup>			
Predaj a oprava vozidiel	5,1	3,9	3,8	3,8	7,0	-17,9	-1,5	11,8
Veľkoobchod	31,0	22,7	23,3	23,1	13,7	-26,8	2,6	-0,8
Maloobchod	19,8	17,4	17,3	17,5	9,1	-10,3	-2,2	-2,8
Ubytovanie	0,4	0,3	0,3	0,3	-2,9	-23,6	-4,8	-1,9
Reštaurácie a pohostinstvá	1,1	0,9	0,8	0,8	2,4	-27,7	-9,1	-1,2
Doprava a skladovanie, pošty	6,3	5,4	5,8	6,3	.	-13,6	7,1	9,4
Informácie a komunikácie <sup>2</sup>	4,7	4,9	4,5	4,9	.	3,3	-8,7	9,7
Vybrané trhové služby <sup>3</sup>	8,3	8,0	8,6	10,1	.	-4,7	5,7	14,3
Spolu	76,7	63,5	64,3	66,8		-17,2	1,2	3,9
	Zamestnanosť, v tis. osôb				Medziročné zmeny v %			
Predaj a oprava vozidiel	25,3	22,8	21,1	21,0	1,0	-9,9	-7,4	-0,5
Veľkoobchod	134,8	107,2	95,2	94,7	2,5	-20,5	-11,2	-0,6
Maloobchod	160,5	155,7	152,3	153,6	1,3	-3,0	-2,1	0,8
Ubytovanie	10,9	10,2	9,5	9,4	-12,3	-6,8	-6,8	-1,0
Reštaurácie a pohostinstvá	39,1	31,0	28,7	28,7	1,8	-20,7	-7,5	-0,1
Doprava a skladovanie, pošty	110,9	111,8	110,6	112,2	.	0,9	-1,1	1,4
Informácie a komunikácie <sup>2</sup>	35,8	37,6	33,2	37,8	.	5,0	-11,6	13,8
Vybrané trhové služby <sup>3</sup>	131,5	123,7	120,6	127,3	4,2	-6,0	-2,5	5,6
Spolu	648,8	599,9	571,3	584,6	.	-7,5	-4,8	2,3

<sup>1</sup> Na báze stálych cien; medziročné zmeny za odvetvia veľkoobchod; doprava a skladovanie, informácie a komunikácie, ako aj trhové služby spolu na báze bežných cien.

<sup>2</sup> Zahŕňajú: nakladateľské činnosti, výroba filmov, videozáznamov a televíznych programov, príprava a zverejňovanie zvukových nahrávok, činnosti pre rozhlasové a televízne vysielanie, telekomunikácie, počítačové programovanie, informačné služby.

<sup>3</sup> Zahŕňajú: činnosti v oblasti nehnuteľností, odborné a technické činnosti, administratívne a podporné služby, ostatné vzdelávanie a pomocné vzdelávacie činnosti, činnosti v oblasti umenia, zábavy a rekreácie a ostatné činnosti.

*Prameň:* Spracované podľa údajov ŠÚ SR.

Na základe informácií v tabuľke 11, ako aj ďalších informácií, ktoré nie je účelne tu v plnom rozsahu prezentovať, možno vývoj v skupine trhových služieb v roku 2011 v kontexte s predchádzajúcim vývojom hodnotiť nasledovne:

- V skupine trhových služieb ako celku sa v roku 2011 dosiahol nominálny rast tržieb za vlastné výkony a tovar (v ďalšom len tržby) vo výške 3,9 %, ako aj rast zamestnanosti o 2,3 %. S úrovňou roka 2008 sa zatiaľ vyrovnali len niektoré segmenty tejto skupiny služieb. Celkovo

zaostávanie predstavuje v tržbách 13 % a v zamestnanosti 10 % (64 tisíc zamestnaných osôb).

- Pozitívne treba hodnotiť, že najúspešnejšie sa rozvíjajú segmenty služieb, ktoré majú z veľkej časti charakter poznatkovo náročných služieb, a to informácie a komunikácie a vybrané trhové služby. V segmente informácií a komunikácie sa dosiahol vysoký medziročný rast tržieb (v bežných cenách 9,7 %) a zamestnanosti (13,8 %), čo umožnilo prekročiť úroveň roka 2008 v tržbách o 3 % a v zamestnanosti o 5,6 %).<sup>12</sup> V segmente vybraných trhových služieb sa dosiahol až 17,1 % nominálny rast tržieb (reálne 14,3 %) a rast zamestnanosti 5,6 %. Pokiaľ však ide o porovnanie s rokom 2008, jeho úroveň sa v danom segmente služieb podarilo vysoko prekročiť v tržbách (nominálne o 22 %), nie však v zamestnanosti (dosahuje 97 % a je nižšia oproti roku 2008 o viac ako 4 tisíc zamestnaných osôb). Pre oba segmenty je charakteristický viac-menej rovnomerný rast vo všetkých štvrtrokoch 2011.
- Ďalší segment služieb, ktorého vývoj v roku 2011 možno hodnotiť ako pozitívny, je segment dopravy a skladovania vrátane pôšt. Aj tu sa dosiahol relatívne vysoký medziročný rast tržieb (nominálne o 9,4 %) a mierny rast zamestnanosti (1,4 %). V oboch indikátoroch sa dosiahla a mierne prekročila (o 1 %) úroveň roka 2008.<sup>13</sup>
- Medzi segmenty služieb, ktoré v roku 2011 dosiahli slabšie výsledky, patria tradičné služby tvoriace v širšom ponímaní „obchod“.<sup>14</sup> Ich celkové tržby sa v úhrne nominálne zvýšili iba o 1,2 % a zamestnanosť o 0,2 %. Zaostávanie za úrovňou roka 2008 predstavuje v tržbách 21 % a v zamestnanosti 17 % (je nižšia o 63 tisíc zamestnaných osôb, z toho vo veľkoobchode o 40 tisíc). Ako vidieť v grafe 12, po výraznom poklese v roku 2009 sa v rokoch 2010 a 2011 iba

<sup>12</sup> Úspešný rozvoj tohto segmentu služieb dokumentuje aj 6,4 % medziročný reálny rast pridanej hodnoty, ktorý je v 10-odvetvovej štruktúre po priemysle najvyšší (podľa aktuálnych výsledkov predbežných štvrtročných národných účtov).

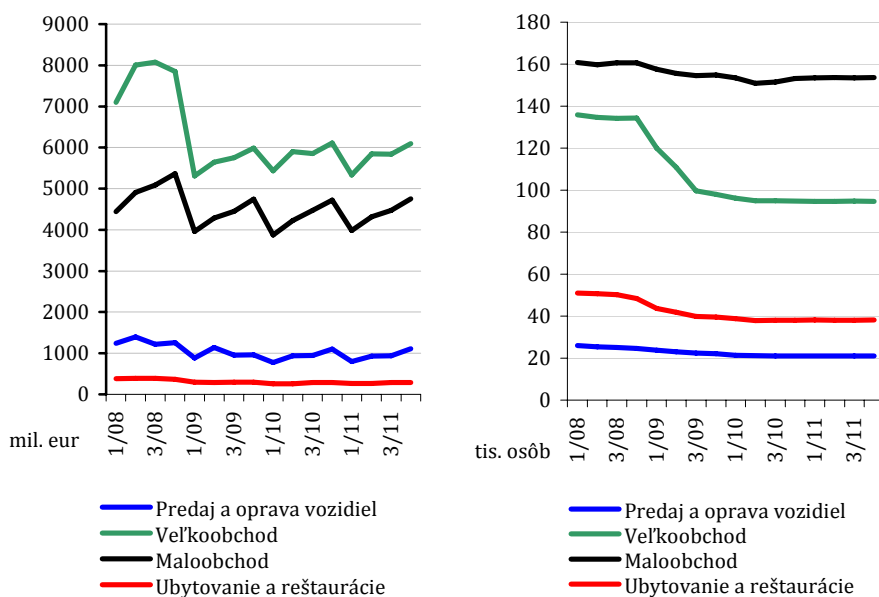
<sup>13</sup> V priebehu rokov 2008 – 2010 sa zaznamenal výrazný pokles tržieb aj zamestnanosti v leteckej doprave. V roku 2011 nastal síce istý obrat (rast tržieb o 28 % a zamestnanosti o 30 %), úroveň tržieb a zamestnanosti však zostala hlboko pod úrovňou roka 2008 (v zamestnanosti na úrovni 35 % a v tržbách na úrovni 18 %).

<sup>14</sup> Predaj a oprava vozidiel, veľkoobchod, maloobchod, ubytovanie, reštaurácie a pohostinstvá.

- veľmi málo menia výkony aj zamestnanosť v sledovaných odvetviach služieb. Výrazný tlak na ceny a náklady, aj mzdové, zrejme viedli k celkovej zmene pozícií daných odvetví, ktoré mimochodom v porovnaní s EÚ boli značne predimenzované.<sup>1</sup> Ďalší rast v daných odvetviach služieb bude zrejme pomalý a bude závisieť od vývoja dopytu na domácom a zahraničnom trhu. Podpora cestovného ruchu by azda mohla zvýšiť dopyt po ubytovacích a stravovacích službách.

Graf 12

**Vývoj tržieb za vlastné výkony a tovar (v mil. eur bežných cien) a zamestnanosti (v tis. zamestnaných osôb) vo vybraných odvetviach služieb; podľa štvrtrokov 2008 – 2011**



Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR.

V roku sa zvýšil hospodársky výsledok finančných a nefinančných korporácií o 1 620 mil. eur, z toho vo finančných korporáciách o 571 mil. eur. Prírastok hospodárskeho výsledku v nefinančných organizáciách dosiahol iba 1 048 mil. eur, čo je zhruba o polovicu menej ako v roku 2010. Prekvapujúci je veľmi nízky prírastok v priemysle (o 88 mil. eur),

<sup>1</sup> V roku 2008 sa obchod bez hotelov a reštaurácií podieľal na pridanej hodnote v ekonomike Slovenska takmer 16 %, v EÚ 11 %, a na zamestnanosti v SR 18,5 %, kým v EÚ zhruba 15 %.

a dokonca pokles hospodárskeho výsledku v priemyselnej výrobe. Podstatne lepší výsledok ako v roku 2010 sa dosiahol v poľnohospodárstve (prechod zo straty do zisku). Relatívne dobré výsledky sa dosiahli v stavebníctve a v službách. Celkový pohľad na vývoj hospodárskeho výsledku v posledných rokoch poskytuje tabuľka 12.

**T a b u ľ k a 12**

**Vývoj finančnej pozície korporácií v rokoch 2007 – 2011**

	2007	2008	2009	2010	2011
	Hospodársky výsledok v mil. eur				
Nefinančné a finančné korporácie spolu	10 887	8 905	7 353	9 144	10 764
Finančné korporácie	643	-579	767	554	1 125
Nefinančné korporácie	10 244	9 485	6 586	8 590	9 638
v tom					
Pôdohospodárstvo	39	156	-104	-42	61
z toho poľnohospodárstvo	10	130	-104	-42	32
Priemysel	5 054	3 998	2 819	3 965	4 053
z toho priemyselná výroba	3 171	2 355	1 026	2 153	1 983
Stavebníctvo	513	678	558	584	779
Služby spolu	4 638	4 652	3 315	4 083	4 745
	Rentabilita nákladov v %				
Nefinančné korporácie	7,6	6,2	5,2	6,2	6,3
v tom					
Pôdohospodárstvo	1,4	5,1	-4,6	-1,9	2,4
z toho poľnohospodárstvo	0,4	5,2	-5,5	-2,3	1,5
Priemysel	7,3	5,2	4,8	5,9	5,4
z toho priemyselná výroba	5,4	3,6	2,2	3,9	3,2
Stavebníctvo	8,8	8,9	7,8	9,5	12,1
Služby spolu	8,0	7,0	5,5	6,4	6,8

*Prameň:* Spracované podľa údajov ŠÚ SR.

Rentabilita nákladov nefinančných organizácií sa v roku 2011 zvýšila iba nepatrne (o 0,1 p. b), v priemysle, aj v priemyselnej výrobe poklesla. Mimoriadne vysoká rentabilita nákladov sa dosiahla najmä v ťažbe nerastných surovín (32,3 %), v dodávke elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu (16,0 %), v stavebníctve (12,1 %), v odvetví informácie a komunikácia (15,7 %) a v odvetví nehnuteľnosti, odborné, vedecké a technické činnosti, administratívne a podporné služby (12,7 %).

Záverom možno konštatovať, že pozícia jednotlivých odvetví v štruktúre ekonomiky sa po recesii ešte neustálila – mení sa z roka na rok. Zatiaľ



je zrejme (podľa predbežných výsledkov národných účtov), že značne sa oslabil agrárny sektor, a to tak z hľadiska tvorby pridanej hodnoty, ako aj zamestnanosti. Podiel priemyslu na pridanej hodnote sa zvýšil a na zamestnanosti poklesol, služby naopak – ich podiel na pridanej hodnote poklesol, kým na zamestnanosti vzrástol. Podľa výsledkov národných účtov za rok 2010 v podrobnejšom odvetvovom členení sa javí, že po recesii sa posilňujú technologicky náročnejšie segmenty spracovateľského priemyslu na úkor menej náročných a v sektore služieb poznatkovo náročnejšie segmenty.

### **3. VÝVOJ KVALITATÍVNYCH FAKTOROV EKONOMICKÉHO ROZVOJA**

Postupné vyčerpávanie cenových a nákladových faktorov konkurenčnej schopnosti Slovenska upriamuje pozornosť na hodnotenie kvalitatívnych faktorov ekonomického rozvoja. Efektívny domáci výskum a vývoj (VaV), inovačná schopnosť ekonomiky, vzdelaná pracovná sila a využívanie informačných a komunikačných technológií (IKT) sú predpokladom vyššieho zhodnocovania národnej práce, ekonomického rastu a tvorby nových pracovných miest.

V tabuľke 13 uvádzame vývoj niektorých indikátorov vstupov (výdavky na VaV a zamestnanci VaV) a výstupov (patenty a vedecké články) inovačného systému za obdobie 2004 – 2010.<sup>16</sup>

Výška podielu výdavkov na VaV na HDP sa po dlhšom období stagnácie dostala nad úroveň 0,6 % HDP, pričom nárast zaznamenali všetky sledované sektory – vládny, podnikový, ako aj sektor vysokých škôl. Nárast výdavkov na VaV v roku 2010 je pozitívnym momentom, ktorý možno pripísať vplyvu čerpania štrukturálnych fondov EÚ a Kohézneho fondu. Na druhej strane pretrváva nevhodná štruktúra výdavkov na VaV. Takmer 2/3 výdavkov na VaV plynú do verejného sektora (vládny sektor + vysoké školy), čo v podmienkach nedostatočne rozvinutej inštitucionálnej podpory transferu výsledkov výskumu verejného sektora do komerčnej

---

<sup>16</sup> Indikátory VaV, ako aj vzdelávania uvádzané v tejto kapitole sú publikované s dvojročným oneskorením.

sféry spomaľuje inovačnú aktivitu ekonomiky. Inovačná výkonnosť ekonomiky je dlhodobo limitovaná slabou absorpčnou kapacitou výdavkov na VaV podnikového sektora (0,27 % HDP v roku 2010).

**Tabuľka 13**  
**Vybrané indikátory výskumu a vývoja v rokoch 2004 – 2010**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výdavky na VaV (% HDP)	0,51	0,51	0,49	0,46	0,47	0,48	0,63
z toho (% HDP):							
vládny sektor	0,16	0,15	0,16	0,16	0,15	0,16	0,19
podniky	0,25	0,25	0,21	0,18	0,20	0,20	0,27
vysoké školy	0,10	0,10	0,12	0,11	0,11	0,12	0,17
Podiel na hrubých výdavkoch na VaV (v %)							
štátne a verejné zdroje	57,1	5,70	55,6	53,9	52,3	50,6	49,6
zdroje vysokých škôl	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,6	0,4
podnikateľské zdroje	38,3	33,6	35,0	35,6	34,7	35,1	35,1
zahraničné zdroje	4,3	6,0	9,1	10,2	12,3	12,8	14,6
Zamestnanci VaV <sup>1</sup>	22 217	22 294	23 120	23 437	23 641	25 388	28 128
medziročná zmena (%)	6,2	0,3	3,7	1,4	0,9	7,4	10,8
Domáce patentové prihlášky <sup>2</sup>	215	155	193	240	167	176	235
Počet patentových prihlášok <sup>2</sup> na 1 000 zamestnancov VaV	9,7	7,0	8,3	10,2	7,1	6,9	8,3
Vedecké články <sup>3</sup>	2 160	2 010	2 238	2 274	2 392	2 390	2 509
Počet vedeckých článkov na 1 000 zamestnancov VaV	97,22	90,16	96,80	97,03	101,18	94,14	89,2

<sup>1</sup> K 31. 12.

<sup>2</sup> Domáce patentové prihlášky podané na Úrad priemyselného vlastníctva SR.

<sup>3</sup> Takzvané karentované články, uvádzané v Current Content Connect® (k. 4. 4. 2012).

*Prameň:* ÚPV SR (2011); ISI Web of Knowledge<sup>SM</sup> (2012); Ročenka vedy a techniky 2011 (2011).

Z hľadiska zdrojov výdavkov na VaV v roku 2010 dominovali verejné a štátne zdroje (49,6 %), pričom aj v poslednom sledovanom roku pretrvávajú ich klesajúci trend. Podnikové zdroje VaV dlhodobo dosahujú podiel 35 %. V sledovanom roku 2010 sa taktiež potvrdil rast zahraničných zdrojov vo výdavkoch na VaV; ich podiel vzrástol už na 14,6 %. Nízky podiel zdrojov vysokých škôl, ktorý sa v roku 2010 pohyboval na úrovni 0,4 % hrubých výdavkov na VaV, súvisí s ich postavením a spôsobom financovania.

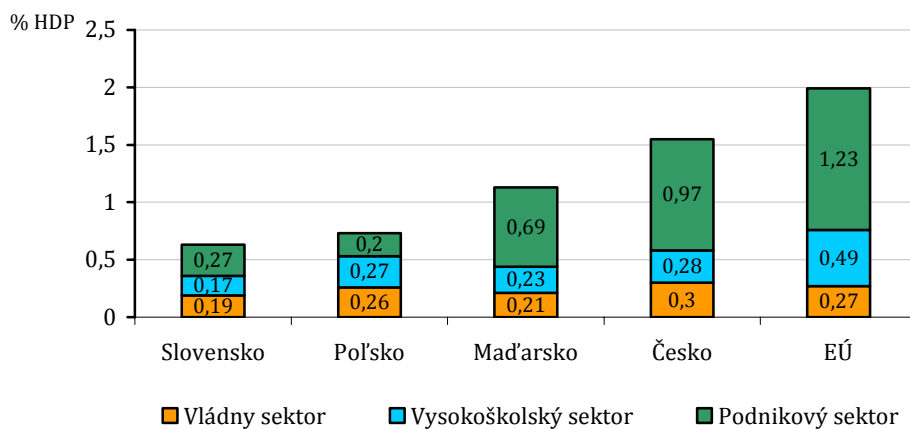
V grafe 13 uvádzame výdavky na VaV (% HDP) a ich štruktúru v SR v porovnaní s krajinami Vyšehradskej skupiny (V4) a priemerom EÚ 27.

Financovanie VaV na Slovensku zaostáva nielen za priemerom EÚ 27, ale aj za úrovňou krajín V4.

V roku 2010 počet zamestnancov VaV medziročne vzrástol o 10,8 %, čo bol najväčší medziročný nárast za obdobie 2003 – 2010. Patentová aktivita, meraná počtom domácich patentových prihlášok, po dvojročnom období stagnácie v roku 2010 mierne vzrástla a dostala sa na úroveň 235 domácich patentových prihlášok. Patentová produktivita vzrástla zo 6,9 na 8,3 domácich patentových prihlášok na 1 000 zamestnancov VaV. Vedecká produktivita (meraná počtom tzv. karentovaných článkov na 1 000 zamestnancov VaV) v roku 2010 klesla z 94 na 89 článkov, pričom sme zaznamenali jej najnižšiu hodnotu za posledných 7 rokov. Tento pokles bol spôsobený nárastom počtu zamestnancov VaV.

G r a f 13

### Štruktúra výdavkov na VaV v roku 2010 v krajinách V4 a EÚ 27



Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov Eurostatu (2012).

Medzi kľúčové faktory konkurencieschopnosti ekonomiky patrí vzdelávanie. Najmä vysokoškolské vzdelávanie je nevyhnutným predpokladom kvalitného ľudského kapitálu. Pozitívnym trendom je nárast verejných výdavkov na vzdelávanie v posledných dvoch sledovaných rokoch. V roku 2010 verejné výdavky na vzdelávanie predstavovali 4,5 % HDP, pričom však stále pretrvávajú ich zaostávanie za úrovňou EÚ 27, ktorá

predstavuje 5,5 % HDP. Negatívny trend vykazujú verejné výdavky na vysokoškolské vzdelávanie (v % HDP), ako aj participácia na celoživotnom vzdelávaní. Zatiaľ čo v roku 2010 sa v EÚ 27 vzdelávalo 9,1 % z vekovej skupiny 25 až 64-ročných, na Slovensku to bolo len 2,8 %. Relatívne pozitívny vývoj dosahuje Slovensko v počte absolventov vysokých škôl v matematických, prírodných a technických vedách. Hodnota 17,5 absolventov na 1 000 absolventov vo veku 20 až 29 rokov prevyšuje priemer EÚ 27 (14,3 absolventov).

**Tabuľka 14**  
**Vybrané indikátory vzdelávania**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celkové verejné výdavky na vzdelávanie (% HDP)	4,2	3,85	3,8	3,62	3,5	4,3	4,5
Verejné výdavky na vysokoškolské vzdelávanie (% HDP)	0,98	0,81	0,90	0,79	0,77	.	.
Participácia na celoživotnom vzdelávaní (% 25 – 64-ročných obyvateľov)	4,3	4,6	4,1	3,9	3,3	2,8	2,8
Počet vysokoškolských absolventov matematických, prírodných a technických vied (na 1 000 obyv. vo veku 20 – 29)	9,2	10,2	10,3	11,9	15,0	17,5	.

*Prameň:* Eurostat (2011); Slovstat (2011).

Rozvoj znalostnej spoločnosti je vo veľkej miere podmienený a dynamizovaný využívaním informačno-komunikačných technológií vo všetkých sférach spoločnosti. V tabuľke 15 uvádzame niektoré indikátory prieniku IKT do spoločnosti (sféra domácností, podnikov a verejnej správy). Na Slovensku každoročne rastie počet domácností, ktoré majú doma prístup k internetu. Nárast digitálnej gramotnosti, ktorá je vyjadrená podielom občanov, ktorí pravidelne používajú internet, a podielom občanov so strednou úrovňou počítačových zručností, však v roku 2011 stagnoval.

Pomerne dynamicky sa vyvíja využívanie IKT v podnikovom sektore, relatívne vysoký medziročný nárast zaznamenáva podiel podnikových tržieb z obchodovania prostredníctvom elektronických sietí (e-obchod), ako aj podiel podnikov, ktoré zasielajú alebo prijímajú elektronické faktúry (e-faktúry). Informačné a komunikačné technológie nachádzajú svoje

uplatnenie aj v oblasti elektronizácie služieb verejnej správy. Dopyt po elektronických službách verejnej správy vyjadruje podiel občanov, resp. podnikov, využívajúcich internet na interakciu s inštitúciami verejnej správy. Pri podnikoch zaznamenávame dynamickejší medziročný rast, ako aj oveľa vyšší podiel v poslednom sledovanom roku, konkrétne v porovnaní s vývojom a stavom podielu občanov, ktorí využívajú internet na interakciu s verejnou správou. Možno to vysvetliť tým, že ponuková strana elektronických služieb verejnej správy je zameraná viac na podnikovú sféru (napr. prioritným zameraním na elektronizáciu správy daní).

T a b u l' k a 15

**Vybrané ukazovatele prieniku IKT do spoločnosti**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Podiel domácností s prístupom k internetu	23	23	27	46	58	62	67	71
Podiel občanov, <sup>1</sup> ktorí pravidelne používajú internet	40	43	43	51	62	66	73	72
Podiel občanov, <sup>1</sup> ktorí využívajú internet na internet banking	10	10	13	15	24	26	33	34
Podiel občanov <sup>1</sup> so strednou úrovňou počítačových zručností	.	35	30	33	.	33	.	33
Podiel podnikových tržieb z e-obchodu na celkových tržbách	.	0	0	3	8	12	8	16
Podiel podnikov, ktoré zasielajú, alebo prijímajú e-faktúry	.	.	.	14	23	30	34	.
Podiel občanov, <sup>1</sup> ktorí využívajú internet na interakciu s verejnou správou	25	27	32	24	30	31	35	.
Podiel podnikov, ktoré využívajú internet na interakciu s verejnou správou	47	57	77	85	88	91	88	.
Podiel pripojení širokopásmového internetu	0,4	1,5	4	6,9	9,6	14,3	15,5	.

<sup>1</sup>16 – 74 rokov.

Prameň: Eurostat (2012).

Súčasný stav v oblasti VaV, inovácií, vzdelávania a prieniku IKT do spoločnosti, ktorý vytvára obraz o potenciáli kvalitatívnych faktorov ekonomického rozvoja na Slovensku, môžeme hodnotiť ako negatívny. Pozitívne možno hodnotiť nárast celkových výdavkov na VaV v poslednom sledovanom roku 2010, avšak naďalej pretrváva zaostávanie za priemerom

EÚ 27, ako aj ostatnými ekonomikami V4. Negatívom z hľadiska inovačného rozvoja je aj nevhodná štruktúra výdavkov na VaV so slabým zastúpením súkromného sektora. Z hľadiska zdrojov financovania VaV na Slovensku pretrváva nárast zahraničných zdrojov, čo možno pripísať vplyvu čerpania štrukturálnych fondov (Operačný program výskum a vývoj, Operačný program Konkurencieschopnosť a hospodársky rast a Operačný program Bratislavský kraj).

## **4. TRH PRÁCE**

Aj v roku 2011 pokračovalo zotavovanie trhu práce, ktorého náznaky sa prejavili už v priebehu roka 2010. S výnimkou poklesu reálnej mzdy, v ktorej sa odrazil silnejší rast spotrebiteľských cien a dlhodobej nezamestnanosti, ktorá mierne stúpila vplyvom efektu časového odstupe od recesie, ostatné hlavné parametre trhu práce dosiahli lepšie medziročné výsledky. V prvom polroku zamestnanosť citeľnejšie rástla, klesal počet nezamestnaných a miera nezamestnanosti, nominálna mzda sa zvýšila. V druhej polovici, a osobitne v samotnom závere roka však optimistickejší vývoj opäť ochladol.

### **Vývoj zamestnanosti a nezamestnanosti**

Zreteľahodným javom pozorovaným v roku 2011 bol rast zamestnanosti na úrovni 1,5 % pri len o niečo rýchlejšom ako 3 % raste HDP; neobvyklé priblíženie hodnoty rastu zamestnanosti k rastu produktu je nepriehľadnutelné, najmä pri pohľade na prvé dva štvrtroky 2011.

### ***Zaostávanie vývoja zamestnanosti za vývojom produktu***

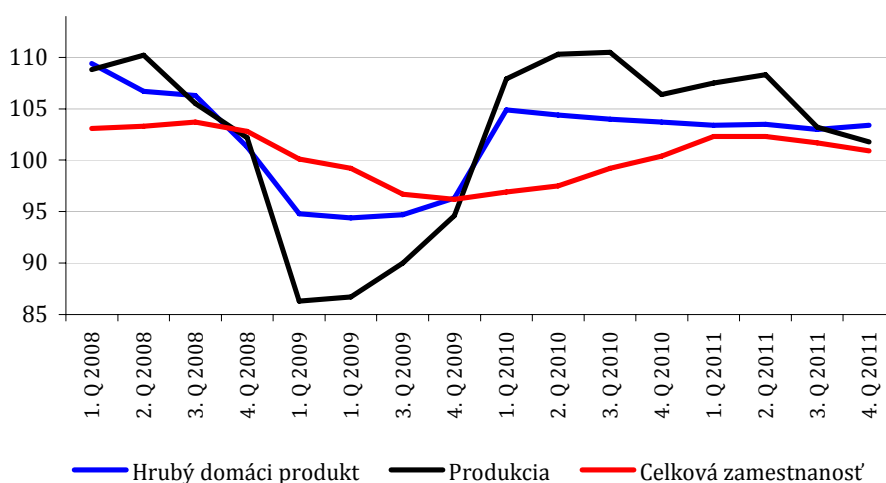
Na vyvolanie prvotného rastu zamestnanosti bol v minulosti potrebný medziročný rast HDP aspoň na úrovni 4 %. Priemerná hodnota rozdielu medzi rastom HDP (vyjadrenom v stálych cenách – s. c.) a rastom, resp. poklesom zamestnanosti za desaťročie predchádzajúce recesii z roka 2009 je 4,09 percentného bodu. Tento vzťah bol narušený v roku

2009, keď pri takmer 5-percentnom poklese HDP klesla zamestnanosť len o necelé 3 %. V roku 2011 pozorujeme rovnakú disproporciu, ale v opačnom smere – pri raste HDP na úrovni 3,3 % vzrástla celková zamestnanosť o 1,5 %.

Na vysvetlenie tohto javu by mohol poslúžiť detailnejší pohľad na vývoj produktu a zamestnanosti v jednotlivých kvartáloch kritického, krízou ovplyvneného obdobia. Graf 14A názorne ilustruje časový nesúlad, ako aj rôznu dynamiku vývoja hrubého domáceho produktu a zamestnanosti (na lepšiu ilustráciu uvádzame v grafe i vývoj produkcie, ako podstatnej zložky tvorby HDP, s väzbou na celkovú zamestnanosť).

Graf 14

**A. Vývoj HDP, produkcie a celkovej zamestnanosti v rokoch 2008 – 2011**



*Poznámka:* Podľa štvrťročných národných účtov, metodika ESNÚ 95, indexy romr = 100. HDP a produkcia vyjadrené v stálych cenách k referenčnému roku 2005.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

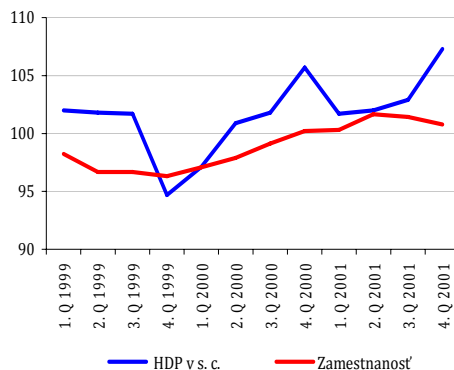
Na výrazný pokles HDP a produkcie v 1. a 2. štvrťroku 2009 reagovala ekonomika postupným poklesom zamestnanosti, dno poklesu zamestnanosti však bolo plytšie a širšie než pri produkte, resp. produkcii. Viditeľné je i časové oneskorenie poklesu, dolný bod poklesu zamestnanosti zaostáva za najnižším bodom prepadu HDP o dva štvrťroky (resp. o tri štvrťroky v prípade produkcie). Vďaka nižšej flexibilitate trhu

práce v porovnaní s produkciou (spomínané širšie dno poklesu) dochádza k oživeniu zamestnanosti s ešte väčším oneskorením, až o štyri štvrtroky za oživením produktu (rozdiel medzi vrcholmi oživenia).

Reakcia zamestnanosti na prekonávanie ekonomickej recesie bola menej flexibilná než reakcia produkcie, a to z niekoľkých dôvodov (odhliadnuc od obmedzení daných pracovnou legislatívou). Na obnovenie rastu produkcie reagovali podniky v prvom momente tlakom na rast produktivity, odklad prijímania nových pracovníkov je citlivý na očakávaná, ktoré boli bezprostredne po prekonaní recesie opatrné. Podniky si počas recesie ponechali časť pracovnej sily, ktorá nebola nevyhnutná na pokrytie zníženej produkcie, teda aj v prípade, ak sa nevyužívala naplno. Výsledný pokles produktivity vystriedal v momente obnoveného rastu produkcie naopak neobvykle silný rast produktivity, ten však nie je pri pokračovaní rastu produkcie udržateľný, preto napokon, s časovým oneskorením, došlo aj k rastu zamestnanosti (bližšiu analýzu pozri Morvay, 2011).

Optimistickejší vývoj celkovej zamestnanosti zo začiatku roka 2011 (medziročný rast na úrovni 2,3 % podľa ESNÚ 95, resp. 2,1 % podľa VZPS) bol teda pravdepodobne, odhliadnuc od efektu nízkej porovnávacej bázy z rovnakého obdobia predošlého roka, časovo oneskorenou reakciou na približne 5-percentný rast HDP z prvého kvartálu 2010 (a na ešte výraznejší nárast produkcie, akýsi „boom oživenia“, ktorý je tiež odrazom nielen skutočného oživovania, ale i nízkej porovnávacej základne) (graf 14A). Tým došlo k neobvyklému priblíženiu hodnôt rastu produktu a zamestnanosti v prvých dvoch štvrtrokoch 2011 (rozdiel v hodnotách rastu oboch veličín sa znížil len na 1,1 – 1,2 p. b., čo je výrazné priblíženie v porovnaní s priemerným rozdielom 4 p. b. zaznamenaných v dekáde pred rokom 2009), výsledkom čoho bol rast zamestnanosti pri raste HDP pod v minulosti potrebnou úrovňou 4 %.

**B. Vývoj HDP a zamestnanosti, 1999 – 2001**





Podobný vzorec vývoja sme mohli naposledy pozorovať na prelome rokov 1999 – 2000, keď rovnako ako v roku 2009 došlo k približne 5 % poklesu produktu (v tomto prípade však len na dva štvrtroky), na čo zamestnanosť reagovala miernejším, ale dlhšie trvajúcim poklesom, s oživením oneskoreným o tri štvrtroky za citeľne výraznejším oživením produktu vo 4. štvrtroku 2000, výsledkom čoho bolo rovnako nápadné priblíženie hodnôt rastu HDP a zamestnanosti začiatkom roka 2001 (graf 14B). Po dosiahnutí vrcholu oživenia v 2. štvrtroku 2001 (teda v čase, keď po prekonaní „boomu oživenia“ koncom roka 2000 rast produktu už ochabol) zamestnanosť stagnovala počas troch následných štvrtrokov, aj napriek opätovnému zrýchleniu rastu HDP. Ak by sa potvrdila hypotéza o približne trištvrtročnom omeškaní vývoja zamestnanosti za vývojom vo výkonnosti hospodárstva v roku 2011, v prvom polroku 2012 by mala celková zamestnanosť v SR naďalej stagnoviť, resp. mierne klesať.

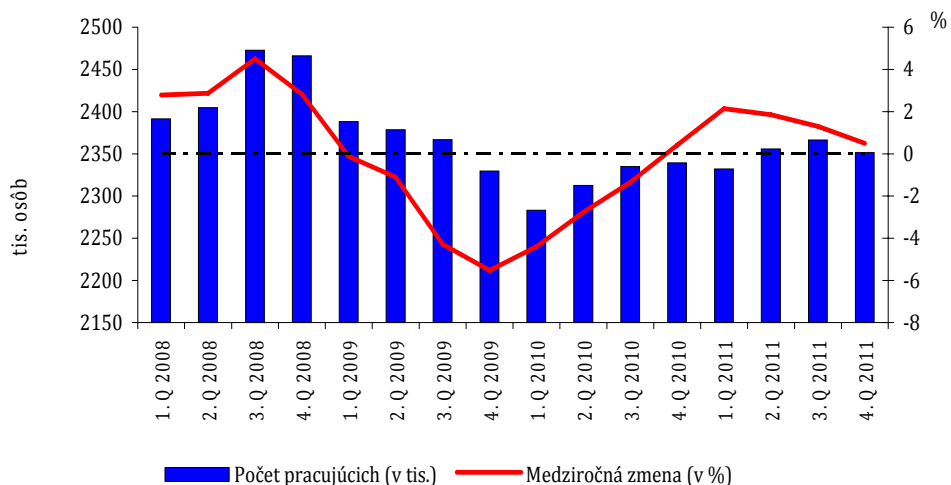
### ***Vývoj zamestnanosti v roku 2011***

Kým pokles produktu trval štyri štvrtroky (1. až 4. štvrtrok 2009), pokles zamestnanosti pretrval vďaka oneskorenému oživeniu (spomínané širšie dno poklesu) počas siedmich štvrtrokov. Rast zamestnanosti sa obnovil až v poslednom štvrtroku 2010 a v priebehu celého roka 2011 zamestnanosť naďalej rástla, tempo tohto rastu sa však spomalovalo (graf 15). Dynamika medziročného nárastu zamestnanosti bola najvyššia v prvom štvrtroku, ako sme však už uviedli, ide nielen o efekt nižšej porovnávacej základne, ale pravdepodobne aj o časovo oneskorenú reakciu trhu práce na zvýšenie produktu v prvej polovici roka 2010.

V absolútnom vyjadrení (stĺpcové zobrazenie počtu pracujúcich v grafe 15) sa v priebehu celého roka 2011 (okrem štandardného výkyvu v 1. štvrtroku) zamestnanosť držala mierne nad hodnotami z roka 2010, výsledkom čoho bolo zvýšenie počtu pracujúcich o 33,9 tisíc osôb (z 2 317,5 tis. osôb v roku 2010); to zodpovedá priemernému celoročnému rastu zamestnanosti na úrovni 1,5 % (podľa VZPS). Zvýšenie zamestnanosti o zhruba 34 tisíc osôb je nezanedbateľným pozitívnym impulzom, avšak z pohľadu obnovy celkovej zamestnanosti je málo významný v porovnaní

s vývojom v predchádzajúcich dvoch rokoch, keď v roku 2009 klesol počet pracujúcich o 68 tis. osôb a v roku 2010 o ďalších 48 tis.; aj napriek pozitívnemu obratu v roku 2011 počet pracujúcich stále zaostáva za úrovňou z roka 2008 o viac ako 80 tis. osôb. Na porovnanie, ku koncu roka 2011 počet voľných pracovných miest dosahoval 13 459.

G r a f 15

**Vývoj zamestnanosti (počtu pracujúcich) v rokoch 2008 – 2011**

*Poznámka:* Metodika Výberového zisťovania pracovných síl (VZPS).

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

K rastu zamestnanosti v roku 2011 prispelo predovšetkým zvýšenie počtu pracujúcich v priemyselnej výrobe, teda v odvetví, ktoré recesia poznamenala z pohľadu zamestnanosti najsilnejšie – počet pracujúcich v priemyselnej výrobe je však v dôsledku výrazne negatívneho vývoja v rokoch 2009 a 2010 stále nižší o 72 tis. osôb v porovnaní so situáciou v roku 2008. Naopak, proti rastu celkovej zamestnanosti pôsobil v roku 2011 najviac pokles pracujúcich v stavebníctve, ktoré spolu s priemyselnou výrobou a poľnohospodárstvom patrí medzi tri odvetvia s najväčším prepadom zamestnanosti po roku 2008 (detailnejšie pozri 2. časť). Jedinými dvoma sektormi ekonomiky, kde pracujúci pribúdali vo všetkých troch rokoch (2009 – 2011), sú verejná správa a obrana a informácie a komunikácia.

### ***Vývoj nezamestnanosti v roku 2011a dlhodobější pohľad na vplyv krízy***

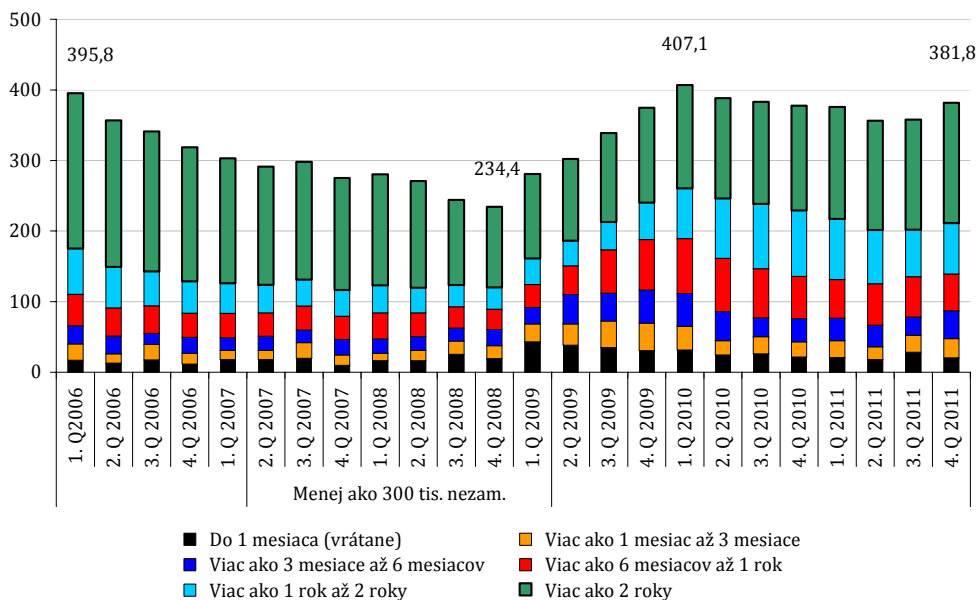
Náznaky zotavovania trhu práce sa už v roku 2010 prejavili aj vo vývoji nezamestnanosti, keď nezamestnanosť medziročne síce ešte vzrástla, tempo jej rastu sa však v jednotlivých štvrťrokoch postupne spomaľovalo. Začiatok roka 2011 už priniesol jednoznačný pokles nezamestnanosti a tento takmer 10 % pokles počtu nezamestnaných pretrval aj v 2. a 3. štvrťroku. V závere roka sa medziročný pokles nezamestnanosti zastavil a počet nezamestnaných opäť stúpol (graf 16). Počet nezamestnaných osôb klesol celkovo za rok 2011 oproti predchádzajúcemu roku o 21,1 tis. osôb, na 368 tis. nezamestnaných. Miera nezamestnanosti klesla o takmer 1 p. b., zo 14,4 % v predchádzajúcom roku na 13,5 % v roku 2011 (VZPS). Najväčšia časť jej poklesu sa realizovala uprostred roka.

Počet nezamestnaných osôb sa na Slovensku držal nad hranicou 400 tis. od roku 1999 (v roku 2001 bolo na Slovensku nezamestnaných dokonca viac ako pol milióna ľudí), vďaka priaznivému makroekonomickému vývoju klesla nezamestnanosť začiatkom roka 2006 po prvýkrát od roku 1999 pod hranicu 400 tis. nezamestnaných osôb. Pokles nezamestnanosti ďalej napredoval a už v rokoch 2007 – 2008 prišlo dvojročné obdobie, keď sa nezamestnanosť držala nepretržite pod hranicou 300 tis. osôb (pozri graf 16). V druhej polovici roka 2008 bolo menej ako 250 tis. nezamestnaných, k čomu došlo po prvýkrát v histórii. Graf 16 zobrazuje tento pozitívny trend poklesu nezamestnanosti po roku 2006, aj to, že recesia, ktorá prišla v roku 2009 bezprostredne po historicky najpriaznivejšom vývoji nezamestnanosti, eliminovala celý pozitívny vývoj dosiahnutý po roku 2006 – začiatkom roka 2010 počet nezamestnaných po štyroch rokoch znova prekročil hranicu 400 tis. osôb.

Mierne optimistickejší vývoj v posledných dvoch rokoch sa pretavil do 5 štvrťrokov trvajúceho poklesu počtu nezamestnaných, v závere roka 2011 však ich počet opäť stúpol na hodnoty blízke tým zo začiatku roka 2006.

Graf 16

### Vývoj počtu nezamestnaných osôb podľa dĺžky trvania nezamestnanosti, 2006 - 2011



*Poznámka:* Metodika VZPS. Skupina dlhodobo nezamestnaných zahŕňa dve kategórie: viac ako 1 rok až 2 roky a viac ako 2 roky.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

Graf 16 zároveň ilustruje rozsah dlhodobej nezamestnanosti na Slovensku, ktorá je najväčšou zložkou celkovej nezamestnanosti, a zmeny jej podielu spôsobené ekonomickou krízou. Skupinu dlhodobo nezamestnaných tvoria osoby nezamestnané viac ako rok, teda posledné dve (najpočetnejšie) kategórie nezamestnaných v grafe 16. Dlhodobá nezamestnanosť, ktorá na začiatku sledovaného obdobia zobrazeného v grafe (v priebehu celého roka 2006 a prvého polroka 2007) tvorila viac ako 70 % celkovej nezamestnanosti, postupne klesala a v roku 2009 predstavovala už len polovicu celkovej nezamestnanosti, v rokoch 2010 – 2011 rástla opäť výraznejšie a ku koncu roka 2011 tvorila už 63,5 % celkovej nezamestnanosti. Pod tento nárast dlhodobej nezamestnanosti sa v roku 2010 podpísala najmä subkategória nezamestnaných viac ako 1 rok a menej ako 2 roky (počet nezamestnaných, ktorí pribudli do tejto subkategórie v roku 2010, bol až 6-násobne vyšší ako v roku 2009), naopak,

v roku 2011 počet týchto dlhodobo nezamestnaných už klesal a ku koncu roka výrazne stúpila početnosť skupiny nezamestnaných viac ako 2 roky. Ide teda o presun nezamestnaných medzi kategóriami vykazovanej dĺžky trvania nezamestnanosti: kým počas roka 2009 vzrástol počet nezamestnaných vo všetkých kategóriách do 1 roka; v roku 2010 počet nezamestnaných kratšie ako 6 mesiacov klesol a naopak, explodoval počet nezamestnaných dlhšie ako 1 rok až 2 roky; v roku 2011 zaznamenali už všetky kategórie do dvoch rokov pokles a tá časť z predošlých skupín nezamestnaných, ktorí si nedokázali nájsť zamestnanie, premiestnila sa do kategórie nezamestnaných dlhšie ako 2 roky (v dôsledku čoho táto najpočetnejšia subkategória zvýšila svoj podiel na celkovej nezamestnanosti v roku 2011 po prvýkrát po niekoľko rokov trvajúcim poklese). Ide teda o pretrvávajúci dôsledok recesie z roka 2009.

### ***Miera ekonomickej aktivity***

Ako pozitívny jav môžeme hodnotiť fakt, že rast zamestnanosti, resp. počtu pracujúcich o 33,9 tis. osôb bol sprevádzaný súbežným poklesom nezamestnaných o 21,1 tis. osôb, čo znamená zvýšenie objemu pracovnej sily o 12,8 tis. osôb. Pokles nezamestnanosti sa teda nedosiahol na vrub zvýšenia ekonomickej neaktivity (znižovanie počtu osôb zapojených do trhu práce), ale pri rastúcom počte ekonomicky aktívnych osôb (vo veku 15+) o 12,8 tisíc, a to aj napriek tomu, že počet obyvateľov v produktívnom veku vzrástol v SR v roku 2011 len o 5 200 osôb (čo znamená, že došlo k presunom v ekonomickej aktivite a neaktivite v prospech ekonomickej aktivity). Pod celkový nárast ekonomickej aktivity sa podpísalo predovšetkým zvýšenie počtu ekonomicky aktívnych osôb vo veku 50 – 64 rokov, a to o 23,6 tis. osôb (z toho až 16,5 tisíc žien), ale aj zvýšenie počtu ekonomicky aktívnych mužov vo veku 25 – 49 rokov (o 11,4 tis.). Naopak, pracovnú silu ochudobnilo 16 tis. mladých ľudí vo veku 15 – 24 rokov, z toho bolo 14,3 tis. žien. Z hľadiska vekovej štruktúry teda pracovná sila zostarla.

K zvýšeniu však došlo nielen pri ekonomickej aktivite, ale aj na strane ekonomicky neaktívneho obyvateľstva, a to v prevažnej miere vďaka

rastu počtu dôchodcov. Nárast ich počtu je odrazom demografického vývoja, v dôsledku ktorého v roku 2011 medziročne stúpila početnosť poproduktívnej populácie o 10,3 tis. osôb. Zvýšenie početnosti troch zložiek neaktívnej populácie – dôchodcov (nárast až o 15,3 tis.), osôb v domácnosti a osôb na rodičovskej dovolenke – bolo kompenzované poklesom počtu študentov (o približne 10 tis. osôb) a poklesom počtu práceneschopného obyvateľstva o 11,9 tis. osôb. Taký výrazný pokles práceneschopného obyvateľstva je odrazom vývoja z roku 2009, keď počet práceneschopných osôb stúpol o neobvyklých 12,5 tis. osôb (problematike nárastu počtu práceneschopných osôb počas recesie sme sa venovali v predchádzajúcich vydaniach tejto publikácie; pozri Morvay a kol., 2010). Výsledkom týchto posunov bol mierny nárast ekonomickej neaktivity (o 2 700 osôb).<sup>17</sup>

Pomerne výrazný trend poklesu práceneschopnosti obyvateľstva je zrejme zodpovedný aj za časť nárastu miery nezamestnanosti evidovanej na úradoch práce, keďže miera evidovanej nezamestnanosti na úrovni 13,2 % (vyššia oproti roku 2010 o 0,7 p. b.) je vypočítaná z priemerného počtu disponibilných uchádzačov. Ten bol v roku 2011 vyšší o 15,7 tis. osôb, zatiaľ čo skutočný celkový počet uchádzačov o zamestnanie bol oproti roku 2010 vyšší len o 8,5 tis. osôb. V roku 2011 teda došlo pravdepodobne k presunom v rámci evidencie, a to z nedisponibilných uchádzačov (vrátane práceneschopných) medzi disponibilných (v predchádzajúcich rokoch 2009 a 2010, teda v čase, keď skutočne došlo k výraznému nárastu nezamestnaných uchádzačov, bol totiž nárast celkového počtu uchádzačov vždy vyšší ako nárast počtu disponibilných uchádzačov). Rôzna metodika vykazovania (výpočtu a zberu údajov) spôsobila, že kým podľa VZPS miera nezamestnanosti klesla, nezamestnanosť vypočítaná podľa počtu disponibilných uchádzačov na úradoch práce mierne stúpila (nezamestnaní podľa VZPS môžu, a nemusia byť evidovanými uchádzačmi o zamestnanie).

---

<sup>17</sup> Výsledkom presunov medzi ekonomicou aktivitou a neaktivitou v prospech ekonomickej aktivity bol fakt, že aj keď v roku 2011 vzrástol počet obyvateľov v produktívnom veku len o 5,2 tis. osôb a obyvateľov v poproduktívnom veku o 10,3 tis. osôb, ekonomicky aktívnych osôb medziročne pribudlo 12,8 tisíc a ekonomicky neaktívnych len 2,7 tisíc.

## **Vybrané charakteristiky niektorých segmentov pracovnej sily**

V nasledujúcej časti sa venujeme dvom javom, ktoré poznačili štruktúru zamestnanosti, resp. nezamestnanosti v posledných rokoch pomerne výrazne. Ide o znevýhodnenie najmladšieho segmentu pracovnej sily v čase nepriaznivej ekonomickej situácie a o zmeny vo forme zamestnávania zosobnené v rastúcom podiele samozamestnaných, resp. podnikateľov. V oboch prípadoch následky zmien z posledných rokov pretrvávajú.

### ***Znevýhodnenie mladšej pracovnej sily***

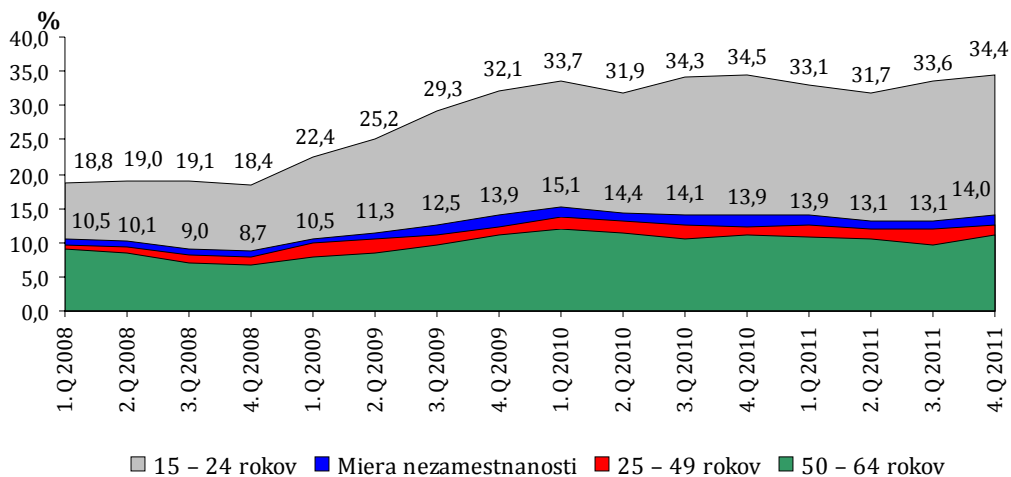
Najmladšia časť pracovnej sily reaguje na nepriaznivé zmeny na trhu práce obzvlášť citlivo, čo sa potvrdilo aj počas recesie v roku 2009, negatívne následky v zamestnanosti tejto vekovej kategórie však pretrvávajú dosiaľ. Ako znázorňuje graf 17, miera nezamestnanosti vo vekovej skupine 15 – 24 rokov bola nadpriemerne vysoká už v predkrízovom období, kým ale pred krízou prevyšovala miera nezamestnanosti najmladšej vekovej kategórie celkovú mieru nezamestnanosti približne o 10 p. b., počas recesie v roku 2009 stúpol rozdiel medzi oboma mierami na 18,2 p. b. (ku koncu roka 2009) a ku koncu roka 2011 tento rozdiel ešte narástol (na 20,4 p. b.). Z grafu 17 možno jasne vyčítať, že miera nezamestnanosti v ostatných vekových kategóriách viac-menej kopírovala vývoj celkovej miery nezamestnanosti, zatiaľ čo miera nezamestnanosti najmladšej kategórie sa v priebeh roka 2009 od celkovej miery „odtrhla“ a na najvyšších hodnotách ostáva naďalej.

Zhoršenie relatívneho postavenia mladších osôb na trhu práce v dôsledku ekonomickej krízy a ich pretrvávajúce znevýhodnenie vyznieva ešte vážnejšie pri pohľade na ďalšie fakty:

- K pretrvávaniu vysokej miery nezamestnanosti mladých ľudí dochádza v čase, keď podiel mladej pracovnej sily na slovenskom trhu práce klesá v prospech staršej pracovnej sily a mladí ľudia sa stávajú „vzácnym statkom“; len v roku 2011 pribudlo na trh práce 23,6 tis. osôb vo veku 50 – 64 rokov, ale počet ekonomicky aktívnych osôb vo veku 15 – 24 rokov klesol o 16 tisíc.

- Rastúca miera nezamestnanosti mladých sa negatívne odrazila na náraste počtu nezamestnaných osôb, ktoré ešte nikdy nemali prácu, nemajú pracovné skúsenosti a návyky, čo je konkurenčnou nevýhodou pri snahe o ich zamestnanie.
- Pred krízou bola miera nezamestnanosti mladých osôb vysoká, takmer každý piaty ekonomicky aktívny človek vo veku 15 – 24 rokov bol nezamestnaný, v súčasnosti je to však už viac ako každý tretí človek. Tento vývoj nemožno pripísať na vrub zvýšeného počtu študentov, resp. predlžovania obdobia vzdelávania a prípravy, pretože táto kategória nespadá do ekonomicky aktívneho obyvateľstva.
- Nepriaznivý stav z pohľadu nezamestnanosti mladých ľudí sa udržal aj napriek tomu, že ide o relatívne lacnú pracovnú silu (priemerná hrubá mesačná mzda zamestnanca vo veku do 19 rokov dosahuje len niečo viac ako polovicu celkovej priemernej mzdy, zamestnanca do 25 rokov približne dve tretiny priemernej mzdy v SR).

Graf 17

**Miera nezamestnanosti podľa vekových skupín v rokoch 2008 – 2011**

*Poznámka:* Metodika VZPS. V grafe sú uvedené hodnoty celkovej miery nezamestnanosti a miery nezamestnanosti vo vekovej kategórii 15 – 24 rokov.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.



Podporu zamestnávania mladých ľudí považujeme spolu s bojom proti dlhodobej nezamestnanosti za najkritickejšie úlohy pri tvorbe politiky trhu práce v SR.

### ***Zmeny v štruktúre zamestnanosti z pohľadu formy zamestnania***

Rok 2011 znamenal nielen obnovenie rastu zamestnanosti, priniesol aj zmenu štruktúry jej prírastku – po prvýkrát od roku 2006 bol rast počtu zamestnancov silnejší ako rast počtu samozamestnaných osôb. Za silným (viac ako 10-percentným) rastom samozamestnaných osôb v rokoch 2008 – 2009 stál nárast počtu podnikateľov, a to hlavne podnikateľov bez zamestnancov. Pritom v roku 2009 došlo k tomuto rastu za súčasného poklesu zamestnancov, išlo teda o štruktúrnu zmenu zamestnanosti v zmysle nahrádzania závislej pracovnej činnosti samostatne zárobkovou činnosťou. K posunu v prospech samozamestnávania síce dochádzalo už v minulosti, avšak ekonomická kríza niektoré motívy prechodu k samostatne zárobkovej činnosti posilnila. Motívy, ako znižovanie rizika zamestnávateľa, riziko straty zamestnania (resp. reálna strata zamestnania), znižovanie pracovných nákladov v nepriaznivej ekonomickej situácii, umocňoval aj faktor výhodnejšej odvodovej politiky.

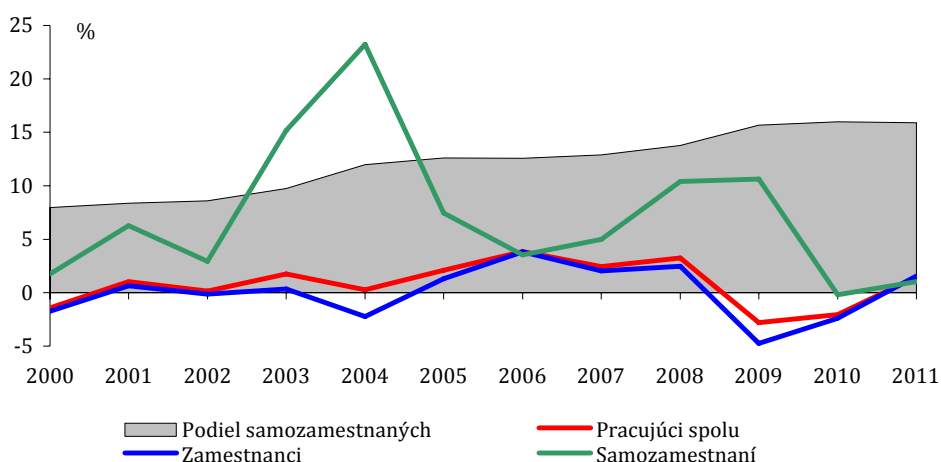
Za tým, že pod rast zamestnanosti sa v roku 2011 podpísal vo väčšej miere rast zamestnancov (táto kategória pracujúcich je, samozrejme, zároveň omnoho početnejšia ako samozamestnaní), môžeme hľadať fakt, že po zotavení produkcie prevažná časť recesiou vyvolaných či posilnených dôvodov prechodu k samozamestnávaniu stratila na intenzite, to však nevysvetľuje zastavenie rozmachu samozamestnávania úplne (keďže k nemu dochádzalo dlhodobo aj v predkrízovom období). Trend zvyšovania počtu samozamestnaných osôb sa zastavil už v roku 2010 a jeho podiel na celkovej zamestnanosti sa odvtedy drží na úrovni 15,9 %.

Práve podiel na celkovej zamestnanosti môže byť v tomto prípade rozhodujúcim faktorom; vďaka dvom silným vlnám nárastu samozamestnávania v SR (zobrazené v grafe 18) sa podiel samozamestnaných osôb na celkovej zamestnanosti v SR zvýšil zo 6,9 % v roku 1994 na spomínaných 15,9 % v roku 2011. Tým sa podiel tejto formy zamestnania na celkovej zamestnanosti priblížil k priemernej úrovni v EÚ. Prvotné motívy

prechodu k tejto forme zamestnania v predkrízovom období totiž zahŕňali i nízku úroveň samozamestnávania po prechode z centrálne riadenej ekonomiky (čo potvrdzuje podobný vývoj v niekoľkých ďalších krajinách EÚ 10), ekonomická kríza tak pravdepodobne len urýchlila dobiehanie podielu tejto formy zamestnania k priemeru EÚ (diferencie aj v rámci samotnej EÚ ale znamenajú, že aktuálne zbrzdzenie samozamestnávania v SR nemusí byť definitívne).

G r a f 18

**Zmeny v zamestnanosti podľa formy zamestnania, 2000 – 2011 (%)**



Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR.

Ďalšou zmenou, pri ktorej recesia zohrala významnú úlohu, je zmena týkajúca sa štruktúry samotnej kategórie zamestnancov. Ide o zmenu z hľadiska typu pracovného úväzku. V priebehu rokov 2009 – 2010 dochádzalo k medziročnému poklesu počtu zamestnancov s plným pracovným úväzkom za súbežného rastu zamestnancov na kratší pracovný čas; ešte medzi 2. štvrtrokom 2008 a 2. štvrtrokom 2009 sa počet zamestnancov s kratším pracovným časom takmer zdvojnásobil. Tento zvýšený počet zamestnancov na kratší pracovný čas sa nielenže udržal, ale v roku 2011 ešte mierne stúpol. Ich podiel na celkovej zamestnanosti, ktorý sa pred rokom 2009 pohyboval v intervale 2 – 3 %, stúpol v roku 2011 na 4,7 %. Ešte vždy je však hlboko pod priemerom EÚ. Posilnenie pozície zamestnania na kratší pracovný čas teda pretrvalo aj po prekonaní recesie,

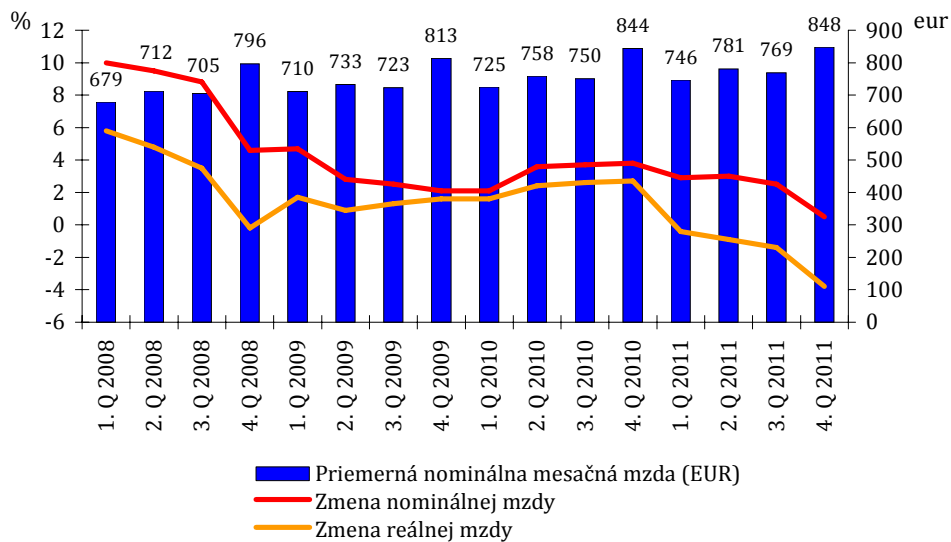
úprava pracovnej legislatívy s cieľom zvýšiť flexibilitu zamestnávania aj v tejto oblasti (novela zákonníka práce platná od septembra 2011) vytvára predpoklad na jeho ďalšie udržanie (bližšie pozri 11. časť).

## Vývoj priemernej mesačnej mzdy a produktivity práce

Nominálna mesačná mzda zamestnanca hospodárstva SR dosiahla v roku 2011 priemernú hodnotu 786 eur, v porovnaní s rokom 2010 vzrástla o 2,2 %, bol to však rast pomalší o 1 p. b. v porovnaní s predošlým obdobím. V dôsledku vyššieho prírastku spotrebiteľských cien, než bol rast nominálnej mzdy, klesla reálna mzda o 1,6 %; pokles reálnej mzdy sa prehĺbil najmä ku koncu roka, v tomto prípade už aj následkom zastavenia medziročného rastu nominálnej mzdy (graf 19).

Graf 19

### Priemerná mesačná mzda v eurách a medziročné zmeny nominálnej a reálnej mzdy v %, 2008 – 2011

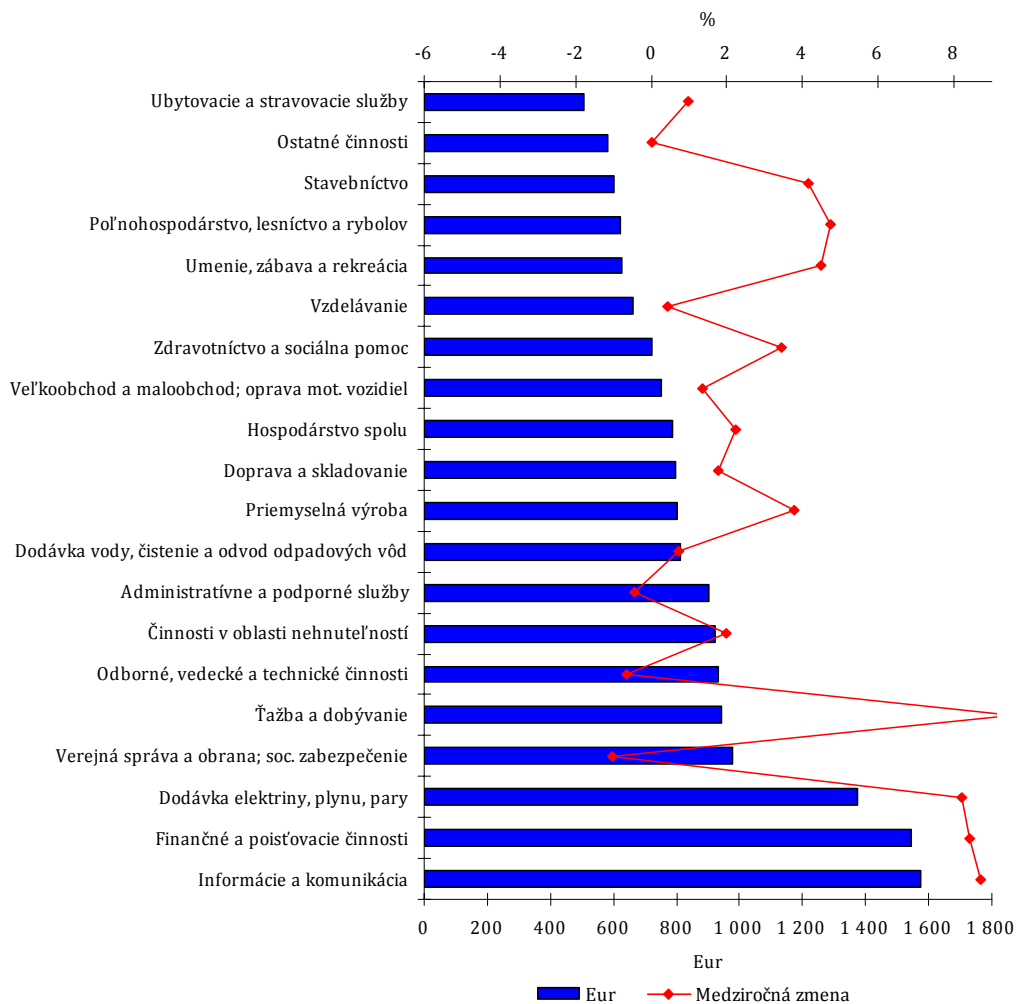


Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR.

Medziročné tempo rastu nominálnej mzdy sa síce spomalilo, treba však vziať do úvahy, že v predchádzajúcom roku 2010 bolo nadhodnotených

nízkou porovnávacou základňou z roka 2009. Komplexnejší dlhodobý pohľad na vývoj nominálnej mesačnej mzdy už ale prináša jednoznačný záver z pohľadu dynamiky jej vývoja: rast na úrovni 2,2 % je najnižším tempom rastu priemernej mzdy v histórii SR.

G r a f 20

**Priemerná mesačná mzda v eurách podľa ekonomických činností, 2011**

*Poznámka:* Klasifikácia ekonomických činností podľa SK NACE Rev 2.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

Dôležitým bodom je i takmer úplné zastavenie rastu mesačnej mzdy ku koncu roka 2011 – dalo by sa konštatovať, že v posledných dvoch rokoch dochádza k zabrzdovaniu mzdovej konvergenie SR voči priemeru EÚ aj napriek tomu, že úroveň miezd je v SR podpriemerná. Za zmienku stojí i fakt, že po prvýkrát od roku 2003 došlo k poklesu reálnej mzdy; reálna mzda neklesla vďaka nízkej inflácii ani počas recesie v roku 2009. Rast spotrebiteľských cien teda v roku 2011 ovplyvnil tú časť reálnych príjmov obyvateľstva, ktorú predstavuje mzda, naozaj citeľne.

S výnimkou troch odvetví (verejná správa a obrana; odborné, vedecké a technické činnosti; administratívne služby) vzrástla v roku 2011 mesačná mzda vo všetkých sektoroch ekonomiky. Najvyššiu priemernú nominálnu mesačnú mzdu mali zamestnanci v sektore informačných a komunikačných činností (1 576 eur), najnižšiu zamestnanci v ubytovacích a stravovacích službách (508 eur). Rozdiel medzi najlepšie a najhoršie zarábajúcim odvetvím je teda viac ako trojnásobný. Tri najlepšie zarábajúce odvetvia (s najvyššou priemernou mzdou) zároveň patrili medzi štyri odvetvia, v ktorých nominálna mzda rástla v roku 2011 najrýchlejšie, viac ako 8 % tempom (pozri graf 20; túto trojicu „najlukratívnejších“ odvetví dopĺňa v tempe rastu mzdy sektor ťažba a dobývanie). Mzdové diferencie medzi sektormi ekonomiky sa tak ešte prehĺbili.

K diferencovanému mzdovému vývoju dochádza nielen v závislosti od ekonomických činností, rozdiely v priemernej mzde existujú aj medzi mužmi a ženami. Efekt mzdovej nerovnosti zamestnancov podľa pohlavia ilustruje graf 21.

Kým najväčší podiel žien (pri rozčlenení hrubej mesačnej mzdy do 50-eurových intervalov) pracuje za priemernú mesačnú mzdu vo výške 350 až 400 eur, najväčší podiel zamestnancov mužov má hrubú mesačnú mzdu v rozmedzí 650 – 700 eur. Zlúčením mzdových intervalov zistíme, že menej ako 600 eur mesačne zarába viac ako polovica žien na Slovensku (51,5 % žien), ale len niečo viac ako tretina mužov (36,2 % mužov).<sup>18</sup>

Ako sme uviedli v predošlých častiach, ekonomika reagovala počas recesie v roku 2009 na pokles produkcie slabším a oneskoreným poklesom

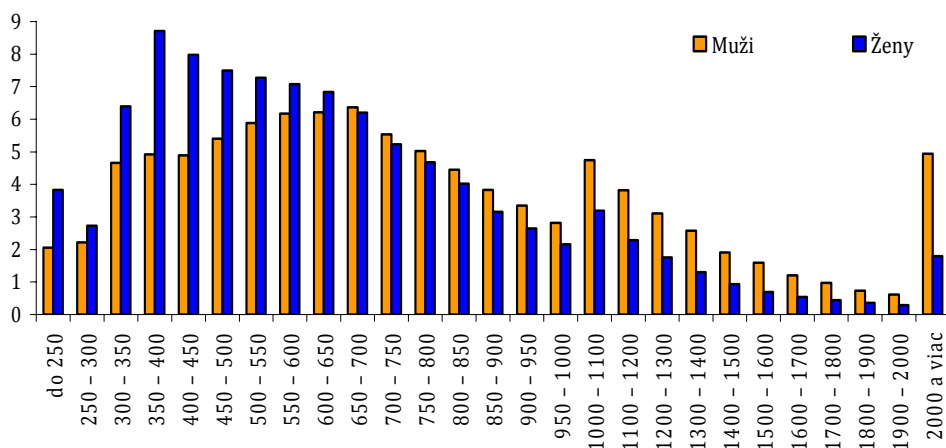
---

<sup>18</sup> Medián hrubej mesačnej mzdy v SR je 651 eur, u žien je to 590 eur, u mužov 711 eur.

zamestnanosti, čo sa prejavilo na 3-percentnom poklese produktivity práce (2009). V počiatočných fázach oživenia bola naopak menej flexibilná reakcia zamestnanosti kompenzovaná rýchlym rastom produktivity práce, najmä v prvej polovici roka 2010 (ešte aj celoročný údaj rastu produktivity za rok 2010 dosahoval takmer 6 % v s. c.).

Graf 21

**Podiely zamestnancov v pásmach priemernej hrubej mesačnej mzdy podľa pohlavia, 2010 (%)**



*Poznámka:* Optický nárast podielov za hranicou mzdy 1 000 eur spôsobilo zlúčenie dvojíc kategórií.

*Prameň:* Podľa údajov ŠÚ SR.

V dôsledku rastu zamestnanosti od prelomu rokov 2010/2011 sa tempo rastu produktivity postupne zvolňovalo. Ku koncu roka 2011 sa postupné spomaľovanie rastu zamestnanosti odrazilo na jej opätovnom zrýchlení (v priebehu roka 2011 sa zrýchlila z 1 % rastu v 1. štvrtroku na 2,5 % tempo vo štvrtom), výsledná celoročná hodnota rastu na úrovni 1,5 % je však stále výrazne nižšia v porovnaní s 5,8 % v roku 2010 v s. c. (NBS, 2011). Rast produktivity tak výrazne predstihol i zmenu reálnej mzdy, ktorá, ako sme uviedli už v úvode, klesala vďaka vyššiemu rastu spotrebiteľských cien v priebehu celého roka. Keďže kompenzácie na zamestnanca rástli pomalšie (rast v nominálnom vyjadrení na úrovni 0,9 %) ako reálna produktivita, došlo aj k miernemu poklesu jednotkových

nákladov práce. Jednotkové náklady práce tak klesali druhý rok v rade po tom, čo v roku 2009 v dôsledku spomínaného poklesu produktivity rástli až 7 % tempom.

## **Vývoj nezamestnanosti a priemernej mzdy v regiónoch Slovenskej republiky**

Priemerná mesačná mzda sa v roku 2011 zvýšila vo všetkých krajoch SR; k najvýraznejšiemu rastu mesačnej mzdy došlo v Trenčianskom, Trnavskom a Nitrianskom kraji, Trnavský kraj sa v roku 2011 zaradil z pohľadu výšky priemernej mzdy na druhú priečku (dovtedy bol krajom s druhou najvyššou priemernou mzdou Košický kraj). Najvyššia priemerná nominálna mesačná mzda je tradične v Bratislavskom kraji (1 001 eur), je to jediný kraj so mzdou vyššou, ako je priemer SR, zároveň v ňom ale priemerná mzda v roku 2011 rástla najmenej (v Bratislavskom kraji ako v jedinom v SR vo 4. štvrtroku 2011 priemerná nominálna mzda klesla). Na prvý pohľad by sa tak mohlo zdať, že dochádza k mzdovej konvergencii medzi kraji SR, ide však len o krátkodobú zmenu, v skutočnosti v SR dlhodobo prebieha prehlbovanie mzdových rozdielov. Prehlbovanie mzdovej diferenciácie dokazuje o i. vývoj niektorých popisných štatistík, ako napríklad mediány miezd pre jednotlivé kraje. Tempo prehlbovania mzdových disparít je však len mierne, aj keď v absolútnom vyjadrení môže vyznievať kritickejšie – v absolútnych hodnotách bol v roku 2002 rozdiel medzi krajom s najvyššou (Bratislavský) a najnižšou (Prešovský) priemernou mzdou 240 eur, v roku 2010 už 444 eur.

Kým regionálne disparity vo vývoji priemernej mzdy sa skôr zväčšili, vývoj miery nezamestnanosti v regiónoch SR z dlhodobého pohľadu konvergoval, najrýchlejšie klesala miera nezamestnanosti v najproblémovejších krajoch. Pozitívny vývoj miery nezamestnanosti v Banskobystrickom kraji, teda v kraji s pôvodne najvyššou mierou nezamestnanosti v SR, pokračuje už od roku 2004; v roku 2011 sa pokles miery nezamestnanosti v tomto kraji ešte zrýchlil. K citelnému zlepšeniu situácie došlo v roku 2011 aj vo dvoch spomedzi troch krajov, v ktorých vzrástla nezamestnanosť v predchádzajúcom roku 2010 najviac, teda v Trnavskom a Trenčianskom

kraji (tab. 16). Najväčší pokles miery nezamestnanosti zaznamenal Nitriansky kraj, naopak, Košický kraj bol jediný, v ktorom miera nezamestnanosti v roku 2011 stúpila; nezamestnanosť v tomto kraji vzrástla o 5 800 osôb. Košický kraj sa tak v roku 2011 stal „lídrom“ v nezamestnanosti; nielenže sa stal krajom s najvyššou mierou nezamestnanosti (19,6 %), zároveň v ňom bol najvyšší počet nezamestnaných osôb v SR (71,6 tis. osôb). Vývoj v Košickom kraji v roku 2011 mierne naštobil trend zmierňovania regionálnych rozdielov vo vývoji nezamestnanosti.

Prehľad vývoja nezamestnanosti a priemernej mzdy v jednotlivých krajoch sumarizuje tabuľka 16.

T a b u ľ k a 16

**Súhrnný prehľad vývoja nezamestnanosti a priemernej mzdy v krajoch SR**

Kraj	Počet nezamestnaných		Miera nezamestnanosti		Priemerná nominálna mesačná mzda	
	2011 (tis. osôb)	zmena oproti 2010 v %	2011 (%)	zmena oproti 2010 v p. b.	2011 (eur)	zmena oproti 2010 v %
SR spolu	367,9	-5,4	13,5	-0,9	786	2,2
Bratislavský	20,4	-2,4	5,8	-0,3	1 001	1,0
Trnavský	31,7	-13,4	10,6	-1,4	735	4,3
Trenčiansky	25,9	-15,6	8,7	-1,5	687	4,6
Nitriansky	43,9	-18,9	12,5	-2,9	662	4,1
Žilinský	48,6	-0,2	14,3	-0,2	707	3,1
Banskobystrický	58,0	-3,8	17,5	-1,1	652	2,7
Prešovský	68,0	-5,6	17,8	-0,8	608	2,4
Košický	71,6	8,8	19,6	1,3	726	1,4

*Poznámka:* Nezamestnanosť podľa VZPS, mesačná mzda bez podnikateľských príjmov.

*Prameň:* ŠÚ SR (2012b).

### **Porovnanie kľúčových trendov nezamestnanosti v Slovenskej republike s vývojom v Európskej únii**

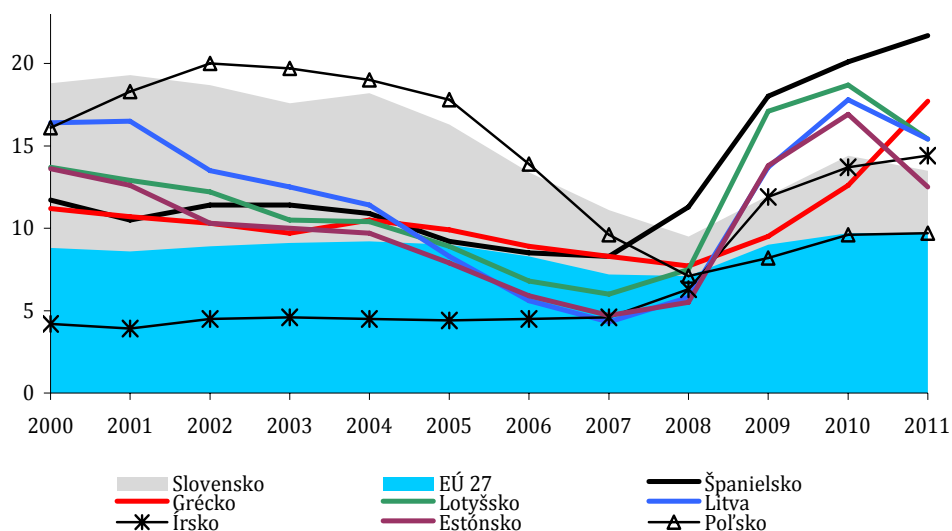
V celoeurópskom porovnaní Slovensko patrilo dlhodobo ku krajinám s najvyššou mierou nezamestnanosti: v roku 2000 bolo dokonca „lídrom“ v nezamestnanosti, v nasledujúcich rokoch sa Slovensko umiestňovalo na 2. priečke (od roku 2002 za Poľskom; pozri graf 9, SR predstavuje šedý panel). Vďaka priaznivému vývoju dochádzalo v SR k postupnému



poklesu miery nezamestnanosti z takmer 20 % v roku 2001 na historicky najnižšie hodnoty dosahované v rokoch pred príchodom hospodárskej krízy. K rovnako pozitívnemu vývoju však dochádzalo v celej Európe (krajiny dnešnej EÚ 27); najrýchlejšie klesala nezamestnanosť v krajinách s najvyššími hodnotami miery nezamestnanosti, preto aj napriek výraznému poklesu nezamestnanosti v rokoch 2006 – 2007 bolo Slovensko v roku 2007 opäť krajinou s najvyššou mierou nezamestnanosti v EÚ – v roku 2007 bola SR jediným členským štátom EÚ s mierou nezamestnanosti ešte vždy presahujúcou hranicu 10 %. V dôsledku hospodárskej krízy dochádza v Európe v tejto oblasti k markantným zmenám: v niektorých krajinách miera nezamestnanosti medzi rokmi 2008 – 2009 dramaticky stúpala, na čele s pobaltskými krajinami (vo všetkých troch bol v roku 2009 medziročný nárast miery nezamestnanosti viac ako 100 %, najviac v Estónsku, z 5,5 % na 13,8 %, čo predstavuje nárast o 150 %, a rapídne zhoršenie pokračovalo v týchto krajinách aj v roku 2010; pozri graf 22).

G r a f 22

**Krajiny EÚ 27 s najvyššími hodnotami miery nezamestnanosti medzi rokmi 2000 – 2011 (%)**



*Poznámka:* Výber obsahuje krajiny s najväčšími výkyvmi nad priemernú hodnotu EÚ v sledovanom období, zoznam dopĺňa Bulharsko (s najvyššou mierou nezamestnanosti v roku 2001, ďalej počas sledovaného obdobia sa ale približovalo k priemerným hodnotám EÚ).

*Prameň:* Podľa databázy Eurostatu.

V roku 2011 sa situácia v pobaltských krajinách upokojila, krajinami s najrýchlejšie rastúcou mierou nezamestnanosti sa stávajú Grécko, Španielsko a Írsko. Slovenská republika si tak, paradoxne, vďaka hospodárskej kríze svoju relatívnu pozíciu v EÚ z hľadiska miery nezamestnanosti vylepšila.

Kým z pohľadu celkovej nezamestnanosti sa v európskom kontexte relatívna pozícia Slovenska zlepšila, v oblasti dlhodobej nezamestnanosti si Slovensko svoje nelichotivé dlhodobé prvenstvo zachovalo. Slovensko dosahovalo najvyššiu mieru dlhodobej nezamestnanosti zo všetkých krajín dnešnej EÚ 27 už od roku 1999, s výnimkou roka 2001, keď ho na prvom mieste vystriedalo Bulharsko.<sup>19</sup> Miera dlhodobej nezamestnanosti v SR sa k európskemu priemeru pred rokom 2010 síce pozvoľna približovala (z trojnásobku európskeho priemeru v roku 2002), ale aj jej najnižšia hodnota z roku 2009 (6,5 % celkovej aktívnej populácie) bola ešte vždy viac ako dvojnásobne vyššia, než bola priemerná hodnota pre EÚ 27 (3 %).

Keďže vplyv krízy sa premietol do výšky podielu dlhodobo nezamestnaných až v roku 2010, teda s ročným odstupom od jej prvých prejavov, výsledkom spomínaného dramatického nárastu miery nezamestnanosti v pobaltských krajinách v roku 2009 bolo aj jej zvýšenie v roku 2010 (až na dvojnásobok), čím sa pobaltské krajiny priblížili k hodnotám dosahovaným v SR – vzhľadom na aktuálny pozitívny vývoj zamestnanosti v týchto krajinách to však môžeme považovať za dočasný jav. Najrizikovejšou krajinou z hľadiska dlhodobej nezamestnanosti sa v najbližšom čase stane Španielsko; v ňom trend výrazného rastu nezamestnanosti pretrváva v súčasnosti najdlhšie.<sup>20</sup>

Osobitným problémom, ktorému sme sa venovali v predošlých častiach, je i nárast nezamestnanosti najmladšieho segmentu pracovnej sily. Následkom ekonomickej krízy sa výrazne zhoršila situácia mladých osôb na trhu práce, Slovensko však v tomto vývoji nebolo osamotené. Miera

---

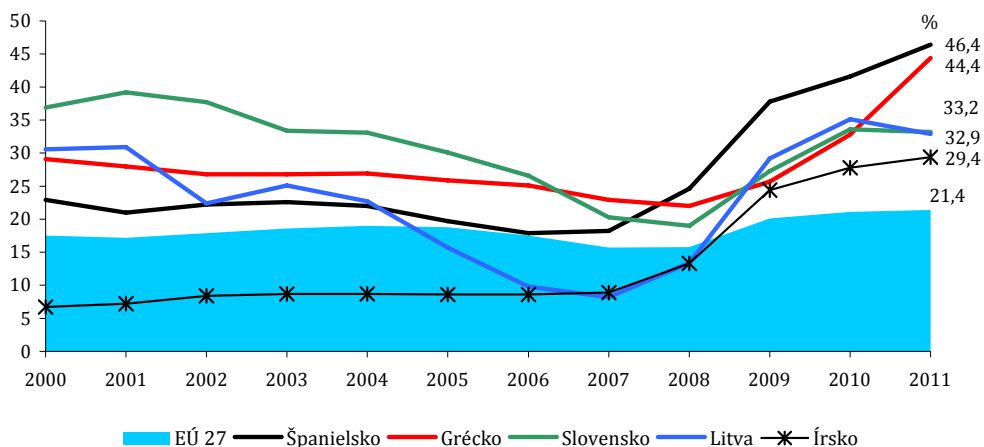
<sup>19</sup> Kým ale v Bulharsku klesla dlhodobá nezamestnanosť pred krízou na priemer EÚ, v SR sa udržiavala po celý čas pomerne vysoko nad priemerom.

<sup>20</sup> Kým Slovensko má vysokú počiatočnú úroveň dlhodobej nezamestnanosti, v Španielsku miera dlhodobej nezamestnanosti narastá vysokým tempom (ešte v roku 2008 Španielsko dosahovalo mieru dlhodobej nezamestnanosti na podpriemernej úrovni 2 % aktívnej populácie, v roku 2011 to bolo už 9,0 % v porovnaní s hodnotou zaznamenanou v SR na úrovni 9,2 % a priemerom EÚ na úrovni 4,1 %).

nezamestnanosti osôb vo veku do 25 rokov bola v SR na začiatku sledovaného obdobia (graf 23) viac ako dvojnásobne vyššia, než bol celoeurópsky priemer (dnešnej EÚ 27), jej hodnota na úrovni 36,9 % bola dokonca v roku 2000 najvyššou spomedzi všetkých krajín dnešnej EÚ. Po roku 2001 však dochádzalo k pomerne výraznej konvergencii k priemernej hodnote (v roku 2008 bol rozdiel medzi mierou nezamestnanosti mladších v SR a priemerom EÚ len 3,2 p. b.), bezprostredne pred recesiou teda klesla takmer na priemernú úroveň EÚ.<sup>21</sup>

G r a f 23

**Krajiny EÚ s najväčším nárastom miery nezamestnanosti<sup>1</sup> mladších osôb,**  
(osoby do 25 rokov, v %)



<sup>1</sup> Najväčší nárast medzi rokmi 2008 a 2011.

Prameň: Podľa databázy Eurostatu.

V dôsledku zraniteľnosti tohto segmentu pracovnej sily v čase ekonomickej krízy však došlo k nárastu miery nezamestnanosti medzi rokmi 2008 a 2011 na úrovni EÚ 27 o 5,6 p. b. (celková miera nezamestnanosti vzrástla len o 2,6 p. b.), ale v prípade SR až o 14,2 p. b., čím sa v roku 2011 zaradila na tretiu priečku vo výške miery nezamestnanosti mladých, za Španielsko a Grécko. V Grécku a Španielsku od začiatku krízy

<sup>21</sup> Až 7 krajín zaznamenalo v roku 2008 vyššiu mieru nezamestnanosti mladých osôb ako SR vrátane krajín, ako Švédsko, Portugalsko, Francúzsko, Taliansko či Maďarsko.

rast miery nezamestnanosti osôb do 25 rokov najviac predstihoval rast celkovej miery nezamestnanosti. Kým však v Grécku a Španielsku kopírovala pred krízou krivka vývoja nezamestnanosti osôb do 25 rokov mieru celkovej nezamestnanosti, k podobnému vývoju ako v SR dochádzalo v Litve (krivka miery nezamestnanosti mladších sa vyvíjala v tvare písmena V), kde mladá pracovná sila utrpela tiež výrazne (v Litve od roku 2008 narástla miera nezamestnanosti mladých až 4-násobne). Druhý najrýchlejší nárast nezamestnanosti mladých zažilo Írsko (viac ako 3-násobný), obe tieto krajiny pritom pred krízou patrili do skupiny piatich krajín s najnižšou mierou nezamestnanosti mladých (v roku 2007, spolu s Holandskom, Dánskom a Rakúskom).

Kým vysoký podiel dlhodobej nezamestnanosti je dlhotrvajúcim špecifikom slovenského trhu práce, práve zhoršenie postavenia mladej pracovnej sily môžeme považovať za jeden z najzávažnejších pretrvávajúcich dôsledkov hospodárskej krízy. V tomto prípade nielenže došlo k zastaveniu dovtedajšej konvergencie, vývoj v SR sa výrazne negatívne odklonil od vývoja v EÚ (spolu s niekoľkými ďalšími problematickými krajinami). Naopak, v niektorých iných aspektoch sa slovenská ekonomika postupne vysporadúvala s dôsledkami hospodárskej krízy pomocou javov, ktoré viedli k priblíženiu sa k trendom v EÚ, resp. k zrýchleniu dobiehania, či už ide o vyššiu úroveň samozamestnávania alebo o vyššiu flexibilitu pracovného času (častejšie využívanie kratších pracovných úväzkov).

## **5. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ VZŤAHY**

### **Platobná bilancia**

Rok 2011 priniesol vo vývoji ekonomických vzťahov Slovenska so zahraničím niekoľko nezanedbateľných posunov. Predovšetkým treba poukázať na zmenu roky pretrvávajúceho deficitu bežného účtu platobnej bilancie na mierny prebytok vo výške 38 mil. eur, čo predstavuje 0,1 % HDP v bežných cenách (tab. 17). Za týmto vývojom je najmä významný

nárast prebytku obchodnej bilancie ako výsledok rýchlejšieho rastu zahraničného dopytu po slovenských produktoch, ale aj oslabenia dovozu pre domácu spotrebu a domáci podnikateľský sektor.

S prepuknutím hospodárskej krízy bol v roku 2009 po dlhodobo deficitnej obchodnej bilancii, spôsobenej tak dovoznou náročnosťou slovenskej produkcie, ako aj významnými investičnými dovozmi, zaznamenaný jej prebytok vo výške 946 mil. eur. V roku 2010 bol prebytok o niečo nižší a v roku 2011 sa skončila obchodná bilancia s historicky najvyšším pozitívnym saldom 2 442 mil. eur. Vysoký prebytok vykázal aj finančný účet, čo napomohol najmä vývoj priamych zahraničných investícií (PZI), zatiaľ čo prebytok kapitálového účtu medziročne mierne poklesol.

#### T a b u l' k a 17

#### Vývoj hlavných položiek platobnej bilancie Slovenskej republiky v rokoch 2007 – 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Obchodná bilancia (mil. eur)	-725	-758	946	779	2442
Bilancia služieb (mil. eur)	435	-487	-1 026	-744	-371
Bilancia výnosov (mil. eur)	-2 634	-2 295	-870	-1 249	-1680
Bežné transfery (mil. eur)	-368	-893	-676	-422	-354
Bežný účet (mil. eur)	-3 292	-4 433	-1 627	-1 637	38
Kapitálový účet (mil. eur)	377	806	464	1 018	865
Finančný účet (mil. eur)	5 788	5 063	2 060	-503	2866
Bežný účet/HDP (%)	-5,4 %	-6,6 %	-2,6 %	-2,5 %	0,1 %
Miera pokrytia deficitu bežného účtu prebytkom kapitálového a finančného účtu	1,87	1,32	1,55	0,31	x

Prameň: NBS (2012); ŠÚ SR (2012); vlastné výpočty.

Nižšie záporné saldo v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi zaznamenala bilancia služieb. Prispel k tomu čiastočne vývoj dopravných služieb, a najmä lepší vývoj v kategórii „iné služby spolu“, kde boli popri vyšších príjmoch za služby výpočtovej techniky zaznamenané aj nižšie výdavky na tieto služby.

Deficit bežných transferov sa medziročne tiež mierne znížil, a to vplyvom priaznivého vývoja v bilancii ostatných transferov, konkrétne vplyvom vyšších príjmov za podpory, kaucie či exekúcie. V rámci položky

vládnych transferov vyššie platby do európskeho rozpočtu presiahli zvýšenie príjmov zo zahraničia. Jedinou z hlavných položiek bežného účtu, ktorá vykázala zhoršenie oproti roku 2010, bola bilancia výnosov, s deficitom vo výške 1 680 mil. eur spôsobeným najmä zvýšením deficitu bilancie výnosov z investícií.

## Zahranिčný obchod

Podobne ako bežný účet platobnej bilancie, aj obchodná bilancia ako jeho podstatná súčasť zaznamenala v roku 2011 prebytok, a to vo výške rekordných 3,5 % HDP, čo predstavuje medziročné zlepšenie o 2,3 p. b. (tab. 18). Prebytok obchodnej bilancie pritom najrýchlejšie stúpala v druhej polovici roka, keď medziročná dynamika vývozu významne prevýšila dynamiku dovozu (graf 24). Dokonca aj v decembri bol zaznamenaný prebytok obchodnej bilancie, hoci v predchádzajúcich rokoch sa zahraničný obchod v tomto mesiaci končil so schodkom. Slabší nárast dovozu v druhom polroku súvisel s poklesom dopytu domácností, so znižovaním dovoznej náročnosti a s výraznejším čerpaním zásob, za ktorým stála neistota podnikov ohľadom vývoja zahraničného dopytu v blízkej budúcnosti.

T a b u ľ k a 18

### Vývoj zahraničného obchodu Slovenskej republiky s tovarmi v rokoch 2007 – 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Vývoz (mil. eur, b. c.)	47 351,0	49 522,3	39 721,2	48 272,1	56 407,9
Ročná zmena (% , b. c.)	15,8	4,6	-19,8	21,5	16,9
Dovoz (mil. eur, b. c.)	48 075,9	50 280,1	38 775,1	47 493,6	53 966,1
Ročná zmena (% , b. c.)	10,6	4,6	-22,9	22,5	13,6
Saldo (mil. eur)	-725,0	-757,8	946,1	778,5	2 441,9
Saldo/HDP (%)	-1,2	-1,1	1,5	1,2	3,5
Exportná výkonnosť (% HDP)	77,1	74,0	63,3	73,4	81,7
Dovozná náročnosť (% HDP)	78,2	75,1	61,7	72,2	78,1

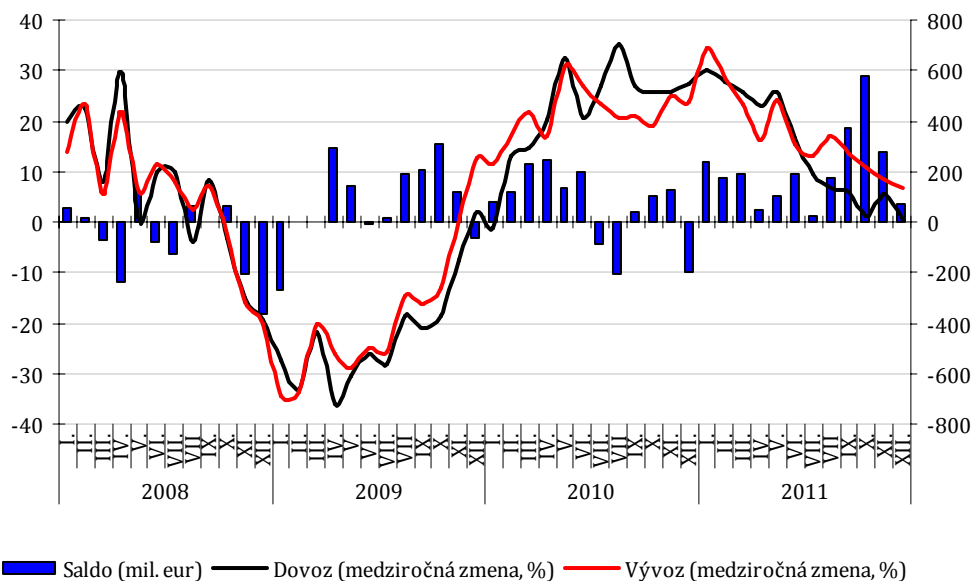
Prameň: ŠÚ SR (2012); vlastné výpočty.

Za celý rok sa vývoz medziročne zvýšil o 16,9 % a dovoz o 13,6 %, čo predstavuje spomalenie rastu oproti roku 2010. Treba však zdôrazniť, že

vtedy významnú úlohu zohral bázický efekt predchádzajúceho roka, keď v dôsledku hospodárskej krízy došlo k prepadu zahraničného obchodu (graf 24). Medziročná dynamika vývozu aj dovozu však koncom roka 2011 klesala, a to vplyvom slabnúceho zahraničného dopytu spojeného s obavami z recesie v Európe.

G r a f 24

**Medziročné zmeny vývozu a dovozu (%) a saldo zahraničného obchodu (v mil. eur) v jednotlivých mesiacoch rokov 2008 - 2011**



Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR (2012).

Významný medziročný nárast vývozu viedol k zvýšeniu exportnej výkonnosti slovenskej ekonomiky, a to na viac než 80 % HDP (tab. 18), čo znamená prekonanie predkrízových hodnôt. Dovozná náročnosť ekonomiky sa úrovni pred krízy vyrovnala, keď dosiahla 78 % HDP. Otvorenosť ekonomiky, meraná ako podiel zahraničného obchodu na HDP, tak vzrástla takmer na 160 %.

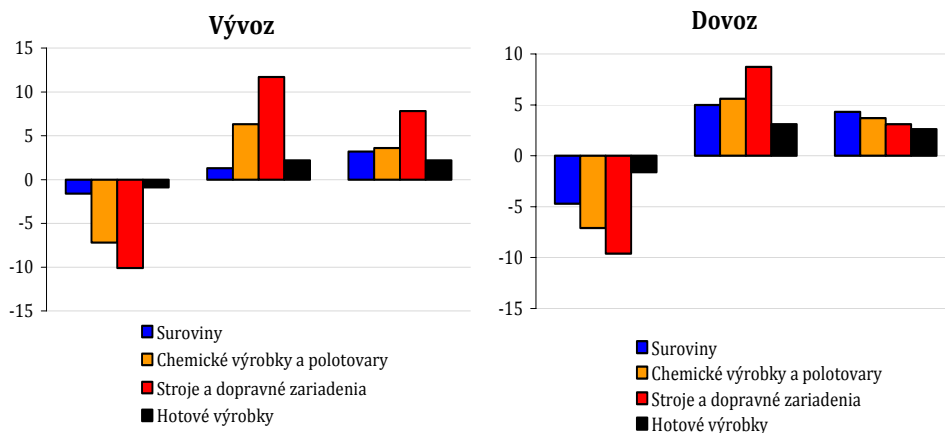
Tak ako v roku 2010, aj v nasledujúcom roku sa na medziročnom náraste vývozu v najvyššej miere podieľala skupina strojov (najmä hriadeľov, motorov a ložísk) a dopravných zariadení (najmä osobných automobilov a iných automobilov určených predovšetkým na prepravu osôb)

(graf 25). Druhý najvyšší príspevok k medziročnému rastu vývozu zaznamenali chemické výrobky a polotovary, pričom nárast vývozu chemických výrobkov pravdepodobne súvisel s vyššími cenami ropných produktov. Cenový vývoj ovplyvnil aj vývoz surovín, najmä zvýšenie vývozu spracovaných ropných olejov a zemného plynu. V rámci skupiny hotových výrobkov, ktorá ako celok zaznamenala najpomalší medziročný rast vývozu, sa zvýšil hlavne vývoz obuvi.

Podiel jednotlivých skupín tovarov na medziročnej zmene dovozu bol v roku 2011 relatívne vyvážený (graf 25). Vzhľadom na vývoj cien ropy na svetových trhoch došlo k zvýšeniu dovozu ropy a zemného plynu do SR, čo sa prejavilo v podobe najvyššieho príspevku surovín k medziročnému rastu dovozu. V skupine chemických výrobkov a polotovarov ťahal dovoz predovšetkým kaučuk a plasty spolu so železom, oceľou a výrobkami z nich. Vyšší dovoz v skupine strojov a dopravných zariadení bol generovaný najmä zvýšeným dovozom komponentov pre automobilový priemysel, ktorý bol vyvolaný silnejším zahraničným dopytom. Podobne ako v roku 2010, aj v nasledujúcom roku k medziročnej zmene dovozu v najmenšej miere prispeli hotové výrobky, a to najmä z dôvodu poklesu dovozu osobných automobilov na slovenský trh.

G r a f 25

**Štruktúra príspevkov skupín tovarov k medziročným zmenám vývozu a dovozu v rokoch 2009 – 2011 (v p. b.)**

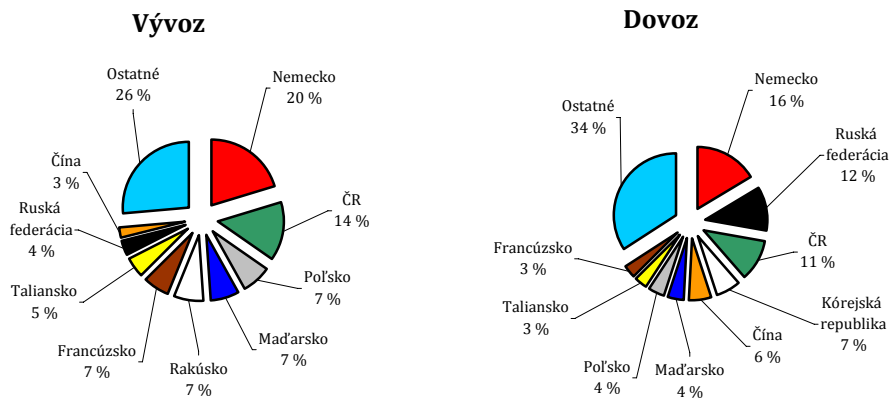


Prameň: Podľa údajov z Mesačného bulletinu NBS (marec 2012).



Vývoz zo Slovenska v roku 2011, podobne ako v predchádzajúcich rokoch, smeroval najmä do Nemecka (20,4 % celkového vývozu) a do Českej republiky (14,2 %) (graf 26). Ďalšími významnými dovozcami slovenských tovarov boli susedné štáty – Poľsko, Maďarsko a Rakúsko, ale aj vzdialenejšie Francúzsko a Taliansko. Vývoz do Číny podobne ako v roku 2010 medziročne narástol o viac než 50 %, a to najmä v dôsledku vyššieho vývozu vozidiel. Do Číny smerovalo 14,9 % automobilov vyrobených na Slovensku, čo predstavovalo vyšší podiel na celkovom vývoze tejto kategórie, než bol podiel v tomto ohľade dosiaľ vedúceho Nemecka či Francúzska. Údaje za rok 2011 však potvrdzujú pretrvávajúcu vysokú závislosť slovenskej ekonomiky od nemeckého dopytu, a teda od smerovania hospodárskeho vývoja Nemecka. Treba dodať, že napojenosť ekonomiky SR na najväčšiu ekonomiku EÚ je zároveň daná aj vysokým podielom slovenského vývozu smerujúceho do ďalších krajín naviazaných zahraničným obchodom na Nemecko.

Graf 26

**Teritoriálna štruktúra vývozu a dovozu SR v roku 2011**

Prameň: Podľa údajov ŠÚ SR (2012).

V roku 2011 sa v SR v dôsledku rastu cien ropy na svetových trhoch výrazne zvýšil dovoz z Ruskej federácie, a to o tretinu v porovnaní s predchádzajúcim rokom, pričom jej podiel na celkovom dovoze dosiahol 11,5 % (graf 26). V roku 2011 Slovensko zaznamenalo s Ruskou federáciou najvyššie pasívne saldo v zahraničnoobchodnej činnosti, a to

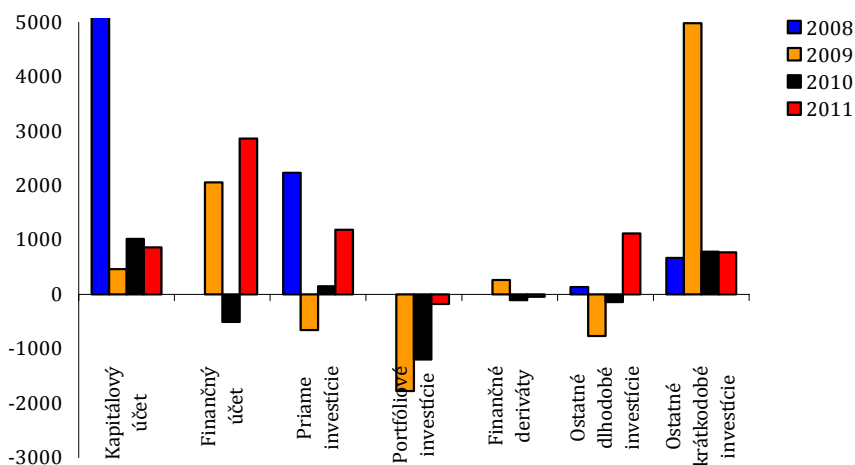
vo výške 4 113 mil. eur. Vedúce postavenie v SR z hľadiska objemu dovozu si udržalo Nemecko s podielom 16,4 %, zatiaľ čo Česká republika (10,6 %) v rebríčku po niekoľkých rokoch klesla na tretie miesto za Rusko. Podiel členských štátov EÚ na dovoze SR zostal stabilizovaný na úrovni 65 % a podiel EÚ na vývoze zo SR na úrovni 85 %.

## Zahraničný kapitál

Na kapitálovom účte platobnej bilancie bol v roku 2011 v dôsledku nižších príjmov z fondov EÚ zaznamenaný mierny pokles prebytku v porovnaní s predchádzajúcim rokom (graf 27). K výraznejšej medziročnej zmene došlo na finančnom účte, ktorý po deficite v roku 2010 dosiahol opäť prebytok. Prispeli k tomu najmä PZI a ostatné dlhodobé investície.

Graf 27

**Kapitálový a finančný účet v rokoch 2009 – 2011 (v mil. eur)**



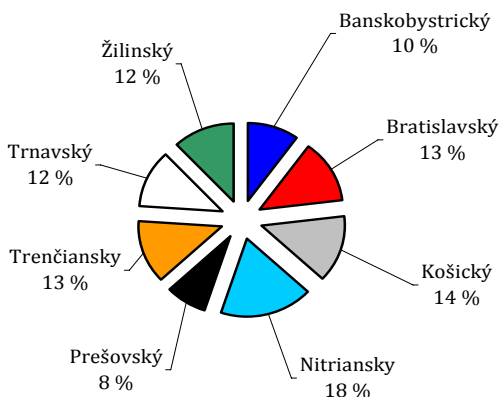
Prameň: Podľa údajov NBS (2012).

V prípade PZI sa výrazne vyšší prílev zaznamenal predovšetkým vďaka záujmu investorov zo zahraničia investovať na Slovensku vo forme majetkovej účasti. Zároveň poklesol záujem rezidentov o investovanie v zahraničí. Podľa analýzy Slovenskej agentúry pre rozvoj investícií a obchodu (SARIO), mapujúcej obdobie rokov 2002 až 2011, sa ukazuje,

že počet ukončených investičných projektov v jednotlivých regiónoch Slovenska je relatívne vyrovnaný (graf 28), pričom záujem investorov o regióny stredného a východného Slovenska rastie. Avšak pohľad na objem PZI potvrdzuje pretrvávajúce výrazné regionálne disparity (graf 29).

Graf 28

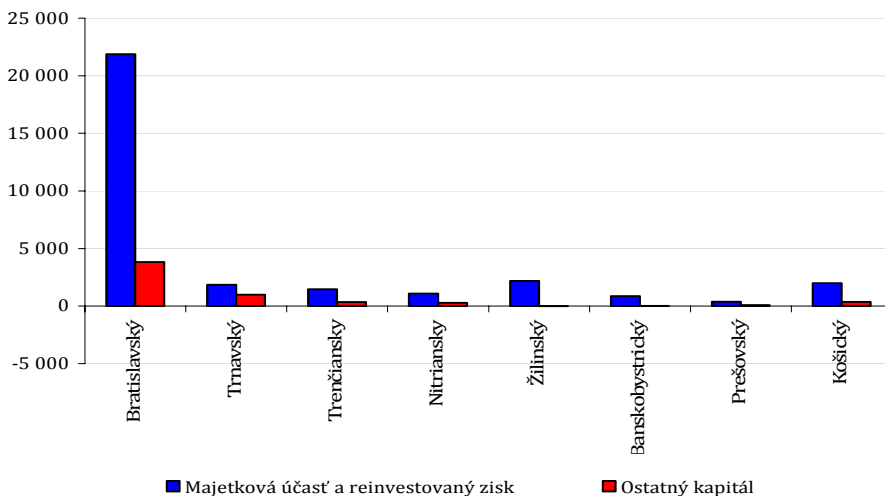
**Ukončené investičné projekty za roky 2002 – 2011 podľa krajov**



Prameň: Podľa údajov SARIO (2012).

Graf 29

**Stav PZI v SR v členení podľa krajov (v mld. eur, 2010)**



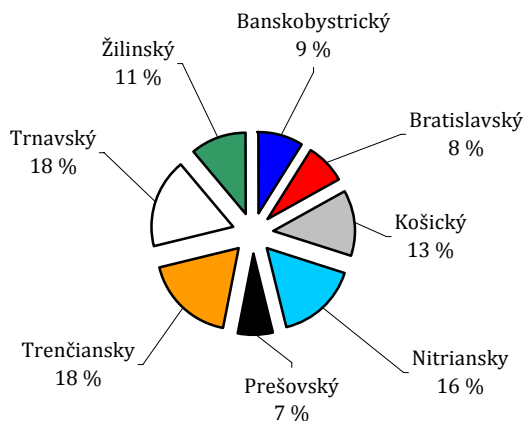
Prameň: Podľa údajov NBS (2012).

Z pohľadu stavu PZI k roku 2010 jednoznačne dominuje Bratislavský kraj so súčtom objemu majetkovej účasti, reinvestovaného zisku a ostatného kapitálu až 15-násobne vyšším, než je priemerný stav PZI v ostatných krajoch SR. Najnepriaznivejšia situácia je pritom v Banskobystrickom a Prešovskom kraji, kde objem PZI nepresiahol 1 mld. eur.

Z pohľadu pracovných miest vytvorených investičnými projektmi v rokoch 2002 – 2011 stále prevládajú západoslovenské regióny (graf 30). V uvedenom období boli najväčšími investormi Nemecko (17 %) a Kórejská republika (12 %), ktoré sa v SR angažujú najmä v automobilovom priemysle. Pri pohľade na ukončené investičné projekty podľa sektora popri výrobe motorových vozidiel (14 %) dominuje výroba kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení (14 %), produkcia výrobkov z gumy a plasty (14 %) a výroba elektrických zariadení (11 %).

Graf 30

**Pracovné miesta vytvorené investičnými projektmi za roky 2002 – 2011 podľa regiónu**



*Prameň:* Podľa údajov SARIO (2012).

Portfóliové investície ako súčasť finančného účtu dosiahli v roku 2011 čistý odlev vo výške necelých 200 mil. eur, a to po čistých odlevoch prevyšujúcich miliardu eur v predchádzajúcich dvoch rokoch (graf 27). Na tejto zmene sa podieľali tak nerezidenti, ktorých záujem o vládne cenné

papiere vzrástol, ako aj domáce banky a podniky, ktoré prejavili menší záujem o zahraničné dlhové cenné papiere, resp. majetkové cenné papiere.

Zatiaľ čo prebytok ostatných krátkodobých investícií sa oproti roku 2010 takmer nezmenil, v prípade ostatných dlhodobých investícií došlo k zmene minuloročného deficitu na prebytok. V tomto vývoji zohrala hlavnú úlohu NBS, a to najmä v poslednom štvrtroku, keď prílev vkladov na účty národnej banky významne prevýšil odlev prostriedkov spojený so splácaním finančných úverov. Podobne ako NBS, aj podnikový sektor prispel k prebytku ostatných investícií, a to najmä vplyvom poklesu vkladov na účtoch v zahraničných bankách. Naopak, v bankovom sektore sa popri vyššom odleve prostriedkov vyplývajúcom zo splácania finančných úverov zaznamenal aj medziročný pokles vkladov na účtoch v slovenských bankách, čo viedlo k zápornému príspevku k výsledku ostatných investícií.

## **6. CENOVÝ VÝVOJ**

Cenový vývoj patrí k tým oblastiam, v ktorých sa vývojová tendencia v roku 2011 zásadne zmenila. Po neobvykle slabom raste cenovej hladiny v období 2009 – 2010 došlo k podstatnému zosilneniu dynamiky cien. Do určitej miery je zosilnenie rastu cien normálnym javom spojeným s fázou obnovenia ekonomického rastu po recesii. Na druhej strane, v ekonomike pôsobil celý rad neobvyklých faktorov, ktoré rast cien napomáhali.

### **Inflácia výrazná – ale len pri obmedzenom pohľade**

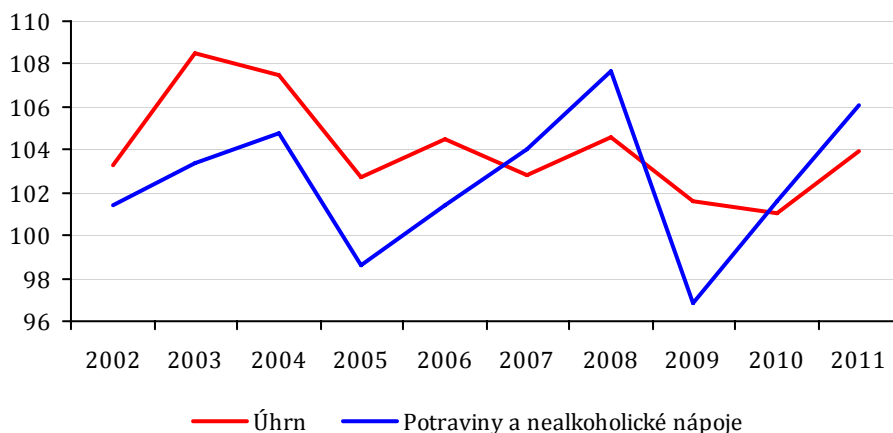
V období 2009 – 2010 klesla miera inflácie na neobvykle nízke hodnoty. Stalo sa tak v reakcii na globálnu recesiu (spomalenie rastu cien je bežný sprievodný jav ekonomických kontrakcií). Rast cenovej hladiny v roku 2011 sa potom zdá byť značne vysoký, čo dávalo priestor ustáreným komentárom. Miera inflácie (3,9 % v roku 2011 podľa indexu

spotrebiteľských cien CPI, alebo 4,1 % podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien HICP) však bola vysoká iba v porovnaní s predchádzajúcimi dvomi rokmi (graf 31). Aj to hlavne preto, lebo v rokoch 2009 a 2010 bola miera inflácie stiahnutá nadol slabým dopytom.

Avšak miera inflácie z roku 2011 vôbec nie je vysoká v porovnaní s nameranými hodnotami pred rokom 2009. Dokonca patrila k podpriemerným v rámci poslednej dekády. Priemerná miera inflácie v období 2001 až 2011 bola na úrovni 4,3 %; preto hodnota 3,9 % z roku 2011 nie je mimoriadna.

Graf 31

**Priemerná medziročná zmena hladiny spotrebiteľských cien (CPI)**  
(index, rovnaké obdobie predchádzajúceho roka = 100)



Prameň: Štatistický úrad SR.

K negatívnejmu vnímaniu inflácie v roku 2011 pravdepodobne prispela tá skutočnosť, že výrazne rástli ceny potravín. Išlo o podobnú situáciu ako v roku 2008: rast cien potravín a nealkoholických nápojov bol výrazne silnejší ako rast celkovej hladiny spotrebiteľských cien.

Zdôvodnenie zrýchlenia rastu spotrebiteľských cien možno oprieť o minimálne štyri faktory:

1. Širšiu bázu na rast cien dáva obnovený ekonomický rast. V roku 2011 išlo o druhý rok ekonomického rastu po prekonanej hlboknej recesii (2009). Tým sa zrejme odstránil deflačný tlak z ekonomík EÚ.

2. Silno rástli ceny potravín v dôsledku mimoekonomických faktorov (slabá úroda v predchádzajúcom roku). Tento faktor bol významný v prvej polovici roka 2011. V druhej polovici roka pod vplyvom relatívne dobrej úrody sa dynamika základných potravinárskych komodít postupne spomalila.<sup>22</sup>
3. V záujme konsolidácie verejných financií vláda zvyšovala sadzby nepriamych daní. Nepriame dane sú súčasťou konečnej ceny. Konsolidačné opatrenia vlády (zvýšenie DPH z 19 % na 20 %, zvýšenie spotrebných daní na cigarety a pod.) prispeli k zvýšeniu miery inflácie približne do 1 p. b. (podľa NBS).
4. Nepriaznivo sa vyvíjali ceny energií a palív. Ceny energetických surovín, a najmä ceny ropy sa priamo odrazili v raste cien pohonných hmôt a nepriamo aj v raste regulovaných cien plynu, tepla a elektrickej energie. Rast cien energií súvisel nielen s vývojom cien energetických komodít, ale aj s internými vplyvmi. Za takéto interné vplyvy možno považovať výraznejšie rozšírenie výroby z obnoviteľných zdrojov (s vysokou výkupnou cenou), zavedenie poplatku do národného jadrového fondu, zavedenie poplatku do štátnych hmotných rezerv a zvýšenie zdaňovania LPG (bližšie napr. NBS, 2012.)

## **Inflácia v Slovenskej republike bola vysoká aj v medzinárodnom porovnaní**

Zrýchlenie rastu hladiny spotrebiteľských cien na Slovensku bolo v súlade s trendom v EÚ či v eurozóne. Ale zrýchlenie dynamiky na Slovensku bolo v porovnaní s priemerom EÚ výraznejšie. Pri medzinárodnom porovnaní prostredníctvom harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien dosiahli v porovnaní so SR vyššiu mieru inflácie iba Rumunsko a Lotyšsko (graf 32). Slovensko síce dosiahlo v roku 2011 oveľa vyššiu mieru inflácie, ako bola priemerná hodnota za EÚ, ale v strednodobom horizonte sa miera inflácie v SR od priemeru EÚ až tak významne neodlišovala. Pri porovnaní miery strednodobého kumulatívneho rastu cenovej

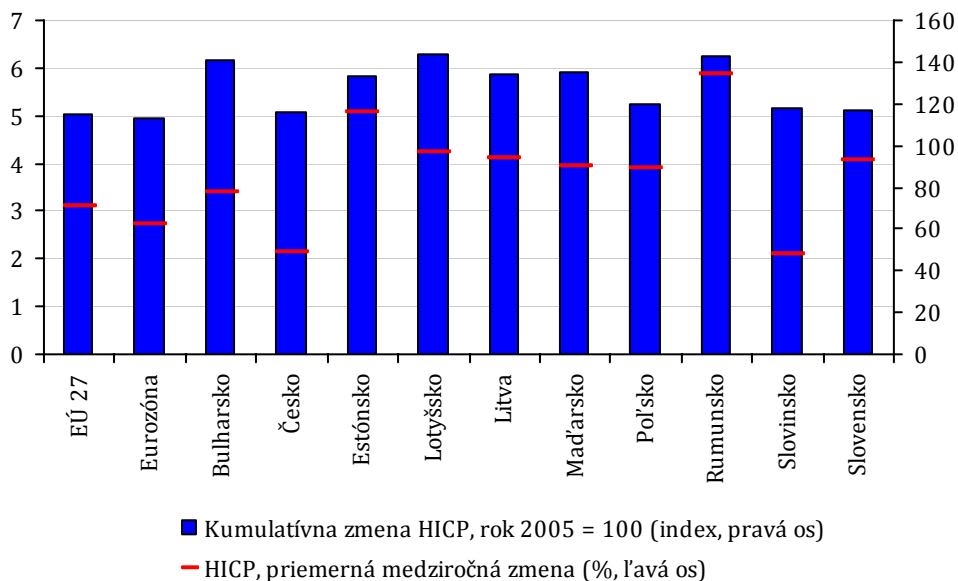
---

<sup>22</sup> Nezvyčajným antiinflačným faktorom v agropotravinárstve v druhom polroku 2011 boli obavy z črevnej infekcie spôsobenej baktériou E.coli. Táto obava spôsobila prepad cien zeleniny v júni až septembri.

hladiny je výsledok slovenskej ekonomiky podstatne priaznivejši ako pri porovnaní výsledkov za rok 2011 (graf 32).

Graf 32

**Porovnanie dynamiky cenovej hladiny prostredníctvom HICP**



*Prameň:* Eurostat.

Možno preto položiť otázku, prečo bol vývoj inflácie v roku 2011 na Slovensku nepriaznivejší ako v externom prostredí. Ponúkajú sa dva vysvetľujúce faktory:

1. Váha tých komodít, ktorých ceny rástli v celoeurópskom pohľade, je v spotrebnom koši v SR vyššia. Túto skutočnosť dokumentujú údaje v tabuľke 19. Ak je napríklad váha nosičov energií (elektrina, zemný plyn a ostatné palivá) v spotrebnom koši SR dvojnásobná v porovnaní so spotrebným košom EÚ 27, je zjavné, že rast cien palív sa na celkovej cenovej hladine v SR odrazí podstatne výraznejšie ako na celkovej cenovej hladine EÚ 27.
2. Už sme spomenuli, že pôsobil celý rad špecifických domácich faktorov, ktoré formovali mieru inflácie (nepriame dane, poplatky). Tie takisto zdôvodňujú vyššiu mieru inflácie v SR v porovnaní s európskym priemerom.



T a b u l' k a 19

**Podiely vybraných komoditných skupín (COICOP) na spotrebnom koši (promile)**

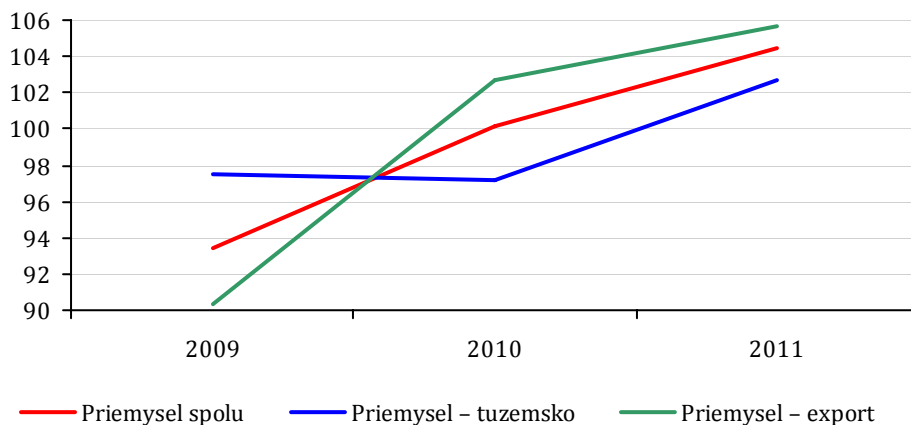
	Potraviny	Elektrina, zemný plyn a ostatné palivá
EÚ 27	141,8	59,7
Eurozóna	140,4	56,8
Slovensko	167,4	126,7

Prameň: Eurostat.

**Producenti: od deflácie k inflácii**

V prípade cien priemyselných výrobcov je obrat vo vývojovej tendencii podobný ako v prípade spotrebiteľských cien. Ešte v roku 2009 tieto ceny dokonca klesli. Skutočne veľkými výkyvmi prešli ceny exportovaných výrobkov: z poklesu o 9,7 % v roku 2009 k rastu o 5,7 % v roku 2011. Rast cien exportovaných výrobkov bol v roku 2011 podstatne výraznejší ako rast cien výrobkov pre tuzemsko. To však môže byť odrazom predchádzajúceho dramatického poklesu cien výrobkov na export (graf 33). To znamená, že v priebehu recesie vývoj cien poškodil hlavne exportérov, vývoj v roku 2011 zase práve týchto exportérov „kompenzoval“.

G r a f 33

**Priemerná medziročná zmena hladiny cien priemyselných výrobcov (index, rovnaké obdobie predchádzajúceho roka = 100)**

Prameň: Štatistický úrad SR.

Zrýchlený rast cien výstupov priemyslu SR sa neodrazil v lepších výsledkoch finančného hospodárenia (v časti venovanej produkcii je konštatované napr. zhoršenie hospodárskeho výsledku v priemyselnej výrobe). Potenciálny pozitívny vplyv rastu cien priemyselných výrobcov na finančné ukazovatele priemyselnej výroby bol totiž eliminovaný relatívne silným rastom nákladov. Zároveň je však pravdepodobné, že keby sa nebol zrýchlil rast cien priemyselných výrobcov, bolo by zhoršenie hospodárskeho výsledku a rentability nákladov v priemyselnej výrobe ešte výraznejšie.

Odišne sa vyvíjali ostatné indexy cien výrobcov. Ceny stavebných prác v roku 2011 rástli iba veľmi slabo (1,2 %), čo zrejme súvisí s pretrvávajúcou recesiou v tomto odvetví. S tým kontrastoval mimoriadne silný rast cien poľnohospodárskych výrobkov. Ich rast o 16,7 % v roku 2011, podporený neúrodou v predchádzajúcom roku, sa prenášal do indexu spotrebiteľských cien. Pritom aj tu možno hovoriť o faktore kompenzácie: ceny poľnohospodárskych výrobkov sa po dramatickom poklese v čase recesie skokom vrátili na úroveň podobnú úrovni z roka 2008.

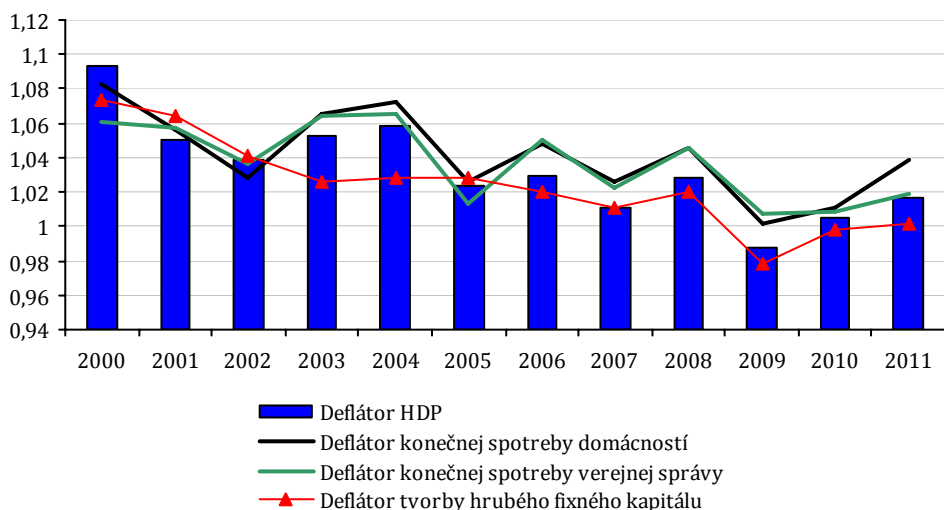
Cenový pohyb hrubého domáceho produktu (deflátor HDP, graf 34) ani zďaleka nedosiahol úroveň dynamiky spotrebiteľských cien. Deflátor HDP má širší záber ako index spotrebiteľských cien. V rámci zložiek domáceho použitia HDP to boli práve tovary určené na konečnú spotrebu domácností, ktorých dynamika bola najväčšia (podľa deflátoru konečnej spotreby domácností to bolo 3,8 %). Ale rast cien komodít použitých na tvorbu hrubého fixného kapitálu dosiahol len 0,2 %. Je zjavné, že rast cien investičných komodít klesol v dôsledku makroekonomických otrasov v období 2009 – 2010 výraznejšie ako rast cien spotrebných statkov. Práve mimoriadne slabý rast cien investičných statkov spôsobil, že deflátor celého HDP dosiahol úroveň iba 1,6 %.

Zaujímavý je však vývoj cien exportných a importných komodít (graf 35). V období po roku 2002 nikdy neboli zaznamenané také výrazné pohyby cien exportných a importných komodít. Pravda, na tieto ceny má domáca ekonomická politika minimálny dosah, sú určené skôr externými vplyvmi. Vplyv pohybu týchto cien na slovenskú ekonomiku je skôr negatívny: ceny importu vzrástli tak v roku 2011, ako aj v priemere za obdobie 2002 – 2011 výraznejšie ako ceny exportu. To naznačuje nepriaznivý

vývoj tzv. výmenných relácií a znižovanie efektov zo zapojenia do zahraničnoobchodnej výmeny.

Graf 34

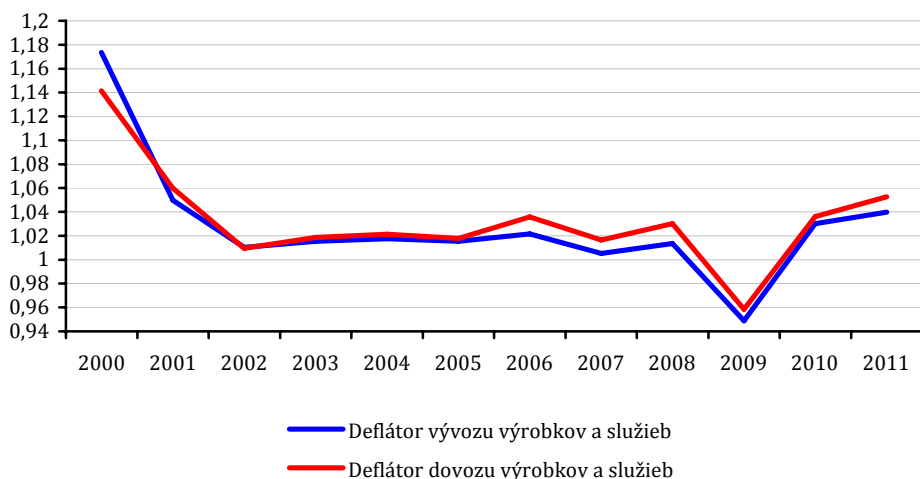
**Dynamika cien zložiek domáceho použitia HDP**  
(index medziročnej zmeny)



*Prameň:* Vlastné výpočty podľa údajov Štatistického úradu SR.

Graf 35

**Dynamika cien vývozu a dovozu výrobkov a služieb**  
(index medziročnej zmeny)



*Prameň:* Vlastné výpočty podľa údajov Štatistického úradu SR.

Zosilnenie rastu cenovej hladiny malo dosah na ďalšie oblasti makroekonomického vývoja. Významná je súvislosť s parametrami miezd a príjmov. Vďaka mimoriadne nízkej miere inflácie sa v rokoch 2009 a 2010 zachoval rast reálnej mzdy aj pri výraznom poklese tempa rastu priemernej nominálnej mzdy. Rast miezd sa síce výrazne spomalil, zato rast cenovej hladiny bol ešte pomalší. V roku 2011 však už bol stále veľmi nízky rast priemernej nominálnej mzdy sprevádzaný zvýšením dynamiky inflácie. Výsledkom bol pokles reálnej mzdy – prvýkrát po roku 2003. Podobný záver platí aj pre celkové bežné príjmy v sektore domácností: ich spomalený rast (z 3,6 % v roku 2010 na 3,0 % v roku 2011) pri zrýchlenom raste cien znamenal posun od rastu reálnych bežných príjmov k ich poklesu v roku 2011.

V roku 2011 nedošlo k výraznejšiemu posunu v dobiehaní cenovej hladiny priemeru eurozóny. Cenová hladina<sup>23</sup> v SR dosahovala tak v roku 2010, ako aj v roku 2011 necelých 65 % cenovej hladiny eurozóny (a 67 %, resp. 68 % cenovej hladiny krajín OECD). Je pozoruhodné, že proces dobiehania cenovej hladiny OECD na dlhšie obdobie zastal (tab. 20). To pomohlo v zložitej ekonomickej situácii v období 2008 – 2011 Slovensku udržať status krajiny s relatívne nízkou cenovou hladinou. Tak na Slovensku, ako aj v ostatných krajinách skupiny V4 bola komparatívna cenová hladina v roku 2011 nižšia ako v roku 2008 (pri prepuknutí krízy a následnej recesii). To znamená, že „zaostávanie“ cien za úrovňou vyspelých ekonomík sa počas tohto obdobia prehĺbilo. Pri porovnaní v rámci skupiny krajín V4 je však zjavné, že toto zaostávanie v cenovej hladine sa najmenej prehĺbilo práve na Slovensku. To môže byť spojené aj so stratou časti cenových faktorov konkurenčnej schopnosti slovenskej ekonomiky v prospech ostatných krajín V4.

Skutočnosť, že sa zvýšila dynamika všetkých zložiek inflácie (vrátane tzv. jadrovej a čistej inflácie), oživila sa dynamika cien priemyselných výrobcov, aj deflátorov zložiek HDP navodzuje očakávanie, že sa zosilňujú aj adaptačné procesy v ekonomike. Ich bežným sprievodným javom

---

<sup>23</sup> Pracujeme tu s komparatívnymi cenovými hladinami, ako ich používa OECD. Komparatívne cenové hladiny sú definované ako podiel parity kúpnej sily a výmenného kurzu. Poskytujú meradlo rozdielnosti cenových hladín medzi krajinami. Bližšie pozri: <<http://stats.oecd.org/Index.aspx>>.

(a spúšťačom) je práve pohyb cien. Mierne oživenie cenových pohybov je pre adaptačné procesy v ekonomike dokonca žiaduce a je lepším signálom ako cenová strnulosť v predchádzajúcich rokoch. Pravda, ako vyplýva z výpočtu inflačných faktorov, nie všetky pohyby cenových hladín mali takýto charakter.

**T a b u ľ k a 20**

**Komparatívne cenové hladiny** (úroveň OECD = 100)

	2008	2009	2010	2011
OECD spolu	100	100	100	100
Eurozóna	112	109	104	105
Česko	79	72	72	74
Poľsko	73	59	60	60
Maďarsko	71	62	61	61
Slovensko	71	70	67	68

*Prameň: OECD.*

## 7. PEŇAŽNÁ OBSLUHA REÁLNEJ EKONOMIKY

Finančná a ekonomická kríza sa výrazným spôsobom prejavila aj na úverových tokoch v reálnej ekonomike. Úverové toky predstavujú významnú súčasť trhovej ekonomiky, ktorá zabezpečuje akumulovanie úspor a následnú alokáciu týchto úspor prostredníctvom finančného a kapitálového trhu do reálnej ekonomiky v podobe spotreby a investícií. Predpokladáme, že finančná a ekonomická kríza značne zasiahla do tohto alokačného mechanizmu, predovšetkým v nefinančnom sektore a v sektore domácností.

Vzhľadom na štruktúru bankového sektora, v ktorom dominujú zahraniční vlastníci, ako aj na pomerne bezproblémový stav bankového sektora, ktorý v porovnaní s bankami v iných európskych krajinách nebol tak výrazne zasiahnutý finančnou a ekonomickou krízou, v tejto časti hospodárskeho vývoja nevenujeme pozornosť vývoju a stavu bankového sektora.

V nasledujúcej kapitole budeme podrobne analyzovať vplyv finančnej a ekonomickej krízy na:

- zmeny vo výške úrokových mier poskytnutých úverov domácnostiam v porovnaní s priemerom eurozóny,

- zmeny v objeme a štruktúre poskytnutých úverov domácnostiam a nefinančným spoločnostiam,
- zmeny v objeme a štruktúre vkladov obyvateľstva a nefinančných spoločností,
- konkrétne ekonomické subjekty v podobe analýzy objemu zlyhaných úverov v rokoch 2008 – 2011, ich medziročnú dynamiku a zmeny v ich štruktúre.

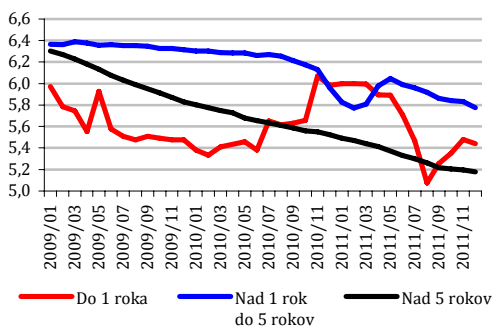
## Vývoj úrokových mier z úverov v Slovenskej republike a eurozóne

Graf 36 zobrazuje vývoj úrokových mier z poskytnutých spotrebných úverov a úverov na bývanie v Slovenskej republike a eurozóne. Vývoj úrokových mier za posledné obdobie potvrdzuje trend vyšších úrokových mier v prípade oboch typov úverov, v porovnaní s priemerom eurozóny.

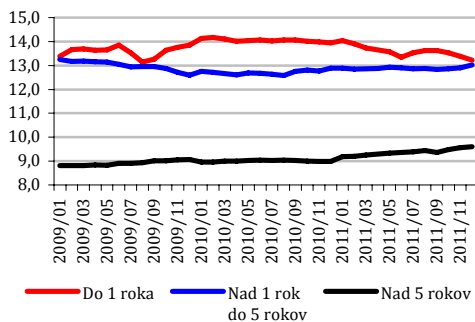
Predovšetkým v oblasti spotrebných úverov predstavujú tieto rozdiely stav, ktorý nie je možné vysvetliť špecifickými vlastnosťami domáceho trhu. Rozdiely v úrokoch z prijatých vkladov a poskytnutých úverov tak do veľkej miery naznačujú vyšší úrokový výnos domácich bánk v porovnaní s priemerom bánk v eurozóne (graf 37). Uvedený stav indikuje nedostatočnú konkurenciu v tomto type úverových produktov, aj napriek pomerne veľkému počtu finančných inštitúcií pôsobiacich na trhu.

Graf 36  
Úrokové miery úverov (stavy) v % p. a. – Slovenská republika

### A. Úverovanie na bývanie



### B. Spotrebiteľské a ostatné úverovanie

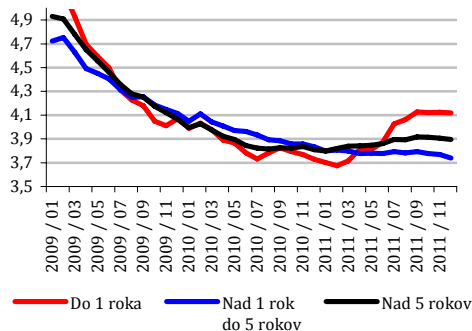


Prameň: NBS (2012).

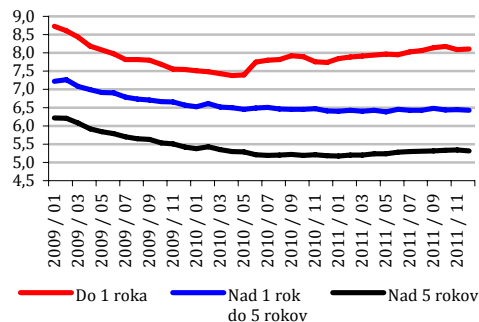
Graf 37

### Úrokové miery úverov (stavy) v % p. a. – priemer eurozóny

#### A. Úvery na bývanie



#### B. Spotrebiteľské a ostatné úvery



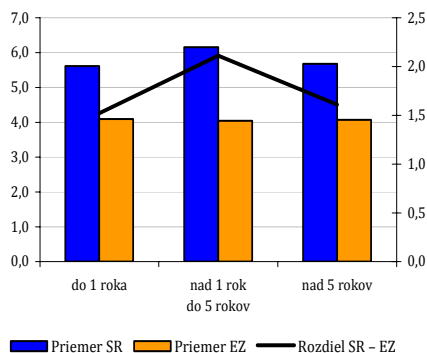
Prameň: NBS (2012).

V prípade úverov na bývanie je pozorovateľný trend k poklesu úrokových mier, predovšetkým pri fixácii úrokov na 5 a viac rokov, z hodnoty 6,3 % v roku 2009 na 5,3 % v roku 2011. V segmente spotrebiteľských úverov si úrokové sadzby v tomto období udržiavajú relatívne stabilné úrokové miery. Mierny nárast možno pozorovať pri spotrebných úveroch so splatnosťou nad 5 rokov.

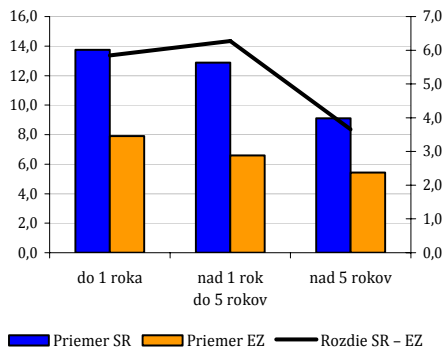
Graf 38

### Porovnanie priemerných úrokových sadzieb v SR a eurozóne

#### A. Úvery na bývanie



#### B. Spotrebiteľské a ostatné úvery



Poznámka: EZ – eurozóna.

Prameň: NBS (2012); vlastné výpočty.

## Vývoj vkladov a úverov v rokoch 2008 – 2011

Finančná a ekonomická kríza výrazne ovplyvnila aj úverovú aktivitu v ekonomike, pričom sa viditeľne prejavila najmä v objeme, ale aj tempe medziročného rastu úverov v nefinančnom sektore. Tabuľka 21 poskytuje prehľad o stave úverov v období 2008 – 2011. Pokým rast úverov v sektore domácností neklesol ani v krízovom roku 2009, v sektore nefinančných spoločností môžeme pozorovať pokles predovšetkým v roku 2009. Najvyšší pokles o 17,9 % bol v tomto sektore zaznamenaný v kategórii spotrebiteľských úverov, naopak, úvery na bývanie vzrástli významne, a to o 19,4 %, a tak kompenzovali možný výrazný pokles v tomto období. Celkový pokles objemu úverov nefinančným spoločnostiam dosiahol na medziročnej báze 3,3 %, t. j. 537 mil. eur (tab. 21).

T a b u ľ k a 21

**Stav poskytnutých úverov v rokoch 2008 – 2011 ( v mil. eur)**

	Úvery spolu	Spotrebiteľské úvery	Úvery na bývanie	Ostatné úvery
Domácnosti				
2008	12 613	1 694	8 536	2 382
2009	13 948	1 910	9 469	2 570
2010	15 588	3 120	10 849	1 620
2011	17 189	3 219	12 320	1 649
Nefinančné spoločnosti				
2008	15 478	6 257	3 483	5 737
2009	14 941	5 130	4 152	5 659
2010	15 124	5 272	3 867	5 984
2011	16 195	5 773	3 790	6 632

*Prameň: NBS (2011a).*

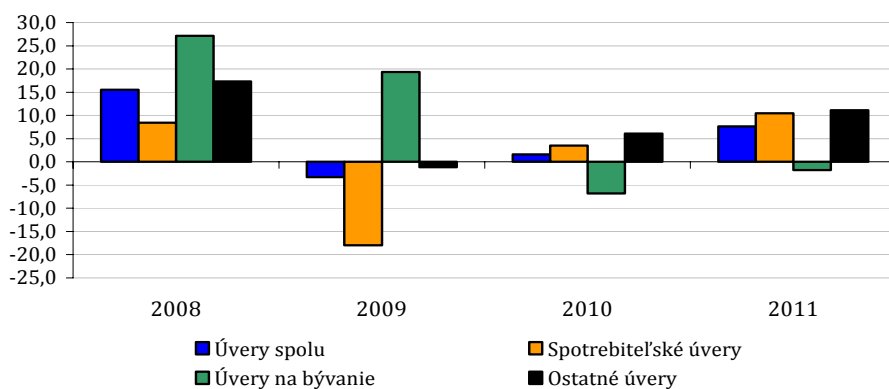
V roku 2009 môžeme pozorovať mierne oživenie úverovej aktivity nefinančného sektora. Medziročne vzrástla o 1,6 %, najmä v kategórii spotrebiteľských a ostatných úverov. Na medziročnom raste sa negatívne podieľali predovšetkým úvery na bývanie, pričom tento trend pokračoval aj v nasledujúcom roku 2011. Objem poskytnutých úverov na bývanie tak od začiatku roka 2009, keď ich rast bol najvýraznejší, klesol o 362 mil. eur (graf 39).



Už spomínaný rast úverov poskytnutých domácnostiam nevykázal v celom sledovanom období pokles, došlo však k značnému medziročnému poklesu v dynamike rastu. Pokým v predkrízovom roku 2008 bolo medziročné tempo na úrovni 25,3 %, v nasledujúcich rokoch sa tempo ustálilo na hodnotách blízkych 11 %.

Graf 39

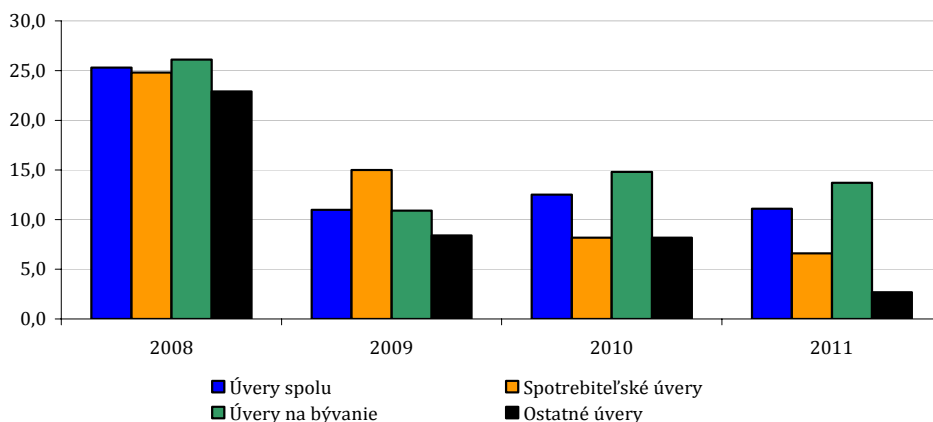
### Medziročný rast úverov v rokoch 2008 – 2011 v sektore nefinančných spoločností



Prameň: NBS (2011a); vlastné výpočty.

Graf 40

### Medziročný rast úverov v sektore domácností v rokoch 2008 – 2011



Prameň: NBS (2011a); vlastné výpočty.

Tempo zadlžovania domácností, aj napriek poklesu jeho dynamiky, indikuje trend kontinuálneho zadlžovania domácností, predovšetkým v kategórií úverov na bývanie. Tempo rastu spotrebiteľských úverov sa v porovnaní s rokom 2008 značne spomalilo, keď v porovnaní s medziročným nárastom 24,8 % v roku 2008 dosiahlo v roku 2011 len 6,6 % a bolo tak najnižšie za celé sledované obdobie.

## Vývoj, stav a štruktúra zlyhaných úverov

Následky finančnej a ekonomickej krízy a s nimi spojený vplyv na jednotlivé trhové subjekty vyústili, prirodzene, do rastu objemu zlyhaných úverov. Od roku 2009 do roku 2011 vzrástol objem zlyhaných úverov na približne 2 mld. eur (tab. 22).

T a b u l' k a 22

**Stav zlyhaných úverov v rokoch 2009 – 2011** (k 31. 12. v tis. eur)

	2009	2010	2011
Nefinančné spoločnosti	956 312	1 187 556	1 226 224
Verejná správa	574	3 583	1 997
SZČO	67 702	74 274	78 368
Obyvateľstvo	666 845	724 899	755 868
NISD	1 301	714	2 550
Ostatné	33 046	26 270	11 894
Spolu	1 729 265	2 020 250	2 078 912

*Vysvetlivky:* NISD – neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam; SZČO – samostatne zárobkovo činné osoby.

*Prameň:* NBS (2011a); vlastné výpočty.

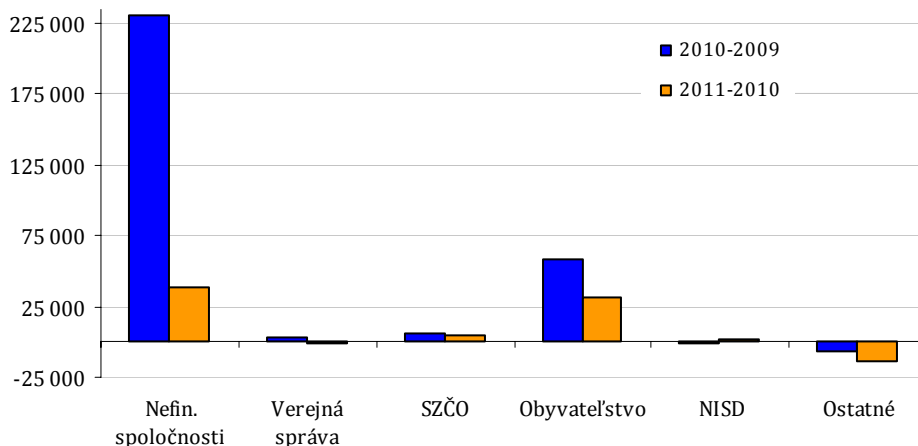
Najvýraznejší medziročný nárast sa zaznamenal v roku 2010, keď celkový objem zlyhaných úverov vzrástol o 291 mil. eur. Najväčší podiel na tomto náraste mali zlyhané úvery poskytnuté nefinančným spoločnostiam s podielom 58,8 %; úvery poskytnuté obyvateľstvu s podielom 35,9 % a úvery poskytnuté SZČO s podielom 3,7 %.

V roku 2011 pokračovalo tempo rastu objemu zlyhaných úverov, ale už pomerne pomalším tempom. Objem zlyhaných úverov narástol o 58,6 mil. eur, a to hlavne v dôsledku rastu zlyhaných úverov nefinančných spoločností o 38,6 mil. eur, domácností o 30,9 mil. eur a samostatne

zárobkovo činných osôb o 4 mil. eur. Pretrvával tak nepriaznivý trend, ktorý sa začal v roku 2009 a ktorý indikuje rastúce problémy týchto subjektov splácať úvery v dôsledku vplyvu finančnej a hospodárskej krízy.

G r a f 41

**Medziročné zmeny stavu zlyhaných úverov podľa typu veriteľa (v tis. eur)**



*Vysvetlivky:* NISD – neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam; SZČO – samostatne zárobkovo činné osoby.

*Prameň:* NBS (2011a); vlastné výpočty.

Potvrďuje to aj pohľad na tendenciu a objem zlyhaných úverov podľa jednotlivých typov. V nefinančnom sektore nastala podstatná zmena v štruktúre zlyhaných úverov v roku 2010. Pokým v roku 2009 bol najvyšší podiel zlyhaných úverov v kategórii prečerpania a revolvingové úvery (27,5 %), a druhý najvyšší objem v kategórii investičné úvery (21,9 %), tak v roku 2010 došlo k značnému nárastu o 15,7 p. b. v kategórii investičné úvery na 37,6 % z celkového objemu zlyhaných úverov v nefinančnom sektore (graf 42 A).

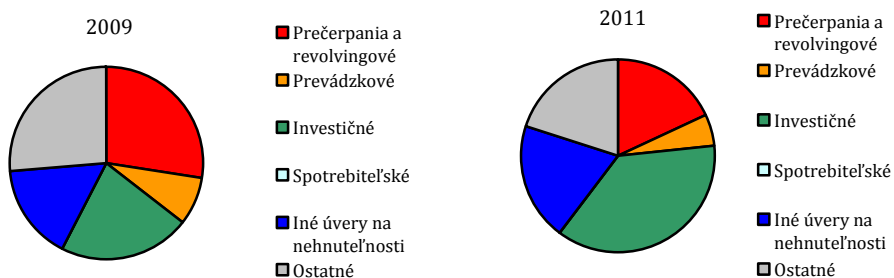
Na základe tohto vývoja môžeme konštatovať, že:

- Úvery poskytnuté v predchádzajúcich rokoch na investičné aktivity boli investované do oblastí, ktoré nepriniesli očakávanú návratnosť.
- V dôsledku finančnej a ekonomickej krízy a poklesu výkonov (tržby, obrat, zisk) firiem, neboli firmy schopné dostatočne pokryť náklady spojené so splácaním svojich úverových záväzkov.

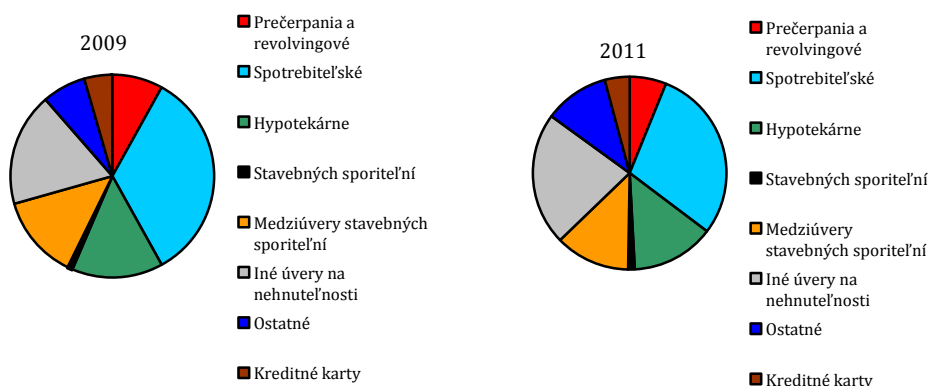
## Graf 42

## Štruktúra zlyhaných úverov podľa ich typu v rokoch 2009 a 2011

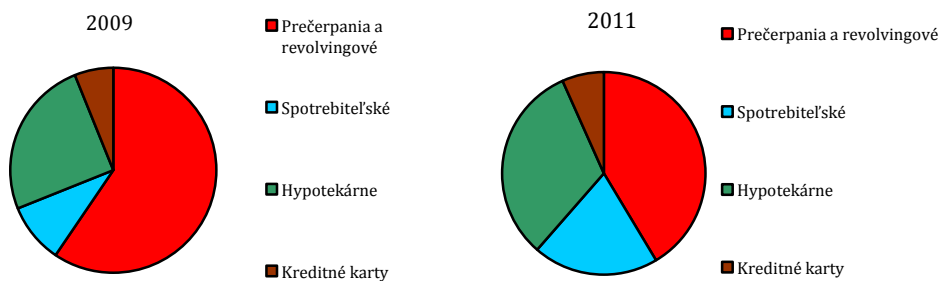
## A. Nefinančný sektor



## B. Domácnosti (obyvateľstvo)



## C. Samostatne zárokovo činné osoby



Prameň: NBS (2011a); vlastné výpočty.

V sektore obyvateľstva (domácností) došlo v roku 2011 v porovnaní s rokom 2009 k nárastu zlyhaných úverov v kategórii iné úvery na nehnuteľnosti o 4 p. b. a ich podiel na celkovom objeme zlyhaných úverov obyvateľstva sa zvýšil z 18,2 % na 22 % (graf 42 B). Najväčší pokles stavu zlyhaných úverov sa zaznamenal pri spotrebiteľských úveroch o 5 p. b. a pri prečerpaniach a revolvingových úveroch o 1,8 p. b. Celkový objem zlyhaných úverov domácností dosiahol v roku 2011 úroveň 775,9 mil. eur a jeho podiel na celkovej sume zlyhaných úverov vo finančnom sektore dosiahol 36,4 %. V porovnaní s rokom 2009 tak jeho podiel klesol o 2,1 p. b. Naopak, nárast bol zaznamenaný v sektore nefinančných spoločností (podiel zlyhaných úverov rástol kontinuálne od roku 2009), čo indikuje, že negatívna tendencia rastu podielu zlyhaných úverov pretrváva v prípade podnikov a klesá podiel zlyhaných úverov domácností.

V prípade samostatne zárobkovo činných osôb došlo v roku 2011 v porovnaní s rokom 2009 k rastu zlyhaných úverov predovšetkým pri hypotekárnych úveroch o 4,9 p. b. a spotrebiteľských úveroch o 8,7 p. b. Výrazný pokles o 18,1 p. b. nastal pri prečerpaniach a revolvingových úveroch. Tento vývoj indikuje, že následky finančnej a ekonomickej krízy sa odrazili pri SZČO predovšetkým v oblasti vlastnej spotreby a financovania nehnuteľností (prevádzkových alebo určených na osobné bývanie).

## **Vklady domácností**

Vývoj vkladov domácností bol predovšetkým v roku 2008 sprevádzaný významným medziročným nárastom na úrovni 30,1 % v dôsledku zavedenia jednotnej európskej meny od 1. januára 2009.

Najvyšší medziročný nárast o 56,2 % sa zaznamenal pri vkladoch s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov, nasledovaný vkladmi splatnými na požiadanie s medziročným rastom na úrovni 18,3 %.

T a b u l' k a 23

**Vklady domácností v rokoch 2008 – 2011**

(stav ku koncu kalendárneho roka v mil. eur)

Rok	Vklady spolu	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou		Vklady s výpovednou lehotou	
			do 2 rokov	nad 2 roky	do 3 mesiacov	nad 3 mesiace
2008	22 905,3	8 533,2	10 767,6	2 529,7	298,3	776,5
2009	22 446,1	9 113,7	8 160,7	3 732,5	656,6	782,6
2010	23 648,8	10 462,7	7 042,6	4 763,4	557,2	823,0
2011	25 226,8	10 145,1	8 166,1	5 658,2	500,7	756,7

Prameň: NBS (2011b).

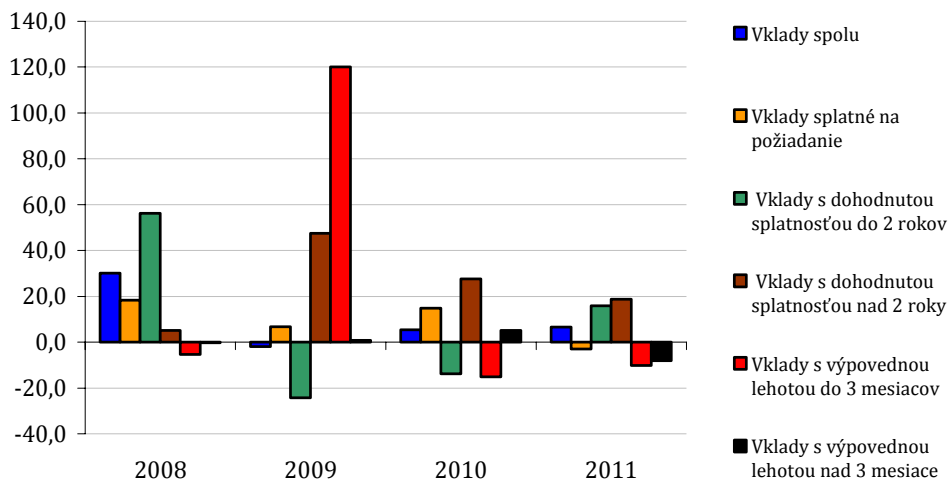
Avšak už v roku 2009, v ktorom sa v slovenskej ekonomike naplno prejavili následky finančnej a hospodárskej krízy, sprevádzané rastom nezamestnanosti, poklesom HDP a celkovou neistotou spojenou s budúcim vývojom, došlo k medziročnému poklesu vkladov o 2,0 %. Prejavilo sa to najmä zmenou štruktúry vkladov, keď markantne poklesli vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov o 24,2 % a obrovským nárastom vkladov s výpovednou lehotou do 3 mesiacov o 120,1 %. Tento posun v prospech vkladov s kratšou lehotou splatnosti naznačuje určitú opatrnosť domácností v dôsledku negatívnych očakávaní spojených s vývojom ich sociálnej a ekonomickej situácie (graf 43).

Taktiež podiel úverov domácností na vkladoch domácností sa od roku 2008 kontinuálne zvyšuje. Pokým v roku 2008 bol tento pomer na úrovni 55,1 %, v roku 2011 dosiahol hodnotu 68,1%. Aj napriek rastúcemu objemu vkladov sa prejavila tendencia, obvyklá vo vyspelých krajinách, smerujúca ku kontinuálnemu rastu úverovej zaťažnosti domácností a k rastúcemu objemu zlyhaných úverov.

Vývoj vkladov v sektore nefinančných spoločností bol v rokoch 2008 – 2011 značne volatilný (tab. 24). Pokým objem vkladov splatných na požiadanie si udržiava pomerne konštantný objem, značný pokles sa zaznamenal pri vkladoch s dohodnutou lehotou splatnosti do 2 rokov. Od roku 2008 do roku 2011 ich objem klesol o 1,4 mld. eur.

Graf 43

## Medziročné zmeny v objeme vkladov domácností v rokoch 2008 – 2011



Prameň: NBS (2011b); vlastné výpočty.

T a b u ľ k a 24

## Vklady nefinančných spoločností v rokoch 2008 – 2011

(stav ku koncu kalendárneho roka v mil. eur)

Rok	Vklady spolu	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou		Vklady s výpovednou lehotou	
			do 2 rokov	nad 2 roky	do 3 mesiacov	nad 3 mesiace
2008	10 770,7	7 060,1	3 683,8	24,2	2,3	0,4
2009	9 164,7	6 655,4	2 458,1	40,1	10,6	0,5
2010	10 045,6	6 954,5	2 975,9	101,8	13,1	0,3
2011	9 393,7	7 035,7	2 239,1	86,9	31,6	0,1

Prameň: NBS (2011b).

Na základe uvedených analýz môžeme konštatovať, že v ostatných štyroch rokoch sa potvrdzujú nasledovné tendencie v oblasti finančnej obsluhy reálnej ekonomiky:

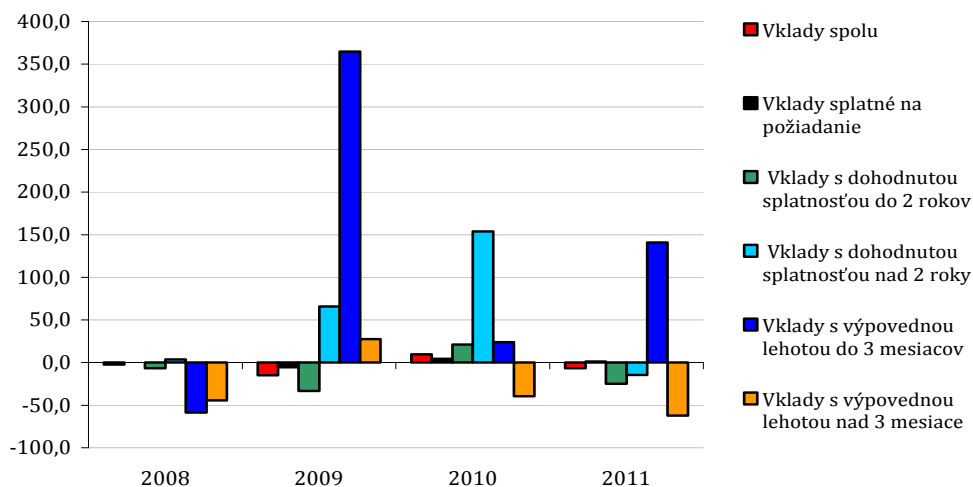
- Pretrváva kontinuálny rast vkladov obyvateľstva, avšak dochádza k zmene jeho štruktúry v prospech vkladov s kratšou výpovednou

lehotou, a zároveň k nárastu zadlžovania obyvateľstva a objemu zlyhaných úverov.

- Vklady nefinančného sektora v sledovanom období vykazujú známky volatility, ako aj celkový pokles ich objemu od roku 2008.
- Objem úverov poskytnutých nefinančnému sektoru od roku 2008 vzrástol o 717 mil. eur, značne však vzrástla aj výška zlyhaných úverov, najmä v kategórii investičných úverov. Signalizuje to vysokú citlivosť domáceho podnikateľského sektora na externé vplyvy finančnej krízy a jeho nedostatočnú odolnosť voči týmto vplyvom.
- Výška priemerných úrokových sadziieb zo spotrebných úverov je výrazne vyššia v porovnaní s priemerom eurozóny. Taktiež výška úverov na bývanie vykazuje vyššie úrokové miery v porovnaní s priemerom eurozóny.

Graf 44

**Medziročné zmeny v objeme vkladov nefinančných spoločností v rokoch 2008 – 2011**



Prameň: NBS (2011b), vlastné výpočty.



## **8. MENOVÁ POLITIKA EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY A FUNGOVANIE EUROZÓNY**

Eurozóna a jej členské štáty prežívajú už dva roky turbulentné obdobie. V reakcii na dlhovú krízu sa na európskej aj národnej úrovni prijímajú opatrenia, o ktorých sa nedávno hovorilo len v teoretickej rovine. O účinnosti doterajších európskych riešení hlbokých problémov menovej únie pritom možno polemizovať. Zmeny vo fungovaní eurozóny, či už ide o nový rámec rozpočtového a hospodárskeho riadenia alebo o mechanizmus pomoci krajinám čeliacim problémom s financovaním verejného dlhu, sa bezprostredne dotýkajú aj Slovenska ako jedného z najmladších členských štátov eurozóny.

K nevýhode prijatia eura spočívajúcej v strate autonómnej menovej politiky tak pribúdajú ďalšie nevýhody vrátane nákladov na pomoc periférnym krajinám a obmedzovania právomocí vo fiškálnej oblasti. Kým náklady členstva v tomto spolku rastú, prínosy sú v súčasnosti relatívne nízke, keďže naplnenie optimistických očakávaní z obdobia pred prijatím eura ohľadne jeho významných priaznivých efektov na ekonomický rast, zahraničný obchod, priame zahraničné investície či zamestnanosť, je zatiaľ v nedohľadne.

V tejto časti sa budeme venovať vybraným otázkam fungovania eurozóny v roku 2011 a v prvom štvrtroku 2012 vrátane realizovanej menovej politiky a novej správy ekonomických záležitostí, ktorá by mala posilniť dôveru v silu európskej ekonomiky. V závere poukážeme na výsledky prieskumu zameraného na otázku dôvery slovenských občanov voči EÚ a eurozóne.

### **Menová politika Európskej centrálnej banky**

Európska centrálna banka začínala aj končila rok 2011 s kľúčovou úrokovou sadzbou na rekordne nízkej úrovni 1,0 %, avšak v priebehu roka došlo dvakrát k jej zvýšeniu (v apríli na 1,25 % a v júli na 1,5 %) i zníženiu (v novembri naspäť na 1,25 % a vzápätí v decembri na počiatočných 1,0 %). Zvyšovanie úrokov vrcholiace v júli bolo vyvolané obavami

zo silnejúcej inflácie, ktoré však boli koncom roka prevážené obavami z recesie. Základná úroková sadzba zostala na svojom historickom minime aj počas prvého štvrtroka 2012.

Centrálna banka eurozóny je čoraz viac zainteresovaná na riešení dlhovej krízy. V roku 2011 pokračovala v realizácii neštandardných opatrení, ktoré majú mať len dočasný charakter. Od augusta 2011 nakupovala vládne dlhopisy najviac ohrozených zadlžených členských štátov eurozóny na sekundárnom trhu s cieľom znížiť ich výnosy na udržateľnú úroveň. Program nákupu dlhopisov, ktorý vyvolal intenzívne diskusie, ECB spustila už v máji 2010 v záujme pomôcť Grécku a zabrániť šíreniu dlhovej krízy do ďalších krajín, no neskôr ho zastavila.<sup>24</sup> Na rastúce úroky z talianskych a španielskych dlhopisov však banka reagovala opätovným spustením programu. Vzhľadom na to, že schválenie dohody o druhom záchrannom programe pre Grécko, ako aj poskytnutie mimoriadnej likvidity komerčným bankám koncom roka 2011 a začiatkom nasledujúceho roka (viac v ďalšom texte) zmiernilo tlaky na finančnom trhu, ECB následne obmedzila nákupy dlhopisov a v marci 2012 ich dokonca zastavila. Po odznení upokojujúcich vplyvov na trhy však nemožno vylúčiť ďalšie pokračovanie tohto programu.

Jedným z neštandardných opatrení bola už spomínaná ponuka lacných úverov komerčným bankám, realizovaných v decembri 2011 emisiou trojročných dlhopisov (čo predstavuje nezvyčajne dlhé obdobie, ide o tzv. *Long-Term Refinancing Operation* – LTRO, t. j. dlhodobú refinančnú operáciu) s nízkou úrokovou mierou,<sup>25</sup> s cieľom zmierniť napätie na európskom medzibankovom trhu. Túto ponuku využilo vyše 520 bánk, ktoré si spolu požičali 489 mld. eur. Veľký záujem súvisel aj so znížením požiadaviek na kolaterál za pôžičky ECB. Koncom februára 2012 prišla ECB s ďalšou ponukou mimoriadnej likvidity na tri roky, a to v hodnote 530 mld. eur, ktorú využilo až okolo 800 komerčných bánk. Uvedené prostriedky však banky vo veľkej miere použili na úhradu splatných

---

<sup>24</sup> Spomedzi členských štátov eurozóny je najväčším kritikom programu nákupu dlhopisov ECB Nemecko, podľa ktorého takto banka zasahuje do fiškálnej politiky. Nemecko krajiny používajúce euro vyzýva skôr k väčšej fiškálnej disciplíne ako spôsobu boja proti kríze verejných dlhov.

<sup>25</sup> Úrok, za ktorý ECB požičala komerčným bankám, bude priemerom kľúčovej úrokovej sadzby banky počas nasledujúcich troch rokov, momentálne je vo výške 1,0 %.

záväzkov, alebo ich uložili v ECB. Nezačali teda výraznejšie úverovať podniky a domácnosti v snahe posilniť ekonomický rast, ako predpokladala ECB. Len čiastočne sa naplnili očakávania, že banky nakúpia dlhopisy problémových krajín eurozóny. Upokojenie trhov poskytuje určitý (možno však predpokladať, že len krátky) čas na prijatie potrebných štrukturálnych reforiem a uzdravenie verejných financií v krajinách eurozóny, ktoré by priniesli udržateľnejšie obnovenie dôvery.

Podľa ECB uvedené mimoriadne operácie na podporu likvidity nie sú hrozbou pre infláciu, pretože do reálnej ekonomiky sa dostala len časť z poskytnutých zdrojov. Opačný názor však má veľká časť odbornej verejnosti, ktorá za mimoriadne rizikové považuje najmä nákupy dlhopisov ohrozených členských štátov na sekundárnych trhoch. Inflácia pritom v roku 2011 dosiahla v eurozóne ako celku výrazne vyššiu úroveň než v rokoch 2009 a 2010, a to až 2,7 %, t. j. hodnotu prekračujúcu maximálnu hranicu definície cenovej stability. Začiatkom roka inflácia aj v dôsledku vyšších cien energií zotrvala na tejto úrovni. V prípade zmiernenia obáv z recesie v menovej únii možno teda očakávať sprísňovanie menovej politiky ECB.

## **Zmeny vo fungovaní eurozóny**

Európska únia, a najmä eurozóna už dva roky bojuje s krízou vládneho dlhu, ktorá ohrozuje nielen jej fungovanie, ale aj samotnú existenciu. Kritický stav verejných financií vyvolal potrebu a nevyhnutnosť zefektívnenia rozpočtového a hospodárskeho riadenia, a to tak na európskej úrovni, ako aj v jednotlivých členských štátoch. Po dlhých rokovaniach s Európskou komisiou (EK) a s Európskym parlamentom hlavy štátov a vlád v septembri 2011 prijali balík právnych predpisov (tzv. *six-pack*) na posilnenie koordinácie a dohľadu v oblasti makroekonomických a fiškálnych politík na európskej úrovni. Avšak po kritickom zhodnotení možno povedať, že tieto predpisy stále nie sú dostatočne prísne a jednoznačné, pokiaľ ide o vynucovanie plnenia pravidiel, keďže ponechávajú značný priestor na individuálne hodnotenie krajín zo strany EK a Európskej rady. Uvedený legislatívny balík nadobudol platnosť v januári 2012 a vykonáva

sa ako súčasť tzv. Európskeho semestra, ktorý predstavuje časový rozvrh vzťahujúci sa na všetky prvky dohľadu vrátane fiškálnych, makroekonomických a štrukturálnych politík.

Pokiaľ ide o posilnenie Paktu stability a rastu (PSR), a teda rozpočtového dohľadu, koncom októbra 2011 sa najvyšší predstavitelia krajín eurozóny dohodli na tom, že zavedú pravidlá o vyrovnanom rozpočte do vnútroštátnych právnych predpisov; zabezpečia, aby štátne rozpočty vychádzali z nezávislých prognóz rastu, a založia fiškálne rady; a ďalej, že pred prijatím významných reforiem rozpočtovej alebo hospodárskej politiky, ktoré by mohli mať vedľajšie účinky, uskutočnia konzultácie s EK.

Popri zasadnutí Európskej rady na začiatku marca 2012 hlavy štátov a predsedovia vlád krajín EÚ s výnimkou Veľkej Británie a Českej republiky podpísali novú fiškálnu zmluvu (tzv. fiškálny kompakt alebo fiškálny pakt, oficiálne *Zmluvu o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii*). Jej cieľom je odstránenie niektorých nedostatkov PSR a posilnenie rámca fiškálneho riadenia v eurozóne, inak povedané, ide o krok smerom k centralizácii a hlbšej integrácii. Vzhľadom na nesúhlas Veľkej Británie, ku ktorej sa neskôr pridala aj Česká republika, fiškálna zmluva sa nerealizuje ako zmluva EÚ, ale len ako medzivládna dohoda.

Podstatnou súčasťou fiškálnej zmluvy je pravidlo vyrovnaného, resp. prebytkového rozpočtu v štrukturálnom vyjadrení (tzv. dlhová brzda<sup>26</sup>), ktoré má byť zavedené do ústav alebo príbuzných zákonov zúčastnených krajín do jedného roka po nadobudnutí platnosti zmluvy, na čo bude dohliadať Súdny dvor EÚ.<sup>27</sup> Štrukturálny deficit sa pritom povoľuje do výšky 0,5 % HDP v trhových cenách, v prípade krajín, ktorých verejný dlh je výrazne pod 60 % HDP a riziká pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií sú nízke, môže štrukturálny deficit dosiahnuť maximálne 1 % HDP v trhových cenách. Fiškálna zmluva obsahuje aj automatickejšie sankcie pri prekročení hranice 3 % HDP pre deficit verejných financií

---

<sup>26</sup> Zavedenie *dlhovej brzdy* presadzovalo najmä Nemecko, ktoré už od vzniku menovej únie vyvíja najväčšie tlaky na zlepšenie fiškálnej disciplíny jej členských štátov.

<sup>27</sup> Súdny dvor EÚ môže krajine, ktorá neprijme nové pravidlo do svojej ústavy alebo príbuzných právnych predpisov, uložiť pokutu až vo výške 0,1 % HDP. Takto získané prostriedky by v prípade členského štátu eurozóny smerovali do Európskeho stabilizačného mechanizmu a v prípade nečlena do všeobecného rozpočtu EÚ.

a referenčnú hodnotu pre redukciu verejného dlhu na úrovni jednej dvadsatiny rozdielu medzi pomerom dlhu k HDP a 60 % HDP v priemere za rok v prípade krajín, ktorých pomer verejného dlhu k HDP prevyšuje 60 %.

Novú zmluvu majú následne schváliť národné parlamenty krajín, ktorých hlavní predstavitelia ju podpísali,<sup>28</sup> pričom v Írsku sa o jej ratifikácii bude rozhodovať v referende. Prípadné komplikácie pri ratifikácii v niektorých členských štátoch by však nemali predstavovať zásadnú prekážku, keďže zmluva má vstúpiť do platnosti 1. januára 2013, ak ju dotedy ratifikuje aspoň 12 zo 17 členov eurozóny. Prístup k financiám z tzv. trvalého eurovalu (viac o ňom v ďalšom texte) pritom budú mať len tie krajiny, ktoré už zmluvu ratifikovali a do svojej ústavnej legislatívy zaviedli nové fiškálne pravidlo. Pre nečlenov menovej únie začne fiškálna zmluva platiť v plnom rozsahu až po prijatí jednotnej európskej meny.

Cieľom nového rámca makroekonomického dohľadu prijatého koncom roka 2011 po predchádzajúcich intenzívnych diskusiách je identifikácia a riešenie makroekonomických nerovnováh v členských štátoch EÚ v ich skorom štádiu. Nový rámec pozostáva z preventívnej a korekčnej časti a zahŕňa mechanizmus včasného varovania; hĺbkové hodnotenie hospodárskeho vývoja v členských štátoch s podstatnými makroekonomickými nerovnováhami (resp. s rizikom ich vzniku); odporúčania pre členské štáty zamerané na korekciu (prevenciu) takýchto nerovnováh; postup v prípade nadmernej makroekonomickej nerovnováhy (MIP – *Macroeconomic Imbalance Procedure*) od vypracovania prísnejších odporúčaní pre problematiku krajiny, cez finančné sankcie schvaľované reverznou väčšinou hlasov vo forme úročených vkladov, až po uloženie pokuty.

Európska komisia bude pravidelne publikovať tzv. správu varovného mechanizmu (*Alert Mechanism Report*) o makroekonomických nerovnováhach v členských štátoch, spolu so zoznamom krajín, v ktorých je potrebné vykonať hlbšiu analýzu. Hodnotenie jednotlivých členských štátov pri zohľadnení ich špecifik a aktuálneho hospodárskeho vývoja je založené na tzv. hodnotiacej tabuľke, ktorá pozostáva z desiatich relevantných a relatívne jednoduchých ukazovateľov vychádzajúcich najmä

---

<sup>28</sup> Slovensko by malo fiškálnu zmluvu schvaľovať v druhej polovici roka 2012.

z údajov Eurostatu.<sup>29</sup> Dva z nich monitorujú vonkajšiu rovnováhu, tri ukazovatele sa týkajú konkurenčnej pozície a päť ukazovateľov hodnotí vnútornú rovnováhu.

Výsledky hodnotenia sa nemajú interpretovať mechanicky, skôr by malo ísť o ich kvalitatívne posúdenie, pri ktorom sa má zohľadniť počet prekročení prahových hodnôt, vážnosť ich prekročenia, ako aj kombinácia indikátorov prekračujúcich prahové hodnoty. Zoznam indikátorov, ich prahové hodnoty, ako aj ich (ne)plnenie na Slovensku v roku 2010 zobrazuje tabuľka 25. Vzhľadom na to, že výsledky hodnotenia v uvedenom období nepoukazujú na riziko nerovnováh v slovenskej ekonomike, Slovensko nebolo zaradené medzi krajiny, pri ktorých sa vyžaduje hlbšia analýza.

T a b u ľ k a 25

**Ukazovatele hodnotiacej tabuľky EK a ich (ne)plnenie na Slovensku v roku 2010**

Ukazovateľ	Dolná a/alebo horná hranica		Slovensko
	členovia eurozóny	nečlenovia eurozóny	
Bilancia bežného účtu (% HDP) <sup>1</sup>	-4 % až 6 %		-4,1 %
Čistá zahraničná investičná pozícia na konci roka (% HDP)	-35 %		-66,2 %
Reálny efektívny výmenný kurz <sup>2</sup>	-/+5 %	-/+11 %	12,1 %
Trhový podiel na svetovom exporte <sup>3</sup>	-6%		32,6 %
Nominálne jednotkové náklady práce <sup>4</sup>	9 %	12 %	10,1 %
Medziročná zmena cien domov a bytov <sup>5</sup>	6 %		-4,9 %
Úverové toky súkromného sektora (% HDP)	15 %		3,3 %
Dlh súkromného sektora (% HDP)	160%		69,0 %
Všeobecný dlh vládneho sektora (% HDP)	60 %		41,0 %
Miera nezamestnanosti (%) <sup>1</sup>	10 %		12,0 %

<sup>1</sup> Trojročný kľzavý priemer.

<sup>2</sup> Na základe HICP/CPI deflátora k 35 priemyselným krajinám – trojročná percentuálna zmena.

<sup>3</sup> Päťročná percentuálna zmena, b. c.

<sup>4</sup> Trojročná percentuálna zmena.

<sup>5</sup> Upravená deflátorom konečnej spotreby domácností.

Prameň: EC a Eurostat (2012); EC (2012b).

<sup>29</sup> Hodnotiacu tabuľku navrhla EK po konzultáciách s Európskym parlamentom, Radou ministrov a Európskym výborom pre systémové riziká.

V rámci prípadnej hlbšej analýzy by sa hodnotil širší súbor indikátorov, čo môže viesť k trom rôznym záverom, a to ku konštatovaniu, že v krajine: po prvé, nie je problém s makroekonomickou nerovnováhou; po druhé, nerovnováha existuje; po tretie, existuje výrazná nerovnováha, t. j. spúšťa sa MIP. Pokiaľ ide o podobu hodnotiacej tabuľky, EK môže v budúcnosti upravovať indikátory, ich prahové hodnoty, ako aj spôsob ich výpočtu tak, aby bolo možné prostredníctvom nich čo najlepšie odhaliť prípadné vznikajúce makroekonomické nerovnováhy.

Efekty zavedenia nového rámca rozpočtového a hospodárskeho riadenia môžu byť oslabené jeho viacerými nedostatkami, ktoré kritizuje aj ECB. Medzi hlavné slabiny nového rámca patrí množstvo výnimiek a faktorov, ktoré treba brať do úvahy pri posudzovaní výšky deficitu verejných financií a vládneho dlhu: stále nie dostatočná automatickosť sankcií; vyššia zložitosť celého rámca, ktorá znižuje transparentnosť; ako aj nedostatočné posilnenie vnútroštátnych rozpočtových rámcov.

Okrem posilnenia rozpočtového dohľadu a vytvorenia makroekonomického dohľadu sa hlavy štátov a predsedovia vlád krajín eurozóny, ku ktorým sa pripojili aj Bulharsko, Dánsko, Lotyšsko, Litva, Poľsko a Rumunsko, na summite v marci 2011 dohodli na tzv. *Pakte Euro Plus*. Pakt má posilniť ekonomický pilier eurozóny a zlepšiť koordináciu hospodárskych politík s cieľom podporiť konkurencieschopnosť a konvergenciu. Jeho ďalšie ciele sú zamerané na zamestnanosť, udržateľnosť verejných financií a posilnenie finančnej stability. Pozornosť sa má venovať aj koordinácii daňových politík, pričom v súčasnosti už prebiehajú diskusie o návrhu EK o spoločnom konsolidovanom základe dane z príjmu právnických osôb a dane z finančných transakcií. Závazky krajín zúčastnených na *Pakte Euro Plus* majú byť ambicióznejšie než doterajšie záväzky a zahŕňajú sa do programov stability, resp. konvergenčných programov (reformné kroky pri napĺňaní PSR) a do národných programov reforiem (reformné kroky pri napĺňaní cieľov stratégie Európa 2020).

Pokiaľ ide o správu eurozóny, v októbri 2011 sa hlavy štátov a predsedovia vlád krajín menovej únie dohodli, že sa pravidelne (aspoň dvakrát ročne) budú stretávať spolu s predsedom EK na summitoch eurozóny,

s cieľom formulovať strategické usmernenia v oblasti hospodárskej a fiškálnej politiky. Každodenné riadenie menovej únie bude mať naďalej na starosti Euroskupina (ministri financií krajín eurozóny) spolu s EK a ECB.

## **Finančná pomoc periférnym krajinám**

Vytvorenie dočasného eurovalu (oficiálne *Európskeho nástroja finančnej stability* – ENFS) na pomoc najviac zadlženým krajinám v roku 2010, ktoré nebolo v súlade s nie tak dávno ratifikovanou Lisabonskou zmluvou, zmiernilo napätie na trhoch s vládnyimi dlhopismi len na krátky čas a výnosy z desaťročných dlhopisov periférnych krajín začali opäť stúpať. Po bilaterálnych pôžičkách poskytnutých v máji 2010 Grécku, o pomoc boli nútené požiadať aj Írsko (november 2010) a Portugalsko (apríl 2011), ktoré už boli podporené z dočasného eurovalu. V júli 2011 sa Európska rada dohodla na druhom záchrannom programe pre Grécko, tentoraz z dočasného eurovalu, a dokonca za účasti súkromného sektora formou dobrovoľného zníženia hodnoty dlhopisov. V snahe zvýšiť udržateľnosť dlhu najvyšší predstavitelia členských štátov schválili zníženie úrokov na 3,5 % a predĺženie lehoty splatnosti úverov na 15 až 30 rokov pre Grécko, Írsko aj Portugalsko, čo v podstate znižuje ich motiváciu vrátiť sa čo najskôr na finančné trhy.

Zatiaľ čo Írsko pomerne úspešne realizuje svoj plán reforiem, v prípade Portugalska sa vzhľadom na jeho rastúce zadlženie, nízku konkurencieschopnosť a slabú ekonomickú výkonnosť hovorí o možnom druhom záchrannom programe po „vzore“ Grécka. Postup uplatnený pri druhom balíku pomoci Grécku však má byť ojedinelý. Verejne sa už dokonca hovorí aj o potrebe tretieho záchranného balíčka pre Grécko, ktoré zjavne nemá šancu dostať sa von zo začarovaného kruhu dlhov. Navyše, v prípade prehĺbovania problémov Portugalska sa môže stať ešte vážnejšou situácia v Španielsku, a to vzhľadom na vysokú účasť španielskych bánk na držbe portugalských dlhopisov.

Dočasný euroval sa ukázal ako nedostatočné (a v princípe nie práve správne) riešenie dlhovej krízy, na čo EÚ reagovala navrhnutím nového mechanizmu krízového riadenia, tentoraz trvalého, ktorý však bude vyžadovať zmenu Lisabonskej zmluvy. Už na zasadnutí Európskej rady



v marci 2011 hlavy štátov a vlád odsúhlasili doplnenie článku 136 konsolidovaného znenia Zmluvy o fungovaní EÚ o nový odsek v súvislosti so zriadením stáleho mechanizmu na zabezpečenie finančnej stability eurozóny ako celku – Európskeho stabilizačného mechanizmu (*European Stability Mechanism* – ESM, označovaného ako trvalý euroval), s efektívnou úverovou kapacitou vo výške 500 mld. eur. Pristúpenie Slovenska k ESM by mal v júni 2012 ratifikovať parlament. Slovenský podiel na trvalom eurovale predstavuje vonkoncom nie zanedbateľných 5,83 mld. eur. Väčšia časť z uvedenej sumy má formu kapitálu na požiadanie a garancií. Hotovosť predstavuje 659 mil. eur, pričom táto čiastka je rozdelená na päť splátok v priebehu troch rokov (2012 – 2014).

V úsilí zastaviť rýchle šírenie dlhovej krízy sa hlavní predstavitelia EÚ v júli 2011 dohodli aj na zvýšení pružnosti pripravovaného trvalého eurovalu a súčasného dočasného eurovalu. Zvýšenie flexibility v podstate znamená uvoľnenie pravidiel eurovalov, a teda ešte vyšší morálny hazard. Konkrétne ide o možnosť preventívnych pôžičiek, nákupu vládnych dlhopisov ohrozených krajín na sekundárnych trhoch či financovania rekapitalizácie bánk aj v krajinách, ktoré nie sú zapojené do programu.

Pokiaľ ide o dočasný euroval, ten vzhľadom na snahu udržať si čo najvyšší rating mohol reálne požičať ohrozeným krajinám približne 250 mld. eur. Hlavní predstavitelia EÚ sa preto dohodli na posilnení jeho úverovej kapacity na pôvodne plánovaných 440 mld. eur.<sup>30</sup> Aby sa dosiahla uvedená úverová kapacita pri najvyššom ratingu, garancie sa museli zvýšiť na takmer 780 mld. eur, čo pre Slovensko znamená nárast garancií zo 4,37 mld. eur na 7,72 mld. eur.

Vo vyhlásení zo summitu eurozóny z 26. októbra 2011 hlavní predstavitelia EÚ vyjadrili aj svoj súhlas s dvomi základnými alternatívami posilnenia zdrojov ENFS, tzv. pákovým efektom. Jednou z nich je znižovanie úverového rizika pre nové dlhopisy emitované členskými štátmi, čo znamená znižovanie nákladov na financovanie. Druhou alternatívou je maximalizácia mechanizmov financovania ENFS spájaním zdrojov od súkromných a verejných finančných inštitúcií a investorov. Očakáva sa pritom štvor- až päťnásobný pákový efekt.

---

<sup>30</sup> Pri schvaľovaní zvýšenia úverovej kapacity dočasného eurovalu v októbri 2011 padla slovenská vláda Ivety Radičovej.

Doteraz prijaté opatrenia zjavne nie sú dostatočné na obnovenie dôvery v schopnosť eurozóny vyriešiť dlhovú krízu. Vážne riziká pretrvávajú a rastú obavy v súvislosti s kritickou situáciou v ďalších krajinách, najmä v Španielsku a Taliansku, ktorých záchrana by vzhľadom na ich ekonomickú veľkosť vyžadovala stovky miliárd eur. V snahe chrániť euro a celú menovú úniu Európska rada dosiahla dohodu o skoršom zavedení trvalého eurovalu, a to od júla 2012 namiesto pôvodne plánovaného termínu v polovici roka 2013. To znamená súbežnú existenciu dočasného a trvalého eurovalu do polovice roka 2013.

Pod tlakom OECD, združenia krajín G 20, ako aj viacerých členov eurozóny sa spustila diskusia o možnosti spojenia oboch eurovalov, resp. presunu zvyšných prostriedkov z dočasného do trvalého eurovalu s cieľom vytvoriť dostatočnú kapacitu na prípadnú záchranu Talianska či Španielska a tak obnoviť dôveru trhov. Ministri financií krajín eurozóny sa následne na neformálnom zasadnutí koncom marca 2012 dohodli na prechodnom kombinovaní oboch eurovalov. Spolu budú môcť požičať maximálne 700 mld. eur, avšak len do polovice roka 2013. Po tomto termíne bude maximálna efektívna úverová kapacita trvalého eurovalu na úrovni 500 mld. eur. Spojenie eurovalov však znamená ľahší prístup k finančnej podpore, a teda ďalší pokles motivácie problematických krajín realizovať potrebné reformy.

## **Dôvera občanov Slovenska voči EÚ a eurozóne**

Hoci situáciu v EÚ a eurozóne v priebehu posledných dvoch rokov určite nemožno hodnotiť pozitívne, väčšina obyvateľov Slovenska im stále dôveruje. Z prieskumu, ktorý vo februári 2012 uskutočnila agentúra TNS Slovakia na reprezentatívnej vzorke 977 respondentov starších ako 15 rokov, vyplýva, že väčšina Slovákov dôveruje euru a Európskej únii. Euru dôveruje viac ako 70 % obyvateľov Slovenska, pričom desatina sa vyjadrila, že euru dôveruje úplne. Zvyšná viac ako štvrtina opýtaných euru nedôveruje. Voči EÚ prejavujú svoju dôveru dve tretiny respondentov, zatiaľ čo tretina Slovákov jej nedôveruje. Väčšina respondentov sa v prieskume taktiež vyjadrila, že zavedenie eura prinieslo

Slovensku oveľa väčší úžitok ako škodu. Necelé dve pätiny si, naopak, myslia, že euro prinieslo skôr škodu ako úžitok.

Komplexné a objektívne odborné zhodnotenie prínosov a nákladov členstva v eurozóne bude vyžadovať dlhší časový horizont. Prijatie eura však môže pre Slovensko znamenať viac prínosov než nákladov len vtedy, keď eurozóna bude fungovať podľa jasných, striktno uplatňovaných a vymáhaných pravidiel. Podstatné je aj čo najrýchlejšie odstraňovanie základných príčin dnešnej krízy v menovej únii, a nielen krátkodobé riešenie akútnych problémov, ktoré vedie k presúvaniu a ďalšiemu nabaľovaniu dlhov.

## 9. VEREJNÉ FINANCIIE

Rok 2011 bol v oblasti verejných financií obdobím fiškálnej konsolidácie, zásadných legislatívnych zmien, ako aj viacerých plánovaných zmien v daňovej a odvodovej oblasti, ktoré však vzhľadom na pád vlády a následné vyhlásenie predčasných parlamentných volieb nebolo možné realizovať. Významným prvkom v rámci pôsobenia externého prostredia bola pretrvávajúca dlhová kríza v krajinách EÚ (predovšetkým Grécka, Portugalska, Španielska a Talianska). S cieľom zabrániť rozšíreniu dlhovej nákazy na ostatné krajiny eurozóny, ako aj potrebou konsolidovať verejné financie v ostatných štátoch dosiaľ nepostihnutých dôsledkami vysokého zadlženia pristúpila EÚ k prijatiu série opatrení vo fiškálnej oblasti (k dohodám sa nepripojila Veľká Británia a Česká republika).<sup>31</sup>

### **Významné zmeny v riadení a fungovaní rozpočtu verejnej správy**

Významným krokom z hľadiska fungovania a riadenia verejných financií bolo schválenie Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti.<sup>32</sup> Ústavný zákon v článku 1 definuje cieľ „dosiahnuť dlhodobú udržateľnosť hospodárenia Slovenskej republiky, posilniť transparentnosť a efektívnosť

<sup>31</sup> Viac o zmenách schválených na úrovni EÚ v časti 8.

<sup>32</sup> Zákon bol schválený 8. decembra 2011 a účinnosť nadobudol 1. marca 2012. Zákon však obsahuje prechodné ustanovenia, ktoré časovo posúvajú účinnosť jednotlivých článkov zákona.

*vyňakladania verejných prostriedkov v snahe podporiť dlhodobú konkurencieschopnosť Slovenskej republiky s prihliadnutím na požiadavku ekonomickej a sociálnej spravodlivosti a solidarity medzi súčasnými a budúcimi generáciami“.*

Zákon predpokladá vytvorenie ukazovateľa dlhodobej fiškálnej udržateľnosti, ktorý vypracuje a zverejní Rada na svojej internetovej stránke. V zmysle zákona musí ukazovateľ zohľadňovať:

- hodnotu štrukturálneho primárneho salda,
- prognózy demografického vývoja,
- makroekonomické prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy a Európskej komisie,
- dlhodobé prognózy vplyv starnutia vypracované EK,
- dlhodobé prognózy kapitálových príjmov vypočítaných EK,
- implicitné a podmienené záväzky,
- iné ukazovatele determinujúce dlhodobú udržateľnosť.

Zákon predstavuje významnú zmenu v oblasti fiškálnej politiky. Ústavným zákonom obmedzuje výšku dlhu verejnej správy (VS), zavádza zákonné automatické opatrenia, ktoré majú zabrániť rastu dlhu na neudržateľnú úroveň, a celkovo výrazne limituje manévrovací priestor vlády na realizáciu expanzívnej fiškálnej politiky v nasledujúcich rokoch. Podrobnejšie informácie o zákone prináša časť 11.

Predčasné parlamentné voľby predstavujú pre schválené tempo konsolidácie verejných financií, predovšetkým v roku 2012, značnú výzvu. Tempo konsolidácie bude výrazne závisieť aj od očakávaní, predovšetkým v oblasti ekonomického rastu v nasledujúcich rokoch. Vnútorná politická nestabilita v roku 2011, situácia vo svetovej, a hlavne európskej ekonomike, poznačená volatilnými, a prevažne negatívnymi očakávaniami, vnáša do procesu fiškálnej konsolidácie prvky neistoty, najmä vo vzťahu k ekonomickému rastu a jeho vplyvu na vývoj príjmov a výdavkov verejných financií.

Fiškálna konsolidácia bude v nasledujúcich rokoch, aj vzhľadom na záväzky vyplývajúce z fiškálnej zmluvy uzavretej na úrovni EÚ, vyžadovať komplexný prístup a implementáciu opatrení tak na príjmovej, ako aj

výdavkovej strane rozpočtu verejnej správy. Priebeh konsolidácie v ostatných rokoch zachytáva tabuľka 26.

**T a b u ľ k a 26**

**Konsolidačné úsilie v rokoch 2005 – 2011 v % HDP**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. Čisté pôžičky poskytnuté/prijaté	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,7	-5,5
2. Cyklická zložka	0,0	0,7	1,1	-1,1	-0,4	-0,1
3. Jednorazové efekty	-0,3	0,5	-0,4	-0,3	-0,6	0,3
4. Vplyv zavedenia 2. piliera dôchodkového systému	-1,2	-1,3	-1,2	-1,3	-1,2	-1,2
5. Úrokové náklady	-1,5	-1,4	-1,2	-1,4	-1,3	-1,6
6. Výstavba diaľnic a rýchlостných ciest mimo bilancie VS	0,4	0,1	0,0	0,4	0,7	0,3
– stavebné náklady PPP projektov	.	.	.	0,3	0,7	0,4
– platby štátu za dostupnosť PPP projektov znížené o výdavky na údržbu a prevádzku	.	.	.	.	0,0	0,0
– prijaté úvery NDS	0,4	0,1	0,0	0,1	-	-
– splátky istiny úverov NDS	-	-	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
7. Vplyv zámerného nedofinancovania verejného sektora (železnice, nemocnice)	0,0	0,0	0,3	0,3	0,4	-0,9
8. Upravené saldo	-0,5	-0,5	-0,6	-4,6	-5,2	-2,2
<b>Konsolidačné úsilie – oficiálne</b>	-0,6	0,0	0,0	-4,0	-0,7	3,0

*Poznámka:* Údaje za roky 2010 a 2011 budú predmetom revízie, napriek tomu však správne zachytávajú trend konsolidačného úsilia. NDS – Národná diaľničná spoločnosť; PPP – Public Private Partnership.

*Prameň:* MF SR (2012).

Jednoduché a plošné redukcie jednotlivých výdavkových kapitol nepredstavujú systémové opatrenia, a ani nie sú z dlhodobého hľadiska žiaduce, pretože môžu vyústiť (vyústia) do podfinancovania verejných statkov, vytvárania a prehľbovania implicitných dlhov, ktoré môžu opäť negatívne ovplyvniť udržateľnosť verejných financií v strednodobom, a najmä dlhodobom časovom horizonte. Neuvážené opatrenia spojené s konsolidáciou by takisto mohli vyvolať nežiaduce efekty a založiť predpoklady na vznik budúcich problémov, ktorých náprava by mohla vyžadovať značné úsilie. V nasledujúcich rokoch je potrebné viesť otvorenú a odbornú diskusiu o podobe a charaktere štátu, rozsahu služieb

poskytovaných štátom vo forme verejných statkov, eliminácii rizík vyplývajúcich z implicitných záväzkov, a následne citlivo a odborne pristúpiť k reforme príjmovej a výdavkovej strany rozpočtu. Reforma by sa však nemala obmedziť len na parametrické zmeny sadzieb, ale aj na dôkladnú inštitucionálnu reformu výberu a správy daní, ciel a odvodov. Jedným z hlavných cieľov je zvýšenie kvality služieb pre daňovníkov pri podávaní daňových priznaní, ako aj eliminovanie rozsiahlych výpadkov príjmov vyplývajúcich z nízkej efektívnosti výberu daní, predovšetkým dane z pridanej hodnoty (DPH), ktorej výnos je celkovom objeme verejných príjmov dominantný.<sup>33</sup>

## **Hospodárenie verejných financií v roku 2011**

Podľa predbežných údajov dosiahol deficit verejných financií Slovenska v roku 2011 hodnotu 4,6 % HDP z 8,1 % HDP v roku 2010. Oproti pôvodne plánovanému výsledku bolo hospodárenie lepšie o 0,3 p. b. V peňažnom vyjadrení deficit dosiahol hodnotu 3,18 mld. eur, oproti pôvodne plánovanej výške 3,44 mld. eur.

Podľa predbežných údajov Ministerstva financií SR sa na priaznivejšom vývoji verejných financií podieľali predovšetkým:

- nižšie výdavky spojené so spolufinancovaním projektov politiky súdržnosti vo výške 227 mil. eur,<sup>34</sup>
- nižšie výdavky na obsluhu štátneho dlhu vo výške 157 mil. eur,
- prekročenie nedaňových príjmov o 168 mil. eur,
- vyššie príjmy z dividend podnikov s majetkovou účasťou štátu vo výške 85 mil. eur,
- nižší ako plánovaný transfer do Sociálnej poisťovne, v dôsledku dosiahnutých úspor pri fungovaní tejto inštitúcie.

---

<sup>33</sup> Inštitút finančnej politiky odhaduje výšku daňovej medzery, kvôli nižšej efektívnosti výberu, na úrovni 1,6 % HDP, čo v roku 2010 predstavovalo 1,1 mld. eur.

<sup>34</sup> Tento efekt sa v hospodárení verejných financií vyskytuje už so železnou pravidelnosťou a indikuje neschopnosť čerpať prostriedky politiky súdržnosti na uspokojivej úrovni už od začiatku programového obdobia 2007 – 2013.

Medzi rozpočtové položky, ktoré sa v porovnaní s plánom na rok 2011 vyvíjali negatívne, patrili:

- nižšie daňové príjmy vo výške 86 mil. eur,
- transfer finančných prostriedkov železničným spoločnostiam vo výške 136 mil. eur, smerovaných na ich revitalizáciu,
- neuskutočnený predaj emisných kvót vo výške 100 mil. eur,
- rast zadĺženia zdravotníckych zariadení vo výške 120 mil. eur,
- vykrytie straty železničných spoločností na základe zmlúv so štátom vo výške 105 mil. eur.

## **Vývoj štátneho rozpočtu v roku 2011**

V porovnaní s predchádzajúcim rokom bol štátny rozpočet postavený na realistických predpokladoch a v priebehu roka nebolo nevyhnutné pristúpiť k jeho revízii. Potvrďuje to aj plnenie jednotlivých príjmových a výdavkových položiek, ktorých skutočný vývoj bol v porovnaní s rozpočtom na rok 2010 menej volatilný. Napriek tomu došlo na strane príjmov k výpadku príjmov na úrovni 1,1 mld. eur oproti pôvodne schválenému rozpočtu.

Najväčší výpadok sa zaznamenal pri dani z príjmov právnických osôb v objeme 49,1 mil. eur, spotrebných daniach vo výške 81,5 mil. eur, a tradične pri príjmoch z rozpočtu EÚ, kde výpadok dosiahol 1,2 mld. eur. Na výšku príjmov priaznivo vplýval vyšší výber dane z pridanej hodnoty (DPH), a to o 100 mil. eur, nedaňové príjmy o 155,7 mil. eur, ako aj mierne zvýšenie výberu dane z príjmu fyzických osôb vo výške 1,6 mil. eur.

Celkový výber dane z príjmu fyzických osôb zo závislej činnosti, pred poukázaním zo štátneho rozpočtu územným samosprávam, dosiahol oproti pôvodne plánovanej hodnote len 98,9 % plnenie (v absolútnom vyjadrení 1,6 mld. eur). Značný prepád sa zaznamenal vo výbere daní z príjmu z podnikateľskej činnosti a inej samostatne zárobkovej činnosti. Oproti plánu bolo percento plnenia len 61,9 % a výber bol nižší o 40,5 mil. eur. Pokles výberu môže signalizovať problémy tejto skupiny zárobkovo činných osôb, ale aj menšiu efektívnosť výberu dane v tejto kategórii daňovníkov (väčšie možnosti vyhýbať sa plateniu daní).

Tabuľka 27

## Vývoj štátneho rozpočtu v rokoch 2008 – 2011 (v mil. eur)

Ukazovateľ	2008	2009	2010	Plánovaný 2011	Skutočnosť 2011	% plnenia 2011	Medziročná zmena v %
Príjmy spolu	11 352	10 541	10 901	13 148	12 002	91,3	10,1
v tom:							
1. daňové	9 023	8 025	7 962	8 787	8 700	99,0	9,3
z toho:							
daň z príjmov FO <sup>1</sup>	118	29	139	111	112	101,5	-19,4
daň z príjmov PO	2 122	2 130	1 258	1 670	1 620	97,1	28,8
vyberaná zrážkou	206	156	152	146	143	98,1	-5,8
DPH	4 632	3 846	4 432	4 652	4 753	102,2	7,2
spotrebné dane	1 906	1 835	1 945	2 083,3	2 001,7	96,1	2,9
2. nedaňové	874	828	681	703	859	122,1	26,1
3. granty a transfery	1 456	1 688	2 257	3 657,9	2 443,2	66,8	8,2
z toho:							
príjmy z rozpočtu EÚ	837	1 081	1 427	3 343,9	2 031,1	60,8	42,4
Výdavky spolu	12 057	13 332	15 337	16 958	15 278	90,1	-0,4
bežné výdavky	10 449	11 173	12 969	14 066	12 783	90,9	-1,4
kapitálové výdavky	1 607	2 159	2 368	2 891	2 495	86,3	5,4
Schodok/Prebytok	-704	-2 791	-4 436	-3 809	-3 276	85,9	-26,2

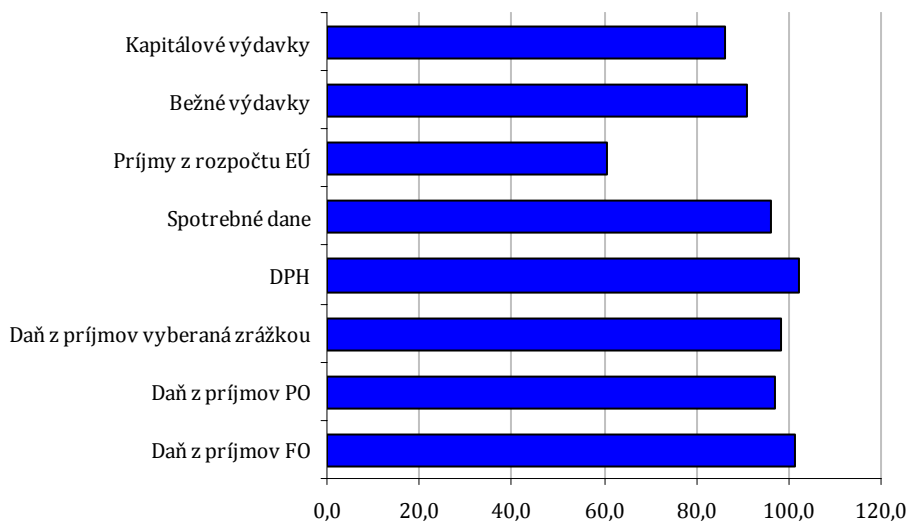
Prameň: MF SR (2012); vlastné výpočty.

Poznámka: Celkový výnos dane z príjmov fyzických osôb je vyšší, ale vzhľadom na to, že je príjmom územnej samosprávy, jeho vykazovanie v rámci príjmov štátneho rozpočtu dosahuje nízke hodnoty.



Graf 45

### Plnenie vybraných príjmových a výdavkových položiek štátneho rozpočtu v roku 2011 (v %)



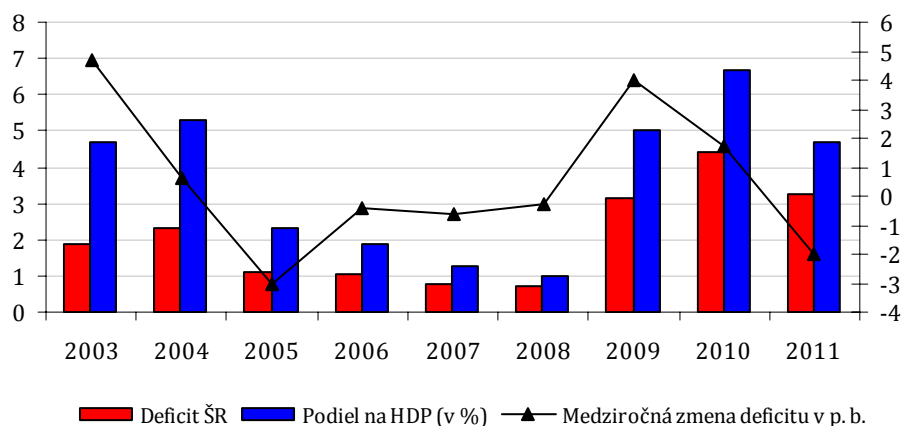
Prameň: MF SR (2012); vlastné výpočty.

Vzhľadom na konsolidačné úsilie došlo v hlavných výdavkových agregovaných položkách k medziročnému nominálnemu poklesu o 9,9 %, t. j. 1,67 mld. eur. Najvyšší pokles oproti pôvodne plánovej úrovni výdavkov sa zaznamenal v kapitálových výdavkoch, kde plnenie dosiahlo úroveň 86,3 %.

### Deficit štátneho rozpočtu a dlh centrálnej vlády

Deficit štátneho rozpočtu dosiahol vzhľadom na prijaté konsolidačné opatrenia v roku 2011 hodnotu 3,3 mld. eur. V porovnaní s predchádzajúcim rokom bol nižší o 1,1 p. b. a jeho podiel na HDP klesol z rekordnej hodnoty 6,7 % na 4,7 %. Medziročne teda poklesol o 2 p. b., čo predstavuje najvyšší pokles od roku 2005, keď sa deficit znížil o 3 p. b. (graf 46). V rokoch 2009 a 2010 sa dynamika rastu dlhu centrálnej vlády rekordne zvýšila, pričom len za tieto dva roky došlo k rastu dlhu v nominálnom vyjadrení o 8,1 mld. eur. Prírastok dlhu v roku 2011 dosiahol hodnotu 2,8 mld. eur.

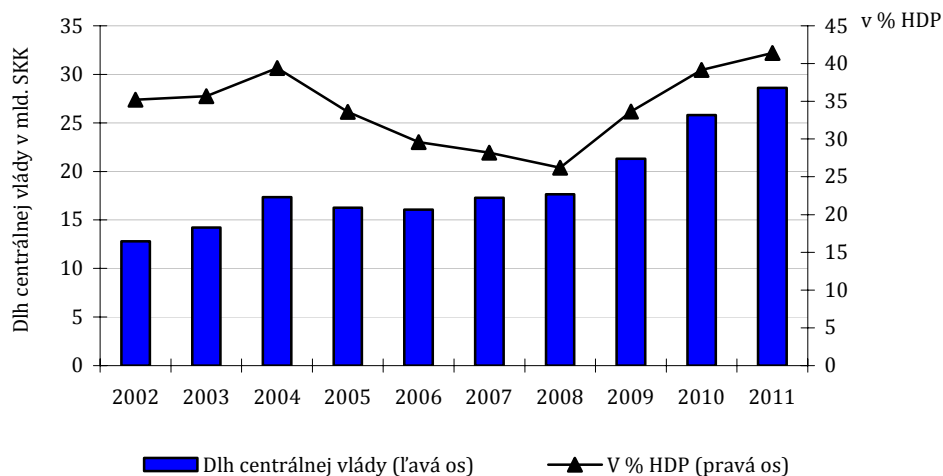
**Graf 46**  
**Deficit štátneho rozpočtu v rokoch 2003 – 2011**



Prameň: MF SR (2012); vlastné výpočty.

V pomere k hrubému domácomu produktu podiel dlhu medzoročne vzrástol o 2,26 p. b., teda z 39,2 % na 41,4 % HDP (graf 47). Od začiatku finančnej a hospodárskej krízy, ktorej prvé dôsledky sa v slovenskej ekonomike prejavili najmä v roku 2009, podiel dlhu centrálnej vlády v pomere k HDP sa zvýšil o 15,2 p. b. ( 11 mld. eur).

**Graf 47**  
**Dlh centrálnej vlády v rokoch 2002 – 2011**



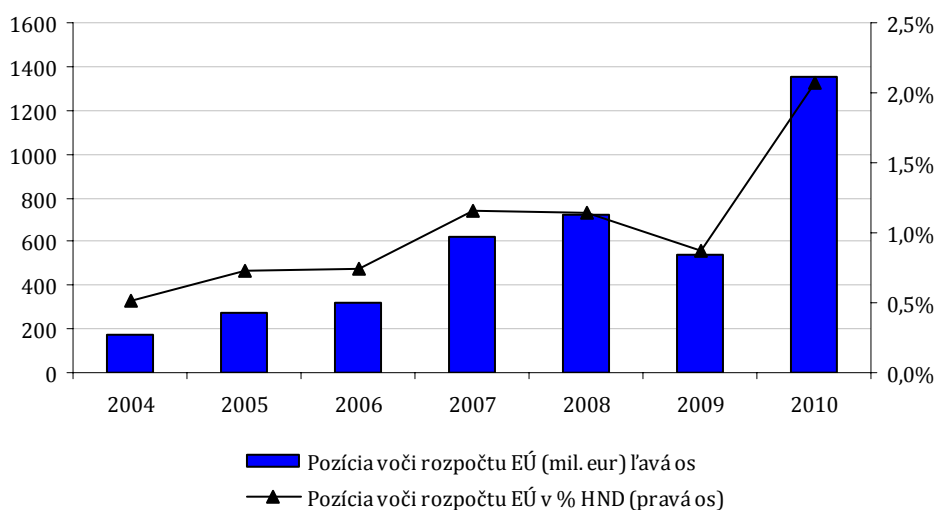
Prameň: MF SR (2012); vlastné výpočty.

## Finančná pozícia Slovenska voči rozpočtu Európskej únie

Členstvom Slovenskej republiky v Európskej únii sa integrálnou súčasťou rozpočtu verejnej správy stali aj finančné vzťahy s rozpočtom EÚ. Slovenská republika sa po vstupe do EÚ dostala do pozície čistého príjemcu prostriedkov (graf 48).

Graf 48

### Vývoj pozície SR ako čistého príjemcu voči rozpočtu EÚ v rokoch 2004 – 2010



Prameň: Európska Komisia DG ECFIN (2012); vlastné výpočty.

Takáto pozícia Slovenska voči rozpočtu EÚ kontinuálne rastie predovšetkým v dôsledku čerpania pomoci z nástrojov politiky súdržnosti, poľnohospodárskych dotácií, ako aj príspevku na vyradenie jadrovej elektrárne v Jaslovských Bohuniciach. Predpokladáme podstatný nárast predovšetkým v závere aktuálneho rozpočtového obdobia, a predovšetkým v rokoch 2014 a 2015 (vzhľadom na uplatňovanie pravidla  $n + 2$  a nutnosti vyčerpať finančnú alokáciu určenú na aktuálne programové obdobie).

Pri pohľade na jednotlivé rozpočtové kapitoly vidíme, že v roku 2010 malo Slovensko najvyššie príjmy v kapitole udržiavateľný rast, keď v porovnaní s rokom 2009 došlo takmer k zdvojnásobeniu finančných

prostriedkov v tejto kapitole. Na tomto náraste sa najviac podieľali príjmy zo štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu.

**T a b u ľ k a 28**

**Výdavky rozpočtu EÚ v SR v roku 2007 – 2010 (v mil. eur)**

	2007	2008	2009	2010
1. <i>Udržateľný rast</i>	669	852,8	633,5	1208
1.1. Konkurencieschopnosť pre rast a zamestnanosť	33,7	43,3	48,7	11,8
1.2. Súdržnosť pre rast a zamestnanosť	635,2	809,5	548,8	1 096,1
1.2.1. Štrukturálne fondy	451,9	510,1	385,9	633,7
1.2.2. Kohézny fond	183,3	299,4	198,8	462,4
2. <i>Ochrana a riadenie prírodných zdrojov</i>	380,5	357	513	676,5
3. <i>Občianstvo, sloboda, bezpečnosť a spravodlivosť</i>	13,7	11,1	8,5	8,7
4. <i>EÚ ako globálny partner</i>	9,9	11,5	26,6	0,3
5. <i>Administratíva</i>	9,6	9,4	10,8	11,5
6. <i>Kompenzácie</i>	0	0	0	0
<i>Spolu</i>	<i>1 082,7</i>	<i>1 241,8</i>	<i>1 192,4</i>	<i>1 905</i>

*Poznámka:* Údaje za rok 2011 sú zverejňované s časovým posunom a v čase vypracúvania kapitoly neboli k dispozícii.

*Prameň:* Európska Komisia DG ECFIN (2012).

## **Implementácia štrukturálnej pomoci Európskej únie v programovom období 2007 – 2013**

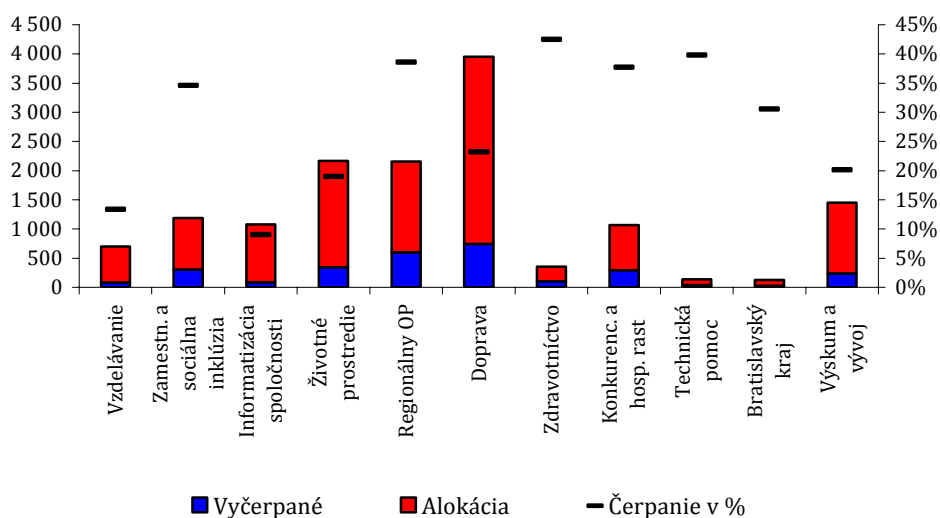
V roku 2011 sa tempo finančnej implementácie operačných programov (OP) oproti rovnakému obdobiu minulého roka zvýšilo o 11,6 p. b. a dosiahlo úroveň 25,02 %. V porovnaní s rokom 2010 síce došlo k miernemu medziročnému rastu čerpania, toto tempo však nemožno považovať za uspokojivé. Dôvody uvádzané už predchádzajúcich rokoch sú stále významnými faktormi, ktoré negatívne ovplyvňujú čerpanie prostriedkov politiky súdržnosti.

Pri podrobnejšom pohľade na jednotlivé operačné programy môžeme konštatovať rozdielny stav čerpania, ako aj jeho dynamiku. Najvyšší medziročný nárast sa zaznamenal v operačných programoch Zdravotníctvo (o 23,2 p. b.), Konkurencieschopnosť a hospodársky rast (o 20 p. b.), Regionálny OP (o 19,1 p. b.), OP Bratislavský kraj (o 16,8 p. b.) a Zamestnanosť a sociálna inklúzia (o 16,2 p. b.). Medzi problematické operačné programy už dlhodobo patria: OP Informatizácia spoločnosti s čerpaním

na úrovni 9,04 % a OP Vzdelávanie s čerpaním na úrovni 13,4 % z celkového záväzku na roky 2007 – 2013.

Graf 49

**Stav čerpania záväzkov rokoch 2007 – 2013 k 31. decembru 2011 podľa operačných programov**



*Prameň:* MF SR (2011); vlastné výpočty.

Vzhľadom na začínajúci nový politický cyklus bude rozhodujúcim faktorom prístup novej vlády k tejto agende. Rozsiahle inštitucionálne a personálne zmeny, podobné tým, ktoré sa realizovali v roku 2010, by mohli na fungovanie riadiacich orgánov pôsobiť destabilizujúco. Preto je dôležité pristupovať k týmto zmenám veľmi citlivo a vyhnúť sa nekonceptným presunom kompetencií a výmene riadiacich a administratívnych pracovníkov v tejto oblasti.

## 10. VÝHLAD NA ROKY 2012 A 2013

V posledných štyroch rokoch ekonomika prešla niekoľkými výrazne odlišnými fázami makroekonomického vývoja: vystriedal sa silný ekonomický rast (2008) s mimoriadne hlbokou recesiou (2009), s nečakane silným oživením (2010) a následným opätovným spomalením (2011).

Tento výhľad pripravujeme v období, keď badáme neobvyklý vzťah medzi vývojom očakávaní a vývojom reálnej ekonomiky. Už dlhšie obdobie – minimálne od augusta 2011 – sa všeobecne očakávalo opakovanie ekonomického útlmu, vývoj reálnej ekonomiky v čase prípravy tejto prognózy však nie je taký nepriaznivý, aký by zodpovedal prevládajúcim očakávaniam (podrobnosti ďalej). V tejto chvíli ešte ťažko povedať, či vlna nepriaznivých očakávaní bola neodôvodnená, alebo či len nová kríza a recesia prichádzajú menej razantne.

### **Porovnanie predchádzajúcej prognózy so skutočným vývojom**

V predchádzajúcom roku sme prvýkrát pristúpili k tvorbe výhľadu vo dvoch fázach: k výhľadu vypracovanému v prvom polroku (ďalej „pôvodná prognóza“ alebo „jarná prognóza“<sup>35</sup>) sme vypracovali jesennú aktualizáciu (ďalej „aktualizovaná prognóza“ alebo „jesenná prognóza“<sup>36</sup>), ktorá sa ukázala ako nanajvýš potrebná. V priebehu roka 2011 totiž došlo k takému zosilneniu negatívnych vplyvov, ktoré nebolo vopred dobre predvídateľné. Aj v pôvodnej prognóze sme síce upozorňovali na riziká vyplývajúce z dlhovej krízy, ťažko však bolo možné odhadnúť dramatické otrasy vo finančnom sektore, ktoré sa spustili v auguste 2011. V aktualizácii výhľadu sme tieto nové faktory mohli zohľadniť. Kvôli tomu sa aktualizovaná prognóza na rok 2011 iba mierne odlíšila od pôvodnej, zato aktualizovaná prognóza na rok 2012 sa od pôvodnej odlišovala výrazne.

V tabuľke 29 konfrontujeme výhľad na rok 2011 so skutočným vývojom. Aktualizovaný výhľad na rok 2011 bral do úvahy pravdepodobné spomalenie ekonomického rastu v druhom polroku, ale aj nad očakávania silný rast zamestnanosti. Je neobvyklé (a patrí to k špecifikám vývoja v roku 2011), že pri spomaľovaní ekonomického rastu sme museli korigovať parametre zamestnanosti smerom k priaznivejším hodnotám (tomuto javu sa bližšie venovala časť *Trh práce*, alebo aj aktualizovaná prognóza).

---

<sup>35</sup> Bol súčasťou publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012*. Pozri Morvay a kol. (2011a).

<sup>36</sup> Aktualizácia výhľadu vývoja slovenskej ekonomiky do roku 2012. Pozri Morvay a kol. (2011b).

T a b u l' k a 29

**Porovnanie prognózy makroekonomických parametrov so skutočným vývojom**

Parameter	2009 (s)	2010 (s)	2011 (p)		2011 (s)
			jarná prognóza (apríl 2011)	aktualizovaná prognóza (okt. 2011)	
Medziročná zmena reálneho HDP v %	-4,9	4,2	3,3 až 3,8	2,8 až 3,2	3,3
Medziročná zmena HDP v %, b. c.	-6,1	4,7	-	5,2 až 6,1	5,0
Medziročná zmena počtu pracujúcich podľa VZPS v %	-2,8	-2,0	0,4 až 0,9	1,4 až 1,8	1,5
Miera nezamestnanosti podľa VZPS v %	12,1	14,4	13,8 až 14,3	13,1 až 13,6	13,5
Priemerná ročná miera inflácie meraná indexom spotreb. cien v %	1,6	1,0	3,4 až 3,9	3,6 až 4,0	3,9

*Prameň:* Skutočnosť(s) za roky 2009 až 2011 podľa Štatistického úradu SR; prognóza (p) autori.

Aktualizovaná prognóza je v súlade so skutočnosťou vo vývoji zamestnanosti, nezamestnanosti a inflácie. Skutočné tempo reálneho rastu HDP je tesne nad hranicou odhadovaného intervalu (dôvodom je trochu nečakané zrýchlenie ekonomického rastu v poslednom štvrtroku). Významnejšia je odchýlka v prípade rastu HDP v bežných cenách (b. c.). Je zjavné, že v prognóze sme nadhodnotili deflátor HDP (keďže inflácia naberala na sile). Deflátor HDP ako meradlo pohybu cien však výrazne zostal za inými meradlami inflácie (dôvod je uvedený v časti *Cenový vývoj*). A preto sme aj pri miernom *podhodnotení* rastu reálneho HDP *nadhodnotili* rast nominálneho HDP.

Už pôvodná prognóza v podstate správne označila smerovanie zmien v ekonomickom vývoji, v aktualizácii bolo potrebné spresniť dynamiku týchto zmien:

- Pôvodná prognóza predvídala spomalenie rastu ekonomiky. Dokonca aj dynamika rastu bola odhadnutá správne a korekcia v aktualizácii sa následne ukázala ako príliš poznačená opatrnosťou.
- Pôvodná prognóza pracovala s možnosťou obnovenia rastu zamestnanosti. Vývoj zamestnanosti sa však ukázal priaznivejší, ako sme

očakávali vzhľadom na spomaľovanie ekonomického rastu. Preto sme v aktualizovanej prognóze zvyšovali očakávané tempá rastu počtu pracujúcich. To sa ukázalo ako správne.

- Prognózu inflácie nebolo potrebné v aktualizovanej prognóze podstatne revidovať. Už pôvodná prognóza relatívne dobre odhadla dynamiku pohybu hladiny spotrebiteľských cien.

Možno zhrnúť, že už aj pôvodná prognóza relatívne dobre odhadla vývoj reálneho HDP a vývoj inflácie. V pôvodnej prognóze sme však nepredvídali, že aj pri spomalení ekonomického rastu by sa mohol aspoň krátkodobo dosiahnuť relatívne silný rast zamestnanosti (súvisiaci s racionalizáciou využívania pracovných síl v predchádzajúcich rokoch, aj so silnejším ekonomickým rastom ešte v roku 2010).

## **Vplyvy z externého ekonomického prostredia**

Kvôli mimoriadnej citlivosti slovenskej ekonomiky na vonkajšie vplyvy (danej vysokým podielom exportu aj importu na HDP Slovenska) začíname úvahu o makroekonomickom vývoji hodnotením vonkajších vplyvov. Následne prechádzame na hodnotenie domácich faktory a na samotné parametre výhľadu.

Pri hodnotení vonkajších vplyvov sa zaoberáme predovšetkým eurozónou a Nemeckom (vzhľadom na väzby slovenskej ekonomiky s ním). Opierame sa tu o prognózy špecializovaných inštitúcií (vzhľadom na potrebu poznať odhadovaný vývoj v Nemecku dávame prednosť hlavne nemeckým inštitúciám). Aktuálne prognózy (údaje z nich sú uvedené v tab. 30) celkom prirodzene za hlavný faktor vývoja v roku 2012 označujú dlhovú krízu. Spoločné pôsobenie neistoty, odkladania investícií aj časti spotreby má priniesť stagnáciu ekonomiky eurozóny a výrazné oslabenie rastu ekonomiky Nemecka. Zároveň však autori týchto prognóz upozorňujú, že v prípade Nemecka by sa vážnejšie problémy s ekonomickým rastom mali koncentrovať do prvého, nanajvýš ešte druhého štvrtroka 2012, s následným priaznivejším vývojom. V roku 2013 by mal byť ekonomický rast v Nemecku podstatne silnejší. Aprílová prognóza



DIW (2012, s. 3) hovorí o tom, že „nemecká ekonomika stojí pred výrazným oživením rastu“ a kríza v eurozóne viedla na prelome rokov 2011/2012 iba k prechodnému oslabeniu ekonomiky. Euroframe (2012) uvádza, že vplyv dlhovej krízy na ekonomiku eurozóny už slabne (výrok z marca 2012) a recesia v eurozóne ako celku sa už nevníma ako najpravdepodobnejší výsledok. Indikátor rastu v eurozóne (*Euro Growth Indicator*<sup>37</sup>), ktorý zverejňuje Euroframe, naznačuje veľmi slabý rast reálneho HDP v prvom polroku 2012, blízky stagnácii, nie však pokles.

T a b u ľ k a 30

**Očakávané zmeny reálneho HDP v eurozóne a v Nemecku**

	2011		2012 prognóza	2013 prognóza
Eurozóna				
Medziročná zmena reálneho HDP v %	1,4	IfW Kiel	-0,2	1,1
		DIW Berlin	-0,4	0,9
		Euroframe	0,0	1,4
Nemecko				
Medziročná zmena reálneho HDP v %	3,0	IfW Kiel	0,7	1,9
		DIW Berlin	1,0	2,4
		Euroframe	0,5	2,0

*Prameň:* IfW (2012)<sup>38</sup> (marec 2012); DIW (2012)<sup>39</sup> (apríl 2012); Euroframe (2012)<sup>40</sup> (január 2012).

Možno zhrnúť, že po prevládajúcom pesimizme v prognózach z druhého polroka (a hlavne záveru roka) 2011 sa v posledných dostupných prognostických prácach objavuje viac opatrného optimizmu.

<sup>37</sup> Ide o indikátor, ktorým sa odhaduje reálny rast HDP v eurozóne s približne polročným predstihom. Metodika aj konkrétne hodnoty dostupné na: <<http://www.euroframe.org/index.php?id=9>>.

<sup>38</sup> Konjunktur im Euroraum im Frühjahr 2012.

<[http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2012/konjunkturprognosen\\_euroraum\\_3-12.pdf](http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2012/konjunkturprognosen_euroraum_3-12.pdf)>.

<sup>39</sup> Frühjahrsgrundlinien 2012. DIW Wochenbericht 14 + 15/2012.

<[http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.396337.de/12-14.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.396337.de/12-14.pdf)>.

<sup>40</sup> Economic Assessment of the Euro Area. January 2012.

<[http://www.euroframe.org/fileadmin/user\\_upload/euroframe/docs/2011/winter2011/EFN\\_Winter1112.pdf](http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/euroframe/docs/2011/winter2011/EFN_Winter1112.pdf)>.

Pomocou Composite Leading Indicator (CLI),<sup>41</sup> vykazovaného OECD, možno identifikovať momenty, v ktorých sa vývoj pravdepodobne odchyľuje od trendu. Je to nástroj na predvídanie bodov zlomu, sám osebe nie je nástrojom na exaktnú kvantifikáciu parametrov vývoja. Jeho hodnota v druhej polovici roka 2011 výrazne klesala vo väčšine ekonomík, čo signalizuje blížiac sa problémy s ekonomickým rastom. Hoci tu odbočíme od sledovania externého prostredia, upozorňujeme, že krivka CLI za Slovensko (pozri v grafe 50) má trochu odlišný priebeh. V sledovanom období boli hodnoty CLI za SR väčšinou nižšie ako hodnoty za eurozónu, OECD či za Nemecko. Zo skutočnosti, že v polovici roka 2011 došlo k zásadnému nepriaznivému obratu vo vývoji CLI, bolo možné odvodiť prechod do zostupnej fázy cyklu na prelome rokov 2011/2012. Ďalší zlom vo vývoji CLI v závere roka 2011 však už vypovedá o možnom prechode do fázy oživenia približne v polovici roka 2012.

Vhodným ukazovateľom ekonomickej klímy, vypovedajúcim o očakávaníach v Nemecku, je *indikátor podnikateľskej klímy v priemysle a obchode*<sup>42</sup> (Geschäftsklimaindex). Bolo značne prekvapujúce, keď po prepade hodnôt tohto indikátora v polovici roka 2011 prišlo v závere roka k stabilizácii až miernemu nárastu hodnôt.<sup>43</sup> Aj tak však tieto hodnoty napovedajú o významnom spomalení rastu. Je však aspoň trochu priaznivým znamením, že na začiatku roka 2012 index skôr stúpá (zlepšila sa hlavne zložka indexu tvorená hodnotením očakávaní).

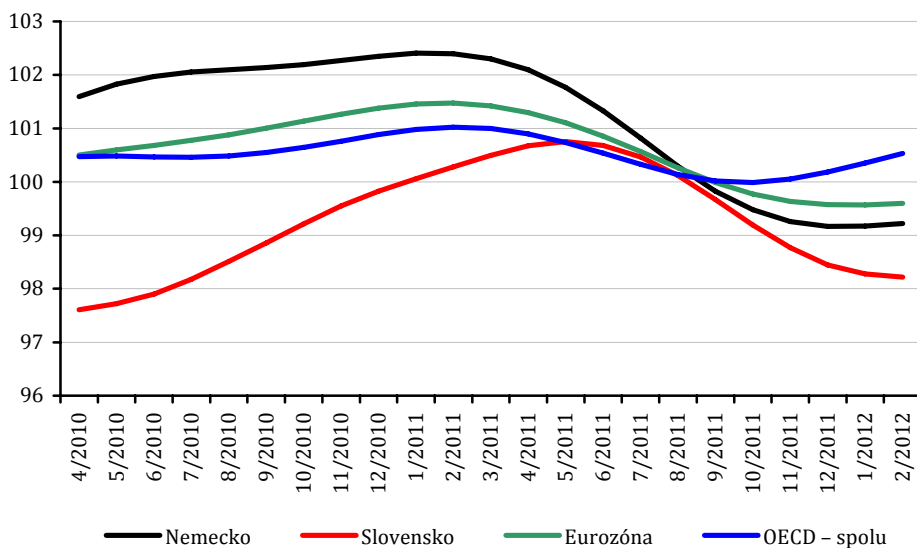
---

<sup>41</sup> *Composite Leading Indicator* (CLI) zostavovaný OECD je vytvorený s cieľom poskytovať včasné signály o bodoch obratu medzi expanziami a útlmami ekonomickej aktivity. Za každú krajinu je CLI zostavený zo sústavy vybraných ekonomických indikátorov, z povahy ktorých vyplýva schopnosť vypovedať o budúcich bodoch obratu. Ak nastane bod obratu vo vývoji CLI, signalizuje to príchod bodu obratu v skutočnom hospodárskom cykle o 6 – 9 mesiacov. CLI je optimalizovaný na identifikovanie bodov obratu, a nie na posúdenie tempa oživenia či spomalenia vo vývoji hospodárskeho cyklu. Napríklad veľmi vysokú alebo nízku hodnotu CLI nemožno interpretovať ako indikáciu veľmi vysokej či nízkej úrovne ekonomickej aktivity alebo ekonomickeho rastu. Môže byť interpretovaná iba ako pravdepodobná zmena fázy hospodárskeho cyklu v blízkej budúcnosti. Bližšie k týmto otázkam pozri: <[www.oecd.org/std/cli](http://www.oecd.org/std/cli)>.

<sup>42</sup> Tento *index klímy* je taktiež zloženým ukazovateľom: je výslednicou hodnotenia aktuálnej situácie v podnikaní a hodnotenia očakávaní v horizonte pol roka. Bližšie IFO (2012). <<http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/awinfo/d1index/10indexgsk>>.

<sup>43</sup> Médiá v Nemecku túto skutočnosť prezentovali ako prekvapujúcu správu; pozri napríklad *Stimmungswandel in der deutschen Wirtschaft*. <<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/ifo-geschaeftsklimaindex-steigt-ueberraschender-stimmungswandel-in-der-deutschen-wirtschaft-1.1217369>>.

Graf 50  
Vývoj OECD CLI (dlhodobý priemer = 100)



Prameň: OECD.<sup>44</sup>

Ak to zhrnieme, z prognóz vybraných inštitúcií z decembra 2011 a januára 2012, ako aj z indikátorov ekonomickej klímy vyplýva ekonomická stagnácia až mierny pokles reálneho HDP eurozóny a veľmi slabý ekonomický rast (okolo 0,5 %) v Nemecku. Ekonomická nestabilita a neistota sa prelieva aj do politickej nestability. To je – bez ohľadu na domáce faktory vývoja – veľmi vážna bariéra ekonomického rastu Slovenska.

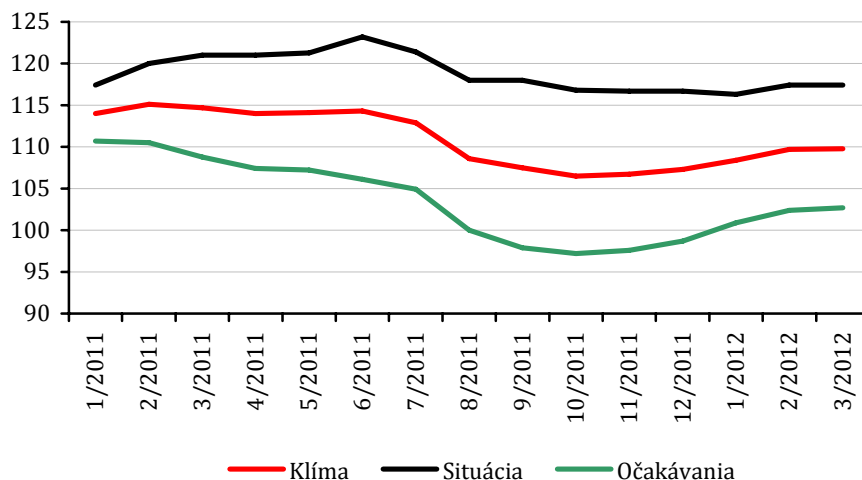
K tomu je potrebné rátať s potenciálnymi externými inflačnými tlakmi:

- V prvej časti roka 2012 sa výrazne nepriaznivo vyvíjajú ceny palív, čo zrejme dodá ekonomikám dlhobojšie trvajúci inflačný impulz.
- Je možné, že problém dlhovej krízy sa sčasti bude riešiť „inflačnou cestou“. Zámerné dopustenie vyššej dynamiky cenovej hladiny v záujme zmiernenia dlhovej záťaže môže takisto priniesť dlhobojšie prítomný inflačný tlak.

<sup>44</sup> <[http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI\\_CLI&lang=e](http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI_CLI&lang=e)>.

Graf 51

**Indikátor podnikateľskej klímy v priemysle a obchode  
(Geschäftsklimaindex) v Nemecku (index 2005 = 100)**



Prameň: Ifo (2012).

## Pôsobenie determinantov z domáceho prostredia

Aj keby v praxi existovala nejaká ideálna domáca hospodárska politika, aj tak by asi v prípade dnešnej slovenskej ekonomiky nemohla prevážiť negatívne vplyvy pôsobiace zvonku. Voči výraznejším negatívnym vplyvom nedokáže domáca hospodárska politika v silno exportne orientovanej ekonomike účinne vzdorovať, dokáže len sčasti korigovať ich vplyv.

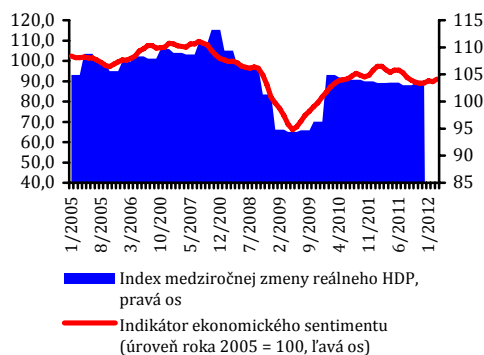
Medzi „čisto domácimi“ faktormi nemožno prehliadnúť neistotu spojenú s formovaním hospodárskej politiky novej vlády. Ide však len o krátkodobý vplyv. V čase prípravy tejto prognózy je ešte predčasné pracovať s pripravovanými opatreniami novej vlády.

V blízkej budúcnosti nebude priestor na fiškálne rastové stimuly (v podobe expanzívnej politiky). Potreba ďalšej konsolidácie verejných financií výrazne obmedzí pole pôsobenia vlády. V roku 2011 došlo k podstatnému zníženiu podielu deficitu verejných financií na HDP, ale ďalšie zníženie (hoci v menšom rozsahu) v blízkej budúcnosti sa môže ukázať ako ešte náročnejšie. Ďalšiu výraznejšiu fázu konsolidácie

predpokladáme v roku 2013 (rok 2012 vnímame skôr ako rok príprav na túto fázu).

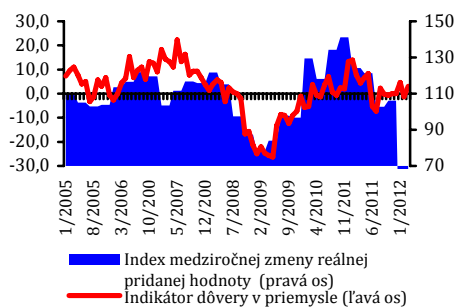
O klíme v slovenskej ekonomike vypovedá indikátor ekonomického sentimentu (IES) (graf 52). Jeho priebeh v roku 2011 bol podobný ako priebeh už spomínaného indikátora klímy v Nemecku: Po výraznom poklese začínajúcom od polovice roka prichádza stabilizácia úrovne v závere roka a mierne zlepšenie v prvých mesiacoch 2012. V súčasnosti ešte nie je možné posúdiť, či ide o dočasné nepatrné zlepšenie pred ďalším poklesom, alebo o bod obratu s následným stúpaním úrovne. K tomu treba dodať, že tento indikátor predznačuje budúci vývoj pri značnej voľnosti vzťahu medzi ním a skutočným vývojom (grafy 52 a 53). Kolísania v úrovni IES či jeho zložky – indikátora dôvery v priemysle – síce predznačujú zmeny v dynamike ekonomiky, ale je tu potrebná značná opatrnosť a tolerancia voľnosti.

**Graf 52**  
**IES a zmeny reálneho HDP**



*Prameň:* Štatistický úrad.

**Graf 53**  
**Indikátor dôvery v priemysle a pridaná hodnota**

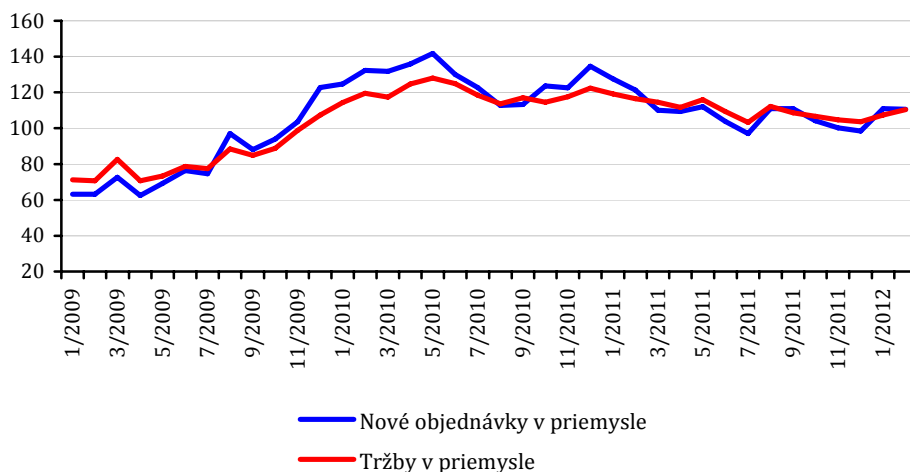


*Prameň:* Štatistický úrad SR.

Typickým indikátorom naznačujúcim budúci vývoj je objem nových objednávok v priemysle. Dynamika objednávok je (na rozdiel od indikátorov klímy) meradlom pravdepodobnej budúcej produkcie, bez ovplyvnenia subjektívnym prežívaním zúčastnených aktérov. Väzba medzi vývojom objemu nových objednávok a tržieb je tesná, ale vývoj stavu objednávok len krátko predbieha vývoj tržieb. Preto vývoj objednávok vypovedá len o najbližšej budúcnosti (vo veľmi krátkom horizonte, pozri graf 54).

G r a f 54

### Nové objednávky v priemysle a tržby v priemysle (index, rovnaké obdobie minulého roka = 100)



*Poznámka:* Ide o tržby za vlastné výkony a tovar v priemysle.

*Prameň:* Štatistický úrad SR.

V závere roka 2011 sa hodnota tohto indexu znižovala. To je však čiastočne dané aj mimoriadne vysokými hodnotami v predchádzajúcom roku 2010, keď priemysel prechádzal svojím oživením po prvej fáze recesie. V každom prípade aj vývoj tohto indexu naznačuje spomalenie rastu produkcie, zatiaľ však nesignalizuje prepád. Naopak, na začiatku roka poskytuje skôr signál o posilnení produkcie v najbližšom období.

Pravdaže, tak indikátor ekonomického sentimentu, ako aj objem objednávok neodrážajú len domáce faktory vývoja. Sú to indikátory vypovedajúce o očakávaníach v domácej ekonomike, sú však výsledkom faktorov domácich aj vonkajších. Z domácich faktorov ekonomického vývoja, podobne ako z vonkajších, vyplývajú bariéry pre ekonomický rast v najbližšom období. Vzhľadom na štruktúru ekonomiky je však podstatnejšia váha tých vonkajších.

### Očakávaný vývoj základných makroekonomických parametrov

V období august až december 2011 sa zreteľne prejavilo spomaľovanie produkcie, ktoré však bolo stále vzdialené tomu, čo sa odborne označuje ako recesia (teda pokles reálneho výstupu ekonomiky aspoň dva

štvrtroky po sebe). Reálny rast HDP v poslednom štvrtroku 2011 na úrovni 3,4 % je síce na dlhodobé pomery SR slabší rast, ale vôbec nena-  
plňa definíciu recesie. Bežne sa však stretávame s tým, že v komunikácii  
s verejnosťou sa ako recesia označuje každé zakolísanie či spomalenie  
rastu ekonomiky. To potom napomáha vznik negatívnych očakávaní.  
A práve negatívne očakávania a nízku dôveru vnímame ako problémový  
prvok ekonomického vývoja v súčasnosti. Nespochybňujeme racionálnu  
bázu negatívnych očakávaní danú dlhovou krízou či ďalšími globálnymi  
sociálno-ekonomickými problémami. Tie vytvárajú dlhodobejšiu bariéru  
vyššiemu výkonu ekonomík. Negatívne očakávania však boli a sú živene  
aj ďalšími faktormi. Vzhľadom na to, že (nielen) ekonómovia podcenili  
prichádzajúcu recesiu v období 2008 – 2009, bola tendencia stavať sa  
k prípadnej novej recesii s podstatne väčšou vážnosťou. Tým vznikla  
situácia, keď vierohodnými a atraktívnymi sa stávali najnegatívnejšie  
výpovede. To prispelo k rozširovaniu pesimizmu. A pravdaže, kríza či  
recesia sú pojmy lákavé aj mediálne, aj politicky-marketingovo.<sup>45</sup> Pre  
novú vládu aj širšiu politickú elitu tak vyvstáva aj mimoriadne dôležitá úlo-  
ha obnovenia dôvery v ekonomiku a zmierňovania negatívnych očakávaní.

Hoci tendencia k poklesu tempa rastu väčšiny parametrov produkcie  
je v priebehu roku 2011 nesporná (graf 55), treba si uvedomiť aj to, že  
niektoré indexy medziročnej zmeny boli ešte na začiatku roka nepriro-  
dzene vysoké (je to efekt kompenzácie: po dramatickom prepade v roku  
2009 boli počas zotavovania ekonomiky v roku 2010 aj na začiatku roka  
2011 niektoré tempá zmien neobvykle vysoké). Ich pokles je do istej  
miery aj návratom z neudržateľných úrovní.

Z posledných dostupných výsledkov – za prvé dva mesiace 2012 – vy-  
plýva možnosť priaznivého obratu. Niektoré indexy charakterizujúce  
produkcii sa výrazne zlepšili. Medzi nimi hlavne ukazovatele činnosti  
priemyslu či maloobchodu. To ešte neznamená zažehnanie nebezpeč-  
stva zopakovania recesie. Vzhľadom na svoju mimoriadnu otvorenosť sa

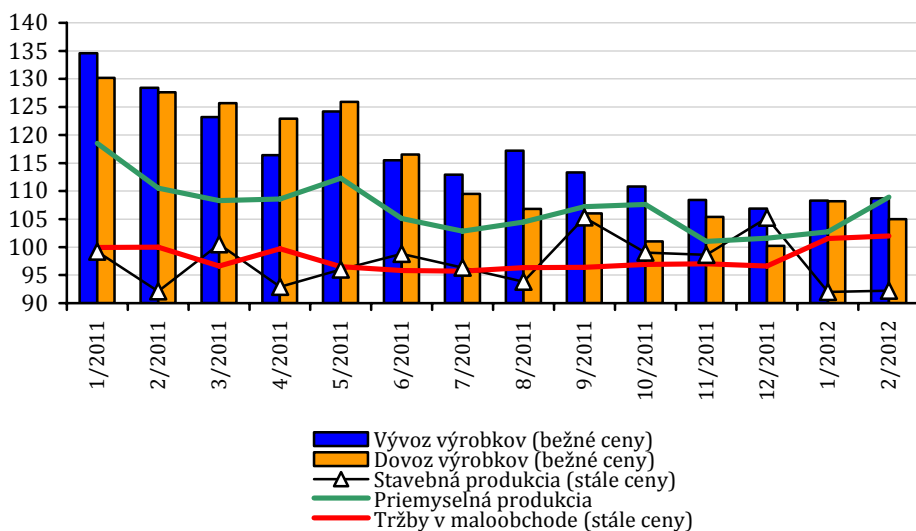
---

<sup>45</sup> Pre politickú elitu môže byť výhodné pripomínať krízu či recesiu verejnosti. Z krízy môže  
vzniknúť univerzálny argument na prijímanie aj neprijímanie nejakých opatrení, krízou možno  
„ospravedlniť“ neúspech takmer v akejkoľvek oblasti. Z krízy a s ňou spojených obáv môže vzni-  
kať komunikačný nástroj zvyšujúci prah spoločenského odporu, alebo zvyšujúci mieru prijateľ-  
nosti opatrení.

slovenská ekonomika dokáže veľmi rýchlo oživiť, ale aj rýchlo oslabiť – v závislosti od vonkajších vplyvov. Navyše, niektorých odvetví sa signály oživenia nedotkli. Príkladom je stavebníctvo, v ktorom pretrváva pokles produkcie.

Graf 55

**Vývoj indexov medziročných zmien vybraných ukazovateľov produkcie a obchodu** (index, rovnaké obdobie minulého roka = 100)



Prameň: Štatistický úrad SR.

Keďže jesenná prognóza už čiastočne zohľadnila skomplikovanie vývoja v externom ekonomickom prostredí a existujú dôvody na to, aby sme opakovanie ekonomického poklesu v eurozóne a SR nepovažovali za najpravdepodobnejší scenár, nie je už potrebné zásadne korigovať parametre výhľadu na rok 2012 k nepriaznivejším hodnotám. Preto sa hodnoty parametrov v aktuálnej prognóze na rok 2012 podobajú tým z jesene 2011 (tab. 31). Realizujeme skôr mierne korekcie očakávaných hodnôt parametrov.

Predpokladáme, že tempo rastu reálneho HDP klesne z úrovne 3,3 % v roku 2011 na hodnotu iba mierne nižšiu. Nepredpokladáme pokles reálneho HDP ani v jednom štvrtroku, nemožno teda hovoriť o recesii. Takýto vývoj reálneho HDP by mal byť podstatne priaznivejší ako predpokladaný



vývoj HDP eurozóny. Na rok 2013 očakávame vyššie tempo ekonomického rastu (tab. 31), v súlade s očakávaným oživením vo vonkajšom prostredí. Tlmiaco na rast však bude pravdepodobne pôsobiť očakávaná ďalšia fáza konsolidácie verejných financií a z nej vyplývajúca reštriktívna politika.

**T a b u ľ k a 31**

**Predikcia vývoja vybraných makroekonomických parametrov**

Parameter	2010 (s)	2011 (s)	2012 (p)		2013 (p)
			jesenná prognóza (okt. 2011)	súčasná prognóza	súčasná prognóza
Medziročná zmena reálneho HDP v %	4,2	3,3	2,7 až 3,1	2,6 až 3,2	3,2 až 4,0
Medziročná zmena HDP v %, b. c.	4,7	5,0	4,8 až 6,0	4,9 až 6,3	5,3 až 6,5
Medziročná zmena počtu pracujúcich podľa VZPS v %	-2,0	1,5	0,5 až 1,0	0,1 až 0,8	0,5 až 1,1
Miera nezamestnanosti podľa VZPS v %	14,4	13,5	12,8 až 13,6	13,1 až 13,8	13,0 až 13,7
Priemerná ročná miera inflácie meraná indexom spotreb. cien v %	1,0	3,9	3,0 až 3,6	2,8 až 3,4	2,4 až 3,0

*Prameň:* Skutočnosť (s) za roky 2010 a 2011 podľa Štatistického úradu SR; prognóza (p) autori.

Naznačený relatívne slabší (na pomery ekonomiky SR) ekonomický rast sotva môže byť spojený s ďalším rastom zamestnanosti. Výrazným pozitívom makroekonomického vývoja roku 2011 bolo, že napriek slabnúcemu rastu ekonomiky, a napriek zhoršenej ekonomickej klíme rástla zamestnanosť. Je však veľmi málo pravdepodobné, aby sa takýto neobvyklý rast zamestnanosti udržal dlhšie obdobie, obzvlášť pri ďalšom miernom poklese tempa rastu HDP. Preto sme už v poslednom štvrtroku 2011 zaznamenali výrazné spomalenie rastu počtu pracujúcich. Na rok 2012 predpokladáme skôr stagnáciu, alebo veľmi mierny rast počtu pracujúcich, maximálne do hodnoty 0,8 %. Miera nezamestnanosti (podľa VZPS) sa tak v porovnaní s rokom 2011 podstatnejšie nezmení. Silnejší ekonomický rast bude pravdepodobne spojený s priaznivejším vývojom zamestnanosti v roku 2013.

Nevýrazná dynamika ekonomiky a napätie na trhu práce zrejme vyúsťtia do toho, že v roku 2012, už štvrtý rok po sebe, zostane tempo rastu priemernej nominálnej mzdy na nízkej úrovni, okolo 3 – 3,5 %. Lenže vzhľadom na predpokladanú nižšiu mieru inflácie to môže znamenať obnovenie rastu reálnej mzdy, hoci len na veľmi nízkej úrovni (do 0,5 %). V každom prípade je to však priaznivejší vývoj ako pokles reálnej mzdy v roku 2011. Súbežný pokles miery inflácie a mierne zlepšenie situácie na trhu práce môžu znamenať podstatne priaznivejší rast reálnej mzdy v roku 2013 (okolo 1,5 %).

Hoci budú nepriaznivo pôsobiť už spomínané externé inflačné faktory (ceny palív či čiastočne „inflačné riešenie“ dlhovej krízy), očakávame skôr zmierňovanie inflácie. V roku 2012 môže byť dôvodom dezinflácie absencia úprav nepriamych daní či nezvyšovanie cien energií dodávaných sieťovými odvetviami. Takisto prostredie so slabým ekonomickým rastom môže pôsobiť antiinflačne. K ďalšiemu miernemu zníženiu miery inflácie môže prísť aj v roku 2013 za podmienok, že vláda nebude riešiť konsolidáciu verejných financií zvyšovaním sadzieb nepriamych daní a že sa nebudú opakovať skokové nárasty cien strategických palív.

Uvedené očakávané charakteristiky vývoja možno považovať za najpravdepodobnejší scenár. Možná *priaznivá odchýlka* od tohto scenára by sa mohla naplniť, ak by väčší význam nadobudli takéto faktory:

- Ekonomickí aktéri sú v súčasnej „druhej vlne“ krízy už podstatne opatrnejší ako pri nástupe „prvej vlny“ v období 2008/2009. Viac dbali na tvorbu rezerv, úspor, na celkové finančné zdravie.
- Napriek veľmi dramatickému vývoju na finančných trhoch (cca od začiatku augusta 2011) sa ukazovatele reálnej ekonomiky zhoršili skôr mierne.
- V ukazovateľoch klímy je prítomný náznak obratu k priaznivejším hodnotám.
- Prepad v roku 2009 bol obzvlášť hlboký aj preto, lebo mu predchádzal mimoriadne priaznivý vývoj. Slabý rast ekonomiky v roku 2011 nevytváral na ďalší rok takú vysokú porovnávaciu základňu, akú vytvorila mimoriadna expanzia ekonomiky pred „prvou vlnou“ krízy.

- Je zrejmé, že v priebehu druhého polroka 2011 ekonomické subjekty preferovali likviditu (z motívu opatrnosti). Ak by sa zmiernila neistota a negatívne očakávania by ustúpili, časť týchto likvidných zdrojov by sa pravdepodobne premietla do vyšších výdavkov a tým by sa výrazne podporil agregátny dopyt.
- Decízna sféra prispeje k obnoveniu dôvery a zlepšeniu očakávaní v ekonomike.

Ak vo vývoji prevážia zmienené faktory, je možné, že spomalenie rastu slovenskej ekonomiky nebude také výrazné. Možno pripustiť, že makroekonomické parametre, ako rast reálneho HDP či rast zamestnanosti, by sa mohli dostať tesne nad hodnoty uvedené v intervaloch v tabuľke 31. Takúto priaznivú odchýlku nepovažujeme len za teoretickú možnosť.

Nemožno, pravda, vylúčiť ani *negatívne odchýlky*. Veľmi dramatická negatívna odchýlka by sa zrejme spájala s kolapsom spoločnej európskej meny. Napriek dlhovej kríze však takýto vývoj nepovažujeme za príliš pravdepodobný, a považujeme za nemožné vierohodne kvantifikovať ekonomické parametre v takomto scenári. Pravdepodobnejšia negatívna odchýlka je spojená s pretrvaním nepokoja na finančných trhoch počas celého roka 2012 a s prípadným stupňovaním prejavov dlhovej krízy. Nemožno potom vylúčiť pokles reálneho HDP, ani pokles zamestnanosti. Nepredpokladáme však také dramatické poklesy, aké sa objavili v roku 2009, keď externý šok postihol ekonomických aktérov nepripravených.

Pri konfrontácii nášho výhľadu s inými dostupnými prognózami pôsobí náš výhľad menej pesimisticky (zámerne sa vyhýbame výrazu „viac optimisticky“). V čase prípravy tohto výhľadu pracovalo MF SR s makroekonomickou prognózou,<sup>46</sup> v ktorej bolo tempo rastu reálneho HDP na rok 2012 odhadované iba na úrovni 1,1 % (táto prognóza však bola vytvorená ešte vo februári 2012). V makroekonomických predikciách vybraných bánk<sup>47</sup> (zverejňovaných NBS) sa v apríli 2012 odhadovalo tempo

---

<sup>46</sup> Dostupné na:

<[http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s\\_LoadDocument.aspx?categoryId=8162&documentId=7065](http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=8162&documentId=7065)>.

<sup>47</sup> Pozri *Makroekonomické predikcie vybraných bánk* zverejňované NBS.

Dostupné na:

<[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Statistika/VybrMakroUkaz/MakroPredVybrBank/MPVB\\_t-2012.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Statistika/VybrMakroUkaz/MakroPredVybrBank/MPVB_t-2012.pdf)>.

rastu HDP na rok 2012 v intervale 0,5 % až 2,4 %. V porovnaní s týmito hodnotami sa očakávané tempo rastu reálneho HDP v našom výhlade skutočne javí ako veľmi vysoké. Podstatne vyššie hodnotíme schopnosť slovenskej ekonomiky odolávať vplyvom dlhovej krízy (hoci pripúšťame možnosť vážnych komplikácií). V čase finalizácie prác na našom výhlade sa však objavili prognostické práce, v ktorých sú rastové vyhliadky ekonomiky hodnotené aspoň podobne ako v našom výhlade (IMF World Economic Outlook, April 2012<sup>48</sup> alebo OECD Economic Outlook, May 2012<sup>49</sup>).

Už dávnejšie bola prítomná obava, že by sa po prvom dne recesie (2009) mohlo vytvoriť akési druhé dno. Prepuknutie dlhovej krízy v EÚ dalo týmto obavám pevnejší základ. Naša prognóza nechce spochybňovať oprávnenosť negatívnych nálad či spochybňovať možnosť opätovnej recesie. Chceme však poukázať na to, že oslabenie rastu ekonomiky prichádza podstatne menej razantne, ako prichádzala recesia v období 2008 – 2009. Slovenská ekonomika (aspoň zatiaľ) odoláva následkom dlhovej krízy lepšie, ako sa očakávalo v druhom polroku 2011. Dlhová kríza predstavuje relatívne dlhodobú bariéru pre solídny ekonomický rast v Európe, čo nemôže zostať bez odozvy v slovenskej ekonomike. Predpokladáme, že najpravdepodobnejšia trajektória vývoja je dlhodobejšie slabší ekonomický rast, a nie razantný pokles ako v roku 2009.

Dôležitou výzvou pre domácu ekonomickú vedu aj pre tvorcov praktickej hospodárskej politiky bude dosiahnuť stav, keď aj pri relatívne nižšom tempe ekonomického rastu sa udržiava dostatočná rovnováha vo verejných financiách či na trhu práce. Bude nevyhnutné prekonávať doterajší model, v ktorom bol pre akceptovateľný vývoj verejných financií či trhu práce potrebný mimoriadne silný ekonomický rast.

---

<sup>48</sup> IMF World Economic Outlook Database, (April 2012) uvádza prognózovanú hodnotu tempa reálneho rastu HDP v SR 2,4 % v roku 2012.

<sup>49</sup> OECD Economic Outlook (May 2012) pracuje s hodnotou tempa reálneho rastu HDP v SR 2,6 % v roku 2012.

## 11. PREHĽAD VYBRANÝCH LEGISLATÍVNYCH A HOSPODÁRSKOPOLITICKÝCH OPATRENÍ

Prijímanie opatrení hospodárskej politiky na Slovensku bolo v minulom roku ovplyvnené pádom vlády v októbri 2011 a vyhlásením predčasných volieb na marec 2012. Vláda SR sa v apríli 2011 v dokumente *Program stability Slovenskej republiky na roky 2011 až 2014*, ktorý definuje strednodobé hospodárskopolitické priority, zaviazala prijať v nasledujúcich 12 mesiacoch tieto opatrenia: reforma dôchodkového systému, zákon o rozpočtovej zodpovednosti, reforma daňovo-odvodového systému, reforma Zákonníka práce, zníženie administratívnej záťaže podnikateľského prostredia a opatrenia proti korupcii a zvýšenie transparentnosti vo verejných financiách a súdnictve. Z dôvodu predčasného pádu vlády sa tieto politické priority podarilo realizovať len čiastočne.

Jednou z najdôležitejších prijatých právnych noriem bola novela Zákonníka práce (č. 512/2011 Z. z.). Novela priniesla zmeny prakticky vo všetkých oblastiach pracovnoprávných vzťahov a zaviedla nové prvky, ktorých cieľom bolo vnieť väčšiu flexibilitu na trh práce. Súčasťou novely je odstupňovanie výpovednej lehoty podľa počtu odpracovaných rokov; mení sa taktiež výška odstupného (podľa počtu odrobených rokov); hromadné prepúšťanie sa stáva jednoduchším; zaniká súbeh odstupného s výpovednou lehotou; taktiež zaniká povinnosť prerokovania výpovede so zástupcami zamestnávateľov.

Po novom sa skúšobná doba pri nástupe do práce môže predĺžiť až na šesť mesiacov. Uzavretie zmluvy na dobu určitú sa predlžuje z maximálne z dvoch na tri roky, pričom sa zvýšila sa aj možnosť opakovaného uzatvárania dočasných kontraktov.<sup>50</sup>

Priemerný týždenný pracovný čas za obdobie štyroch mesiacov po sebe nasledujúcich nemôže prekročiť 48 hodín. Dlhší pracovný čas môžu

---

<sup>50</sup> Prácu na dobu určitú možno uzavrieť najviac na tri roky, za ten čas sa môže predĺžiť najviac trikrát. Po troch predĺženiach už musí zamestnanec dostať zmluvu na dobu neurčitú. Pri niektorých povolaniach však možno predĺžiť pomer „donekonečna“ (ide o vysokoškolských zamestnancov či pracovníkov vo vede, vývoji a výskume).

mať pracovníci v zdravotníctve, manažéri a ostatní vedúci zamestnanci; s ich súhlasom sa priemer môže vyšplhať až na 56 hodín.

Novela znovu zaviedla *konto pracovného času*, ktorého platnosť vypršala v roku 2010. Ak práci bránia vážne prevádzkové dôvody, zamestnanci môžu dostať pracovné voľno, za ktoré im patrí najmenej základná mzda. Po pominutí prekážok ho musia dodatočne odpracovať.

Novým prvkom je aj *inštitút konkurenčnej doložky*. Firma bude mať možnosť dohodnúť sa v pracovnej zmluve so zamestnancom, že zamestnanec nemôže po ukončení pracovného pomeru vykonávať totožnú činnosť u iného zamestnávateľa, a to maximálne počas jedného roka. Peňažné vyrovnanie pre takéhoto pracovníka musí predstavovať minimálne 50 % z jeho predchádzajúceho platu.

Zamestnanec si môže po dohode so zamestnávateľom nastaviť *pružný pracovný čas*. Vytvára sa tak možnosť pracovať aj doma.<sup>51</sup> Dĺžka pracovnej zmeny pri uplatnení pružného pracovného času môže byť najviac 12 hodín. Novela zavádza aj *inštitút deleného pracovného miesta*. Umožňuje na jednej pracovnej pozícii pracovať viacerým zamestnancom na kratší pracovný čas a deliť si pracovnú náplň pripadajúcu na toto pracovné miesto.

Oblasti politiky trhu práce sa v minulom roku týkala aj novela zákona o službách zamestnanosti (č. 120/2011 Z. z.), ktorá zaviedla novú formu aktivačnej činnosti, a to tzv. *menšie služby*. Ide o aktivačné činnosti dlhodobu nezamestnaných vykonávaním prác, ktoré sú určené na tvorbu a ochranu životného prostredia a na pomoc pri mimoriadnych udalostiach. Táto nová forma aktivačných činností má napomôcť odstraňovanie následkov a rizík povodní.

Trhu práce sa dotkla aj novela zákona o nelegálnej práci a nelegálnom zamestnávaní (č. 346/2011 Z. z.), ktorou sa stanovujú minimálne normy na sankcie a opatrenia voči zamestnávateľom štátnych príslušníkov z tretích krajín, ktorí sa neoprávnene zdržiavajú na území členských

---

<sup>51</sup> V tejto súvislosti novela zavádza nové pojmy ako *základný pracovný čas* (časový úsek, v ktorom je zamestnanec povinný byť na pracovisku), *voľiteľný pracovný čas* (časový úsek, v ktorom je zamestnanec povinný byť na pracovisku v takom rozsahu, aby odpracoval prevádzkový čas), *prevádzkový čas* (celkový pracovný čas, ktorý je zamestnanec povinný odpracovať v pružnom pracovnom období určenom zamestnávateľom).

štátov. Novela taktiež upravuje podmienky vstupu a pobytu štátnych príslušníkov tretích krajín na účely vysokokvalifikovaného zamestnávania.

Ako reakcia na svetovú finančnú krízu bol v minulom roku prijatý zákon č. 384/2011 Z. z. o osobitnom odvode vybraných finančných inštitúcií. Cieľom zákona o osobitnom odvode je vytvorenie mechanizmu účasti vybraných finančných inštitúcií na nákladoch budúcich finančných kríz v bankovom sektore a na ochrane stability slovenského bankového sektora. Platiteľom osobitného odvodu sú banky a pobočky zahraničných bánk pôsobiace na Slovensku. Osobitný odvod vo výške 0,4 % za kalendárny rok sa odvádza zo špecificky vymedzeného základu, v závislosti od typu finančnej inštitúcie.

Finančného sektora sa týkali aj nasledovné legislatívne zmeny. Novela zákona o bankách (č. 46/2011 Z. z.) upravila Národnej banke Slovenska povinnosť zohľadňovať možný vplyv jej rozhodnutí na stabilitu finančného systému v členských štátoch Európskej únie, a to najmä v krízových situáciách. Táto novela priniesla zmeny aj do oblasti hypotekárneho bankovníctva.

Nový zákon o kolektívnom investovaní (203/2011 Z. z.) sprísnil požiadavky na organizáciu a riadenie správcovských organizácií. Zmeny sa týkajú napríklad povinnosti vrcholového manažmentu prispievať do Garančného fondu, vnútornej kontroly správcovských spoločností (funkcia vnútorného auditu) alebo vytvárania podfondov.

Novela zákona o cenných papieroch (č. 130/2011 Z. z.) upravila poskytovanie údajov o cenných papieroch a ich emitentoch, čím zvýšila ochranu investorov; zjednodušila postup pre emitentov pri uskutočňovaní verejnej ponuky cenných papierov. Novela taktiež upravila podrobnosti prepájania a fungovania platobných a zúčtovacích systémov cenných papierov a ich používania. Cieľom tejto novely bolo zvýšenie transparentnosti na trhoch cenných papierov.

Liekovej politiky sa týka predovšetkým prijatie nového zákona o liekoch a zdravotníckych pomôckach (362/2011 Z. z.). Zmena je najmä pri povinnom predpisovaní niektorých liekov na úrovni ich účinnej látky (tzv. generická preskripcia). Zákon zavádza povinnosť predpisovať lieky

na lekársky predpis názvom liečiva. Zmeny sa týkajú aj poskytovania lekárskej starostlivosti a liberalizácie podnikania v tejto oblasti.

Významným legislatívnym opatrením v oblasti verejných financií bolo prijatie Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti (493/2011 Z. z.), ktorého cieľom bolo zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Zákon zavádza do riadenia verejných financií nový inštitucionálny prvok – *Radu pre rozpočtovú zodpovednosť* a redefinuje doteraz uplatňované pravidlá rozpočtovej zodpovednosti a transparentnosti.

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť bude zložená z troch členov, ktorí budú menovaní na 7-ročné funkčné obdobie bez možnosti opätovného zvolenia. Sila mandátu predsedu rady, ako nezávislého orgánu monitorovania a hodnotenia vývoja hospodárenia Slovenskej republiky a plnenia pravidiel rozpočtovej zodpovednosti, je podporená skutočnosťou, že predseda je na návrh vlády volený trojpätinovou väčšinou v Národnej rade Slovenskej republiky. Ďalších dvoch členov rady volí NR SR nadpolovičnou väčšinou na návrh prezidenta Slovenskej republiky a guvernéra Národnej banky Slovenska.

Rada má základe tohto zákona pôsobnosť najmä v nasledujúcich činnostiach:<sup>52</sup> vypracúva a uverejňuje správu o dlhodobej udržateľnosti k 30. aprílu bežného roka, a do 30 dní po prerokovaní programového vyhlásenia novej vlády; do 31. augusta predkladá NR SR správu o rozpočtovej zodpovednosti a dodržiavaní pravidiel transparentnosti za predchádzajúci fiškálny rok; na podnet poslaneckého klubu, alebo z vlastnej iniciatívy vypracúva a zverejňuje stanovisko k legislatívnym návrhom s vplyvom na verejné financie.

V oblasti rozpočtovej zodpovednosti boli v zákone definované horné a dolné limity pre výšku verejného dlhu meranú podielom na hrubom domácom produkte. Na základe dosiahnutých horných limitov celkového verejného dlhu prichádza zo zákona k automaticky uplatňovaným postupom, ktoré by mali zabrániť neúmernému zvyšovaniu dlhu. Sankčné opatrenia zákona na základe konkrétnych limitov výšky verejného dlhu definovaných v zákone sú nasledovné: nutnosť predložiť vládou návrh opatrení na zníženie dlhu; zníženie platov členov vlády na úroveň ich

---

<sup>52</sup> Podrobnejšie sú definované v článku 4 zákona o rozpočtovej zodpovednosti.



platov v predchádzajúcom roku; viazanie výdavkov štátneho rozpočtu vo výške 3 % celkových výdavkov, s výnimkou niektorých výdavkových položiek;<sup>53</sup> zmrazenie prostriedkov z rezervy predsedu vlády a rezervy vlády; obmedzenie predloženia návrhu rozpočtu, ktorý obsahuje medziročný nominálny rast konsolidovaných výdavkov verejnej správy oproti rozpočtu verejnej správy na predchádzajúci rozpočtový rok; zákaz predloženia rozpočtu so schodkom.

Zákon predstavuje významný krok, ktorý do budúcnosti výrazne ovplyvní hospodárenie a riadenie verejných financií. Jeho schválenie je výsledkom celospoločenského a politického konsenzu, čo vytvára predpoklady na jeho efektívnu implementáciu v praxi.

Cieľom prijatej novely zákona o verejnom obstarávaní (58/2011 Z. z.) je zvýšiť transparentnosť, kontrolu a obmedziť neprehľadnosť v oblasti verejného obstarávania. Novelou sa rozširuje rozsah povinne zverejňovanej dokumentácie; obmedzuje sa zvyšovanie vysúťaženej ceny zákazky; určuje sa povinnosť zverejňovania zmluvných dodatkov a stanovenie ich stropov a taktiež sa odstraňuje vylúčenie ponuky na základe „neobvykle nízkej ceny“. Novela upravuje aj elektronické aukcie pri verejných obstarávaníach.

Novela zákona o investičnej pomoci (č. 231/2011) zjednodušuje a sprístupňuje poskytovanie investičnej pomoci širšiemu okruhu subjektov, a to predĺžením nároku na daňovú úľavu a znížením výšky povinných investícií. Vznikajú aj nové povinnosti pre investora, zmeny nastali aj v procese schvaľovania a kontroly investičnej pomoci.

Súčasťou širšej reformy verejných financií bola aj novela zákona o správe daní (133/2011 Z. z.), ktorá priniesla niekoľko významných zmien. Dňom jej účinnosti (1. 1. 2012) zaniklo Daňové riaditeľstvo a Colné riaditeľstvo a vzniklo Finančné riaditeľstvo Slovenskej republiky, ktoré bude riadiacim orgánom zlúčenej daňovej a colnej správy. Zmeny sa týkajú aj možnosti elektronického doručovania písomností a daňovej kontroly. Vytváranie daňových únikov novela obmedzuje zavedením zjednoteného sankčného systému.

---

<sup>53</sup> Výdavkov na správu štátneho dlhu, prostriedkov Európskej únie, prostriedkov štátneho rozpočtu na financovanie spoločných programov Slovenskej republiky a Európskej únie, odvodov do Európskej únie a okrem výdavkov na likvidáciu škôd spôsobených živelnými pohromami.

Zmeny v podpore cestovného ruchu zavádza novela zákona o podpore cestovného ruchu (č. 386/2011). Novela spresňuje zdroje financovania organizácií cestovného ruchu; obmedzuje výšku dotácie a zavádza možnosť obcí združovať sa bez splnenia podmienky spoločného katastrálneho územia.

S cieľom zvýšiť konkurencieschopnosť hospodárstva vláda SR minulý rok schválila *Návrh politiky vlády SR na zlepšenie podnikateľského prostredia v SR*. Tento tzv. projekt Singapur obsahuje 5 krátkodobých a 64 strednodobých odporúčaní zameraných na znižovanie administratívnej záťaže podnikateľského prostredia. Opatrenia sa týkajú najmä informatizácie štátnej správy (predovšetkým daňovej správy), lepšej informovanosti podnikov, skrátenia správnych konaní a zjednodušenia a odstránenia administratívnych povinností alebo ich duplicit, ktoré vznikajú podnikateľským subjektom.

Medzi strednodobé hospodárskopolitické dokumenty prijaté v roku 2011 patrí stratégia *Minerva 2.0 – Slovensko do prvej ligy*. Dokument má ambíciu zastrešiť strednodobú hospodársku politiku na Slovensku. Cieľom dokumentu je „identifikovať nevyhnutnú kritickú masu veľmi konkrétnych opatrení, ktoré Slovensku umožnia začať vytvárať efektívny inovačný ekosystém a vedomostnú ekonomiku“ (Vláda SR, 2012). Navrhované riešenia sa týkajú najmä takých oblastí, ako reforma vzdelávacieho systému; prepojenie hlavných prvkov vzdelávania, vedy a výskumu a podnikania; grantového financovania vedy a výskumu; podpory inovatívneho podnikania a komercializácie výsledkov národného výskumu. V tejto súvislosti je ešte nutné spomenúť strategický dokument *Aktualizácia dlhodobého zámeru štátnej vednej a technickej politiky do roku 2015* (tzv. Stratégia Fénix). Dokument spresnil a aktualizoval hlavné ciele štátnej a vednej politiky a predstavil opatrenia na ich realizáciu. Medzi zdôrazňované princípy štátnej politiky v tejto oblasti patrí: dôraz na efektívnosť vynakladaných prostriedkov; rozvoj ľudských zdrojov (najmä podpora mladých pracovníkov), reforma Agentúry na podporu výskumu a vývoja, periodické hodnotenie výskumu a vývoja, lepšie využívanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov EÚ na výskum a vývoj, inštitucionálne reformy organizácií výskumu a vývoja, transfer poznatkov do hospodárskej praxe.

V druhom roku vládnutia stredopravej koalície I. Radičovej sa len čiastočne podarilo prijať kľúčové reformné opatrenia, ktoré boli vytýčené buď v *Programovom vyhlásení vlády SR*, alebo v *Programu stability Slovenskej republiky na roky 2011 až 2014*. Za najvýraznejšiu legislatívnu zmenu v oblasti hospodárskej politiky možno považovať novelizáciu Zákonníka práce, v rámci ktorého prijaté zmeny majú za cieľ zvýšiť flexibilitu v pracovnoprávných vzťahoch a na trhu práce. Slovenská republika sa stala prvým členským štátom EÚ, ktorý prijal zákon o rozpočtovej zodpovednosti. Pozitívne možno hodnotiť aj novelu zákona o verejnom obstarávaní, ktorou sa realizoval proklamovaný cieľ zvyšovania transparentnosti vo verejných financiách. Na druhej strane sa nespĺnili očakávania, ktoré sa týkali reformy daňovo-odvodového a dôchodkového systému, ako aj realizácie konkrétnych opatrení, ktoré sa navrhli v stratégii znižovania administratívnej záťaže podnikateľského prostredia. Prijaté legislatívne opatrenia v oblasti finančného sektora predstavovali transponovanie európskej legislatívy do slovenského právneho poriadku s cieľom zamedziť negatívnym dôsledkom finančných kríz na finančný sektor. Nová vláda Roberta Fica, konštituovaná na jar 2012, bude pravdepodobne znamenať zmenu v charaktere hospodárskych politík a v pohľade na úlohy štátu v ekonomike. Vzhľadom na nutnosť stabilizovať verejné financie možno predpokladať opatrenia orientované na príjmovú a výdavkovú stranu verejných financií.

## LITERATÚRA

### LITERATÚRA K 1. ČASTI:

EURACTIV (2012): Blbá nálada je späť. <[www.euractiv.sk/csr](http://www.euractiv.sk/csr)>, 22. 3. 2012.

EUROSTAT (2012): Štrukturálne indikátory.

NBS (2012): Údajové kategórie SDSS.

OECD Factbook (2011): Economic, Environmental and Social Statistics. ISBN 978-92-64-11150-9.

ŠÚ SR (2009): Ročenka priemyslu 2009. Bratislava: ŠÚ SR, október.

ŠÚ SR (2011): Ročenka priemyslu SR 2011. Bratislava: ŠÚ SR, október.

WORLD BANK (2011): Doing Business 2012. Washington, DC: World Bank, October.

World Competitiveness Yearbook 2011.

### LITERATÚRA K 2. ČASTI:

CEEC Research – KPMG (2012): Kvartálna analýza slovenského stavebníctva 02/2012. <[www.stavebnictvo.com](http://www.stavebnictvo.com)>.

EUROSTAT (2012): Štatistická databáza.

SEMANČÍK, M. (2012): Slovenským potravinám zrejme zvoní do hrobu. Aktuality. sk, 7. 3. 2012.

<<http://www.aktuality.sk/clanok/202663/slovenskym-potravinam-zrejme-zvonit-do-hrobu/>>.

ŠÚ SR (2012a): Databáza Slovstat.

ŠÚ SR (2012b): Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR vo 4. štvrtroku 2011. Bratislava: ŠÚ SR, marec 2012, č. 4.

ŠÚ SR (2012c): Konjunkturálne prieskumy. Bratislava: ŠÚ SR, 2012, č. 1, 2, 3.

**LITERATÚRA K 3. ČASTI:**

ÚPV (2011): Výročná správa 2010. Bratislava: Úrad priemyselného vlastníctva SR.

<[http://www.indprop.gov.sk/swift\\_data/source/dokumenty\\_na\\_stiahnutie/vyrocne\\_spravy/VS\\_2010.pdf](http://www.indprop.gov.sk/swift_data/source/dokumenty_na_stiahnutie/vyrocne_spravy/VS_2010.pdf)>.

ŠÚ SR (2012): Ročenka vedy a techniky. Bratislava: Štatistický úrad SR. 88. s. ISBN 978-80-8121095-2.

EUROSTAT (2012): Štatistická databáza.

ISI Web of KnowledgeSM (2012): Current Contents Connect®.

<[http://apps.webofknowledge.com/CCC\\_GeneralSearch\\_input.do?highlighted\\_tab=CCC&product=CCC&last\\_prod=CCC&search\\_mode=GeneralSearch&SID=Q2No7MBe9LNBIECmGac](http://apps.webofknowledge.com/CCC_GeneralSearch_input.do?highlighted_tab=CCC&product=CCC&last_prod=CCC&search_mode=GeneralSearch&SID=Q2No7MBe9LNBIECmGac)>.

**LITERATÚRA K 4. ČASTI:**

MORVAY, K. – FRANK, K. – GABRIELOVÁ, H. – HVOZDÍKOVÁ, V. – JECK, T. – OKÁLI, I. – ŠIKULOVÁ I. (2010): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009. Bratislava: EÚ SAV. ISBN 978-80-7144-177-9.

MORVAY, K. (2011): Trh práce v SR pri prekonávaní ekonomickej recesie. In . KOŠTA, J. a kol.: Aktuálne problémy trhu práce v Slovenskej republike po vstupe do Európskej menovej únie. Bratislava: EÚ SAV, s. 104 – 134. ISBN 978-80-7144-190-8.

NBS (2012): Mesačný bulletin NBS. Bratislava: Národná banka Slovenska, marec.

ŠÚ SR (2012a): Databáza Slovstat a RegDat.

ŠÚ SR (2012b): Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR vo 4. štvrtroku 2011. Bratislava: ŠÚ SR, marec 2011, č. 4.

**LITERATÚRA K 5. ČASTI:**

NBS (2011 – 2012): Mesačné bulletiny. Bratislava: Národná banka Slovenska.

NBS (2012): Štatistika platobnej bilancie. Priame zahraničné investície. Dostupné na: <<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie>>.

ŠÚ SR (2012): Ukazovatele ekonomického vývoja SR. Dostupné na:  
<<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=19>>.

SLOVENSKÁ AGENTÚRA PRE ROZVOJ INVESTÍCIÍ A OBCHODU (2012):  
PZI a príbehy úspešných. Dostupné na: <[www.sario.sk](http://www.sario.sk)>.

### **LITERATÚRA K 6. ČASTI:**

EUROSTAT: HICP – Item Weights. Dostupné na:  
<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/data/database>>.

EUROSTAT: Harmonised indices of consumer prices (HICP). Dostupné  
na:  
<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/data/database>>.

ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR: Databáza Slovstat. Dostupné na:  
<<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=95>>.

NBS (2012): Komentár NBS k vývoju inflácie v decembri a hodnotenie  
inflácie za celý rok 2011. [Tlačová správa NBS, 16. 1. 2012. ] Dostupné  
na: <[http://www.nbs.sk/sk/informacie-pre-media/tlacove-spravy/detail-spravy/\\_komentar-nbs-k-vyvoju-inflacie-v-decembri-a-hodnotenie-inflacie-za-cely-rok-2011/bc](http://www.nbs.sk/sk/informacie-pre-media/tlacove-spravy/detail-spravy/_komentar-nbs-k-vyvoju-inflacie-v-decembri-a-hodnotenie-inflacie-za-cely-rok-2011/bc)>.

OECD: OECD. StatExtracts: Prices and Purchasing Power Parities. Do-  
stupné na: <<http://stats.oecd.org/>>.

### **LITERATÚRA K 7. ČASTI:**

NBS (2011a): Úvery v sektorovom členení a zlyhané úvery.  
<<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/zdrojove-statisticke-udaje-penaznych-financnych-institucii/uvery>>.

NBS (2011b): Vklady a prijaté úvery v sektorovom členení.  
<<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/zdrojove-statisticke-udaje-penaznych-financnych-institucii/vklady>>.

NBS (2012): Banková úroková štatistika – úvery.  
<<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-uvery>>.

**LITERATÚRA K 8. ČASTI:**

ECB (2011): Mesačný bulletin. December 2011.

ECB (2012): Mesačný bulletin. Marec 2012.

EUROPEAN COMMISSION and EUROSTAT (2012): Macroeconomic Imbalance Procedure Scoreboard. Headline Indicators. January 30, 2012. Statistical information.

EC (2012a): First Alert Mechanism Report on Macroeconomic Imbalances in Member States. MEMO/12/104. Brussels: European Commission, 14 February 2012.

EC (2012b): Scoreboard for Surveillance of Macroeconomic Imbalances. [Occasional Papers 92.] In: European Economy, February 2012.

EURÓPSKA RADA (2012): Závěry, 1. – 2. marec 2012. Brusel: EUCO 4/12.

EURÓPSKA RADA (2011): Závěry, 9. december 2011. Brusel: EUCO 139/1/11.

EURÓPSKA RADA (2011): Závěry, 23. október 2011. Brusel: EUCO 52/1/11.

EURÓPSKA RADA (2011): Závěry, 23. – 24. jún 2011. Brusel: EUCO 23/1/11.

EURÓPSKA RADA (2011): Závěry, 24. a 25. marec. Brusel: EUCO 10/1/11.

EURÓPSKA RADA (2011): Vyhlásenie zo summitu eurozóny. Brusel 26. októbra 2011.

RADA EURÓPSKEJ ÚNIE (2011): Vyhlásenie hláv štátov a vlád eurozóny a inštitúcií EÚ. Brusel 21. júl 2011.

TNS Slovakia (2012): Dôvera v euro a v EÚ je na Slovensku stále vysoká. Dostupné na: <<http://www.tns-global.sk/dovera-v-euro-a-v-eu-je-na-slovensku-stale-vysoka>>.

EÚ (2012): Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a monevej únii. Dostupné na: <[http://european-council.europa.eu/media/639161/19\\_-\\_tscg.sk.12.pdf](http://european-council.europa.eu/media/639161/19_-_tscg.sk.12.pdf)>.

**LITERATÚRA K 9. ČASTI:**

NR SR (2011): Zákon o rozpočtovej zodpovednosti.

<<http://www.nrsr.sk/web/Dynamic/Download.aspx?DocID=362187>>.

MF SR (2012): Špeciálny štandard zverejňovania finančných údajov.

<<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=4100>>.

Európska Komisia DG ECFIN (2012): Financial Programming and Budget. <[http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/2011/2011\\_en.cfm](http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/2011/2011_en.cfm)>.

MF SR (2011): Čerpanie štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu k 31. 12. 2011.

<<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatId=84&NewsID=474>>.

## **LITERATÚRA K 10. ČASTI:**

DIW (2012): Frühjahrsgrundlinien 2012. DIW Wochenbericht 14+15/2012.

EUROFRAME (2012): Economic Assessment of the Euro Area. January 2012.

<[http://www.euroframe.org/fileadmin/user\\_upload/euroframe/docs/2011/winter2011/EFN\\_Winter1112.pdf](http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/euroframe/docs/2011/winter2011/EFN_Winter1112.pdf)>.

IFO (2012): Business Climate Index for Industry and Trade . Dostupné na: <<http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/10indexgsk>>.

IfW (2012): Konjunktur im Euroraum im Frühjahr 2012.

<[http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2012/konjunkturprognosen\\_euroraum\\_3-12.pdf](http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2012/konjunkturprognosen_euroraum_3-12.pdf)>.

MORVAY, K. – FRANK, K. – GABRIELOVÁ, H. – HVOZDÍKOVÁ, V. – JECK, T. – OKÁLI, I. – ŠIKULOVÁ, I. (2011a): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-7144-184-7.

MORVAY, K. – FRANK, K. – GABRIELOVÁ, H. – OKÁLI, I. – ŠIKULOVÁ, I. (2011b): Aktualizácia výhľadu vývoja slovenskej ekonomiky do roku 2012. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 59, 2011, č. 8, s. 856 – 865.

OECD: Composite Leading Indicator.

<[http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI\\_CLI&lang=e](http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=MEI_CLI&lang=e)>.

SUEDDEUTSCHE.DE (2011): Stimmungswandel in der deutschen Wirtschaft. Dostupné na: <<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/ifo-geschaeftsklimaindex-steigt-ueberraschender-stimmungswandel-in-der-deutschen-wirtschaft-1.1217369>>.

ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR: Databáza Slovstat. Dostupné na:

<<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=95>>.



**LITERATÚRA K 11. ČASTI:**

VLÁDA SR (2012): Minerva 2.0 – Slovensko do prvej ligy. [On-line dokument.]  
<[http://www.rokovanie.sk/File.aspx/ViewDocumentHtml/Mater-Dokum-137268?prefixFile=m\\_>](http://www.rokovanie.sk/File.aspx/ViewDocumentHtml/Mater-Dokum-137268?prefixFile=m_>).

## O AUTOROCH

**Ing. Karol Morvay, PhD.**, je absolventom Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave. Tam ukončil aj doktorandské štúdium v špecializácii hospodárska politika. Zaoberá sa predovšetkým makroekonomickou analýzou, prognózovaním, trhom práce a otázkami sociálno-ekonomického rozvoja. V Ekonomickom ústave SAV pôsobí od roku 1996, od roku 1997 je pravidelným spoluautorom publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska*.

**Ing. Karol Frank, PhD.**, od roku 2003 je pracovníkom Ekonomického ústavu SAV, doktorandské štúdium absolvoval na Národohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave v roku 2010. Vo svojej výskumnej činnosti sa venuje problematike verejných financií a štruktúrálnej politike Európskej únie. Spoluautorom publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* je od roku 2003.

**Ing. Herta Gabrielová, CSc.**, absolvovala Vysokú školu ekonomickú v Bratislave v roku 1966. Pracuje v Ekonomickom ústave SAV od roku 1960; v rokoch 2002 – 2009 zastávala funkciu zástupkyne riaditeľa ústavu. Zaoberá sa analýzou štruktúrnych zmien v slovenskej ekonomike a v medzinárodnom kontexte, ako aj súvisiacimi hospodárskymi politikami. Na spracúvaní publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* sa zúčastňuje od roku 1993.

**Ing. Veronika Hvozdíková, PhD.**, pracuje v Ekonomickom ústave SAV od roku 2002, absolvovala doktorandské štúdium v externej forme na Fakulte medzinárodných vzťahov Ekonomickej univerzity v Bratislave, ktorej je absolventkou. Jednou z oblastí jej výskumného zamerania je problematika ľudského faktora v národnom a medzinárodnom kontexte s implikáciami pre konkurencieschopnosť ekonomiky a trh práce. Na príprave publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* spolupracuje od roku 2010.

**Ing. Tomáš Jeck, PhD.**, je pracovníkom Ekonomického ústavu SAV, absolvoval doktorandské štúdium na Národohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave v roku 2010. Vo svojej výskumnej činnosti sa venuje oblasti inovačného rozvoja. Spoluautorom publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* je od roku 2007.

**Ing. Ivan Okáli, DrSc.**, absolvoval Vysokú školu ekonomickú v Bratislave v roku 1956. Pracuje v Ekonomickom ústave SAV, kde v rokoch 1983/1990 zastával funkciu riaditeľa. Zaoberá sa otázkami makroekonomickej analýzy a hospodárskej politiky. V posledných rokoch sa zúčastnil (ako gestor i spoluautor) na vypracovaní ekonomickej časti Vízie a stratégie rozvoja slovenskej spoločnosti. Od začiatku spracúvania analytických štúdií o hospodárskom vývoji Slovenska až do roku 2009 bol ich spoluautorom i editorom.

**Ing. Ivana Šikulová, PhD.** pôsobí na Ekonomickom ústave SAV, kde ukončila i doktorandské štúdium v odbore svetová ekonomika. Jej výskumné aktivity sú zamerané na problematiku európskej integrácie s dôrazom na fungovanie eurozóny a Slovenska ako jej člena. V rámci národohospodárskeho výskumu sa zaoberá otázkami inflácie a vzťahmi slovenskej ekonomiky so zahraničím. Spoluautorkou publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* je od roku 2007.

## ***Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV***

### ***List of Publications of the Institute of Economic Research of SAS***

PÁLENÍK, V. a kol.: Možnosti modelovania zmien ekonomiky Slovenskej republiky so zreteľom na fungovanie v Európskej menovej únii. [Modeling Possibilities of Economic Changes in Slovak Republic with Respect to European Monetary Union Membership.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV. 2011. 277 s. ISBN 978-80-7144-192-2

KOŠTA, J. a kol.: Aktuálne problémy trhu práce v Slovenskej republike po vstupe do Európskej menovej únie. [Current Problems of the Labor Market in the Slovak Republic after Joining the European Monetary Union.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV. 2011. 282 s. ISBN 978-80-7144-190-8.

PAUHOFOVÁ I. a kol.: Paradigmy zmien v 21. storočí. Hľadanie kontúr v mozaike. [Paradigms of Changes in the 21st Century – Quest for Configurations in Mosaic.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV. 2012. 314 s. ISBN 978-80-7144-195-3.

BRZCIA, D. a kol.: Spolupráca aktérov v technologickom a inovačnom rozvoji. [Cooperation of Actors in Technological and Innovation Development.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV; VEDA, 2011. 227 s. ISBN 978-80-7144-189-2. ISBN 978-80-224-1221-6.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Determinanty ekonomického rastu a konkurencieschopnosti: výzvy a príležitosti. [Determinants of Economic Growth and Competitiveness: Challenges and Opportunities.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV. 2011. 258 s. ISBN 978-80-7144-187-8.

ŠIKULA, M. (ed.): Navodila globálna kríza zmeny v chápaní úlohy štátu v ekonomike a spoločnosti? [Did Global Crisis Induced Changes in Perception of the Role of State in Economy and Society?] 2011. 128 s. ISBN 978-80-7144-186-1.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Spomalenie rastu a vysoká nezamestnanosť. [The Development and Perspectives of the World Economy. Slowing Growth and High Unemployment.] 2011. 261 s. ISBN 978-80-7144-185-4.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012. [Economic Development of Slovakia in 2010 and Outlook up to 2012.] 2011. 136 s. ISBN 987-80-7144-184-7.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009 [Economic Development of Slovakia in 2009]. 2010. 97 s. ISBN 978-80-7144-177-9.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Ozdravenie svetovej ekonomiky: realita alebo mýtus? [The Development and Perspectives of the World Economy. The Recovery of the World Economy: Reality or Myth?]. 2010. 312 s. ISBN 978-80-7144-178-6.

ŠIKULA, M. a kol.: Stratégia rozvoja slovenskej spoločnosti [Development Strategy of the Slovak Society]. 2010. 695 s. ISBN 978-80-7144-179-3.

RADVANSKÝ, M. – WORKIE TIRUNEH, M. – FRANK, K. – JECK, T. – KORÓNY, S. KOŽIAK, R. – SUDZINA, F. – VOJTKOVÁ, M. Analýza determinantov regionálnych rozdielov v Slovenskej republike: vybrané aplikácie [Analysis of the Determinants of Regional Disparity in the Slovak Republic: Selected Issues]. 2010. 304 s. ISBN 978-80-7144-183-0.

ŠIKULA, M. (ed.): Krízové a pokrízové adaptačné procesy a nové nároky na konkurencieschopnosť [Crisis and Anticrisis Adjustment Processes and New Demands for Competitiveness]. Zborník príspevkov z medzinárodného workshopu. 2010. 208 s. ISBN 978-80-7144-181-6.

WORKIE TIRUNEH, M. – RADVANSKÝ, M. (eds): Regional Disparities in Central and Eastern Europe: Theoretical Models and Empirical Analyses: Peer-reviewed International Conference Proceedings. 2010. 400 s. ISBN 978-80-7144-180-9.

RADVANSKÝ, M. – WORKIE, TIRUNEH, M. (eds): Trendy regionálnych disparít Slovenska. Teoretické modely a empirické analýzy [Trends in Regional Disparity in Slovakia. Theoretical Models and Empirical Analyses]. 2009. 179 s. ISBN 978-80-7144-176-2.

WORKIE, TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna finančná a hospodárska kríza. Príčiny – náklady – východiská [The Development and Perspectives of the World Economy. The Global Financial and Economic Crisis. Causes – Costs – Remedies]. 2009. 284 s. ISBN 978-80-7144-175-5.

OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2008. 2009. 94 s.

OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2008 [Economic Development of Slovakia in 2008]. 2009. 74 s. ISBN 987-80-7144-173-1.

BUNČÁK, J. – DŽAMBAZOVIČ, R. – HRABOVSKÝ, M. – SOPÓCI, J.: Názory občanov na budúcnosť Slovenska [Citizens Opinions of the Future of Slovakia]. 2009. 93 s. ISBN 978-80-7144-172-4.

DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti [A Long-term Vision of the Slovak Society Development]. Druhé, nezmenené vydanie. 2009. 274 s. ISBN 978-80-7144-168-7.

HVOZDÍKOVÁ, V. a kol.: Riziká aktuálnych vývojových trendov vo svetovej ekonomike. Finančná, demografická, potravinová a environmentálna kríza [Risks Connected with Actual Development Trends of the World Economy. Financial, Demographic, Foodstuffs and Environmental Crisis]. 2008. 147 s. ISBN 978-80-70144-170-0.

OBADI SALEH MOTHANA a kol.: Globálna ekonomika. Nové trendy a analýzy vybraných problémov [Global Economy. New Trends and Analysis of Selected Problems]. 2008. 187 s. ISBN 978-80-7144-169-4.

DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti. Zhrnutie [A Long-term Vision of the Slovak Society Development. Summary]. 2008. 36 s. ISBN 978-80-7144-165-6.

A LONG-TERM VISION of the Slovak Society Development. Summary. 2008. 40 s. ISBN 978-80-7144-167-0.

DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti [A Long-term Vision of the Slovak Society Development]. 2008. 274 s. EÚ SAV: ISBN 978-80-7144-168-7; VEDA, vydavateľstvo SAV: ISBN 978-80-224-1050-2.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Turbulencie na finančných trhoch a dilema hospodárskej politiky [Development and Perspectives of the World Economy. Turbulences on the Financial Markets and the Dilemma of Economic Policy]. 2008. 301 s. ISBN 978-80-7144-166-3.

OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2007. 2008. 78 s. ISBN 978-80-7144-164-9/X.

OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2007 [Economic Development of Slovakia in 2007]. 2008. 74 s. ISBN 978-80-7144-163-2.

KVETAN, V. – PÁLENÍK, V. – MLÝNEK, M. – RADVANSKÝ, M.: Starnutie, zdravotný stav a determinanty výdavkov na zdravie v podmienkach Slovenska [Aging, Health Status and Determinants of Health Expenditure under Slovak Conditions]. 2007. 57 s. ISBN 978-80-7144-160-1.

HOŠOFF, B.: Križovatky hospodárskej politiky USA (1980 – 2005) [Crossroads of Economic Policy of the USA (1980 – 2005)]. 2007. 186 s. ISBN 978-80-7144-161-8.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky – Prínos informačných technológií a hrozba klimatických zmien [Development and Perspectives of the World Economy – The Benefits of Information Technology and the Costs of Climate Change]. 2007. 332 s. ISBN 978-80-7144-159-5.

OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2006 [Economic Development of Slovakia in 2006]. 2007. 63 s. ISBN 978-80-7144-144-8.

OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2006. 2007. 64 s. ISBN 978-80-7144-157-1.

KLAS, A.: Vývoj inštitúcií vyššieho vzdelávania na Slovensku (860 – 2005) [Development of Higher Education Institutions in Slovakia (860 – 2005)]. 2006. 195 s. ISBN 80-7144-156-2.

ŠIKULOVÁ, I.: Konvergencia v procese európskej integrácie [Convergence in the Process of European Integration]. 2006. 150 s. ISBN 80-7144-155-4.

JURÍČKOVÁ, V. a kol.: Podnikateľské prostredie a firemné stratégie [Entrepreneurial Environment and Strategies of Firms]. 2006. 172 s. ISBN 80-7144-154-6.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna konkurencieschopnosť a energetická a demografická kríza [Development and Perspectives of World Economy. Global Competitiveness and Energy and Demographic Crises]. 2006. 302 s. ISBN 80-7144-152-X.

ŠIKULA, M. – HVOZDÍKOVÁ, V. (eds): Performance and Perspective of the European Union as Seen by the New Member States [Post-Accession Monitoring Conference]. 2006. 185 s. ISBN 80-7144-151-1.

OUTRATA, R. a kol.: Globalizácia a slovenská ekonomika [Globalization and Slovak Economy]. 2006. 379 s. ISBN 80-7144-150-3.

ŠIKULA, M. (ed.): Konkurencieschopnosť slovenskej a českej ekonomiky – stav a perspektívy [Competitiveness of the Slovak and Czech Economy – State and Prospects]. 2006. 264 s. ISBN 80-7144-148-1.

KLAS, A. a kol.: Technologický a inovačný rozvoj v Slovenskej republike [Technological and Innovation Development in the Slovak Republic]. 2005. 389 s. ISBN 80-7144-147-3.

MORVAY, K. a kol.: Transformácia ekonomiky: skúsenosti Slovenska [Transition of Economy: Experience of Slovakia]. 2005. 330 s. ISBN 80-7144-143-0.

OBADI SALEH MOTHANA: Integrované zoskupenie juhovýchodnej Ázie a zahraničnoobchodné vzťahy so Slovenskom a s Európskou úniou [The Integration Block of Southeast Asia and Foreign Trade Relations with Slovakia and the EU]. 2004. 84 s. ISBN 80-7144-142-2.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vplyv informačných technológií na ekonomický rast a zamestnanosť: teoretické a empirické pohľady [The Impact of the Information Technology on Growth and Employment: Theoretical and Empirical Views]. 2004. 92 s. ISBN 80-7144-141-4.

OKÁLI, I. a kol. Hospodárska politika Európskej únie a Slovenska v EÚ [Macroeconomic Policy of the European Union and Slovakia in the EU]. 2004. 352 s. ISBN 80-7144-140-6.

OKÁLI, I. et al.: Concept Outline of Slovakia's Economic Policy at the Stage of Integration into the European Union. Summary. 2004. 30 s. ISBN 80-7144-139-2.



ŠIKULA, M. a kol.: Ekonomické a sociálne súvislosti integrácie Slovenska do Európskej únie [Economic and Social Context of Slovakia's Integration into the EU]. 2003. 381 s. ISBN 80-7144-135-X.

ŠIKULA, M. (ed.): Economic and Social Context of Slovakia's Integration into the EU. Summary. 2003. 47 s. ISBN 80-7144-133-3.

ŠIKULA, M. a kol.: Determinanty formovania priemyselnej politiky v podmienkach globalizácie a integrácie [Determinants of the Industry Policy Forming in the Conditions of Globalization and Integration]. 2003. 166 s. ISBN 80-7144-134-1.

MORVAY, K. a kol.: Aktuálne otázky fungovania verejných financií SR [Current Issues of the Functioning of Slovakia's Public Finance]. 2002. 129 s. ISBN 80-7144-127-9.

OUTRATA, R. a kol.: Ekonomické a sociálne súvislosti vstupu SR do EÚ [Economic and Social Context of Slovakia's EU Accession]. 2002. 396 s. ISBN 80-7144-125-2.

**Publikácie, ako aj jednotlivé čísla *Ekonomického časopisu*, ktorý vydáva EÚ SAV, možno objednať alebo kúpiť v kníhkupectvách ELITA, ACADEMIA a VEDA, vydavateľstvo SAV v Bratislave.**

**Publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* vychádzajú každoročne od roku 1993 v slovenskej aj anglickej verzii a v prípade záujmu sú dostupné v kníhkupectve ELITA.**

# **HOSPODÁRSKY VÝVOJ SLOVENSKA V ROKU 2011 A VÝHLAD DO ROKU 2013**

Autori: Karol Morvay a kolektív

Vychádza od roku 1993.

1. vydanie

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied  
Šancová 56, 811 05 Bratislava 1

Telefón: 42-1-2-52 49 54 80, Fax: 42-1-2- 52 49 51 06  
E-mail: karol.morvay@savba.sk  
<http://www.ekonom.sav.sk>