

VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY

Oživenie globálnej ekonomiky: reálne trendy a rizikové faktory

Zborník z konferencie

27. novembra 2014 v Bratislave

Saleh Mothana OBADI (ed.)

Bratislava 2014

AUTORI:

Ing. Daneš Brzica, PhD.

Ing. Veronika Hvozdíková, PhD.

Ing. Matej Korček, PhD.

doc. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD.

prof. Ing. Peter Staněk, CSc.

Dr. h. c. prof. Ing. Milan Šíkula, DrSc.

Ing. Ivana Šikulová, PhD.

Ing. Vanda Vašková, PhD.

Ing. Jaroslav Vokoun

RECENZENTI:

prof. Ing. Vladimír Gonda, PhD.

doc. Ing. JuraĹ Sipko, MBA, PhD.

Zborník vedeckých statĹ bol podporený Vedeckou grantovou agentúrou MŠVVaŠ SR a SAV: VEGA Ĺ. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

Za obsah a jazykovú úpravu jednotlivých prĹspevkov zodpovedajú ich autori.

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vĹd
Bratislava 2014

TLAĹ: Vydavateľstvo EKONÓM

ISBN 978-80-7144-238-7 (printová verzia)

ISBN 978-80-7144-239-4 (online verzia)

O B S A H

PREDSLOV	5
VÝVOJ REGIONÁLNEHO A GLOBÁLNEHO HRUBÉHO DOMÁCEHO PRODUKTU A OBCHODU ...	7
SALEH MOTHANA OBADI – MATEJ KORČEK	
VÝVOJ EKONOMIKY EURÓPSKEJ ÚNIE: PRETRVÁVAJÚCE VÝZVY A RASTÚCE RIZIKÁ.....	22
IVANA ŠIKULOVÁ	
ČÍNSKA EKONOMIKA: DÔRAZ KLADENÝ NA STABILITU	37
DANEŠ BRZICA – JAROSLAV VOKOUN	
RUSKÁ EKONOMIKA NA PRAHU STAGNÁCIE.....	55
VERONIKA HVOZDÍKOVÁ	
VÝZVY NA MEDZINÁRODNOM FINANČNOM TRHU.....	67
PETER STANĚK	
DRIVING FORCES OF ENERGY CONSUMPTION IN EU: COMPARATIVE ANALYSIS OF PRE-CRISIS AND CRISIS DEVELOPMENT	90
MATEJ KORČEK – SALEH MOTHANA OBADI	
REFORMA FINANČNEJ ARCHITEKTÚRY V EÚ	106
VANDA VAŠKOVÁ	
ROZPORUPLNÉ PREROZDEĽOVANIE EKONOMICKEJ MOCI A VPLYVU V GLOBÁLNO M VLÁDNUTÍ	123
MILAN ŠIKULA	

Predslov

Globálna ekonomika pokračuje v trende nerovnomerného rastu v jednotlivých regiónoch. Pozitívom je to, že globálna ekonomika ako celok pokračuje v oživení, i keď vo veľmi krehkej podobe. Tento rok (2014) prichádzajú pozitívne signály z trhov rozvinutých krajín, predovšetkým z veľkých ekonomík, ako sú USA, Nemecko, Japonsko atď., ktoré spolu s mnohými rozvíjajúcimi sa a rozvojovými krajinami napomohli tomu, aby sa globálna ekonomika neprepadla do recesie. Treba povedať, že dôsledky medzinárodnej finančnej a hospodárskej krízy sú stále citelné vo väčšine ekonomík sveta a terajšie oživenie je ohrozené viacerými rizikami, ktoré číhajú na ceste globálneho ekonomického rastu. Niektoré z nich majú pretrvávajúci charakter a iné postupne vznikli s meniacim sa globálnym geopoliticko-ekonomickým prostredím.

Predkladaný súbor vedeckých statí komplexne a plasticky analyzuje súčasné trendy vo svetovej ekonomike tak z globálneho, ako aj z regionálneho hľadiska. Detailnejšej analýze boli podrobení hlavne regionálni hráči globálnej ekonomiky, medzi ktorých patrí EÚ 28, Čína, USA a iné regióny. Samozrejme v zborníku nechýbajú iné teoretické úvahy o globálnom ekonomickom poriadku a kvalitatívne analýzy medzinárodného finančného trhu. Autorský kolektív dlhoročného projektu „Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky“, ktorý tiež prispieva do tohto zborníka má v budúcom roku ambíciu predkladať vedeckú monografiu, ktorá bude detailnejšie a komplexnejšie analyzovať dianie vo svetovej ekonomike s trpezlivým pohľadom na budúci vývoj a pomenovaním výziev a rizík globálnej ekonomiky.

Saleh Mothana Obadi
editor

Vývoj regionálneho a globálneho hrubého domáceho produktu a obchodu¹

Development of Regional and Global Gross Domestic Product and Trade

Saleh Mothana Obadi* Ekonomický ústav SAV

Matej Korček** Ekonomický ústav SAV

Abstract:

This paper examines the main trends of global economy and focus on analysing the economic performance of selected countries and regions, in particular the main players of the world economy. Last IMF World Economic Outlook (WEO) from October 2014 says that the global economy will achieve this year (2014) of around 3.3 % economic growth, which is almost the same growth as in the previous year. The global economy is nevertheless still facing many challenges and obstacles to be overcome. Over 200 million of working population in the world is unemployed (which necessitates the creation of new jobs), and it increases the gap between rich and poor class. The top challenge for the world economy remains economic recovery towards sustainable economic growth.

Keywords: global economy, advanced economies, emerging and developing economies, macroeconomic indicators.

* doc. Ing. Saleh Mothana OBADI, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: Saleh-Mothana.Obadi@savba.sk

** Ing. Matej KORČEK, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: matej.korcek@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

Úvod

Proces oživenia globálnej ekonomiky pokračuje i keď s veľmi miernym progresom a je pregnantný s mnohými prekážkami, výzvami a rizikami. Posledná prognóza MMF z októbra 2014 hovorí o optimistickom výhľade globálnej ekonomiky, ktorá by mala dosiahnuť v tomto roku (2014) okolo 3,3 % ekonomický rast, čo je takmer rovnaký rast ako v predchádzajúcom roku.

Globálna ekonomika je však poznačená stále nerovnomerným rastom. Kým rozvinuté krajiny by mali v tomto roku (2014) dosiahnuť okolo 1,8 % rast, čo je vyšší nárast oproti minulému roku okolo 0,4 percentuálneho bodu, rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny by mali dosiahnuť 4,4 %, čo predstavuje pokles o 0,3 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

Vývoj hrubého domáceho produktu (HDP) jednotlivých regiónov bol v posledných rokoch nerovnomerný. Táto charakteristika vývoja ekonomík naďalej zostáva. Rozvíjajúce sa ázijské a latinskoamerické krajiny sú v rastúcom trende. Spojené štáty americké a Japonsko predstavujú síce významné hybné sily globálnej ekonomiky, keď v tomto roku (2014) zaznamenali silný progres ekonomických aktivít, ale stoja pred veľkými výzvami súvisiacimi s celkovým dlhom a deficitom. Európa prechádza historickým a zároveň ťažkým procesom spočívajúcim v novej architektúre inštitucionálnej infraštruktúry a integrácie. Napriek tomu signály o ekonomickom oživení v prevažnej časti európskych ekonomík sú priaznivé. Samozrejme netreba zabúdať na dva regióny, Stredný východ a severnú a subsaharskú Afriku, ktoré zaznamenávajú pozoruhodný ekonomický rast, najmä po dekádach stagnácie (týka sa to najmä subsaharskej Afriky), napriek politickým nepokojom a vojenským konfliktom.

Globálna ekonomika napriek tomu čelí stále mnohým výzvam a prekážkam, ktoré treba prekonať. Vyše 200 miliónov práceschopného obyvateľstva na celom svete je bez práce (čo vyžaduje potrebu vytvárania nových pracovných príležitostí) a to zvyšuje priepasť medzi chudobnou a bohatou vrstvou.

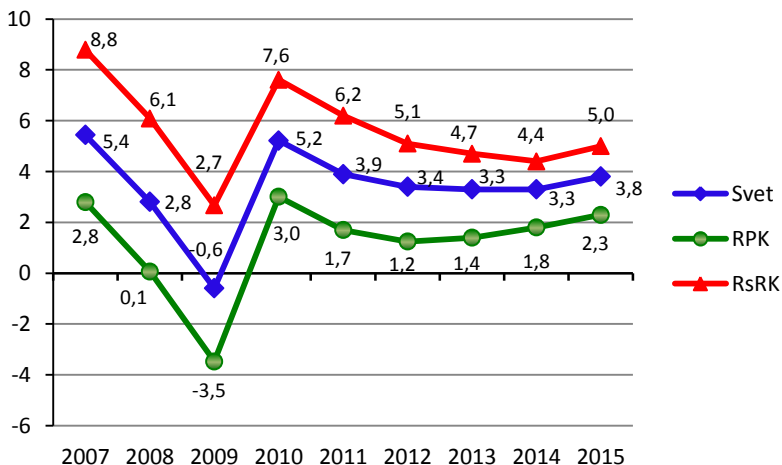
Najvyššou výzvou pre svetovú ekonomiku ostáva ekonomické oživenie na ceste k udržateľnému ekonomickému rastu.

1 Výkonnosť globálnej ekonomiky

Napriek snahám o stabilizáciu finančných trhov a obnovenie dôvery, globálne ekonomické aktivity pokračovali v roku 2013 v klesajúcej tendencii.

Globálny output sa v minulom roku (2013) spomalil na 3,3 % z 3,4 % v predchádzajúcom roku (pozri graf 1) a v tomto roku (2014) by mal dosiahnuť tiež okolo 3,3 %. Sledujúc vývoj ekonomickej výkonnosti hlavných regiónov v posledných rokoch, je viac než zjavné, že globálna interdependencia sa stále prehľbuje. Rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky (RsRK) už totiž nie sú jediné, ktoré sú závislé od vývoja trhov v rozvinutých krajinách (RPK) keď tento vzťah platí aj opačne.

Graf 1: Vývoj globálneho HDP



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov on-line databázy WEO (2014), Október.

Globálna ekonomika začala mierne rásť v druhej polovici roka 2012, a to v dôsledku stabilizácie v rozvinutých ekonomikách a rastu v rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách po prijatí opatrení na obnovenie dôvery, ktorá sa v posledných rokoch stratila. Strata dôvery v prijaté politiky bola jednou z hlavných príčin destabilizácie finančných trhov, prehĺbenia dlhovej krízy a v neposlednom rade prepadu domácej spotreby a agregátneho dopytu, čo viedlo k poklesu výroby a agregátnej ponuky (Obadi, 2013).

2 Globálny ekonomický vývoj podľa regiónu

Hnacím motorom rastu globálnej ekonomiky – i keď spomaleného – boli v minulom roku rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky, ktoré zaznamenali 4,7 % rast v porovnaní s 1,4 % rastom v rozvinutých krajinách. Slabý ekonomický rast v rozvinutých krajinách bol výsledkom zhoršovania ekonomickej situácie v Európe, najmä v eurozóne, keď sa niektoré jej členské štáty dostali do recesie a niektoré ekonomiky stagnovali. V tomto roku (2014) sa situácia podľa prognózy MMF zmenila. Kým RPK by mali v tomto roku zaznamenať nárast ekonomických aktivít, RsRK by mali dosiahnuť spomalenie rastu o 0,3 percentuálneho bodu (pozri graf 1).

Ázijský región

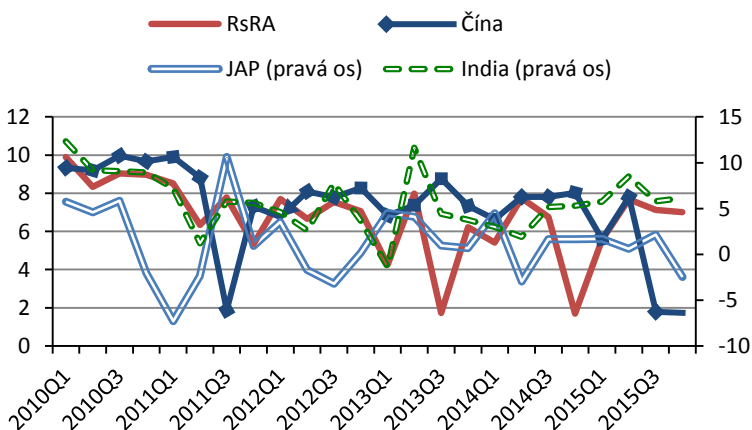
Oživenie svetovej ekonomiky i keď krehké, by malo priaznivo vplyvať na ázijský export. Okrem toho, priaznivá situácia na finančných trhoch regiónu a trhoch práce je dobrým predpokladom rastu ekonomických aktivít regiónu. Ázijský región vrátane Austrálie, Japonska a Nového Zélandu by preto mal podľa prognózy MMF v roku 2014 zaznamenať 5,5 % ekonomický rast a ten by sa mal v roku 2015 zvýšiť ešte o jeden percentuálny bod.

Ťahúňom ekonomického rastu Ázijského regiónu sú tzv. rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny regiónu. Po spomalení v druhom a treťom kvartáli 2013, zaznamenal región v roku 2014 silný ekonomický rast na úrovni okolo 7 %.

Najvýznamnejší podiel na tomto raste mala najväčšia ekonomika regiónu Čína, ktorá dosiahla v spomínaných kvartáloch okolo 8 % rast.

Rast ekonomických aktivít na začiatku roka 2014 možno pripísať čiastočne kombinácii väzieb dodávateľských reťazcov a posilneniu dopytu v celej Ázii a zo strany rozvinutých ekonomík, najmä z USA. Okrem toho, indexy nákupných manažérov pre spracovateľský priemysel sa zlepšili po celom regióne, aj keď ostávajú pod úrovňou pred vypuknutia globálnej finančnej krízy. Ďalším impulzom rastu, najmä v Číne a v krajinách ASEAN, bol relatívne robustný domáci dopyt s relatívne priaznivými podmienkami finančného a pracovného trhu, čo podporilo stabilitu spotrebiteľskej dôvery, investície a robustný maloobchodný predaj. Postupná expanzia, podporená silným domácim dopytom a miernym posilnením vonkajšieho dopytu z rozvinutých ekonomík, najmä z USA, sa očakávala aj v ďalších kvartáloch roka 2013. Podľa prognózy MMF by Ázia ako celok mala dosiahnuť 5,75 % rast v roku 2013 a 6 % v roku 2014 (REO, 2013a).

Graf 2: Vývoj kvartálneho HDP Ázijského regiónu

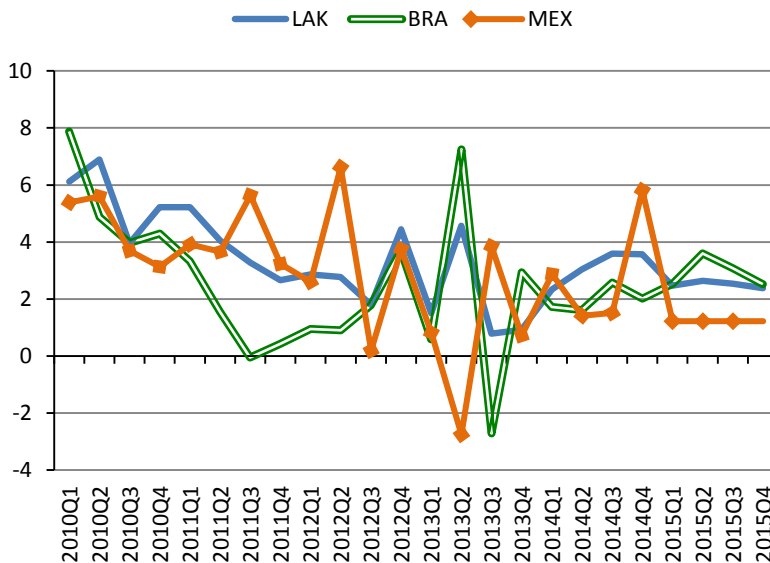


Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov on-line databázy WEO (2014), Október.

Treba povedať, že ázijský región je v súčasnosti jedným z hlavných ťahúnov rastu globálnej ekonomiky. Z toho vyplýva, že akékoľvek jeho spomalenie značne ovplyvní vývoj svetovej ekonomiky, aj keď vývoj ekonomických aktivít regiónu je zároveň do veľkej miery závislý od vonkajšieho prostredia vzhľadom na exportnú orientáciu mnohých ekonomík regiónu. Tvorcovia hospodárskej politiky ázijského regiónu čelia v blízkej budúcnosti delikátnemu rovnovážnemu konaniu: ochrániť sa proti akumulovaným finančným nerovnováham a riadiť transformáciu k prestavbe prijatých politík a opatrení, ale zároveň prijať vhodné prorastové opatrenia. Na pozadí neistého perspektívneho rastu centrálna banky v roku 2012 zachovali ich už aj tak nízke úrokové sadzby, ba v niektorých prípadoch ich znížili. Finančné nerovnováhy sú často trvalé a nemožno ich jednoducho riešiť v krátkodobom horizonte. Na druhej strane, úroveň outputu je v mnohých ekonomikách regiónu blízko trendu, niekde mierne vyššie nad ním, preto by mali byť tvorcovia monetárnej politiky pripravení včas reagovať na akékoľvek perspektívne riziká prehriatia.

Latinskoamerický región

Región Latinskej Ameriky a Karibiku v posledných dvoch rokoch znamenal takmer 3 % ekonomický rast. Avšak v tomto roku (2014) by podľa prognózy MMF nemal dosiahnuť ani polovičnú úroveň rastu z predchádzajúceho roku. Tento pokles možno pripísať poklesu ekonomických aktivít v najväčších ekonomikách regiónu v dôsledku uvažlivejších, resp. reštriktívnych opatrení v niektorých ekonomikách regiónu. Región Latinskej Ameriky a Karibiku zaznamenal v roku 2013 spomalenie ekonomického rastu na 2,7 % v porovnaní s 2,9 % v predchádzajúcom roku, a to v dôsledku spomalenia ekonomických aktivít v niektorých veľkých ekonomikách regiónu. Napriek priaznivým očakávaniam by mal región v tomto roku (2014) zaznamenať ďalší pokles ekonomického rastu na 1,3 %. No vďaka predpokladanému zvýšeniu vonkajšieho dopytu a vplyvu predchádzajúcich politík uvoľňovania sa očakáva, že región dosiahne v roku 2015 o 0,9 % vyšší rast ako v tomto roku (WEO, 2014).

Graf 3: Hodnota reálneho HDP a rast regiónu subsaharskej Afriky (rast v %)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov on-line databázy WEO (2014), Október.

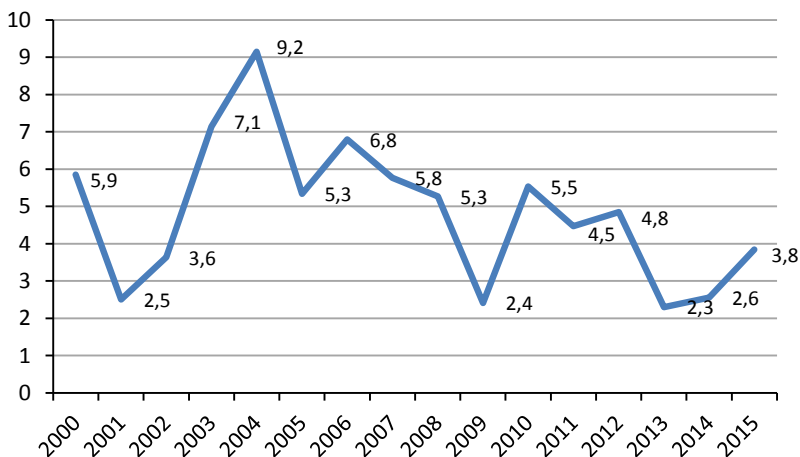
Na udržanie terajšieho oživenia je potrebné prijať viaceré opatrenia, ktoré majú všeobecný a strednodobý charakter, samozrejme nie jednotné, ale špecifické podľa charakteru a úrovne jednotlivých ekonomík, resp. ich skupín (Obadi, 2013):

- Krajiny s finančne integrovanými ekonomikami by mali posilniť verejné financie a odstrániť nestabilitu finančného sektora. Dôležité v týchto krajinách je, aby boli makroekonomické politiky nastavené na základe reálneho hodnotenia potenciálnej ponuky ekonomík. Obozretnejšia fiškálna politika by znížila tlak na kapacitu a zastavila prehlbovanie deficitov bežného účtu platobnej bilancie. Okrem toho, udržiavanie flexibility menového kurzu by pomohlo odradiť väčšinu prílevu špekulatívneho kapitálu.

- Menej finančne integrované ekonomiky – exportéri komodít v regióne by profitovali z úspory väčšieho podielu príjmov z predaja komodít. V niektorých krajinách budú potrebné prísnejšie makroekonomické politiky, aby pokryli rastúce vonkajšie nerovnováhy a znížili mieru inflácie z te-
rajšej vysokej úrovne.
- Stredoamerické ekonomiky s outputom približujúcim sa k potenciálu by nemali odkladať prestavbu fiškálnych nárazníkov, pretože verejný dlh mnohých krajín je výrazne nad úrovňou pred krízou. Niektoré krajiny by mali zvýšiť aj flexibilitu menového kurzu ako pomoc pri odolávaní von-
kajším šokom.
- Pokiaľ ide o karibské krajiny, tie stoja pred veľkými výzvami, ktoré spo-
čívajú v znížení vysokého verejného dlhu, vonkajších nerovnováh a zní-
žení zraniteľnosti finančného sektora.

Stredný východ a severná Afrika

Vzhľadom na veľkú diferenciáciu v štruktúre ekonomík regiónu (11 kra-
jín exportuje a 11 krajín importuje ropu) ekonomické aktivity v minulom roku
boli negatívne ovplyvnené geopolitickými faktormi a na druhej strane pozi-
tívne ovplyvnené vysokými cenami energetických komodít i keď tento fakt
má negatívny vplyv na ekonomiky regiónu importujúce ropu. Región zazna-
menal v minulom roku spomalenie ekonomického rastu o 2,3 % v porovnaní
s predchádzajúcim rokom, a to z 4,8 % na 2,5 %. Podľa prognózy MMF
v tomto roku (2014) by mal región zaznamenať okolo 2,7 % rast a očakáva
sa ďalšie zvýšenie ekonomického rastu v budúcom roku (2015).

Graf 4: Vývoj reálneho HDP regiónu SVSA v %

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov online databázy WEO (2014), Október.

Treba povedať, že očakávaný rastúci trend v budúcom roku (2015) kde by mal región dosiahnuť okolo 3,8 % rast je ohrozený viacerými faktormi. Spomínaná prognóza rastu celkom isto nepočítala s takým prudkým poklesom cien ropy na svetových trhoch akého sme boli svedkami v posledných piatich mesiacoch (jún-november 2014), keď ceny ropy klesli od júna do októbra zhruba o 30 %.

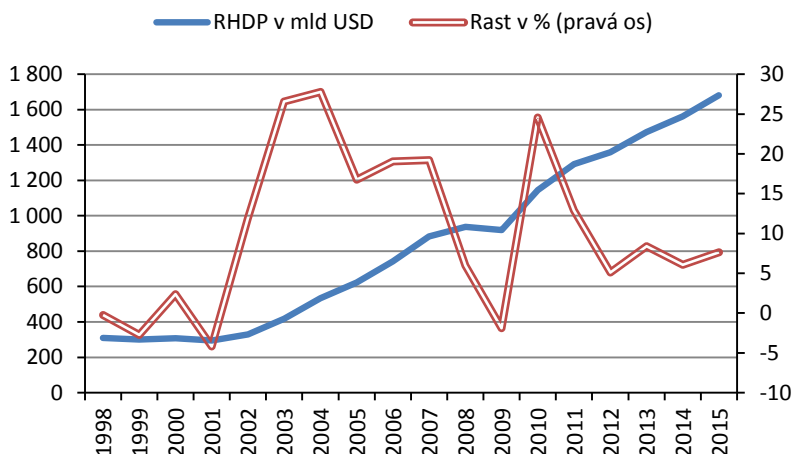
Subsaharská Afrika

Napriek poklesu cien komodít v roku 2013, ktorý pokračoval aj v roku 2014 región subsaharskej Afriky (SSA) dosiahol relatívne vysoký ekonomický rast. No napriek pozitívnemu výhľadu do budúceho roku (2015) možno očakávať prepád ekonomických aktivít SSA, najmä v krajinách závislých na exporte primárnych komodít.

Podľa prognózy MMF by mala ekonomika tohto regiónu v roku 2014 akceleroval približne o 5,1 %, čo je rovnaký rast ako v predchádzajúcom

roku. Pozitívny výhľad regiónu je podmienený implementáciou ozdravných makroekonomických politík, aj keď kombinácia nevyhnutných politík sa medzi krajinami regiónu líši.

Graf 5: Hodnota reálneho HDP a rast regiónu subsaharskej Afriky (rast v %)



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov online databázy WEO (2014), Október.

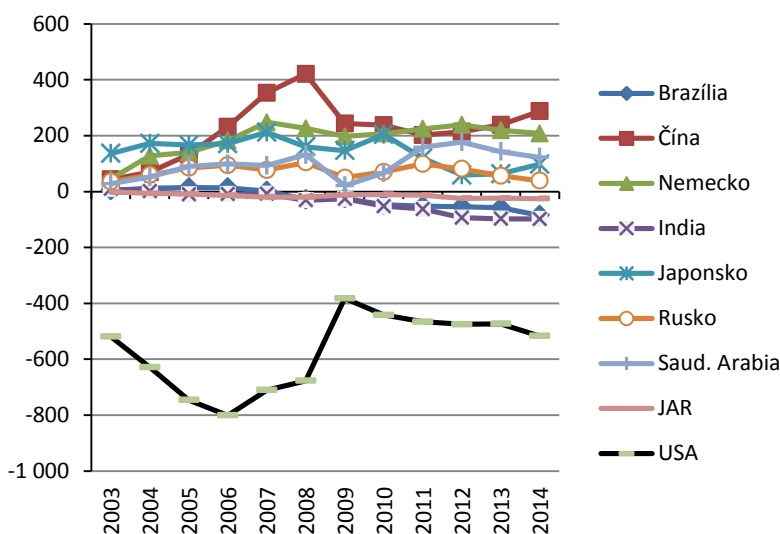
Predpokladaný rast ekonomických aktivít regiónu SSA je v budúcom roku 2015 ohrozený mnohými faktormi. Vzhľadom na to, že mnohé krajiny regiónu sú závislé na exporte primárnych komodít, je jedným z hlavných rizík podstatný pokles ich cien na svetových trhoch, ktorý bol zaznamenaný od začiatku júna 2014.

3 Globálna ekonomická nerovnováha

Napriek zníženiu ekonomickej nerovnováhy v dôsledku zníženej spotreby a celkového dopytu, sa globálna ekonomika nemohla z tohto problému úplne vymaniť. Skutočnosť je taká, že pokles globálnej ekonomickej nerovnováhy nebol výsledkom prijatých systematických opatrení ale dôsledok

hlbokej finančnej a hospodárskej krízy, ktorá v podstate pretrváva od roku 2009. Táto kríza viedla k miernemu poklesu globálnej nerovnováhy, čo je pochopiteľne výsledkom klesajúceho dopytu v krajinách najviac postihnutých krízou a prijatých ochranárskych, resp. protekcionistických opatrení v mnohých krajinách, ktoré viedli k zníženiu importu a následne k poklesu deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Treba povedať, že globálna ekonomická nerovnováha je dôkazom globálneho systémového zlyhania, ktoré môže viesť aj ku globálnym finančným a hospodárskym krízam, najmä v období vysokej interdependencie medzi ekonomikami.

Graf 6: Saldo bežného účtu platobnej bilancie vybraných krajín (v mld. USD)



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov online databázy WEO (2014), Október.

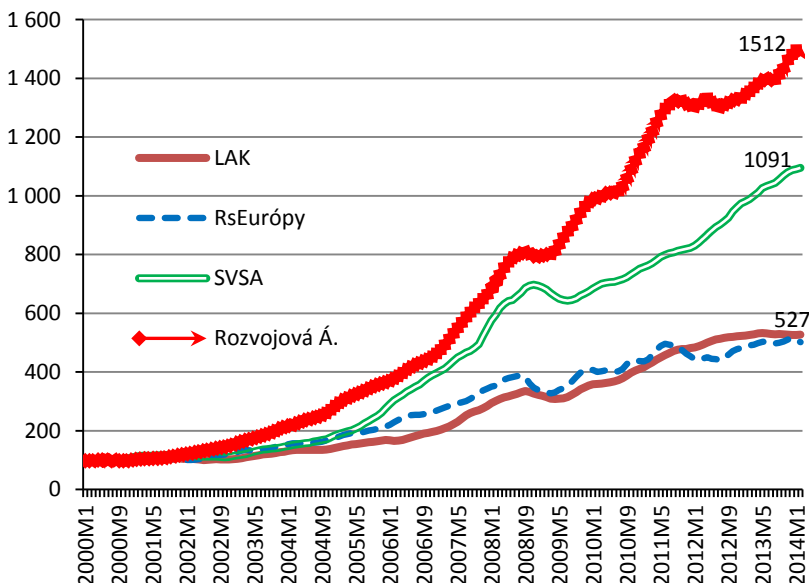
Neudržateľný deficit bežného účtu USA, ktorý je jednou stranou váhy globálnej nerovnováhy zaznamenal vďaka medzinárodnej hospodárskej kríze mierny pokles. S veľkou pravdepodobnosťou, ktorá hraničí s istotou, dôjde po oživení americkej ekonomiky k opätovnému nárastu deficitu bežného

účtu platobnej bilancie, čo zvyšuje riziko ďalších globálnych ekonomických porúch (Obadi a kol., 2012, 2013).

Prispievateľmi ku globálnej ekonomickej nerovnováhe sú dve hlavné skupiny krajín a ekonomických veľmocí: na jednej strane je to Čína a mnohé rozvíjajúce sa krajiny, väčšina krajín exportujúcich ropu, Nemecko a Japonsko, ktoré dosahujú prebytok bežného účtu platobnej bilancie a na druhej strane sú USA, vybrané krajiny Európy a ostatný svet, ktoré dosahujú deficit bežného účtu platobnej bilancie.

Najväčším zdrojom globálnej ekonomickej nerovnováhy je ekonomika USA. Táto ekonomika, ktorá zaznamenala v roku 2006 vyše 800 mld. deficitu bežného účtu platobnej bilancie dosiahla vďaka nízkej spotrebe v dôsledku finančnej krízy pokrok v znižovaní deficitu v roku 2009 na najnižšiu úroveň od roku 1998. Signifikantný pokles podielu niektorých európskych krajín na globálnej ekonomickej nerovnováhe bol tiež dosiahnutý v roku hlbokej medzinárodnej finančnej a hospodárskej krízy. Tento pokles v podiele na globálnej nerovnováhe tak v USA, ako aj vo vybraných európskych krajinách bol dosiahnutý ako logický výsledok pretrvávajúcej ekonomickej a dlhovej krízy, vďaka ktorej došlo k zmene trendu rastúceho deficitu bežného účtu platobnej bilancie. To znamená, že táto zmena nebola výsledkom systematických zmien v hospodárskych a obchodných politikách spomínaných krajín, čo predstavuje riziko jeho opätovného nárastu po dosiahnutí ekonomického oživenia.

Stav devízových rezerv jednotlivých krajín je v podstate výsledkom bilancie bežného účtu platobnej bilancie. To znamená, že v krajinách, ktoré zaznamenali v poslednej dekáde prebytok bežného účtu platobnej bilancie, sa to odrážalo na objeme ich devízových rezerv. Ide predovšetkým o rozvíjajúce sa ekonomiky Ázie, Latinskej Ameriky a Európy, krajiny vyvážajúce ropu a zemný plyn či iné primárne komodity, ktoré zaznamenali cenový boom, ako aj niektoré rozvinuté ekonomiky ako je Nemecko a Japonsko.

Graf 7: Index devízových rezerv vybraných regiónov (2000 = 100)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov online databázy WEO (2014), Október.

Ako je vidno aj z grafu 7, regióny rozvojovej Ázie a Stredného východu a severnej Afriky zaznamenali v poslednej dekáde najväčší nárast devízových rezerv. Kým regiónu rozvojovej Ázie sa zvýšili devízové rezervy do januára 2014 o 1412 % v porovnaní s východiskovým rokom 2000, pričom Čínska republika má najväčší podiel v regióne. Regiónu Stredného východu a severnej Afriky sa devízové rezervy zvýšili o vyše 991 %.

Región Latinskej Ameriky a Karibiku rovnako ako rozvíjajúce sa krajiny Európy zaznamenali v prvom kvartáli roku 2014 nárast indexu devízových rezerv o 427 % v porovnaní s východiskovým rokom 2000.

Záver

Globálna ekonomika síce vstúpila do nového stupňa pokračujúceho oživenia no tento progres je veľmi neistý. Zároveň treba povedať, že výslovne len na základe tejto analýzy nemožno urobiť jednoznačný záver.

Napriek progresu je globálna ekonomika naďalej poznačená stále nerovnomerným rastom. Kým rozvinuté krajiny by mali v tomto roku (2014) dosiahnuť okolo 1,8 % rast, čo je vyšší nárast oproti minulému roku, rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny by mali dosiahnuť 4,4 %, čo predstavuje pokles o 0,3 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Vývoj ekonomických aktivít jednotlivých regiónov bol v posledných rokoch nerovnomerný. Táto charakteristika vývoja ekonomík naďalej zostáva aj v rámci rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomík. Rozvíjajúce sa ázijské a latinskoamerické krajiny sú v rastúcom trende. Spojené štáty americké a Japonsko predstavujú síce významné hybné sily globálnej ekonomiky, keď zaznamenali v tomto roku (2014) silný progres ekonomických aktivít, ale stoja pred veľkými výzvami súvisiacimi s celkovým dlhom a deficitom. Napriek signálov o ekonomickom oživení v prevažnej časti európskych ekonomík, existujú viaceré riziká, ktoré môžu toto oživenie zvrátiť. V rámci rozvojových krajín sú tiež regióny, ktoré napriek rizikám politických nepokojov a vojenských konfliktov zaznamenávajú pozoruhodný ekonomický rast ako napríklad Stredný východ a severná Afrika a subsaharskú Afriku.

Literatúra

- OBADI, S. M. a kol. (2013): Hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 396 s. ISBN 978-80-224-1311-4.
- REO (2013a): Asia and Pacific. Shifting Risks, New Foundations for Growth. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook, May. IMF. ISBN 978-1-48436-083-5. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/afr/eng/sreo1014.pdf>>.

- REO (2014a): Sub-Saharan Africa. Staying the Course. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook, October. ISBN-13: 978-1-48439-230-0. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/afr/eng/sreo1014.pdf>>.
- REO (2014b): Middle East and Central Asia. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook, October. ISBN 978-1-49830-232-6. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/mcd/eng/pdf/mreo1014.pdf>>
- REO (2014c): Western Hemisphere: Latin America and the Caribbean: Coping with Challenging Times. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook, Update, October. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/whd/eng/pdf/wreo1014.pdf>>.
- WEO (2014): Online database. IMF: World Economic Outlook, October. Dostupné (25.11. 2014) na: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/index.aspx>>.
- WEO (2014a): Recovery Strengthens, Remains Uneven. IMF: World Economic Outlook, April. ISBN 978-1-47551-576-3. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/pdf/text.pdf>>.
- WEO (2014b): An Uneven Global Recovery Continues. IMF: World Economic Outlook, Update, July 2014. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/update/02/pdf/0714.pdf>>.
- WEO (2014c): Legacies, Clouds, Uncertainties. IMF: World Economic Outlook, April. ISBN 978-1-48438-0-666. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/text.pdf>>.

Vývoj ekonomiky Európskej únie: pretrvávajúce výzvy a rastúce riziká¹

Developments in the European Union Economy: Remaining Challenges and Increasing Risks

Ivana Šikulová* Ekonomický ústav SAV

Abstract:

The European Union economy has not overcome the crisis yet and the situation in several Member States is highly fragile. Despite the ECB's policy of low interest rates and provision of liquidity to banking systems, the euro area economy is stagnating and facing the risk of deflation. Unemployment rates as well as both public and private debts remain high (or are even increasing). Overall, the measures adopted to support the economy have enjoyed little success so far. On the one hand, steps towards a deeper integration in Europe are planned (and some of them already realized) in order to face better the current problems, on the other hand, disintegration tendencies can recently be observed in some of the EU Member States. Besides the risks of the developments within the EU, risks are increasing also in the global economy. Hence the uncertainty of the future economic development in the EU remains very high.

Keywords: European integration, European Union, euro area, macroeconomic development, European Central Bank.

* Ing. Ivana ŠIKULOVÁ, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: ivana.sikulova@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0103/12 *Hodnotenie a predikcia zmien v reálnej ekonomike a hospodárskej politike Slovenska v podmienkach Európskej únie.*

Úvod

Ekonomika Európskej únie (EÚ) a zvlášť eurozóny sa stále nespamätala z krízy, ktorá zvýraznila nedostatky doterajšieho priebehu európskej integrácie. Napriek uplatňovaniu politiky nízkych úrokových sadzieb Európskej centrálnej banky (ECB) a nalievaniu likvidity do bankových systémov eurozóny ekonomika po dvoch prekonaných recesiách stagnuje, čo jej neumožňuje znižovať nezamestnanosť, a už vyše roka nie je ďaleko od deflácie. Členské štáty cez záchranné mechanizmy vytvorené európskymi inštitúciami zmobilizovali stovky miliárd eur,² no väčšina zachraňovaných krajín aj pri určitom zlepšovaní situácie bojuje s pretrvávajúcimi problémami. Niektoré členské štáty nedodržiavajú fiškálne pravidlá, vládne dlhy a zadlženie súkromného sektora vo viacerých krajinách zotrávajú na vysokých úrovniach.

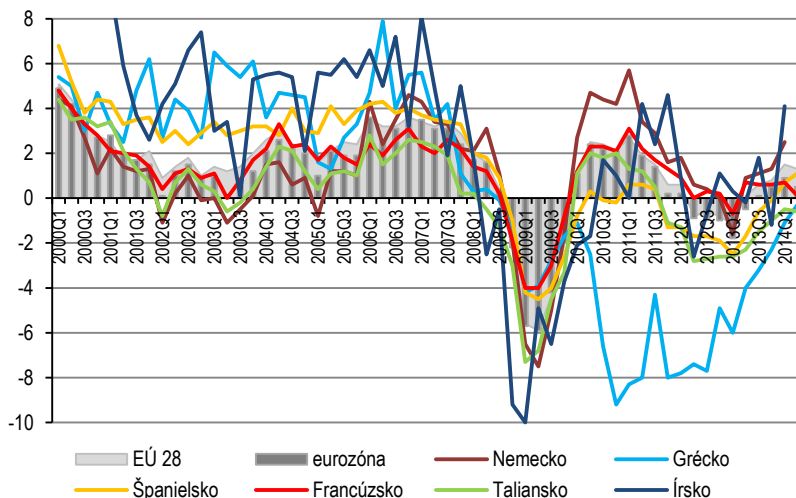
Členské štáty síce prijali viacero opatrení na posilnenie hospodárskeho riadenia, ktorého súčasťou sú aj preventívne kroky s cieľom zabrániť prípadnému opakovaniu kríz v budúcnosti, avšak výsledky týchto opatrení zatiaľ nie celkom napĺňajú niektoré optimistické očakávania. Na členské štáty pôsobí silnejší tlak na konsolidáciu verejných financií vytvorený posilnením Paktu stability a rastu (PSR) na základe balíka šiestich legislatívnych nariadení (tzv. six-pack), ako aj prijatím balíka dvoch legislatívnych nariadení (tzv. two-pack) a Zmluvy o stabilite, koordinácii a riadení v Hospodárskej a menovej únii (tzv. fiškálnej zmluvy). Súčasťou six-packu je aj rámec makroekonomického dohľadu. Koordinácia rozpočtových, makroekonomických a štrukturálnych politík členských štátov sa realizuje v rámci európskeho semestra zameraného na zosúladenie nástrojov PSR a stratégie Európa 2020. Zároveň pokračujú snahy o ďalšie prehľbovanie európskej integrácie, ktoré začali vytváraním bankovej únie.

² Najskôr to bol v máji 2010 založený dočasný Európsky nástroj finančnej stability (ENFS) a Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (EFSM), po nich od roku 2012 trvalý Európsky stabilizačný mechanizmus (ESM).

1 Krehký a heterogénny makroekonomický vývoj

Po hlbokej recesii zaznamenanaj v roku 2009 a ďalšej, plytšej v roku 2012 a začiatkom nasledujúceho roka ekonomika EÚ v prvej polovici roka 2014 medzikvartálne stagnovala a v medziročnom porovnaní veľmi slabo rástla (graf 1). Ekonomika eurozóny dosahovala ešte horšie výsledky.

Graf 1: Zmena HDP v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka v EÚ, eurozóna a vo vybraných členských štátoch (%)

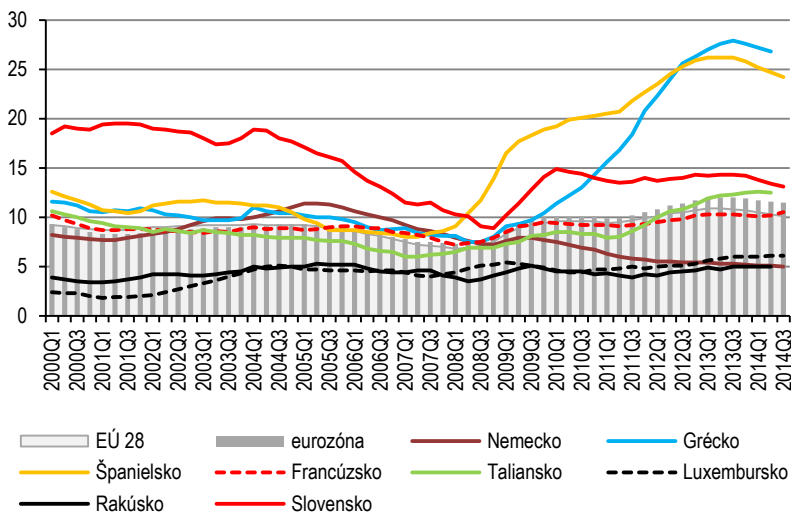


Zdroj: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

Prirodzene, údaje o vývoji HDP sa v jednotlivých členských štátoch pohybujú v pomerne širokom rozpätí aj v prvých dvoch štvrtrokoch 2014 – od rastu v Írsku (ktoré koncom roka 2013 opustilo záchraný program eurozóny a MMF ako prvá z krajín čerpajúcich finančnú pomoc) či v pobaltských krajinách až po pretrvávajúce záporné čísla v niektorých problematických štátoch menovej únie (na Cypre, v Taliansku, Grécku). Podľa prognózy Európskej komisie (EK, 2014) dosiahne EÚ ako celok v roku 2014 rast vo výške 1,3 % a eurozóna len 0,8 %. MMF (IMF, 2014) predpokladá, že EÚ vzrastie o 1,4 %, v prípade eurozóny sa zhoduje s prognózou EK.

Situácia na trhoch práce členských štátov sa významnejšie nemení. Miera nezamestnanosti sa koncom roka 2013 prestala zhoršovať (graf 2) a v treťom kvartáli 2014 bola v EÚ ako celku na úrovni približne 10 %, v eurozóne 11,5 %. „Rekordérmi“ sú už niekoľko rokov ekonomiky periférie Španielsko (24 %) a Grécko (27 %), nasledované najmladším členom EÚ Chorvátskom, ďalej Cyprom, Portugalskom a Slovenskom. Na opačnej strane rebríčka si udržiavajú priaznivú pozíciu ekonomiky jadra – Rakúsko, Nemecko (obe 5 %) a Luxembursko (6 %).

**Graf 2: Miera nezamestnanosti v EÚ, eurozóne
a vo vybraných členských štátoch (%)**



Zdroj: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

Celková miera nezamestnanosti, ako aj miera nezamestnanosti mladých ľudí sa v EÚ začala veľmi pomaly znižovať na prelome rokov 2013 a 2014. V treťom štvrtroku 2014 dosahovala nezamestnanosť mladých ľudí v EÚ 21,6 % a pohybovala sa od 7,7 % v Nemecku až po 53,9 % v Španielsku. Dlhodobá nezamestnanosť ale viac-menej stagnovala na úrovni tesne nad 5 % aktívnej populácie v celej EÚ a podobne ako v prípade nezamestnanosti

mladých sa v jednotlivých krajinách nachádzala vo veľmi širokom rozpätí – od 1,4 % v Rakúsku až po takmer 20 % v Grécku.

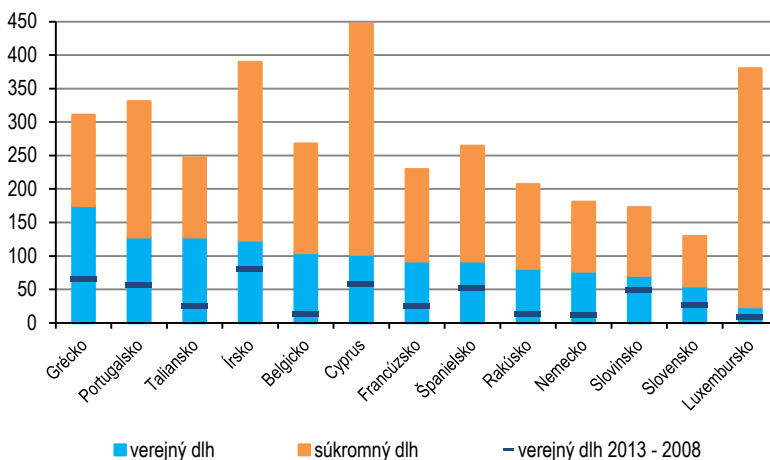
Konsolidačné úsilie viedlo v niektorých krajinách (Rakúsko, Holandsko, Belgicko, Dánsko, Česká republika, Slovensko) k ukončeniu procedúry nadmerného deficitu (jún 2014). Viaceré ďalšie členské štáty (PIIGS, Francúzsko, Slovinsko, Cyprus) však dosiaľ neúspešne čelia výzve znížovať v súlade s PSR deficit verejných financií pod referenčnú hodnotu 3 % HDP. Pravidlá EÚ sa teda po ich doplnení a modifikácii naďalej dôsledne nedodržiavajú a najmä zo strany Francúzska aj Talianska rastie tlak na zvýšenie ich flexibility, s čím nesúhlasí Nemecko.³

Zadlženie verejného sektora v situácii slabej ekonomickej výkonnosti a nízkej inflácie aj napriek konsolidačnému úsiliu ďalej rastie a vo viacerých periférnych krajinách je stále ďaleko od udržateľných úrovní. V druhom štvrťroku 2014 dosiahol verejný dlh v EÚ 87 % a v eurozóne až 93 % HDP, zatiaľ čo pred siedmimi rokmi neprekračoval v EÚ úroveň 60 % a v menovej únii 70 % HDP. Ako vidno v grafe 3 znázorňujúcom stav vo vybraných štátoch na konci roka 2013, objem verejného dlhu prekračuje 100 % HDP až v šiestich krajinách (PIIGS okrem Španielska, Belgicko a Cyprus). V Belgicku a Taliansku vzrástol dlh od roku 2008 v relatívne menšej miere než v ďalších štyroch krajinách, najmä v Írsku.

Zvýšeniu pomeru dlhu k HDP od roku 2008 sa pri prevažne deficitných rozpočtoch a slabom, resp. v niektorých rokoch až zápornom raste nevyhli ani Nemecko, Rakúsko alebo ďalšie fiškálne pomerne disciplinované krajiny. Nemecko však v roku 2013 dosiahlo mierne prebytkový rozpočet (a pokračuje aj v roku 2014), čo mu umožnilo znížiť zadlženosť verejného sektora vo vzťahu k HDP. Najmenej zadlžené zostávajú vlády Luxemburska, Švédska, pobaltských krajín, Bulharska a Rumunska (všetky pod 40 % HDP).

³ Boli to práve Nemecko a Francúzsko, ktoré sa v roku 2005 úspešne vyhli sankciám po tom, ako opakovane porušili kritérium udržania deficitu pod 3 % HDP. V súčasnosti sa však Nemecku na rozdiel od Francúzska darí pravidlá PSR dodržiavať.

Graf 3: Verejný a súkromný dlh vo vybraných členských štátoch v roku 2013 a nárast verejného dlhu od roku 2008 (% HDP)



Zdroj: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

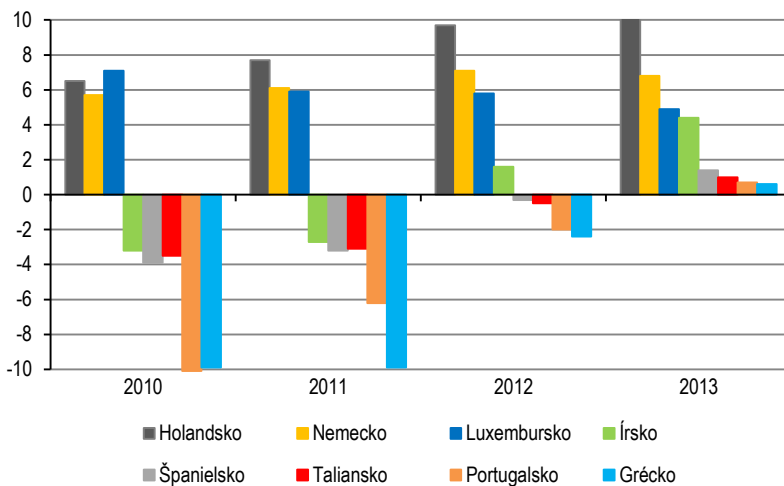
Zadlženie súkromného sektora, ktoré je jedným z ukazovateľov hodnotených v rámci každoročnej správy vydávanej Európskou komisiou (EK) a zameranej na odhalenie prípadných vonkajších a vnútorných nerovnováh ekonomík členských štátov (*Alert Mechanism Report*), dosahuje vyše 300 % v Luxembursku a na Cypre a vyše 200 % aj v Írsku, Holandsku, Dánsku či Portugalsku. V roku 2013 pritom EK sprísnila hranicu pre posudzovanie dlhu súkromného sektora zo 160 na 133 % HDP, čo v uvedenom roku spĺňala len necelá polovica členských štátov. Pri zohľadnení dlhu verejného aj súkromného sektora potom vykazuje najvyššie zadlženie Cyprus (až 447 % HDP) nasledovaný Írskom, Portugalskom, Gréckom, ale aj Luxemburskom s vysokou zadlženosťou najmä nefinančných spoločností (graf 3).

V tretej hodnotiacej správe⁴ odporučila EK hĺbkové preskúmanie hospodárskeho vývoja v šestnástich krajinách, z toho v troch označila po hĺbkovom

⁴ Tretia správa (European Commission, 2013) vyšla v novembri 2013 ako zatiaľ posledná.

skúmaní makroekonomické nerovnováhy ako nadmerné (v Taliansku, Slovinsku a Chorvátsku). V prípade Nemecka, Holandska, Luxemburska, Dánska aj Švédska poukázala na pretrvávajúce vysoké prebytky bežného účtu platobnej bilancie.⁵ Na druhej strane v periférnych ekonomikách s vysokými deficitmi vykazovanými v minulých rokoch (najmä Portugalsko a Grécko) prebieha adaptačný proces. V rámci neho dochádza k pomalému znižovaniu cien v krajinách periférie oproti jadrú eurozóny (tzv. interná devalvácia) a najmä vzhľadom na slabý domáci dopyt aj k postupnému zmierňovaniu vonkajších nerovnováh. V roku 2013 tak už všetky krajiny PIIGS vykázali mierne prebytky bežného účtu (graf 4).

Graf 4: Saldo bežného účtu platobnej bilancie vybraných členských štátov (% HDP)



Zdroj: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

⁵ V Nemecku došlo k poklesu prebytku obchodnej bilancie voči krajinám eurozóny a k jeho nárastu voči zvyšku sveta. Zhoršenie bilancie Nemecka voči štátom menovej únie však bolo spôsobené vo väčšej miere poklesom dovozu krajín periférie z Nemecka než nárastom nemeckého dovozu. Vzástol tak tlak na najväčšiu európsku ekonomiku, aby posilnila domáci dopyt, čo by prispelo aj k zmierňovaniu nerovnováh v eurozóne.

2 Opatrenia Európskej centrálnej banky

Na začiatku finančnej krízy sa ECB držala viac-menej v ústraní, no neskôr už reagovala na vzniknutú situáciu prijatím viacerých neštandardných opatrení s cieľom podporiť stagnujúce ekonomiky členských štátov. Popri zmenách úrokových sadzieb uskutočňovala aj dlhodobejšie refinančné operácie, nákupy vybraných aktív a poskytovala likviditu bankám menovej únie.

Zatiaľ čo ešte na konci roka 2008 bola kľúčová úroková sadzba ECB na úrovni 2 %, od septembra 2014 sa po viacerých úpravách (okrem dvoch úprav vždy smerom nadol) uskutočnených pod tlakom pokračujúceho nepriaznivého vývoja reálnej ekonomiky eurozóny spojeného v poslednom roku aj s veľmi nízkou infláciou⁶ nachádza na úrovni len 0,05 %. Spolu s posledným znížením hlavnej úrokovej sadzby ECB došlo k opätovnému zníženiu aj v prípade depozitnej sadzby (*deposit facility*), a to na historicky najnižšiu hodnotu -0,20 %. Európske banky tak za uloženie svojich nadmerých zdrojov v ECB nielenže nedostávajú žiadny úrok, ako tomu bolo od polovice roka 2012 do konca nasledujúceho roka, ale za svoje bezpečné vklady v centrálnej banke eurozóny musia platiť. ECB sa týmto spôsobom snaží motivovať komerčné banky, aby si voľné prostriedky neukladali u nej, ale aby ich požičiavali súkromnej sfére, čo by mohlo naštartovať ekonomiku. Politika nízkych sadzieb ECB však neprináša želané výsledky.

Centrálna banka eurozóny sa zároveň snažila podporiť ekonomiku prostredníctvom niekoľkých neštandardných opatrení, ktoré (by) mali mať len dočasný charakter. Patrí medzi ne aj program pre trhy s cennými papiermi (Securities Markets Programme – SMP, realizovaný v období máj 2010 až september 2012), dlhodobé refinančné operácie (Long-Term Refinancing Operation – LTRO, december 2011, február 2012), ciele dlhodobejšie

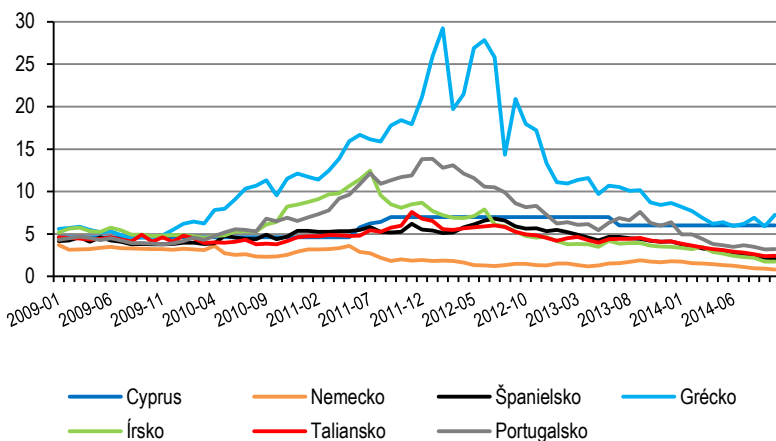
⁶ V eurozóne aj v celej Únii sa HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) inflácia pohybuje od októbra 2013 pod hodnotou 1 % a od začiatku roka 2014 na úrovni 0,5 % a menej (aj v dôsledku vývoja cien energií a potravín), čo je hlboko pod inflačným cieľom ECB. V niektorých krajinách (napr. Grécko, Bulharsko, Maďarsko, Poľsko) klesla až do záporných čísel.

refinančné operácie (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTRO, plánované na 2014 – 2016) a priame menové transakcie (Outright Monetary Transactions – OMT, od septembra 2012). Uvedené opatrenia boli podrobené silnej kritike odbornej verejnosti, spochybňovaná je tak ich účinnosť, ako aj súlad niektorých z opatrení s európskou legislatívou. Otázne je aj to, či ECB v budúcnosti správne načasuje ústup zo svojich programov.

Najnovšie chce ECB prispieť k zvýšeniu likvidity na trhu a tým k oživeniu ekonomiky a k odvráteniu rizika deflácie nákupmi cenných papierov (tvorených balíkmi bankových úverov) typu ABS (Asset Backed Securities – aktívami kryté cenné papiere), čo v podstate už predstavuje určitú formu kvantitatívneho uvoľňovania. ECB by mala nakupovať len aktíva s nízkym rizikom, ktorých je však na trhu málo na to, aby splnili uvedené ciele. Toto opatrenie kritizujú najmä nemeckí ekonómovia zdôrazňujúci riziko spočívajúce v možnom nákupe cenných papierov nízkej kvality, čo by znamenalo presun úverových rizík z komerčných bánk na ECB.

V súvislosti s periférnymi ekonomikami je na mieste pripomenúť, že na vývoj úrokov z desaťročných dlhopisov mali významný vplyv práve opatrenia ECB. V polovici roku 2012, keď sa úroky z gréckych dlhopisov pohybovali blízko 30 % a z portugalských dlhopisov nad úrovňou 10 %, guvernér ECB Mario Draghi vyhlásil: *„Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.“* Následne ECB pristúpila k zásadnému kroku, keď uviedla program OMT umožňujúci nakupovať v neobmedzenom množstve dlhopisy ohrozených členských štátov na sekundárnych trhoch pri splnení podmienky pripojenia dotknutej krajiny k ENFS alebo ESM. Ohlásenie OMT odvrátilo hrozbu bankrotu viacerých periférnych krajín a viedlo k mimoriadnemu poklesu výnosov z ich vládnych dlhopisov (graf 5), ktoré tak v súčasnosti neodrážajú reálny stav týchto ekonomík a udržateľnosť takto nízkych úrokov je otázna. Úroky z dlhopisov najproblémovejšej krajiny eurozóny – Grécka, ktoré je adeptom na ďalšiu (už tretiu) finančnú pomoc, sa dostali najnižšie v polovici roka 2014, a to tesne pod 6 %, ale následne znovu rástli.

**Graf 5: Vývoj úrokových mier z 10-ročných vládnych dlhopisov
vybraných členských štátov eurozóny (%)**



Zdroj: Spracované podľa údajov ECB (2014).

Program OMT síce pomohol zredukovať náklady na obsluhu dlhu v krajinách periferie a výrazne znížil riziko rozpadu eurozóny bez toho, že by ho ECB dosiaľ reálne použila (išlo by o klasické kvantitatívne uvoľňovanie, ktorého spustenie už ECB prednedávnom signalizovala⁷), avšak nemá pevnú oporu v európskej legislatíve. Nezákonnosť tohto programu bola preto aj predmetom skúmania nemeckého ústavného súdu, ktorý OMT označil ako „nekompatibilný“ s právom EÚ, avšak definitívne vyjadrenie nechal na Európsky súdny dvor.

3 Prehlbovanie integrácie verzus dezintegračné tendencie

Po opatreniach zameraných na posilnenie hospodárskeho riadenia v podobe six-packu, two-packu a fiškálnej zmluvy je prioritou pri vytváraní tzv.

⁷ ECB sa kvantitatívnemu uvoľňovaniu doteraz vyhýbala. Nesúhlasí s ním najmä Nemecko, ktorého predstavitelia sa obávajú, že kvantitatívne uvoľňovanie zmierni tlak na vlády problematických štátov zavádzať potrebné štrukturálne reformy.

skutočnej hospodárskej a menovej únie (EK, 2012) dobudovanie bankovej únie, čo v podstate znamená uplatnenie princípov jednotného trhu v bankovníctve. Banková únia by mala obmedziť silné prepojenie medzi bankami a rozpočtami štátov a napomôcť predchádzať budúcim finančným krízam. Avšak už dnes čelí kritike, podľa ktorej prinesie ďalší morálny hazard, keďže môže vytvoriť priestor pre transfer zdrojov z finančne silnejších štátov do krajín so slabým bankovým sektorom a dáva príliš veľa moci a zodpovednosti do rúk jednej inštitúcie (EEAG, 2014).

Pokrok v budovaní bankovej únie je výrazne pomalší než sa očakávalo. Po dohode ohľadne jej prvého piliera, spoločného bankového dohľadu vykonávanom ECB, sa v marci 2014 po dlhých rokovaniach dospelo k dohode aj o druhom pilieri v podobe jednotného rezolučného mechanizmu, ktorý má byť spoločným rámcom pre financovanie záchrany ohrozených bánk. Práve tento pilier je najviac kritizovaný odbornou verejnosťou. Banková únia má byť završená tretím pilierom – jednotným systémom ochrany vkladov, ktorý má štandardizovať a posilniť systémy ochrany vkladov existujúce na národnej úrovni. Výsledky vytvorenia bankovej únie budú vo veľkej miere závisieť od efektívnosti dohľadu a regulácie zo strany ECB a od spôsobu fungovania rezolučného mechanizmu.

Najväčšie európske bankové skupiny museli pred spustením prvého piliera bankovej únie, ku ktorému došlo 1. novembra 2014, absolvovať komplexné testy pozostávajúce z hodnotenia kvality aktív a záťažových testov. Úlohou záťažových testov bolo zistiť, či a ako by banky odolali prípadnej ďalšej kríze. Malo ísť o dosiaľ najprísnejšie testovanie bánk v Európe.⁸ Výsledky testov boli zverejnené v novembri 2014, neobstálo v nich 25 z takmer 130 bánk. Tieto výsledky nie sú nakoniec ani natoľko zlé, aby výraznejšie zvýšili nedôveru trhov a viedli k opätovnému nárastu výnosov z dlhopisov periférnych krajín, ani natoľko priaznivé, aby viedli k zásadným pochybnostiam

⁸ Od začiatku krízy absolvovali európske banky už tri testovania. Výsledky prvých dvoch však boli spochybnené, pretože nedokázali odhaliť riziká, ktoré spôsobili bankovú krízu v Írsku a v Španielsku.

o dôveryhodnosti testov. Testovanie bánk je však kritizované napr. preto, že nezahŕňa scenár deflácie, ktorý nie je celkom nepravdepodobný. V prípade takého scenára by boli výsledky s vysokou pravdepodobnosťou horšie.

V rámci budovania skutočnej hospodárskej a menovej únie plánuje EK v strednodobom horizonte ďalšie prehĺbovanie rozpočtovej a hospodárskej integrácie na úrovni EÚ vrátane daňovej politiky a politiky zamestnanosti, ako aj vytvorenie fiškálnej kapacity pre eurozónu zameranej na poskytovanie prostriedkov na štrukturálne reformy členských štátov. Podľa plánu by sa malo zvážiť aj zavedenie spoločných európskych dlhopisov. Následne v dlhodobom horizonte zahŕňa koncepcia EK samostatný rozpočet pre eurozónu a teda popri úplnej bankovej únii aj vytvorenie úplnej fiškálnej a hospodárskej únie. Časť z uvedených plánovaných krokov je možné uskutočniť na základe platných zmlúv, ale ďalšie si už vyžadujú ich zmenu, čo bude najmä vzhľadom na rôznorodosť postojov členských štátov náročný a zdĺhavý proces.

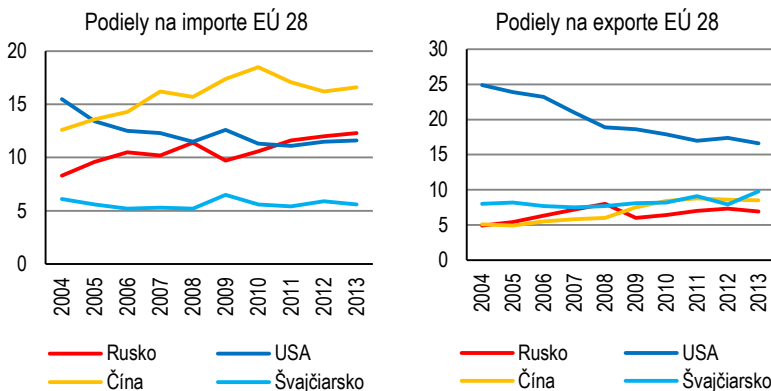
Zatiaľ čo kríza v menovej únii pretrváva, počet jej členov sa rozširuje. V januári 2014 sa osemnástym členským štátom stalo Lotyšsko, ktoré sa zároveň muselo zapojiť aj do ESM. V januári 2015 prijme euro Litva ako posledná z pobaltských krajín.

V kontraste s pomaly pokračujúcim rozširovaním eurozóny a snahami o prehĺbovanie integrácie, od ktorého sa očakáva riešenie súčasných problémov, sa však v Európe prejavujú aj určité dezintegračné tendencie. Príkladmi sú referendum o zotrvaní Veľkej Británie v EÚ plánované na rok 2017, už zrealizované (aj keď neúspešné) referendum o osamostatnení Škótska, tiež zrealizované (ale neoficiálne) referendum o nezávislosti Katalánska, ale aj diskusie o možnom vystúpení Holandska či Talianska z eurozóny. Všetky uvedené príklady spolu s už roky pretrvávajúcimi rozdielmi v názoroch medzi jednotlivými (najmä ekonomicky veľkými) členskými štátmi na fungovanie EÚ vyvolávajú pochybnosti o realizovateľnosti krokov k hlbšej európskej integrácii.

4 Ďalšie riziká budúceho vývoja v EÚ

Neistý hospodársky vývoj v EÚ komplikujú a do budúcnosti ohrozujú okrem už spomínaných skutočností aj ďalšie riziká existujúce či už vo vnútri Únie alebo za jej hranicami. Patrí medzi ne demografický vývoj, slabý zahraničný dopyt, príliš ambiciózne klimatické ciele EÚ do roku 2030 s negatívnym vplyvom na vývoj cien energií a tým aj konkurencieschopnosť, viaceré aspekty pripravovanej dohody o transatlantickej spolupráci (TTIP – Transatlantic Trade and Investment Partnership),⁹ ako aj konfliktné vzťahy s Ruskom, ktoré spolu s Čínou, USA a Švajčiarskom patrí k najvýznamnejším obchodným partnerom EÚ (graf 6).

Graf 6: Podiely najdôležitejších obchodných partnerov na importe a exporte EÚ 28 (%)



Zdroj: Spracované podľa údajov Eurostatu (2014).

Rusko bolo v roku 2013 pre EÚ z pohľadu importu druhým a z pohľadu exportu štvrtým najvýznamnejším obchodným partnerom. Na importe z Ruska majú najväčší podiel energetické suroviny a na exporte do Ruska strojárské

⁹ TTIP sa ukazuje ako asymetrická dohoda v prospech americkej ekonomiky a v neprospech EÚ, ktorá môže mať negatívny vplyv napr. na niektoré odvetvia, zamestnanosť ako aj potravinovú bezpečnosť v EÚ a môže vytvoriť podmienky pre nárast moci nadnárodných korporácií na úkor štátov.

výrobky a dopravné prostriedky, pričom spomedzi krajín EÚ sa na obchode s Ruskom podieľa najväčšou mierou Nemecko. V dôsledku uplatňovaných ekonomických sankcií, s negatívnymi dopadmi na obe strany, však môže byť tento obojstranne prospešný vzájomný obchod ohrozený.

Záver

Ani množstvo opatrení dosiaľ prijatých na európskej úrovni v reakcii na krízu zatiaľ neprináša presvedčivé výsledky, či už vo vzťahu k výkonnosti ekonomík, vývoju verejných financií, vývoju na trhu práce alebo v bankovom sektore. Pokračujúce nedodržiavanie fiškálnych pravidiel, ako aj zintenzívňujúce sa snahy o zvýšenie ich flexibility naďalej znižujú dôveryhodnosť nielen samotných pravidiel, ale aj európskych inštitúcií. Od dosiaľ realizovaných a v blízkej budúcnosti plánovaných krokov si predstavitelia EÚ, ako aj členských štátov sľubujú postupné riešenie problémov a odstraňovanie slabých stránok fungovania EÚ a zvlášť eurozóny. Avšak plánované európske opatrenia ďalej prehľbujúce integráciu v súlade s koncepciou skutočnej hospodárskej a menovej únie sú, podobne ako doterajšie kroky (vrátane neštandardných opatrení ECB), spojené nielen s víziou prekonávania krízy, ale aj s rizikami, a ich výsledky sú neisté.

Zároveň sa v EÚ čoraz viac prejavuje nielen nesúlad v postojoch členských štátov k riešeniu ekonomických problémov, ale aj rôzne dezintegračné tendencie, či už v podobe možného rozdeľovania krajín alebo vystúpenia členských štátov z integračných zoskupení. Budúci hospodársky vývoj EÚ sprevádzajú aj ďalšie ekonomické (a geopolitické) riziká súvisiace s jej vzťahmi s Ruskom a USA. Postoje a ďalšie kroky EÚ vo vzťahu k obom svetovým veľmociam budú pritom z pohľadu budúcej pozície EÚ vo svetovej ekonomike kľúčové. Všetky uvedené skutočnosti majú svoj podiel na tom, že ďalší hospodársky vývoj v EÚ je naďalej spojený s vysokou neistotou, ktorá zrejme pretrvá aj v najbližších rokoch.

Literatúra

- ECB (2014): Monetary and financial statistics. Longterm interest rates. <<https://www.ecb.europa.eu/stats/money/long/html/index.en.html>>.
- EEAG (2014): The EEAG Report on the European Economy. CESifo, Munich 2014. <http://www.cesifo-group.de/ifoHome/policy/EEAG-Report/Archive/EEAG_Report_2013/eeag_2013_report.html>.
- EK (2012): Koncepcia rozsiahlej a skutočnej hospodárskej a menovej únie: spustenie celoeurópskej diskusie. Brusel: Európska komisia. <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1272_sk.htm>.
- EUROPEAN COMMISSION (2013): Report From The Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the European Economic and Social Committee. Alert Mechanism Report 2014. Brussels, COM(2013) 790 final. <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2014/amr2014_en.pdf>.
- EUROPEAN COMMISSION (2014): European Economic Forecast. Autumn 2014. European Economy 7/2014. <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2014/pdf/ee7_en.pdf>.
- EUROSTAT (2014): Statistics Database. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database>.
- IMF (2014): World Economic Outlook. Legacies, Clouds, Uncertainties. October 2014. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/text.pdf>>.

Čínska ekonomika: dôraz kladený na stabilitu¹

China's Economy: The Emphasis on Stability

Daneš Brzica* Ekonomický ústav SAV

Jaroslav Vokoun** Ekonomický ústav SAV

Abstract:

The paper analyzes the situation of China, especially in recent times (2013 – 2014). In addition to a general overview of macro-economic developments and structural changes, we also pay attention to some selected issues such as social development, urbanization, investment abroad and research area. We present some of the existing contradictions in the development of the country and main directions of China's strategic vision for the next period and point out how the situation regarding Ukraine accelerate long and complicated process of forming of rapprochement between China and the Russian Federation. Nevertheless, there remains effort of the European Union and China increasingly develop trade and political relations.

Keywords: China, economic policy, macroeconomic development, social development, strategic vision.

Úvod

Záver 18. kongresu Komunistickej strany Číny (KSČ) vychádzajú z myšlienky, že makro politika by mala byť stabilná, mikro politika flexibilná a sociálna politika by mala podporovať najchudobnejších.

* Ing. Daneš BRZICA, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: danes.brzica@savba.sk

** Ing. Jaroslav VOKOUN, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: jaroslav.vokoun@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

Čínsky prezident Si Ťin-pching na ekonomickom fóre APEC vyhlásil, že svetová ekonomika je nepredvídateľná a nestabilná. Preto by mali ázijské a tichomorské krajiny viac previazať svoje trhy (TA3, 2014).

Cieľom čínskej vlády je obmedziť závislosť ekonomiky na investíciách a zahraničnom obchode a podporovať hospodársky rast založený na domácom dopyte, avšak táto téza sa objavuje už niekoľko rokov bez výraznejších reálnych zmien v ekonomickom vývoji (Obadi a kol., 2013).

V krajine pretrvávajú rôzne protirečenia, na ktoré budú musieť reagovať relevantní aktéri:

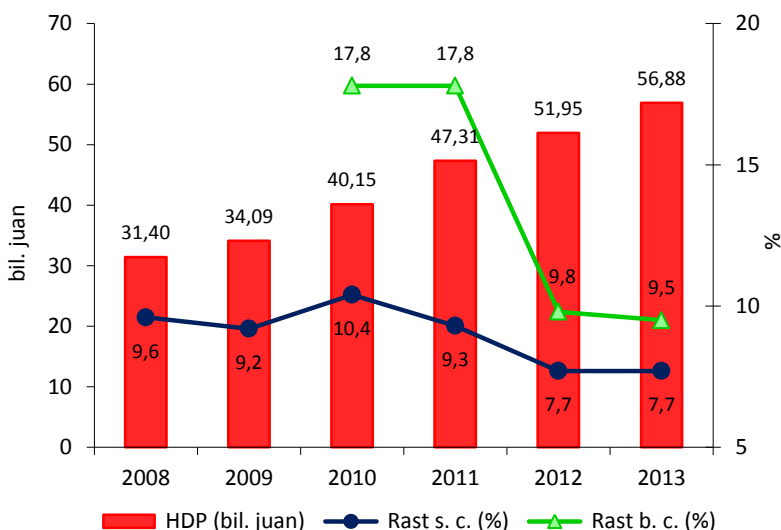
- medzi hospodárskym rastom a hrozbou degradácie životného prostredia;
- medzi východom a západom Číny;
- medzi mestami a vidiekom (rozdiely v príjmoch v mestách a na vidieku, medzi robotníkmi a roľníkmi, zdravotné zabezpečenie);
- medzi domácimi prisťahovalcami a pôvodnými obyvateľmi v mestách (rôzne skupiny prisťahovalcov, migranti zmenšujú napätie medzi mestami a vidiekom);
- medzi mladými a starými (životný štýl, cestovanie).

1 Hospodársky vývoj

Čína je v posledných rokoch hlavným faktorom rastu svetového hospodárstva. Je druhou najväčšou ekonomikou sveta po Spojených štátoch a preto slabší rast v Číne by mohol mať negatívny dopad na ďalšie krajiny. Pokračovanie v stabilnom raste čiastočne odráža dopady opatrení na podporu rastu z roku 2013. Hrubý domáci produkt (HDP) v roku 2013 vzrástol o 7,7 % (graf 1).

Na vytvorenom HDP mal primárny sektor podiel 10 %, sekundárny sektor 43,9 % a terciárny sektor 46,1 %. Po prvýkrát podiel pridanej hodnoty terciárneho sektoru prekonal podiel sekundárneho sektora (NBSC, 2014).²

Graf 1: Vývoj HDP v rokoch 2008 až 2013



Zdroj: NBSC (2014).

Efekty rastu súvisia s efektívnosťou investícií a organizáciou správy krajiny. Zo správy čínskych vládnych expertov z *Národnej rozvojovej a reformnej komisie (NDRC)* a z *Akadémie pre makroekonomický výskum* vyplýva, že Čína od roku 2009 použila 6,8 bil. USD v neefektívnych investíciách. Výsledkom neefektívnych stimulačných opatrení vlády sú napr. „mestá duchov“ s prázdnyimi bytovými komplexmi, opustené diaľnice či nevyužívané oceliarne. V období 2009 – 2013 neefektívne investície činili takmer polovicu celkovej čiastky investovanej do rozvoja čínskej ekonomiky. Väčšina zlých investícií

² Základné štatistické údaje o ekonomickom vývoji čerpáme z práce NBSC (2014): Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2013 National Economic and Social Development. National Bureau of Statistics of China, February 24, 2014.

smerovala do odvetví s najväčšou štátnou podporou, napríklad do automobilového a oceliarskeho priemyslu (ČTK, 2014a).

Spotrebiteľské ceny v roku 2013 vzrástli o 2,6 %, z toho ceny potravín o 4,7 %. Ceny investícií do nehnuteľností sa zvýšili o 0,3 %. Ceny výrobcov poklesli o 1,9 %. Ceny poľnohospodárskych výrobkov vzrástli o 3,2 %.

2 Menová politika

Vývoj ekonomiky bol predpokladom pre stabilný menový vývoj. Menový agregát M2 vzrástol o 13,6 % a dosiahol 110,7 bil. juanov. Menový agregát M1 vzrástol o 9,3 % a dosiahol 33,7 bil. juanov. Menový agregát M0 vzrástol o 7,2 % a dosiahol 5,9 bil. juanov.

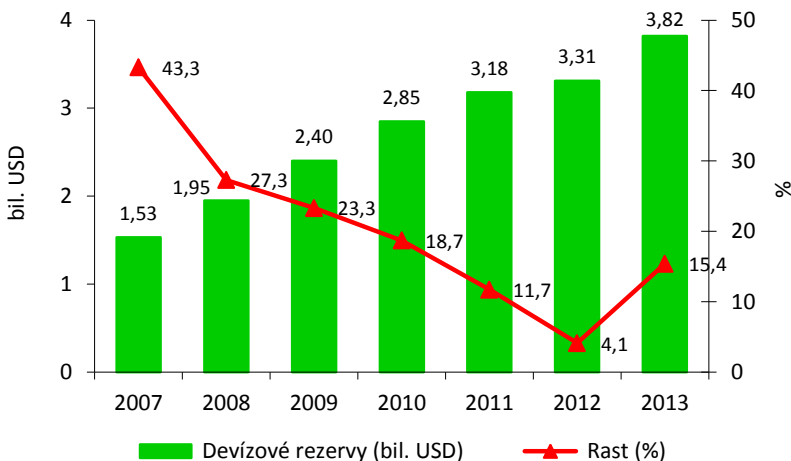
Úspory v bankách vzrástli o 13,5 % a dosiahli 107,1 bil. juanov. Celkové pôžičky sa zvýšili o 13,9 % a dosiahli 76,6 bil. juanov. Plán ekonomických reforiem do roku 2020 uvažuje s reformou bankového sektora, ktorá vytvorí možnosti pre vznik malých a stredných súkromných bánk a systém garancie vkladov v bankách.

Čína, ako najväčší exportér, má aj najväčšie devízové rezervy na svete. V roku 2013 jej devízové rezervy vzrástli o 15,4 % a dosiahli 3,82 bil. USD (graf 2). Štátny investičný fond China Investment Corp. investuje čínske devízové rezervy vo svete v snahe získať lepšie výnosy a presadzovať záujmy Číny (Obadi a kol., 2013).

Podľa SWFI 2014 sú „najsilnejšími“ suverénnymi fondmi (štátne investičné fondy) Číny – China Investment Corp. (CIC) (652,7 mld. USD) a State Administration of Foreign Exchange Investment Company (SAFE) (567,9 mld. USD). Oba fondy sú kľúčové z pohľadu medzinárodného smerovania krajiny. Za nimi nasledujú Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio (326,7 mld. USD, ktorý investuje aj v lokálnej mene Hongkongu Hang Seng) a National Social Security Fund (201,6 mld. USD). Najmenším suverénnym fondom s objemom 5 mld. USD je China-Afrika Development Fund.

Čínska vláda, ktorá suverénne fondy založila, realizuje reformy v súvislosti s investíciami, ktoré Číne pomáhajú pri diverzifikácii rezerv tak, aby predišla reálnym stratám v budúcnosti (Pauhofová, 2014).

Graf 2: Vývoj devízových rezerv



Zdroj: NBSC (2014).

Výmenný kurz ku koncu roka 2013 bol 6,0969 jen/USD, čo predstavuje posilnenie čínskej meny o 3,1 %. Čínska centrálna banka upravuje fluktučné pásmo akceptovateľného pohybu meny. Oproti ruskému rubľu má juan možnosť fluktuovať v pásme $\pm 5\%$ a oproti iným zahraničným menám $\pm 3\%$. Čína udržiava kurz juanu intervenciami na devízovom trhu, predajom juanu a následným nákupom najmä amerického dolára. Podmienky pre obchodovanie s čínskym juanom sú postupne uvoľňované. Odbúrajú sa prísne kontroly viažuce sa na domicil a typ investorov, ako aj na spôsoby realizovania obchodov. Priemerný denný obrát obchodovania s juanom je na deviatom mieste spomedzi súboru najviac obchodovaných mien (Kurejová, 2014). Vysoký ekonomický rast v Číne pôsobí na zhodnocovanie juanu. Kurz juanu je však dlhodobo považovaný za podhodnotený a je tak faktorom podporujúcim export z Číny.

Čína a Rusko v auguste 2014 uzavreli menovú dohodu, podľa ktorej sa v ich vzájomnom obchode zvýši podiel národných mien rubľa a juanu. Tieto kroky smerujú k oslabeniu dominantného postavenie amerického dolára a obmedzeniu menových rizík. Menová dohoda súvisí s uzatvorením dohody o dodávke zemného plynu z Ruska do Číny. Čínska centrálna banka s Ruskou centrálnou bankou dohodli výmenu národných mien, ktorá by mala zaistiť ochranu pred prípadnými stratami spojenými so zmenou kurzu. Dohoda o takzvanom menovom swape bude platiť tri roky s možnosťou predĺženia. Obidve strany si v jej rámci budú môcť vymeniť 150 mld. juanov a 815 mld. rubľov (ČTK, 2014e).

3 Zahranično-obchodné vzťahy

Celková hodnota dovozu a vývozu tovarov v roku 2013 dosiahla 25,8 bil. juanov (4,2 bil. USD, rast o 7,6 %). Z toho hodnota vyvezených tovarov bola 13,7 bil. juanov (2,2 bil. USD, rast o 7,9 %) a dovezených tovarov 12,1 bil. juanov (2 bil. USD, rast o 7,3 %). Bilancia dovozu a vývozu (vývoz mínus dovoz) bola 1,6 bil. juanov. Najviac exportu smeruje do EÚ a USA (tab. 1).

Tabuľka 1: Vývoz a dovoz podľa hlavných krajín a regiónov a miery rastu v roku 2013 (v mld. USD)

Krajina alebo región	Vývoz	Zmena oproti 2012 (%)	Dovoz	Zmena oproti 2012 (%)
EÚ	339,0	1,1	220,0	3,7
USA	368,4	4,7	152,5	14,8
ASEAN	244,1	19,5	199,6	1,9
Hongkong	384,8	19,0	16,2	-9,3
Japonsko	150,3	-0,9	162,3	-8,7
Kórejská republika	91,2	4,0	183,1	8,5
Taiwan	40,6	10,5	156,6	18,5
Rusko	49,6	12,6	39,6	-10,2
India	48,4	1,6	17,0	-9,6

Zdroj: NBSC (2014).

Celková hodnota dovozu a vývozu služieb v roku 2013 (okrem vládnych služieb) bola 539,6 mld. USD, predstavujúc tak nárast o 14,7 %. Hodnota vývozu služieb bola 210,6 mld. USD (rast o 10,6 %) a hodnota dovozu služieb bola 329,1 mld. USD (rast o 17,5 %). Deficit exportu mínus importu služieb bol 118,5 mld. USD.

Medzi sedem najexportovanejších druhov tovarov z Číny patria (1.) mechanické a elektrické výrobky (hodnota exportu 1 265,5 mld. USD), (2.) vyspelé a nové technológie (660,3 mld. USD), (3.) zariadenia na automatizované spracovanie dát (182,2 mld. USD), (4.) odevy (177,1 mld. USD), (5.) textilné výrobky (106,9 mld. USD), (6.) telefóny (97,2 mld. USD) a (7.) integrované obvody (87,7 mld.) (NBSC, 2014).

Čína pokračuje v globálnom aj regionálnom rozvíjaní zahranično-obchodných vzťahov. V regionálnom – ázijsko-pacifickom – kontexte Čína dosiahla dohodu o voľnom obchode s Austráliou. Dohoda zruší rad colných taríf na vývoz z Austrálie a zmierni tak obmedzenia pre čínskych investorov v Austrálii. Na podmienkach dohody sa pracovalo vyše desať rokov. Čína je najväčším austrálskym obchodným partnerom (ČTK, 2014c).

Rusko a Čína podpísali začiatkom novembra 2014 v Pekingu rámcovú zmluvu o ďalších dodávkach ruského plynu do Číny. Dohoda by mohla znížiť závislosť ruského exportu na Európe ako hlavnom odberateľovi ruského plynu. Spotreba zemného plynu v roku 2013 v Číne dosiahla 170 mld. m³ a očakáva sa, že do roku 2020 ročná spotreba vzrastie na 420 mld. m³ (ČTK, 2014d). Nový plynovod Sila Sibíri bude dlhý 4 000 km a do Číny bude prúdiť surovina zo sibírskeho náleziska Čajanda a Kovyktu.³ Bude to najdlhšia sieť pre prepravu plynu na svete. Investície obidvoch krajín majú predstavovať vyše 70 mld. USD.

³ Prvé z nich má odhadované zásoby plynu 1,2 bil. a druhé 1,5 bil. m³. Ročná kapacita budovaného plynovodu je 61 mld. m³.

4 Zahraničný obchod SR – ČĽR

Čína je pre Slovensko piaty najvýznamnejší zdroj dovozov s podielom 7,2 % na celkovom dovoze zo zahraničia. V exporte predstavuje desiaty najdôležitejší trh s podielom 2,5 %. Z hľadiska obchodu mimo krajín EÚ 28, Čína je tretí najväčší dovozný partner a druhý najväčší exportný partner. Slovensko je najväčším exportérom do Číny z pomedzi krajín strednej a východnej Európy. Obchodná výmena je dlhodobo charakteristická pasívnym saldom na strane SR (tab. 2). Slovenský vývoz na čínsky trh pokrýva hlavne automobilový priemysel. Export osobných automobilov (Volkswagen) predstavuje takmer 80 %-ný podiel na slovenskom exporte na čínsky trh. Takmer polovicu dovozu z Číny na Slovensko predstavovala telekomunikačná technika, televízory, počítače a kancelárske zariadenia, prevažne od nečínskych nadnárodných spoločností. Odevy, obuv, nábytok, hračky a kožiarske výrobky dosiahli spolu asi 15 % podiel (Marušák – Štrba, 2014).

**Tabuľka 2: Vývoj zahraničného obchodu Slovenska a Číny
v rokoch 2009 – 2013 (v mil. EUR)**

	2009	2010	2011	2012	2013
Export	551	971	1 491	1 349	1 596
Import	2 165	2 918	3 320	3 673	4 329
Saldo	-1 614	-1 947	-1 829	-2 324	-2 733

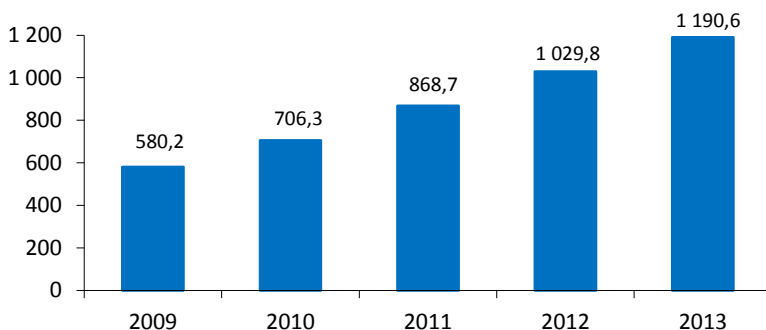
Zdroj: MHSR (2014).

5 Vzdelávanie, veda a technológie

V roku 2013 bolo na postgraduálne štúdiá zapísaných celkove 1,8 mil. študentov z toho 611 tis. nových študentov a 514 tis. absolventov. Na vysokých školách študovalo 24,7 mil. študentov, z čoho 7 mil. boli noví študenti a 6,4 mil. boli absolventi. Na stredných odborných školách bolo 19,6 mil. študentov. Na nižších stredných školách študovalo 44,4 mil. študentov. Vyššie stredné školy mali 24,4 mil. študentov. Základné školy navštevovalo 93,6 mil. žiakov.

Výdavky na výskum a vývoj (VaV) vzrástli o 15,6 % a dosiahli 1,19 bil. juanov (graf 3). Podiel výdavkov na VaV na HDP bol 2,1 %, čím krajina vyjadruje svoju snahu stať sa v budúcnosti globálnym inovačným lídrom. V rámci *Programu špičkového technologického výskumu a vývoja* bolo implementovaných vyše 2 tis. projektov.

Graf 3: Výdavky na výskum a vývoj v rokoch 2009 až 2013 (v mld. juanov)



Zdroj: NBSC (2014).

Za podpory Štátnych programov rizikových kapitálových investícií pre nové odvetvia bolo založených 141 podnikov. Celková veľkosť fondu dosahuje 39 mld. juanov a investície smerujú do 422 firiem. Celkom bolo podpísaných 295 tis. kontraktov ohľadne technologických transferov v hodnote 746,9 mld. juanov (rast o 16 %). V roku 2013 Čína 14 krát úspešne vypustila satelity.

Jednou z priorít spolupráce EÚ a Číny v oblasti VaV sú ekologické letecké technológie. V rámci kooperačnej rámcovej dohody medzi EÚ a Čínou v oblasti vedy a technológií čínske Ministerstvo priemyslu a informačných technológií spolu s DG pre výskum a inovácie Európskej komisie, spustili dva kooperačné projekty VaV v oblasti letectva: COLTS a MARS. Sú zamerané na realizáciu výskumu a spolupráce v oblasti technológií znižujúcich hlučnosť lietadiel, technológií znižovania odporu, ekologických materiálov a špičkových počítačových výpočtov. Ich výskum nachádza uplatnenie v objednávkach od spoločností Airbus a China Commercial Aircraft (Chinamission, 2014).

Úspechy Číny sa prejavujú v segmente najvýkonnejších počítačov, keď v rebríčku 500 najvýkonnejších počítačov sveta je na prvom mieste čínsky superpočítač Tchien-che 2. Čína má v tomto rebríčku 76 superpočítačov, čo je takmer toľko, ako majú v rebríčku spolu Veľká Británia (30), Francúzsko (27) a Nemecko (23). Najviac superpočítačov v rebríčku majú USA – 233. Tchien-che 2 je schopný spracovávať 33,86 petaflopov za sekundu. Prevádzkuje ho Národná univerzita obranných technológií. Druhý v poradí, superpočítač Titan amerického ministerstva energetiky, má výkon 17,6 petaflopov/s (ČTK, 2014b).

6 Sociálny rozvoj

V roku 2013 sa počet obyvateľov Číny zvýšil o 6,7 mil. a dosiahol 1 136,7 mil.⁴ Narodilo sa 16,4 mil. detí a zomrelo 9,7 mil. osôb. Podiel obyvateľov žijúcich v mestách dosiahol podiel 53,7 %. Proces urbanizácie výrazne napreduje a venujeme sa mu v ďalšom texte.

Na konci roku 2013 bolo zamestnaných 769,8 mil. obyvateľov, z toho v mestách 382,4 mil. Miera nezamestnanosti v mestách je 4,05 %. Počet migrantov, ktorí žili mimo svojej registrovanej domácnosti, sa zvýšil o 2,4 % na 268,9 mil. Z toho bolo 166,1 mil. tých, ktorí pracovali v inej lokalite ako bol ich domov.

Migranti majú obmedzenia pri sociálnom zabezpečení, zdravotnom poistení, kúpe automobilu, vzdelávaní detí a pod. Povolenie na pobyt v meste (systém „hukou“) poskytuje držiteľom lepší prístup k verejným službám a znižuje mnohé obmedzenia. Pozitívny príklad prístupu k migrantom dáva firma Baihong Group, ktorá vyrába odevy. Nachádza sa v meste Jinjiang v provincii Fu-tien. Baihong Group zamestnáva okolo dvetisíc prisťahovalcov. Zamestnanci majú jeden až trojročné pracovné zmluvy, štandardný 40 hodinový pracovný týždeň a priemerný mesačný plat 3 000 juanov. Zamestnávateľ im

⁴ Štatistické ukazovatele nezahŕňajú Hongkong, Macao a Taiwan.

poskytuje starostlivosť, ktorá zahŕňa sociálnu dotáciu, lekársku starostlivosť, podporu v nezamestnanosti, poistenie pri pracovnom úraze, poistenie matiek a rieši aj bytovú otázku. Väčšina zamestnancov sa narodila po roku 1980 a tak firma vytvára podmienky, aby mali dostatok voľného času na štúdium popri zamestnaní. Mnoho z týchto mladých zamestnancov si zakladá rodinu a firma pre nich postavila viac než 1 600 bytov v blízkosti fabriky. Priemerná veľkosť bytu je približne 30 m². Firma tiež pomáha svojim zamestnancom tým, že poskytuje vzdelanie pre ich deti. Má vlastnú škôlku a tri školské autobusy pre prepravu detí do a z okolitých základných škôl. Deti migrujúcich pracovníkov tu majú prístup aj k nižšiemu stredoškolskému vzdelaniu. Zamestnanecké odbory z viacerých miestnych fabrík rokujú s miestnou samosprávou, aby verejné vyššie stredné školy boli otvorené pre deti migrantov (Wei, 2012).

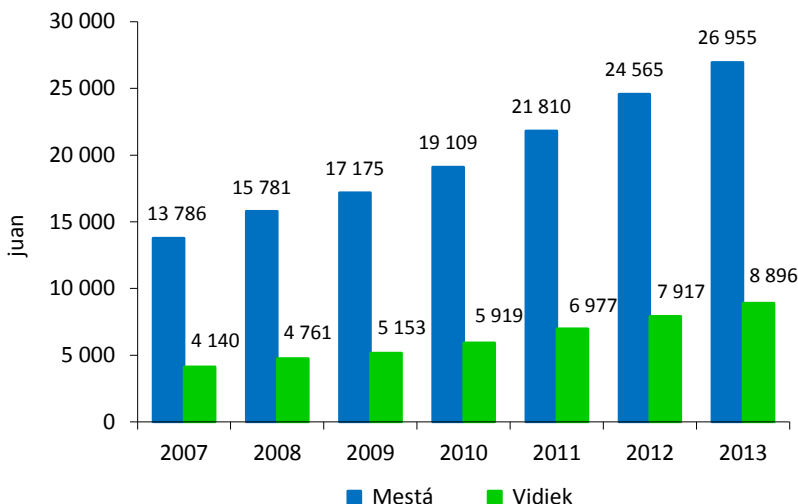
Produktivita práce meraná cez HDP/zamestnanosť dosiahla 66 199 juanov (v cenách roku 2010), čo predstavovalo rast o 7,3 %. Reálny rast príjmov obyvateľov prevyšoval tempo rastu produktivity práce. Ročný čistý príjem pripadajúci na jedného obyvateľa vo vidieckych domácnostiach bol 8 896 juanov, čo predstavuje reálny rast o 9,3 %. Ročný čistý príjem pripadajúci na jedného obyvateľa v mestských domácnostiach bol 26 955 juanov, čo predstavuje reálny rast o 7,0 % (graf 4).

Výdavky na potraviny mali v spotrebnom koši podiel 37,7 % vo vidieckych domácnostiach a 35,0 % v mestských domácnostiach.

Vysoký ekonomický rast bol sprevádzaný rastom príjmov štátneho rozpočtu o 10,1 %, a príjmy dosiahli 12,9 bil. juanov. Z tohto dane predstavovali 11,0 bil. juanov (rast o 9,8 %). Podobne ako v minulých rokoch, kontrolovaná inflácia, nižší verejný dlh a vysoké prebytky v zahraničnom obchode vytvárajú priestor pre sociálne výdavky a podporu pre najchudobnejších. Celkové sociálne dávky dosiahli 17,3 bil. juanov.

Postupne sa musí znížiť veľký objem dlhov miestnych vlád, ktorý sa nahromadil cez mimorozpočtové položky. Riešenie týchto otázok si vyžiada reformy vo finančnom sektore a vo fiškálnej politike (World Bank, 2014).

Graf 4: Vývoj príjmov v mestách a na vidieku v období 2007 až 2013



Zdroj: NBSC (2014).

Do základného dôchodkového poistenia je zaradených 497,5 mil. obyvateľov. Na základnom zdravotnom poistení participuje 573,2 mil. obyvateľov. Do konca roka 2013 prijalo nový kooperatívny systém zdravotnej starostlivosti vo vidieckych oblastiach 2 489 krajov (mestá, okresy) s mierou participácie 99,0 percenta.

Hranica chudoby na vidieku bola vymedzená čistým ročným príjmom 2 300 juanov (v stálych cenách 2010). Počet obyvateľov žijúcich pod hranicou chudoby vo vidieckych oblastiach bol 82,5 mil., čo predstavuje zníženie počtu tých najchudobnejších o 16,5 mil. v roku 2013. Minimálne životné náklady boli poskytnuté 20,6 mil. obyvateľov miest a 53,8 mil. obyvateľov vidieka.

Rýchle tempo urbanizácie so sebou prináša množstvo problémov. V prípade aglomerácií sú to najmä negatívne externality v podobe vplyvu na životné prostredie. Zelený rast v mestách je definovaný ako podpora hospodárskeho rastu a rozvoja prostredníctvom takých aktivít v mestách, ktoré znižujú dopad na prírodné zdroje a životné prostredie. Politika hľadá kompromis medzi ochranou životného prostredia a hospodárskym rastom.

V roku 2013 sa začala výstavba dostupného bývania v mestských oblastiach pre 6,66 mil. domácností. V Číne je šesť miest (aglomerácií), ktoré majú nad 10 mil. obyvateľov, 18 miest, ktoré majú viac ako 5 mil. obyvateľov a 62 miest, ktoré majú nad 1 mil. obyvateľov (worldpopulationreview, 2014). V mestách je už viac ako 1 000 mrakodrapov (budov vyšších ako 150 m).

Rýchly ekonomický vývoj a veľkosť ekonomiky generujú aj citeľné škody na životnom prostredí a smrteľné pracovné úrazy. Celkovo bolo narušených 57 000 km² územia. Počet obetí v dôsledku pracovných úrazov dosiahol 69 434. Napriek určitým inštitucionálnym zmenám, miestne vlády dávajú prednosť ekonomickému rastu pred ochranou životného prostredia.

Rozľahlé územie Číny je vystavené aj extrémnym klimatickým vplyvom. Prírodné katastrofy zasiahli 31,4 mil. ha plodín, z ktorých bolo zničených 3,8 mil. ha. Zápavy a premokanie pôdy spôsobili priame ekonomické straty 188,4 mld. juanov. Sucho spôsobilo priame ekonomické straty 90,5 mld. juanov. Nízke teploty, mráz a sneh spôsobili ekonomické straty vo výške 26 mld. juanov. Prírodné katastrofy na moriach spôsobili straty 16,5 mld. juanov. Krajina zaznamenala 41 väčších zemetrasení a s nimi spojené straty dosiahli 99,5 mld. juanov. V krajine bolo 3 929 lesných požiarov, pri ktorých bolo zničených 14 tis. ha lesov.

7 Osobitné administratívne oblasti Hongkong a Macao

Hongkong je od roku 1997 osobitnou administratívnou oblasťou Číny s vlastnou ústavou garantujúcou zachovanie vysokej autonómie územia do roku 2047 pri zachovaní princípu „jedna krajina, dva systémy“. Cieľom je

udržanie hospodárskej sily a ekonomických výhod, ktoré vytvárajú základ pre úspech entity ako medzinárodného obchodného a finančného centra vo východnej Ázii. Hospodárstvo je charakterizované voľným obchodom, nízkym daňovým zaťažením, minimálnymi zásahmi vlády a vysokou transparentnosťou. Strategická poloha vytvára možnosti prieniku na všetky kľúčové ázijské trhy. Nachádza sa v blízkosti delty Perlovej rieky, ktorá patrí k najdynamickejším regiónom pevninskej Číny, s ktorým je Hongkong prepojený rozsiahlou dopravnou infraštruktúrou. Úzke prepojenie ekonomík oboch systémov je zabezpečené dohodou o hospodárskom partnerstve medzi Hongkongom a pevninskou Čínou, ktorá zabezpečuje voľný obchod medzi územiaми a ľahký prístup miestnych výrobkov a služieb na čínsky trh.

Pre ekonomiku sú dôležité štyri kľúčové odvetvia služieb – finančné služby, cestovný ruch, obchod a logistika a poskytovanie expertných a výrobných služieb (na tvorbe HDP sa podieľajú 58,1 %). Ďalších šesť odvetví služieb predstavujú vzdelávacie služby, zdravotnícke služby, testovanie a certifikácia, technológia a inovácie, kultúrne a kreatívne služby a služby v oblasti životného prostredia (na tvorbe HDP sa podieľajú 8,4 %). Významnejšie priemyselné kapacity boli postupne presunuté do pevninskej Číny, medzi nosné odvetvia priemyslu patrí textilný, elektronický a hračkárske priemysel.

Význam miestneho bankovníctva je daný aktívami bánk a kvalitou a rozsahom nimi poskytovaných služieb. Dnes tu pôsobí vyše 170 bánk, pričom k najvýznamnejším patria Hong Kong & Shanghai Banking Corporation (HSBC), Bank of China Group a Hang Seng Bank. V Hongkongu pôsobí najvyšší počet poisťovní v Ázii (viac ako 200), pričom približne polovica z nich sú zahraničné. Takmer všetky najvýznamnejšie svetové poisťovacie spoločnosti majú svoje zastúpenie v Hongkongu (MZVaEZ SR, 2014a).

Macao je jednou z najotvorenejších ekonomík na svete a tiež najväčšie herné centrum. Vďaka rozsiahlym investíciám do hazardného priemyslu, ktorý bol v roku 2003 uvoľnený pre zahraničných investorov, rástla ekonomika Macaa vysokým tempom. Macao je ostrovným typom ekonomiky. V dôsledku prosperujúceho zábavného priemyslu a turistickému ruchu patrí hospodárstvo

Macao k najdynamickejším v Ázijsko-pacifickom regióne. Dane z hazardných hier majú 34,5 % podiel na daňových príjmoch, čo prispieva k tomu, že Macao nie je zadlžené.

Hlavnými odvetviami sú služby v oblasti dopravy, obchodu, financií, bankovníctva, turistiky, telekomunikácií a tzv. „hráčsky priemysel“ (85 % podiel na HDP). S počtom 34 kasín je Macao jedným z najväčších trhov hazardných hier a príjmy z nich sú vyššie ako príjmy z hazardu v Las Vegas. Príjmy z hazardu v Macau vzrástli v roku 2013 oproti roku 2012 o 18,6 % na 45 mld. USD (MZVaEZ SR, 2014b).

8 Strategická vízia Číny

Susedská diplomacia⁵ má hlavné miesto v diplomatickej politike Číny. Súčasná spolupráca v tomto smere sa uskutočňuje v rámci Šanghajskej organizácie pre spoluprácu, Euroázijského ekonomického spoločenstva a ASEAN Plus Čína.

V roku 2013 dal čínsky prezident Xi Jinping podnet na stratégiu rozvoja, v symbolickej podobe označenú „ekonomický opasok okolo hodvábanej cesty“ a „pobrežné pásmo hodvábanej cesty 21. storočia“. Opasok a Pobrežná cesta sú dve hlavné iniciatívy pre reformu, rozvoj a otvorenie sa voči susediacim krajinám. Iniciatívy sa zameriavajú na rozvoj infraštruktúry a systematických inovácií, čo povedie ku zlepšenému prostrediu pre podnikanie v regiónoch, pohybu investícií, zníženiu nákladov a investičných bariér. Prioritnými smermi projektu sú stredná Ázia, Rusko a južná a juhovýchodná Ázia. Opasok a Pobrežná cesta predstavujú päť článkov (Pan, 2014):

- (1) STRATÉGIA – Krajiny môžu diskutovať o riešeníach problémov, hľadať spoločnú pôdu a prekonávať rozdiely, harmonizovať pozície cez konzultácie a formulovať zodpovedajúce plány pre regionálnu ekonomickú integráciu a oficiálne podporiť túto stratégiu.

⁵ Sústreďuje sa na budovanie a posilňovanie vzťahov so susediacimi krajinami.

- (2) CESTA – Pre Čínu a jej susedné krajiny je nevyhnutné venovať sa možnostiam dopravy a zlepšiť dopravnú sieť medzi regiónmi a celkovú infraštruktúru prepravy na prepojenie Európy a Afriky.
- (3) OBCHOD – Čína sa chce orientovať na otázky obchodu a investícií, chce sa zbaviť obchodných bariér a prekážok a podporiť rozvoj v regiónoch.
- (4) MENA – snaha podporiť obchodnú rovnováhu súvisí s miestnou menou a výmenným kurzom, posilnením finančnej spolupráce a regionálneho rozvoja, znížením transakčných nákladov a eliminovaním finančných rizík.
- (5) L'UDIA – Čína a susedné krajiny potrebujú rozvoj medzištátnych stykov a podporu vnútornej komunikácie, porozumenia a priateľstva medzi národmi.

Záver

Význam Číny ako významného globálneho partnera narastá s ohľadom na rast napätia v geopolitických vzťahoch. Svetová ekonomika je menej predvídateľná a menej stabilná a preto Čína podporuje previazanosť trhov ázijských a tichomorských krajín.

Čína má za sebou desaťročia rýchleho hospodárskeho rastu, ktorý viedol k rastu životnej úrovne obyvateľov, ale spôsobil aj zhoršenie životného prostredia. Vláda sa usiluje o premenu ekonomiky tak, aby rástla pomalšie a jej rozvoj bol stabilnejší a kvalitnejší. Krajine sa zatiaľ nedarí výraznejšie obmedziť závislosť svojej ekonomiky na investíciách a zahraničnom obchode a zvýšiť podiel domáceho dopytu na hospodárskom raste. Posun sa prejavuje v tom, že po prvýkrát podiel pridanej hodnoty terciárneho sektoru prekonal podiel sekundárneho sektora. Doterajší vývoj je sprevádzaný protirečeniami medzi hospodárskym rastom a hrozbou degradácie životného prostredia, medzi východom a západom Číny, medzi mestami a vidiekom a v záujme stabilného vývoja tieto protirečenia predstavujú výzvy pre inštitucionálne politiky.

Literatúra

- CHINAMMISSION (2014): China-EU Relations: Facts & Figures – Technology cooperation (2014/03/11). <<http://www.chinamission.be/eng/zywj/t1136197.htm>>.
- ČTK (2014a): Čína prý promrhala 6,8 bilionu dolarů v neefektivních investicích. Vydané 28. novembra. 2014. <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/cina-pry-promrhala-6-8-bilionu-dolaru-v-neefektivnich-investicich/1152483>>.
- ČTK (2014b): Nejvýkonnější počítač na světě má opět Čína. Vydané 23. júna 2014. <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/nejvykonnejsi-pocitac-na-svete-ma-opet-cina/1094804>>.
- ČTK (2014c): Austrálie a Čína dosáhly průlomové dohody o volném obchodu. Vydané 17. novembra 2014. <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/australie-a-cina-dosahly-prulomove-dohody-o-volnem-obchodu/1148088>>.
- ČTK (2014d): Putin zahájil výstavbu plynovodu do Číny. Vydané 1. septembra 2014. <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/putin-zahajil-vystavbu-plynovodu-do-ciny/1118070>>.
- ČTK (2014e): Rusko a Čína se dohodly na dodávkách zemního plynu. Vydané 13. októbra 2014. <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/rusko-a-cina-se-dohodly-na-dodavkach-zemniho-plynu/1134397>>.
- KUREJOVÁ, I. (2014): Liberalizácia čínskeho juanu. Biatec 1/2014.
- MARUŠÁK, D. – ŠTRBA, M. (2014): Ekonomická informácia o teritóriu, Čínska ľudová republika. Bratislava: Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR.
- MHSR (2014): <<http://www.economy.gov.sk>>.
- MZVaEZ SR (2014a): Ekonomická informácia o teritóriu – Hong Kong. Bratislava: Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR.
- MZVaEZ SR (2014b): Ekonomická informácia o teritóriu – Macao. Bratislava: Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR.
- NBSC (2014): Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2013 National Economic and Social Development. National Bureau of Statistics of China, February 24, 2014.

- OBADI, S. M. a kol. (2013): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.
- PAN, W. (2014): Hodvábna cesta – z minulosti do budúcnosti. Parlamentný kuriér, č. 228 a 229/2014.
- PAUHOFOVÁ, I. (2014): Suverénne fondy vo svete. Ekonomická fakulta TU v Košiciach. <<http://www.ekonom.sav.sk/sk/publikacie/-p256>>.
- WORLD BANK (2014): China economic update – June 2014. Washington: World Bank. <<http://www.worldbank.org/en/country/china/publication/china-economic-update-june-2014>>.
- TA3 (2014): Vysielanie 11. novembra 2014. <<http://www.ta3.com/>>.
- WEI, W. (2012): Make Jinjiang City the Second Hometown for Migrant Workers. The Messenger, China Radio International. <www.crienglish.com>.
- WORLDPOPULATIONREVIEW (2014): Major Cities in China population 2014. <<http://worldpopulationreview.com/countries/china-population/major-cities-in-china/>>.

Ruská ekonomika na prahu stagnácie¹

Russian Economy on the Threshold of Stagnation

Veronika Hvozdíková* Ekonomický ústav SAV

Abstract:

While in the other major emerging economies the growth strengthened in 2013, Russian economy did not fulfil the expectations – it followed a weak growth path observed in some EU economies. Frail domestic demand (decelerating consumption and zero investment growth) slowly pulled economy towards stagnation. With the arrival of 2014, further negative impact on consumption posed by escalating geopolitical tensions (reflected in the rouble depreciation and inflation) was accompanied by loss of confidence and investment contraction. With economy and revenues depending heavily on both the export volumes and price of oil (and oil products), at the background of policy turmoil and related business uncertainty, investment sentiment downturn and sanctions from the West, the prospects for 2014 and 2015 are rather grey compared to the recent past.

Keywords: Russian Federation, GDP and GDP components, Urals crude oil, rouble depreciation.

Úvod

Priepasť medzi dynamikou rastu ruskej ekonomiky a tempami rastu ostatných (mimoeurópskych) rozvíjajúcich sa ekonomík sa prehĺbila už v druhej polovici roka 2012, v roku 2013 táto medzera pretrvala. Najmä vývoj v druhej polovici roka 2013 bol sklamaním – aj napriek oživeniu v externom prostredí

* Ing. Veronika HVOZDÍKOVÁ, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: veronika.hvozdikova@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

a posilneniu vonkajšieho dopytu domáce faktory vo vývoji zaostali: pretrvávajúce oslabenie domáceho dopytu, absencia štrukturálnych reforiem, zhoršenie podnikateľského sentimentu, a tým obmedzenie investičnej aktivity a pokračujúca stagnácia priemyselnej produkcie primáli nielen medzinárodné inštitúcie, ale i domáce orgány a vládu revidovať predpovede rastu ekonomiky smerom nadol.

1 Vývoj outputu a jeho komponentov v roku 2013

Podobne ako rok predtým, i v roku 2013 sa ruská ekonomika mohla spoľahnúť najmä na domáci dopyt – opäť to bola konečná spotreba domácností, ktorá v najväčšej miere prispela k rastu ekonomiky. Pri pohľade na vývoj HDP v posledných rokoch zisťujeme, že domáci dopyt stál za zotavovaním ruskej ekonomiky z hlbkej recesie (2009) už od roku 2010 – v jeho začiatku bol síce prvotným motorom oživenia pozitívny príspevok čistého exportu (odrážajúci dočasné zlepšenie sentimentu v externom prostredí po vyprchaní prvej vlny globálnej krízy), ešte v tom istom roku sa však na čelo obnoveného rastu ruskej ekonomiky postavil domáci dopyt, sprvu investičný dopyt motivovaný najmä dopĺňaním krízou vyčerpaných zásob (rozsiahle investície do zásob najmä na prelome rokov 2010/2011), v ďalšej fáze to už bola práve konečná spotreba domácností, ktorá ťažila zo znižovania nezamestnanosti, rastu reálnych príjmov, zlepšenia dostupnosti úverov, silnejúceho rubľa a spomaľujúcej inflácie. Vďaka silnému domácemu dopytu si tak ruská ekonomika udržala solídny výkon (rast nad 4 %) v prvej polovici 2012 aj napriek útlmu v externom prostredí, už od leta 2012 sa ale začali objavovať signály zhoršenia vývoja v niektorých makroekonomických oblastiach (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2013).

Keď si vývoj domáceho produktu rozmeníme na drobné, zistíme, že zhoršenie z druhej polovice roka 2012 pokračovalo i v roku 2013. Výsledný medziročný rast ekonomiky v roku 2013 na úrovni 1,3 % je najnižšou hodnotou od krízy v roku 1998 (samozrejme s výnimkou recesie v roku 2009). Je to

podstatne nižšie tempo rastu v porovnaní s predošlým rokom (3,4 %) a napríklad len približne tretina hodnoty rastu, ktorú ruskej ekonomike predpovedala Svetová banka ešte v januári daného roku (2013), čo svedčí o tom, že niektoré očakávania pre rok 2013 sa nenaplnili až v prekvapujúcej miere.

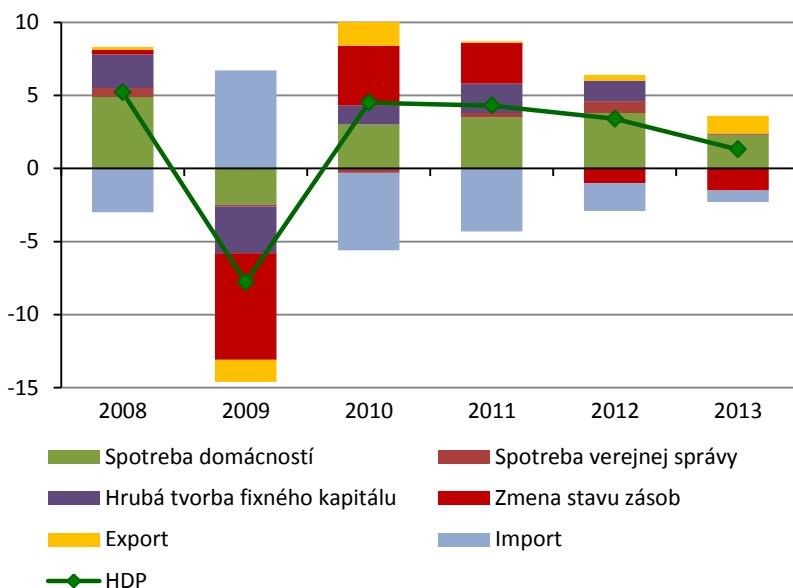
I keď domáca spotreba ostala kľúčovým zdrojom rastu ekonomiky, tak spotreba domácností ako i vládna spotreba prispeli k výslednému rastu v oveľa menšej miere, než rok predtým. Rast súkromnej spotreby spomalil pod 5 % v porovnaní s viac ako 7 % tempom rok predtým; spotreba domácností bola slabšia hneď z niekoľkých dôvodov: nižšia zamestnanosť neodrážala síce nárast nezamestnanosti, bola však výsledkom demografických faktorov (úbytok produktívnej populácie), rast zadlženosti domácností a zníženie reálnych príjmov (v prvej polovici roka bola inflácia meraná CPI dvojnásobne vyššia v porovnaní s prvou polovicou 2012) negatívne ovplyvnili spotrebiteľský sentiment. Spotreba vlády prispela k rastu ekonomiky takmer v nulovom rozsahu, celkový príspevok domácej spotreby k rastu HDP bol tak v roku 2013 o polovicu nižší (na úrovni 2,4 p. b. v porovnaní s 4,8 p. b. v roku 2012).

Najväčším prekvapením však bol pokles investičného dopytu. Súkromné investície poklesli o 0,1 % v porovnaní s rastom na úrovni 6,3 % v roku 2012 (EK, 2014c), efekt jednorazových investícií najmä zo strany štátom vlastnených podnikov (súvisiacich s budovaním infraštruktúry pre zimné olympijské hry či s dokončením plynovodu Nord Stream) na prelome rokov 2012/2013 vyprchal a k očakávanému oživeniu investičnej činnosti zo strany súkromných investorov v druhej polovici roka 2013 nedošlo, čo už odrážalo prítomnosť „krízy dôvery“ v domácej ekonomike (SB, 2014a). Zároveň firmy pokračovali v čerpaní zásob (príspevok zmeny stavu zásob k HDP bol negatívny už v roku 2012), výsledná hrubá tvorba fixného kapitálu tak pôsobila proti rastu HDP, jej negatívny príspevok bol na úrovni -0,8 p. b. (v porovnaní s kladným príspevkom 0,3 p. b. v roku 2012). Investície do fixného kapitálu a dopĺňanie zásob boli pritom v predchádzajúcich dvoch rokoch kľúčovým faktorom zotavovania ekonomiky, ešte v roku 2011 rástli hrubé domáce

investície 22 % tempom, rast na úrovni 6,6 % v roku 2012 už začal odrážať zníženie dynamiky z dôvodu prirodzeného ukončovania cyklu dopĺňania krízou vyčerpaných zásob, z dôvodu konsolidovania výrobných procesov, ale i poklesu výroby investičných tovarov. Príspevok investičného dopytu k rastu HDP bol v roku 2013 záporný po prvý raz od recesie v roku 2009, aj v predkrízovom období bola práve tvorba fixného kapitálu najrýchlejšie rastúcim komponentom HDP.

Nadalej tiež pokračoval trend záporného príspevku čistého exportu (k rastu HDP) známy z minulosti, aj keď tento krát sa medzera medzi rastom importu a exportu zmenšila, keď rast importu v roku 2013 spomalil z 8,8 % na 5,9 % a rast exportu sa zrýchlil z 1,4 % na 3,8 % (EK, 2014a).

Graf 1: Vývoj HDP (v %) a jeho komponentov (v p. b.)



Zdroj: ROSSTAT (2014), WB (2014b).

„Obetou“ spomaľujúceho domáceho dopytu a zhoršenia spotrebiteľskej dôvery sa stali neobchodovateľné sektory, tie z pohľadu produkčnej štruktúry ostali i naďalej rozhodujúcim faktorom rastu ekonomiky, ich príspevok k rastu produktu však v roku 2013 klesol z 3 p. b. na 1 p. b. Spomalil sa rast pridanej hodnoty v obchode, doprave a komunikáciách i v činnostiach v oblasti nehnuteľností, teda v odvetviach, ktoré sa rok predtým v podstatnej miere podpísali pod rast produktu. V prípade obchodovateľných sektorov sa najmä odvetvia spracovateľského priemyslu potýkali so zhoršujúcim sa sentimentom u producentov, ten sa premietol i do zníženia napätej miery využitia produkčných kapacít, ich využitie sa ešte v prvej polovici roka držalo pri historickom maxime 80 %, v druhom polroku zníženie tejto miery indikovalo pokles ekonomickej aktivity v spracovateľskom priemysle. Rovnako i kľúčové sektory ako ťažba a dobývanie a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody stratili v roku 2013 na dynamike, a tak aj napriek citeľnému zotaveniu poľnohospodárstva (poľnohospodárska produkcia sa dramaticky prepadla v druhej polovici 2012 následkom nepriaznivých klimatických podmienok, ktoré poznačili úrodu), vo výsledku už i predtým malý príspevok obchodovateľných sektorov k rastu HDP ešte mierne poklesol. Podľa Svetovej banky je oslabenie domácej spotreby strednodobou záležitosťou, preto zopakovanie expanzie neobchodovateľných sektorov, ktorej sme boli svedkami posledné dva roky pred rokom 2013, je v strednodobom horizonte len málo pravdepodobné (SB, 2014a).

Najmä vývoj v druhej polovici roka bol sklamaním. V tom čase (a obzvlášť v 4. kvartáli 2013) dochádzalo k oživeniu rastu vyspelých, ale i rozvíjajúcich sa európskych ekonomík. Posilňujúci externý dopyt sa ku koncu roka premietol do vyšších objemov ruského exportu, samotná ruská ekonomika však pozitívne očakávania nepotvrdila. Rast ekonomiky sa síce v porovnaní s prvým polrokom o niečo zrýchlil, nie však v rozsahu, v akom sa predpokladalo; v 3. štvrťroku ruská ekonomika spomalila na 1,3 % oproti trojpercentnému rastu v rovnakom období predošlého roka, v poslednom kvartáli bol dvojpercentný rast už len o niečo nižší v porovnaní s rokom 2012.

Pretrvávajúce oslabenie domáceho dopytu, absencia štrukturálnych reforiem, zhoršenie podnikateľského sentimentu, a tým obmedzenie investičnej aktivity a pokračujúca stagnácia priemyselnej produkcie primali nielen medzinárodné inštitúcie, ale i domáce orgány a vládu revidovať predpovede rastu ekonomiky smerom nadol.

2 S príchodom roka 2014 sa situácia zhoršila

Spomalenie ruskej ekonomiky v roku 2013 bolo predovšetkým dôsledkom dlhodobého pretrvávajúcich štrukturálnych problémov, proti ďalšiemu rozvoju ekonomiky pôsobili faktory ako neefektívna alokácia faktorov, nekonkurenčné trhy, nedostatok inovácií, nerefektovaná potreba diverzifikácie; tradičné zdroje dovtedajšieho rastu – rastúce ceny energetických zdrojov a zvyšovanie miery využitia kapacít (Havlík, 2014) sa postupne vyčerpali, ekonomika fungovala blízko hranice svojho potenciálu (SB, 2014b). Pretrvávajúce dlhodobé problémy sa už v roku 2012 začali premietiť do obmedzovania investičných aktivít a oslabenia domácej spotreby a v priebehu roka 2013 sa tieto efekty prejavili už naplno. S príchodom roka 2014 sa k tradičným problémom pridali nové vnútorné riziká, prepuknutie rusko-ukrajinského konfliktu sa už v prvom štvrtroku odrazilo na zhoršení investorského a podnikateľského sentimentu a na odleve kapitálu. Čoskoro nasledovala citelná deprecia rubľa a zvýšenie nákladov na pôžičky spolu so zhoršením dostupnosti úverov naďalej podlamovali investičnú aktivitu.

Prvotné sankcie zavedené voči Rusku zo strany USA, EÚ a ďalších krajín dopĺňali ďalšie,² čoraz väčšia neistota na domácom trhu viedla k odkladaniu

² Prvé kolo sankcií bolo cielené proti konkrétnym jednotlivcom, skupinám a podnikom; krajiny, ktoré ich zaviedli, zmrazili ich aktíva a znemožnili obchodné aktivity. Druhé kolo sankcií sa sústredilo na vojenský, energetický a finančný sektor; sankcie obmedzili export vybraných komodít a technológií z oblasti obrany; západ obmedzil významným ruským spoločnostiam spracúvajúcim ropu a zemný plyn prístup k financovaniu; a prístup šiestich významných štátnych bánk na finančné trhy EÚ a USA bol tiež značne limitovaný.

nielen investičných, ale i spotrebných rozhodnutí, so zrejým dopadom na vývoj domáceho dopytu. Stúpajúca volatilita na devízovom trhu prispievala k prebiehajúcemu znehodnocovaniu rubľa, čo vyvolávalo tak na rast inflácie a primälo centrálnu banku pristúpiť k sprísneniu monetárnych podmienok. Zvýšenie domácich úrokových sadzieb zhoršilo dostupnosť úverov na domácom trhu (pre investorov i spotrebiteľov) a spolu s obmedzením prístupu ruských subjektov (podnikov i bánk) k medzinárodným zdrojom financovania (v dôsledku sankcií) znamenalo podstatné zhoršenie úverových podmienok pre prípadnú realizáciu plánovaných investičných rozhodnutí. Už i tak pomerne slabá dôvera na domácom trhu v prostredí rastúcej neistoty pôsobila proti rozvoju aktivít v domácej ekonomike. Masívny odlev kapitálu sa podpísal pod zhoršenie výsledku na kapitálovom a finančnom účte platobnej bilancie už v roku 2014, čo sa premietlo do poklesu devízových rezerv (SB, 2014b).

Rast ekonomiky sa v prvom polroku 2014 spomalil na 0,8 %, súkromná spotreba síce naďalej rástla, jej príspevok k rastu HDP však v prvom štvrtroku predstavoval už iba 2 p. b. Aktuálny politický vývoj sa podpísal najmä pod zhoršenie investičného dopytu, investície do fixného kapitálu poklesli v prvom štvrtroku o 7 %. I tvorba zásob bola naďalej záporná. Naopak, pre ruskú ekonomiku celkom netypicky, k rastu HDP prispel čistý export – keďže v dôsledku znehodnotenia rubľa a oslabenia domáceho dopytu dovoz do Ruska poklesol, pričom rast exportu sa zachoval. Ďalšie oslabovanie domáceho dopytu, vyčkávacia taktika a ohrozenie investičných aktivít ostávajú jedným z hlavných rizík i pre rok 2015. Samozrejme rovnako tak i ďalší odlev kapitálu z ekonomiky, MMF očakáva, že v priebehu roka 2014 odíde z ekonomiky 100 mld. USD. A skutočne, podľa odhadov ruského ministerstva hospodárstva došlo len za prvý štvrtrok k odlevu vo výške 70 mld. USD, čo bolo viac, ako za celý rok 2013.

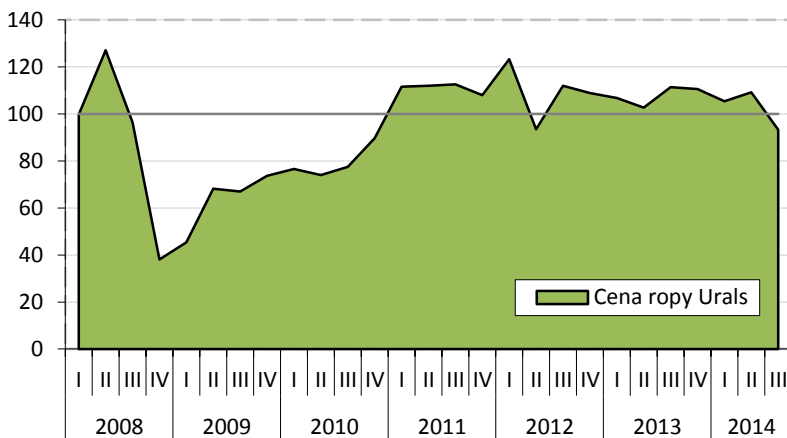
3 Cena ropy pod tlakom

Podmienky exportu ropy sú pre Rusko kritickým faktorom, keďže prírodné zdroje tvoria 70 % ruského exportu a predaj ropy spolu so zemným plynom predstavujú 50 % príjmov federálneho rozpočtu. V polovici roka 2013 ziskovosť ropy Urals rástla, cena ruskej ropy v tom čase dokonca prekročila cenu ropy Brent (obvykle sa pohybuje o niečo pod jej úrovňou), čo súviselo s tým, že Rusko stiahlo časť svojho zámorského exportu ropy, a to hneď z niekoľkých dôvodov: v lete sa zvýšil dopyt po nej v domácich rafinériách, časť exportu sa presunula na zvýšenie objemov ropy vyvážanej do Číny a aj ropovod Družba prepravil v tom čase vyššie objemy v dôsledku nových zmlúv s poľskými a českými firmami.

Ruský rozpočet štandardne ráta s cenou ruskej ropy Urals na úrovni 100 USD/barel, kým ešte v auguste 2013 jej cena presiahla hranicu 110 USD/barel a za nasledujúci takmer rok sa pohybovala práve v rozpätí 105 – 110 USD/barel, od konca júna 2014 klesá skutočne výrazným tempom a v októbri 2014 sa priblížila k hodnote 86 USD/barel. Podľa šéfa oddelenia strategického plánovania MF RF Maxima Oreškina, za každý dolár, o ktorý klesne cena ruskej ropy, stratí rozpočet ekvivalent na úrovni 2 mld. USD. Podľa niektorých odhadov, ak by cena ropy Urals ostala v priemere na hranici 80 USD/barel, v roku 2015 by ruská ekonomika mohla poklesnúť o 1,7 %. Podľa Oreškina by sa nízke ceny ropy mohli premietnuť do zníženia výsledku platobnej bilancie o 2 % HDP a ďalšie 2 % HDP (resp. ekvivalent tejto hodnoty) z prípadného prebytku ukroja dôsledky zavedených sankcií (vyjadrenia zo septembra 2014).

Podľa Oreškina kým v minulosti boli výkyvy vo vývoji ceny ruskej ropy cyklické, tento krát ide o štruktúrálny pokles – je odrazom skutočného poklesu dopytu po nej (nie vyvolaného cyklickým výkyvom) a súvisí napríklad s návratom Líbye na trh či s ťažbou bridlicovej ropy na americkom kontinente. Ministerstvo neráta s ďalším zásadným poklesom, ale ani návrat na historické maximá nie je pravdepodobný.

Graf 2: Vývoj ceny ropy Urals



Zdroj: CBR (2014).

4 Rubel' stráca na sile

Volatilita domácej meny vzrástla už v priebehu roka 2013, v januári 2014 tlak na rubel' ešte zosilnel v dôsledku neistoty spojenej s dopadmi politiky kvantitatívneho uvoľňovania FEDu, ale aj pod vplyvom ohlásenia zmeny politiky ruskej centrálnej banky, ktorá v januári oznámila prechod k vyššej flexibilitě kurzu (politika plávajúceho výmenného kurzu) a upustenie od cieľených intervencií a sústredenie monetárnej politiky na inflačné cielenie. Už v marci zaznamenal rubel' ďalšiu fázu vysokej volatility, tento krát už následkom vyhrotenia geopolitickej situácie (začiatok rusko-ukrajinského konfliktu). Centrálna banka (po tom, ako v januári a februári intervenovala priamo za použitia prostriedkov z Rezervného fondu) zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu o 150 bázických bodov na 7 %. Tlak na rubel' sa uvoľnil v apríli a máji len dočasne a koncom júla čelila domáca mena tretej vlne volatility. Tento krát ale centrálna banka upustila od intervencií.

Len v priebehu prvej polovice roka 2014 oslabil rubel' o 9,2 % voči doláru a o 9,6 % voči euro-dolárovému menovému košu, a to aj napriek intervenciám centrálnej banky v objeme 40 mld. USD. Zásahy centrálnej banky ukročili značnú časť devízových rezerv – tie vstúpili do roku 2013 s hodnotou cez 537 mld. USD, ku koncu roka 2013 ešte stále presahovali hranicu 500 mld. (509 mld. USD), do polovice roka 2014 postupne klesli na 478 mld. USD a v novembri 2014 zodpovedali už len 419 miliárdam dolárov (podľa údajov centrálnej banky; CBR, 2014).

V dôsledku oslabovania rubľa stúpila v prvej polovici 2014 aj inflácia, a to zo 6,1 % v januári na 6,9 % v marci (EK, 2014c), inflácia (meraná CPI) vzrástla už v roku 2013, jej priemerná ročná (12-mesačná) hodnota na úrovni 6,8 % prekročila inflačný cieľ centrálnej banky, ktorý bol pre tento rok stanovený na 5 – 6 %. V dôsledku znehodnocujúceho rubľa, ale aj z dôvodu reštrikcií na import potravinových komodít (protiopatrenia zavedené Ruskom v reakcii na sankcie) sa očakáva ďalší nárast inflácie v roku 2014, a to až na 7,5 %. Centrálna banka znova pristúpila k zvýšeniu kľúčovej sadzby (zatiaľ spolu v troch krokoch postupne na 8 %) a implementovala niekoľko intervencií na devízovom trhu v snahe zmierniť odlev kapitálu (a v prvej polovici roka i spomaliť depreciáciu rubľa).

Záver

Kým prebytok bežného účtu platobnej bilancie sa v prvej polovici roka 2014 takmer zdvojnásobil v porovnaní s predošlým rokom, k čomu došlo vďaka poklesu dopytu po importe (čo prispelo k zníženiu „neropného“ deficitu bežného účtu z 14,6 % HDP na 13,6 % HDP v prvej polovici 2014; SB, 2014b), rizikom pre ďalší vývoj ostáva rozsiahly odlev kapitálu – ten prispel v prvom polroku 2014 k deficitu kapitálového a finančného účtu PB v rozsahu 7,8 % HDP (kým pred rokom to bolo len 2,1 % HDP). Čistý odlev kapitálu zo súkromného sektora presiahol v prvej polovici 2014 celoročnú hodnotu za rok 2013 (odlev na úrovni 61 mld. USD v roku 2013), výrazný odlev kapitálu

tiež prispel k negatívnym tlakom na domácu menu. Rusko tak v boji o stabilizáciu výmenného kurzu a zastavenie rastu inflácie stratilo za posledný rok a pol pomerne veľkú časť devízových rezerv.

Z dlhodobého hľadiska je však hlavným rizikom, resp. brzdou ďalšieho rozvoja ekonomiky absencia štrukturálnych reforiem, keďže ekonomika sa viac nemôže spoliehať na výrazný nárast ceny ropy a zlepšenie využitia produkčných kapacít, ktoré v dnešnej podobe už teraz dosahujú svoje maximum. Trh práce naráža na nedostatok pracovnej sily, miera nezamestnanosti sa v jednotlivých mesiacoch 2013 pohybovala v intervale 5 – 6 %. Makroekonomický vývoj je solídny, nedostatočný pokrok v príprave a implementácii štrukturálnych reforiem je však limitom potenciálu ďalšieho rastu. V krátkodobom horizonte sú limitujúcimi faktormi prepád tak potrebnej investičnej aktivity a tieň, ktorý na budúci vývoj vrhá politická neistota a eskalujúce napätie, vrátane zhoršenia vzťahov so zahraničím a nezabúdajme ani na súvisiace zhoršenie podmienok pre podnikanie. V roku 2014 sa ruská ekonomika hlavne vďaka domácim determinantom ocitla na prahu stagnácie a ani v roku 2015 by sa situácia nemala výraznejšie zlepšiť.

Literatúra

- CBR (2014): Centrálna banka Ruska – Hlavné ekonomické indikátory. Štatistiky vonkajších vzťahov. [Štatistiky dostupné online.] <www.cbr.ru>.
- EC (2014a): Russian Federation – Boosting investment remains a challenge. In European Economy Forecast, Winter 2014, European Economy 2/2014, Brussels: European Commission. ISSN 1725-3217 (online).
- EC (2014b): Russian Federation – Heading towards stagnation. In European Economy Forecast, Autumn 2014, European Economy 7/2014, Brussels: European Commission. ISSN 1725-3217 (online).
- EC (2014c): Russian Federation – Subdued growth ahead amid geopolitical tensions. In European Economy Forecast, Spring 2014, European Economy 3/2014, Brussels: European Commission. ISSN 1725-3217 (online).

- HAVLIK, P. (2014): Russian Federation: Stuck in transition! In Investment to the Rescue, wiiw Forecast Report, No. Spring 2014, Vienna: WIIW, March 2014, pp. 101 – 103.
- OBADI, S. M. a kol. (2013): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 396 s. ISBN 978-80-224-1311-4.
- ROSSTAT (2014): Národné účty. [Štatistiky dostupné online.] <www.gks.ru>.
- WB (2014a): Russia Economic Report – Confidence crisis exposes economic weakness. Edition No 31, March 2014, 86640, The World Bank in the Russian Federation.
- WB (2014b): Russia Economic Report – Policy uncertainty clouds medium-term prospects. Edition No 32, September 2014, 91239, The World Bank in the Russian Federation.

Výzvy na medzinárodnom finančnom trhu¹

Challenges in International Financial Markets

Peter Staněk* Ekonomický ústav SAV

Abstract:

The problem of stratification rich and poor in global economy. Financial supporting of the macroeconomic strategy. Situation of the banking sector before and after the financial crisis 2008. The global consumption and the problem wages. Unemployment and the technical changes (impact of technologies). Problem of the shadow economy and tax system (the new methodological macroeconomic strategy). The competitive, problems now and in the future. The real and virtual economy in process globalization. The global environment and the new possibilities. The global debt and the situation of countries EU. The integration with the supporting of the economic growth.

Keywords: transformation of the banking sector, Basel III, impact of TNC on technological change, the shadow economy and the economic growth, the different between virtual and real economy, the demand and the consumption on the global market.

Úvod

Súčasnosť je charakteristická prepletením mnohých faktorov a pôsobení, ktoré komplikujú analýzy budúceho vývoja v stredno- aj dlhodobom horizonte. Zároveň sa ukazuje, vzhľadom aj na integračné procesy, ale aj podstatne užšiu previazanosť jednotlivých subsystémov svetovej ekonomiky, že vplyv

* prof. Ing. Peter STANĚK, CSc., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: peter.stanek@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

vonkajšieho prostredia začína extrémne stúpať a mnohé rozhodnutie národných vlád v podstate neovplyvnia zásadné zmeny vonkajšieho prostredia. Ukrajinská kríza je jednou z ukážok, ako môže celková zmena vonkajšieho prostredia zásadným spôsobom bez ohľadu na vývoj konkurencieschopnosti, daní, mzdovej politiky a podobne radikálnym spôsobom zmeniť pozíciu národných ekonomík, ale zároveň ukazuje ako sú limitované možnosti národných vlád pri ovplyvňovaní národnej ekonomiky. Pridajme k tomu aj skutočnosť, že Európska únia (EÚ) prijíma stále viac komunálnych noriem, ktoré sú nadradené národným normám a ktoré v mnohom zásadným spôsobom takisto formujú celkovú štruktúru podnikateľského prostredia a v konečnom dôsledku aj celkovej konkurencieschopnosti národnej ekonomiky.

1 Zmeny globálneho prostredia

Vo väčšine krajín rozhodujúci vplyv predstavuje niekoľko desiatok alebo stoviek transnacionálnych korporácií, ktorých pôsobenie na vývoj národnej ekonomiky je obrovský v pozitívnom aj negatívnom slova zmysle. Tieto skutočnosti nielen limitujú pôsobenie národných vlád, ale skôr do fiškálno-rozpočtovej, ale nie priamo do oblasti ovplyvňovania konkurencieschopnosti, zároveň radikálnym spôsobom menia prepojenie jednotlivých ekonomických subsystémov v rámci budúceho vývoja. Pozrime sa na niektoré kľúčové parametre, ktoré budú určovať vývoj v EÚ, ale aj v okolitých krajinách v strednodobom horizonte.

Po prvé je to celková otázka nového geopolitického rozdelenia, kde v súčasnosti stále intenzívnejšie je EÚ vťahované do relatívne konfliktného vzťahu k Rusku. Udalosti na Kryme, udalosti na Ukrajine sú skôr len katalyzátorom a vyústením mnohých procesov, pričom treba predpokladať, že pre ruskú stranu je prioritné, aby Ukrajina nevstúpila do NATO. Aby zostala v neutrálnej podobe a v podstate vytvorila skôr určite neutrálne pásmo. Na druhej strane obrovské investície západných krajín do Ruska, považované Rusko za mimoriadne významný zdroj a odbytište a zároveň aj pochopenie,

že napriek všetkým diskusiám príjmová situácia väčšiny ruskej populácie je podstatne lepšia ako príjem väčšiny populácie v ostatných krajinách BRIC (Brazílii, Rusku, Indii, Číne), znamená, že ruský trh sa stáva mimoriadne významným trhom pre veľkú časť exportu predovšetkým z EÚ.

Pridajme k tomu aj skutočnosť, že export ruských surovín a to predovšetkým ropy a plynu znamená stabilné a relatívne cenovo prijateľné dodávky pre EÚ a to nehovoríme o dodávkach ďalších strategických surovín a materiálov. V tomto kontexte vzájomná obojstranne výhodná spolupráca medzi Ruskom a krajinami EÚ predstavovala pomerne významný faktor stability do budúcnosti a to tak z hľadiska získavania surovín, zabezpečovania energetickej bezpečnosti, ale aj vytvárania dostatočného priestoru ako odbyťiska európskych firiem. V tomto kontexte sa nemožno diviť ani výraznej expanzii nemeckých firiem, ktoré považovali ruský trh za mimoriadne významný, kde oblasti Petrohradu a Moskvy sa považovali z hľadiska investičných príležitostí za jedny z najvýznamnejších potenciálnych oblastí príjemcov investícií v rámci globálnej svetovej ekonomiky. Vychádzajúc aj z celkovej príjmovej diferenciácie kľúčové metropolitné oblasti (ako bol Petrohrad, Rusko a niektoré ďalšie veľké mestá) sa stávali mimoriadne významným zdrojom a odbyťiskom pre produkciu krajín EÚ, či už v oblasti automobilového priemyslu, chemického priemyslu, ale aj potravinárstva a ďalších oblastí. Treba konštatovať, že súčasný konflikt nebude prospievať ani jednej zo zúčastnených strán, v podstate otvorene povedané bude z toho profitovať predovšetkým americká ekonomika a v konečnom dôsledku to môže znamenať dlhodobé narušenie obchodných a tovarových vzťahov medzi Ruskom a EÚ.

Obrovský nárast exportu krajín, ako je Čína, Taiwan, India, Indonézia, Malajzia na ruský trh môže veľmi ľahko vytesniť produkciu európskych firiem a ak k tomu pridáme skutočnosť, že väčšina ázijských krajín sa postupne kvalitatívne svojou produkciou približuje úrovne európskej produkcie, ale cenové relácie vzhľadom na nízku cenu pracovnej sily a ostatné faktory sú mimoriadne nízke možno očakávať nielen, že dôjde k obmedzeniu exportu z EÚ na ruský trh, ale môže dôjsť aj k strate ruských trhov alebo výraznému

zhoršeniu podmienok na ruskom trhu. Ruská strana pravdepodobne využije aj nástup firiem z Číny a z ostatných ázijských krajín na to, aby stvrdila podmienky pre návrat európskych firiem na ruský trh. Z tohto hľadiska teda vývoj konfliktu na Ukrajine bude znamenať veľmi výrazné geopolitické a ekonomické konzekvencie na ďalší vývoj na európskom kontinente. Problém je v tom, že samotné vyhlásenie embarga v oblasti potravín je pre EÚ mimoriadne citlivé. Agrárna lobby je v podmienkach EÚ mimoriadne organizovaná a mimoriadne vplyvná. Koniec koncov svedčí o tom aj rozdelenie výdavkov európskeho rozpočtu, kde kľúčovú časť predstavujú výdavky na spoločnú poľnohospodársku politiku a dotácie k reálnemu sektoru.

V tomto kontexte úder Ruska na zablokovanie vývozu potravín by bol mimoriadne citlivý pre EÚ a v tomto ani sa nemožno diviť ani potravinárskej lobby, že výrazne akcentuje svoje aktivity na skrátenie platnosti na embarga a zákazu vývozu potravín do Ruska a takisto v oblasti strojárskeho a automobilového priemyslu je treba počítať s tým, že pomerne rozsiahle straty môžu viesť nielen k stratám státisícov pracovných miest, ale môžu radikálnym spôsobom ohroziť ďalšie nadväzujúce subkontraktorské odvetvia vrátane obrovskej sústavy podnikov, ktoré kopírujú sfinalizujúcimi podmienkami v EÚ. Osobitne špecifické je na tom Nemecko, ktoré sa dosť významne orientuje na ruský trh a ktorého ohrozenie produkcie môže ohroziť 300 – 400 tis. pracovných miest v časovom horizonte už v roku 2014. Takýto vývoj je mimoriadne nebezpečný ešte z dvoch dôležitých hľadísk. Po prvé EÚ ešte nevyriešila problémy dlhovej krízy a v podstate dnes dochádza k ďalšiemu výraznému zvýšeniu rizika zadlženosti obyvateľstva a zadlženosti európskych firiem emitujúcich podnikové dlhopisy z ktorého financovali prekonanie krízového obdobia v období 2007 – 2014. Väčšina podnikových dlhopisov je splatná v období 2015 – 2017 a môžu predstavovať mimoriadne významnú finančnú záťaž pre väčšinu väčších európskych firiem, osobitne francúzskych, nemeckých, španielskych. Pripomíname, že celkový objem limitovaných podnikových dlhopisov predstavuje dnes sumu rovnajúcu sa približne 3 bil. eur a v každom prípade ide skoro o 5 až 7 ročné dlhopisy, ktoré budú mať

splatnosť práve v kritickom období 2015 – 2017. Zároveň zadlženosť obyvateľstva sa nepodarilo stlačiť. Analýzy ukazovali, že v podmienkach Spojených štátov vývoj krízy viedol síce k výraznému prehĺbeniu rizikovosti zadlženosti obyvateľstva, avšak zároveň urýchlenie exekučných konaní, rozšírenie možností zbavenia dlžníkov a časti záväzku cez individuálny bankrot.

Celkové urýchlenie rozhodovania o viazanom majetku jednotlivých amerických domácností významným spôsobom viedlo k rýchlemu očisteniu týchto domácností vo väčšine nesplácaných dlhov, ale zároveň vytvorila podmienky aj pre ďalší ekonomický rozvoj spotreby a viedlo to k zaujímavému javu, že napriek tomu, že v podmienkach EÚ a USA mzdy stagnujú, nezamestnanosť je pomerne vysoká, v Spojených štátoch došlo k nárastu spotreby obyvateľstva. Súvisí to predovšetkým s opatreniami v oblasti individuálnych bankrotov a exekučného konania, kde urýchlene umožnil odblokovať veľkú časť majetku dlžníkov, ktorý zostáva v európskych podmienkach zablokovaný. Samotné exekučné rozhodovanie o situácii a dlhoch jednotlivých európskych domácností zostáva v priemere 3 – 5 rokov. Z hľadiska disponibilného očistenia a možnosti obnovenia nových úverov a nových nárastov spotreby je EÚ podstatne pomalšia ako USA. To v konečnom dôsledku znamená obrovské narastanie váhy zadlženosti pre zvýšenie ďalšej spotreby a tým pádom aj pre obnovu ekonomického rastu. Ak dnes hovoríme, že v podmienkach USA významným faktorom sa stala predovšetkým ťažba bridlicového plynu a ropy z ropných pieskov, čo umožnilo výrazné zníženie cien plynu pre domácnosti aj podniky o 40 % a to umožnilo naštartovať domácu spotrebu, ale aj konkurencieschopnosť európskych firiem, hovoríme len časť pravdy. Druhou časťou je predovšetkým poznanie, že vlastný proces oddlženia dlžníkov prebieha v podmienkach Spojených štátov mimoriadne rýchle v podstate v priebehu niekoľkých mesiacov. To umožňuje očistiť a stabilizovať situáciu prevažnej väčšiny amerických domácností, ale aj firiem, obnoviť možnosti korektného úverovania a znovu sa vrátiť k nárastu spotreby.

Keďže tento mechanizmus v podmienkach EÚ neexistuje, alebo je veľmi pomalý vedie to k nutnosti dlhodobého pomalého uvažovania nad nárastom

domácej spotreby a zvyšuje to aj závislosť na exporte. Akonáhle však zvyšujeme závislosť na exporte, dostávame sa do rizikovosti nielen vo väzbe na vývoj jednotlivých kľúčových svetových mien, ale aj vo väzbe na vývoj na kľúčových odberateľských trhoch. V tomto slova zmysle sú problémy vo vzťahoch medzi EÚ a Ruskom a možnosti sankcií a zablokovania odbytu na ruskom trhu mimoriadne citlivé a v podstate môžeme povedať, že v podmienkach EÚ budú pôsobiť o 30 – 40 % negatívnejšie ako v podmienkach USA. Okrem toho USA si rozvinutím prípravy dohody o transatlantickej spolupráci vytvárajú potenciálny priestor na dlhodobé odbytište svojich výrobkov v podmienkach EÚ, kdežto EÚ nemá alternatívne odbytište, na ktoré by presmerovala vlastný export. Pokusy dnes hľadať určite alternatívne umiestnenie prebytočnej produkcie ukazujú skôr na zvýšenie konkurencie medzi jednotlivými európskymi krajinami a snahu umiestniť vlastné prebytočné produkty, ktoré sú prebytočnými v dôsledku sankcií na trhoch iných európskych krajín. To znamená ale len zvýšenie sebazničujúcej konkurencie medzi európskymi krajinami navzájom a koniec koncov bude výraznejšie pôsobiť práve v negatívnych dôsledkoch. Nielen strata odbytišťa na ruskom trhu, ale aj zvýšenie konkurencie medzi európskymi krajinami a problémy, ktoré budú súvisieť s vysokým nárastom importu amerického tovaru, budú trvale vytvárať v podmienkach EÚ mimoriadne senzitívny a problémový vývoj, čo koniec koncov môže viesť nielen k dlhodobému predĺženiu recesie, ale aj môže radikálnym spôsobom prehľbovať problémy spolupráce medzi jednotlivými krajinami. Už v súčasnosti sme v podmienkach EÚ svedkami obrovského nárastu ekonomického nacionalizmu, ktorý sa koniec koncov premieta aj do roviny politického nacionalizmu. Vzostup nacionalistických strán, aj keď nebol taký výrazný ako sa pôvodne očakávalo, ukázal pri eurovoľbách v roku 2014 výrazný nárast euroskeptikov a separatistických tendencií. Pokiaľ by sa krízové javy radikálnym spôsobom prehľbovali, možno očakávať, že dôjde k výraznému zostreniu konkurencie medzi jednotlivými členskými krajinami a dohoda o spoločných opatreniach sa bude hľadať neporovnateľne ťažšie. Musíme takisto pripomenúť závažný potenciálny dopad rozhodnutia amerických súdov v oblasti globálnych investorov.

Prípado Argentíny, ktorý je síce označovaný v súčasnosti ako technický bankrot, to znamená aktíva krajiny sú väčšie ako záväzky voči veriteľom, však v skutočnosti znamená precedenčný prípad. Analýza rozhodnutia amerického súdu, ktorý požaduje doplatenie všetkých pohľadávok voči všetkým investorom, nielen voči vybraným investorom v procese reštrukturalizácie dlhov znamená nielen zásadné ohrozenie situácie Argentíny, kde namiesto 1,5 miliardy dolárov by v takomto prípade Argentína musela doplatiť pohľadávky všetkých veriteľov v celkovej sume 23,5 miliardy dolárov. Ale znamená predovšetkým veľmi závažný precedenčný prípad aj vo väzbe k európskym krajinám. Zoberme len situáciu Islandu, kde sa obyvateľstvo referendum rozhodlo neplatiť záväzky voči anglickým bankám. V takomto prípade dnes hovoríme, že Island sa vymanil z krízy, obnovil hospodársky rast, utlmil hypotekárnu krízu, avšak v skutočnosti to urobil práve preto, že neuhradil záväzky voči anglickým bankám. Rozhodnutie arbitrážneho súdu v USA však bude znamenať záväzky voči všetkým veriteľom. Zároveň, to sa týka aj v prípade Grécka, Cypru, Španielska a Talianska. Pokiaľ menšie ekonomiky nemôžu zásadným spôsobom aj v prípade bankrotu ohroziť kredibilitu EÚ, ohrozenie situácie Talianska môže radikálnym spôsobom viesť k mimoriadnemu zostreniu vnútri EÚ, Euroval ani ESM 2 nebudú stačiť na záchranu Talianska a takisto v prípade diferencovaného odškodnenia investorov (ako to bolo v prípade Cypru alebo Grécka) môže dôjsť k nastoleniu medzinárodnej požiadavky na úplné dorovnanie pohľadávok všetkých skupín investorov voči dlžníckym krajinám. To v konečnom dôsledku môže znamenať nielen radikálny návrat dlhovej krízy do EÚ, ale môže radikálnym spôsobom rozvrátiť menové financie.

2 Finančné trhy a globálny vývoj

Okrem toho uvedomme si situáciu, kde dochádza k výraznému zostrovaniu finančných trhov a rozporov medzi nimi vo svetovom globálnom meradle. Rozhodnutie čínskych a ruských bánk o zúčtovávaní vzájomných obchodov

v jüanoch a rubľoch znamená prvý zásadný úder v medzinárodnej finančnej architektúre. Opatrenia, ktoré podnikala čínska strana, kde ak dochádzalo k obchodovaniu vzťahov medzi zahraničnými firmami a čínskymi firmami v jüanoch a dostávali za to zahraničné firmy zľavy znamenal výrazné stimuľovanie zahraničných firiem pri obchodovaní s Čínou používať jüan ako medzinárodnú menu. Išlo v podstate o skrytý spôsob posilňovania jüanu ako ďalšej medzinárodnej meny zásadným spôsobom, ale v situácii v ktorej menové otázky vývoja jüanu zostávajú plne pod kontrolou čínskej vlády. Dochádza teda k odlišnosti, pri ktorej euro alebo dolár sa predsa len dostávajú do vzťahu k vývoju globálnej ekonomiky, avšak jüan zostáva výlučne v kompetencii čínskej centrálnej banky a jeho kurzový vývoj neovplyvňuje žiadna z ďalších udalostí na globálnom svetovom trhu. Toto všetko môže znamenať dva zásadné momenty. Ďalšie výrazné oslabovanie dolára, čo koniec koncov vedie k zhoršeniu exportnej situácie EÚ účtujúcej svoje obchodné operácie v eurách. Na druhej strane, určitým spôsobom môže do vývoja zasiahnuť aj snaha niektorých producentov ropy a plynu zúčtovávať medzinárodné účtovné transakcie už nielen v dolároch, ale aj eurách. Všetky tieto opatrenia môžu viesť k posilneniu eura, čo v konečnom dôsledku bude znamenať zhoršenie exportnej situácie prevažnej väčšiny európskych firiem a tieto procesy budú prebiehať nezávisle na rozhodnutí národných európskych vlád. Dokonca možno konštatovať, že vo veľkej miere budú prebiehať nezávisle na rozhodnutí samotnej bruselskej centrály. Dajme k tomu aj skutočnosť, že samotné Rusko sa postupne stále viac a viac uzatvára medzinárodnej finančnej komunite a prechádza na vlastné systémy platobných kariet v spolupráci s Čínou, vlastné systémy platobného styku, vytváranie nových účtovacích jednotiek atď. Znamená to, ako keby dochádzalo k postupnému odklonu krajín BRIC od používania dolára, avšak reálna hodnota dolára by zostávala zachovávaná práve preto, že dolár by fungoval ako medzinárodná rezervná mena. Pokiaľ táto situácia sa radikálnym spôsobom zvráti, nemožno očakávať ďalšie výrazné oslabovanie dolára, čo len zhorší pozíciu eura a samotnej EÚ.

Pridajme k tomu aj skutočnosť, že krajiny BRIC sa rozhodli vytvoriť medzinárodnú banku pre rozvoj so štartovacím kapitálom 100 miliárd dolárov. Postupne sa má tento objem štartovacieho kapitálu zvýšiť až na úroveň 500 miliárd dolárov. Ak dáme do úvahy skutočnosť, že tieto krajiny majú vzhľadom na svoje veľké devízové rezervy reálne možnosti navýšenia takto fungujúcej inštitúcie, je zrejmé, že sme svedkami postupného vytvárania alternatívneho medzinárodného menového fondu v kombinácii so Svetovou bankou. Pretože ak Svetová banka má podporovať predovšetkým rozvojové projekty medzinárodná rozvojová banka skupín BRIC má takisto podporovať rozvojové projekty, avšak bude podporovať rozvojové projekty iba v oblastiach, ktoré budú súvisieť s celkovou geopolitickou a obchodnou stratégiou krajín BRIC. Ak k tomu pridáme aj skutočnosť, že ku skupine BRIC sa postupne pripojujú aj ďalšie krajiny, ako je Juhoafrická republika, máme pred sebou jasný obraz postupného posilňovania novej finančnej architektúry vznikajúcej ako paralelná finančná architektúra k tradičným systémom.

Ak Čínska centrálna banka vlastní americké dlhopisy denominované v dolároch v hodnote prevyšujúcej 1,2 bil. dolárov, znamená to, že prípadné rýchle uvoľňovanie amerických štátnych dlhopisov môže radikálnym spôsobom oslabiť jeho hodnotu, následne sa premietnuť do oslabenia kurzu dolára a v konečnom dôsledku a opätovne veľmi výrazne zasiahnuť do medzinárodných menových transakcií. Všetky tieto skutočnosti ale povedú k trvalému oslabovaniu kurzu dolára a posilňovaniu druhej meny a teda kurzu eura. A to v situácii, v ktorej bude EÚ strácať zahraničné trhy, v situácii v ktorej bude väčšina firiem výrazným spôsobom zadlžená emitovaním podnikových dlhopisov, v situácii, v ktorej oddĺženie dlhov obyvateľstva prebieha nesmierne pomaly a teda nie je možné očakávať výraznejší nárast domácej spotreby a v situácii, v ktorej sa EÚ vydáva cestou konkurencie čínskym mzdám alebo mzdám z rozvojových krajín, t. j. konkurencii stagnácii miezd a prípadného ďalšieho znižovania reálnej mzdovej úrovne.

Vývoj vyúsťuje do poznania niekoľkých zásadných problémov. Problém prvý bude predstavovať dlhodobá stagnácia alebo minimálny rast európskych

miezd, budú k tomu prispievať aj nové formy kontraktov, ktoré sa postupne presadzujú v EÚ a ktoré znamenajú faktické zmrazenie miezd, ak nie ich zníženie. Po druhé, v každom prípade vzhľadom na starnutie populácie sa bude prehĺbovať rozdiel medzi tými, ktorí platia do poisťných systémov a medzi tými, ktorí z poisťných systémov majú dostávať stanovené dávky, čo bude prehĺbovať veľmi výrazne vnútorné sociálne pnutie v jednotlivých krajinách EÚ. Avšak, čo je mimoriadne významné, bude tlačiť na obmedzenie príjmov starej populácie, pričom obyvatelia nad 65 rokov tvoria v jednotlivých európskych krajinách viac ako 35 – 45 % z celkového objemu domácej spotreby. Obmedzenie príjmov tejto kategórie populácie bude znamenať zároveň výrazné zmrazenia alebo priamo ohrozenie domácej spotreby a väčšina produkcie bude musieť byť určená na export, ale zároveň v situácii, v ktorej exportné odbytové možnosti budú stále problematickejšie.

Čínska vláda posledných niekoľko rokov sa snaží výrazným spôsobom posilniť domácu spotrebu. Avšak nejde cestou posilňovania povinného viazania časti úspor, z ktorých sa financovali infraštruktúrne projekty, mestá duchov, rýchlostné vlaky a pod. Ale snaží sa orientovať stále viac a viac použitie úspor obyvateľstva na reálnu spotrebu tovarov, výrobkov a služieb. Znamená to, že aby udržala Čína zamestnanosť, bude potrebovať podstatné zvýšenie účasti domáceho obyvateľstva na celkovej spotrebe na čínskom teritóriu. To ale bude znamenať nielen zostrenie konkurencie medzi produkciou z Európy a USA na čínskom trhu, ale bude to znamenať aj výrazné zostrenie konkurencie s inými ázijskými krajinami dodávajúcimi na vnútorný čínsky trh. V tomto ohľade zvolenie stratégie mzdovej konkurencie tak ako si to predstavujú niektorí predstavitelia EÚ môže byť kontraproduktívne v dvoch rovinách: po prvé, nepomôže k zvýšeniu konkurencieschopnosti produkcie na čínskom trhu a po druhé, povedie k ďalšiemu výraznému prepadu domácej spotreby v prípade nutnosti ďalšieho zaúverovania obyvateľstva. Európske banky sú stále v zložitejšej situácii. Jednotlivé testy, ktoré uskutočňuje ECB v priebehu roku 2014 u kľúčových zhruba 127 európskych bánk ukázali tieto skutočnosti. Po prvé, problém toxických úverov je väčší, ako sa pôvodne

uvažovalo. Po druhé, významný blok predstavuje vlastníctvo podnikových dlhopisov, ale aj nesplácané úvery od obyvateľstva. Po tretie, odporúčanie očistiť portfólio odpísaním časti toxických úverov síce viedlo k odpísaniu k približne 1,7 bil. eur pohľadávok z hľadiska portfólia európskych bánk, avšak na druhej strane nevylepšilo celkovú situáciu bánk, pretože ďalšie toxické úvery zostávajú v ich portfóliu. Treba konštatovať, že medzibankový trh je pomerne viazaný a v podmienkach EÚ funguje v relatívne obmedzených podmienkach. Nové skupiny investorov, ktoré vstupujú na finančné trhy, ako sú uzavreté fondy, otvorené fondy, podielové fondy, hedžové fondy a pod. sú vo veľkej časti fondy krajín BRIC, ktoré disponujú štátnymi zdrojmi, vstupujú do európskych ekonomík, zúčastňujú sa na investičných procesoch pri vstupoch do firiem a zároveň vstupujú aj do vlastníctva infraštruktúry ako sú prístavy, železnice, stavebníctvo atď.

Vidíme, že dnes väčšina zahraničných investorov je práve z krajín BRIC. Dokonca v Európe sa čínski investori dostávajú na prvé miesto z hľadiska vstupu do európskych firiem. Významným spôsobom začínajú predbiehať aj amerických investorov, ktorí dominovali predovšetkým v období 2000 – 2010. Vstup čínskych alebo indických firiem do európskeho ekonomického priestoru zároveň znamená nielen získanie európskych firiem, ale predovšetkým znamená cez umiestnenie aj etablovanie produkčných kapacít priamo v podmienkach EÚ možnosť obísť akékoľvek obranárske opatrenia, ktoré EÚ či národné vlády prijímajú. V tomto kontexte si musíme uvedomiť, že parameter vonkajšieho prostredia je stále viac a viac určený už nie rozhodnutiami národnej vlády ale cez investičné toky, investičné skupiny, vstupy veľkých investorov a transnacionálnych korporácií je už určené vonkajšími pôsobiacimi faktormi a národné vlády sa môžu len prispôsobovať, či prípadne utlmovať, alebo posilňovať prítok investorov použitím investičných stimulov alebo inými opatreniami. V tomto kontexte chápanie národnej konkurencieschopnosti, či národnej produktivity sa takto stáva výslovne relatívnym. Zoberme do úvahy kreatívny prístup k tomu, aby jednotlivé národné ekonomiky získali investorov. Sú ochotné ustupovať z ekologických kritérií, mzdovej politiky,

budujú infraštruktúru a poskytujú ďalšie možné úľavy, poskytujú výsledky vedy a výskumu a pod. Napriek tomu oficiálne EÚ stále používa systém maximálneho objemu stimulov do výšky 15 % z hodnoty projektu. Na druhej strane v snahe získať za každú cenu pracovné miesta sú národné vlády nútené postupovať požiadavkám investorov a v rade prípadov obchádzať kreatívne limity, ktoré stanovila EÚ.

3 Nezamestnanosť a pracovné miesta

Tento vývoj je stále výraznejší s prehlbujúcimi sa dôsledkami krízy a narastajúcou trvalou štrukturálnou nezamestnanosťou. Pozrime sa na vývoj tohto faktora dlhodobejšie. Ukazuje sa totiž stále viac a viac, že väčšina pokiaľ hodnotíme úspešnosť národných ekonomík je zaviazaná na exporte. Pokiaľ má byť export úspešný spravidla sa používa ako hlavný argument zahraničný investor, ktorý vyrábanú produkciu umiestňuje cez vlastné predajné systémy a teda zabezpečuje jej úspešnosť. Zároveň, aby získal dostatočnú mieru vonkajšej konkurencieschopnosti potrebuje dosiahnuť vnútornú konkurencieschopnosť nastavením špecifických podmienok pre domácich národných subkontraktorov. Stanovenie podmienok znamená nielen trvalý tlak na znižovanie nákladov, znižovanie cien subkontraktingu, ale znamená aj zvýšenie tlaku na vývoj miezd u subkontraktorských firiem, zníženie alebo optimalizáciu zamestnanosti, tlak na národné vlády z hľadiska zabezpečujúcich informačných a infraštruktúrnych tokov a zároveň znamená trvalý tlak na to, aby všetky opatrenia smerovali k trvalému poklesu nákladov a cien dodávanej subkontraktorskej produkcie. Aj keď si tieto skutočnosti mnoho národných vlád nechce uvedomiť, ale znamenajú zásadný dopad tak na vývoj miezd, ako aj na vývoj zamestnaneckej štruktúry. O to viac, že stále výraznejšie nový impakt technológií vedie k znižovaniu potreby práce.

Úvahy o tom, že budeme potrebovať ďalší milión informatikov v podmienkach EÚ vychádzali z lineárneho proponovania doterajšej koncepcie vývoja v informačnom sektore. Rozvoj virtuálnych služieb, rozvoj cloudu a rozvoj

niektorých ďalších nových služieb v oblasti IT však nevedie k vytváraniu len nových pracovných miest, on vedie k vnútornej reštrukturalizácii pracovných miest a očakávaný nárast potreby ďalších pracovníkov sa nedostavuje. Z tohto hľadiska si európske vlády budú musieť stále výraznejšie uvedomovať, že vývoj smeruje k utlmeniu celkového nárastu potreby nových pracovných miest, ale k výraznému zosilneniu procesov reštrukturalizácie existujúcich pracovných miest.

Pri reštrukturalizácii existujúcich pracovných miest vo veľkej časti prípadov pôsobí fenomén znižujúcej sa mzdovej náročnosti a nižších odmien pre novovznikajúce pracovné miesta nielen vo väzbe na ich charakter, ale aj vo väzbe na celkový tlak konkurencieschopnosti na udržanie prijateľných mzdových nákladov. Udržiavanie prijateľných mzdových nákladov však znamená nielen stagnáciu, prípadne mierny pokles miezd, ale znamená z hľadiska dlhodobého aj výrazné zníženie platieb do poisťných systémov a v takomto prípade naplno pôsobí mechanické porovnávanie počtu ľudí i v poproduktívnom veku s počtom ľudí v produktívnom veku, ktorí prispievajú do poisťných systémov. To vedie k prehĺbeniu vnútorného rozporu medzi starnutím populácie a poisťnými systémami a z dlhodobého hľadiska povedie k výraznému zhoršovaniu situácie štátnych rozpočtov a poisťných systémov. Na druhej strane zabezpečenie rastu miezd vo väzbe na rast produktivity práce spojených s rastom technologickej úrovne by malo viesť k trvalému zvyšovaniu miezd a teda aj platieb do poisťných systémov a malo by z veľkej časti eliminovať riziko dopadov starnutia populácie na udržateľnosť poisťných systémov. Avšak väčšina vlád pod ošialom a hlavnou prizmou udržania pracovných miest alebo formálneho zníženia nezamestnanosti je ochotná podstúpiť a poskytnúť akékoľvek úľavy zahraničným investorom, či už vo formách pracovných kontraktov, mzdovom odmeňovaní, investičných stimuloch, alebo ostatných faktoroch len za cenu vytvorenia, prípadne udržania pracovných miest.

4 Odbyt, dane, spotreba

Ukazuje sa stále výraznejšie, že omnoho viac ako otázka výšky korporátnej dane zo zisku alebo odvodov odohrávajú kľúčovú úlohu práve predpoklady z hľadiska prieniku na zahraničné trhy, možnosti uplatniť sa na týchto trhoch, geopolitických zásahov do voľných tokov tovarov, financií a služieb a nie v konečnom rade celkové geopolitické zámary jednotlivých geopolitických zoskupení z hľadiska globálnej ekonomiky. Ak sa bude totiž zoskupenie BRIC ďalej rozvíjať spôsobom akým sa teraz ukazuje, je veľmi ľahko možné počítať s tým, že bude vznikať druhá duálna architektúra medzinárodného obchodu so všetkými konsekvenciami, ktoré z toho vyplývajú. Postupný ústup Ruska a Číny od plnenia niektorých medzinárodných dohôd, zmena pohľadu na WTO, celkový dopad na kontrolu finančného sektora, ale aj celkové postupné vytváranie duálnej finančnej architektúry môže znamenať vytvorenie dvoch obchodnoekonomických systémov v rámci planéty, pričom v oboch systémoch budú kľúčovými zakladateľmi rozhodujúce trhy, ktoré doteraz zabezpečovali prosperitu vyspelých krajín.

Aj keď vidíme dnes významný príklon Indie k USA stále zostáva tradičným obchodným partnerom pre Čínu aj pre Rusko a z hľadiska obchodnej expanzie všeobecne možno očakávať skôr vyššiu spoluprácu v rámci skupiny BRIC ako ďalšie intenzívne rozvíjanie spolupráce s EÚ a USA, čo môžu posilňovať len ďalšie geopolitické konflikty, ku ktorým postupne dochádza. Nezabúdajme, že podobne ako Rusko a Ukrajina majú oblasť východnej Ukrajiny, je trvalý latentný konflikt medzi Indiou a Pakistanu pre oblasť Kašmírskeho údolia, sú tu aj ďalšie konflikty, ktoré sa týkajú napríklad vzťahu medzi Vietnamom, Indonéziou, Čínou, v oblasti Juhočínskeho mora o niektoré oblasti, ktoré sú bohaté na ropu a plyn atď.

V tomto kontexte teda určitá miera nárastu ekonomického nacionalizmu, ale zároveň aj určitého nárastu konfliktných situácií medzi jednotlivými obchodnými zoskupeniami môžu byť kľúčovým faktorom určujúcim úspešnosť alebo neúspešnosť vyrábanej produkcie a to bez ohľadu na výšku mzdových

nákladov, nákladových položiek, celkovej rentability a ziskovosti predávanej produkcie, pretože kľúčovým predpokladom sa stáva predajnosť a nájdenie reálnych klientov schopných zaplatiť dodávané tovary a služby. V tomto kontexte geopolitický vývoj na Ukrajine ukazuje práve jednu z možných ciest a obrazov budúceho smerovania vzájomných vzťahov medzi jednotlivými zoskupeniami krajín. Ak sa EÚ nebude schopná postarať o zvýšenie domácej spotreby a naopak bude naďalej plniť americké záujmy v zmysle geopolitického prerozdelenia vo svete bude to znamenať postupné rozširovanie konfliktných situácií medzi EÚ a tradičnými trhmi, na ktoré EÚ vyvážala. Analogická situácia sa týka aj Turecka. Pokiaľ dochádza k určitým rokovaniám o vytvorení asociačnej dohody medzi Ruskom, Tureckom a EÚ mnohé kontradiktórne vzťahy medzi EÚ a Tureckom nevychádzali na povrch. Akonáhle však definitívne rozhodnutie o krachu rokovaní o pridružení Turecka do EÚ sa ukáže ako definitívne, je zrejmé, že samotné Turecko si zvolí inú stratégiu ako ústretovosť voči expanzii tovaru z EÚ na vlastné trhy.

Zatiaľ Rusko toleruje tieto, nazvime to veľmi priehľadné obchodné praktiky. Otázkou je ako bude tolerovať tieto praktiky aj po dlhšom trvaní sankcií či prípadne pri ďalšom vyhrocovaní obchodnej vojny medzi EÚ a Ruskom. Je stále viac a viac zrejmé, že samotná EÚ sa takto dostáva do zásadného vnútorne veľmi protikladného a rozporného vývoja. Po prvé, EÚ potrebuje ruský trh, pretože bol kľúčovým východiskom nielen pre umiestnenie produkcie, ale aj pre udržanie prijateľnej miery zamestnanosti a sociálneho zmieru v podmienkach EÚ. Po druhé, EÚ si ani nie je schopná sama zvýšiť výrazným spôsobom výdavky na obranu, aj keď USA tlačia na to, aby EÚ radikálnym spôsobom zvýšila výdavky na obranu v rámci NATO. Jej celková ekonomická situácia nedovoľuje výrazným spôsobom zvýšiť a kontraproduktívne výdavky na obranu a v čase, kedy nie sú zdroje ani na reálne podmienky, ktoré by umožnili zvýšiť konkurencieschopnosť európskej produkcie alebo umožnili vytvoriť podmienky pre získanie nových odbytov. Po tretie, EÚ je stále zvieraná kliešťach obrovskej zadlženosti obyvateľstva a podnikov na jednej strane a dlhovej krízy na druhej strane. Pričom európsky

bankový sektor naráža na rad očividných vnútorných problémov, ktorých preklenutie bude vyžadovať nielen obrovské finančné zdroje, ale hlavne veľký časový úsek. EÚ sama osebe má dosť vnútorných protirečení medzi jednotlivými členskými krajinami a hľadanie konsenzu o spoločnom postupe, napr. pri podpore exportu aj vzhľadom na skúsenosť so spoločnou poľnohospodárskou politikou, agrárnou politikou a niektorými ďalšími politikami sa ukazuje, že bude veľmi problematické nájsť spoločný postup v rámci EÚ, ktorý by napríklad tlačil na vytvorenie niektorých nových odbytových trhov pre produkciu z EÚ. Za ďalšie, možno skoro očakávať zostrenie vnútornej konkurencie vo vnútri EÚ, kde sa budú snažiť producenti z EÚ umiestniť neodbytovateľnú produkciu na iných trhoch, čo však znova len prehĺbi tlak, buď na znižovanie miezd, znižovanie sociálnych bonusov, zvýšenie nezamestnanosti, obmedzenie produkčných kapacít atď. A za ďalšie, všetky tieto skutočnosti povedú k radikálnemu zhoršeniu sociálnej situácie, povedú pravdepodobne k výraznému zvýšeniu tlaku na udržateľnosť sociálnych modelov. Povedú k snahám prehodnotiť európsky sociálny model, čo znova povedie len k ďalšej špirále poklesu vnútornej spotreby zostrenia sociálnych nepokojov, zvýšenia tlaku na znižovanie alebo stagnáciu miezd, ohrozenie sociálnych bonusov atď.

Ukazuje sa, že v prípade niektorých škandinávskych krajín, ako je napríklad Fínsko alebo Švédsko, tieto skutočnosti vedú k vytvoreniu nadkritickej masy tlaku na udržateľnosť sociálneho modelu a ak sme doteraz škandinávsky sociálny model považovali za určitý vzor umožňujúci preklenúť negatívne dôsledky krízového vývoja, ukazuje sa, že aj udržateľnosť tohto typu sociálneho modelu sa vzhľadom na uvedené procesy stále znižuje. To ale v konečnom dôsledku môže viesť nielen k výraznému prehĺbeniu problémov vo vnútri európskeho sociálneho modelu, ale aj k výraznému zvýšeniu konfliktov v celej EÚ. Ak k tomu pridáme aj drierajúci faktor imigrantov a obrovského počtu moslimov v EÚ vrátane skutočnosti, že multikulturalita sa na rozdiel oproti USA stále nevžila v podmienkach EÚ a mnohokrát aj druhá a tretia generácia prisťahovalcov, či už zo severnej Afriky alebo moslimských krajín

zostáva žiť v chudobe, vzniká ďalší obrovský vnútorný pól alebo tektonický zlom v európskej spoločnosti. Starnutie populácie, ale aj postupné schudobňovanie populácie vedie k problémom na vnútornom európskom trhu. Zároveň skutočnosť, že nové generácie imigrantov nezískavajú sociálny status zodpovedajúci obyčajným občanom EÚ, ale vzhľadom aj na narastajúci rozsah chudoby medzi imigrantmi zostávajú svojim spôsobom vydedencami v európskej spoločnosti len posilňuje extrémistické nálady s týmito skupinami imigrantov. Nehovoríme len o moslimskom nacionalizme, ale aj o ďalších skutočnostiach. Zároveň s tým sa však prehlbujú výrazné vnútorné regionálne diferencie a neochota spolupracovať pri riešení globálnych problémov.

5 Konkurencieschopnosť dnes a v budúcnosti

Toto všetko znova radikálnym spôsobom zasiahlo aj do celkovej konkurencieschopnosti subkontraktorov a snahy vlád riešiť tento problém vyšším vzdelávaním, rekvalifikačnými kurzami, vybudovaním infraštruktúry a pod. síce pomohli transnacionálnym korporáciám, avšak v konečnom dôsledku boli iba preklenovacím obdobím a pozitívnym efektom. Akonáhle došlo k zostreniu o konkurenciu na svetových trhoch, alebo došlo k zásahu do politického faktora, ako je v súčasnosti konflikt na Ukrajine a veľké transnacionálne finalizujúce firmy sa dostali do tlaku pod problém umiestňovania svojej produkcie, logicky vznikli dve vývojové etapy. Po prvé, snaha nájsť alternatívny trh, čo prebieha aj v súčasnosti v EÚ, avšak tento alternatívny trh sa nedarí nájsť. Po druhé, alternatívne trhy sa chápali predovšetkým vo vzťahu k európskym susedom a európskym krajinám. Ale konkurencia, ktorá doteraz bola zameraná skôr mimo EÚ sa má dnes obrátiť vo vnútri medzi výrobcami vo vnútri EÚ. To znamená, dochádza k celkovému prehodnoteniu možného produkčného potenciálu na jednej strane, ale aj možných odbytových možností na druhej strane. Dôsledkom tohto vývoja je potom nárast vnútornej konkurencie medzi krajinami a znova otvorenie diskusií (napr. o voľnom pohybe služieb, voľnom pohybe kapitálu atď.).

V situácii, v ktorej veľké transnacionálne firmy stále viac a viac narážajú na problémy odbytovateľnosti produkcie, pričom tieto problémy nie sú formované nedostatočnou kvalitou, nedostatočným servisom, vysokými cenami a pod., ale sú diktované geopolitickými záujmami, je zjavné, že väčšina malých a stredných firiem, ktoré pôsobili pre veľké transnacionálne firmy sa dostáva do problémov rovnako ako veľké transnacionálne korporácie. Tieto korporácie však majú dostatočné finančné rezervy na to, aby prežili aj krízové obdobie. Koniec koncov svedčí o tom aj analýza likvidity a voľných finančných zdrojov hotovostného typu uskutočnená firmou McKinsey v podmienkach veľkých európskych firiem.

Ukazuje, že tieto majú rozsiahle vnútorné kapitálové rezervy, ktoré môžu použiť ako preklenovacie zdroje po ťažké obdobie. Na druhej strane, malé a stredné firmy, takýto preklenovací finančný vankúš nemajú. Sú v plnej miere závislé na ochote bankového sektora poskytnúť preklenovacie pôžičky. A práve v tejto situácii sa ukazuje rizikovosť neriešenia stavu bankového európskeho sektora. Pretože pokiaľ tento sa zameriava na riešenie vlastných problémov a nebude schopný poskytnúť preklenovanie zdroje pre malé a stredné firmy na pokrytie prechodného obdobia, kedy sa utlmia sankcie a znova sa zvýši zahraničný export. Bude to znamenať výrazné ohrozenie väčšiny firiem, ktoré doteraz súviseli s reťazcom veľkých exportujúcich firiem. Domáce firmy, ktoré pracovali pre domáci vnútronemecký trh budú však rovnako zasiahnuté, pretože výpadok zamestnanosti viazanej na exportnú produkciu sa postupne premietne do zníženia domácej spotreby. Zníženie domácej spotreby bude znamenať reťazové ohrozenie odbytovateľnosti vyrábanej produkcie v podmienkach samotného Nemecka a v konečnom dôsledku s časovým timeoutom zhruba 6 – 8 mesiacov dôjde aj k zrúteniu vnútronemeckej domácej spotreby. Ak k tomu pridáme skutočnosť, že 45 % nemeckej spotreby tvorí spotreba starších obyvateľov, táto však je závislá na udržateľnosti penzijných systémov, vidíme, že dôjde k ďalšej postupnej vnútornej kaskáde negatívnych dôsledkov a tak ako sa zníži príjem štátneho rozpočtu a vznikne deficit v penzijných poisťňoch bude postupne

sa prenášať aj problém rozpočtu a jeho sanovania do poistných systémov a v konečnom dôsledku v časovom intervale 12 – 16 mesiacov premietne aj do problémov s vyplácaním penzií.

To v konečnom dôsledku späťne udrie znova na vnútronemeckú spotrebu a v konečnom dôsledku znova prehĺbi vnútorné pnutie vo vnútri samotnej ekonomiky Nemecka alebo aj v ďalších krajinách. Nemecký úspech, ktorý bol typický pre obdobie 1995 – 2005 a bol založený na tom, že nemecký export zhruba v rozsahu 45 % bol umiestňovaný na trhoch EÚ, bol však úspešný práve preto, že nemecké banky požičiavali bankám a spotrebiteľom v ďalších európskych krajinách enormné finančné zdroje. Týmto spôsobom Nemecko nepriamo financovalo svoj vlastný export, ale z hľadiska medzinárodných ekonomických analýz Nemecko vystupovalo ako mimoriadne úspešná exportná krajina. Na druhej strane po roku 2008 a po odhalení plnej podoby nesplateľnosti mnohých úverov, ktoré poskytli nemecké banky došlo nielen k ohrozeniu kredibility nemeckých bánk, ale v konečnom dôsledku došlo aj k zastaveniu možnosti úverovania odbytovateľnosti nemeckej produkcie v ďalších členských krajinách EÚ. Tento stav viedol nielen k problémom vo vzťahu ku Grécku, Portugalsku, Španielsku, ale postupne sa začalo prejavovať aj v problémoch Talianska, Francúzska a ďalších európskych krajín. Tieto skutočnosti, s postupne sa prehľbujúcou kaskádovitou vlnou dôsledkov, ktoré vyplývajú z predchádzajúcich procesov, sa premietnu aj do tejto oblasti, teda do možnosti úverovania ďalších spotrebiteľov nemeckými bankami. Ak sa ukazuje podľa crash testov, že nemecké banky sú v rovnako zlej situácii ako banky francúzske alebo banky rakúske, je zrejmé, že vzhľadom na medzinárodné normy, ako je Bazilej III, ale aj vzhľadom na tlak centrálnej národnej banky na zlepšenie portfólia európskych bánk budú aj tieto banky zvyšovať svoju opatrnosť pri úverovaní iných bánk (napr. španielskych alebo holandských) a to v konečnom dôsledku sa znova premietne do nárastu problémov s úverovaním spotreby v týchto krajinách.

Z tohto hľadiska neriešenie, alebo príliš pomalé riešenie zadlženosti obyvateľstva v podmienkach EÚ sa môže ukázať ako jeden z fatálnych problémov napríklad oproti USA. Narastajúce zadlženie obyvateľstva, ale

musíme konštatovať aj narastajúce zadlženie jednotlivých krajín napriek reštrukturalizačným procesom bude znamenať z dlhodobého hľadiska ďalšie zvýšenie problémov s dlhovou krízou a v konečnom dôsledku môže znamenať na mnohé roky do budúcnosti podviazanie akýchkoľvek radikálnejších impulzov, alebo zvýšenie ekonomického rastu a pod. To znamená, všetky analýzy vychádzajúce z týchto záverov ukazujú dlhodobé obdobie veľmi nízkeho ekonomického rastu, veľkých problémov s úverovaním spotreby či už obyvateľstva alebo podnikovej sféry, vysokú opatrnosť bankového sektora pri poskytovaní finančných zdrojov, vysoký tlak na obrovské zvýšenie zábezpek oproti poskytnutým úverom a koniec koncov výraznú obavu pre ďalšie fungovanie európskeho sociálneho modelu v dnešnej dobe. Snahy nájsť výraznejšie odbytovateľné oblasti pre európsky export budú pravdepodobne trvať dlhšie. Zároveň však budú prebiehať vo fáze, v ktorej sa aj mnohé krajiny, ktoré predtým boli ochotné rozvinúť spoluprácu s EÚ, napr. krajiny MERCOSUR už budú snažiť realizovať spoluprácu s inými krajinami, či už napr. v rámci zoskupenia BRIC, APEC a pod. Toto všetko radikálnym spôsobom zhorší podmienky EÚ a pokiaľ by v týchto podmienkach malo dôjsť aj k výraznému navýšeniu zbrojných výdavkov, alebo výdavkov na obranu bude to znamenať iba obrovský sociálny problém vo všetkých členských krajinách EÚ.

Znamená to teda, že štatistické rozdelenie vzťahu úspor a dlhov obyvateľstva nemôže fungovať a politika, ktorá by vychádzala z tohto pohľadu nevyhnutne musí naraziť na hranice reality súvisiace s tým, že prevažná väčšina viac ako 80 % úspor je v rukách približne 12 – 15 % vkladateľov. V tomto kontexte je to limit nielen na zvýšenie spoluúčasti občanov (napr. pri platení, vzdelávaní, zdravotníctva atď.), ale je to aj veľmi výrazný a kľúčový limit v predpokladoch pre rozvoj domácej vnútornej spotreby. Samozrejme, aj dnes sa objavujú snahy o to zvýšiť rozsah domácej produkcie, ktorá by išla na domáci trh. Objavujú sa snahy preferovať spotrebu domácich výrobkov.

Používajú sa stimulačné opatrenia na zvýšenie záujmu obyvateľstva o doma vyrábané produkty. Všetky tieto skutočnosti, ale narážajú na zásadnú

otázku. Pokiaľ sú zahraničné produkty lacnejšie ako domáca produkcia, pri celkovej príjmovej situácii a polarizácii obyvateľstva, väčšina obyvateľov siahne po lacnejších výrobkoch. Otázka pôvodu krajiny, alebo krajiny zeme je pre nich druhotnou. Rovnako sa veľmi výrazným problémom stáva aj otázka reálnej umiestniteľnosti industriálnej produkcie, pretože väčšina domácich subjektov žije, nazvime to v prechodnom finančnom režime a nemá dostatočné finančné kapacity na to, aby si požičala ďalšie technologické novinky. Z tohto hľadiska môžu hľadať iba vnútorné úspory a tými vnútornými úsporami sa stávajú predovšetkým mzdy, formy zamestnávania, kreatívne účtovníctvo a ostatné skutočnosti. Takisto musíme upozorniť na zásadný fakt, že malé a stredné firmy domácej proveniencie rozhodne nebudú unikať do daňových rajov. Nemajú totiž reálnu možnosť finančne si zabezpečiť tieto úniky. Úniky do daňových rajov a kreatívneho účtovníctva a to sa týka predovšetkým veľkých subjektov, ktoré majú dostatočné finančné prostriedky na zabezpečenie infraštruktúry úniku a infraštruktúry kreatívneho účtovníctva. Väčšina malých firiem však žije ľudovo povedané od výplaty k výplate a nemajú teda finančné rezervy na zabezpečenie týchto atraktívnych foriem znižovania daňových povinností. To ale znamená, že pokiaľ neplatia odvody a dane, neplatia nie preto, že nechcú, ale preto, že ich ziskové marže sa pohybujú na úrovni niekoľkých percent a nedokážu z nich zaplatiť všetky daňové a odvodové povinnosti tak, ako predpisuje zákon. Samozrejme, môžu pristúpiť aj k zníženiu rozsahu zamestnanosti, zvýšeniu práce, zvýšenému tlaku na rast pracovných noriem, avšak toto všetko sa prejaví síce v udržaní kredibility firmy, avšak v konečnom dôsledku sa premietne do nárastu nezamestnanosti a to nezamestnanosti, ktorá trvá ďalej.

Musíme rátať s tým, že pokiaľ by sankcie trvali dlhšie ako 6 mesiacov môžu ohroziť na Slovensku niekoľko desiatok tisíc pracovných miest, čo však bude znamenať zároveň veľmi výrazné zostrenie problémov vo väzbe na domácu vnútornú spotrebu. Už dnes síce formálne sa domáca spotreba spoluzúčastňuje okrem exportu ako druhý faktor navýšenia ekonomického rastu Slovenska, avšak kľúčový problém spočíva v tom, že ide o navýšenie spotreby na úver, nejde o spotrebu založenú na reálnych príjmoch. A vzhľadom

na absenciu rozsiahlejších úspor u väčšiny populácie aj miera citlivosti na prekročenie kritickej masy úverov populácie je podstatne nižšia ako v podmienkach Francúzska alebo Nemecka. Okrem toho aj keď dochádza k trvalému nárastu miezd sme ďaleko za úrovňou mzdového ocenenia v krajinách, ako je Rakúsko, Nemecko alebo Francúzsko, takže otázka zmeny celkovej miery citlivosti populácie domácej spotreby vo väzbe na vývoj miezd je podstatne vyššia ako v týchto krajinách. To znižuje jednak časový interval, v ktorom možno očakávať, nazvime to nízku mieru vplyvu zmien v oblasti miezd na domácu spotrebu, jednak môžeme to očakávať ako vysoké zvýšenie miery citlivosti vo väzbe na vonkajšie geopolitické otrasy. Pridáme k tomu aj skutočnosť, že niektoré kruhy, ktoré sa dnes snažia presadiť v rámci EÚ „sebazničujúcu“ stratégiu 40 – 27 – 27, čo sa premietne do výrazného nárastu cien energií môžu viesť k ďalšiemu ohrozeniu vnútornej domácej spotreby. V tomto smere je paradoxné, že EÚ ide úplne kontraproduktívne vo vzťahu k vývoju USA. Vláda Spojených štátov amerických sa rozhodla zvýšiť domácu spotrebu predovšetkým poklesom cien energií a znížením podielu výdavkov na energie na rodinných rozpočtoch. Európska únia ide presne opačnou stratégiou, pričom v oboch krajinách dochádza k stagnácii miezd avšak vzhľadom aj na ďalšie už spomínané opatrenia v oblasti individuálnych bankrotov atď. To všetko povedie k podstatnému prehĺbeniu problémov domácej vnútornej spotreby. Z tohto hľadiska teda možno očakávať kontraproduktívny vývoj medzi USA a EÚ, pretože rozvoj domácej spotreby bude v každom prípade skôr minimálny alebo bude stagnovať, kdežto v podmienkach USA bude pravdepodobne domáca spotreba trvale narastať. To ale povedie nielen k zvýšeniu flexibility amerických firiem, ktoré budú mať na výber zväčšenie domácej spotreby alebo export na teritórium EÚ, ale zároveň to bude znamenať aj výrazné zvýšenie konkurencieschopnosti produkcie amerických firiem vzhľadom na výrazný pokles cien energií. Otázkou zostáva dokedy je možné udržať tento pozitívny vplyv nízkych cien energií na ekonomický rast a po druhé, či EÚ bude schopná aktivovať analogický vývoj vo väzbe na energie aj v podmienkach európskeho trhu.

Literatúra

- OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-7144-197-7.
- OBADI, S. M. a kol. (2013): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-224-1311-4.
- PAUHOFOVÁ, I. – SIVÁK, R. – STANĚK, P. (2007): Megatrendy a finančné trhy v 21. storočí (vybrané aspekty). 1. vyd. Bratislava: Sprint vfra. ISBN 978-80-89085-90-3.
- PAUHOFOVÁ, I. – STANĚK, P. – VOLNER, Š. (2013): Mýty a realita globálneho sveta: čo nás neposilní, ale môže zabiť? Bratislava: IRIS. ISBN 978-80-8153-013-5.
- REINHARTOVÁ, C. M. – ROGOFF, K. S. (2014): Tentokrát je to jinak. Osm století finanční pošetilosti. Praha: Nakladatelství Argo, Dokořán. ISBN 978-80-7363-537-4.
- RIDLEY, M. (2013): Racionální optimista. O evoluci prosperity. Praha: Nakladatelství Argo, Dokořán. ISBN 978-80-7363-525-1.
- SPITZER, M. (2014): Digitální demence. Brno: Nakladatelství HOST. ISBN 978-80-7294-872-7.
- STANĚK, P. – IVANOVÁ, P. (2011): Globálna kríza a obnovenie globálnej rovnováhy. [Skriptá.] Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm.
- STANĚK, P. (2010): Globálna kríza – hrozba alebo výzva? Bratislava: Sprint dva. ISBN 978-80-89393-24-4.
- TALEB, N. N. (2011): Černá labuť. Následky vysoce nepravděpodobných událostí. Praha: Paseka, 440 s. ISBN 978-80-7432-128-3.
- VAROUFAKIS, Y. (2013): Globální minotaurus. Praha. ISBN 978-80-87067-09-3.
- WATSON, R. (2013): Akta budoucnosti. Historie příštích 50 let. Praha: Bizbooks. ISBN 978-80-265-0043-8.

Driving Forces of Energy Consumption in EU: Comparative Analysis of Pre-Crisis and Crisis Development¹

Hybné sily spotreby energie v EÚ: komparatívna analýza predkrízového a krízového vývoja

Matej Korček* Ekonomický ústav SAV

Saleh Mothana Obadi** Ústav ekonómie a manažmentu

Abstrakt:

Cieľom tejto práce bolo analyzovať hybné sily spotreby energie v EÚ v ostatných rokoch a určiť úlohu energetickej účinnosti v nej. Spotrebu energie sme analyzovali využitím dekompozície prostredníctvom metodológie LMDI pre všetkých 28 krajín EÚ v predkrízovom období (2004 – 2008) a počas obdobia krízy (2008 – 2012). Závbery nášej štúdie spochybňujú domnienku, že nedávny pokles v spotrebe energie v EÚ bol primárne spôsobený spomalením hospodárskeho rastu. Došli sme k záveru, že vplyv zvýšenia energetickej efektívnosti bol hlavným faktorom, ktorý ovplyvnil spotrebu energie, zatiaľ čo význam účinku ekonomickej aktivity predstavoval menej dôležitý faktor. Štruktúrálny vplyv ovplyvnil veľkosť spotreby energie iba v menšom rozsahu, avšak zaujímavosťou je, že väčší vplyv dosiahol v období prudkého nárastu cien ropy a nie počas obdobia jej konštantných vysokých cien.

Keywords: energy efficiency, energy consumption, EU, energy intensity.

* Ing. Matej KORČEK, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: matej.korcek@savba.sk

** doc. Ing. Saleh Mothana OBADI, PhD., Ústav ekonómie a manažmentu, Ekonomická univerzita v Bratislave, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava; e-mail: saleh.obadi@euba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu* a projektu VEGA č. 1/0277/14 *Inovácie a konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky*.

Introduction

Energy efficiency dubbed by IEA as the world's first fuel is getting on the forefront of energy policy activities. Such attitude has its ratio as non consumed energy is obviously most environmentally friendly, accessible and secure – therefore actions in this field fulfill all the fundamental requirements of any sensible energy policy. Even more, the benefits are far wider as conclude IEA (2014) estimating that the uptake of economically viable energy efficiency investments has the potential to boost cumulative economic output through 2035 by USD 18 trillion. The importance of measures aimed at increasing energy efficiency cannot be overstated in case of EU especially in the wake of recent geopolitical development on its eastern borders. Energy efficiency (together with investments into renewable energy) could according the study by ECOFYS (2014) cut EU's natural gas imports in half, with carbon reductions of 49 % or more (below the 1990) by 2030, enhancing so energy security of EU.

A number of actions have already been put into operation by EU in this field as Europe has had increasingly more ambitious energy efficiency policies already since the oil crises of the 1970s. The pace of change has picked up particularly after 2000s as the priority for energy efficiency gained ground. The most significant indication of the policy direction in the EU has been through the energy efficiency plans: Action Plans for energy efficiency 2000 – 2006, 2007 – 2013 (including measures to reduce energy consumption and improve energy efficiency) and energy efficiency plan in 2011 (which should have lowered the household energy bills, increase competitiveness of EU industry and create new jobs) González (2014). Those were supplemented by number of directives and policy frameworks aimed at final customer such as Energy Efficiency Directive, the Energy Performance of Buildings Directive, the Ecodesign of Energy-Using Products Directive (regulating minimum energy performance of products), the Energy Labeling of Domestic Appliances

Directive and various directives aimed at efficiency in transportation sectors and others.²

The most famously, energy efficiency target is one of the three energy headline targets within the Europe 2020 policy frame. After accession of Croatia, this commitment stipulates the EU energy efficiency target as the "Union's 2020 energy consumption of no more than 1 483 Mtoe of primary energy or no more than 1 086 Mtoe of final energy". As it is better known, this target aims at reducing energy consumption by 20 % till 2020 (compared to energy consumption forecasts for that year). Even though it remains unclear whether this former goal is going to be reached target for energy efficiency is also going to be among main pillars of energy policy in extending time frame reaching till 2030. Although the controversy aroused around the target when 30 % energy consumption reduction finally suggested by EC is below 35 % which was previously said to be economically optimal level and far below 40 % demands by some NGOs. Obvious reason for that is effort to reach at least some agreement when despite the clear benefits related costs are not appealing to economically stressed economies of EU. The reluctance of member states to finance upfront costs are highlighted by fact that such move is rejected even if it might considerably alleviate the costs of energy dependence – EC pointed out that every extra 1 % of energy savings should cut EU gas imports by 2,6 % (van Rensen, 2014). The final agreement – 27 % non binding target agreed by European leaders which was said to not to get translated into binding national plans only stresses our point above. Needless to say, that even if this plan does not look that ambitious, we must realize such sensation is incorrect when comparing with the national targets of other developed nations. And more importantly, the goal that really matters – 40 % CO₂ emissions reduction was agreed on.

² González – Landajo – Presno (2014) in this respect noted that most of the measures taken by the European Union are oriented to improving energy intensity via energy efficiency. However, at the same time, a large proportion of actions – such as funding renewable or taxation – involves changes in the supply side of market that leads to readjustment in agent decisions. Thereof, this intervention is likely to affect the production structure, which relates directly to the structural effect.

Energy efficiency and renewable energy sources RES need be recognized in their roles of enablers of GHG emissions cutters but their role should not be untouchable. During recent period it was repeatedly announced that various RES are still getting closer to cost parity with conventional generation sources. Therefore with costs neutrality and CO₂ reduction target, RES can likely count on government support even without additional set goals. On the other hand, improvements in energy efficiency implicitly hold the risk of rebound effect. Its range may vary from few percent to more than 100 %, the point however is that policies in this field might lead to unclear results. Such idea needs to be considered especially with respect to less developed, growing economies where rebound effect is believed to be stronger. In case of EU those are particularly the later joining members with worse indicators of energy intensity (EI). Energy efficiency policies in these countries are more likely to backfire and resources spent on energy efficiency measures in these countries is more likely to have less than expected effect on reducing energy consumption itself. As putted by Nordhaus and Schelenberger (2014): “if we are to be serious about reducing greenhouse gas emissions, we need to remain focused on the main event: the transition to cleaner forms of energy”.

To sum it up, energy consumption is targeted by different set of policies while being dependent on the state of economy at the same time, which hinders direct evaluation of intended effects. In order to find out what were the drivers of energy consumption in EU in recent period and what the role of energy efficiency in it was, we analyzed energy consumption using decomposition technique.

1 Literature review

As we already stated, energy consumption of any country is driven by several factors – economic activity, sector composition of economy and energy efficiency. In most of discussion all those factors are usually hidden

behind one variable expressed as energy consumed in creation of one unit of GDP – so called energy intensity of economy. The loss of information in this aggregation might be useful in describing the overall situation to general public. It should however not serve as a foundation for policy decisions. LMDI decomposition index which we applied in this study provide equally understandable information which unlike the traditional energy intensity indicator is more profound. Such approach has been tested on several of countries. In the comparative study examining energy consumption patterns of EU 15 and Spain, Mendiluce et al. (2009) found out that during the period 1995 – 2006 the main driver that caused different development of Spain's energy consumption is its structure of economy, which was characterized by increased importance of energy demanding sectors such as construction, transportation and tourist related services as well as increased demand from residential sector reflecting improvements in standards of living. Research of Marrero and Ramos – Real (2013) on energy intensity of EU 15 countries between years 1991 – 2005 came to conclusion that changes in structure of the economy are predominant drivers of energy intensity of the economy. However the situation in individual countries followed various paths and not even environmental commitments (such as Kyoto protocol) were able to set general direction of EI evolution. Their research further suggested that restructuring of the economy towards services would likely not lead to improvement in energy efficiency component due to its heterogeneity and lacking international competition in this segment. González et al. (2013) in similar vein reported that structural effect together with activity effect (even if the former significantly lesser than the latter) were able to offset positive intensity effect altogether leading to aggregate energy consumption growth of 2,245 % between 2001 – 2008 in EU 27.³ This was also the first paper such methodology was applied on full set of EU 27 countries. González et al. (2014) in their

³ It needs to be noted their results might be biased by variable selection as their paper stated that Gross Domestic Product at current (not constant) prices fixed for PPP was used as the proxy variable for economic activity.

other paper based on more detail data on sector activity of selected 20 economies of EU refined their conclusion and marked the industry sector as the prime mover of energy efficiency improvement giving special credit to energy efficiency improvement in post communist-countries. Baležentis et al. (2011) studied development of energy consumption in Lithuania between years 1995 – 2009 and stressed the need for energy policy measures in sectors of services and households as those are less elastic compared to industry or transport which confirmed after the wake of Great recession when largest decline in energy consumption was recorded in latter two sectors. They also pose question whether the period 2009 – 2010 does not mean (for Lithuania) the outset of new economic-energetic cycle, given the fact that in 2009 energy consumption in Lithuania reached its lowest value during the period of 1995 – 2009.

The aim of our analysis was to follow-up on previous researches in order find out what patterns (if any) of energy consumption has been altered due to the global economic crisis.

In order to do that we used the data up to 2012 that enabled us analyze reasonably long development in crisis period and compare it to pre-crisis development. We applied the LMDI methodology on the set of EU countries with data reflecting the real output (in PPP) that enabled us the unbiased detection of main factors influencing the energy consumption for the whole EU 28.

2 Methodology

Logarithmic mean weight function that leads to a refined Divisia method so called LMDI was proposed by Ang and Choi (1997). Comprehensive reviews of its usage and application can be found in Ang (2004), Ang (2005), Ang-Mu-Zhou (2010). According to Ang (2005) LMDI has several advantages: it gives perfect decomposition, i.e. the results do not contain an unexplained residual term; it can be applied to more than two factors; there is

a simple relationship between multiplicative and additive decomposition; it is consistent in the aggregation and the estimates of an effect at the subgroup level can be aggregated to give the corresponding effect at the group level, a property useful for our analysis that contains sub-groups of industry activities. Another useful feature of this methodology is that it is capable to handle zero values by replacing all the zeros in the data set may by small positive constant, e.g. between 10⁻¹⁰ and 10⁻²⁰, while the computation proceeds as usual.

LMDI framework recognizes three possible factors determining energy consumption, namely overall industrial activity (activity effect – Eact), activity mix (structure effect – Estr), and sector energy intensity (intensity effect – Eint). Such idea can be expressed by following formulae:

$$E = \sum_i E_i = \sum_i Q \frac{Q_i E_i}{Q Q_i} = \sum_i Q S_i I_i$$

where E denotes the total energy consumption in the economy, $Q = \sum Q_i$ represents total economic activity, $S_i = Q_i/Q$ is share of activity of individual sectors in total economy and $I_i = E_i/Q_i$ represents the energy intensity of sector i.

In case of additive decomposition the change of energy consumption between periods T and 0 gains following form

$$\Delta E_{tot} = E_T - E_0 = \Delta E_{act} + \Delta E_{int} + \Delta E_{str}$$

And formulas of individual parts of total energy consumption are computed as follows:

$$\Delta E_{act} = \sum_i \frac{E_i^T - E_i^0}{\ln E_i^T - \ln E_i^0} \ln \left(\frac{Q^T}{Q^0} \right)$$

$$\Delta E_{str} = \sum_i \frac{E_i^T - E_i^0}{\ln E_i^T - \ln E_i^0} \ln \left(\frac{S_i^T}{S_i^0} \right)$$

$$\Delta E_{\text{int}} = \sum_i \frac{E_i^T - E_i^0}{\ln E_i^T - \ln E_i^0} \ln \left(\frac{I_i^T}{I_i^0} \right)$$

In similar manner the multiplicative decomposition of the change of energy consumption can be obtained according following rule:

$$D_{\text{tot}} = E^T / E^0 = D_{\text{act}} D_{\text{int}} D_{\text{str}}$$

while individual components are computed using formulas below:

$$D_{\text{act}} = \exp \left(\sum \frac{(E_i^T - E_i^0) / (\ln E_i^T - \ln E_i^0)}{(E^T - E^0) / (\ln E^T - \ln E^0)} \ln \left(\frac{Q^T}{Q^0} \right) \right)$$

$$D_{\text{str}} = \exp \left(\sum \frac{(E_i^T - E_i^0) / (\ln E_i^T - \ln E_i^0)}{(E^T - E^0) / (\ln E^T - \ln E^0)} \ln \left(\frac{S_i^T}{S_i^0} \right) \right)$$

$$D_{\text{int}} = \exp \left(\sum \frac{(E_i^T - E_i^0) / (\ln E_i^T - \ln E_i^0)}{(E^T - E^0) / (\ln E^T - \ln E^0)} \ln \left(\frac{I_i^T}{I_i^0} \right) \right)$$

3 Data

The source of data we used was statistical database of EC – EUROSTAT. EUROSTAT energy data follows the rules of the International Energy Agency (IEA). According to these rules, all final energies are considered: oil derivatives, natural gas, electricity, including the so-called free fuels (biomass, wood, thermal solar, among others in the category of renewable energy commodities) etc... Energy consumption is measured in Tons of Oil Equivalent (TOE) and is further broken down according its specific purposes and corresponding sectors.

Data on economic activity on aggregated level were represented by GDP expressed in PPP (in 2005 €) which were deflated in order to provide comparable real GDP and other derived variables.

In our analyses we compared three periods – years 2004 – 2012 to get general overview of energy consumption driving forces and consequently we compared periods 2004 – 2008 (pre-crisis period) with 2008 – 2012 (crisis period) in order to challenge the general knowledge that lower consumption of energy after to 2008 was driven by decrease in economic activity.

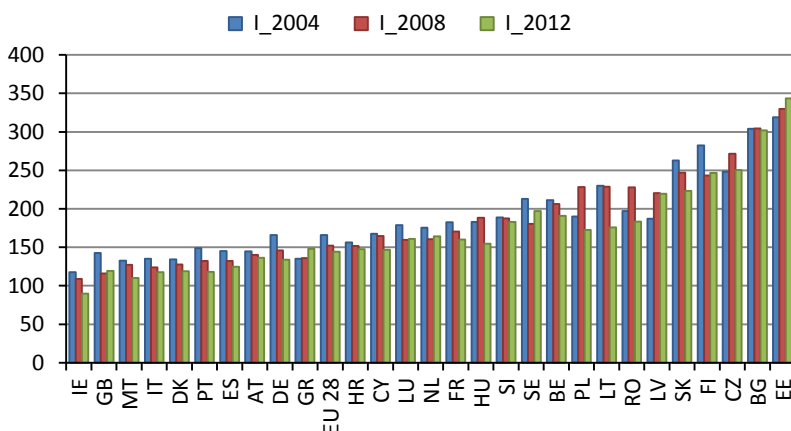
4 Analysis of development of standard energy intensity indicator

The 2012 became the year when size of economies of first several individual EU countries⁴ outreached its pre-crisis level (in PPP terms, 2005 constant prices). Compared to 2004 the aggregated economy of EU 28 grew by 8 % which meant that aggregated output of Community was still slightly below 2008 level underlining so the fragility of the ongoing recovery. While the V shaped trajectory of development could be observed in case of economic performance, development of energy consumption in majority of the EU countries underwent various alternations of W shaped trajectory in the same period. The energy consumption peaked before the outbreak of crisis in 23 countries with EU 28 as entity peaking energy consumption in 2006. Countries that already exceeded their pre-crisis energy consumptions level are AT, BE, EE, NL and PL. It is also worth noting that BE, AT and PL were also economies that outperformed their pre-crisis level of output denting so the beliefs of energy-economics decoupling. Fact that Ireland's and Germany's energy consumption (two other countries that economies are bigger than before 2008) on the other hand reached its maximum in 2006 and 2007 only shows the heterogeneity of input requirements and substitution capacity of individual economies and its influence on energy consumption. As we already mentioned, the traditional indicator of energy requirements of economy is energy intensity expressed as the share of energy consumption on economic output. Focusing on our key years 2004, 2008, 2012 we could have observed several trends:

⁴ Belgium, Germany, Austria, Ireland, Poland.

- 1) Energy intensity of EU countries declined by 13 % in 2004 – 2012 from 166 to 144 toe/M€ of output.
- 2) EI remains extremely heterogeneous (EI in Estonia is almost 4 times higher than in Ireland) and no obvious trend of energy intensity convergence was detected during the observed period. Quite the opposite, the half of the EU countries which has the lower EI in 2004 improved this indicator in average by 12 % while the other group of EU countries only by 6 %.
- 3) GR, LV, CZ and EE even worsened their EI indicator by 9 %, 17 %, 1 % and 8 % respectively.

Graph 1: Energy Intensity of EU 28 economies (based on GDP in PPP, 2005 c. p. and gross inland energy consumption)

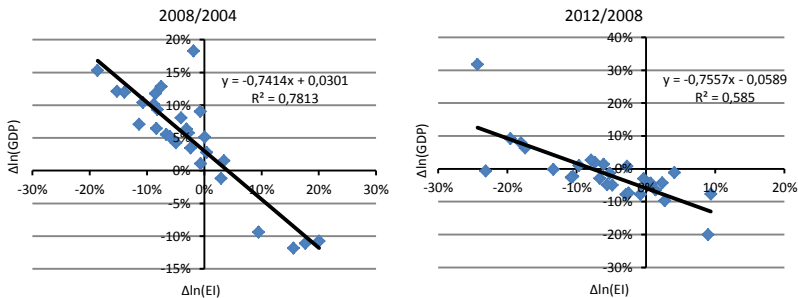


Source: Authors' calculations.

- 4) Pre-crisis period was characterized by more significant improvement in EI indicator. That can be indeed consequence of exploiting benefits of low hanging fruit, but as higher correlation between stronger growth and improvements in EI suggests it was not the only reason. Apparently companies were willing to allocate bigger dedicated budget into energy efficiency measures in good times. This might also indicate that companies do not see investments into EI measures as optimal allocation of scarce

resources. Intuitively, EI investments should lead to saving of costs therefore their implementation should not have been affected on such level by economic downturn unless they become too expensive. In such case, only proper incentives and favorable economic conditions can trigger further investments into EI which seems to be not the case in EU currently.

Graph 2: EI & GDP dependence



Source: Authors' calculations.

5 Energy consumption decomposition

During 2004 – 2012 Energy consumption of EU 28 decreased by 134 Mtoe (7 %, from 1 818 to 1 683 Mtoe). However, if no energy efficiency would come to play energy consumption would grow by 6 % as countries remained their shares on EU aggregate consumption and economic growth would have raised energy consumption by 108 Mtoe. The reason of aforementioned energy consumption decline was obviously the growth in the energy efficiency which increased by 13 % virtually saving so 242 Mtoe of energy which represents roughly 60 % of yearly natural gas consumption in the whole EU, or more than the double the volume supplied by Russia illustrating so its importance for energy security. Most of the 134 Mtoe of savings – 116 Mtoe was realized in the second observed period (2008 – 2012).

During the first observed period 2004 – 2008 EI improvements almost evened out with growing demand for energy due to soaring economic activity.

The important factor in the first observed period therefore was structural effect which helped to keep energy consumption on downward path. Structural effect in this form of presented index basically means that economies of countries with less demanding energy profile grew more rapidly compared to countries with higher the higher one. Such result is perfectly plausible considering the rapid growth of oil and energy prices in given period that penalized countries with higher energy consumption profile. Such intuition is confirmed by the development in period 2008 – 2012, when energy prices avoid that dramatic fluctuations and more energy consuming countries slightly increased their share on total EU output. During this period structural component was the only factor leading to notional growth of energy consumption. The forces pulling the energy consumption against it were both lower economic activity and improved energy efficiency. The improvement of energy efficiency in this period was slightly lower (than in first period) representing savings of 108 Mtoe which, however, in combination with remaining factors meant energy savings roughly equal to above mentioned 116 Mtoe between 2008 – 2012 (yearly energy consumption of Poland).

In terms of individual countries, highest energy savings came from largest EU economies UK, DE, FR, IT, ES. Poland, the 6th largest economy of EU on the other hand recorded single biggest growth of energy consumption – 6,3 Mtoe. Other 5 countries that increased their energy consumption by aggregated 1 Mtoe were EE, AT, NE, CY, and LV. With some minor exceptions, it can be concluded that in pre-crisis period, countries' energy consumption related to economic growth in most cases roughly equaled to their improved energy savings originating from higher energy efficiencies. The majority of unrealized energy consumption however occurred in latter period when smaller gains in energy efficiencies grouped with lower economic growth resulted in markedly lower energy consumption. Presented data so clearly pinpointed the importance of energy efficiency as a prime factor determining development of energy consumption of EU countries.

Table 1: EU 28 Energy consumption decomposition via LMDI

	2004 – 2012			2004 – 2008			2008 – 2012		
	Activity	Intensity	Total	Activity	Intensity	Total	Activity	Intensity	Total
Germany	47 399 (115%)	-71 897 (81%)	-24 498 (93%)	38 083 (112%)	-44 262 (88%)	-6 179 (98%)	10 261 (103%)	-28 579 (92%)	-18 319 (95%)
United Kingdom	8 668 (104%)	-38 829 (84%)	-30 160 (87%)	32 022 (115%)	-46 366 (81%)	-14 344 (94%)	-21 483 (90%)	5 666 (103%)	-15 817 (93%)
France	17 921 (107%)	-35 037 (88%)	-17 116 (94%)	14 623 (105%)	-18 640 (93%)	-4 017 (99%)	3 626 (101%)	-16 725 (94%)	-13 099 (95%)
Italy	1 952 (101%)	-23 871 (87%)	-21 919 (88%)	11 386 (106%)	-15 959 (92%)	-4 573 (98%)	-8 768 (95%)	-8 578 (95%)	-17 346 (90%)
Spain	6 182 (105%)	-20 065 (86%)	-13 883 (90%)	13 609 (110%)	-13 007 (91%)	601 (100%)	-6 733 (95%)	-7 751 (94%)	-14 484 (90%)
Netherlands	5 512 (107%)	-5 383 (94%)	129 (100%)	9 176 (112%)	-7 342 (91%)	1 834 (102%)	-3 609 (96%)	1 904 (102%)	-1 705 (98%)
Poland	15 384 (118%)	-9 083 (91%)	6 302 (107%)	-10 800 (89%)	17 334 (120%)	6 534 (107%)	27 083 (132%)	-27 315 (76%)	-232 (100%)
Belgium	3 087 (106%)	-5 774 (90%)	-2 687 (95%)	2 012 (103%)	-1 419 (98%)	593 (101%)	1 137 (102%)	-4 417 (93%)	-3 280 (94%)
Sweden	1 766 (104%)	-3 832 (93%)	-2 066 (96%)	5 787 (112%)	-8 339 (85%)	-2 552 (95%)	-3 948 (92%)	4 434 (109%)	486 (101%)
Austria	2 338 (107%)	-1 972 (94%)	366 (101%)	2 082 (106%)	-1 052 (97%)	1 030 (103%)	280 (101%)	-944 (97%)	-664 (98%)
Greece	-5 747 (82%)	2 649 (109%)	-3 098 (90%)	852 (103%)	143 (100%)	994 (103%)	-6 649 (80%)	2 557 (109%)	-4 092 (87%)
Portugal	1 093 (105%)	-5 666 (79%)	-4 573 (83%)	1 784 (107%)	-3 143 (89%)	-1 359 (95%)	-561 (98%)	-2 653 (89%)	-3 214 (87%)
Czech Republic	-3 209 (93%)	364 (101%)	-2 845 (94%)	-4 488 (91%)	4 127 (110%)	-361 (99%)	1 151 (103%)	-3 635 (92%)	-2 484 (95%)
Denmark	235 (101%)	-2 290 (89%)	-2 055 (90%)	833 (104%)	-1 018 (95%)	-185 (99%)	-556 (97%)	-1 315 (93%)	-1 871 (91%)
Finland	1 684 (105%)	-4 875 (87%)	-3 190 (91%)	4 141 (112%)	-5 502 (86%)	-1 361 (96%)	-2 307 (94%)	477 (101%)	-1 829 (95%)
Romania	-1 430 (96%)	-2 729 (93%)	-4 159 (89%)	-5 027 (88%)	5 774 (116%)	747 (102%)	3 315 (109%)	-8 221 (80%)	-4 906 (88%)
Hungary	1 590 (107%)	-4 214 (84%)	-2 624 (90%)	-319 (99%)	773 (103%)	454 (102%)	1 907 (108%)	-4 985 (82%)	-3 078 (88%)
Ireland	2 642 (120%)	-3 899 (76%)	-1 256 (92%)	1 864 (113%)	-1 205 (92%)	659 (104%)	914 (106%)	-2 830 (83%)	-1 916 (88%)
Slovakia	1 077 (106%)	-2 878 (85%)	-1 801 (90%)	941 (105%)	-1 138 (94%)	-197 (99%)	177 (101%)	-1 780 (90%)	-1 604 (91%)
Bulgaria	-572 (97%)	-135 (99%)	-707 (96%)	971 (105%)	15 (100%)	986 (105%)	-1 540 (92%)	-153 (99%)	-1 693 (92%)
Croatia	-209 (98%)	-485 (94%)	-693 (92%)	502 (106%)	-251 (97%)	251 (103%)	-693 (92%)	-251 (97%)	-944 (90%)
Slovenia	73 (101%)	-228 (97%)	-156 (98%)	646 (109%)	-53 (99%)	594 (108%)	-564 (93%)	-186 (98%)	-749 (90%)
Lithuania	34 (100%)	-2 182 (76%)	-2 147 (77%)	99 (101%)	-58 (99%)	41 (100%)	-53 (99%)	-2 136 (77%)	-2 188 (76%)
Luxembourg	250 (106%)	-485 (90%)	-235 (95%)	462 (110%)	-525 (89%)	-63 (99%)	-202 (96%)	30 (101%)	-172 (96%)
Latvia	-668 (86%)	718 (117%)	49 (101%)	-540 (89%)	746 (118%)	206 (105%)	-141 (97%)	-16 (100%)	-157 (97%)
Estonia	18 (100%)	437 (108%)	455 (108%)	86 (102%)	197 (103%)	283 (105%)	-71 (99%)	243 (104%)	172 (103%)
Cyprus	352 (115%)	-332 (88%)	20 (101%)	450 (118%)	-50 (98%)	400 (116%)	-72 (97%)	-308 (89%)	-380 (87%)
Malta	67 (108%)	-164 (83%)	-97 (90%)	74 (108%)	-39 (96%)	34 (104%)	2 (100%)	-129 (87%)	-131 (86%)
EU 28	Activity 108 683 (106%)	Structural -1 192 (100%)	Intensity -242 136 (87%)	Activity 135 482 (108%)	Structural -14 170 (99%)	Intensity -140 260 (93%)	Activity -22 267 (99%)	Structural 14 164 (101%)	Intensity -107 594 (94%)
	Total for period -134 645 (93%)			Total for period -18 948 (99%)			Total -115 697 (94%)		

Source: Authors' calculations.

Conclusion

Improvements in energy efficiency got to the forefront of energy policy agenda of EU in aftermath of recent geopolitical turmoil between Russia and Ukraine. Therefore the current target of 20 % growth of energy efficiency that has been aimed for in 2020 package is going to be followed by at least 27 % target till 2030. As improvements in energy efficiency seems to be slowing down and recent decline in energy consumption is generally believed to be caused by economic slowdown, we aimed to analyze the drivers of recent development of energy consumption and find out the roles of individual factors.

EU energy efficiency measured by standard energy intensity indicator improved from 166 in 2004 to 152 in 2008 and 144 toe/M€ in 2012. Seemingly so, improvements in energy intensity slowed down after the wake of crisis and decline in energy consumption was mainly driven by slowdown of economic activity. Our analysis using LMDI technique however revealed quite the contrary. Intensity effect was the major factor influencing energy consumption on the level of whole EU economy, while activity effect representing the performance of economy pulled the energy consumption up in pre crisis period and even during the crisis its contribution to lowering energy consumption was of less importance (compared to intensity effect). As the analysis also revealed the impact of structural effect reached bigger magnitude during the period of oil prices surge than in period of high oil prices which indicates that not the price per se but rapid fluctuations are the primal drivers of economies structure. Such interpretation looks even more plausible when considering that economies of countries which consumed energy more efficiently grew more rapidly compared to countries with higher energy intensity till 2008.

Our findings emphasized the role of energy efficiency as the first energy source and revealed the need for creation of more favorable conditions for implementing further actions and investments in this field, as under current

economic conditions those will naturally progress only at lower speed. Cost-benefit analysis must obviously precede to any such program, but it must be understood by policymakers that public investment into energy efficiency needs to be evaluated equally with any other programs aimed at enhancing energy security such as renewable subsidies, or guaranteed prices for new nuclear power plants.

Bibliography

- ANG, B. W. (2004): Decomposition analysis for policymaking in energy: which is the preferred method? In *Energy Policy*, 2004, vol. 32, p. 1131 – 1139.
- ANG, B. W. (2005): The LMDI approach to decomposition analysis: a practical guide. In *Energy Policy*, vol. 33, p. 867 – 871.
- ANG, B. W. – CHOI, H. K. (2005): Attribution of changes in Divisia real energy intensity index – An extension to index decomposition analysis. In *Energy Economics*, vol. 34, p. 131 – 136.
- ANG, B. W. – MU, R. A. – ZHOU, P. (2010): Accounting frameworks for tracking energy efficiency trends. In *Energy Economics*, vol. 32, p. 1209 – 1219.
- BALEŽENTIS, A. et al. (2011): The energy intensity in Lithuania during 1995–2009: A LMDI approach. In *Energy Policy*, vol. 39, p. 7322 – 7334.
- ECOFYS (2014): Increasing the EU's Energy Independence. [Online.] Available at: <<http://www.ecofys.com/files/files/ecofys-ocn-2014-increasing-the-eu-s-energy-independence.pdf>>.
- GONZÁLEZ, F. P. – LANDAJÓ, M. – PRESNO, M. J. (2014): Multilevel LMDI decomposition of changes in aggregate energy consumption. A cross country analysis in the EU-27. In *Energy Policy*, vol. 68, p. 576 – 584.
- GONZÁLEZ, P. F. et al. (2013): The Divisia real energy intensity indices: Evolution and attribution of percent changes in 20 European countries from 1995 to 2010. In *Energy*, vol. 58, p. 340 – 349.

- GONZÁLEZ, P. F. et al. (2014): Multilevel LMDI decomposition of changes in aggregate energy consumption. A cross country analysis in the EU-27. In *Energy Policy*, vol. 33, p. 867 – 871.
- IEA (2014): *Capturing the Multiple Benefits of Energy Efficiency*. IEA Publishing, Paris. ISBN 978-92-64-22072-0.
- MENDILUCE, M. et al. (2009): *Comparison of the Evolution of Energy Intensity in Spain and in the EU15. Why is Spain Different?* Center for Energy and Environmental Research.
- NORDHAUS, T. – SCHELLENBERGER, M. (2014): *Why Energy Efficiency Can Increase Energy Consumption in Poor Countries*. [Online.] [Cit. 2014-11-11.] Available at: <<http://thebreakthrough.org/index.php/voices/michael-shellenberger-and-ted-nordhaus/why>>.
- RENSSEN, S. (2014): *European Commission spits forth a 30% energy efficiency target*. In *Energypost*. [Online.] [Cit. 2014-11-11.] Available at: <<http://www.energypost.eu/european-commission-spits-forth-30-energy-efficiency-target/>>.

Reforma finančnej architektúry v EÚ¹

Reform of EU Financial Architecture

Vanda Vašková* Ekonomický ústav SAV

Abstract:

Europe has made impressive progress in developing and establishing a new financial framework. Although progress has been achieved in some areas, it remains unfinished in others. The Banking Union is an essential complement to the Monetary Union and is considered to be the biggest reform after the inception of the euro, with implications overreaching by far the problem of the sovereign-bank loop. Recent regulatory and policy measures were targeted mostly at the banking sector but banks still seem unprepared to play their role in financing the real economy. On the other hand, the shadow-banking sector expands, with already more than 60% of total bank assets. For ECB to ensure financial stability in the euro area, broader scope of policy tools is needed to properly address new macro-prudential challenges in the non-banking sector. The reform effort and dynamics must continue as a safe and stable financial sector with sound institutions is a prerequisite for boosting investments, jobs and growth in the EU.

Keywords: consequences of financial and debt crisis; regulatory and supervisory measures, Liikanen report, structural reform.

Úvod

Globálna kríza americkej proveniencie si vyslúžila množstvo charakteristík, a aj keď všeobecne jej ponímanie zásadne presahovalo sektor financií – napríklad slovenskí ekonómovia ju nazvali krízou „spoločenského statusu,

* Ing. Vanda VAŠKOVÁ, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: vanda.vaskova@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu.*

spoločenského smerovania a spoločenského rozvoja“ (Štaněk, 2010), krízou „transformácie, t. j. systémovou, resp. civilizačnou“ (Hohoš, 2010), či „hospodárskym súmrakom“, ktorý je pre svet kategorickým imperatívom a východiskom je návrat k „ozajstnej etike, t. j. ku genéze humánneho poslania ekonómie a ekonomiky“ (Sedlák, 2010) – smerovalo vzhľadom na zásadnú angažovanosť finančných inštitúcií v eskalácii krízových prejavov reformné úsilie prioritne do tejto oblasti.

Za zdroj nestability sa považovali najmä regulované finančné inštitúcie, ktorých interné modely nedostatočne oceňovali riziko a nadmerným abstrahovaním od vývoja v sektoroch i na trhoch prispeli k rozvoju problémov v globálnom meradle. Nepochopenie komplexnosti obchodovaných produktov zo strany manažmentu v kombinácii so zavedenými spôsobmi odmeňovania viedlo k zásadnému podceneniu rizík, ktorým boli spoločnosti vystavené. Spoluzodpovednosť niesli aj ratingové agentúry, ktoré pridelovaním AAA-ratingu štruktúrovaným produktom umelo znížovali percepciu úverového rizika. Situáciu ďalej zhoršoval konflikt záujmov a nárast tieňového bankovníctva. Kumulatívny účinok týchto zlyhaní viedol k preceňovaniu schopnosti finančných firiem spravovať riziká a neistota ohľadne kvality úverov vyústila do straty dôvery a rozšíreniu pnutia do ďalších častí finančného sektora.

Základným podkladom pre identifikáciu nedostatkov a smerovanie reformného úsilia bola de Larosièrova správa,² ktorá podrobne analyzovala príčiny krízy na európskej úrovni a jej ambíciou bolo posunúť EÚ smerom k novej regulátornej agende, silnejšiemu koordinovanému dohľadu a efektívnym procedúram krízového manažmentu. Ďalší posun v úsilí o ozdravenie a zvýšenie odolnosti sektora priniesla v júni 2012 tzv. správa štyroch prezidentov, ktorá ako prvý zo štyroch pilierov „genuine EMU“ uvádza integrovaný finančný rámec a definuje kontúry európskej bankovej únie. Jej kľúčovými prvkami sú dôveryhodný rámec pre záchranu z vnútorných zdrojov, ochrana

² V októbri 2008 poveril predseda EK skupinu ôsmich expertov, ktorej predsedal Jacques de Larosière, vypracovaním správy o budúcej finančnej regulácii a dohľade v EÚ. Publikovaná bola 25. 2. 2009.

integrity jednotného trhu a dostatočná finančná kapacita na vykrytie strát. Následne v októbri 2012 publikuje Liikanenova skupina správu o štrukturálnej reforme bankového sektora EÚ, závery ktorej zohľadnila EK vo svojom návrhu z januára 2014.

1 Konzekvencie finančnej a dlhovej krízy

Systémový šok v podobe globálnej finančnej a následne hospodárskej krízy, ktorá začala v USA v roku 2007, materializoval riziká finančnej interdependencie a zásadne poškodil finančné systémy, ktoré sa v EÚ vyznačujú výraznou dominanciou bánk so súhrnnými aktívami predstavujúcimi 238 % (v porovnaní so 65 % v USA). Súhrnná suma schválených verejných intervencií v rokoch 2008 – 2011 sa vyšplhala na úroveň 36,7 % HDP EÚ, pričom 73 % tejto čiastky pripadalo na garancie bankových pasív. Doslova akútnou sa stala potreba prerušiť negatívnu slučku medzi súkromnými bankami a verejnými financiami, kedy bezprecedentná podpora zlyhávajúcich bánk z verejných zdrojov viedla k oslabeniu fiškálnej pozície vlády a následné oslabenie bankových súvah v dôsledku refinancovania zvyšujúcich sa nákladov (vyššie výnosy štátnych dlhopisov) spôsobilo prehĺbenie krízy, čo znova vyvolalo potrebu podpory zlyhávajúcich bánk a viedlo k zopakovaniu ďalšieho kola deteriorácie ekonomických parametrov.

Narušenie dovtedy úspešne napredujúceho procesu európskej finančnej integrácie predstavovalo riziko ďalšej fragmentácie jednotného trhu. Renacionalizačné tendencie finančných trhov EÚ s negatívnym dosahom na trh tovarov a služieb viedli členské štáty k prijatiu opatrení reflektujúcich skutočnosť, že pre fungovanie jednotného trhu je centralizácia niektorých kompetencií na európsku úroveň nevyhnutná. Snaha o optimalizáciu nastavenia parametrov EMU sa koncentrovala na zdôraznenie hospodárskej dimenzie tohto integračného projektu a viedla k prijatiu komplexného rámca ekonomických reforiem, ktorého cieľom je zvýšiť motiváciu a zodpovednosť hospodárskych subjektov, zlepšiť riadenia ekonomických záležitostí a podporiť celkovú

odolnosť zoskupenia. Vo finančnom sektore sa reformy orientovali na revíziu pravidiel kapitálovej primeranosti, novú organizáciu dohľadu, prevenciu a maňžment krízy a riešenie štrukturálnych nerovnováh.

2 Aktualizácia bazilejského rámca

Bazilej III,³ od ktorého sa očakáva zvýšenie odolnosti bankového systému voči trhovým turbulenciám a posilnenie finančnej stability v globálnom meradle, bude v EÚ zavádzaný smernicou CRD IV a nariadením CRR, ktoré po ich prijatí platia od 1. 1. 2014.⁴ Nový rámec zavádza opatrenia na podporu tvorby kapitálu pre krízové obdobia, globálne štandardy likvidity, pákový pomer aj lepšie pokrytie rizika, ktoré by malo motivovať banky k obozretnejšiemu správaniu a prispieť tak k menšej pravdepodobnosti výskytu kríz či minimalizácii ich dôsledkov. Unifikáciu odhadu dosahov jeho zavedenia komplikuje nielen komplexnosť zmien a náročnosť predikcie ich vzájomných interakcií, ale aj rôzna úroveň pred implementáciou nových pravidiel. Krátkodobé vplyvy súvisia najmä s kalkuláciami celkových objemov nového kapitálu a zdrojov likvidity v súlade s novými požiadavkami, čo môže viesť k zvýšeniu ceny kapitálu a teda i nákladov úverových zdrojov pre súkromný sektor.⁵

Od začiatku globálnej finančnej krízy opatrenia orgánov regulácie a dohľadu aj samotných bánk prispeli k posilneniu súvah bánk v eurozóne o približne 225 mld. eur nového kapitálu, čo spolu s ďalšími 275 mld. eur poskytnutými

³ Pravidlá Bazilej III boli odsúhlasené lídrami G20 na seoulskom summite 11. – 12. novembra 2010 a adaptáciu na nové požiadavky by malo uľahčiť ich graduálne zavádzanie k 1. 1. 2019. Východiskový materiál: BCBS: Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. BIS, 12/2010 (rev. 6/2011).

⁴ V SR bola CRD IV implementovaná a na výkon niektorých ustanovení nariadenia CRR sa vzťahuje zákon NR SR z 3. 7. 2014, ktorý mení a dopĺňa Z 483/2001 o bankách.

⁵ Z pohľadu eurozóny sa predpokladá zvýšenie nákladov úverových zdrojov pre súkromný sektor s následným poklesom ekonomickej aktivity a rastom nezamestnanosti, pričom potreba nového kapitálu sa odhaduje na 230 mld. eur do roku 2015 a viac než 600 mld. eur celkovo do roku 2020.

vládami predstavuje viac ako 5 % HDP eurozóny. V októbri 2013 dosiahol priemerný koeficient základného kapitálu Tier 1 najväčších bánk v eurozóne úroveň takmer 12 %, pričom väčšina z nich už vtedy spĺňala minimálne kapitálové požiadavky kompletne zavedeného rámca smernice o kapitálových požiadavkách a príslušného nariadenia (CRD IV/CRR).

Finančná kríza bola podnetom aj pre aktualizáciu medzinárodných štandardov finančného vykazovania. Komplexné a ťažko aplikovateľné pravidlá účtovnej klasifikácie IAS 39 budú nahradené princípmi klasifikácie IFRS 9 – Finančné nástroje s účinnosťou od 1. 1. 2018. Zmeny vo vykazovaní majú vplyv najmä na vývoj štruktúry priebežného hospodárskeho výsledku, výšku vlastných zdrojov pre účely kapitálovej primeranosti podľa požiadaviek Bazilej III a potrebu tvorby opravných položiek aj na očakávané straty z budúcich pohľadávok. Nové postupy prinesú vyššiu transparentnosť a preukaznosť vykazovaných informácií, čo uľahčí ekonomickým subjektom rozhodovanie. Po 1. 9. 2014 vstupuje do platnosti aj najnovší medzinárodne porovnateľný účtovný rámec EÚ pre systematický a podrobný opis ekonomiky ESA 2010, ktorého zmenená metodika (v porovnaní s doteraz používaným ESA 95) reflektuje zmeny ekonomickej reality v podmienkach globalizácie.⁶

3 Reforma organizácie finančného dohľadu

Na základe doporučení de Larosièrovej skupiny dochádza k vytvoreniu inovovaných rámcov regulácie a dohľadu. V júni 2009 v rámci EÚ schválený Európsky systém finančného dohľadu (ESFS) s dvojpilierovým usporiadaním, pričom mikroprudenčný dohľad zabezpečujú tri Európske orgány dohľadu (ESAs) – pre bankovníctvo (EBA), poisťovníctvo (EIOPA) a cenné papiere (ESMA), ktoré budú v rámci ESFS oddelenými právnymi entitami zodpovednými za dohľad a reguláciu. Makroprudenčný dohľad je v kompetencii Európskej rady pre systémové riziko, ktorej predsedá prezident ECB a jej kľúčovou

⁶ Bližšie informácie: EK/Eurostat: Manual on the changes between ESA 95 a ESA 2010.

úlohou je „... definovať, identifikovať a prioritizovať všetky makrofinančné riziká“, vydávať včasné varovania v prípade ich objavenia a vypracovať strategické odporúčania nápravných krokov proti identifikovaným rizikám.

Úzke prepojenie ESRB a ECB bolo od začiatku predmetom polemík, zástancovia to považovali za prirodzený postup vzhľadom na integrovanosť európskych finančných trhov, kým kritici zas za prílišnú centralizáciu s potenciálom negatívne ovplyvniť výkon jej primárneho mandátu. Treba preto zdôrazniť, že je dodržaná vzájomná autonómnosť a ESRB nezasahuje do vykonávania primárneho mandátu ECB na zabezpečenie cenovej stability.

Pred summitom EÚ v júni 2012 prezentuje Barroso návrh na vytvorenie bankovej únie a následne je publikovaná spoločná správa prezidentov Európskej rady, Európskej komisie, euroskupiny a ECB pod názvom „Towards a genuine economic and monetary union“, ktorá uvádza integrovaný finančný rámec ako prvý zo štyroch stavebných blokov budúcej EMU. Ako prvý krok k jeho realizácii Európska komisia zverejnila 12. 9. 2012 legislatívne návrhy na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu v Európe smerom k bankovej únii, čím dochádza k ďalšiemu rozšíreniu dohľadových kompetencií ECB a preto v kontexte článku 25 ods. 2 nariadenia Rady (EÚ) č. 1024/2013, podľa ktorého musí ECB plniť svoje úlohy dohľadu bez dotknutia a oddelene od jej úloh týkajúcich sa menovej politiky či akýchkoľvek iných úloh, prijala Rada guvernérov dňa 17. septembra 2014 rozhodnutie ECB/2014/39, ktorým sa vykonáva zásada oddelenia funkcie menovej politiky od funkcie dohľadu Európskej centrálnej banky.⁷

V súvislosti s interakciami medzi ESFS a SSM zastáva viceprezident ECB Constâncio názor, že zmeny, ktoré SSM prinesie, posilnia ESFS a čím vyšší bude počet zúčastnených štátov tým väčšie budú pozitívne efekty bankovej únie. Účasť čo možno najviac štátov obmedzí potenciálne koordinačné zlyhania, podporí ochranu jednotného trhu finančných služieb konzistentnejšou aplikáciou dohľadových a regulatórnych praktík a môže oslabiť deformácie

⁷ Rozhodnutie je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

jednotného finančného trhu spôsobené divergentnými fiškálnymi pozíciami štátov, keďže participujúce členské ekonomiky budú mať tiež prístup k Jednotnému rezolučnému mechanizmu (SRM).

3.1 Centralizácia dohľadových kompetencií na európsku úroveň

Jednotný mechanizmus dohľadu (SSM) pozostáva z ECB a príslušných vnútroštátnych orgánov, ktoré sú zodpovedné za každodenný dohľad nad menej významnými bankami, pričom ECB získa priamu kontrolu nad najväčšími bankami v eurozóne a právo intervenovať v prípade ostatných bánk už pri prvých náznakoch problémov. Podľa poslednej aktualizácie zoznamu⁸ bude ECB priamo dohliadať na 120 významných inštitúcií, pričom výkon bankového dohľadu podlieha spoplatneniu a náklady na rok 2015 sa odhadujú na 260 mil. eur.⁹

Prevzatie dohľadových právomocí Európskou centrálnou bankou sa uskutočnilo 4. novembra 2014 a predchádzalo mu komplexné hodnotenie, výsledky ktorého boli zverejnené 26. októbra. SSM je okrem členov eurozóny otvorené aj pre ďalšie krajiny EÚ a jeho cieľom je:

- prispieť k obnoveniu dôvery v bankový sektor,
- zaistiť bezpečnosť a stabilitu bankového systému eurozóny,
- zvýšiť finančnú integráciu a stabilitu v Európe.

⁸ ECB (Banking supervision): The list of significant supervised entities and the list of less significant institutions. Latest update of the list: 04/09/2014. Zoznam v časti Slovensko uvádza tri najväčšie úverové inštitúcie v SR – Slovenská sporiteľňa, a. s., Tatra banka, a. s., a Všeobecná úverová banka, a. s. – ďalšie dve, Československá obchodná banka, a. s. a ČSOB Stavebná sporiteľňa, a. s. figurujú v rámci belgickej KBC Group N.V. a posledná Sberbank Slovensko a. s. je pod rakúskou Sberbank Europe AG. Na 12 menej významných slovenských inštitúcií bude ECB dohliadať nepriamo, t. j. priamy dohľad nad nimi bude v kompetencii NBS.

⁹ Výška poplatku zohľadňuje náročnosť dohľadu zo strany ECB, najväčšie banky by mali platiť okolo 15 mil. eur a najmenšie okolo 2 000 eur, pričom ročný poplatok väčšiny bánk spadajúcich pod priamy dohľad ECB by sa mal pohybovať v rozmedzí 0,7 – 2 mil. eur. a v prípade nepriameho dohľadu by približne 75 % menších bánk malo ročne platiť 2 – 7 tis. eur. Prvý výmer ročnej platby vystaví ECB v júni 2015 so splatnosťou 30 dní a okrem preddavku na rok 2015 bude zahŕňať aj november a december 2014.

3.1.1 Komplexné hodnotenie stavu systémovo významných bánk

Rozptýliť pretrvávajúcu nedôveru trhu a obavy z nedostatočnej transparentnosti aj celkovej rizikovosti bankových súvah malo za cieľ komplexné hodnotenie úverových inštitúcií spadajúcich pod priamy dohľad ECB, ktoré banka uskutočnila v spolupráci s dohľadovo kompetentnými národnými orgánmi v súlade s ustanoveniami nariadenia o jednotnom mechanizme dohľadu.¹⁰ Hodnotenie bezprecedentného rozsahu prebiehalo od novembra 2013 do októbra 2014 a zúčastnilo sa ho 130 bánk¹¹ z 19 krajín s podielom 81,6 % celkových aktív, ktoré skúmalo vyše 6 000 expertov (vyše 100 z ECB a vyše 5 000 nezávislých súkromných firiem) pri zachovaní princípov konzistentnosti a rovnakého zaobchádzania.¹²

Komplexné hodnotenie pozostávalo z troch navzájom prepojených častí – hodnotenie rizík z hľadiska dohľadu, preskúvanie kvality aktív a záťažový test – ktoré spolu zaručovali rozsiahlu a hĺbkovú analýzu bankových súvah. Hodnotenie sledovalo tri hlavné ciele:

- zvýšiť kvalitu a transparentnosť dostupných informácií o stave bánk;
- v prípade potreby zaviesť potrebné nápravné opatrenia;
- podporiť dôveru zainteresovaných strán v celkovú stabilitu a odolnosť bánk.

Hodnotenie kvality aktív¹³ sa zakladalo na jednotnej metodike a harmonizovaných definíciách a bolo východiskovým bodom záťažového testu. Predstavovalo novú iniciatívu zameranú na najviac rizikové alebo netransparentné

¹⁰ Nariadenie Rady (EÚ), ktorým sa Európskej centrálnej banke udeľujú osobitné úlohy, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami.

¹¹ Vráťane dcérskych spoločností bánk so sídlom mimo eurozóny.

¹² Ide o historicky najrozsiahlejšie hodnotenie svojho druhu čo do počtu bánk, ich celkovej veľkosti a geografického pokrytia.

¹³ Vychádzalo z CRD IV a z definície regulačného kapitálu z 1. 1. 2014, min. koeficient vlastného kapitálu (CET 1) bol stanovený na 8 %. Záťažový test rozlišoval 2 hypotetické scenáre na výhľadové posúdenie solventnosti a odolnosti bánk počas obdobia rokov 2014 – 2016: min. koeficient CET 1 pri základnom scenári bol 8 %, pri nepriaznivom 5,5 %.

prvky bankových súvah s cieľom vyhodnotiť oceňovanie komplexných nástrojov a vysokorizikových aktív v bankových súvahách vrátane adekvátnosti tvorby rezerv v prípade úverových expozícií, ako aj overiť primeranosť oceňovania kolaterálu. Preskúmanie kvality prebiehalo v troch hlavných fázach, pričom prvou a kľúčovou bol výber portfólií, zameraný na zabezpečenie preskúmania najrizikovejších expozícií; ich vzájomné porovnávanie prostredníctvom centralizovaného výberu a schvaľovanie. Druhou a najkomplexnejšou fázou bol výkon preskúmania a v tretej fáze sa uskutočnila sumarizácia overenia konzistentnosti na zabezpečenie porovnateľnosti výsledkov.

Výsledky potvrdili potrebu celkovej korekcie účtovných hodnôt aktív vo výške 47,5 mld. eur (z ktorých 37 mld. eur negenerovalo schodok kapitálu) a zvýšenie stavu nesplácaných expozícií o 135,9 mld. eur. Schodok kapitálu u 25 bánk, ktoré testami neprešli,¹⁴ predstavoval 24,6 mld. eur, pričom po započítaní navýšeného kapitálu u 12 z nich do polovice roka 2014 zostáva ešte vyrovnať schodok vo výške 9,5 mld. eur u 13 bánk, ktoré majú do 2 týždňov predložiť ECB plány na jeho vykrytie v časovom rámci 6 alebo 9 mesiacov. Celková výška dopadov vyplývajúcich z komplexného hodnotenia po horeuvedenom doplnení zdrojov sa pohybuje okolo úrovne 46,5 mld. eur.

Na základe celkových výsledkov, ktoré ECB schválila a zverejnila 26. októbra, môže vyžadovať nápravu zistených nedostatkov, vrátane prípadných požiadaviek na uskutočnenie zmien týkajúcich sa rezerv a kapitálu príslušných bánk, ktorých implementáciu bude ECB v rámci SSM monitorovať i vymáhať.¹⁵ Termíny zavedenia týchto opatrení tvoria súčasť výsledkov hodnotenia.

¹⁴ 2 belgické, 3 cyperské, 1 francúzska, 3 grécke, 1 írsky, 1 nemecká, 1 portugalská, 1 rakúska, 2 slovinské, 9 talianskych a 1 španielska.

¹⁵ Komplexnému hodnoteniu sa podrobili aj slovenské banky Slovenská sporiteľňa, Tatra banka a VÚB, ktoré preukázali kapitálovú vybavenosť výrazne nad 8 % a potvrdili tak dôveryhodnosť, finančné zdravie a stabilitu. V hodnotení uspeli tiež ich zahraničné materské spoločnosti.

4 Manažment a riešenie krízových situácií

De Larosièrova správa z roku 2009 konštatovala, že chýbajúci konzistentný krízový manažment a rezolučné nástroje znevýhodnili jednotný trh EÚ v porovnaní s USA a v tejto oblasti označila za nevyhnutné prijať opatrenia na celoeurópskej úrovni, pričom by vždy pri manažmente krízy mali byť prioritné riešenia privátneho sektora a až v prípade ich nedostatočnosti by sa malo uvažovať o zapojení verejných zdrojov. Ako hlavný nedostatok v regulačnej štruktúre bankovníctva EÚ identifikovala organizáciu depozitných garančných schém v členských štátoch, kde sa vyžaduje lepšia ochrana pre vkladateľov.¹⁶ Na základe horeuvedeného Skupina odporučila:

- vytvorenie koherentného a funkčného regulačného rámca pre krízový manažment v EÚ s primeranými a ekvivalentnými nástrojmi krízovej prevencie a intervencie;
- harmonizáciu garančných schém depozitov v EÚ s preferenčným predfinancovaním súkromným sektorom, ktorá by mala poskytovať vysokú a rovnakú ochranu všetkých bankových klientov v únii;
- odsúhlasenie detailnejších kritérií v kontexte financovania cezhraničného rezolučného mechanizmu na úrovni EÚ členskými štátmi s následným doplnením existujúceho Memoranda o porozumení.

Aktuálny rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností stanovuje smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ z 15. mája 2014 (BRRD), ktorá zavádza pravidlá pre postup v prípade insolventnosti pri minimalizácii nákladov zlyhania a s cieľom zabezpečiť finančnú stabilitu. Spoločné pravidlá vytvárajú jednotný súbor platný pre všetky členské štáty. K dispozícii sú 3 typy nástrojov – prípravné a preventívne, skorej intervencie, a rezolúcie. Smernica uplatňuje zásadu proporcionality a poskytuje aj rámec na koordináciu rezolučných

¹⁶ Idea zdieľaného fondu EÚ, ktorý by pozostával z národných fondov garancie vkladov si však pre predpokladané početné politické i praktické problémy podporu nezískala.

iniciatív národných orgánov v prípade cezhraničných operácií vo forme rezolučných kolégií.

Jednotný rezolučný mechanizmus (SRM), ktorý bol odsúhlasený v apríli 2014, dopĺňa jednotný mechanizmus dohľadu a uplatní sa v prípade problémových či zlyhaných bánk. Jednotná rada na riešenie krízových situácií a ňou spravovaný Fond na likvidáciu problémových bánk (rezolučný fond) pristúpia k riešeniu krízy v rámci vymedzených kompetencií. Mechanizmus záchrany pomocou vnútorných zdrojov, ktorý by mal ukončiť éru bezprecedentných opatrení na záchranu bankového sektora z verejných prostriedkov, uplatňuje prioritné vyplatenie podielu na nákladoch akcionármi a veriteľmi, pričom prostriedky z rezolučného fondu by boli použité až v druhom slede.

Fond na ozdravenie a riešenie situácie v zlyhávajúcich či zlyhaných inštitúciách vytváraný príspevkami bánk ex ante od roku 2016 by mal v roku 2024 dosiahnuť sumu 55 mld. eur. Povinnosť platiť príspevky ex ante by mala byť vynútiteľná na základe vnútroštátnej legislatívy a v prípade, že by tieto prostriedky neboli dostatočné na vykrytie strát, mali by banky rozdiely uhradiť mimoriadnymi príspevkami ex post. Na základe správy EBA a v kontexte jej odporúčaní by mala Európska komisia do 31. 12. 2016 predložiť Európskemu parlamentu a Rade legislatívny návrh vo veci základu pre cieľovú úroveň financovania rezolučného mechanizmu.

4.1 Harmonizácia depozitných garančných schém

Súčasná ochrana vkladateľov je výsledkom politického konsenzu a otázka posunu smerom k pan-európskemu systému garancie depozitov bude prehodnotená najskôr až po spustení plnej operability oboch pilierov bankovej únie (t. j. SSM aj SRM). Najnovšia prepracovaná smernica (DGSD) bola publikovaná 12. 6. 2014 a vyžaduje uskutočniť požadované modifikácie vo väčšine prípadov do 3. 7. 2015. Nové pravidlá prinášajú zjednodušenie a harmonizáciu, ktorá prispeje k zvýšeniu transparentnosti a tým aj istoty a dôvery, čo následne podporí stabilitu finančného systému a jeho odolnosť v prípade

adverzného ekonomického vývoja. DGSD uvádza, že 5 rokov po nadobudnutí jej účinnosti vypracuje EK správu a v prípade potreby môže predložiť nový legislatívny návrh.

Finančná hranica 100 000 eur ostáva zachovaná, pričom lehota na vyplácanie náhrad sa má skrátiť zo súčasných 20 dní na 7 od 1. 1. 2024.¹⁷ Do 3. 7. 2024 musia členské štáty v rámci financovania ex ante dosiahnuť minimálnu úroveň cieľovej sumy v systéme ochrany vkladov (DGS) vo výške 0,8 % hodnoty krytých vkladov,¹⁸ pričom minimálne 70 % DGS musia byť financované hotovosťou a maximálne do výšky 30 % formou platobných záväzkov. Povolené sú aj transakcie medzi DGS postavené na báze dobrovoľnosti. Aj keď budú fondy druhého a tretieho piliera bankovej únie separované, oba rámce sa navzájom podporujú, preto DGS môže za prísne stanovených podmienok financovať ozdravenie a riešenie krízy úverovej inštitúcie, aby sa predišlo jej zlyhaniu.

5 Štrukturálna reforma bankového sektora

V októbri 2012 zverejnenej tzv. Liikanenovej správe¹⁹ označila skupina expertov Smernicu na ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových

¹⁷ Počas prechodného obdobia (t. j. do 31. 12. 2023) systémy ochrany vkladov na základe splnených podmienok zabezpečia vkladateľom prístup k primeranej sume krytých vkladov na krytie životných nákladov do 5 pracovných dní od podania žiadosti.

¹⁸ T. j. okolo 55 mld. eur, ale členské štáty môžu pre svoje DGS nastaviť vyššiu cieľovú úroveň. Príspevky do systému ochrany vkladov zohľadňujú sumu krytých vkladov a stupeň rizika, pričom na ich stanovenie môžu DGS použiť vlastné rizikovo založené metódy, ktoré však kompetentný národný orgán musí schváliť a o schválení informovať EBA. V prípade poklesu cieľovej úrovne sa platenie príspevkov obnoví až do jej opätovného dosiahnutia. Dostupné finančné prostriedky DGS musia byť investované nízkorizikovým a dostatočne diverzifikovaným spôsobom.

¹⁹ Vo februári 2012 komisár Barnier ustanovil skupinu expertov na vysokej úrovni pre štrukturálne reformy bankového sektora EÚ, ktorej úlohou bolo „posúdiť, či by dodatočné reformy priamo zamerané na štruktúru jednotlivých bánk ďalej znížili pravdepodobnosť a dopad zlyhania, zabezpečili pokračovanie vitálnych ekonomických funkcií a lepšie ochránili zraniteľných retailových klientov“.

inštitúcií (BRRD) za podstatnú časť budúcej regulátornej štruktúry, pretože predstavuje signifikantný krok k zabezpečeniu transformácie a ozdravenia banky bez ohľadu na jej veľkosť a systémovú dôležitosť, alebo postupnej likvidácie spôsobom obmedzujúcim ručenie daňových poplatníkov za straty.

S cieľom „etablovať bezpečný, stabilný a efektívny bankový systém slúžiaci potrebám občanov, ekonomike EÚ a jednotnému trhu“ skupina doporučila súbor 5 opatrení, ktoré „... posilnia a doplnia sadu regulátornych reforiem už uzákonených alebo navrhnutých EÚ, Bazilejským výborom a národnými vládami“:

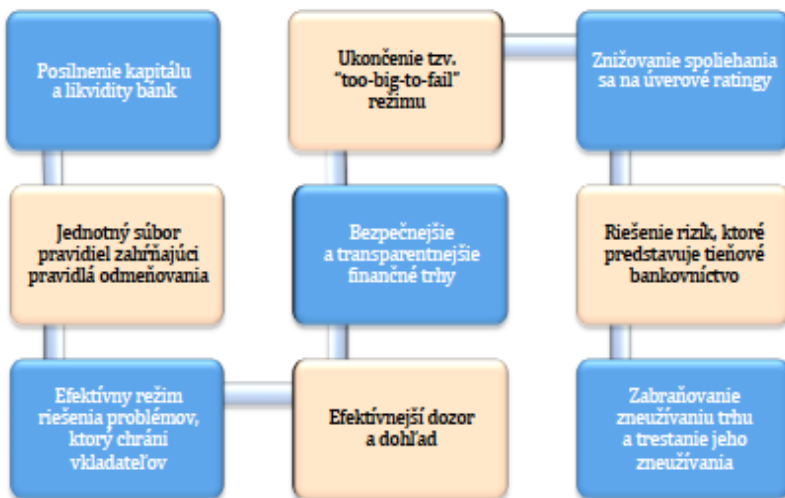
- právna separácia určitých obzvlášť rizikových finančných aktivít od depozitných bánk v bankovej skupine;
- skoncipovanie a dodržanie efektívnych a realistických ozdravných a rezolučných plánov podľa navrhovanej smernice EK;
- skupina podporuje použitie určených bail-in nástrojov;
- aplikácia robustnejších rizikových váh pri určovaní minimálnych kapitálových štandardov a konzistentnejší prístup k riziku v interných modeloch;
- posilnenie existujúcich reforiem korporátnej správy špecifickými opatreniami na posilnenie rady a manažmentu (zlepšiť funkciu manažmentu rizika, limitovať kompenzácie pre bankový manažment a personál, zlepšiť odhaľovanie rizík a posilniť sankčné právomoci).

V zmysle horeuvedenej správy navrhla 29. januára 2014 Európska komisia v rámci štrukturálnej reformy bankového sektora nové pravidlá, ktoré umožňujú regulátorom požadovať od najväčších a najkomplexnejších bánk separáciu istých potenciálne rizikových obchodných aktivít a spolu s týmto návrhom EK prijala aj opatrenia zamerané na zvýšenie transparentnosti určitých transakcií v sektore tieňového bankovníctva.²⁰

²⁰ EC 2014: Structural reform of the EU banking sector. Press release, (IP/14/85). Brussels 29. 1. 2014.

Intenzívna snaha EK o odstránenie krízou odhalených nedostatkov a vytvorenie bezpečnejšieho a odolnejšieho finančného sektora vyústila do návrhu 28 nových pravidiel pre lepšiu reguláciu, dohľad a krízový manažment, z ktorých väčšina sa už uplatňuje (obrázok 1).

Obrázok 1: Kľúčové prvky finančnej reformy EÚ



Zdroj: Spracované podľa EK – MEMO/14/294.

Je zrejmé, že súčasné regulačné opatrenia sú zamerané najmä na sektor bánk, avšak bankové úvery v eurozóne dlhodobo klesajú, pričom od konca roka 2012 sa celkové aktíva bánk pod dohľadom SSM znížili o 11 %. Naopak, sektor tieňového bankovníctva expanduje a už dosiahol úroveň 60 % celkových bankových aktív v Európe. Preto aj ECB upozorňuje na potrebu rozšíriť rozsah makroprudenčných nástrojov na nebankový sektor.

Záver

Vplyv nepriaznivej ekonomickej situácie v Európe na bankové súvahy negatívne ovplyvnil poskytovanie úverov. Test schopnosti bánk adaptovať

sa na sťažené ekonomické podmienky, ktorý predchádzal prevzatiu dohľadových právomocí ECB, pomôže identifikovať zostávajúce nedostatky a je súčasťou snahy stabilizovať a transparentniť európsky bankový sektor, aby plnil úverovú funkciu a podporil tak rast reálnej ekonomiky v súlade s vytyčenými preferenciami.

Stále však treba mať na pamäti riziká, ktoré integrovaný finančný trh prináša, pretože napriek uskutočneným i plánovaným reformám neexistuje záruka, že už reálne nedôjde k ďalšej kríze. Dôsledné vykonávanie dohľadových povinností by však malo včas upozorniť na prípadný problém a ozdravné i rezolučné plány následne poskytnúť manažované riešenie na bail-in princípe, čo eliminuje morálny hazard prameniacy z motivácie k zvýšenému sklonu k riziku v dôsledku spoliehania sa na podporu z verejných zdrojov.

Jenkinson v tomto kontexte pripomína, že „regulatórna agenda nebude nikdy úplne kompletná. Adaptácia a štrukturálna zmena vo finančnom systéme budú pokračovať ako budú inštitúcie hľadať nové príležitosti a nové zdroje príjmu. Regulátorne intervencie vždy zmenia správanie a vytvoria stimul na únik“. Nevyhnutnosťou je preto prísne monitorovanie a aktualizácia prijatých reforiem, čo zároveň pomôžu eliminovať situácie, kedy sa regulačné opatrenie stáva príťažbou, ktorá by mohla negatívne ovplyvniť konkurencieschopnosť aj ekonomický rast.

Literatúra

CONSTÂNCIO, V. (2013): Implications of the SSM on the ESFS. Speech of ECB Vice President, Public Hearing on Financial Supervision in the EU, Brussels, 24 May 2013.

CONSTÂNCIO, V. (2014): The role of the banking union in achieving financial stability. Speech at the FT Banking Summit “Ensuring Future Growth”, London, 26 November 2014.

- DE LAROSIÈRE, J. DE et al. (2009): The High-level group on financial supervision in the EU Report. 25. 2. 2009. Dostupné na: <http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf>.
- ECB (2013): Vysvetlivky: Komplexné hodnotenie, október 2013. Dostupné na <<https://www.ecb.europa.eu/ssm/assessment/html/index.en.htm>>.
- ECB (2014): Aggregate report on the comprehensive assessment. October 2014. ISBN 978-92-899-1464-2.
- EK (2014): Oznam: Banková únia: obnovenie finančnej stability v eurozóne. MEMO/14/294, Brusel 15. 4. 2014.
- EUROPEAN COUNCIL (2012): Towards a genuine economic and monetary union. Report by President of the European Council Herman van Rompuy. Dostupné na <<http://www.consilium.europa.eu/>>.
- HOHOŠ, L. (2010): Hľadanie novej civilizačnej paradigmy. In: IVANIČKA, K. et al.: Overcoming crisis – creation of the new model for socio-economic development of Slovakia. Bratislava: Ekonóm, s. 99 – 113. ISBN 978-80-225-2882-5.
- HUDÁK, V. (2014): Výzvy súvisiace s budovaním bankovej únie. MF SR, EFQH, 1/2014.
- JENKINSON, N. (2011): Strengthening the international framework for financial regulation: Some key issues and challenges (61-78). In: BROWNE, F. – LLEWELLYN, T. – MOLYNEUX, P. (eds): Regulation and banking after the crisis. SUERF, Vienna, 2011. ISBN 978-3-902109-57-6.
- LIIKANEN, E. (chair) (2012): High-level group on reforming the structure of the EU banking sector. Final report, Brussels, 2 October 2012.
- MERSCH, Y. (2013): The single market and banking union. European Forum Alpbach 2013, Alpbach, 29 August 2013.
- NOUY, D. (2014): Ďalší krok na ceste k lepšej Európe. 30. 9. 2014.
- OFFICIAL JOURNAL OF THE EU (2014): Directive 2014/49/EU of 16. 4. 2014. Dostupné na: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN>>.

- OFFICIAL JOURNAL OF THE EU (2014): Directive 2014/59/EU of 15. 5. 2014. Dostupné na: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>>.
- SEDLÁK, M. (2010): Absencia etiky v hospodárstve a nutnosť humanizácie súčasnej paradigmy kapitalizmu. In: IVANIČKA, K. et al.: Overcoming crisis – creation of the new model for socio-economic development of Slovakia. Bratislava: Ekonóm, s. 153 – 168. ISBN 978-80-225-2882-5.
- STANĚK, P. (2010): Globálna kríza – hrozba alebo výzva? Bratislava: SPRINT2. ISBN 978-80-89393-22-0.
- VÁŠKOVÁ, N. (2012): Nové pravidlá regulácie a dohľadu v systéme pokrízovej finančnej architektúry. In: PAUHOFVÁ, I. a kol.: Paradigmy zmien v 21. storočí: Hľadanie kontúr v mozaike. Bratislava: EÚ SAV, s. 261 – 286. ISBN 978-80-7144-195-3.
- VICKERS, J. (2014): The future banking landscape in the EU. Joint Conference of the ECB and European Commission on Financial integration and stability in a new financial architecture Frankfurt, 28 April 2014.

Rozporuplné prerozdelenie ekonomickej moci a vplyvu v globálnom vládnutí¹

Inconsistent Redistribution of Economic Power and Influence in Global Governance

Milan Šikula* Ekonomický ústav SAV

Abstract:

This paper argues the concept of global crisis as a qualitatively new crisis process, which revealed systemic failure of capitalism in the phase of hyper globalization. Integral part of this process is redistribution of economic power and influence on global scale accompanied with contradictory competition for positions in global governance without global government. Author explains selected theoretical and conceptual approaches to the definition of global governance without global government and analyzes current contest for the positions in this process by using the examples of the BRICS grouping, events in Ukraine, the Shanghai Cooperation Organization and envisaged TTIP agreement.

Keywords: hyper globalization, global governance without global government, BRICS, crisis and conflict in Ukraine, the Shanghai Cooperation Organization, TTIP.

Úvod

Mnohorozmernosť globálnej krízy ako kvalitatívne nového krízového procesu plasticky obnažila systémové zlyhania kapitalizmu vo fáze hyperglobalizácie.² Kľúčoví globálni hráči predovšetkým TNK si vydobyli svoje pozície na

* Dr. h. c. prof. Ing. Milan ŠIKULA, DrSc., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: milan.sikula@savba.sk

¹ Práca je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0104/12 *Makroekonomické aspekty dlhovej krízy – pripravenosť krajín čeliť novým výzvam*.

² Pojem „hyperglobalizácia“ použil D. Rodrik (2011), aby vyjadril extrémne jednostranný charakter globalizačného procesu, v ktorom ziskové záujmy TNK znemožňujú vyvážené fungovanie štátu a demokracie.

úkor štátov, kolonizáciu priestoru, ktorý by inak kontrolovali národné štáty (Potůček, 2008) a museli sa podriaďovať ideológii vlády svetového trhu, t. j. ideológii ekonomického neoliberalizmu (Beck, 2002). Pod záštitou neoliberalnej doktríny TNK prostredníctvom svojich sietí prezvali vládnutie nad svetom. Tieto globálne siete nekontroluje žiadna inštitúcia, siete samotné sú držiteľmi moci (Castells, 2004). Jedným z prejavov globálneho vládnutia bez globálnej vlády, ktorý sa odzrkadlil v teórii svetového systému je koncepcia svetového centra tvoreného VKŠ a periferie. Centrum pod neoliberálnymi heslami určuje diskriminačné pravidlá vo vzťahu k rozvojovým štátom. Nespravodlivé pravidlá globálnych ekonomických procesov sú výsledkom globálneho kartelu silných globálnych hráčov (Held, 2004). Pokusy o adresnejšiu charakteristiku nositeľov globálneho vládnutia bez globálnej vlády poukazujú na „globálnu triedu manažérov“, ovládajúcu globálne inštitúcie, ktoré by mali robiť politickú kontrolu, na priemyselné oligarchie a neprehľadne kreované finančné oligarchie, ktoré vládnu vládam (Bělohradský, 2000), alebo na globálnu vykorisťovateľskú oligarchiu, mafiánsky organizovanú, ktorá diktuje programové smerovanie celému procesu globalizácie (Bondy, 2005). Aktérom globálneho vládnutia sú podriadené aj také medzinárodné inštitúcie ako MMF a SB, ktorých formovanie a fungovanie je silne poznačené demokratickým deficitom a sú vlastne určitým nástrojom TNK, ktorý tlačí na štáty, aby pre nich vytvárali protekcionistickú pozíciu. TNK sa tak stali akýmisi globálnymi super hráčmi, ktoré „nemajú žiadnu zodpovednosť a žiadnu a zodpovednosť im nemôže byť vnútená ... Môžu, alebo sú schopné pohnať pred súd vlády a ich rozhodnutia sú robené nevoleným panelom ľudí mimo kontroly demokratických vlád“ (Herman, 1999). Prebieha antidemokratická kontrarevolúcia, keď globalizátori vďaka zdrojom, ktorými disponujú si financovať kampane manipulujúce verejnú mienku. Môžu dovoliť kúpiť nielen niektorých politikov, ale i celú demokraciu. Vytváraniu a posilňovaniu ich privilegovanej pozície napomáhajú aj vlastné, resp. spriaznené neziskové organizácie ako profesionálne komory, asociácie, thing tanky a nadácie. Doterajší spôsob globalizácie umožňuje malému počtu najsilnejších určovať agendu a smerovanie tohto procesu.

Paralelne s vývojom hyperglobalizácie sa začal čoraz zjavnejšie prejavovať unikátny proces globálneho prerozdelenia ekonomickej moci a vplyvu. K jeho zintenzívneniu výrazne prispela práve globálna kríza. V najkoncentrovanejšej podobe to reflektuje zásadná zmena podielu na svetovom HDP medzi rozvinutými krajinami na jednej strane a skupinou novoindustrializovaných a rozvojových krajín na druhej strane.

Tabuľka 1: Podiely skupín zemí na svetovom HDP v PPP (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rozvinuté země	55,1	53,6	51,9	50,4	49,6	43,2
Nově industrializované a rozvojové země	44,9	46,4	48,1	49,6	50,4	56,8

Zdroj: J. Malý (2014).

V relatívne krátkom časovom horizonte sa podiely oboch skupín krajín úplne otočili a relevantné faktory tejto historickej zmeny nemajú krátkodobý, dočasný charakter, ale signalizujú nový trend. Ešte názornejšie ho odhaľuje štruktúrovanejší pohľad na najväčšie ekonomiky v rámci oboch skupín krajín.

Tabuľka 2: Podiely najväčších ekonomík na svetovom HDP v PPP (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
USA	20,8	20,7	19,9	19,2	19,5	16,5
Čína	11,5	12,7	13,7	14,6	14,7	15,8
Indie	4,8	5,1	5,5	5,8	5,7	6,6
Japonsko	6,4	6,0	5,9	5,7	5,5	4,6
Nemecko	4,4	4,4	4,2	4,1	3,8	3,4
Rusko	3,3	3,1	3,0	3,0	3,0	3,4
Brazília	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8	3,0
Francie	3,5	3,5	3,3	3,2	2,7	2,5
Veľká Británie	3,2	2,8	2,9	2,8	2,8	2,3

Zdroj: J. Malý (2014).

Údaje tabuľky dokumentujú, že v rokoch 2008 – 2013 došlo v najväčších rozvinutých ekonomikách k zníženiu ich podielu na svetovom HDP, no výraznejšie najväčší prepad takmer o 4 p. b. zaznamenali USA. Táto skutočnosť má osobitný význam vzhľadom na to, že USA boli od 2. svetovej vojny dominantným aktérom zásadne ovplyvňujúcim charakter fungovania svetovej ekonomiky. Najväčšie novoindustrializované a rozvojové ekonomiky naopak citeľne zvýšili ich podiel na svetovom HDP, pričom najvýraznejšie zvýšenie o 4 p. b. dosiahla Čína. V súvislosti s touto skupinou krajín je potrebné zdôrazniť, že popri ich dynamicky rastúcom podiele na svetovom HDP sa už etabluje aj ako inštitucionalizované zoskupenie štátov, čo umocňuje jej pozíciu a vplyv v globálnom dianí.

Uvedené prerozdelenie globálnej ekonomickej moci a vplyvu zákonite začalo vyvolávať zmeny v procese, ktorý J. Stiglitz (2003, s. 54) výstižne charakterizoval ako „globálne vládnutie bez globálnej vlády“.³ Odhalil negatívne dopady jeho doterajšieho fungovania a zdôraznil potrebu zmeniť pravidlá určujúce medzinárodný poriadok a ešte raz sa zamyslieť nad tým, ako sa na medzinárodnej úrovni rozhoduje a v koho záujme.

Globálne nanútenie troj-rozmernej neoliberálnej politiky liberalizácia-de-regulácia-privatizácia – vytvorilo priestor pre rozmanité prejavy globálneho vládnutia založeného na fundamentálnych inštitucionálnych zmenách predovšetkým v relácii štát – TNK, medzinárodné organizácie, nevládne neziskové organizácie, ktoré kolonizujú priestor štátu a určujú diskriminačné pravidlá. Priemyselné a finančné oligarchie vládnu vládam, diktujú programové smerovanie globalizácie, ovládajú MMF, SB, WTO atď. Je to akási antide-mokratická kontrarevolúcia, manipulácia verejnej mienky, kupovanie nielen politikov, ale celej demokracie. Existuje už viacero hlbokých analýz relevantných aspektov tejto podoby globálneho vládnutia.

³ Poukazuje na to, že ak pred globalizáciou štáty riadili vzájomné prepájanie národných ekonomík, dnes niekoľko inštitúcií (SB, MMF, WTO) a niekoľko hráčov z finančných priemyselných a obchodných kruhov záujmovo prepojených dominuje globálnej scéne, pričom mnoho z tých, ktorých sa rozhodnutia týkajú, nemajú možnosť sa vyjadriť.

Unikátnu štúdiu o globálnej superkorporácii vypracovali Vitali, Glattfelder a Barriston (2001) výskumníci Univerzity Zürich, v ktorej kvantitatívne zobrazili koncentráciu globálnej moci a vplyvu. Na základe analýzy gigantickej databázy 37 miliónov firiem a investorov zhodnotili intenzitu ich vzájomného vlastného, finančného, kooperačného, technického, organizačného, sieťového a pod. prepojenia. „Zahusťovanie“ a koncentráciu tohto prepojenia a globálneho vplyvu preskúmali troma iteračnými krokmi.

Výsledkom záverečnej iterácie bola identifikácia super jadra, tvoreného 147 korporáciami. Ich aktíva sú už tak vzájomne späté, že vytvárajú neoficiálny finančný konglomerát, ktorý priamo kontroluje 40 % celosvetového bohatstva korporácií a zásadne ovplyvňuje a určuje vývoj globalizovanej svetovej ekonomiky. Šokujúcu prekvapivosť výsledkov komentoval jeden z autorov (Glattfelder) slovami „realita je natoľko komplikovaná, že sme museli upustiť od dogiem ako napríklad teória sprisahania, alebo teória voľného trhu“.

Analýzu švajčiarskych vedcov mimoriadne vhodne dopĺňa M. Morris originálnou knihou *Co nesmíte vedieť* (2012), v ktorej približuje historickú deskripciu toho, ako sa vygenerovali globálne mocenské štruktúry ovládajúce čoraz viac vývoj sveta, usilujúce o „nový ekonomický poriadok“. Neviditeľné globálne vládnutie tvorí malá skupinka rodinných klanov, ktorá prostredníctvom peňazí a bánk ovláda nielen hospodárstvo, ale aj nadnárodné organizácie ako OSN, SB, MMF, WTO atď., značnú časť médií, vedy, školstva až po manipuláciu počasia. Na základe hĺbkovej analýzy peňažníctva autor argumentuje záver, že peniaze skôr ako platidlo sú prostriedkom k vytváraniu moci a útlaku. Odhaľuje jadro problému konflikt medzi plnohodnotnými a nekrytými peniazmi a pozíciu bánk, ktoré si môžu voľne vytvárať nekryté peniaze, určovať spôsoby ako to robia, komu patria a komu to prináša úžitok. Odhaľuje nanajvýš problematické pozadie vzniku Fedu a Bretton Woodskeho systému, ale aj nový pohľad na príčiny atentátov na 4 amerických prezidentov spojené s bojom finančných kruhov o udržanie a upevnenie moci.

Mimoriadne pozoruhodným príspevkom k objasneniu zákulisia globálneho vládnutia predstavuje kniha *D. Rothkopfa Supertrieda* (2009) ako hĺbková sonda do charakteru kreovania a pôsobenia supertriedy privilegovaných, o ktorých väčšina ľudí takmer nič nevie, a ktorá napriek tomu zásadne ovplyvňuje náš život. V posledných dekádach sa vynorila globálna elita, ktorá disponuje nevidanou úrovňou bohatstva a moci. Táto moderná supertrieda sa zglobalizovala rýchlejšie ako ktorákoľvek iná spoločenská skupina. Každý z príslušníkov elity je jedným z milióna. Z viac ako 6 mld. ľudí na našej planéte možno do supertriedy zaradiť asi 6 000 jednotlivcov. Definičným znakom, ktorý ich odlišuje od ostatných „je moc, ktorou sústavne ovplyvňujú milióny a miliardy ľudí nielen vo vlastnej zemi, ale i za hranicami“ (Rothkopf, 2009, s. 53).⁴

Pre supertriedu 21. storočia je podstatným znakom, že sa v jej rukách nielen koncentruje neúmerne vysoký podiel svetovej moci, ale že operuje globálne, kde je len málo nástrojov, alebo vôbec nie sú, ktoré by mohli pôsobiť ako protiváha ich vplyvu. Práve to ju zásadne odlišuje od elít v minulosti, ktoré pôsobili v rámci štátov, kde sa mohli v prípade potreby krotiť silou alebo mocou práva.

Medzi najbohatšími sú ešte najbohatší a moc vedie často k ešte väčšej moci. Elity sú v pravidelnom vzájomnom kontakte, nielen preto že majú lepšie dopravné a komunikačné prostriedky, ale hlavne vďaka globálnym formálnym i neformálnym mechanizmom, ktoré utužujú ich vzájomné väzby

⁴ Globálna supertrieda sa skladá z jednotlivcov najrôznejšieho druhu, no prvou špecifickou skupinou, ktorú v jej rámci možno rýchlo rozoznať sú šéfovia okolo 5 000 korporácií, ktorých ročné príjmy, či aktíva presahujú 5 mld. dolárov. Ďalej do supertriedy patria čelní predstavitelia zhruba 120 štátov, ovplyvňujúcich osudy veľkých populácií za ich hranicami, vrchní velitelia najmohutnejších svetových ozbrojených síl, manažéri 2 000 najväčších obchodných spoločností, stovky najsilnejších finančných inštitúcií a asi 500 najväčších investičných spoločností, hlavy najväčších nevládných organizácií a čelných medzinárodných inštitúcií, duchovní vodcovia náboženstiev ale aj najvýznamnejší predstavitelia elít pôsobiacich v tieni (organizovaný zločin), poprední myslitelia, vedci a umelci s globálnym prejavom.

od G 8, cez klub nových nezúčastnených antiglobalistov, od Davosu po Boao, od Bilderbergu po fórum „Otcov a synov“ Carlosa Slima.

„Jednou z najzrejmějších a najdôležitejších z mnohých mocí, ktorými supertrieda vládne, je jej schopnosť rozhodovať za nás všetkých o tom, čo je hlavnou témou súčasnosti, čo je „na programe dňa“. Členovia supertriedy sa nestretávajú len k nastoľovaniu tém, ale aj k praktickému rozhodovaniu.

Neformálne mechanizmy globálneho vládnutia vyplňujú medzery a robia rast a globalizáciu výnosnými. Ak však uspokojovanie záujmov všetkých závisí od činnosti, či nečinnosti púhej hrstky, alebo ak systém ponúka púhej hrstke vplyv, akého nemôžu nikdy dosiahnuť ostatní, ktorých prístup alebo zdroje sú obmedzené, tak to nie je v poriadku. Ak sa o globálnych cieľoch rozhoduje len v úzkom kruhu, výsledky nemôžu byť iné ako deformované.

Na záver upriamime pozornosť na najnovší príklad inovatívneho prístupu k problematike globálneho vládnutia bez globálnej vlády. Je to kniha *Yanisa Varoufakisa: Globální miotaurus*, Praha, 2013. Prináša mimoriadne podnetnú a originálnu politicko-ekonomickú analýzu globálneho vládnutia v období rokov 1939 – 2008. Autor v nej odhaľuje ako strach a panika z návratu veľkej krízy už pred koncom 2. svetovej vojny viedli USA k príprave najďalekosiahlejšieho projektu globálneho vládnutia. USA boli v tom čase hlavný veriteľ, ktorý disponoval bezprecedentnou ekonomickou a vojenskou mocou a s vedomím potreby historickej úlohy rekonštrukcie sveta.

Bretton Woods bol prvý krok realizácie stratégie globálneho vládnutia vychádzajúci z poučenia, že kapitalizmus sa nedá efektívne spravovať na národnej úrovni. Za oficiálnym projektom povojnového menového systému a obnovy ekonomík bol skutočný problém vytvorenie inštitucionálneho rámca, ktorý by zabránil zopakovaniu veľkej krízy a zásadná otázka, kto bude mať nad ním kontrolu. Varoufakis odhaľuje, že v júli 1944 v Bretton Woode

boli v skutočnosti predložené dve koncepcie. Koncepcia, ktorú za USA predložil H. D. White a koncepcia, ktorú vypracoval J. M. Keynes.⁵

Originálna Keynesova koncepcia a jej transparentný automatický globálny mechanizmus recyklácie prebytkov prirodzene narazila na zásadný odpor USA, pretože by znemožnila ich stratégiu globálneho ovládania a využívania svetovej ekonomiky prostredníctvom dolára.

Originálny prínos Y. Varoufakisa k teoretickému rozpracovaniu konceptu globálneho vládnutia bez globálnej vlády je v presvedčivej analýze vysoko sofistikovanej stratégie USA a ovládania svetového vývoja v dvoch kvalitatívne odlišných etapách. Od vzniku Bretton Woods systému po jeho rozpad a od jeho rozpadu po vznik globálnej krízy. Pozornosť zasluhuje rýchlosť a účinnosť s akou USA dokázali reagovať na zásadnú zmenu podmienok druhej etapy, ako zvolili a dôsledne uplatnili nové strategické prostriedky a ťahy s cieľom udržať si dominujúce postavenie a vplyv. Varoufakisova kniha je tiež veľmi podnetnou metodologickou inšpiráciou ku skúmaniu súčasnej etapy. Odštartovala ju globálna kríza, pod vplyvom ktorej sa zintenzívnil proces globálneho prerozdeľovania ekonomickej moci a politického vplyvu medzi USA a novo sa formujúcimi globálnymi aktérmi.

⁵ USA mocensky presadili koncepciu H. D. Whita, ktorá im vytvorila dominantné postavenie na presadzovanie ich záujmov. Do histórie vošiel pod názvom Bretton Woodský systém. Jeho základom bol systém pevných výmenných kurzov národných mien viazaných na dolár + - 1 % na udržiavanie nákupom, resp. predajom svojich dolárových rezerv. Zmena kurzu bola monálna na udržanie vyrovnanosti platobnej bilancie a kapitálových tokov. Dôveryhodnosť mala zaručovať vymeniteľnosť dolára za zlato – 35 USD za uncu zlata.

Koncepcia Medzinárodnej menovej únie J. M. Keynesa predpokladala jednu menu pre celý svet – bancor, viazanú na 30 komodít, pri súčasnom zachovaní národných mien a Medzinárodnú centrálnu banku, ktorej úlohou malo byť riešenie problému nevyvážených obchodných a kapitálových tokov rôznorodých ekonomík. To mal zabezpečovať špecifický mechanizmus recyklácie prebytkov plnením dvoch úloh; predchádzať vytváraniu systematických obchodných nerovnováh a flexibilitu zúčastnených krajín pre zvládnutie katastrofických kríz. Medzinárodná menová únia by zaručovala možnosť požičať si od Medzinárodnej centrálnej banky na nulový úrok do 50 % priemerného objemu obchodu deficitnej krajiny a nad 50 % pevný úrok. Prebytkovej krajine by za prekročenie prebytku nad určitý objem obchodu Medzinárodná centrálna banka zase účtovala úrok.

1 BRICS – nový aktér v globálnom vládnutí

Označenie BRIC štyroch najväčších rozvojových krajín Brazílie, Ruska, Indie a Číny vymyslel v roku 2001 Jim O'Neil analytik Goldman Sachs ako skratku pre označenie formálneho geograficky rozptýleného zoskupenia. V roku 2014 je to už zoskupenie piatich krajín, keď je v ňom už aj Južná Afrika.⁶ Rozšírila sa aj jeho skratka na BRICS, no dnes sa už považuje za globálneho hráča s významným a rastúcim vplyvom. Na obyvateľstve sveta sa podieľa 46 %, vytvára viac ako 20 % svetového HDP a s podielom 18 % generuje najväčšie finančné toky vo svetovom meradle. V tomto roku v brazílskom meste Fortaleza založili nové medzinárodné finančné inštitúcie: Novú rozvojovú banku a rezervný fond s názvom Združenie devízových rezerv. Vznikla tak kriticko-konkurenčná analógia SB a MMF. Kritická najmä zo strany rozvojových krajín, ktoré označovali SB a MMF ako nástroj na udržanie slabých krajín v chudobe a na vynucovanie zničujúcich úsporných opatrení, no počas súčasnej finančnej krízy podporovali uvoľnenú menovú a rozpočtovú politiku západných štátov. Vážna kritika sa týka štruktúry MMF, systému kvót, ktorý každej krajine určuje výšku príspevku a tým aj silu hlasu, čo neodráža realitu meniaceho sa sveta. Predsedníctvo MMF vyhradené Európanovi a vo SB Američanovi dokresľuje záujmovú orientáciu oboch inštitúcií⁷ a objektom kritiky sa stal aj Fed – centrálna banka USA, ktorá využíva postavenie dolára aj na otváranie a zatváranie menových kohútikov aj na vytváranie chaosu v chudobnejších krajinách (Pilling, 2014). Vytvorenie Novej rozvojovej banky a rezervného fondu predstavuje preto aj formovanie konkurenčných finančných inštitúcií voči SB a MMF. Banka BRICS od začiatku demonštruje prekonanie demokratického deficitu SB a MMF tým,

⁶ Predstavitelia Západu sa najprv vysmievali myšlienke, že by sa z piatich rôznorodých krajín dalo niečo súdržné vôbec zorganizovať. Dnes už berú BRICS vážne a prejavujú obavy, že ich pôsobenie a vplyv naruší svetový poriadok, ktorý predstavujú dve Amerikou vedené inštitúcie, založené v roku 1944 v Bretton Woods (Pilling, 2014).

⁷ Krajiny BRICS hoci majú vyše 20 %-ný podiel na svetovom HDP tak majú v MMF len 10 %-ný podiel hlasov, pričom európske štáty, hoci sa na svetovom HDP podieľajú len 18 %, majú 27,5 % hlasov (Pilling, 2014).

že každá z piatich krajín bude mať rovnaký podiel hlasov, funkcia prezidenta bude rotujúca a pri poskytovaní úverov sa budú brať do úvahy potreby a záujmy krajín prijímajúcich úver.

Banka BRICS bude mať počiatočný kapitál 50 mld. dolárov, ktorý sa má postupne zvýšiť na 100 mld. USD. Z týchto zdrojov sa majú zo začiatku financovať infraštruktúrne programy. Okrem toho swapovou linkou majú úmerne veľkosti ekonomiky vytvoriť rezervný fond vo výške 100 mld. USD, ktorý bude slúžiť ako bezpečnostná rezerva pre krízové situácie.

Hoci základný kapitál banky BRICS ešte nemôže zásadne zmeniť pomer rozvojovej pomoci v relácii k SB, ktorá disponuje základným kapitálom 232 mld. USD, dôležité je, že svojim vplyvom začína navodzovať kvalitatívnu zmenu podmienok a charakteru poskytovania úverov. Podobne aj pripravovaný rezervný fond s kapacitou 100 mld. USD v porovnaní s MMF, ktorý sa má podľa dohôd z roku 2010 zvýšiť na 720 mld. USD (Pilling, 2014) napriek kvalitatívnemu nepomeru určite začne pozitívne ovplyvňovať prístupy k riešeniu krízových situácií.

Inštitucionálne dozrievanie zoskupenia BRICS na jednej strane odzrkadľuje, že inštitúcie Bretton Woods sú už realitou odchádzajúcej éry a na druhej strane predstavuje začiatok formovania nového ekonomického poriadku, koordinácie nových zúčtovacích systémov ako protiváhy americkej dolárovej hegemonii, diskusie o novej globálnej mene a pod. Zdá sa, že po 70. rokoch dozrel čas pre progresívne myšlienky J. M. Keynesa, ktoré predvídavo nastolil ešte počas rokovaní v Bretton Woods. Na rozdiel od amerického návrhu odmietal naviazanie meny na zlato, odmietal výsadné postavenie dolára v novom systéme a navrhoval vytvorenie umelej medzinárodnej meny Bancor, ktorá by slúžila pre potreby medzinárodného zúčtovania. Zároveň žiadal zachovanie prekážok pre voľný pohyb kapitálu, teda jeho určitú reguláciu (Varoufakis, 2013). Hoci vzájomný obchod štátov BRICS nie je ich zvlášť silnou stránkou, silným faktorom zjednocujúcim záujmy je zásadná nespokojnosť s výsadným postavením dolára, jeho diskriminačným zneužívaním a vážne výhrady k spôsobu fungovania SB a MMF. Rastúci vplyv koordinovaného

postupu zoskupenia štátov BRICS znamená zásadný kvalitatívny posun v charaktere globálneho vládnutia bez globálnej vlády.

2 Ukrajina na šachovnici zápasu o pozície v globálnom vládnutí

Hlbší pohľad na vojnu na Ukrajine odhaľuje, že ide o súčasť širšieho procesu, presnejšie zápasu o to, či globálne vládnutie v podobe unipolárneho medzinárodného poriadku ovládaného Spojenými štátmi bude pokračovať, alebo či sa presadí multipolárny systém. Pri formovaní multipolárneho globálneho vládnutia začína hrať kľúčovú úlohu rastúci vplyv zoskupenia BRICS, v ktorom má významnú, v mnohom aj koordinačnú úlohu Rusko. Americkí stratégovia sa po rozpade Sovietskeho zväzu obávali rozvíjania užších vzťahov medzi Ruskom a EÚ, osobitne Nemeckom, v čom videli ohrozenie, že by to posilňovalo samostatnú pozíciu EÚ a naopak oslabovalo dominantnú pozíciu USA. Nie náhodou Zbigniew Brzezinsky zdôrazňoval, že odpútanie Kyjeva od Moskvy bolo kľúčom k oslabeniu medzinárodných ambícií Ruska (Becker, 2014). V rámci sústredenej podpory prozápadných síl v bývalých krajinách Sovietskeho zväzu venovali USA mimoriadnu pozornosť Ukrajine, osobitne strategickému zámeru vraziť klin medzi Európu a Rusko. Ich rastúci vzájomný obchod, vzájomná previazanosť ich ekonomík a celkový rozvoj a prehľbovanie vzájomných vzťahov ako partnerského bloku sa stal pre USA krajne nežiaducim, lebo pozitívne prispievalo k posilňovaniu globálnej pozície tak EÚ, ako aj Ruska.

Názorne to ilustrujú údaje tabuliek 3 a 4, ktoré svedčia o dynamicky rastúcom obchode EÚ s Čínou a Ruskom, pri súčasnom výraznom poklese obchodu EÚ z USA. Zatiaľ čo v rokoch 2002 – 2013 vzrástol podiel dovozu EÚ z Ruska o viac ako 5 p. b. a vývozu EÚ do Ruska o 3 p. b., tak dovoz z USA do EÚ klesol o 8 p. b. a vývoz EÚ do USA sa prepadol dokonca o 12 p. b.

Tabuľka 3: Podiel hlavných obchodných partnerov na dovoze EÚ 28 (extra-EÚ, v %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Čína	9,6	11,4	12,6	13,6	14,3	16,2	15,7	17,4	18,5	17,1	16,2	16,6
Rusko	7,0	7,6	8,3	9,6	10,5	10,2	11,4	9,7	10,6	11,6	12,0	12,3
USA	19,5	16,9	15,5	13,4	12,5	12,3	11,5	12,6	11,3	11,1	11,5	11,6
Švýcarsko	6,6	6,3	6,1	5,6	5,2	5,3	5,2	6,5	5,6	5,4	5,9	5,6

Zdroj: J. Malý (2014).

Tabuľka 4: Podiel hlavných obchodných partnerov na vývoze EÚ 28 (extra-EÚ, v %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
USA	28,0	26,4	24,9	23,9	23,2	21,0	18,9	18,6	17,9	17,0	17,4	16,6
Švýcarsko	8,2	8,3	8,0	8,2	7,7	7,5	7,7	8,1	8,2	9,1	7,9	9,8
Čína	4,0	4,8	5,1	4,9	5,5	5,8	6,0	7,5	8,4	8,8	8,6	8,5
Rusko	3,9	4,3	4,9	5,4	6,3	7,2	8,0	6,0	6,4	7,0	7,3	6,9

Zdroj: J. Malý (2014).

Je pochopiteľné, že tento vývoj sa USA rozhodli zvrátiť. Preto podľa priznania námestníčky šéfa diplomacie USA, už od novembra 2013 financovali rozkol a prevrat na Ukrajine a Majdan a celkovo do podpory prozápadných síl investovali až 5 mld. dolárov. S oneskorením Biely dom priznal návštevu šéfa CIA Brennana v Kyjeve. Po ňom bol v Kyjeve americký viceprezident Biden, ktorý priniesol 50 mil. USD priamo pre ukrajinskú vládu, prísľub vojenskej materiálnej pomoci a úverovú linku od MMF vo výške 17 mld. dolárov (Daniš, 2014). Úvery MMF známe s ich zničujúcimi podmienkami aj v prípade Ukrajiny sa stanú dlhovou „zvieracou kazajkou“ v jej ďalšom vývoji. Pričom už dnes „protiteroristická operácia bezpečnostných síl“ proti proruským separatistom naprogramovaná a presadená USA stojí Ukrajinu mesačne 130 mil. dolárov. Je zjavné, že kroky USA sú „investíciou“ do novej železnej opony, ktorá bude ekonomicky i vojensky vyčerpávať tak Európu, ako aj Rusko, pričom USA sa prakticky nielen nedotkne, ale navyše ešte relatívne posilní ich pozíciu a to čiastočne aj voči Číne.

Škody vyvolané stupňovanými sankciami a sankčnými protiopatreniami sa odhadujú na 100 mld. eur na „každej“ strane, sa v skutočnosti vzťahujú len na EÚ a Rusko, pričom v Ukrajine sa v tomto roku očakáva prepád HDP o 7 – 10 % (Nejedlý, 2014). Sankcie nadobúdajúce charakter ekonomickej vojny narušujú a rozkladajú vytvorené štruktúry a dôveru v obchodných, špecializačných a kooperačných, finančných atď. väzieb medzi EÚ a Ruskom. Zvyšujú náklady náhradných riešení, tlačia ich do záporného rastu a prehľbovania nezamestnanosti. Vojna ekonomických sankcií zásadne iniciovaná USA, ktoré sú voči deštruktívnym dopadom sankcií vcelku imúnne však podkopáva euro a posilňuje dolár. Čím pomáha naďalej udržiavať jeho postavenie ako „bezpečného prístavu“ v krízových časoch.

EÚ sa nechala vmanévrovať do nesvojprávnej pozície, keď nie je schopná reálne obhajovať svoje existenčné záujmy ako globálny hráč v súperení o prerozdelenie ekonomickej moci a vplyvu v globálnom vládnutí.

3 Rodí sa nová štruktúra v globálnom vládnutí – Šanghajska organizácia pre spoluprácu

Novým javom v procese globálneho prerozdelenia ekonomickej i politickej moci je rodíaci sa regionálny útvar Šanghajska organizácia pre spoluprácu (ŠOS), ktorý bude veľkosťou a významom porovnateľný so zoskupením BRICS. ŠOS založilo v júni 2001 šesť štátov – Rusko, Čína, Kazachstan, Tadžikistan, Kirgizsko a Uzbekistan ako organizáciu, ktorá sa mala spoiatku orientovať na bezpečnostné otázky, postupne sa vyprofilovala aj ako istý druh rusko-čínskej vojenskej aliancie a pod vplyvom globálnej ekonomickej krízy vystúpili do popredia zábery hospodárskeho rozvoja euroázijského regiónu. Čoraz významnejším, hoci explicitne nezdôrazňovaným aspektom formovania ŠOS je geopolitický záujem Ruska a Číny eliminovať šírenie vplyvu neoliberalných konceptov a tzv. farebných revolúcií zo strany Západu. Globálna kríza tým, že odhalila zlyhanie USA a vyspelých západných ekonomík ako hnacích faktorov rastu svetovej ekonomiky, zároveň podnietila

Čínu hľadať nové odbytkiská svojej produkcie, plánovať dlhodobé rozvojové programy alokácie čínskeho kapitálu v celom ekonomickom priestore ŠOS a tak si zabezpečovať minimálne 7 %-ný rast. V tomto zmysle Čína usiluje formovať ŠOS ako obchodno-hospodárske zoskupenie, ktoré sa bude postupne ekonomicky integrovať.

Septembrový summit ŠOS v Dušanbe, metropole Tadžikistanu reagoval aj na obchodnú vojnu sankcií a protisankcií medzi Ruskom a Západom v ukrajinskom konflikte. Ten vniesol ďalšie retardačné faktory do fungovania svetovej ekonomiky, čo prirodzene podnietilo nielen Rusko a Čínu, ale aj iné štáty prehodnocovať prístupy k existujúcim i novo sa formujúcim regionálnym hospodársko-obchodným zoskupeniam s perspektívnym rozvojovým potenciálom. ŠOS s 1,5 mld. obyvateľov na rozlohe troch pätín Euroázie k takým nesporne patrí. Naviac tohtoročný summit ŠOS načrtol mimoriadne kvalitatívne i kvantitatívne perspektívy ďalšieho rozvoja tohto bloku ako nového globálneho hráča. Už v priebehu roka sa z doterajších pozorovateľov Indie, Pakistanu, Mongolska a Iránu majú stať riadni členovia⁸ a hospodárske plány a perspektívy ŠOS s veľkou pravdepodobnosťou výrazne posilní. Šanghajska organizácia pre spoluprácu sa „prerodí“ na takmer trojmiliardový kontinentálny kolos, siahajúci od Severného ľadového k Indickému oceánu s dostatočne veľkým hospodárskym, finančným i vedecko-výskumným potenciálom na vytvorenie konkurencieschopného regionálneho bloku (Pressburg, 2014). Tým rastový potenciál ŠOS, ktorej ekonomiky členských štátov sú aj v značnej miere vhodne komplementárne, ešte zásadne zväčší prevahu nad transatlantickým Západom. Formuje sa teda nový silný globálny hráč, ktorý zaujme významnú pozíciu v transformácii procesu globálneho vládnutia bez globálnej vlády a pri presadzovaní pozitívnych zmien v pravidlách fungovania globalizovanej svetovej ekonomiky.

⁸ Podali sa prihlášky o členstvo, no Irán ešte potrebuje odblokovať sankcie OSN. Predpokladá sa, že na summite v ruskej Ufe v júni 2015 by sa mali stať riadnymi členmi.

4 TTIP

Pripravovaná Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP) označovaný za „historický“ projekt nie je ničím novým, ale mal už viacero málo úspešných predchodcov.⁹ Dohoda TTIP má byť zameraná na súperenie USA a EÚ so štátmi BRICS a ďalšími formujúcimi sa globálnymi hráčmi, mala by nastaviť normy budúcich bilaterálnych dohôd a priniesť miliardy USD, eur a tisícky pracovných miest. Popri odstránení zvyškov obchodných bariér má ísť hlavne o kompatibilitu regulácií. Odlišnosti v menšej konkurencieschopnosti a hrozby zo strany rozvíjajúcich sa trhov však robia harmonizáciu, resp. vzájomné uznanie pravidiel z veľkej časti nedosiahnuteľné, pokiaľ by sa malo docieľiť, aby pravidlá a regulácie boli kompatibilné. Vynára sa preto otázka ako ovplyvní TTIP mnohostranný obchod. Či oživí WTO pre 21. storočie, alebo skončí ako zúfalá iniciatíva „starého sveta“ udržať hegemóniu z čias 20. storočia.

Prostredníctvom TTIP sa majú integrovať trh EÚ, ktorý je najväčší na svete, s trhom USA, ktorý je najväčšou destináciou exportu EÚ. Oba trhy predstavujú takmer polovicu svetovej ekonomiky, ako najväčší a najbohatší trh s 800 miliónmi obyvateľov. Spolu tvoria 3/4 svetového finančného trhu a viac ako polovicu svetového obchodu. Až 91,3 % celosvetového počtu transakcií sa realizuje v USD. Objemovo to činí 61,7 %, zatiaľ čo v eurách to je 25,7 %. Realizácia TTIP by mala priniesť výrazný rozvojový impulz ako výsledok nižších cien vďaka odbúraniu ciel a nižším transakčným nákladom, silnejšej konkurencie, efektívnejšieho využitia zdrojov, vyššieho rastu HDP a vyššej zamestnanosti. Spojenie oboch trhov má urobiť z EÚ a USA hlavnú globálnu ekonomickú zónu s väčším potenciálom určovať svetové štandardy.

Tieto všeobecne proklamované rozvojové impulzy sa do istej miery zrealizujú konkrétnymi odhadmi prínosov v závislosti od stupňa a sféry liberalizácie.

⁹ V 60. rokoch to mala byť North Atlantic Free Trade Area (NAFTA), v 90. rokoch zase Transatlantic Free Trade Area (TAFTA), nadväzne New Transatlantic Agenda a v roku 2007 New Transatlantic Economic Partnership. Ich realizácia však nepriniesla uspokojivé hospodárske výsledky (Sapir, 2014).

V prípade komplexnej liberalizácie sa podľa Bertelsmann Stiftung predpokladá nárast obchodnej ceny až o 93,5 %, v štátoch OECD má vzniknúť 2,04 milióna nových pracovných miest a reálne mzdy by mali vzrásť o 2,34 %. Z hľadiska jednotlivých štátov sa očakávajú diferencované účinky na prírastky HDP od 2,64 % vo Francúzsku, 7,3 % vo Švédsku a 9,7 % v Británii až po 13,4 % v USA (Kičina – Klatik – Tunega, 2014).¹⁰ Pri obmedzenom scenári, keď by sa zrušili len colné bariéry, by nárast obchodnej výmeny predstavoval len 1,13 – 1,65 % (Kičina – Klatik – Tunega, 2014). Uvedené pozitívne odhady sú príliš zjednodušené, pretože predpokladajú bezproblémové vyriešenie obrovské množstvo potenciálnych problémov a úskalí spojené s viacrozmernou zložitosťou otázok a konfliktnosťou záujmov. Reálny prístup musí rozlišovať tri zásadné odlišné sféry, resp. úrovne zložitosti a rozpornosti záujmov pri harmonizácii dvoch značne odlišných regulačných systémov.

Najjednoduchšie a relatívne bezproblémové je odstránenie colných bariér, ktoré sú v súčasnosti veľmi nízke, keď sa v priemere pohybujú od 3,5 % do 5,2 % a možno ich relatívne rýchlo zrušiť. Pri objeme obchodnej výmeny okolo 2 mld. eur denne nie je prirodzene zanedbateľné ani odbúranie zvyšku ciel.

Podstatne zložitejšou a náročnejšie uskutočniteľnejšou oblasťou TTIP je odstraňovanie netarifných bariér, ktoré by malo priniesť až 80 % prínosu. Jeho podstatou je vzájomné uznávanie, resp. čiastočná, alebo úplná harmonizácia štandardov, noriem a regulácií v technickej, bezpečnostnej, potravinovej, liekovej, ekologickej, informačnej a podobnej sfére. Ide teda o oblasti, ktoré sú pre EÚ mimoriadne citlivé a prioritne regulované. V relácii miery ich ochrany pripadá na EÚ až 74 %, zatiaľ čo na strane USA to je len okolo 24 %, čo by pri úplnom netarifných prekážok malo výrazne asymetrické dopady na EÚ.

¹⁰ Londýnske Centrum pre výskum hospodárskej politiky pri úplnej liberalizácii predpokladá, že TTIP ročne prinesie pre EÚ 119 mld. eur a na priemernú domácnosť 545 eur. Pre USA odhaduje ročne 95 mld. eur a 655 eur na priemernú domácnosť. Celkove nárast HDP pre štáty EÚ o 0,48 % a 0,39 % pre USA.

Najkontroverznejšou oblasťou TTIP je problematika ochrany investorov a riešenie sporov medzi investormi a štátmi, tzv. arbitráže ISDS (Investor to State Dispute Settlement). Problém je v tom, že táto zmluva pod heslom ochrany investorov predpokladá, že TNK dostanú rozsiahle práva mimo legislatívu jednotlivých štátov. Štátna legislatíva sa bude môcť obchádzať tým, že arbitráže budú vykonávať nadnárodné právne orgány, ktoré budú kontrolované predovšetkým americkými korporáciami. Tieto riziká a ohrozenia národno-štátnych záujmov už odhalila v 2. polovici 90. rokov pripravovaná dohoda Multilateral Agreement on Investment (MAI), ktorá skončila neúspechom práve pre nadnárodnú jurisdikciu pri riešení sporov medzi TNK a štátmi. Najväčšími úskalia boli klauzuly o nemožnosti zmien prijatej liberalizácie, status quo na 20 rokov, požadované výnimky by sa museli predvídať a požadovať už v príprave dohody! Štáty by síce mohli prijať opatrenia na ochranu svojich záujmov, no proti sankciám za ušlý zisk. Pritom by nešlo len o PZI, ale aj o cenné papiere, obligácie, pôžičky, duševný majetok, nájomné zmluvy, hypotéky, koncesie na pôdu a prírodné zdroje. Vďaka tomu, že Slovensko napríklad povolilo prieskum nerastného bohatstva nadnárodným spoločnostiam, by sa dostalo do vážnych problémov, keby im nedovolilo ťažbu, napr. povinnosťou uhradiť ušlý zisk nebývalých rozmerov. Každá snaha štátu o určitú reguláciu činnosti TNK by sa mohlo interpretovať ako diskriminácia investorov. Pri hodnotení TTIP na posuny v pozíciách EÚ a USA v globálnom vládnutí je potrebné ešte pripomenúť rozdielne východiskové podmienky a možné dôsledky realizácie tejto dohody. Skúsenosti z priebehu procesu globalizácie ukázali, že v jej presadzovaní a až agresívnom využívaní jej ziskových efektov pristupovali americké TNK výrazne silne expanzívnejším spôsobom ako európske TNK. To sa veľkou pravdepodobnosťou zopakuje aj pri využívaní TTIP. Od všeobecnej argumentácie pozitívnych efektov medzinárodného obchodu na ekonomický rast jeho účastníkov je nevyhnutné rozlišovať komplex podmienok a „detailov“, ktoré silne asymetricky zvyhodňujú USA v oblasti netarifných prekážok a investícií. Pritom nejde len o PZI, ale aj o širokú škálu finančných špekulatívnych

toxických produktov v spojení s dominantným postavením dolára umožní „transfer“ bublinových dopadov do EÚ. Pozíciu USA ešte ďalej zvýhodňuje známa aféra s odpočúvaním nemeckej premiérky Merkelovej a ďalších európskych politikov, ktorá ešte prehĺbila asymetriu informačnej pripravenosti pre negociácie v rámci prípravy TTIP. Je zrejmé, že pripravovaná TTIP má okrem iného zrejmy charakter účelového nástroja v stratégii USA, ktorý má asymetricky posilniť pozíciu USA na úkor EÚ v súčasnej etape súperenia o pozíciu v globálnom vládnutí.

Literatúra

- BECK, U. (2002): What is Globalisation? Oxford: Polity Pres. Česky: Co to je globalizace? Brno: Centrum pro studium demokracie a kultúry. 2007.
- BECKER, J. (2014): Vo víre deštruktívnych záujmov. Pravda, 7. 8. 2014.
- BĚLOHRADSKÝ, V. (2000): Antinomie globalizace: Vzdelanostní společnost 2000. In: BĚLOHRADSKÝ, V. a kol. Eseje o nedávné minulosti a blízke budoucnosti. Praha: QplusQ.
- BONDY, E. (2005): O globalizaci, Brno: L. Marek.
- BOURDIEU, O. (2002): The Politics of Globalisation. Open Democracy. Dostupné na: <<http://www.globalpolitics.org/ngos/role/globdem/globgov/2002/0220bourdieu.htm>>.
- CASTELLS, M. (2004): The Rise of Network Society – The Information Age: Economy, Society and Culture. Oxford: Blackwell Publishers Ltd.
- DANIŠ, D. (2014): Kto financuje ukrajinskú vojnu. Hospodárske noviny, 22. 7. 2014.
- HELD, D. (2004): Inescapably Side by Side. An Interview with David Held, Mikkel Thorup & Mads P. Sorensen. Polity, February.
- KIČINA, R. – KLÁTIK, P. – TUNEGA, M. (2014): Transatlantické partnerstvo v oblasti obchodu a investícií a jeho vplyv na ekonomiku SR. Bratislava: Podnikateľská aliancia Slovenska.

- MALÝ, J. (2014): TTIP v kontextu změn postavení Evropské unie ve světové ekonomice. Prezentácia na medzinárodnom seminári Transatlantická spolupráca a vybrané problémy vývoja svetovej ekonomiky, Bratislava, EÚ SAV, 11. 11. 2014.
- MICHIE, J. (ed.) (2003): The Handbook of Globalisation. Cheltenham: Edward Edgar.
- MORRIS, M. (2012): Co nesmíte vědet. Praha: Rybka Publishers.
- NEJEDLÝ, T. (2014): Do roka sa obmedzenia končia. Hospodárske noviny, 12. 8. 2014.
- PILLING, D. (2014): Banka BRICS je symbolom novej éry. Exkluzívny príspevok pre Hospodárske noviny, 1. – 3. augusta 2014.
- POTŮČEK, M. – MUSIL, J. – MAŠKOVÁ, M. (2008): Strategické volby pro českou společnost. Teoretická východiska. Praha: Sociologické Nakladatelství.
- PRESBURG, A. P. (2014): Šanghajska organizácia pres spoluprácu dvíha hlavu. Trend, 18. 9. 2014.
- RODRIK, D. (2011): The Globalization Paradox. Why Global Markets, States, and Democracy can't Coexist. Oxford: Oxford University Press.
- ROTHKOPF, D. (2009): Supertřída. Jak globální elita pretváří svět. Praha: Pavel Dobrovský – BETA, s. r. o.
- RUBERY, J. et. al. (2002): Productive Systems: introduction and overview. In: BURCHELL, B. et al.: Systems of Production: Markets, Organizations and Performance. London: Routledge.
- SAPIR, A. (2014): Obchod USA s uniou je iba politický projekt. Hospodárske noviny, 14. 2. 2014.
- STIGLITZ, J. E. (2003): Jiná cesta k trhu. Praha: Prostor.
- VAROUFAKIS, Y. (2013): Globální Minotaurus. Praha: Rybka Publishers.
- VITALI, S. – GLATTFELDER, J. B. – BATTISTION, S. (2011): The network of global corporate control. [Online.] Zurich: Swiss Federal Institute of Technology. 2011 [Cit. 15. 10. 2012.] Dostupné na: <<http://workplacebullying.org/multi/pdf/ETHstudy.pdf>>.

Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV

List of Publications of the Institute of Economic Research of SAS

WORKIE TIRUNEH, M. – ŠTEFÁNIK, M. a kol.: Trh práce na Slovensku: Analýzy a prognózy. [*Slovak labour market: Analyses and prognoses.*] 2014. 222 s. ISBN 978-80-7144-232-5.

ŠIKULOVÁ, I. a kol.: Slovenská ekonomika: desať rokov členstva v Európskej únii. Vybrané témy a problémy. [*The Slovak Economy: Ten Years in the European Union. Selected Topics and Issues.*] 2014. 242 s. ISBN 978-80-7144-228-8.

OBADI, S. M. – KORČEK, M.: Energetická bezpečnosť Európskej únie so zameraním na ropu a zemný plyn: teoretické pohľady a empirické dôkazy. [*Energy Security of the European Union with Focus on Crude Oil and Natural Gas: Theoretical Views and Empirical Evidence.*] 2014. 268 s. ISBN 978-80-7144-225-7.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2013 a výhľad do roku 2015. [*Economic Development of Slovakia in 2013 and Outlook up to 2015.*] 2014. 128 s. ISBN 978-80-7144-224-0.

PAUHOFOVÁ, I. – ŽELINSKÝ, T. (eds): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Globálny svet – spolupráca alebo konfrontácia? [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century. Global World – Cooperation or Confrontation?*] 2014. 295 s. ISBN 978-80-7144-220-2.

RADVANSKÝ, M.: Možnosti analyzovania vplyvu kohéznej politiky na regióny a trh práce SR: ekonometrický prístup. [*Possibilities of Analysing the Influence of Cohesion Policy to Slovak Regions and Labour Market: Econometric approach.*] 2014. 147 s. (Nepredajné.) ISBN 978-80-7144-218-9.

MORVAY, K. (ed.): Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky. [*Views on Structural Aspects of the Slovak Economy.*] 2013. 209 s. ISBN 978-80-7144-217-2. ISBN 978-80-7144-216-5.

ŠIKULA, M. (ed.): Krízová a pokrízová adaptácia: nové výzvy pre ekonomickú vedu. Zborník príspevkov. [*Crisis and post-crisis adaptation: new challenges for economic science.*] 2013. 258 s. ISBN 978-80-7144-215-8.

RADVANSKÝ, M. – LICHNER, I. (eds): Impacts of Ageing on Public Finances and Labour Markets in EU Regions. Theoretical Models and Empirical Analyses: Peer – Reviewed International Conference Proceedings Smolenice, 28. – 30. 10. 2013. 2013. 280 p. (Nepredajné.) ISBN 978-80-7144-214-1.

ŠIKULA, M.: 60 rokov výskumu v Ekonomickom ústave Slovenskej akadémie vied. 2013. 254 s. ISBN 978-80-224-1317-6.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Finding Possible Ways of Economic Recovery at the Time of the Persisted Crisis of Trust.*] 2013. 396 s. ISBN 978-80-224-1311-4.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2012 a výhľad do roku 2014. [*Economic Development of Slovakia in 2012 and Outlook up to 2014.*] 2013. 127 s. ISBN 978-80-7144-207-3.

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Európa, Slovensko – súvislosti globálneho ekonomického a mierového potenciálu. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century III. Europe, Slovakia – Connections between the Global Economic and Peace Potential. Scientific Conference Proceedings.*] 2013. 283 s. ISBN 978-80-7144-212-7.

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Paradigmy zmien v 21. storočí: Európa, Slovensko – súvislosti globálneho ekonomického a mierového potenciálu. [*The Paradigms of the Changes in the 21st Century: Europe, Slovakia – Connections between the Global Economic and Peace Potential.*] 2013. 272 s. ISBN 978-80-7144-209-7.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2012 a výhľad do roku 2014. [*Economic Development of Slovakia in 2012 and Outlook up to 2014.*] 2013. 127 s. ISBN 978-80-7144-207-3.

PÁLENÍK, V. a kol.: Strieborná ekonomika v slovenskom, európskom a svetovom kontexte. [*Silver Economy in Slovak, European and Global Context.*] 2012. 300 s. ISBN 978-80-7144-205-9.

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Determinanty polarizácie bohatstva v globalizovanom svete (súčasnosť a budúcnosť). Zborník statí. [*Determinants of Wealth Polarization in the Globalized World (Present and Future). Scientific Conference Proceedings.*] 2012. 156 s. ISBN 978-80-7144-200-4.

PAUHOFOVÁ, I. – ŽELINSKÝ, T. (eds): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Infraštruktúra spoločnosti, infraštruktúra človeka, kontrolovaná spoločnosť. Zborník statí. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century. Infrastructure of Society – Infrastructure of Man – Controlled Society. Scientific Conference Proceedings.*] 2012. 268 s. ISBN 978-80-7144-198-4.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [*The Development and Perspectives of the World Economy. Between Stagnation and Recovery.*] 2012. 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2011 a výhľad do roku 2013. [*Economic Development of Slovakia in 2011 and Outlook up to 2013.*] 2012. 145 s. ISBN 978-80-7144-196-0.

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.*] 2012. 314 s. ISBN 978-80-7144-195-3.

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.*] 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.*] 2011. 282 s. ISBN 978-80-7144-190-8.

BRZICA, D. a kol.: Spolupráca aktérov v technologickom a inovačnom rozvoji. [*Cooperation of Actors in Technological and Innovation Development.*] 2011. 227 s. ISBN 978-80-7144-189-2.

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

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.

RADVANSKÝ, M. – WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: 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 Anti-crisis Adjustment Processes and New Demands for Competitiveness.*] 2010. 208 s. ISBN 978-80-7144-181-6.

ŠIKULA, M. a kol.: Stratégia rozvoja slovenskej spoločnosti. [*Strategy of Development of Slovak Society.*] 2010. 695 s. ISBN (EÚ SAV) 978-80-7144-179-3; ISBN (VEDA) 978-80-224-1151-6.

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.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009. [*Economic Development of Slovakia in 2009.*] 2010. 93 s. ISBN 987-80-7144-177-9.

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. 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.

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 978-80-7144-170-0.

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

DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti. [*A Long-Term Vision of the Slovak Society Development. Second (unchanged) edition.*] 2009. 274 s. Druhé, nezmenené vydanie. ISBN 978-80-7144-168-7.

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

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Turbulencie na finančných trhoch a dilemy hospodárskej politiky. [*The 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.

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

OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2007. [*Economic Development of Slovakia in 2007.*] 2008. 74 s. ISBN 987-80-7144-163-2.

HOŠOFF, B.: Križovatky hospodárskej politiky USA (1980 – 2005). [*Macroeconomic Policy Crossroads in the USA (1980 – 2005).*] 2007. 186 s. ISBN 987-80-7144-161-8.

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Prínos informačných technológií a hrozba klimatických zmien. [*The 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.

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

Publikácie, ako aj jednotlivé čísla *Ekonomického časopisu*, ktorý vydáva EÚ SAV, si možno objednať alebo kúpiť v knižnici Ekonomického ústavu SAV a v kníhkupectvách: ELITA, VEDA, vydavateľstvo SAV v Bratislave a v internetových kníhkupectvách: Matej LAŽÍK <www.bibliostudio.sk>, UniKnihy.sk, s. r. o. <www.uniknihy.sk/>.

VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY

Oživenie globálnej ekonomiky: reálne trendy a rizikové faktory

THE DEVELOPMENT AND PERSPECTIVES OF THE WORLD ECONOMY

Recovery of Global Economy: Real Trends and Risks

Zborník z konferencie

27. novembra 2014 v Bratislave

Saleh Mothana OBADI (ed.)

1. vydanie

Tlač: Vydavateľstvo EKONÓM

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

Telefón: 00 421 2 52 49 82 14, Fax: 00 421 2 52 49 51 06

URL: <http://www.ekonom.sav.sk>

E-mail: Saleh-Mothana.Obadi@savba.sk

ISBN 978-80-7144-238-7 (printová verzia)

ISBN 978-80-7144-239-4 (online verzia)