

**VÝVOJ A PERSPEKTÍVY
SVETOVEJ EKONOMIKY**

**KAM POSÚVA KONFLIKT NA UKRAJINE
GLOBÁLNU SPOLOČNOSŤ?**

BORIS HOŠOFF A KOLEKTÍV

Bratislava 2023

ERRATA

Doplnené o:

ZOSTAVOVATEĽ

Ing. Boris Hošoff, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i.

VEDÚCI AUTORSKÉHO KOLEKTÍVU

Ing. Boris Hošoff, PhD.

AUTORI

Ing. Daneš Brzica, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (11. kap.)
Ing. Boris Hošoff, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (10. kap.)
Ing. Veronika Hvozdíková, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (8. kap.)
Ing. Ivan Klinec, Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (2. kap.)
Ing. Matej Korček, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (5. kap.)
prof. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (5. kap.)
Ing. Adrián Ondrovič, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (9. kap.)
doc. Ing. Iveta Pauhofová, CSc., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (3. kap.)
prof. Ing. Juraj Sipko, PhD., MBA, Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (4. kap.)
prof. Ing. Peter Staněk, CSc. (1. kap.)
Ing. Ivana Šikulová, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (6. kap.)
Ing. Vanda Vašková, PhD., Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (7. kap.)
Ing. Jaroslav Vokoun, Ekonomický ústav SAV, v. v. i. (11. kap.)

RECENZENTI

prof. Ing. Vladimír Gonda, PhD.
prof. Ing. Ján Pokrivčák, M.S., PhD.

JAZYKOVÁ REDAKTORKA: Mgr. Judita Páleníková

TECHNICKÉ SPRACOVANIE: Mária Lacková

Vedecká monografia je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0060/23, projektu VEGA č. 2/0003/23, projektu VEGA č. 2/0042/23, projektu VEGA č. 2/0143/21 a projektu VEGA č. 1/0034/23.

TLAČ: EQUILIBRIA, s. r. o., Košice

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, v. v. i.
Bratislava 2023

ISBN 978-80-7144-335-3

e-ISBN 978-80-7144-336-0

O B S A H

ZOZNAM GRAFOV	5
ZOZNAM TABULIEK	8
ZOZNAM SKRATIEK A ZNAČIEK.....	9
ÚVOD.....	13
1. NOVÁ GEOPOLITICKÁ ARCHITEKTÚRA SVETA.....	15
2. SVETOVÁ EKONOMIKA – KONFRONTÁCIA ALEBO SPOLUPRÁCA? (PARADIGMATICKÉ ZDROJE SÚČASNÉHO EKONOMICKÉHO ROZVRATU).....	37
2.1. HLAVNÉ ZDROJE SÚČASNÉHO EKONOMICKÉHO A POLITICKÉHO ROZVRATU	37
2.2. SVETOVÁ EKONOMIKA – ROZVRAT ALEBO TRANSFORMÁCIA.....	40
2.3. SYNTROPICKÁ PARADIGMA EKONOMICKEJ TEÓRIE.....	45
2.4. PERSPEKTÍVY OBNOVENIA SPOLUPRACUJÚCEJ GLOBÁLNEJ CIVILIZÁCIE.....	49
3. NOVÉ PODOBY POLARIZÁCIE V GLOBALIZOVANOM SVETE	55
3.1. PROCESY TRANSFORMUJÚCE POHĽAD NA BOHATSTVO	55
3.2. VYTVÁRANIE TLAKU NA RAST VÝDAVKOV, KONCEPCIE A PROGRAMY, SÚVISLOSTI S PREHLBOVANÍM POLARIZÁCIE.....	63
3.3. ZMENA POHĽADU NA ÚLOHU POLARIZÁCIE PRÍJMOV A MAJETKU – PODRIADENIE NOVEJ ARCHITEKTÚRE SPRÁVOVANIA SPOLOČNOSTI	72
4. ZADĽŽENOSŤ ŠTÁTOV	81
4.1. VYMEDZENIE ZÁKLADNÝCH POJMOV A KATEGÓRIÍ.....	82
4.2. VÝVOJ VEREJNÉHO A SÚKROMNÉHO DLHU VO SVETE	87
4.3. COVID-19 A JEHO VPLYV NA VEREJNÉ FINANČIE	90
4.4. GEOPOLITICKÁ KRÍZA A JEJ VPLYV NA VEREJNÝ DLH	91
4.5. SVETOVÝ DLH PODĽA SEKTOROV EKONOMIKY	96
4.6. VERITELIA V NAJCHUDOBNEJŠÍCH A V NAJZADĽŽENEJŠÍCH ŠTÁTOCH	97
4.7. POTREBNÁ REVÍZIA FÍŠKÁLNYCH PRAVIDIEL.....	99
5. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU A CIEN PRIMÁRNYCH KOMODÍT.....	103
5.1. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU	103
5.2. VÝVOJ CIEN PRIMÁRNYCH KOMODÍT.....	111
6. EURÓPSKA ÚNIA POD VPLYVOM ENERGETICKEJ KRÍZY	141
6.1. SPOMALENIE RASTU EKONOMIKY	142
6.2. ODOLNÉ TRHY PRÁCE.....	145
6.3. SPRÍSŇOVANIE MENOVEJ POLITIKY ECB V REAKCII NA PRUDKÝ NÁRAST INFLÁCIE	148
6.4. MIERNE ZLEPŠENIE SITUÁCIE VO VEREJNÝCH FINANCIÁCH A REFORMA FÍŠKÁLNYCH PRAVIDIEL NA ÚROVNI ÚNIE.....	156
6.5. REAKCIA ÚNIE NA ENERGETICKÚ KRÍZU	161
6.6. ĎALŠIE ROZŠÍRENIE EUROZÓNY	162

7. EURÓPSKY BANKOVÝ SEKTOR V KONFRONTÁCII S GEOPOLITICKÝM RIZIKOM – VÝZVY A PRÍLEŽITOSTI	165
7.1. ESKALÁCIA GEOPOLITICKÉHO NAPÄTIA A JEJ KONZEVENCIE PRE ORGÁNY DOHLADU	165
7.2. STREDNODOBÉ PRIORITY SSM A PROCES DOHLADU A HODNOTENIA (SREP) ZA ROK 2022	173
7.3. VÝZVY A PRÍLEŽITOSTI BUDÚCEHO VÝVOJA	184
8. RUSKÁ EKONOMIKA PO INVÁZII NA UKRAJINU	191
8.1. KOMBINÁCIA ŠOKOV BEZPROSTREDNE PO INVÁZII NA UKRAJINU	193
8.2. SIGNÁLY ADAPTÁCIE PO PRVOTNÝCH ŠOKOCH	199
8.3. POKRAČOVANIE ŠTRUKTÚRNYCH ZMIEN V DRUHEJ POLOVICI ROKA, STABILIZAČNÁ ÚLOHA VLÁDNYCH VÝDAVKOV.....	203
8.4. NAPOKON PODSTATNE MIERNEJŠÍ POKLES RUSKEJ EKONOMIKY OPROTI PROGNOZAM	207
9. RUSKO V GEOPOLITICKÝCH SÚRADNICIACH – INVÁZIA NA UKRAJINU VYVRCHOLENÍM GEOPOLITICKEJ KONFRONTÁCIE	211
9.1. INVÁZIA NA UKRAJINU A PREHLBENIE STUDENEJ HYBRIDNEJ VOJNY RUSKA SO ZÁPADOM	212
9.2. ODSÚDENIE RUSKA A POLITICKÁ A DIPLOMATICKÁ KONFRONTÁCIA NOVEJ ÚROVNE	216
9.3. OBCHODNÁ VOJNA, ODCHOD ZÁPADNÝCH FIRIEM A VPLYV NA ZAHRANIČNÝ OBCHOD RUSKA	219
9.4. ADAPTAČNÉ OPATRENIA CENTRÁLNEJ BANKY	228
9.5. NOVÉ DOKTRÍNY PRE VONKAJŠIE VZŤAHY AJ VNÚTORNÉ SPOLOČENSKÉ HODNOTY AKO ELEMENTY BEZPEČNOSTI	232
10. HOSPODÁRSKY VÝVOJ USA	237
10.1. VÝVOJ HLAVNÝCH MAKROEKONOMICKÝCH UKAZOVATEĽOV	237
10.2. FIŠKÁLNA POLITIKA	240
10.3. HOSPODÁRSKA POLITIKA SPOJENÁ SO SANKCIAMI	244
10.4. PRODUKCIA ROPY A ZEMNÉHO PLYNU	249
10.5. CENOVÝ VÝVOJ	254
10.6. RÝCHLOSŤ OBEHU PEŇAZÍ A SPRÍSNIENIE MONETÁRNEJ POLITIKY	257
11. HOSPODÁRSKY VÝVOJ ČÍNY.....	263
11.1. ZÁKLADNÉ VÝVOJOVÉ TENDENCIE V ROKU 2022.....	264
11.2. VÝVOJ V PRIEMYSLE, DOPRAVE, SLUŽBÁCH A OBCHODE	270
11.3. FINANČNÝ SEKTOR A VEREJNÉ FINANČIE	274
11.4. ZAHRANIČNÉ EKONOMICKÉ VZŤAHY	276
11.5. PRÍJMY DOMÁCNOSTÍ A SOCIÁLNE ZABEZPEČENIE.....	281
11.6. VEDA A TECHNOLÓGIE	283
11.7. ŽIVOTNÉ PROSTREDIE	285
11.8. ODHAD VÝVOJA V ROKU 2023.....	287
ZHRNUTIE.....	289
EXECUTIVE SUMMARY	293
LITERATÚRA	297

ZOZNAM GRAFOV

Graf 4.1	Svetová zadlženosť podľa jednotlivých sektorov (v % HDP)	96
Graf 5.1	Index objemu globálneho obchodu a globálneho outputu (index 2010 = 100)	104
Graf 5.2	Medziročný rast vývozu tovarov jednotlivých regiónov podľa objemu (v %)	106
Graf 5.3	Index dovozu tovarov jednotlivých regiónov podľa objemu (predchádzajúci rok = 100)	106
Graf 5.4	Kvartálny globálny obchod s tovarmi (v mld. amerických dolárov - \$)	108
Graf 5.5	Globálny obchod s komerčnými službami (v mil. amerických dolárov)	110
Graf 5.6	Vývoj mesačného indexu cien komodít (2010 = 100)	112
Graf 5.7	Vývoj cien ropy	115
Graf 5.8	Vývoz ruskej ropy (po mori)	117
Graf 5.9	Vývoj produkcie a produkčných kvót zoskupenia OPEC	118
Graf 5.10	Závislosť medzi dolárovým indexom a cenami ropy Brent od roku 2020	119
Graf 5.11	Ceny ropných produktov a <i>crackov</i>	120
Graf 5.12	Vývoj dopytu, ponuky a zmien zásob po rope	121
Graf 5.13	Vývoj produkcie ropy vo vybraných krajinách	123
Graf 5.14	Vývoj spotreby ropy vo vybraných krajinách	125
Graf 5.15	Pozicionovanie špekulačného kapitálu na rope Brent	127
Graf 5.16	Svetové spotové ceny plynu	129
Graf 5.17	Import zemného plynu z Ruska a agregovane za všetkých exportérov	130
Graf 5.18	Naplnenie zásobníkov zemného plynu v Európe	132
Graf 5.19	Import LNG vybraných krajín	134
Graf 5.20	Dovoz plynu do EÚ podľa zdroja	135
Graf 5.21	Spôsob tvorby ceny plynu vo svete	137
Graf 6.1	Medziročné zmeny HDP (%) a príspevky zložiek HDP (p. b.) k jeho zmene v eurozóne v rokoch 2017 - 2022, prognóza na roky 2023 - 2024	142
Graf 6.2	Miera úspor domácností v jednotlivých členských štátoch EÚ v rokoch 2020 a 2022 (%)	144

Graf 6.3	Medziročné zmeny HDP členských štátov EÚ v roku 2022 (%)	145
Graf 6.4	Miera nezamestnanosti a dlhodobej nezamestnanosti v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 – 2024 (%)	146
Graf 6.5	Miera nezamestnanosti v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)	147
Graf 6.6	Miera dlhodobej nezamestnanosti v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)	148
Graf 6.7	Kľúčové úrokové sadzby ECB (%)	149
Graf 6.8	Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) a jeho zložky v eurozóne, prognóza EK na roky 2023 – 2024 (%)	152
Graf 6.9	Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)	153
Graf 6.10	Kurz amerického dolára (USD), britskej libry (GBP) a japonského jenu (JPY) voči euru (EUR)	155
Graf 6.11	Saldo verejných financií v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 – 2024 (% HDP)	156
Graf 6.12	Saldo verejných financií v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (% HDP)	157
Graf 6.13	Verejný dlh v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 – 2024 (% HDP)	158
Graf 6.14	Verejný dlh v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (% HDP)	158
Graf 6.15	HDP na obyvateľa v PPS v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (EÚ27 = 100)	163
Graf 7.1	Vývoj celkových kapitálových požiadaviek a P2G v CET1 (%)	175
Graf 7.2	Kvalitatívne opatrenia (%)	176
Graf 7.3	Rozdelenie kvalitatívnych opatrení týkajúcich sa interného riadenia a riadenia rizík (%)	177
Graf 7.4	Rozdelenie kvalitatívnych ukazovateľov súvisiacich s kreditným rizikom	178
Graf 7.5	Podrobný rozpis opatrení súvisiacich s obchodným modelom (%)	179
Graf 8.1	Vývoj cien ropy Brent a Urals (v amerických dolároch za barel)	196
Graf 8.2	Cenové indexy u vybraných komodít (01. 01. 2019 = 100)	201
Graf 10.1	Disponibilné príjmy na obyvateľa (2018 – 2023)	239
Graf 10.2	Príjmy federálneho rozpočtu (mld. dolárov, 2000 – 2022)	241
Graf 10.3	Federálny dlh a deficit rozpočtu (% HDP, 2000 – 2022)	243
Graf 10.4	Podiel na produkcii zemného plynu (v %, rok 2022)	250

Graf 10.5	Produkcia, spotreba a obchod so zemným plynom v USA (v MMcf, 2001 - 2022)	251
Graf 10.6	Vývoz zemného plynu z USA (v Bcf, 2001 - 2022)	252
Graf 10.7	Priemerná cena zemného plynu a jej rozptyl (USD/Mcf, 2001 - 2022)	253
Graf 10.8	Porovnanie cenových indexov PCE a PPI (2010 - 2022)	255
Graf 10.9	Indexy spotrebiteľských cien (% zmena za rok, 1982 - 2022)	256
Graf 10.10	Rýchlosť obehu peňazí VM2 a zmena reálneho HDP v % (1959 - 2023)	257
Graf 10.11	Ponuka peňazí M2 a inflácia v % (1961 - 2023)	260
Graf 11.1	Hrubý domáci produkt a miera rastu v s. c. v rokoch 2015 - 2022 (v bil. dolárov, %)	265
Graf 11.2	Mesačné zmeny spotrebiteľských cien (CPI) a cien výrobcov (PPI) v roku 2022 a za január - apríl 2023 v medzročnom porovnaní (v %)	267
Graf 11.3	Vývoj kurzu jüan/americký dolár v roku 2021 a v januári až máji 2022 (priemerné hodnoty za jednotlivé mesiace)	268
Graf 11.4	Vývoj SSE Composite Indexu v roku 2022	275
Graf 11.5	Vývoj koncoročných devízových rezerv v rokoch 2015 až 2022 (v bil. dolárov, %)	277
Graf 11.6	Vývoj priemerného ročného disponibilného príjmu pripadajúceho na jedného obyvateľa v mestských a vidieckych oblastiach v rokoch 2016 - 2022 (v dolároch)	282
Graf 11.7	Výdavky na výskum a vývoj v rokoch 2015 až 2022 (v mld. dolárov, %)	284

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 4.1	Vývoj verejného dlhu vo svete (v % HDP) v období rokov od 2007 s výhľadom do roku 2028	88
Tabuľka 4.2	Vývoj súkromného dlhu vo svete (v % HDP) v období rokov od 2007 do roku 2021	89
Tabuľka 4.3	Vývoj verejného dlhu (menej zadlžené priemyselne vyspelé štáty, v % HDP)	92
Tabuľka 4.4	Vývoj verejného dlhu (najzadlženejšie priemyselne vyspelé štáty, v % HDP)	94
Tabuľka 4.5	Financovanie najchudobnejších štátov porovnaním rokov 1996 a 2021 (podiel na celkovom vládnom a vládou garantovanom dlhu v %)	98
Tabuľka 5.1	Svetový obchod s tovarmi podľa objemu a reálny HDP (ročná zmena v %, 2019 – 2024)	105
Tabuľka 5.2	Najväčší svetoví exportéri a importéri tovarov v roku 2022 (hodnota v mld. amerických dolárov)	109
Tabuľka 5.3	Najväčší exportéri a importéri komerčných služieb s výnimkou obchodu v rámci EÚ za rok 2022 (hodnota v mld. amerických dolárov)	111
Tabuľka 7.1	Priame aktíva bánk krajín EÚ voči Rusku, Ukrajine a Bielorusku (mil. eur)	170
Tabuľka 7.2	Aktíva európskych bánk v Rusku (mld. rubľov)	171
Tabuľka 7.3	Priority dohľadu ECB na roky 2023 – 2025	181
Tabuľka 7.4	Prehľad rizík a reakcií ECB	183
Tabuľka 9.1	Štáty sveta čeliace najvyššiemu počtu sankcií zo strany západných krajín v apríli 2023	220
Tabuľka 9.2	Objem zlatých rezerv CBR v tonách v období 2014 až 1. štvrtrok 2023	232
Tabuľka 10.1	Parametre HDP USA (2019 – 2023)	238
Tabuľka 11.1	Osobná doprava všetkými dopravnými prostriedkami v roku 2022 a zmeny oproti roku 2021	272
Tabuľka 11.2	Dovoz a vývoz tovaru podľa hlavných krajín a zoskupení v roku 2022 (objemy, miery rastu a podiely)	278
Tabuľka 11.3	Vývoj zahraničného obchodu Slovenska a Číny v rokoch 2017 – 2022 (v mld. dolárov)	281

ZOZNAM SKRATIEK A ZNAČIEK

AGSI	- <i>Aggregated Gas Storage Inventory</i> (platforma poskytujúca transparentné dáta o vývoji naplnenia zásobníkov so zemným plynom v dennej granularite)
APEC	- <i>Asia-Pacific Economic Cooperation</i> (Ázijsko-tichomorská hospodárska spolupráca)
APP	- <i>Asset Purchase Programme</i> (program nákupu aktív)
ASEAN	- <i>Association of Southeast Asian Nations</i> (Združenie národov juhovýchodnej Ázie)
AUKUS	- vojenský pakt vyhlásený Austráliou, Veľkou Britániou a USA
b. c.	- bežné ceny
Bcf	- miliarda kubických stôp
bcm	- miliarda kubických metrov
BEA	- <i>U. S. Bureau of Economic Analysis</i> (Úrad pre ekonomickú analýzu)
BEA regióny	- <i>Ďaleký západ</i> : Washington, Oregon, Kalifornia, Nevada - <i>Juhovýchod</i> : Virgínia, Západná Virgínia, Kentucky, Tennessee, Severná Karolína, Južná Karolína, Arkansas, Mississippi, Alabama, Georgia, Louisiana, Florida - <i>Juhozápad</i> : Arizona, Nové Mexiko, Oklahoma, Texas - <i>Nové Anglicko</i> : Maine, New Hampshire, Vermont, Massachusetts, Connecticut, Rhode Island - <i>Prérie</i> : Missouri, Kansas, Nebraska, Iowa, Minnesota, Južná Dakota, Severná Dakota - <i>Skalnaté vrchy</i> : Montana, Idaho, Wyoming, Utah, Colorado - <i>Stredný východ</i> : New York, New Jersey, Pensylvánia, Maryland, Delaware - <i>Veľké jazerá</i> : Ohio, Indiana, Illinois, Wisconsin, Michigan
Big Pharma	- farmaceutická loby
bil.	- bilión
BIS	- <i>Bank for International Settlements</i> (Banka pre medzinárodné platby)
bl	- barel
bl/d	- barel za deň
BRICS	- skratka spoločného hospodárskeho zoskupenia Brazílie, Ruska, Indie, Číny a Južnej Afriky
BWC	- <i>Biological Weapons Convention</i> (Dohovor o zákaze biologických zbraní)
CAI	- <i>The Comprehensive Agreement on Investment</i> (Komplexná dohoda o investíciách)
CALTECH	- <i>California Institute of Technology</i> (Kalifornský technologický inštitút)
CBDC	- <i>Central Bank Digital Currency</i> (digitálne meny centrálnych bánk)
CBO	- <i>Congressional Budget Office</i> (Rozpočtový úrad Kongresu)
CBR	- <i>The Central Bank of the Russian Federation</i> (Centrálne banky Ruskej federácie)
CDC	- <i>Centers for Disease Control and Prevention</i> (Centrá pre kontrolu a prevenciu chorôb)
CET1	- <i>Common Equity Tier1</i> (vlastný kapitál Tier1)
CIPS	- <i>The Cross-border Interbank Payment System</i> (Cezhraničný platobný systém)
CME	- <i>Chicago Mercantile Exchange</i> (burza na obchodovanie futurít a opcí)
CNG	- <i>Compressed Natural Gas</i> (stlačený zemný plyn)
CNN	- <i>Cable News Network</i> (káblová televízna spoločnosť z USA)
CNY	- čínsky jüan (čínska mena)
COVID-19	- <i>CoronaVirus Disease</i> (ochorenie na koronavírus)
CPI	- <i>Consumer Price Index</i> (index spotrebiteľských cien)
CPTPP	- <i>Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership</i> (Komplexná a progresívna dohoda o Transpacifickom partnerstve)
CRISPR	- <i>clustered regularly interspaced short palindromic repeats</i> (metóda genetického inžinierstva v molekulárnej biológii, ktorou je možné modifikovať genómy živých organizmov)
CSIS	- <i>Center for Strategic and International Studies</i> (Centrum strategických a medzinárodných štúdií)
ČLR	- Čínska ľudová republika
DARPA	- <i>Defence Advanced Research Projects Agency</i> (Agentúra pre výskum pokročilých obranných projektov)

DORA	- <i>Digital operational resilience act</i> (Zákon o digitálnej operačnej odolnosti)
DPH	- daň z pridanej hodnoty
EBA	- <i>European Banking Authority</i> (Európsky orgán pre bankovníctvo)
EC	- <i>European Commission</i> (Európska komisia)
ECB	- Európska centrálna banka (<i>European Central Bank</i>)
e-CNY	- <i>e-Chinese yuan</i> (elektronický čínsky jüan)
EDP	- <i>Excessive Deficit Procedure</i> (postupy pri nadmernom deficite)
EIA	- <i>U. S. Energy Information Administration</i> (Správa energetických informácií)
EIB	- <i>European Investment Bank</i> (Európska investičná banka)
EK	- Európska komisia (<i>European Commission</i>)
EMU	- <i>European Monetary Union</i> (Európska menová únia)
ERM II	- <i>Exchange Rate Mechanism II</i> (mechanizmus výmenných kurzov II)
ESG	- (<i>risks</i>) - <i>environmental, social and governance</i> (environmentálne, sociálne a riadiace riziká)
EÚ	- Európska únia (<i>European Union</i>)
EUR	- menová jednotka euro
€	- euro
FED	- <i>Federal Reserve System</i> (Federálny rezervný systém)
FO	- fyzické osoby
FRED	- <i>Federal Reserve Economic Data</i> (ekonomické údaje Federálneho rezervného systému)
G20	- Argentína, Austrália, Brazília, Čína, EÚ, Francúzsko, India, Indonézia, Japonsko, Južná Afrika, Kanada, Kórejská republika, Mexiko, Nemecko, Rusko, Saudská Arábia, Spojené kráľovstvo, Taliansko, Turecko a USA
G7	- Francúzsko, Japonsko, Kanada, Nemecko, Taliansko, Spojené kráľovstvo a USA
GBP	- britská libra
GRECO	- <i>Group of States Against Corruption</i> (Skupina štátov proti korupcii)
ha	- hektár
HDP	- hrubý domáci produkt
HH	- <i>Henry Hub</i> (najlikvidnejší obchodný bod zemného plynu v USA)
HICP	- <i>Harmonized Index of Consumer Prices</i> (harmonizovaný index spotrebiteľských cien)
ICAAP	- <i>Internal Capital Adequacy Assessment Process</i> (interný proces hodnotenia kapitálovej primeranosti)
ICC	- <i>International Criminal Court</i> (Medzinárodný trestný súd)
ICE	- <i>Intercontinental Exchange</i> (americká komoditná burza)
ICIS	- <i>Independent Commodity Intelligence Services</i> (popredná informačná agentúra pokrývajúca európsky trh so zemným plynom)
IEA	- <i>International Energy Agency</i> (Medzinárodná agentúra pre energetiku)
ILO	- <i>International Labour Organization</i> (Medzinárodná organizácia práce)
IMF	- <i>International Monetary Fund</i> (Medzinárodný menový fond)
IPCC	- <i>The Intergovernmental Panel on Climate Change</i> (Medzivládny panel o zmene klímy)
IRA	- <i>Inflation Reduction Act of 2022</i> (zákon o znížení inflácie z roku 2022)
IRRBB	- <i>Interest Rate Risk in the Banking Book</i> (úrokové riziko v bankovej knihe)
IT	- informačné technológie
JKM	- <i>Japan Korean Marker</i> (najlikvidnejší obchodovaný produkt LNG v Ázii)
JPY	- japonský jen (menová jednotka Japonska)
KSČ	- Komunistická strana Číny
kW	- kilowatt
LNG	- <i>liquefied natural gas</i> (skvapalnený zemný plyn)
M	- ponuka peňazí
M2, M1, M0	- menové agregáty
m ³	- kubický meter
mbl	- milión barelov
mbl/d	- milión barelov za deň
Mcf	- tisíc kubických stôp
Medicare	- zdravotné poistenie pre ľudí starších ako 65 rokov
MERCOSUR	- Spoločný trh Juhu (regionálna obchodná dohoda medzi juhoamerickými krajinami)

MiCA	- <i>Regulation on markets in crypto-assets</i> (Nariadenie o trhoch s kryptoaktívami)
mil.	- milión
MIR	- systém pre uskutočňovanie finančných transakcií, predovšetkým platobnými kartami, od Centrálnej banky Ruska
MIT	- <i>Massachusetts Institute of Technology</i> (Massachusettský technologický inštitút)
mld.	- miliarda
MMcf	- milión kubických stôp
MMF	- Medzinárodný menový fond (<i>International Monetary Fund</i>)
MOEX	- <i>The Moscow Exchange</i> (moskovská burza)
mt	- milión ton
MWh	- megawatthodina
NAFTA	- <i>North American Free Trade Agreement</i> (Severoamerická dohoda o voľnom obchode)
NATO	- <i>North Atlantic Treaty Organization</i> (Severoatlantická aliancia)
NBSC	- <i>National Bureau of Statistics of China</i> (čínsky národný štatistický úrad)
OECD	- <i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i> (Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj)
OFAC	- <i>Office of Foreign Assets Control</i> (Úrad pre kontrolu zahraničných aktív)
OIES	- <i>Oxford Institute of Energy Studies</i> (<i>think-tank</i>) (Oxfordský inštitút pre energetické štúdie)
OPEC	- <i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i> (Organizácia krajín vyvážajúcich ropu)
OSN	- Organizácia Spojených národov (<i>United Nations</i>)
OXFAM	- medzinárodná konfederácia 21 organizácií, je zameraná na boj s chudobou
P	- cenová hladina
p. b.	- percentuálny bod
P2G	- <i>Pillar2 Guidance</i> (usmernenie 2. piliera)
P2R	- <i>Pillar2 Requirement</i> (požiadavka 2. piliera)
pay-as-you-go	- daň zo mzdy, ktorú platia zamestnanci aj zamestnávateľi ako odvody do zdravotnej a sociálnej poisťovne
PBOC	- <i>People's Bank of China</i> (Čínska ľudová banka)
PCE	- <i>Personal consumption expenditures</i> (index spotrebných výdavkov)
PEPP	- <i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i> (núdzový pandemický program nákupu aktív)
PIIE	- <i>Peterson Institute for International Economics</i> (Petersonov inštitút pre medzinárodnú ekonomiu)
PM2,5	- priemerná ročná koncentrácia tuhých jemných prachových častíc s priemerom menším alebo rovným 2,5 mikrometra
PO	- právnické osoby
PPI	- <i>Production Price Index</i> (index cien výrobcov)
PPS	- <i>Purchasing Power Standards</i> (parita kúpnej sily)
PSD	- <i>Payment Services Directive</i> (Smernica o platobných službách)
PSR	- Pakt stability a rastu (<i>Stability and Growth Pact</i>)
PZI	- priame zahraničné investície
Q	- štvrtrok
Q (rovnica)	- reálny produkt
QR kód	- dvojrozmerný čiarový kód
RCB Bank	- <i>formerly Russian Commercial Bank</i> (predtým Ruská komerčná banka)
RCEP	- <i>The Regional Comprehensive Economic Partnership</i> (Regionálne komplexné ekonomické partnerstvo)
RF	- <i>Russian Federation</i> (Ruská federácia)
RMB	- <i>renminbi</i> - oficiálna mena v kontinentálnej Číne
RT	- ruská spravodajská televízna stanica s medzinárodným pokrytím (v minulosti <i>Russia Today</i>)
RT France	- jeden z kanálov medzinárodnej spravodajskej televízie RT, ktorá je podporovaná vládou Ruskej federácie; pôvodný názov <i>Russia Today</i> bol skrátený na RT
RUB	- ruský rubľ
s. c.	- stále ceny
SA	- Saudská Arábia

SAE	- Spojené arabské emiráty
SARS-CoV-2	- <i>Severe Acute Respiratory Syndrome CoronaVirus 2</i> (syndróm ťažkého akútneho respiračného koronavírusu 2)
SDR	- <i>Special Drawing Rights</i> (zvláštne práva čerpania)
SEPAM	- <i>System for Electronic Payments Messaging</i> (systém pre uskutočňovanie elektronických finančných transakcií medzi bankami (obdoba SWIFT) od Iránskej centrálnej banky)
SNŠ	- Spoločenstvo nezávislých štátov
SP500	- Americký akciový index zahŕňajúci 500 najväčších podnikov obchodovaných na burze v USA
SPFS	- <i>Service Bureau of Financial Messaging System of the Bank of Russia</i> (Systém prevodu finančných správ)
SPP	- Slovenský plynárenský priemysel
SR	- Slovenská republika
SREP	- <i>Supervisory Review and Evaluation Process</i> (Proces dohľadu a hodnotenia)
SSE	- <i>Shanghai Stock Exchange</i> (Šanghajská burza cenných papierov)
SSM	- <i>Single Supervisory Mechanism</i> (Jednotný mechanizmus dohľadu)
SWFI	- <i>Sovereign Wealth Fund Institute</i> (Inštitút suverénnych fondov)
SWIFT	- celosvetová sieť, pomocou ktorej dochádza k elektronickej výmene správ o finančných transakciách medzi bankami a ďalšími finančnými inštitúciami
ŠOS	- Šanghajská organizácia spolupráce
t	- tona
TASR	- Tlačová agentúra Slovenskej republiky
TASS	- <i>TASS Russian news agency</i> (Ruská informačná agentúra TASS)
tis.	- tisíc
TLTRO	- <i>Targeted Longer-Term Refinancing Operations</i> (cieľené dlhodobejšie refinančné operácie)
TPI	- <i>Transmission Protection Instrument</i> (nástroj na ochranu transmisie menovej politiky)
TTF	- <i>Title Transfer Facility</i> (najlikvidnejší plynárenský hub v Európe, ktorý sa nachádza v Holandsku)
UK	- <i>United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland</i> (Spojené kráľovstvo Veľkej Británie a Severného Írska)
ukazovateľ	
L/S	- ukazovateľ pomeru nákupných a predajných pozícií finančných investorov
UN	- <i>United Nations</i> (Organizácia Spojených národov)
UNCTAD	- <i>United Nations Conference on Trade and Development</i> (Konferencia Spojených národov pre obchod a rozvoj)
USA	- <i>United States of America</i> (Spojené štáty americké)
USD	- americký dolár
\$	- americký dolár
V	- rýchlosť obehu peňazí
VaV	- výskum a vývoj
VISA	- systém pre uskutočňovanie finančných transakcií, predovšetkým platobných kariet, od firmy VISA Inc., ktorá je nadnárodnou finančnou korporáciou z USA
VM2	- rýchlosť obehu peňazí meraná podľa agregátu M2
VTB Bank	- <i>Vneshtorgbank</i> (medzinárodná obchodná banka)
WB	- <i>The World Bank</i> (Svetová banka)
WEF	- <i>World Economic Forum</i> (Svetové ekonomické fórum)
WEO	- <i>World Economic Outlook</i> (Svetový ekonomický výhľad)
WHO	- <i>World Health Organization</i> (Svetová zdravotnícka organizácia)
wilderness	- divoká krajina, prírodné prostredie nezmenené ľudskou činnosťou
WTI	- cenový marker americkej ropy s dodávkou v Cushingu (Oklahoma)
WTO	- <i>World Trade Organization</i> (Svetová obchodná organizácia)
XDI	- <i>The Cross Dependency Initiative</i>

ÚVOD

Geopolitika a jej bezprostredný vplyv vnášajú do ekonomického vývoja veľkú dávku neistoty, tak z hľadiska hĺbky štrukturálnych zmien, ktoré to vyvoláva, ako aj vlastného časového rámca, v ktorom budú pôsobiť. Svetová ekonomika prechádza v súčasnosti rozsiahlou transformáciou, pri ktorej sa už predtým naštartované procesy zrýchľujú vplyvom geopolitických zmien umocnených konfliktom na Ukrajine. Ten spustil sériu nezvratných procesov, ktoré zmenia charakter existujúcich obchodných vzťahov vo svetovej ekonomike.

Monografia prináša komplexný pohľad na aktuálny vývoj z hľadiska dôležitých globálnych trendov a spolupôsobiacich faktorov, ako aj z hľadiska hospodárskeho vývoja v kľúčových regiónoch svetovej ekonomiky. V prvých dvoch kapitolách sa autori venujú novému geopolitickému usporiadaniu sveta, pričom si všímajú hlavné zdroje súčasného ekonomického a politického rozvratu. Pozornosť je venovaná syntropickej paradigme ekonomickej teórie a perspektívam obnovenia spolupráce v globálnej ekonomike. V nadväznosti na procesy, ktoré transformujú pohľad na bohatstvo, sú v tretej kapitole analyzované nové podoby polarizácie pri zmenenej architektúre spravovania spoločnosti. Štvrtá kapitola analyzuje dlhodobý trend zadlžovania a vývoj verejného a súkromného dlhu vo svete. Všíma si vplyv pandémie ochorenia COVID-19 a geopolitickej krízy na rast verejného zadlženia a tiež štruktúru zadlženia podľa jednotlivých sektorov ekonomiky. V nasledujúcej kapitole autori obsiahlo analyzujú vývoj globálneho obchodu a vývoj cien primárnych komodít, pričom sa okrem iného zameriavajú aj na aktuálny vývoj produkcie a spotreby ropy a zemného plynu vo vybraných krajinách. Výzvy a príležitosti v konfrontácii s geopolitickým rizikom sú v šiestej kapitole analyzované na úrovni európskeho bankového sektora a konzekvencií pre orgány dohľadu.

Nasledujúce kapitoly monografie sa venujú konjunkturálnemu vývoju v hlavných regiónoch sveta. Bližšie skúma hospodársky vývoj v EÚ v súvislosti so spomalením rastu a odolnosťou trhu práce vo svetle prísňovania menovej politiky ECB a reakcie EÚ na energetickú

krízu. Ôsma kapitola sa venuje vývoju ruskej ekonomiky, ktorá po invázii na Ukrajinu zažíva sériu šokov, avšak pri podstatne slabšom poklese HDP, ako sa očakávalo, pričom významnú stabilizačnú úlohu zohrali vládne výdavky a adaptačné opatrenia centrálnej banky. Nasledujúca deviata kapitola venuje pozornosť obchodnej vojne a zmeneným geopolitickým súradniciam, v ktorých sa ruská ekonomika nachádza, pričom si okrem iného všíma nové doktríny pre vonkajšie vzťahy aj vnútorné spoločenské hodnoty. Desiata kapitola skúma aktuálny vývoj hlavných makroekonomických ukazovateľov USA, zmeny, ktoré nastali pri produkcii a obchodovaní so skvapalneným zemným plynom, ako aj fiškálny vývoj a hospodársku politiku USA spojenú so sankciami. Tiež venuje pozornosť cenovému vývoju a účinnosti použitých nástrojov monetárnej politiky. Posledná jedenásta kapitola analyzuje hospodársky vývoj Číny z pohľadu jednotlivých sektorov, ako aj z pohľadu zahraničných ekonomických vzťahov a príjmov domácností. Bližšie si všíma problematiku technologického rozvoja a životného prostredia.

Boris Hošoff
vedúci autorského kolektívu

1. NOVÁ GEOPOLITICKÁ ARCHITEKTÚRA SVETA

V súčasnosti dochádza vo svete k vytváraniu úplne novej architektúry obchodných, ekonomických a geopolitických zoskupení. Dochádza k transformácii pôvodných obchodných zoskupení ako napríklad MERCOSUR, NAFTA, EÚ, Šanghajska skupina pre spoluprácu a rozvoj a vznikajú nové dôležité zoskupenia, ktorých ekonomická sila je podstatne väčšia ako u pôvodných zoskupení. Podľa údajov MMF vytvorí v roku 2023 skupina BRICS po prvýkrát väčšie HDP ako skupina G7 (Chong SM, 2023). Zároveň sme svedkami veľkého nárastu ekonomickej sily u nových lídrov (ako je napr. India a Čína) a takisto aj vytvárania nových obchodných zoskupení v arabskom svete, kde dochádza k prekonaniu mnohých dlhoročných vnútorných rozporov, napríklad medzi Iránom a Saudskou Arábiou. Sme svedkami emancipačných hnutí, ktoré sa týkajú napríklad afrických krajín, juhoamerických krajín alebo krajín na Blízkom a Strednom východe.

Toto všetko spolu s celkovou zmenou stratégie americkej administratívy a aj inej formy spolupráce EÚ a USA vytvára úplne novú podobu globálneho sveta. Dnes je svet rozdelený v podstate na anglosaský blok a EÚ a ostatné krajiny. Veľká časť sveta je vo vzťahu k vojnovému konfliktu na Ukrajine v neutrálnej pozícii alebo s Ruskom priamo spolupracuje. Sankcie ako také dopadli okrem Ruska aj na EÚ. A v konečnom dôsledku sme tak svedkami vytvorenia nového geostrategického smerovania USA, ktoré zásadným spôsobom oslabuje pozíciu EÚ vo svetovej ekonomike.

Základné pravidlá fungovania svetovej ekonomiky boli doteraz určované predovšetkým USA a úlohou amerického dolára ako svetovej rezervnej meny. Jej kombinácia s vojenskou silou USA viedla k tomu, že nielenže americké štátne dlhopisy boli vyhľadávané ako výhodná investícia, ale obchodovanie s nimi umožňovalo USA žiť dlhé roky na dlh. Dvojitý deficit štátneho rozpočtu i zahraničnoobchodnej bilancie bol v USA vykrývaný emitovaním štátnych dlhopisov. Ich hodnoty sa v niektorých rokoch pohybovali na úrovni 500 mld. amerických dolárov (ďalej len dolár) a v niektorých rokoch na úrovni viac ako 1 bil. dolárov. Každoročne tak dochádza k významnému preneseniu

zodpovednosti za dlhovú situáciu v USA na väčšinu ostatných krajín sveta. Zároveň však dochádza k zásadným zmenám v štruktúre štátov, ktoré kupujú americké štátne dlhopisy. Dlhé roky boli hlavnými kupujúcimi Čína a arabské krajiny. V súčasnosti už ani Čína, ani arabské krajiny americké štátne dlhopisy nekupujú, kupujú ich africké alebo juhoamerické krajiny. Dochádza tak k zásadnej zmene v rámci presmerovania finančných tokov.

Na druhej strane sa mení pohľad na globalizáciu. Systém outsourcingu a offshoringu a systém umiestňovania jednotlivých komponentov výroby pod kritériálnou funkciou čo najnižších nákladov viedol k rozptýleniu produkčných systémov po celej planéte. Systém outsourcingu umožňujúci získavať komponenty za najnižšie ceny pri minimálnych dopravných nákladoch umožnil, aby sa obchodne prepájali Južná Amerika, Severná Amerika, Európa, Ázia atď. Hneď po príchode pandémie ochorenia COVID-19 sa však ukázali problémy logistických reťazcov a výrazným spôsobom sa predĺžila doba dodania. Do tohto zasiahli ďalšie skutočnosti, napr. zdraženie nákladnej dopravy, tlak na ekologizáciu lodnej dopravy, ktoré viedli k výraznému nárastu nákladov na dopravu. Problém bol, že pri systéme *just-in-time* sú súčiastky a tovary dodávané v presne stanovených časových limitoch. Hneď ako dôjde k nedodržaniu týchto časových limitov, dochádza k narušeniu celého harmonického systému. Problémy, ktoré priniesla pandémia ochorenia COVID-19 napríklad vo väzbe na lockdowny, vytvárali obrovský tlak na fungovanie systému *just-in-time*.

K tomu sa ale pridali aj prebiehajúce geopolitické zmeny. Vojenský konflikt na Ukrajine viedol nielen k vyhláseniu sankcií, ktoré radikálnym spôsobom zmenili obchodné toky (predovšetkým surovín), ale viedol aj k zásadnému prehodnocovaniu doterajšieho pohľadu na globalizáciu. Ukázalo sa, že to, čo je možné niekde lacno vyrobiť, je už teraz veľmi ťažké dopraviť k zákazníkom za prijateľné náklady a čas. To začalo viesť k diskusiám o potrebe deglobalizácie a návratu priemyselných kapacít do pôvodných materských krajín. K tomu pristúpili aj ďalšie skutočnosti, ktoré sa dnes ukázali napríklad vo väzbe na USA, keď veľká časť priemyslu bola presunutá do ázijských krajín. V USA veľká časť nových pracovníkov nastupujúcich na trh práce smerovala do oblastí služieb, finančného sektora, logistiky, dopravy, reklamy a pod. Ak však chce USA obnoviť svoj vojenskopriemyselný komplex,

veľkým limitom sa pritom stáva nielen nedostatok surovín, ale predovšetkým nedostatok manuálne zručnej generácie pracovníkov. To vedie k ďalšej úvahe, či súčasný, ale hlavne minulý rozvoj vzdelávacieho systému zameraný na preferovanie digitálneho sveta, finančných služieb a pod. bol zmysluplný. Hneď po zastavení dodávok priemyselnej produkcie z tzv. rozvojových krajín celý systém začal kolabovať. Aj pri diskusiách o dodávkach zbraňových systémov na Ukrajinu sa ukázalo, že v celej EÚ naráža vojenskopriemyselný komplex na veľké problémy so surovinami, ale aj s pracovnou silou.

Do tohto vývoja zasiahla aj ďalšia oblasť – ceny energií. Ceny energií po zavedení sankcií a ďalších cenových šokoch v roku 2022 výrazne narástli. Aj keď sme v súčasnosti svedkami ich poklesu, vysoké ceny energií sa stali hlavným limitujúcim faktorom ďalšieho rozvoja. V tejto súvislosti možno citovať závery Zväzu nemeckých priemyselníkov (TASR, 2023), ktorí konštatujú, že pri súčasných cenách energií a pri nepravidelnosti dodávok čoraz viac nemeckých spoločností zvažuje presun svojich produkčných aktivít do iných krajín vrátane Číny a USA.

Tento proces deindustrializácie Európy je zároveň nepriamo podporovaný fiškálnymi stimulmi, ktoré zaviedla administratíva amerického prezidenta Bidena a ktoré znamenajú nielen daňové úľavy, ale najmä skutočnosť, že ceny energií sú v USA lacnejšie ako v podmienkach EÚ (hospodársku politiku USA pozri bližšie v 10. kapitole). Odstavenie od ruského plynu a ropy zväčšilo energetické riziká, ale postavilo EÚ aj pred základnú otázku, či dodávky LNG budú dostatočne kompenzovať stratu dodávok ruského plynu. Nehovoriac o tom, že kvapalný plyn je minimálne o 40 až 80 % drahší ako dodávaný ruský plyn.

Toto všetko viedlo k pokračovaniu diskusií o deglobalizácii a o tom, že by sa priemyselný sektor mal vrátiť do pôvodných materských krajín. Spätná reindustrializácia sa však môže ukázať ako problematická práve v spojitosti s vysokými cenami energií a práce, ktoré vedú v mnohých prípadoch firmy v oblasti chemického priemyslu, stavebného priemyslu, energetiky, hutníctva k úvahám o odchode z EÚ a presune napríklad do Číny, kde sú ceny energií podstatne nižšie a zároveň je zabezpečená stabilnosť dodávok komponentov. Tieto diskusie vyúsťujú do tzv. redefinovania rozloženia industriálneho sektora už nielen v Nemecku, ale aj v ďalších európskych krajinách. Takýto

proces deindustrializácie Európy by znamenal stratu miliónov pracovných miest, ktoré bude ťažké nahradiť inými odvetviami a inými štruktúrami.

Štrukturálne problémy ekonomík sú zároveň formované aj externými aspektmi. Zoberme do úvahy napríklad sankcie, ktoré mali významným spôsobom poškodiť ruskú ekonomiku, a to predovšetkým znížením príjmov za vývoz plynu, ropy, dreva a niektorých kovov (napr. titánu alebo hliníka). Ukázalo sa však, že Rusko dokázalo presmerovať toky týchto tovarov zo západnej Európy do východnej Ázie. Nové plynovody, ktoré sa dokončili, zároveň umožnili výrazné zvýšenie obchodu medzi Čínou a Ruskom, ktorý by mal v roku 2023 presiahnuť rekordnú úroveň 200 mld. dolárov (CNN, 2023), hoci podľa pôvodných úvah sa táto úroveň vzájomného obchodu mala dosiahnuť až v roku 2025. Rusko na základe vysokých cien energií získalo veľký objem dodatočných finančných zdrojov, ktoré použilo predovšetkým na prechod na kvalifikované produkty – nechce vyvážať len ropu, ale aj kvalifikované ropné produkty; nechce vyvážať len plyn, ale chce vyvážať kvalifikované formy plynu ako napr. vzácne plyny (hospodársky vývoj v Rusku pozri bližšie v 8. kapitole).

Otvára sa tým otázka, akým spôsobom nahradiť suroviny, ktoré vzhľadom na sankcie Rusko prestalo dodávať, a akým spôsobom získať nové zdroje týchto surovín, napríklad v súvislosti s elektromobilitou a potrebou lítia. Napríklad trh so vzácnymi plynmi alebo umeľými zafírmami je priamo pod kontrolou Ruska, ktoré dodávalo viac ako 70 % z týchto tovarov a surovín do EÚ a USA. Sankcie v konečnom dôsledku prinútili Rusko rozvíjať vlastnú výrobu a presmerovať vývoz svojich výrobkov do iných krajín. Straty, ktoré utrpeli subjekty EÚ vo väzbe na sankcie proti Rusku, nebude možné v krátkodobom horizonte kompenzovať ziskami na iných trhoch, pretože väčšina ekonomík sa ešte stále celkom nespamätala z negatívnych dôsledkov pandémie ochorenia COVID-19. Veľký výpadok tržieb v súvislosti so stratou ruského a čiastočne aj čínskeho trhu bude mať na európske firmy s najväčšou pravdepodobnosťou negatívne dozvuky ešte aj v stredno- a dlhodobom horizonte.

Situáciu komplikuje skutočnosť, že vzhľadom na spoluprácu Číny a Ruska dochádza k zvyšovaniu a zavádzaniu nových sankcií aj voči Číne. Nielen zo strany USA, ale aj zo strany EÚ. Politické návštevy

na Taiwane vyostrujú celkový vzťah s Čínou a vedú k ďalším dôsledkom, ktoré sa negatívne prejavujú v prístupe na samotný čínsky trh. Súčasný vývoj vo svetovej ekonomike vedie k poznaniu, že sankcie je možné obchádzať a ich účinnosť je v krátkodobom horizonte otázna. Dobrým príkladom je profitovanie Číny, ktorá má väčšinu energetických kontraktov uzavretých na dlhodobej báze 15 až 30 rokov, pričom zároveň odoberá LNG z USA a tento potom predáva do Európy, kde sú ceny LNG aj trikrát vyššie ako na ázijských trhoch. Logickým dôsledkom je potom vysoký zisk a dodatočné zdroje štátneho rozpočtu, čo je aj jeden z dôvodov, prečo mohol prezident Čínskej ľudovej republiky Si Ťin-pching vyhlásiť veľký plán ďalšieho rozvoja Čínskej ľudovej oslobodeneckej armády. Paradoxne, kroky, ktoré mali slúžiť na obmedzenie rozvoja vojenskopriemyselného komplexu v Rusku a Číne, naopak podnecujú v týchto krajinách ďalší a ešte rýchlejší rozvoj.

V súčasnosti sme boli svedkami veľkých námorných cvičení Číny, Ruska a Iránu. Zároveň dochádza k preformátovaniu vzťahov afrických krajín a Ruska, pričom sme v tejto súvislosti svedkami dlhodobého poklesu mocenského vplyvu napr. Francúzska. To sa ukázalo i na konferencii o spolupráci Ruska a afrických krajín v marci 2023. Zároveň krajiny, ako je Egypt, Irán, Indonézia, ale aj ďalšie krajiny sveta, chcú postupne vstupovať do zoskupenia BRICS. Podobný vývoj vidíme aj vo väzbe na Južnú Ameriku. Mnohé krajiny, ako sú Venezuela, Argentína, Brazília a ďalšie, rozvíjajú užšie obchodné vzťahy s Ruskom a s Čínou. Prílev čínskeho kapitálu významným spôsobom mení celkovú klímu a postavenie zahraničných investorov v rozvoji brazílskej ekonomiky. Napríklad veľká časť vývozcov titánu z Južnej Ameriky sa pri týchto obchodných zväzkoch koordinuje s obchodnou stratégiou spolupráce s Ruskom a Čínou. Celkom zreteľne takto dochádza k preformátovaniu obchodných, ale aj geopolitických zväzkov a záujmov v rámci globálneho trhu a svetovej ekonomiky.

Zároveň môžeme pozorovať zvýšenie rizika v oblasti finančného sektora. Kolapsy bánk (napr. Silver Bank, Signature Bank, Silicon Valley Bank alebo First Republic Bank) sú iba zdanlivo americký problém. Problém je to širší, pretože napr. Silicon Valley Bank priamo alebo nepriamo financovala startupy v oblasti zelených technológií vo väčšine krajín sveta. Signature Bank sa orientovala na kryptomeny a vo väzbe na Bimeco, čo bola najväčšia burza kryptomien, sa dostala do veľkých

finančných problémov. Obchod s kryptomenami zaznamenáva v súčasnosti výrazné otrasy. Prirodzene, nielen Signature Bank bola finančne prepojená na ďalšie banky a v ohrození sú tak desiatky bánk v USA. Zároveň dochádza k prelievaniu problémov amerického bankového sektora do európskeho bankového sektora. Prvým signálom bol kolaps významnej banky Credit Suisse. Je to jedna z 30 kľúčových bánk, ktorú G20 označila za systémovú banku, teda banku, ktorá nesmie padnúť. Aj preto sa do záchranu tejto banky vložila švajčiarska vláda. Riešením bola fúzia s bankou UBS Group AG, ktorá je nielen priamy konkurent, ale rovnako ako Credit Suisse je ďalšou systémovo dôležitou bankou, ktorá má akcionárske prepojenie na francúzske banky (napr. Crédit Lyonnais), španielske banky (napr. Santander Bank), talianske banky (napr. Intesa Sanpaolo, BCI) a na nemecké banky (napr. Deutsche Bank a Dresden Bank). Toto akcionárske prepojenie môže multiplikovať negatívne efekty a zvyšuje riziko v celom finančnom sektore.

Oficiálne sa za spúšťača bankovej krízy považuje zvýšenie úrokových sadzieb centrálnou bankou FED, ktoré spravilo z amerických štátnych dlhopisov nevýnosné portfólio. Na základe obáv o schopnosť splácať svoje záväzky začali veritelia bánk vyberať svoje úspory a pôžičky. Výsledkom bol run na banky, ktorý sa prejavil na poklese hodnoty akcií kľúčových amerických bánk. Niektoré banky (napr. J. P. Morgan) prestali vydávať hotovosť vo svojich bankomatoch a mali problémy s likviditou. Tieto problémy mali vyriešiť ďalšie emitované miliardy dolárov zo strany centrálnej banky FED. V skutočnosti je to ale dôsledok toho, že neboli dôsledne riešené príčiny finančných kríz v rokoch 1998 a 2008.

Hospodárska kríza, ktorá prebiehala v rokoch 1996 až 1998, sa týkala celej juhovýchodnej Ázie a jedným z jej dôsledkov bol veľký nárast chudoby v ázijských krajinách (Indonézia a pod.). Zároveň došlo k zásadnej zmene hospodárskej stratégie vo väzbe na veľké korporácie, pričom ale prepojenosť vlády, ekonomiky a politických štruktúr zostala zachovaná. Predstava o vytvorení spoločnej novej stratégie sústavou AUKUS, kde mali byť združené okrem USA, Veľkej Británie a Austrálie aj Kanada, Nový Zéland, Južná Kórea a Japonsko sa zatiaľ nenaplnila (Panda, 2022). Južná Kórea sa zatiaľ rozhodla zvoliť vlastnú stratégiu rozvoja zdôrazňujúc, že rozhodujúce sú národné záujmy krajiny.

Na jednej strane tak môžeme vidieť spoluprácu juhokórejských a amerických vojenských jednotiek, zároveň však môžeme sledovať vyjadrenia napríklad juhokórejského ministerstva zahraničia o nutnej obchodnej a technologickej spolupráci s Čínou, Ruskom, ako aj Severnou Kóreou. Tento vývoj je odrazom snahy USA o vytvorenie spoločného predpolia amerického tlaku na Čínu. Je tu snaha súčasnej administratívy amerického prezidenta Bidena o rozmiestnenie nových vojenských jednotiek na území Japonska, ako aj snaha o to isté na území Južnej Kórey. Samotná pozícia Japonska je však stále problematickejšia, pretože japonský ministerský predseda Fumio Kishida na jednej strane vyhlasuje potrebu urýchleného uzavretia mierovej zmluvy medzi Japonskom a Ruskom (TASS, 2023) a na druhej strane súhlasí s rozmiestňovaním nových amerických jednotiek na území krajiny.

Uvedené sa odohráva v čase, keď Čína buduje tretiu hodvábnu cestu. Kým prvá hodvábna cesta viedla po kontinentálnej línii, druhá hodvábna čínska cesta pokračovala cez morské prístavy juhovýchodnej Ázie až k Arabskému polostrovu, tak tretia hodvábna cesta má byť vybudovaná v rámci severnej morskej cesty pozdĺž pobrežia Sibíri a Kamčatky smerom na juh, tzn. smerom na Severnú Kóreou, Južnú Kóreou a Čínu (Lee, 2018). V tomto ohľade ide o postupné budovanie prístavných kapacít a zabezpečovanie dopravných koridorov, ktoré bude možné využívať celoročne. Oblasť Arktídy sa stáva strategickým záujmom, a aj preto tam USA uskutočňujú niektoré vojenské cvičenia napr. v spolupráci s Nórskom a zároveň sa snažia dosiahnuť s Dánskom dohodu o podstatnom zväčšení svojej prítomnosti a aktivitách v Grónsku. Na druhej strane, veľkú časť týchto oblastí považuje za svoju strategickú doménu Rusko. Aj preto pokračuje vo vytváraní vojenských zariadení na arktickom pobreží. Preprava tovarov severnou morskou cestou môže priniesť podstatné urýchlenie a zjednodušenie obchodu s krajinami východnej Ázie, ktorá patrí medzi najrýchlejšie sa rozvíjajúce regióny svetovej ekonomiky. Tu treba zdôrazniť, že finančná kríza 1997 – 1998 a jej dôsledky zásadným spôsobom transformovali ekonomiky v Južnej Kórei, Indonézii, Malajzii a v ďalších krajinách juhovýchodnej Ázie. Vznikajú tu noví globálni lídri ako napríklad Vietnam a Kambodža, pričom obidve krajiny sa veľmi rýchlo a dynamicky rozvíjajú, k čomu majú prispieť aj nové systémy plynovodov a ropovodov, ktoré budú riešiť energetické potreby regiónu.

Aj tieto faktory vytvárajú novú architektúru vzťahov medzi USA, juhovýchodnou a východnou Áziou. Napríklad pri Taiwane a jeho geopolitickej role vo vzťahu k Číne narážame na rozpor, keď na jednej strane je všeobecne rozšírené tvrdenie a akceptovanie jednej Číny s dvoma systémami a na druhej strane je to neustále posilňovanie vojenskej prítomnosti na Taiwane. Skutočnosť, že Taiwan je jedným z kľúčových producentov vysoko kvalitných čipov, zasahuje do fungovania svetovej ekonomiky. Nie je preto až takým prekvapením, že Južná Kórea zvyšuje svoje snahy o vlastnú výrobu takýchto kvalitných čipov a to isté môžeme pozorovať aj v Číne. Snaha amerického prezidenta Bidena zaviesť v tejto oblasti sankcie proti Číne vyústila do požiadavky na odchod amerických firiem a špecialistov z krajiny. To pravdepodobne len urýchlilo snahy Číny, ktorá má dostatok vlastných kapacít na to, aby amerických odborníkov nahradila. Čína sa dnes vzhľadom na rozvoj domáceho IT sektora, ale napríklad aj rozvoj kozmických technológií radí medzi svetovú špičku. Vidíme to nielen na tom, že vybudovali vlastnú vesmírnu stanicu a majú vlastný program letu na Mesiac, ale aj na tom, že čínska armáda sa stáva vysoko sofistikovanou.

A práve vojenskopriemyselný komplex zohráva výraznú úlohu pri ďalšom formovaní geopolitiky vo svetovej ekonomike. Zoberme len rozvoj a výrobu dronov, ktoré vyrába Irán. Irán sa v súčasnosti v oblasti produkcie rakiet stredného doletu stáva jedným z kľúčových výrobcov vo svetovej ekonomike. Dodávky rakiet stredného doletu, ale aj dodávky dronov zásadným spôsobom menia celkovú vojenskú a geopolitickú situáciu nielen v oblasti Stredného východu, ale aj vo väzbe napríklad na konflikt na Ukrajine. Zároveň sme svedkami uzatvorenia zmlúv medzi Saudskou Arábiou a Iránom o ukončení dlhoročného nepriateľstva, čo by mohlo viesť k zastaveniu občianskej vojny v Jemene, ktorú podporovali obidve strany. Arabské krajiny výrazne menia svoje geopolitické pozície, čo sa zreteľne prejavuje aj na stratégii OPEC-u, ale aj v celkovej reakcii krajín OPEC-u na sankcie voči Rusku.

Táto zmena geopolitickej a geostrategickej situácie na Blízkom východe je zároveň umocnená posilňovaním ruského vplyvu, a to nielen v Sýrii, ale napríklad aj v Iráne. Uzatvorenie medzinárodných dohôd nielen vo vojenskej oblasti medzi Iránom a Ruskom znamená zásadné posilnenie Ruska v tejto oblasti. Angažovanosť Ruska pomohla udržať

Sýriu v celistvosti a vytvorila podmienky, aby americký vplyv a obsadenie krajiny zostali limitované iba na niektoré územia. To všetko znamenalo výraznú zmenu mocenských pozícií a rovnováhy na Blízkom a Strednom východe.

Sme svedkami koordinácie spolupráce arabských krajín, napr. Saudskej Arábie alebo Kataru. EÚ sa napríklad nemôže spoľahnúť na zvýšenie dodávok LNG plynu z Kataru, pretože ten má viac ako 90 % produkcie viazanej 15- až 30-ročnými dlhodobými kontraktmi s ázijskými krajinami, osobitne s Čínou a Indiou. Vzhľadom na nutnosť dodržiavania podmienok týchto dlhodobých kontraktov je zrejmé, že Spojené arabské emiráty sa nemôžu stať hlavnými dodávateľmi LNG a energetických médií pre EÚ, ktorá ale nemá dostatočne veľké vnútorné zdroje. Nórsky plyn je navyše veľmi drahý a objavenie nových nálezísk, napríklad pri holandskom pobreží, si bude vyžadovať ešte roky príprav. Takto vzniká rozpor, ktorý narúša realizáciu Európskej zelenej dohody (*European Green Deal*), keď je EÚ do určitej miery nútená vrátiť sa späť k fosílnym palivám, ako je napríklad ťažba a využívanie uhlia ako energetického zdroja v Nemecku, vo Veľkej Británii, ale aj v ďalších krajinách. Nehovoriac o úlohe čierneho uhlia v energetike Poľska.

Vznikajúca nová globálna architektúra mení doterajšie predstavy o rozdelení sveta na jednotlivé sféry vplyvu. Ak bol doteraz globálny systém založený na pravidlách, ktoré formovali USA, tak nový systém, ktorý navrhujú Čína a Rusko, je založený na rovnocennosti, spolupráci a odmietnutí dominancie hegemóna (bližšie k téme súperiacich režimov pozri 2. kapitolu). Jednou z kľúčových zmien je obchodovanie v národných menách, čo ohrozuje pozíciu petrodolára. Čoraz viac a viac krajín obchoduje energetické médiá nie v dolároch, ale v národných menách, čo môžeme považovať za symptóm poklesu úlohy hegemonu USA v rámci svetovej ekonomiky a geopolitiky. K tomu sa pridávajú ďalšie faktory, pričom musíme zdôrazniť najmä vysoké úrovne zadĺženia EÚ aj USA.

Celkový dlh federálnej vlády USA sa každoročne zvyšuje a pokiaľ k tomu pripočítame ďalšie dlhy, tak podľa posledných údajov (Statista, 2023) celkový rozsah zadĺženia USA dosahuje hodnotu okolo 100 bil. dolárov. V súčasnosti zároveň spolu s tým rastie v USA miera chudoby. Tým sa reálne znižuje domáci kúpyschopný dopyt, ktorý už nemá veľa priestoru, aby bol podporovaný cez ďalšie zvýšenie dlhovej

záťaže obyvateľstva. Podobne aj v Európe sme svedkami nárastu zadlženosti obyvateľstva (bližšie k téme zadlženia pozri 4. kapitolu). Súvisí to nielen s dôsledkami pandémie ochorenia COVID-19 a potrebou čerpať domáce úspory, ale aj s vysokou infláciou a celkovým rozdielom medzi rastom cien bežných tovarov a služieb a vývojom reálnych miezd. Pri vyberaní úspor banky strácajú svoj kapitál, pričom ten nový môžu získať na medzibankovom trhu, avšak za podmienok pri vysokých rizikových prirážkach a úrokoch. To sa týka aj mnohých vlád, ktoré sú nútené robiť antisociálne opatrenia, ako sú napríklad zastavenie valorizácie dôchodkov v ČR, nová penzijná reforma vo Francúzsku alebo zmeny sociálnych zákonov v Nemecku. Dôsledkom tohto vývoja bude ďalší pokles kúpyschopného dopytu obyvateľstva a zvýšenie závislosti od exportu, ktorého konkurencieschopnosť je ale pri vysokých cenách energií ohrozená.

Situáciu komplikujú aj niektoré rozporuplné a nelogické uznesenia Európskeho parlamentu, napríklad v súvislosti s urýchlením zákazu výroby a predaja áut so spaľovacími motormi. Ohrozené sú tak milióny pracovných miest v automobilovom priemysle. Automobilky investujú do elektrifikácie viac ako 250 mld. eur a napriek tomu sa obávajú o svoju konkurencieschopnosť najmä vo vzťahu k USA a Číne (SITA, 2023). Nové emisné normy Euro 7 a neistota ohľadom budúcnosti neprospievajú k stabilite automobilového priemyslu.

Ďalšou takouto oblasťou je napríklad prechod na zelené technológie, ktorý okrem iného vytvára aj potrebu rekonštrukcie budov. Pri hľadaní zdrojov na takúto úlohu Európsky parlament prijíma návrhy, aby daň z nehnuteľnosti bola vo výške 2 % trhového odhadu ceny nehnuteľnosti v danom fiškálnom roku. To sa v kombinácii s vysokou infláciou a úrokovými mierami bude premietiť do vyšších životných nákladov. V takomto prostredí môžeme očakávať výrazné obmedzenie domácej spotreby, ktorá je pre pokračovanie konjunktúry kľúčová. Aj Nemecko ako najvýznamnejší exportér realizuje väčšinu exportu na trhu EÚ, ktorej veľká časť obyvateľstva sa ale vzhľadom na nízke reálne príjmy musí pri svojej spotrebe zadlžovať. Pôžičky na nákup nemeckých produktov boli síce poskytnuté domácimi bankami, tie sú ale kapitálovo prepojené s nemeckými bankami, čím sa finančný kruh uzatvára. To znamená, že pokiaľ dochádza k výraznému zníženiu kúpyschopného dopytu, finančné toky sa zastavia

a dôsledkom je nutnosť optimalizácie produkčných kapacít, nižšie investície, spomalenie celkového priemyselného rozvoja a potenciálu ekonomiky, čo môže byť ešte viac umocnené celkovým procesom de-industrializácie západnej Európy.

Osobitným problémom, na ktorý treba upozorniť, sú vysoké náklady spojené s realizáciou Európskej zelenej dohody do roku 2030 a 2050. Bude to mať dopad nielen na životnú úroveň obyvateľov, ale aj na konkurencieschopnosť produkcie vyrábanej v podmienkach EÚ. Napríklad vo väzbe na projekt zatepl'ovania miliónov budov sa síce vytvoria milióny pracovných miest, avšak narážame pritom na otázku: kto rekonštrukcie týchto budov zaplatí? Budú tieto investičné náklady znášať vlastníci budov? Pri rodinných domoch hrozí zvýšenie nákladov a zhoršenie finančnej situácie aj v súvislosti s rušením vykurovania niektorými fosílnymi palivami (napr. drevo, uhlie, plyn). Finančnú situáciu rodín môže komplikovať niekoľko faktorov, ako sú nízke alebo žiadne úspory, vysoká inflácia alebo zvyšovanie daňového zaťaženia na úrovni miest aj štátu.

Je paradoxné, že kým v iných častiach sveta dochádza k relatívne- mu poklesu daní (ekologické dane nie sú zavádzané napr. v Číne), tak v EÚ Európsky parlament trvá dôsledne na zavádzaní nových ekologických daní a nových ekologických noriem. Ak sa touto optikou pozeráme na celkový stav investovania, tak potom smernica, ktorá nariaďuje bankovému sektoru, aby úveroval iba tzv. zelené projekty, a to bez ohľadu na mieru návratnosti týchto projektov, vytvára finančný limit pre možnosti úverovania podnikateľskej sféry. Pri súčasnej finančnej situácii vzniká ale základná otázka, či bude mať EÚ vôbec dostatok zdrojov na takéto investície a technické zmeny. V tejto súvislosti musíme konštatovať, že v rokoch 2000 až 2022 došlo k výraznému nárastu zadlženosti obyvateľstva, ktoré vo väčšine krajín prekročilo kritickú mieru, a preto zo strany obyvateľstva nemôžeme pri stagnácii miezd a výraznom náraste inflácie očakávať, že ľudia budú schopní a ochotní brať ďalšie úvery.

V súčasnosti prebieha rozširovanie nových obchodných zoskupení, ako je napríklad rozširovanie zoskupení BRICS, Šanghajska skupina pre rozvoj a spoluprácu, Ázijska rozvojová skupina, zároveň sa vytvára nová kvalitatívna úroveň spolupráce medzi Čínou, Indiou, Ruskom, Pakistanom, Iránom, Afganistanom atď. a zároveň dochádza

k výraznému presunu ekonomického centra a ekonomickej moci smerom do Ázie a to nielen do juhovýchodnej, ale predovšetkým do východnej Ázie. Energetické potreby majú zabezpečiť nové projekty, predovšetkým plynovody z ruského Urengoja cez Afganistan, strednú Áziu až do indického Bombaja. Využitie surovinových zdrojov, ktoré sú napríklad na teritóriu Afganistanu, bude znamenať výrazný posun z hľadiska cien vstupov energetických aj surovinových. A ak k tomu pridáme celkový rozsah domáceho, ale aj exportného trhu, je zrejmé, že väčšina z týchto krajín sa bude dynamicky rozvíjať.

Musíme však pripomenúť, že čínska vláda už začala posledných 5 – 6 rokov realizovať stratégiu zvýšenia domácej spotreby. Táto stratégia súvisela aj s tým, že pokles možností exportu čínskeho tovaru sa premietal do hrozby pre veľkú časť čínskych priemyselných podnikov. Zvýšenie domácej spotreby rieši odbytový problém veľkej časti čínskych podnikov a zároveň vedie k zlepšovaniu kvality života. Čína má ale aj demografický problém, ktorý súvisí s tým, že 480 mil. Číňanov má iba 1 dieťa, dochádza tu k narúšaniu konfuciánskych princípov (napr. povinnosť detí postarať sa o svojich rodičov) a veľká časť penzijného poistenia sa týka len mestského obyvateľstva, kým na úrovni vidieka je poistených asi len 20 % populácie. Starnutie obyvateľstva a skutočnosť, že čínsku populáciu už predstihuje indická, na jednej strane stavia Indiu na pozíciu najľudnatejšej krajiny sveta, na druhej strane ale India samotná má celý rad problémov, ktoré súvisia nielen s kastovým rozdelením spoločnosti, ale aj s veľkou asymetriou dynamicky sa rozvíjajúcich oblastí (napr. oblastí s počítačovým priemyslom a pod.) a oblastí tradičného poľnohospodárstva, ktoré stagnujú pri nízkej životnej úrovni.

S uvedeným súvisí aj ďalšia skutočnosť – skupina krajín BRICS zriadila spoločnú rozvojovú banku, ktorej štartovací kapitál je jeden bilión dolárov. Táto banka má financovať vybudovanie energetickej a dopravnej infraštruktúry, ktorá umožní podstatne vyššiu kvalitu prepojenia jednotlivých ázijských krajín. Logickým dôsledkom tohto lepšieho prepojenia je zväčšenie vzájomného obchodu a podstatné rozšírenie ekonomickej a technickej spolupráce. V tomto ohľade hrá významnú úlohu Čína, pretože miera rozvoja spolupráce s krajinami, ako je Irán, Pakistan, India atď., do veľkej miery utlmuje a nahrádza predtým otvorené lokálne konflikty (napr. permanentný konflikt medzi

Indiou a Pakistanom, dávnejšie konflikty medzi Indiou a Čínou v pohraničných územiach atď.). Čínska strana je ochotná riešiť tieto konflikty mierovou cestou a dochádza k odstraňovaniu trecích plôch na konfliktných územiach. To isté vidíme napríklad vo vzťahu medzi arabskými krajinami a Iránom, ale aj v ďalších afrických krajinách a pod. Čiže ako keby začala prevládať idea, že kľúčovou bude mierová spolupráca, nie vzájomné konflikty, ktoré vedú len k nárastu chudoby, zničujúcim demografickým a ekonomickým stratám a k celkovej destabilizácii daných regiónov. Z tohto hľadiska môžeme spomenúť aj aktivitu Číny napríklad v afrických krajinách alebo úlohu Číny pri investovaní v Južnej Amerike. A toto všetko vytvára úplne novú architektúru pre geopolitické usporiadanie na planéte. Dochádza nielen k presunu ekonomického ťažiska do juhovýchodnej Ázie, čo dokazuje podiel východnej Ázie na svetovom HDP, ale dochádza práve i k formovaniu iných princípov, nezaložených na dominancii hegemonu, ale princípov založených na vzájomnej spolupráci podporovanej národnými menami.

Vytvorenie spoločnej siete na elektronickú výmenu správ o finančných transakciách medzi Ruskom a Indiou, Ruskom a Čínou znamená, že tieto krajiny dokázali odstrániť hlavnú bariéru, ktorá ich zväzovala, a to nutnosť fungovať v rámci globálneho SWIFTU. Spustenie indicko-ruskej obdoby SWIFTU, ale aj čínskej obdoby SWIFTU založenej na využívaní čínskeho jüanu a renminbi, predstavuje cestu k vytvoreniu spoločnej meny v rámci krajín BRICS. V takomto prípade bude oslabená pozícia amerického dolára úmerne k tomu, ako sa bude posilňovať úloha novej spoločnej meny a ako sa bude zvyšovať úloha obchodu v národných menách vo svetovej ekonomike. To zmení pohľad na hodnotenie stavu a rozvoja jednotlivých krajín. A z tohto hľadiska EÚ nebude vychádzať veľmi dobre vzhľadom na veľký nárast zadlženosti obyvateľstva, ale aj ekonomických subjektov a vlád. Tento nárast zadlženosti súvisí nielen s dôsledkami pandémie ochorenia COVID-19 a lockdownov, ale napríklad aj s fondom obnovy.

Finančné prostriedky v objeme 750 mld. eur zhromaždené vo fonde obnovy a používané na tzv. riešenie systémových dôsledkov pandémie ochorenia COVID-19 v jednotlivých krajinách z veľkej časti predstavujú pôžičky, nie granty. A tieto pôžičky bude nutné začať splácať od roku 2027. Avšak za akých úverových a úrokových podmienok?

Zároveň sa nehovorí o jednej dôležitej skutočnosti, a tou je fungovanie európskych fondov. U európskych fondov došlo k radikálnej zmene podmienok pre čerpanie, keď výška vlastného kapitálu musí dosahovať hodnotu 20 až 40 % z hodnoty projektu, čo zhoršuje dostupnosť a sťažuje reálne čerpanie prostriedkov z európskych fondov. A k tomu pridajme ďalšiu skutočnosť, a tou je predovšetkým problém s financovaním vedy a výskumu v podmienkach EÚ. Väčšina vlád sa zameriava na priebežné financovanie, pričom podpora výskumných projektov či už v oblasti energetiky, umelej inteligencie, digitalizácie, alebo chemizácie je stále v podstate marginálna. Európska únia nemá niečo podobné, ako je napríklad americká Agentúra pre výskum pokročilých obranných projektov (*Defense Advanced Research Projects Agency – DARPA*), ktorá je grantovou agentúrou pre Pentagon, ale zároveň svojimi objednávkami výrazne podporuje výskum na amerických univerzitách. Ročný rozpočet agentúry DARPA je dnes na úrovni 41 až 43 mld. dolárov a umožňuje objednávať veľké množstvo výskumných programov. Toto v podmienkach Európy neexistuje a zatiaľ snahy o vytvorenie európskej agentúry pre výskum narazili na problém získavania finančných prostriedkov.

V súčasnosti dochádza k transformovaniu viacerých oblastí, ako je napríklad spoločná poľnohospodárska politika EÚ, kde sa začína presadzovať idea nepestovania rastlín, nechovania dobytku atď. Snaha a predstava o tom, že produkcia potravín bude nahradená napríklad konzumáciou hmyzu alebo umelými potravinami (napr. umelé mäso a pod.), presadzovaná veľmi intenzívne napríklad vo Veľkej Británii a pod., však narazí na svoje fyziologické hranice. Nielen tým, že konzumácia hmyzu vedie k poklesu funkčnosti imunitného systému, nárastu parazitických ochorení a problémov kardiovaskulárneho typu, ale aj tým, že napríklad umelé mäso, tak ako je dnes propagované, vedie, bohužiaľ, k zvýšenému výskytu rakoviny.

Vidíme, že samotné zdravotníctvo bude stáť pred úlohou potreby zvýšenia vlastných výkonov, pričom adekvátne finančné zdroje na podporu zdravotníctva absentujú. To isté sa týka poľnohospodárstva, kde jednak to bola predstava holandskej vlády o likvidácii fariem, hoci Holandsko bolo hlavným producentom chovného mäsa, a na druhej strane sa ukazuje, že práve táto stratégia viedla k pádu holandskej vlády, k radikálnemu politickému zemetraseniu a preskupeniu

politickej moci. Predstava o tom, že obyvatelia Európy budú konzumovať umelé mäso, umelú sóju, umelé potraviny je svojím spôsobom scestná.

Toto všetko samozrejme ešte aj v súvislosti s prudkým migračným prílevom, nevyriešenými sociálnymi problémami, ktoré hrozia ďalšími výbuchmi, a pri súčasnom financovaní vojny na Ukrajine, vytvára veľmi problematický obraz ďalšieho vývoja samotnej EÚ. Snahy obmedziť suverenitu jednotlivých krajín (napr. zrušením práva veta a pod.) pravdepodobne povedú k ďalšiemu nárastu euroskepticizmu a odchodu členských krajín z EÚ. Veľmi vážnym kandidátom je v tomto smere Maďarsko. Na druhej strane, Poľsko sa chce v EÚ naopak chopiť vedúcej úlohy, v ktorej sa však môže stať súperom Nemecka.

Toto všetko vytvára zmes rizikových a fundamentálne problematických faktorov pre ďalší vývoj EÚ. USA sa pritom dostávajú do inej, ešte zložitejšej situácie. Je to nielen veľký nárast zadlženosti USA, a to predovšetkým federálnej vlády, ale hlavne môžeme sledovať nárast neochoty jednotlivých štátov podriaďovať sa federálnym zákonom a príkazom. Týka sa to napríklad Floridy alebo Texasu a niektorých ďalších štátov USA, ktoré nevidia reálnu možnosť na zavedenie niektorých federálnych zákonov v ich lokálnych podmienkach. Podobný proces prebieha v Kanade, kde sa voči vláde premiéra Justina Trudeaua stavajú mnohé kanadské provincie, ktoré odmietajú prijímať nariadenia federálnej vlády. V tomto slova zmysle sme pravdepodobne svedkami nového fenoménu vo vnútri krajín, ktorý sa prejavuje tým, že regionálne orgány odmietajú akceptovať príkazy federálnych orgánov, predovšetkým v citlivých oblastiach, ako je osídlenie, poľnohospodárstvo, zdravotníctvo a pod. Snahy, ktoré prezentovalo Svetové ekonomické fórum o novej úlohe Svetovej zdravotníckej organizácie, ako je napríklad prijatie nových zdravotníckych pravidiel (od mája 2023) či nových pandemických pravidiel (od septembra 2024), narazili na odpor mnohých krajín. Dokonca v americkom kongrese sa objavili požiadavky, aby USA vystúpili z WHO. To všetko viedlo k odloženiu nových pandemických pravidiel na rok 2024, keď uvidíme, ako dopadne ich schvaľovanie. Tieto pandemické pravidlá by znamenali, že WHO získa nadnárodnú právomoc nariaďovať lockdowny, povinnú vakcináciu, rúška atď. Do popredia stále výraznejšie prenikajú informácie o pozadí Big Pharma vo väzbe napríklad na CDC alebo EMU a o skutočnostiach,

akým spôsobom sú financované mnohé farmaceutické programy. Aj preto narastá nedôvera obyvateľstva voči vládnym programom vakcinácie, ochrany pred pandémiami a pod.

S tým súvisí aj ďalší fenomén, a to je nedôvera vo väzbe na Európsku zelenú dohodu. Stále častejšie sú publikované materiály, ktoré poukazujú na rozpornosť tvrdení o globálnom otepľovaní a úlohe človeka v tomto procese. Vytvárajú sa systémové tímy odborníkov, ktorí hovoria niečo úplne iné ako Medzinárodný panel pre klimatickú zmenu a agenda, ktorú presadzuje OSN. Snahy európskych inštitúcií v oblasti ekologizácie sa nie vždy stretávajú so súhlasom. Príkladom je projekt 15-minútových miest, na čele ktorého je anglický Oxford a ďalších 60 európskych miest. Limitovanie pohybu obyvateľstva, snaha stlačiť ho len na pohyb v určitom území, snaha obmedzovať ďalšie formy ľudskej slobody narážajú na odpor. Konceptia *smart cities* má technicky umožniť práve kontrolu týchto 15-minútových miest. Tým sa však spochybňuje napríklad diskusia OSN o tom, že do roku 2050 by malo až 70 % obyvateľstva žiť výlučne v obrovských technopolisoch (UN, 2018). V podstate by sa okruh dedín a vonkajšieho prostredia mal vyľudniť, s čím súvisí zase koncepcia *wilderness*. Pridajme k tomu aj niektoré ďalšie koncepcie, ktoré sa týkajú zmeny štruktúry dopravy, dopravnej obslužnosti, energetických systémov a kontroly obyvateľstva. Napríklad oficiálne proklamovaná idea, ktorú prezentovalo Svetové ekonomické fórum: digitálna identita, digitálny covidový pas, digitálne peniaze a tým súvisiaca celková stratégia, ktorá má vyústiť do koncepcie tzv. metaverza, tak ako ho predstavil Bill Gates a Mark Zuckerberg. Koncepcia metaverza, ktorá vychádza z koncepcie totálnej digitalizácie celej spoločnosti, však naráža na stále väčšie a väčšie nielen spoločenské, ale predovšetkým technické problémy. Je to podobné ako v otázkach genetického inžinierstva pomocou metódy CRISPR a pod. Logickým dôsledkom je potom zväčšovanie odporu voči týmto predstavám a hľadanie cesty vlastného rozvoja.

Paradoxne, jedným z kľúčových fenoménov, ktorý nahrádza globalizáciu, je regionalizácia. Ukazuje sa, a to je vidieť aj na príklade EÚ, že návrat kompetencií do regiónov by mohol vyriešiť množstvo problémov. Regióny poznajú najlepšie svoju situáciu a hlavným problémom pritom nie je ani tak situácia jednotlivých regiónov, ale ich ochota spájať sa a spolupracovať. A na toto nadväzuje koncepcia regionalizácie

potravínarstva, energetiky a dopravnej obslužnosti. Vytvorenie dostatočnej dopravnej siete, zmena nárokov na dopravnú obslužnosť vo väzbe na štvrtú fázu Priemyslu 4.0, personalizovanú produkciu, ako aj zníženie celkovej spotreby, môžu vytvoriť úplne nový pohľad na úlohu dopravy a regiónov. V súčasnosti už existuje komunitárna norma o povinnosti vyrábať kvalitné výrobky funkčné 8 až 10 rokov, ktoré budú opraviteľné a ekologické (recyklovateľné). Táto vyhláška, ako komunitárna norma EÚ platí od 1. 1. 2022. Zatiaľ nevidíme jej praktické dôsledky, hoci je nepochybné, že je to jedna z kľúčových noriem, pretože znamená zmenu obrátkovosti spotrebiteľského cyklu výrobkov. Znamená to, že výrobky neobnovujeme každé 2 – 3 roky, ale obnovujeme ich raz za 8 – 10 rokov. Znamená to vlastne návrat k myšlienke primeraného množstva vyrábanej produkcie vo väzbe na celkové potreby. Znamená to zároveň, že sa znižuje tlak na suroviny, energie, spoločenskú prácu, ale aj produkovanie odpadu. Výsledkom je a malo by byť zlogičtenie fungovania spoločnosti založenej na prirodzenom rozmere spotreby. Logickým dôsledkom je pritom nutnosť prehodnotenia produkčného systému, ale aj zamestnanosti viazanej na produkčné systémy. Napríklad vo Veľkej Británii skúšali experiment so štvordňovým pracovným týždňom. Ukázalo sa, že pracovníci boli omnoho kreatívnejší a produktívnejší, výrazne sa znížil počet depresívnych stavov a v konečnom dôsledku prechod na štvordňový pracovný týždeň znamenal pre väčšinu firiem vstupujúcich do tohto experimentu podstatné zvýšenie efektívnosti, produktivity, ako aj kvality práce. Pridajme k tomu aj ďalšiu skutočnosť, že vo väzbe na povinné lockdowny (uzavretie obyvateľov doma a pod.) sa vytvoril na trhu práce do určitej miery problém s tým, že ľudia sa nechcú vracieť do práce, nechcú byť 5 dní v týždni v práci, nechcú podriaďovať svoj život pracovným podmienkam v kanceláriách. Radšej chcú zostať doma (pracovať z domu a pod.) i za cenu, že práca z domu znamená vyššie pracovné zaťaženie a vyššiu produktivitu.

Stojíme na prahu spoločenskej zmeny, ktorou nie sú len geopolitické zmeny súvisiace s prechodom z globalizácie na deglobalizáciu, vytváranie nových obchodných a iných zoskupení, ale dochádza i k zmene vnútornej klímy v jednotlivých krajinách. Výsledkom tejto zmeny vnútornej klímy je potom aj iný pohľad na potrebu vyrábanej produkcie, štruktúru a plnenie ekologických podmienok (napr. recyklácia a pod.)

a v konečnom dôsledku to znamená prehodnotenie nárokov na prírodné prostredie tak z hľadiska potravín, energie, ako aj celkového životného prostredia. Snahy o recykláciu a prechod na tzv. cirkulárnu ekonomiku nie sú dané predstavami Svetového ekonomického fóra a jeho zakladateľa Klauza Schwaba, ale sú výsledkom logického pochopenia vzťahu medzi spoločnosťou a prírodou. Z tohto hľadiska má byť hlavným prínosom umelej inteligencie obmedzenie vyrábania zbytočnej produkcie. Práve veľké množstvo zbytočne vyrábanej produkcie má výrazným spôsobom zreálniť celkovú produkciu, ale aj spotrebu v mnohých odvetviach, nielen textilného priemyslu.

Sme svedkami vnútorných bojov medzi procesmi za zlogičtenie spoločnosti a procesmi, ktoré majú smerovať k vytvoreniu nového svetového poriadku založeného na tzv. pravidlách anglosaského sveta. Vnútorné rozpory sa budú prejavovať pravdepodobne stále výraznejšie a zostovanie konfliktu na Ukrajine môže viesť k vytvoreniu novej železnej opony medzi Ruskom na východe a krajinami EÚ na západe. Vytvorenie novej železnej opony by mohlo viesť k prerušeniu akýchkoľvek ekonomických a diplomatických kontaktov medzi Západom a Východom. Vytvorenie nového pólu rozvoja kombináciou Ruska, Číny a Indie znamená presun ekonomického ťažiska smerom na východ. EÚ s jej vnútornými problémami, vysokými cenami energií, problémami s migráciou, ale aj s problémami s udržateľnosťou sociálnych modelov bude mať vlastné problémy. A z tohto hľadiska môže proces deindustrializácie len prispieť k prehĺbeniu týchto vnútorných rozporov. Čiže na jednej strane budeme svedkami vytvárania nových foriem integrácie založených na iných východiskových predpokladoch, ako je rovnocennosť a spolupráca, a na druhej strane budeme svedkami procesu dekoncentrácie a doslova rozpadu obchodných zoskupení v západnej hemisfére.

Stupňujúci sa nárast odporu napríklad v Kanade či Austrálii, alebo na Novom Zélande a pod. sa prejavuje nielen pádom mnohých elít, ktoré uplatňovali koncepciu neoliberalizmu, ale aj nárastom vnútorného pnutia v týchto krajinách. Najlepšie to vidíme na príklade USA, ktoré v súčasnosti zaznamenávajú nárast vnútorného pnutia nielen vo väzbe na frustráciu tzv. ukradnutých volieb Biden a Trump, ale aj vo väzbe na to, ako sa vyvíjajú opatrenia Bidenovej administratívy. Dochádza k nekontrolovateľnému nárastu počtu bezdomovcov a chudoby,

zhoršuje sa dostupnosť zdravotnej starostlivosti. Čo samozrejme môžeme chápať aj ako súčasť mnohých problémov s penzijným systémom a s celkovým schudobnením väčšiny obyvateľstva. Logickým dôsledkom je ale nárast celkovej nespokojnosti v spoločnosti. Celkovo sme stále viac a viac svedkami skutočnosti, že mnohé krajiny hlavne západnej Európy, USA alebo krajiny anglosaského bloku, ktoré doteraz žili a prosperovali aj na základe využívania lacných cien surovín, energií, pracovnej sily a pod. z iných krajín, sa dnes dostávajú do situácie, v ktorej tento faktor rastu už nie je možné používať do takej miery ako kedysi. Paradoxne, podobá sa to situácii v 50. – 60. rokoch minulého storočia, keď v dôsledku dekolonizácie väčšina mocností stratila svoje kolónie, ale tým pádom sa stratila aj podstatná časť príjmov a zisku, ktoré umožňovali metropolitnej krajine život nad pomery. Táto kríza sa v súčasnosti prejavuje napr. pri USA v tom, že americké ministerstvo financií má problémy predať štátne dlhopisy, čo je symptómom nedôvery k funkčnosti a udržateľnosti amerického ekonomického modelu.

Musíme spomenúť ešte ďalší významný fenomén, a to je celkový rozsah dlhovej služby jednotlivých krajín. Celkový rozsah zadlženosti na planéte v súčasnosti prevyšuje hodnotu 305 bil. dolárov (IIF, 2023). Dlhodobu to nie je udržateľné a v podstate je to možné riešiť buď prehodnotením kurzu jednotlivých kľúčových rezervných mien, alebo vojnovým konfliktom. V súčasnosti sme svedkami zostrovania vývoja vzhľadom na vojnový konflikt na Ukrajine. Dochádza k vyostrovaniu situácie v ďalších regiónoch sveta, ako je napríklad Blízky a Stredný východ, Afrika alebo Antarktída. Sme svedkami pokračovania vzájomného narastania nedôvery, na jednej strane medzi anglosaským blokom a EÚ a na druhej strane medzi ostatnými krajinami svetového hospodárstva a svetovej ekonomiky. Pravdepodobne budeme v krátkej dobe svedkami výrazného tlaku na prehodnotenie pozície dolára a nadnárodných inštitúcií, ako sú napríklad OSN, WTO, WHO a ďalšie nadnárodné organizácie, ktoré usmerňujú mnohé oblasti od ekológie, klimatických problémov až po ľudské práva a pod. Vytváranie rozdeleného sveta môže viesť k tomu, že vznikne jeden svet, ktorý by mal byť založený na rovnosti a spolupráci, a druhý svet, ktorý bude vychádzať z pôvodne fungujúcich pravidiel s tým problémom, že teraz sa tieto pravidlá budú týkať podstatne menšej časti sveta a v konečnom

dôsledku budú znamenať len obmedzené možnosti pôsobenia na národy Južnej Ameriky, Afriky, Blízkeho východu či Ázie.

Vzniká otázka, či tento vývoj v najbližších 3 – 4 rokoch nebude viesť k nutnosti alebo k snahe použiť vojenskú silu na vyriešenie väčšiny svetových problémov. V súčasnosti sme svedkami vyostrovania vojnového konfliktu na Ukrajine medzi krajinami NATO a Ruskom, čo však veľmi rýchlo môže prerásť až k jadrovej konfrontácii. Musíme v tejto súvislosti spomenúť stanovisko Rady pre vedu a bezpečnosť z Bulletinu atómových vedcov, ktorí metaforické hodiny súdneho dňa posunuli na 90 sekúnd pred 12 (Mecklin, 2023). A takto sa dostávame k zásadnej otázke. Budú schopné súčasné elity zvládnuť túto kumuláciu krízových fenoménov a javov? Alebo pod ťarchou neschopnosti zvládnuť tieto problémy sa vyostří napätie a dôjde ku globálnej konfrontácii? Rozporuplnosť sveta sa prejavuje napríklad v tom, že na jednej strane časť predstaviteľov (napr. americký Pentagon) varuje USA pred vojenskou konfrontáciou s Ruskom a Čínou, na druhej strane iná časť administratívy podniká kroky zostrujúce vzájomné vzťahy medzi USA a Čínou. Situáciu vyostrejajú aj ďalšie a ďalšie vlny sankcií voči Rusku zo strany EÚ a spoločný postup krajín NATO pri dodávaní zbraní a streliva na Ukrajinu, čo vyvoláva odvetné kroky Ruskej federácie. Ak sa vrátíme ku geopolitickej dimenzii, pripomíname, že pred 18 rokmi George Friedman vo svojej zásadnej práci *Nasledujúce desaťročie* konštatoval, že nesmie dôjsť k spolupráci Ruska a Číny a nesmie dôjsť k spolupráci EÚ, Ruska a Číny. Aj v dôsledku politiky USA a EÚ sa prvý bod splnil. Rusko a Čína nadviazali užšiu vzájomnú spoluprácu a pokračujú v jej posilňovaní. Druhá rovina – zamedzenie spolupráce EÚ, Ruska a Číny – sa splnila. Vyhrotenie vzťahov medzi Ruskom a EÚ je dnes doplňované vyhrocovaním vzťahov medzi Čínou a EÚ. Tento vývoj bude mať negatívne ekonomické dôsledky, napríklad v riziku potenciálnej straty veľkého čínskeho trhu. Vyhrocovanie dokumentujú aj ďalšie skutočnosti, ako je rozširovanie vojenskej prítomnosti v Poľsku a v krajinách strednej Európy alebo zvyšovanie zbrojných výdavkov (napr. na úroveň 2 až 4 % HDP). Poľsko chce zvýšiť výdavky na zbrojenie až na 4 % HDP, čo finančne veľmi zaťaží štátny rozpočet a pôjde nevyhnutne na úkor výdavkov do iných oblastí.

Je súčasný svet pripravený na konfrontáciu medzi Ruskom a Čínou na jednej strane a západným svetom na druhej strane? Pri súčasnej

konfigurácii vzájomných síl a pomerov si nevyhnutne musí pozorovateľ položiť otázku, či zodpovedné autority naozaj dôsledne zvažujú všetky riziká vyplývajúce zo vzájomného porovnávania ekonomického, vojenského, politického potenciálu tak, aby politika konfrontácie nebola tak veľmi vyhrotená. Ak zoberieme do úvahy aktuálny vývoj v EÚ, tak táto politika konfrontácie, žiaľ, nie je schopná zvládnuť iné vnútroštátne a vnútropolitické problémy.

Kumulácia dopadov zadlženosti, budúcich výdavkov ekologizácie, problémov, ktoré súvisia so zvyšovaním obranného potenciálu, ale aj problémov, ktoré súvisia s celkovou zmenou pravidiel medzinárodného obchodu, stavia zodpovedné autority do zdanlivo neriešiteľnej situácie, pri ktorej je kľúčovým faktorom čas. Je možné, že veľkú časť týchto problémov vyrieši nová finančná kríza. Profesor Nouriel Roubini vzhľadom na súčasný vývoj vo svetovej ekonomike očakáva, že proti tejto novej finančnej kríze budú centrálné banky a vlády bezmocné (Glover, 2022). Okrem iného sa hovorí o nutnosti celkovej redefinície finančného sektora, čo nakoniec potvrdzuje aj Medzinárodný menový fond, ktorý publikoval štúdiu v ktorej konštatoval, že najväčším rizikom je v tejto súvislosti odstrihnutie finančného sektora od reálnej ekonomiky (Igan et al., 2020).

Vytváranie nových digitálnych mien, nových úložísk alebo spájanie bánk môžu na určitú dobu oddialiť dôsledky neriešenia problémov. Podobne ich môže oddialiť napríklad aj pokračovanie v tlačení peňazí. Od krízy v roku 2008 a vrátane krízy okolo pandémie ochorenia COVID-19 boli bez reálneho ekonomického krytia vytlačené desiatky biliónov dolárov a eur. Ak platia ekonomické zákony, znamená to, že musí pokračovať rast inflácie. Rast inflácie znižuje ochotu k úsporám a menšie úspory znamenajú menej reálnych likvidných zdrojov pre obnovu ekonomík. Z tohto hľadiska už nemáme veľa času a možno súhlasí so závermi niektorých odborníkov z MIT alebo Caltechu, že nová ekonomická kríza bude veľmi rýchla a v konečnom dôsledku si vyžiada redefinovanie medzinárodnej ekonomickej a finančnej architektúry. Čím skôr si tento fenomén uvedomíme, tým to bude výhodnejšie a lepšie z hľadiska možnej prípravy na redefinovanie ekonomického sveta. Otázkou zostáva, či si uvedomujeme krátkosť času k tejto nutnej zásadnej strategickej zmene, a to v konečnom dôsledku môže byť rovnako rozhodujúce ako spôsob jej riešenia.

* * *

Základnou otázkou budúcnosti sa stáva, či je spoločnosť schopná *zlogičtenia, redefinovania svojich cieľov a prispôsobenia sa zmenám prírodného prostredia*. Zatiaľ sa zdá, že tieto tri podmienky spoločnosť nespĺňa. To môže viesť k multiplikačným negatívnym efektom s dôsledkami pre každého člena spoločnosti. Európska únia je v tomto zmysle akoby priekopníkom, u ktorého sa najviac koncentruje rozpornosť a protikladnosť súčasných a budúcich procesov. Stretnutie stratégie Európskej zelenej dohody a neriešenia ekonomických problémov už od roku 2008 vytvára mimoriadne nebezpečný mix, oslabuje pozíciu EÚ, a to v situácii, v ktorej vzhľadom na zmenu architektúry medzinárodných vzťahov a svetovej ekonomiky bude silná a homogénna pozícia mimoriadne dôležitým vyjednávacím faktorom. Klimatické zmeny a zmeny prírodných podmienok môžu celý proces ešte viac urýchliť. Ak vezmeme do úvahy nárast počtu zemetrasení, výbuchov sopiek a ostatných prírodných fenoménov, môžeme konštatovať, že problémom nebude ani tak globálne otepľovanie, ale teraformácia prírodných podmienok na povrchu planéty Zem. Tým by sme sa ale dostali do novej roviny vzťahov medzi prírodou, ekonomikou a spoločnosťou.

2. SVETOVÁ EKONOMIKA – KONFRONTÁCIA ALEBO SPOLUPRÁCA? (PARADIGMATICKÉ ZDROJE SÚČASNÉHO EKONOMICKÉHO ROZVRATU)

Hoci ešte pred pár rokmi sa zdali nezvratnými procesy globalizácie, resp. vytvárania globálnej svetovej ekonomiky, dnes sme svedkami globálneho politického a ekonomického rozvratu, živelného i riadeného ničenia a postupujúceho rozpadu globálnych štruktúr a zviditeľňovania viacerých súperiacich vízií globalizovaného sveta.

Niekoľko desaťročí dominantná vízia Pax Americana postupne stráca na sile, vízia sveta transnacionálnych korporácií Svet Davosu nemá veľkú podporu, vízia zeleného sveta Green Deal nemá potrebné teoretické zázemie a vízie Eurázia a Veľká hodvábna cesta sa držia viac v tieni a sústreďujú sa na rozširovanie ekonomického a politického priestoru, ktorý by mali zahrňovať.

Neexistencia globálnej vízie, ktorá by bola realizovateľná, neexistencia globálnych pravidiel fungovania svetovej ekonomiky hrozia postupným rozpadom existujúcich globálnych politických a ekonomických štruktúr, vznikom globálneho chaosu a rozvratu a v prípade rozšírenia súčasného vojenského konfliktu na Ukrajine aj zničením súčasnej civilizácie. Kde sú teda korene súčasného ekonomického a politického rozvratu?

2.1. Hlavné zdroje súčasného ekonomického a politického rozvratu

Za hlavné zdroje súčasného ekonomického a politického rozvratu môžeme považovať nasledovné skutočnosti:

- neexistencia globálnej ekonomickej a politickej vízie globalizovaného sveta. Za globálnu víziu nemožno považovať dokumenty typu Agenda 2015, Agenda 2030 a podobné dokumenty, keďže tieto boli primárne vytvorené pre rozvojové a zaostané krajiny, primárne sa zaoberajú vyhodnocovaním ukazovateľov a nehovoria o cestách a dlhodobých globálnych stratégiách a nie je možné ich aplikovať

na vyspelé krajiny, keďže hovoria o inej ekonomickej úrovni ekonomík jednotlivých krajín. Nie je možné funkčnú víziu pre globálnu ekonomiku a civilizáciu nahrádzať doplnením formuly *pre všetkých* do existujúcich dokumentov, nakoľko to nezmení nič na skutočnosti, že tieto boli vytvorené iba pre určitú skupinu štátov. Vyspelé krajiny nemôžu nastúpiť cestu menej vyspelých a vrátiť sa do minulosti;

- neexistencia globálnej etiky, resp. globálneho etického kódexu, ktorý by usmerňoval, resp. reguloval procesy ekonomickej, spoločenskej a politickej globalizácie. Vytvorením globálnej ekonomickej štruktúry spolu s absenciou globálnej etiky sa vytvoril stav neetiky, keď etiku postupne nahradil trh, a základné etické a morálne princípy, ktoré boli spätnou väzbou fungovania ekonomík na všetkých úrovniach počas celej histórie ľudstva, na globálnej úrovni zmizli a boli nahradené neetikou¹;
- neexistencia adekvátnych ekonomických teórií, ktoré by reflektovali zmenenú realitu informačného veku. Dominantnými ekonomickými teóriami, ktoré sú používané na globálnej i národnej úrovni, ostávajú ekonomické teórie industriálneho veku. Tieto ekonomické teórie ignorujú úlohu informácií v ekonomickom systéme a informácie do týchto teórií ani nie je možné integrovať;
- zámerné odrušenie spätných väzieb ekonomických a spoločenských systémov na všetkých úrovniach spoločnosti, ktoré predstavovali etické a právne systémy, ktoré ekonomické i spoločenské systémy regulovali². Odrušenie spätných väzieb sa udialo najmä v súvislosti s procesmi privatizácie, ktoré prebiehali bez ohľadu na etiku a vtedy platné zákony. Absencia spätných väzieb sa prejavuje v postupnej erózii systémov demokracie a nekontrolovateľnej moci najmä na úrovni globálnej i na úrovni medzinárodných

¹ Neetikou rozumieme absenciu etiky na globálnej úrovni a zároveň ignorovanie etických a morálnych systémov, ktoré boli vytvorené a fungovali na nižších úrovniach.

² K zámernému odrušeniu spätných väzieb došlo postupnou úpravou právnych systémov v súvislosti s privatizáciou prakticky vo všetkých štátoch, keďže právne systémy, ktoré existovali pri začiatku privatizačných procesov, neumožňovali zmeny vlastníctva v takom rozsahu a v takých časových horizontoch, ako potom tieto zmeny prebehli.

a nadnárodných inštitúcií. V spoločnosti viedla postupne k vzniku oligarchie, resp. oligarchických štruktúr, často mimo platných právnych systémov a zákonov;

- postupné nahrádzanie demokracie oligarchiou, a to aj v prípadoch dlhodobo fungujúcich demokracií, keď sa oligarchické štruktúry postupne vytvárajú na globálnej úrovni i na úrovni jednotlivých štátov. Stoja nad zákonom a dochádza k postupnému rušeniu právneho štátu. V transformujúcich sa postkomunistických krajinách sú dokonca oligarchické štruktúry nadradené politickým a mocenským systémom³;
- informačné technológie. Sú vo svojej podstate antientropické, keďže samotné informácie sú opakom entropie a entropiu znižujú⁴. Tieto technológie sa však používajú na zosilňovanie kontroly štátom a dohľad nad jednotlivcom. Namiesto slobody jednotlivca sa stáva prioritou kontrola a dohľad (Zuboff, 2019), pričom zosilňovanie kontrolných a dohliadacích mechanizmov prispieva k rastu entropie na všetkých úrovniach spoločnosti i na globálnej úrovni. Sloboda jednotlivca a jeho sloboda voľby umožňujú jeho osobné aktivity proti rastu entropie, pričom obmedzenia slobody jednotlivca i slobody voľby vrátane kontroly a dohľadu toto znemožňuje v potrebnom rozsahu, čo vedie k nárastu entropie na osobnej úrovni i na úrovni spoločnosti;
- tvorba politík primárne na základe využívania geopolitiky – významný zdroj súčasného ekonomického a politického rozvratu. Dá sa konštatovať, že geopolitika sa stala rozhodujúcou pri tvorbe politík najmä na medzinárodnej úrovni a významne prispieva k vyvolávaniu konfliktov na národnej i medzinárodnej úrovni, pretože je založená na boji a na konflikte.

³ V transformujúcich sa postkomunistických krajinách sa existencia oligarchie berie ako fakt, hoci takáto štruktúra nemá oporu vo fungujúcich ústavných a právnych systémoch, ktoré boli vytvorené na báze systému demokracie.

⁴ Entropiou chápeme neusporiadanosť, neurčitosť, rozpad organizácie a poriadku. Informácie naopak túto neusporiadanosť a neurčitosť znižujú rovnako ako tiež zvyšujú organizáciu a usporiadanosť.

2.2. Svetová ekonomika – rozvrat alebo transformácia

Globálna svetová ekonomika sa vytvárala niekoľko desaťročí. Dnes je však predmetom deštrukcie či už riadenej, alebo ako výsledok spontánnych deštrukčných procesov, či ako vedľajší efekt krízových stavov, ako to bolo v prípade pandémie ochorenia COVID-19, keď sa narušili dlhodobo vytvárané väzby a spojenia v rámci globálnej ekonomiky i v rámci jednotlivých ekonomík⁵. Hlavnými príčinami deštrukcie sú dnes pokusy o pokračovanie globalizácie ekonomickou a politickou expanziou jednotlivých hráčov svetovej ekonomiky, nerešpektovanie pravidiel vytvárajúceho sa informačného veku a nepochybné absencia globálnej vízie globálneho sveta, tzn. globálnej ekonomiky a globálnej civilizácie.

Súčasná svetová ekonomika vznikla vo veľkej miere globalizáciou industriálnych ekonomík jednotlivých štátov. Svet však medzičasom vstúpil do informačného veku. Vytvorila sa globálna informačná infraštruktúra, informácie sa stali hlavnou formou kapitálu, hlavnou výrobnou silou, hlavnou komoditou, svet sa však naďalej riadi pravidlami industriálnej éry, dominantné ekonomické teórie sú zastarané a nefunkčné, pretože sú ekonomickými teóriami, vytvorenými v industriálnom veku a nedokážu reflektovať súčasnú ekonomickú realitu (Klinec, 2010a).

Príkladom je tiež Green Deal, ktorý sa realizuje alebo sa plánuje realizovať v krajinách Európskej únie, ktorý však nie je podložený adekvátnym ekonomickými teóriami, resp. neexistuje ekonomická teória, ktorá by zdôvodňovala chystané ekonomické opatrenia a politiky, ktoré by mali transformovať ekonomiku Európskej únie. Takisto tu neexistuje ekonomická teória zelenej ekonomiky, ktorá by opisovala fungovanie ekonomického systému, ktorý utlmuje priemyselné aktivity, ktoré boli v minulosti dominantné.

⁵ K deštrukcii existujúcej štruktúry globálnej svetovej ekonomiky prispelo alebo prispieva uzatváranie ekonomík v rámci boja proti pandémie ochorenia COVID-19, politiky uvalovania sankcií voči jednotlivým štátom, vojenské a ozbrojené konflikty, migrácia veľkého množstva osôb často z jedného kontinentu na iný, vytváranie alternatívnych zoskupení štátov a pod.

Samotný proces globalizácie bol úspešný v zmysle vytvorenia jednej globálnej vzájomne prepojenej štruktúry. Po jej vzniku však už jednotliví aktéri nemajú kde expandovať, neexistuje voľný priestor pre expanziu a získavanie nových trhov, a preto musia zmeniť režim fungovania. Proces globalizácie sa preto musí otočiť do vnútra, zdroje musia byť presmerované do vnútra a procesy relokalizácie musia vytvoriť, resp. obnoviť vnútornú štruktúru globálnej svetovej ekonomiky v podobe obnovy ekonomickej štruktúry na úrovni jednotlivých štátov (Klinec, 2010b).

Ďalšie pokračovanie procesu globalizácie v nezmenenej podobe, a teda zameranej na expanziu, vyústi do drancovania vnútorných zdrojov, keďže už nie sú k dispozícii voľné zdroje, a k vzniku vojnových konfliktov na báze pokusov získať zdroje iných štátov, resp. zoskupení štátov. Príkladom je vojna na Ukrajine, kde primárnym konfliktom je boj o zdroje, a táto môže byť predobrazom vzniku ďalších konfliktov, pokiaľ globalizácia nezačne fungovať v inom režime, a to presmerovaním aktivít a zdrojov do vnútra jednotlivých štátov alebo regiónov.

Hlavnou transformáciou by teda mala byť v súčasnej dobe transformácia globalizácie a jej doplnenie procesmi relokalizácie a obnovy ekonomickej štruktúry na štátnej a lokálnej úrovni (Klinec, 2010b).

V dlhodobých časových horizontoch vidíme viaceré možné scenáre budúcnosti globalizovaného sveta. Niektoré sú viac pravdepodobné a niektoré menej. Všetky tieto scenáre sú založené na konkrétnych víziách, pričom ich ambície sú v rozličnej miere globálne, napr. Green Deal má ambície byť vzorom pre ostatné krajiny sveta. Z uvedených vízií v súčasnosti dominantná vízia Pax Americana postupne stráca na sile, vízia sveta transnacionálnych korporácií Svet Davosu má veľkú reklamu, ale nemá veľkú podporu, vízia zeleného sveta Green Deal nemá potrebné teoretické zázemie a vízie Eurázia a Veľká hodvábna cesta sa držia viac v tieni a sústreďujú sa na rozširovanie ekonomickeho a politického priestoru, ktorý by mali zahrňovať, pričom ich zdrojové východiská sú málo známe. Tieto vízie v reálnom svete medzi sebou súperia, pričom perspektívne aspirujú na dominantnú víziu v rámci globálneho sveta alebo kalkulujú s možným neúspechom konkurenčných vízií.

Pax Americana

Niekoľko posledných desaťročí po páde bipolárneho sveta bola dominantnou víziou Pax Americana, tzn. dominancia USA ako jedinej svetovej superveľmoci. V roku 2004 prognóza CIA-NIC Mapovanie globálnej budúcnosti (National Intelligence Council, 2004) tak nazvala jeden zo scenárov budúceho vývoja sveta. Udržanie vízie Pax Americana v 21. storočí bolo hlavným cieľom Projektu pre nové americké storočie (The Project for the New American Century, 2010), ktorý je dodnes zásobárňou amerických politikov, ktorí sa o udržanie vízie aj dnes usilujú. V prvej štvrtine 21. storočia scenár vízie Pax Americana viditeľne stráca na sile, ustupuje a objavujú sa ďalšie scenáre iných krajín či zoskupení aspirujúcich na dominanciu v globálnej ekonomike 21. storočia.

Svet Davosu

Svet Davosu je víziou sveta dominancie transnacionálnych korporácií, ktoré dnes predstavujú dominantnú silu vo svetovej ekonomike. V roku 2004 prognóza CIA-NIC Mapovanie globálnej budúcnosti (National Intelligence Council, 2004) tak nazvala ďalší zo scenárov budúceho vývoja sveta. Scenár Svet Davosu zahŕňa Svetové ekonomické fórum (World Economic Forum) v Davose vo Švajčiarsku ako dominantnú riadiacu silu, ktorá by usmerňovala globálny svet transnacionálnych korporácií. V reálnom svete Svetové ekonomické fórum a jeho zakladateľ Klaus Schwab aspirujú na túto pozíciu najmä po pandémie covidu a Klaus Schwab predstrel svoju predstavu resetu svetovej ekonomiky a politiky vo svojej knihe COVID-19: The Great Reset (Schwab – Malleret, 2020). Schwabov Veľký reset je predmetom ostrej kritiky ako pokus nahradiť národné štáty mocou transnacionálnych korporácií a pokus o vytvorenie svetovej vlády na báze WEF.

Green Deal

Green Deal je vízia globálneho sveta vytvorená Európskou komisiou v roku 2019, ktorá ma pretvoriť Európu do roku 2050 na klimaticky neutrálnu prostredníctvom investícií a redistribúcie bohatstva

v rámci krajín Európskej únie i Európskej únie samotnej. Má byť vzorom pre ostatné krajiny sveta. Realizácia tejto vízie nie je podložená ekonomickou teóriou, ktorá by zrozumiteľne vysvetľovala jednotlivé kroky, ktorými sa má vízia realizovať, pričom samotná Európska únia aspiruje na pozíciu supervelmoci. Politiky a stratégie Európskej únie sú predmetom kritiky jednotlivcov i inštitúcií, ktorí upozorňujú na nereálnosť politík EÚ a nerešpektovanie globálnej reality, ako to robí napr. George Friedman alebo Václav Smil.

Veľká hodvábna cesta

Veľká hodvábna cesta je vízia Čínskej ľudovej republiky, ktorá má rozšíriť čínsky ekonomický priestor prostredníctvom infraštruktúrnych projektov a následných ekonomických aktivít, ktoré umožnia pripojenie sa jednotlivých krajín k čínskemu ekonomickému modelu.

Bola deklarovaná v roku 2013 politickým lídrom Číny Si Ťin-pchingom pod názvom Jeden pás, jedna cesta. Vízia sa postupne realizuje a Čína pomáha budovať infraštruktúru v menej vyspelých krajinách, ktoré postupne môžu zvyšovať svoj ekonomický potenciál.

Eurázia

Eurázia je vízia presadzovaná Ruskom ako protiváha spojenej Európy, Európskej únie. Má vytvoriť zónu ekonomickej prosperity prepojenú na vznikajúce ekonomické a mocenské centrum v Ázii. Vychádza z chápania geopolitiky, keď euroatlantické štruktúry majú byť vyvážené euroázijskými štruktúrami. Jej hlavným tvorcom a propagátorom je ruský filozof a politik Alexander Dugin.

Uvedené súperiace vízie majú všetky globálne ambície a sú vytvárané a realizované aj z dôvodu neexistencie funkčnej globálnej vízie, ktorá by umožnila jednotlivým krajinám participovať na globálnej moci. Súperenie týchto vízií má tendenciu prerásť aj do reálneho konfliktu, ako je to v prípade konfliktu na Ukrajine, kde jedným zo spúšťačov konfliktu bola snaha o prepojenie Ukrajiny zo sféry vplyvu Ruska pod sféru vplyvu Európskej únie s perspektívou pripojenia do štruktúr Európskej únie.

Hlavnými hráčmi svetovej ekonomiky v súčasnej dobe sú jednotlivé štáty a transnacionálne korporácie. Tie dokonca svojou silou v globálnej ekonomike prevyšujú jednotlivé štáty, a to čo sa týka, ekonomickej a politickej sily i počtu, keď transnacionálne korporácie výrazne prečíslujú jednotlivé štáty alebo ich zoskupenia (Klinec, 2011).

Súčasnú hospodársku politiku uvažujú iba s dvomi aktérmi, a to štátom a súkromnými organizáciami, resp. podnikmi. Transnacionálne korporácie sú uvažované ako podniky. V skutočnosti v rámci jednotlivých ekonomík i v rámci svetovej ekonomiky pôsobia tri druhy aktérov: štáty, podniky a transnacionálne organizácie. V procese tzv. transformácie jednotlivých ekonomík tak ako štát strácal na sile, nenaberali na sile podniky, ale miesto štátu zaberali transnacionálne korporácie.

Postupne sa stali dominantnou štruktúrou v rámci jednotlivých štátov, ako aj v rámci jednotlivých ekonomík. S rastúcou mocou transnacionálnych korporácií dochádza aj k oslabovaniu demokracie v jednotlivých krajinách, kde demokratické štruktúry sú nahrádzané oligarchickými štruktúrami. Vzniká tak globálna oligarchia a v rámci postkomunistických štátov vzniká oligarchia, ktorá má rozhodujúcu ekonomickú a politickú moc (Glassman, 2021). Dochádza k rozporu medzi ústavou definovaným demokratickým systémom a v praxi vytváraným oligarchickým systémom.

Britsko-americký expert na stratégiu Phillip Bobbitt vo svojich knihách hovorí aj o transformácii národného štátu na štát trhový, ktorý funguje v tých istých hraniciach ako národný štát, ale väčšina jeho aktivít bola privatizovaná a prevedená do súkromnej sféry (Bobbitt, 2002). Bobbitt hovorí o tom, že aj politický systém parlamentarizmu, a teda demokracie je dnes nahrádzaný trhovým štátom (Bobbitt, 2002).

Môžeme teda hovoriť o tom, že namiesto politického systému demokracie sa v jednotlivých štátoch vytvára politický systém oligarchie, namiesto trhovej ekonomiky sa vytvára korporatívna ekonomika a namiesto národného štátu sa vytvára trhový štát.

2.3. Syntropická paradigma ekonomickej teórie

V informačnom veku ekonomika funguje ako organizmus, rovnako ako jej podštruktúry – podniky, organizácie, inštitúcie a pod. Pre vytvorenie ekonomickej teórie pre informačný vek je potrebné implementovať do ekonomickej teórie koncepty informácia, entropia a syntropia (Klinec, 2021).

V živých organizmoch entropické procesy, ktoré sú spojené s minulosťou, sú vyvažované syntropickými procesmi, ktoré sú orientované na budúcnosť. Syntropia z tohto dôvodu by mala byť hlavným konceptom ekonomickej teórie, ktorá nazerá na ekonomiku ako na živý organizmus (Klinec, 2021).

Ekonomia prechádza vývojom rovnako ako ostatné vedy. Hlavný prúd ekonomickej teórie sa dnes významne podieľa na prehľbovaní globálnej krízy civilizácie. Základnou príčinou súčasného stavu je nerešpektovanie spoločenskej evolúcie hlavným prúdom ekonomickej teórie. Súčasná ekonomia hlavného prúdu je neoddeliteľne spojená s odchádzajúcou industriálnou spoločnosťou. Ekonomické teórie industriálneho veku dnes zlyhávajú pri opisovaní novovytvárajúcej sa ekonomickej reality informačného veku. Zrod ekonomických teórií pre informačný vek je spojený s využitím metodologických východísk celostnej paradigmy, ktorá postupne nahrádza starú mechanistickú paradigmu industriálneho veku (Klinec, 2021).

Riešenie súčasnej globálnej civilizačnej krízy je spojené s postupným vytváraním novej syntropickej teórie ekonomie. Entropický charakter súčasnej ekonomiky bude postupne nahrádzaný syntropickými parametrami, ktoré umožnia prechod k novému syntropickému modelu ekonomiky informačného veku (Klinec, 2021).

Dnes máme širokú škálu potrebných metodologických nástrojov pre vytvorenie syntropického modelu ekonomiky informačného veku.

Nová syntropická paradigma ekonomickej teórie je prepojená s presmerovaním ekonomických systémov smerom k budúcnosti a s prekonaním súčasného rozdelenia ekonomických teórií prostredníctvom zjednotenej ekonomickej teórie.

Za hlavné charakteristiky vytvárajúcej sa syntropickej ekonomickej teórie môžeme považovať (Klinec, 2021)⁶:

- „chápanie ekonomiky ako živého systému, rovnako ako chápanie všetkých jej podsystémov, organizácií a inštitúcií ako živých systémov. To je spojené s prechodom od mechanistickej paradigmy v ekonomickej teórii k paradigme holistickej;
- reorientácia ekonomickej teórie a ekonomických systémov smerom k budúcnosti, implementácia konceptu syntropie do ekonomických modelov a ekonomických teórií, implementácia dlhodobých časových horizontov do politického rozhodovania s následným pozitívnym dopadom na ekonomickú realitu;
- chápanie ekonomickej teórie ako mapy ekonomickej reality, ako určitého druhu mentálnej mapy, ktorá je limitovaná v priestore a čase, chápanie jednotlivých ekonomických teórií a teoretických škôl a smerov ako fragmentárnych pohľadov rozvíjajúcich význam jednej nerozdelenej reality – ekonomiky; nazeranie na ekonómiu ako na jednu vedu zloženú z jednotlivých parciálnych ekonomických teórií, ktoré sa vzájomne dopĺňajú, vytvárajú mapu ekonomických teórií a každá ekonomická teória má svoje miesto, účel, čas a limity pôsobenia a žiadnu ekonomickú teóriu nemožno absolutizovať;
- nazeranie na ekonomiku a jej jednotlivé podštruktúry ako na živé systémy, živé organizmy zahrňujúce syntropické kvality ako finality, ciele a atraktory. Syntropický charakter ekonomiky zahŕňa získavanie informácií z budúcnosti, pričom syntropia vytvára protiváhu entropie;
- prechod od evolúcie druhej triedy, ktorá je entropicky sebecká, k evolúcii prvej triedy, ktorá bude syntropicky kooperatívna. Orientácia na zarábanie peňazí charakteristická pre ekonomiku industriálneho veku je inherentne entropická. Základom prechodu k evolúcii prvej triedy môže byť myseľ so svojou antientropickou, resp. syntropickou funkciou. Ako syntropické sú nazerané sklony ľudí kultivovať pôdu, starať sa o zvieratá, tvoriť umenie, stavať a vynaliezať. Veľkodušnosť a súcitnosť ľudí sú primárne syntropické. Sebeckosť je entropická. Príroda umiestnila ľudské bytosti na tejto

⁶ Tu uvádzame najnovšiu verziu hlavných charakteristík syntropickej ekonomickej teórie, ktorá je uvádzaná v publikácii *Úvod do syntropickej ekonómie* (Klinec, 2021). Predošlé verzie sú uvádzané v publikáciách v zozname použitej literatúry, uvedených na konci publikácie.

planéte pre ich syntropické fungovanie, preto aby udržiavali regeneratívnu podstatu univerza;

- *chápanie ekonomiky ako otvoreného pod systému alebo súčasti vyšších systémov akými sú spoločnosť, príroda alebo univerzum;*
- *chápanie globálnej svetovej ekonomiky ako jedného nedeliteľného celku, chápanie tejto ekonomiky ako implikátneho poriadku a chápanie ekonomického vývoja ako celopohybu;*
- *zmena pohľadu na reverzibilitu ekonomických procesov a chápanie ekonomických procesov ako procesov ireverzibilných s dôrazom na ekonomickú dynamiku namiesto ekonomickej statiky;*
- *zavedenie pojmu entropia tzn. neurčitosť, resp. neusporiadanosť do ekonomickej teórie a vnímanie jej vzťahu k ekonomickej štruktúre ako celku namiesto používania pojmu neistota iba vo vzťahu k rozhodovaniu a riadeniu ekonomických procesov;*
- *zmena pohľadu na vzťah informácií a ekonomiky i ekonomickej teórie v smere chápania informácií ako štruktúrotoorného faktora formujúceho profil a štruktúru ekonomiky namiesto doterajšieho chápania informácií iba vo vzťahu k rozhodovaniu a riadeniu ekonomických procesov;*
- *chápanie ekonomiky ako disipatívnej čiže rozptyľujúcej štruktúry disipujúcej energiu, suroviny, materiály a informácie a vytvárajúcej štruktúru spoločnosti okolo atraktorov, tzn. príťažlivých faktorov v podobe výrobných faktorov, chápanie výrobných faktorov ako atraktorov, ktoré určujú štruktúru a profil ekonomiky, spoločnosti a civilizácie;*
- *hodnotová reorientácia človeka i civilizácie založená na holistickom vnímaní zmenenej ekonomickej reality a rešpektovaní zákonov reálneho sveta a prírody;*
- *chápanie vzniku globálnej ekonomiky ako šance k obnoveniu pôvodného významu ekonómie ako vedy o hospodárení a prekonaniu odcudzenia tomuto pôvodnému významu v industriálnom období. V globálnej svetovej ekonomike človek musí byť v prvom rade hospodár a až potom obchodník alebo finančník;*
- *syntropický ekonomický systém vytvorený na báze sieťovo-centrickej organizácie. Bude zahŕňať siete hodnotových memov štruktúrovaných okolo spoločných hodnotových orientácií a bude vytvárať priestor pre znižovanie*

entropie jednotlivcami alebo organizačnými podštruktúrami systému. Ekonomika bude vytvárať pavučinu vzájomných spojení a prepojení, v ktorej bude mať významnú úlohu sociálny kapitál;

- *chápanie úlohy človeka v ekonomických systémoch ako časti kolektívneho organizmu rovnako ako jednotlivca. Človek môže konať ako jednotlivec rovnako ako člen kolektívneho organizmu. To závisí od slobodnej vôle človeka;*
- *chápanie úlohy etiky ako kľúčového prvku všetkých ekonomických systémov a tiež ako podmienky ich primeraného správania.“*

Jedným zo základných problémov súčasnej ekonomickej teórie je to, či je ekonomika riadená trhom alebo plánom. Môžeme vidieť nasledujúce riešenie problému. V syntropickom ekonomickom systéme je ekonomika v budúcnosti riadená civilizačnými atraktormi – teda príťažlivými faktormi, ktoré organizujú ľudskú civilizáciu. Civilizačné atraktory môžeme chápať ako ekonomické výrobné faktory. Atraktormi priemyselného veku boli práca a kapitál. Atraktormi informačného veku sú informácie a vedomosti (Klinec, 2010a; 2010b).

Preto môžeme vidieť nasledujúce tri alternatívy fungovania svetovej ekonomiky alebo medzinárodného ekonomického systému:

1. *Trhom riadená ekonomika* – tento model je v súčasnosti menej úspešný v porovnaní s niektorými krajinami Ázie. Môžeme to vidieť napríklad v tzv. transformujúcich sa ekonomikách strednej a východnej Európy.
2. *Ekonomika riadená plánom* – tento model môžeme vidieť realizovať v rôznych ázijských ekonomikách a je úspešný podľa toho, či krajina má alebo nemá dlhodobú víziu pre informačný vek.
3. *Ekonomika riadená víziou založenou na dlhodobých plánoch a stratégiách* – tento model môžeme vidieť v krajinách ako Čína alebo Južná Kórea, ktoré majú jasne formulovanú dlhodobú víziu rozvoja v informačnom veku a rozvoj je kompatibilný s budúcimi atraktormi rozvoja.

2.4. Perspektívy obnovenia spolupracujúcej globálnej civilizácie

Významným zdrojom súčasného ekonomického a politického rozvratu je tvorba politík na základe využívania geopolitiky. Dá sa konštatovať, že geopolitika sa stala rozhodujúcou pri tvorbe politík najmä na medzinárodnej úrovni a významne prispieva k vyvolávaniu konfliktov na národnej i medzinárodnej úrovni. Príkladom je Ukrajina.

V roku 1986 uzavreli vtedajšie USA a ZSSR dohodu o ukončení studenej vojny a presune zdrojov na riešenie problémov životného prostredia. Táto dohoda významne prispela k prepojeniu sveta do jedného celku, k vytvoreniu, resp. k vytváraniu globálnej civilizácie, globalizovanej ekonomiky, globálnych medzinárodných štruktúr a pod. Geopolitika potom prispela k rozvratu týchto globálnych štruktúr, keď ich časť, a to najmä ekonomicky a politicky silné štáty začali uvažovať v zmysle ovládnutia iných štátov, ich ekonomík, surovinových zdrojov a pod.

Spolupráca, ktorá bola deklarovaná sa postupne menila na konfrontáciu, boj o zdroje a o suroviny, boj o teritórium a boj o vplyv. V rámci vytvoreného globálneho celku začali niektoré časti bojovať proti iným, čo je podobné ako v prípade šírenia rakovinových buniek alebo autoimunitných ochorení, keď dochádza k postupnej deštrukcii organizmu zvnútra, keď jedna časť organizmu ničí inú.

Názorne sa to dá ukázať na knihe amerického politológa Zbigniewa Brzezinskeho: *Veľká šachovnica* (Brzezinski, 1997), kde globálny pohľad na problémy a ich riešenie v záujme ľudstva bol nahradený bojom medzi jednotlivými časťami sveta, rovnako ako je to pri šachu. Svet prestal byť jedným celkom, globálnou civilizáciou, stal sa šachovnicou, kde sa vedie boj ako na šachovnici. Príkladom dopadov takéhoto prístupu je konflikt na Ukrajine, kde zoskupenia ako NATO či Európska únia vedú dlhotrvajúci konflikt proti protivníkovi, ktorým je Rusko alebo sily predstavujúce euroázijský projekt.

V tejto súvislosti je zaujímavé, že duchovný otec Európskej únie gróf Richard Nicholas Coudenhove-Kalergi, ktorý vytvoril projekt Paneurópy, uvádzal vo svojich knihách, že s Ruskom sa nemá bojovať, ale treba s ním obchodovať. Gróf Coudenhove-Kalergi vytvoril svoju víziu

zjednotenej Európy s cieľom prekonať možné konflikty a predísť možnosti vypuknutia ďalšej vojny na teritóriu Európy (Klinec, 2014c).

Geopolitické videnie, ktoré je dominantné v súčasnej dobe pri tvorbe politík, vracia Európu dozadu v čase, vytvára nové rozdelenie či rozdelenia a umožňuje opätovné konflikty s možnosťou vypuknutia vojnového konfliktu na teritóriu Európy.

Veda a technológia položili základ globalizácie. Technologická infraštruktúra vytvorila základnú nosnú sieť globálnych civilizačných systémov. Človek sa však paradoxne globalizáciou zbavil základných etických pravidiel. Spojil rozličné kultúry do jedného celku a zároveň zahodil etiku budhizmu, kresťanstva, judaizmu, hinduizmu a ďalších duchovných systémov a na miesto týchto kódexov postavil ekonomiku v podobe etického kódexu (Klinec, 2014b).

Hlavný etický kódex dnes predstavuje trh. Hovorí sa, že tak si trhy želajú a je to posvätné, pričom je však možné zničiť životy stoviek miliónov ľudí a hoci aj celého ľudstva, ak si to trhy želajú. Trhy treba uspokojiť aj za cenu ľudských obetí, za cenu ničenia živého i neživého i za cenu deštrukcie spoločnosti. Trhy sa tak stali akýmsi božstvom, novým molochoom, ktorému treba prinášať ľudské či iné obeť, aby sa upokojil.

Ekonomika však vždy fungovala na základe rovnováhy – má dať a dať. Keď niekto niečo dostal, musel za to niečo dať. Je to takzvaný zákon vyrovnania, ktorý je v koncentrovanej podobe obsiahnutý v účtovníctve. Obsahuje etiku dávania a brania, ako aj základný model ekonomiky a hospodárstva na všetkých úrovniach. Ak sa tento zákon vyrovnania nedodržiava, ako je to v súčasnej dobe, dochádza k nárastu nerovnováhy a deštrukcie, čoho sme dnes svedkami. Nenásytnosť a hrabivosť súčasného človeka je spôsobená obchádzaním, resp. ignorovaním práve tohto zákona (Klinec, 2014b).

Ľudská civilizácia sa na začiatku 21. storočia nachádza na prahu vedomej transformácie na nový stupeň ľudskej evolúcie. Vzniká množstvo ekonomických a spoločenskovedných konceptov postavených na princípoch syntropie. Po celom svete prebieha vytváranie novej paradigmy zmeny, kde spolupráca a nie vzájomný boj budú hlavnou charakteristikou. Vytváranie týchto teórií a konceptov splýva do jedného

veľkého úsilia o vedomú zmenu, vedomé ovplyvnenie budúceho vývoja ľudstva (Klinec, 2012).

Základom vedomej evolúcie je vedomé implementovanie etiky, resp. základných etických princípov do ekonomických, spoločenských a civilizačných systémov.

Americká futurologička Barbara Marx Hubbardová vo svojej knihe *Vedomá evolúcia – Conscious Evolution* (Marx Hubbard, 1998) opisuje proces vedomej transformácie ľudskej civilizácie ako cestu zo súčasnej globálnej krízy a globálnych problémov. Z jej pohľadu vedomá transformácia ľudstva je nevyhnutnou a jedinou cestou do budúcnosti (Klinec, 2012). Podľa Barbary Marx Hubbardovej (Marx Hubbard, 1998) možno myšlienku vedomej evolúcie nájsť v prácach amerického vedca Jonasa Edwarda Salka, ktorý vo svojej knihe *Anatómia reality – Anatomy of Reality* (Salk, 1983) hovorí o potrebe akceptovania zodpovednosti človekom a jeho vedomom angažovaní sa v procese metabiologickej evolúcie (Salk, 1983).

Barbara Marx Hubbardová upozorňuje tiež na práce amerického vedca Erica Chaissona, ktorý sa vo svojich knihách a článkoch vedomou evolúciou zaoberá v kontexte dlhých časových horizontov a skúma dlhodobý evolučný proces vývoja ľudskej spoločnosti a ľudskej civilizácie (Marx Hubbard, 1998). Eric Chaisson hovorí o úlohe etiky v evolúcii, o etickej evolúcii, o tom, že slová budúcnosť a etickosť sú synonymá ako podmienka prežitia ľudstva do budúcnosti (Chaisson, 1988). Eric Chaisson upozorňuje na potrebu etickej evolúcie a vedomej evolúcie vo svojich knihách a článkoch (Chaisson, 1988). Hovorí, že ľudstvo sa musí naučiť etickej evolúcii a nemá na to stovky rokov.

Ďalší vynikajúci americký futuroológ a veľký vizionár R. Buckminster Fuller hovorí o prechode od entropického štádia ľudskej civilizácie k syntropickému štádiu ľudskej civilizácie (Buckminster Fuller, 1982). Súčasnú entropickú štádium ľudskej civilizácie je entropické, pretože je primárne orientované na zisk a transformácia je spojená s ľudskou myšliou, pretože myseľ je primárne spojená so syntropiou, s vytváraním nového, s organizovaním a prekonávaním entropie (Buckminster Fuller, 1982).

Paradoxne príkladom syntropického myslenia v ekonomickej praxi je jeden zo symbolov industrializmu americký podnikateľ Henry Ford

(Klinec, 2017b). Henry Ford vlastne sformuloval základnú premisu pre ďalší vývoj ekonomiky, a to rob syntropiu, nie entropiu.

Zisk sa nemá dosahovať na úkor živého. To bol hlavný morálny postulát, ktorým sa riadil americký priemyselník Henry Ford. Fordov ekonomický systém stručne a výstižne opísal Jaromír Eminger (1891 – 1992) v článku *Fordovy národohospodárske zásady. Jejich kritika. Možno je uplatňovateľ v našich poměrech?*, ktorý bol publikovaný v knihe *Život a práca u Forda* (1927). V tejto knihe skupina československých inžinierov, ktorá navštívila výrobné podniky Henryho Forda, opisovala fungovanie jeho ekonomického systému (Klinec, 2017b).

Jaromír Eminger opisuje v uvedenom článku Fordovu národohospodársku sústavu a porovnáva ju s európskou národohospodárskou sústavou. Eminger uvádza, že „podľa základnej filozofie európskej národohospodárskej sústavy automobil si môže kúpiť iba bohatý človek. Robotník nemá ani peniaze, ani čas na jazdenie – musí pracovať, aby zohnal financie na holé živobytie. Základom tejto sústavy je preto nasledovné uvažovanie: ‚Nebudem robiť lacné vozy, ktoré by mi nakoniec nikto ani nekúpil. Budem vyrábať drahé prepychové vozy, pretože kto si môže kúpiť automobil, má peňazí dosť. Môj zisk bude v percentách kúpnej ceny väčší, než keby som predal niekoľko vozov lacných‘“ (Eminger, 1927).

Eminger uvádza, že „v tejto sústave zaobstará človek, ktorý sa volá kapitalista, prevádzkové prostriedky, najmä robotníkov za najnižšiu mzdu a snaží sa dosiahnuť najvyšší zisk predajom výrobkov konzumentovi, rozumie sa čo najdrahšie.“ Upozorňuje, že „v tejto sústave zisk ide na útraty tak robotníka, ako aj konzumenta, teda spolublížnych, na útraty živého organizmu.“ Jaromír Eminger uvádza, že „v národohospodárskej sústave, ktorú by sme mohli nazvať Fordovou, je uplatnený názor, že ‚obecenstvo‘, ‚konzument‘ nie sú abstrakty za vlasť z neba pritiaľnuté, že je to malý človek, väčšinou robotník. Preto je nerozumné podlamovať jeho kúpnu silu nízkou mzdou, ‚najnižšou mzdou‘ či ‚existenčným minimom‘ alebo ako sa to všetko v proej sústave nazýva“ (Eminger, 1927). Jaromír Eminger ďalej uvádza, že „Henry Ford na základe uvedeného presadzoval požiadavku, resp. zásadu, že zisk sa má dosiahnuť nie na účet živého, na účet robotníkov – konzumentov, ale na účet neživej hmoty. To znamená úspornejšou konštrukciou, lepšími výrobnými procesmi, vylúčením strát a plytvania v priemysle, využitím odpadkov, skrátka

dokonalým použitím metód, ktoré nám poskytuje náuka o vedeckom riadení práce“ (Eminger, 1927).

Základnú filozofiu výroby Henryho Forda opisuje Eminger nasledovne: „Význam mravného postulátu nadobúdať zisky na účet hmoty tkvie v samotnom koreni všetkých hodnôt, v prostej existencii organizmov na tejto zemi. Pretože organizmy žijú z hmoty. Zdá sa, že preto boli stvorené. Aj všetky hodnoty, z ktorých ľudstvo žije, povstali z tejto hmoty. Tá je na tejto zemi preto – pokiaľ z chabých poznatkov získaných našimi zmyslami môžeme súdiť – aby bola dobývaná, pretoáraná, aby sa z nej tvorilo, aby z nej boli ľudia živí v pote tváre“ (Eminger, 1927). Eminger ďalej uvádza, že „pojmem práce je človeku vrodenný. Kategorický imperatív tvoríť bol človeku daný do vienka prírodou a nemožno ho obísť. Avšak tvoríť z hmoty a na účet hmoty, nie na účet živého organizmu. Iba takýto zisk je mravný. Tvoríť hodnoty a zisky na účet iných organizmov je zjav parazitický. Tvoríť nie bojom proti druhu, ale kooperáciou s ním. Nie utláčaním slabého, ale podporením ho“ (Eminger, 1927).

Tieto Fordove myšlienky majú syntropický charakter a ich formuláciou a následnou realizáciou Ford významne prevýšil svoju dobu.

Súčasná globálna civilizácia sa môže zachovať v prípade, že bude reflektovať nasledovné zmeny v jej súčasnom fungovaní:

- reflektovať a zavrieť prechod k informačnému veku tak, že si uvedomí pozitívny rozvojový potenciál informačných technológií. Začne využívať antientropický, resp. syntropický charakter týchto technológií v prospech človeka a opustí zneužívanie informačných technológií na kontrolu, dohľad a ovládnutie človeka. Musí ostať zachovaná sloboda voľby a osobná sloboda človeka;
- prechod od súčasnej neetiky k hyperetike, ktorá umožní vytvorenie globálneho etického kódexu. Hyperetika by mala tiež zahrňovať to, že človek nemá získavať zisk na úkor živého, a to ničením človeka, zvierat, prírody, ale výhradne poznaním, organizačnými a technologickými inováciami;
- prechod od súčasnej entropie k syntropii, prechod od deštrukcie k tvoreniu. Súčasná entropická ekonomická systém a teórie by mali nahradiť syntropické ekonomické systémy a teórie. Príkladom môže byť podnikateľský model belgického ekonóma a podnikateľa Guntera Pauliho *Modrá ekonomika*;

- prechod od organizačnej kontroly k osobnej slobode, kde najvyšším zákonom, ktorým sa bude človek riadiť, bude základný etický kódex alebo syntropický imperatív, ktorý by mal znieť nasledovne: Rob syntropiu a nie entropiu;
- obnovenie spätných väzieb vo všetkých ekonomických a spoločenských systémoch na všetkých úrovniach;
- prechod od krátkodobého myslenia k dlhodobému mysleniu s dôrazom na rozhodovanie a každodenný život človeka.

* * *

Človek dnes stojí na významnej križovatke svojho vývoja. Práve vojnový konflikt na Ukrajine bude pravdepodobne katalyzátorom ďalšieho vývoja ľudstva a určí nadhlo ďalšie smerovanie súčasnej ľudskej civilizácie, určí to, či civilizácia prežije, či bude pokračovať ako globálna a či sa rozpadne do vzájomne súperiacich blokov, ako to bolo v románe Georgea Orwella *1984*.

Hľadanie spoločnej vízie musí prevážiť nad geopolitickou konfrontáciou, stratégia smerovania ľudstva do budúcnosti musí prevážiť krátkodobé ciele maximalizácie zisku a kooperácia a komunikácia musí prevážiť konfrontáciu. R. Buckminster Fuller kedysi napísal, že buď je zastaraná vojna, alebo človek. Človek teda musí dokázať, že zastaraná je vojna a nie on.

3. NOVÉ PODOBY POLARIZÁCIE V GLOBALIZOVANOM SVETE

Doposiaľ bola problematika polarizácie orientovaná na príjmy a majetok, v menšej miere na otázky polarizácie možností (prístup k vzdelávaniu, k zdravotnej starostlivosti). Príjmová polarizácia je dôležitá pre hodnotenie celkovej zmeny situácie v spoločnosti z hľadiska jednotlivých druhov príjmov či možnosti zvyšovať úroveň príjmov a majetku. Majetková polarizácia zobrazuje stratifikáciu spoločnosti podľa už existujúceho majetku. Uvedené zahŕňa potrebu detailného skúmania segmentácie trhu práce, distribúcie príjmov a prerozdeľovacích procesov, spoločenských nákladov nerovností, štrukturálnych zmien v ekonomikách a alternatívnych metód skúmania nerovností a polarizácie (Atkinson, 2016; Schneider – Potteger – King, 2016; Van Bergeijk – Van der Hoeven, 2017; Vaughan-Whitehead, 2018; Von Arnim – Stiglitz, 2022).

Nerovnosť príjmov a bohatstva vo svete od roku 1970 prudko vzrástla, polarizácia sa prehĺbila. Superbohatí získali z ekonomického rastu väčšiu časť a príjmy z práce sa znížili. Stredná trieda stagnuje a situácia nízkopríjmových skupín populácie sa ešte viac zhoršila. Pretrvávajúca štrukturálna diskriminácia na základe rasy a pohlavia spôsobuje rast diferencií. Rozdelenie príjmov a majetku určujú inštitúcie, normy, politika a politická moc – nie prirodzené fungovanie trhu (von Arnim – Stiglitz, 2022).

3.1. Procesy transformujúce pohľad na bohatstvo

Vzhľadom na pokračovanie tendencie prehĺbovania polarizácie príjmov, majetku a možností ako takých je dôležité, viac ako zverejňovanie kvantitatívnych posunov, identifikovať podstatné súvislosti, naznačujúce začiatok systémových zmien v dotknutej oblasti. Zosilňovanie účinku faktorov, ovplyvňujúcich ekonomický vývoj počas poslednej dekády, je sprevádzané masívnym dopadom prírodných zmien na spoločnosť. V tejto previazanosti je možné registrovať zreteľnejšiu potrebu

prehodnocovania veľkého množstva prístupov k riešeniu komplexnej zmeny spoločnosti.

Je možné vidieť rad procesov, ktoré zásadným spôsobom transformujú pohľad na otázky bohatstva. V ázijskom regióne, zvlášť v Číne, je evidentný nárast počtu milionárov. Stredná trieda v Číne sa stáva väčšou ako stredná trieda v Európe, v USA a v Japonsku. Zároveň sa však kumuluje moc v rukách úzkych finančných skupín, ako sú BlackRock⁷, The Vanguard Group⁸ či Fidelity⁹. Tieto skupiny so sídlom v USA majú málo transparentné portfólio aktivít, ale nikdy neboli tak kritizované ako z netransparentnosti obvinené suverénne fondy Číny, Líbye či suverénne fondy niektorých krajín Južnej Ameriky a Afriky (SWFI, 2023; Pauhofová, 2014).

Dôsledky destabilizácie bežných ekonomických procesov

Súčasná spoločnosť, predovšetkým v ekonomicky vyspelých krajinách EÚ a v USA, prechádza výraznou transformáciou. Jej výsledkom je nielen schudobnenie veľkej časti strednej vrstvy obyvateľstva a prechod k nízkoprájmovým skupinám populácie, ale tiež istý nárast počtu tzv. pracujúcej elity, ktorá je v spoločnosti pomerne vysoko oceňovaná. Ide o pracovníkov v oblasti IT, analytikov dát a zamestnaných v oblasti digitálnych procesov. Ich príjmy a majetok rastú tiež v dôsledku nadobudnutia akcií počítačových a internetových firiem, v ktorých pracujú, alebo ide o akcie spolupracujúcich firiem¹⁰. Vlastníctvo akcií spoločností ako Microsoft, Facebook či Amazon, s vysokým kapitalizačným zhodnotením v súčasnosti, znamená významný nárast majetku vlastníkov týchto akcií. Akcionárske podiely rozdávané zamestnancom umožňujú rast ich bohatstva nielen prostredníctvom nadpriemerných

⁷ BlackRock, Inc. je medzinárodná investičná a správcovská akciová spoločnosť so sídlom v USA. V roku 2022 spravovala aktíva vo výške 10 biliónov amerických dolárov.

⁸ The Vanguard Group je akciová spoločnosť pre správu investícií v USA, ktorá v roku 2021 spravovala aktíva vo výške 7,2 biliónov dolárov. Patrí medzi najväčšie spoločnosti na svete v oblasti správy investícií.

⁹ Fidelity Investments je nadnárodná spoločnosť v USA, poskytujúca finančné služby. Spravuje aktíva vo výške 4,5 bilióna dolárov.

¹⁰ Na gigantické príjmy manažérov korporácií sa pozornosť takmer nesústreďuje, táto zostala v historických súvislostiach krízy v roku 2008.

miezd, ale aj cez štruktúru akcionárskeho majetku. Takto sa zvyšoval počet milionárov pracujúcich v Silicon Valley v USA alebo v Bangalore v Indii, kde je koncentrovaný priemysel informačných technológií. V mnohých regiónoch sveta však zostáva základom mimoriadne nízko oceňovaná nájomná práca. Táto je spojená najmä s ťažbou vzácnych surovín. Väčšinou ide o detskú prácu a prácu za minimálnu mzdu.

V nedávnom období vývoja globálnej spoločnosti, bez udania prívlastkov poznamenatej procesmi pandémie ochorenia COVID-19 a dôsledkami prijatých diferencovaných opatrní administratívneho charakteru, sa prispelo k pokračovaniu transformácie zamestnaneckej štruktúry. V dlhovej pasci sa v dôsledku kovidovej krízy a množstva lockdownov ocitla veľká časť malých a stredných podnikov (EIB, 2020; Euronews, 2020). Neschopnosť „prežiť“ bez pôžičiek viedla k významnému nárastu úverovej záťaže ekonomických subjektov. Po „doznení“ kovidových opatrení sa úroveň spotreby, ktorá bola pred začiatkom pandémie, nevrátila (ECB, 2020). V dôsledku obmedzených príjmov, neurčitosti budúceho vývoja a strachu z možných ďalších spoločenských a ekonomických reštrikcií sa veľká časť domácností rozhodla skôr šetriť ako viac spotrebovať. To viedlo k poklesu domácej spotreby, ktorá bola stabilizujúcim faktorom pre väčšinu ekonomicky vyspelých krajín z hľadiska príjmov štátneho rozpočtu. Destabilizácia bežných ekonomických procesov prispela k prudkému rastu nerovností medzi regiónmami a vnútri krajín, viedla k pnutiam medzi obchodnými zoskupeniami a mocenskými štruktúrami.

Polarizačné tendencie zosilneli a pri nástupe pandémie sa prejavil istý negatívny akcent aj pri strete civilizačných modelov. Heterogenita, charakteristická pre civilizačné modely, prechádzala skúškou odolnosti pod výrazným tlakom zdravotníckych aktivistov a WHO. Znamenalo to, že diverzita, znamenajúca rôznorodosť, pružnosť a pevnosť systému, mala byť narušená a spolu s redukciovou strednej triedy dochádzalo k oslabeniu štruktúr vo väčšine európskych krajín.

Stredná trieda je oporou pre stabilitu spotreby, t. j. je kľúčovým faktorom konsolidácie nielen malých a stredných podnikov domácej proveniencie, ale aj pri medzinárodných obchodných operáciách. Z politického hľadiska mala výrazný vplyv pri transformovaní systému na ciele sociálne modely v Európe a Severnej Amerike. Veľká časť

strednej triedy bola schopná od 60. do 90. rokov 20. storočia vytvoriť dostatočné úspory, ktoré domácnostiam pomáhali v obdobiach prechodných recesií. Tento vankúš bol využívaný pri kríze v roku 2008 aj pri kríze koncom roku 2020. Vysoká miera úspor v krajinách západnej Európy dovolila sčasti prekonať problémy i dôsledky kovidovej krízy. Čerpanie úspor umožnilo flexibilné reakcie domácností na zhoršené podmienky v zamestnanosti, pri stagnácii miezd a poklese domácej spotreby.

Prehlbovanie polarizácie majetku v kovidovom období bolo odzrkadlením zbohatnutia len veľmi úzkej skupiny elity, schudobnením veľkej časti strednej triedy a poklesu úrovne miezd vo viacerých odvetviach ekonomiky v dôsledku pôsobenia technického rozvoja a lockdownových obmedzení. Nie celá špička elity zbohatla, u niektorých došlo k väčšiemu poklesu hodnoty majetku. Išlo najmä o majetok v podobe vlastníctva akcií informačných a technologických spoločností. Pri prehodnocovaní ich hodnota signifikantne klesla (Forbes, 2023). Bude polarizácia majetku aj naďalej dôležitým indikátorom stavu spoločnosti, ak vývoj nadobúda uvedené charakteristiky? Ide o hodnotenie nie reálne vlastneného majetku, ale majetku transformovaného cez vlastníctvo akcionárskych podielov spoločností. Pokiaľ spoločnosti rastú, ide o pozitívum, ale ak stagnujú, resp. ich výkonnosť klesá, majetok sa znižuje. Trhová kapitalizácia spoločností najbohatších ľudí (napr. Amazon) sa často zvyšuje nie rozvíjaním nových prvkov a systémov, ale skupovaním obchodných reťazcov. Podobne je to pri Facebooku, ktorého hodnota sa nezvyšovala cez tradičné portfólio zamerania, ale investovalo sa do úplne nových oblastí, ktoré predtým neboli predmetom podnikania spoločnosti.

Pri skúmaní polarizácie majetku je možné registrovať vysokú citlivosť jej vzťahu k výkyvom na kapitálových trhoch a je tiež významne závislá od ratingového hodnotenia vývoja jednotlivých korporácií a podnikov. Z tohto aspektu je možno zodpovednejšie vnímať a hodnotiť pohyby vo veľkosti majetku, a to cez vývoj na technologických trhoch a trhoch previazaných s IT sektorom v roku 2000, ako aj dôsledky krízy v roku 2008. Akcie takto zameraných spoločností sa prepadli. Vzhľadom na rozvoj nových foriem informatizácie a digitalizácie sa neskôr zvyšovali hodnoty akcií najmä spoločností ako Microsoft,

Amazon, Facebook a Apple. Vlastnenie akcií týchto spoločností znamenalo významné zhodnotenie a zásadné zväčšenie majetku. O relatívite majetku založenom na akciách svedčí aj tá skutočnosť, že majetok najbohatšieho človeka na svete Elona Muska v niektorých fázach vývoja klesol o desiatky miliárd, v iných zase narástol. Išlo o zmenu reálnej hodnoty majetku spoločností alebo o špekulatívne obchody s akciami na kapitálových trhoch, ktoré iba v určitej miere odrážali reálnu hodnotu operácií a podnikov? Pokiaľ je väčšina majetku ovplyvňovaná malým počtom ratingových agentúr a vlastníctvo štátnych dlhopisov je určované globálnym makroekonomickým vývojom, potom hodnota majetku, tak ako je v súčasnosti prezentovaná u najbohatšej skupiny obyvateľstva, je iba relatívna.

Pre formovanie príjmov je charakteristický vývoj s viacerými výkyvmi v krátkom čase a významnými diferenciami medzi ekonomickými odvetviami a medzi profesiami. Zreteľný je najmä rozdielny vývoj miezd medzi tradičnými povolaniami a tými, ktoré sú spojené s informatizáciou a digitalizáciou. Tie tradičné skôr stagnovali, v oblasti služieb boli prírastky miezd nízke a pomalšie ako mzdy v profesiách v oblasti IT a digitalizácie. S uvedeným je spojené rozdielne formovanie majetku podľa odvetví a jeho kumulovanie v novovznikajúcich odvetviach. Mení sa tak pohľad na vnútorný obraz príjmovej polarizácie aj podľa odvetví.

Polarizácia podľa príjmov i majetku sa stáva kvalitatívne inou. Líši sa od tej desiatky rokov určovanej rastom miezd podľa vývoja produktivity práce alebo podľa vývoja akcionárskeho podielu za podniky s hodnotením podľa skutočnej ekonomickej výkonnosti. O veľkých spoločnostiach, operujúcich na kapitálových trhoch, sa v súčasnosti šíria informácie nie podľa ich reálnej hodnoty alebo vývoja zamestnanosti, ale skôr sú populárne informácie o ich schopnosti a spôsoboch unikať zdaňovaniu či generovať zisk novým obrazom tvorby produktu (napr. cez spracovanie informácií získaných zadarmo).

Viacere odvetvia sa vyvíjali s ohľadom na uvedené odlišným spôsobom. Stagnovali vo väzbe na mzdový vývoj. Išlo o klasickú podobu služieb zameraných na obyvateľstvo. Rast miezd bol mimoriadne pomalý, limitovaný, v podstate išlo o udržanie pracovných miest. Vo všetkých oblastiach, ktoré sa týkali kultúry, služieb a obchodu, nebolo

možné registrovať zásadnejší rast miezd, ale skôr viaznutie. V týchto odvetviach pracovníci neboli odmeňovaní bonusmi v podobe akcií podnikov, v ktorých pracovali. Tlak na optimalizáciu mzdovej náročnosti viedol vo väzbe na procesy subkontraktingu a globalizácie k výraznému zvyšovaniu podielu nízkopríjmových skupín, ktoré boli súčasťou služieb i výroby reálnych statkov.

Zozeľňovanie, optimalizovanie, zadlžovanie a nepodmienený príjem

V súčasnosti vedie orientácia na zozeľňovanie jednotlivých odvetví k zmrazovaniu miezd a k optimalizácii pracovných miest. Príkladom je vývoj v automobilovom priemysle (ILO, 2021). Možno očakávať, že nebude dlho trvať a dôsledky digitalizácie a použitia umelej inteligencie v oblastiach, ako je právo, veda, výskum, zdravotníctvo a vzdelávanie, sa prejavia v programoch optimalizácie zamestnanosti výraznejšie. Výsledkom je/bude úspora pracovníkov, skracovanie úväzkov, vznik a rozširovanie netradičných foriem úväzkov. „Rozbehnuté“ procesy spojené s optimalizáciou (miezd, pracovníkov) súbežne dopĺňajú realizované experimenty „nasadzovania“ tzv. nepodmieneného príjmu/základného príjmu v krajinách ako Švédsko, Fínsko, Nemecko a vo vybraných mestách Veľkej Británie. Podľa experimentálneho výskumu tento druh príjmu znamená čiastočné riešenie sociálnych problémov a dostatočnej úrovne príjmu/dôchodku. Bude však zásadným spôsobom limitovať možnosti zvyšovania príjmu a vplývať na prehlbovanie príjmovej polarizácie, ako aj polarizácie majetku. V budúcnosti tak môže dôjsť v štruktúre príjmov k zmrazeniu rastu a k extrémne zvýšenej citlivosti v oceňovaní vybraných odvetví na kapitálových trhoch s dosahom na vývoj majetku.

Obdobie kovidovej krízy bolo poznačené vyšším čerpaním úspor v podnikateľskej sfére aj v domácnostiach (ECB, 2022). Úspory predstavujú základný kapitál bankového sektora, čo znamená, že stále väčšia časť bankového sektora musí hľadať doplnkové zdroje kapitálu. Tieto poskytujú investori na kapitálových trhoch. Banky tak môžu získať nový prevádzkový kapitál v súčasnosti s veľkým rizikom v oblasti pôžičiek. Ak sú rizikové prirážky vysoké, dochádza k výraznému

zdraženiu kapitálu, ktorý banky používajú. Pri poskytovaní bankových úverov tak dochádza k pritvrdzovaniu podmienok, čo negatívne ovplyvňuje klientov závislých od pohybu príjmov. V súčasnosti sa to dotýka väčšiny populácie a má svoj odraz v prehľbovaní polarizácie príjmov. V takomto prípade sa príjmová polarizácia stáva limitujúcim faktorom pre reálnu odvahu brať si ďalšie pôžičky. Ide o prolongovanie extrémnej zadlženosti všetkých ekonomických subjektov, t. j. domácností, štátov i podnikov.

Postkovidové obdobie však prináša zásadný rast cien energií (Eurostat, 2023). To vyvoláva nutnosť brať si pôžičky na zabezpečenie základných potrieb spojených s bývaním, potravinami, dopravou a zdravím. Formujú sa vývojové línie, v rámci ktorých sa transformuje všetko to, čo sa doteraz dialo „inak“, tak z hľadiska vývoja pôžičiek, ako aj príjmov a majetku¹¹. Na jednej strane ide o výrazný pokles úspor, na druhej strane o podstatné zdraženie životných nákladov. Nutnosť ďalších úverov zvyšuje zadlženosť domácností, čo pri stagnácii príjmov prispieva ku generovaniu nových pomerov v príjmovej a následne i majetkovej polarizácii.

Rast zadlženosti ekonomických subjektov je zviazaný aj s konfliktom na Ukrajine. Akútna pomoc obyvateľom zostávajúcim na Ukrajine či utečencom, ktorí hľadajú nový domov v krajinách EÚ, si vyžiadala a naďalej potrebuje obrovské objemy finančných zdrojov. Nezriedka vzniká situácia, že nedostatok vlastných zdrojov a snaha pomôcť Ukrajine vedú k obmedzovaniu či nerealizovaniu vlastných sociálnych projektov. Hospodárenie jednotlivých krajín je deficitné, zhoršuje sa, podiel dlhu na HDP narástol. Maastrichtské kritériá so 60 % limitom zadlženosti vo väzbe na HDP nie sú v centre pozornosti. Pôžičky na realizáciu sociálnych programov pre migrantov a na zachovanie fungovania domácej podnikateľskej sféry si berú i také ekonomicky vyspelé a veľké krajiny ako Nemecko a Francúzsko. Zvyšovanie zadlženosti verejného sektora i samotného štátu predstavuje potenciál

¹¹ Nemeckí dôchodcovia majú úspory v rozsahu cca 1,5 bilióna eur uložené vo švajčiarskych bankách. Svoje životné náklady spravidla pokrývali z úrokov realizovaných úspor. V období šírenia ochorenia COVID-19 bolo možné registrovať masívny výber týchto penzijných úspor. Pokračuje to i v súčasnosti. Dôvodom je skutočnosť, že sa zvýšili výdavky nielen rastom cien energií, ale zvýšili sa takmer všetky výdavky domácností.

negatívnych multiplikácií, ktorých dopad možno v budúcnosti očakávať. Je to i preto, lebo vysoká úroveň zadlženosti ekonomických subjektov z obdobia rokov 2008 až 2018 nebola vykompenzovaná rastom ziskov a výberom daní. Narastajúci objem dlhov viedol k tomu, že na riešenie problémov spojených s ochorením COVID-19 si krajiny museli brať ďalšie úvery. Rozsah dlhovej záťaže nie je dlhodobo udržateľný a musí nevyhnutne dôjsť k prehodnoteniu výdavkovej stránky štátneho rozpočtu i verejného sektora. Stabilizácia rozpočtovej situácie podľa doterajšej empirie znamená najmä obmedzenie sociálnych programov, prenesenie určitej časti financovania, napr. zdravotníctva, priamo na občanov, tiež limitovanie rastu dôchodkov a ďalších sociálnych opatrení. Pôjde o pokračovanie v redukovaní sociálneho štátu, keďže ide o zásahy do fungovania veľkých skupín obyvateľstva.

Demografický vývoj v krajinách EÚ je charakteristický rastom podielu starobných dôchodcov na populácii (Eurostat, 2020). Z pohľadu vývoja ich príjmov je situácia najzložitejšia. Rast príjmov závisí priamo od valorizácie starobných dôchodkov, ktorá sa odráža od vývoja inflácie. Z dôvodu deficitného hospodárenia štátu nedochádza k priamemu realizovaniu väzby medzi zvyšovaním inflácie a rastom starobných dôchodkov. V konečnom dôsledku to zhoršuje životnú situáciu dôchodcov a znižuje rozsah ich úspor. Kúpyschopnosť tejto skupiny populácie sa znižuje aj zmrazovaním starobných dôchodkov, dosiahlo sa podstatné obmedzenie valorizačných mechanizmov na zvyšovanie dôchodkov.

K prehľbovaniu príjmovej polarizácie okrem dopadu zo strany vývoja starobných dôchodkov a dôchodkov sociálne ohrozených skupín obyvateľstva prispieva i výrazné spomalenie rastu miezd za väčšinu pracovníkov. Spolu s obmedzovaním sociálnych programov a podpory, napr. na prekonávanie potravinovej núdze, dochádza k významnému zhoršovaniu situácie vo väčšine domácností. Počet domácností nezvládajúcich zdražovanie a prepádajúcich sa do chudoby je veľmi vysoký (Eurostat, 2022). Polarizáciu majetku negatívne ovplyvňuje zvyšovanie počtu exekúcií u nízkopríjmových skupín obyvateľstva.

3.2. Vytváranie tlaku na rast výdavkov, koncepcie a programy, súvislosti s prehľbovaním polarizácie

Hrozba a realita vojnových konfliktov tlačí na zvyšovanie výdavkov na obranu a pre krajiny sa stáva obrovskou záťažou. Znamená potrebu ďalších miliárd eur na zbrojné programy. Takto sa síce môže vytvoriť priestor pre zvýšenie zamestnanosti, ale základňa pre efektívne využívanie vojenskopriemyselného komplexu vo všetkých krajinách nie je. Ide o extrémnu záťaž (na obranu a rozvoj vojenského priemyslu), ktorú nie je možné kompenzovať predajom a exportom. V oblasti rozvoja vojenskopriemyselného komplexu ide o definitívne umŕtvené finančné prostriedky, ktoré krajina vynakladá.

Cestou redukcie sociálneho štátu k zvyšovaniu výdavkov na obranu?

Zvýšenie výdavkov v obranných rozpočtoch sa s veľkou pravdepodobnosťou negatívne premietne do reštrukturalizácie už aj tak oslabených sociálnych opatrení a finančných tokov. Aj z tohto pohľadu sa procesy „hľadania“ prostriedkov na obranu dotknú najviac sociálne slabých skupín obyvateľstva. K nim už nejedno desaťročie patria starobní dôchodcovia, najmä ženy vdovy, osamelé matky s deťmi, ľudia so zníženou pracovnou schopnosťou odkázaní na fungovanie sociálnych podnikov a v neposlednom rade dlhodobo nezamestnaní. Možno predpokladať, že pomoc nasmerovaná na tieto skupiny obyvateľov bude menšia, čo sa zobrazí v prehľbovaní príjmovej polarizácie. Starobné dôchodky a rôzne sociálne dávky sa nebudú vyvíjať takým tempom ako v minulosti. Bude to však znamenať aj rast regionálnych nerovností, ktorý si administratíva pri „tvorbe“ nových pravidiel v rámci sektorového prístupu a prerozdeľovania finančných zdrojov zriedkavo uvedomuje.

Zvyšovanie výdavkov štátu i verejného sektora, ktoré sa predpokladá v ďalšej fáze vo väzbe na rast výdavkov vojenskopriemyselného komplexu, bude charakteristické dlhodobým časovým horizontom. Predpokladá sa „otvorenie cesty“ k rozvoju vojenskopriemyselného komplexu v krajinách EÚ a v tých, ktoré sú členmi NATO (CSIS, 2022). Neznamená to však, že dlhodobejšie ukotvenie takéhoto smerovania,

ktoré zvýši zamestnanosť v dotknutom komplexe s vyššími mzdami, bude mať podstatný vplyv na príjmovú polarizáciu v jednotlivých členských krajinách.

Ekonomiky, oslabené procesmi spojenými s pandémiou ochorenia COVID-19, žijú v sťažených podmienkach, musia riešiť problémy zmenšenej spotreby a nárastu chudoby. Sú zasiahnuté obmedzením produkčných možností a významne narástli výdavky na udržanie pracovných miest i úväzkov. Aj zachovanie fungovania dôležitých regionálnych podnikov vyžaduje zvýšenie dotácií podnikateľským subjektom. Dlhová záťaž krajín je veľmi vysoká.

Pri pohľade na formovanie polarizácie príjmov a majetku z aspektu postupne uvádzaných súvislostí je zrejmé, že v polarizačnom mechanizme dochádza ku kvalitatívnym posunom. V prehĺbovaní polarizácie sa odráža celkový presun finančných tokov a majetku vo vnútri spoločnosti.

Radikálny vplyv krátko po sebe zasahujúcich faktorov, ako je kovidová kríza, inflačná „extáza“ a konflikt na Ukrajine, polarizuje spoločnosť ako nikdy doposiaľ. Spoločnosť sa nachádza v defektnom stave, a to pri celkovom zostrovaní napätia vo svete. Väčšina krajín výdavky na obranu zvyšuje v situácii, keď sú nové zbraňové systémy rádovo drahšie v porovnaní s nie úplne novými.

V jednotlivých krajinách pôjde o signifikantné limitovanie možností dlhovej služby. Táto bola doposiaľ odlišná a jej volatilita bola veľká. Zvýšenie výdavkov na obranu spolu s už realizovanými výdavkami na opatrenia vo väzbe na ochorenie COVID-19 povedie k rozsiahlej kumulácii efektov, a to v podobe dlhovej záťaže v nasledujúcich rokoch.

Otázkou je, do akej miery budú jednotlivé krajiny schopné splácať prostriedky z predloženého plánu obnovy. Pôžičky, ktoré predstavujú 90 % zdrojov dotknutého plánu, je nutné splácať po roku 2027 a budú znamenať ďalšiu záťaž pre štátne rozpočty.

Ako „pomôže“ realizácia Európskej zelenej dohody

Do príjmovej polarizácie a polarizácie majetku sa premietnu aj procesy spojené s realizáciou *Európskej zelenej dohody* do roku 2050 (EK, 2023). Extrémne vysoká finančná náročnosť samotnej realizácie bude vyžadovať obrovský objem zdrojov. To s vysokou pravdepodobnosťou

povedie k prehodnoteniu sociálnej architektúry členských krajín EÚ. Vytváranie nových pracovných miest vo väzbe na alternatívne zdroje energií ani zďaleka nevykompenzuje počty zaniknutých pracovných miest a ani neprispieje k spomaľovaniu prehlbovania polarizácie príjmov. Celková potreba práce bude prehodnocovaná a povedie k transformácii jednotlivých ekonomík tak, aby získali „zelenú podobu“. Postupne, alebo veľmi rýchlo, to zasiahne všetky odvetvia, od dopravy cez priemysel a služby až po obchod a poľnohospodárstvo. Mzdový vývoj bude výrazne diferencovaný nielen podľa odvetví, ale aj vnútro-regionálne, tiež medzi krajinami. Nerovnosti nebudú posudzované ako veľmi nepriaznivý jav. Príjmy sa „znížia“ a zmení sa hierarchia podľa štruktúry majetku. Zelená ekonomika bude cez zelené dane tlačiť a vyžadovať prehodnotenie spotrebiteľských zvyklostí, najmä u početných nízkopríjmových skupín obyvateľstva.

Niektoré nové európske normy, napr. spotrebiteľské, majú už v súčasnosti pôsobiť v smere šetrenia rozpočtov domácností, vplývať na zníženie výdavkov v oblasti predmetov dlhodobej spotreby¹². Podpora k ekologickejšiemu správaniu obyvateľstva sa však koná v období radikálne sa zvyšujúcich cien s rozsiahlym dopadom na rast životných nákladov a pri stagnácii príjmov. Preto je zatiaľ zložitý efekt zavádzania dotknutých noriem hodnotiť. Realizácia podľa novozavedených noriem by mohla viesť k zníženiu výroby, úspore surovín, energie a práce. Znamená to, že takmer tretina existujúcich produkčných kapacít v krajinách EÚ by bola zbytočná. Môže nastúpiť, ako zvyčajne v takýchto prípadoch, optimalizácia zamestnanosti, t. j. uvoľnenie pracovníkov viazaných na nadbytočné výrobné kapacity. Strata príjmu, dopad za odvetvia a regióny, sa premietne v prehĺbení polarizácie tak príjmov, ako aj majetku.

Ďalším procesom, na povrchu pozitívne vnímaným pri spotrebiteľskom rozhodovaní, je realizácia druhej fázy koncepcie elektromobility. Vysoké ceny osobných elektromobilov nevedú k výraznému rastu dopytu po nich. Uvažuje sa o zbytočnosti vlastníctva osobného dopravného prostriedku. Tento smer podporuje koncepcia tzv. zdieľanej

¹² Norma o výrobkoch a ich kvalite, ktorá platí od roku 2022, stanovuje, že v EÚ sa majú vyrábať iba tzv. opraviteľné výrobky funkčné 8 až 10 rokov, ktoré sú recyklovateľné. Má sa spomaľiť proces obmeny väčšiny spotrebných tovarov.

ekonomiky. Pozitíva s tým súvisiace sú predkladané ako vyhnutie sa zadlženiu naberaním pôžičiek a využívaním auta na lízing či nepotrebnosti zaberania veľkých plôch pre budovanie parkovacích miest. Pri redukcii celkového počtu áut sa tiež počíta so zmenšením znečistenia ovzdušia. Uvedené sa vo všeobecnosti chápe ako skvalitnenie života a zníženie tlaku na finančné zdroje. To, čo tento proces spája s prehľbovaním polarizácie príjmov, je predpoklad, že pri obmedzovaní automobilového priemyslu, odmietaním spaľovacích motorov na benzín a naftu, dôjde k nadbytočnosti výrobných kapacít v EÚ o tretinu alebo štvrtinu¹³. S tým súvisí uvedenie do činnosti optimalizačného modelu, ktorý z pracovného procesu odstráni/uvolní nie malú časť pracovníkov. Možno rátať so stratou príjmov odídených pracovníkov, ktorí nemusia nájsť iný druh práce s porovnateľným príjmom. Tieto procesy sa negatívne premietnu v polarizácii príjmov.

Spustením procesov súvisiacich s Európskou zelenou dohodou a odštartovaním transformácie ďalších odvetví implementáciou umelej inteligencie v rámci Industry 4.0 (Brynjolfsson – Mc Affe, 2015; Mařík a kol., 2016; Schwab, 2018) dôjde k prebudovaniu štruktúry spoločenskej práce. Už nejde o teoretickú podobu zmien, ale vyzývajúcu prax, charakteristickú multiplikáciou ekonomických, sociálnych a ekologických dopadov s priemetom do oblasti príjmovej polarizácie.

Vo väzbe na realizáciu Európskej zelenej dohody je možné registrovať začiatok zmien v prístupoch bankového sektora pri financovaní projektov. Základným kritériom pri posudzovaní projektu a jeho zaradení do zoznamu financovaných je jeho „zelenosť“, t. j. dosiahnutie adekvátnej miery ekologizácie (znižovanie uhlíkovej stopy). Pre banky je v prípade neadekvátneho posudzovania (ak nie je projekt dostatočne alebo úplne ekologický) určený postih v podobe vysokých finančných pokút. Z toho dôvodu môže dochádzať k prehodnoteniu celkového rozsahu financovaných projektov. Dôsledné uplatňovanie kritérií ekologickosti pri financovaní projektu sa môže stať väčším limitom ako celkové kumulovanie finančných prostriedkov rôzneho charakteru. Ak sa ukáže, že rozhodujúca časť predložených projektov je

¹³ Naproti tomu, Čína rozširuje kapacity svojho automobilového priemyslu a má ambíciu stať sa významným svetovým vývozcom automobilov v širokom spektre použitia.

neekologických – nezelených, bankári vzhľadom na rozsah pokút, ktorý im hrozí pri financovaní neekologických projektov, už nebudú ochotní poskytovať na tieto projekty zdroje. V takom prípade sa projekty nebudú financovať a nové pracovné miesta, s ktorými sa počítalo, vznikajú nebudú. Tento „výpadok“ spolu s brzdením mzdového vývoja v ostatných odvetviach ekonomiky podporí prehĺbovanie príjmovej polarizácie.

S tzv. zozelenovaním ekonomiky súvisí aj zavádzanie ekologických daní (EC, 2023). Zo strany producentov bude/je snaha preniesť túto záťaž do cien tovarov. Úplná úhrada recyklačných nákladov pravdepodobne zvýši cenovú úroveň o 20 až 30 %. Pri aktuálnom vývoji inflácie a zvýšení cien z dôvodu úhrady recyklačných nákladov sa stanú viaceré tovary nedostupné. Dopyt po nich sa zníži, resp. sa bude realizovať cez úspory alebo z vytvorených finančných rezerv vynúteným predajom majetku. Napätosť rozpočtov domácností bude rásť tak z dôvodu stagnácie príjmov, ako aj straty pracovného príjmu, nedostatočných alebo žiadnych úspor, zvyšujúcej sa inflácie a rastu úrovne rôznych finančných transferov, bezohľadne prenášaných na obyvateľstvo. Významný počet domácností bude mať problém narastajúci tlak vydržať, zvlášť keď nie je predpoklad jeho skorého konca. Bohatí budú bohatnúť aj naďalej, aj keď nie takými rýchlymi tempami ako doposiaľ, chudobní budú ešte viac chudobní.

Najskôr stagnovanie a následne zníženie spotreby bude dôsledkom napätosti rozpočtov domácností a prijatia nových ekologických noriem¹⁴. Aj to prispieva k neudržateľnosti spotrebného charakteru spoločnosti v súčasnom ponímaní a poskytuje dôvody pre realizáciu zmien v dotknutých oblastiach do roku 2030 a do roku 2050.

Kumulatívny charakter mnohovrstevnatosti vplyvov

Symptómy nastúpených zmien nie sú úplne zreteľné, možno ich však identifikovať prostredníctvom charakteru mzdového vývoja

¹⁴ Nejde len o obnažené problémy v energetike, o rastúce objemy rôznych i vysokotoxických odpadov, ale tiež o širšie súvislosti spojené s fyzickým i duševným zdravím členov spoločnosti. Experimentálne sa prostredníctvom marketingu prezentuje zdravá konzumácia náhrady mäsa s vysokou uhlíkovou stopou – rôznych druhov hmyzu, v podobe múky, fermentovaných výrobkov a pod., tiež návody na domáci chov.

s diferenciáciou podľa odvetví. Ďalej sú viditeľné cez prehodnocovanie majetku podľa vývoja na akciových trhoch a tiež v tom, akým rozdielnym spôsobom sa vyvíjajú krajiny v EÚ, USA, krajiny v juhovýchodnej Ázii, Južnej Amerike a Afrike tak z ekonomického, geopolitického, ako i sociálneho hľadiska dnes. Tým je poskytnutý obraz nových výziev pre pozorovanie vývoja polarizácie príjmov a majetku. Je potrebné, aby boli nové prístupy založené na celkovom kontexte udržateľnosti spoločnosti a jej vývoja, a tieto sa zásadne budú líšiť od predchádzajúcich. Maximálny dôraz zmeneného pohľadu bude smerovaný do oblasti nevyhnutnosti a spôsobov zmeny parametrov spotrebnej spoločnosti. Súčasný kurz je pomenovaný ako ekologický, „zelený“.

Podľa dávnejšie prezentovaných štúdií pod gesciou OSN (UN, 2014) sa tento kurz prezentoval napríklad v koncepciách, ktoré hovorili o masovej koncentrácii ľudí do megapolisov. Životné náklady mali byť oveľa nižšie ako u obyvateľov žijúcich v oblastiach s rozptýleným osídlením. „Komfort“ má prísť s realizáciou inteligentných technológií a nižšie náklady sa spájajú predovšetkým s úsporou vo využití zastavanej plochy, ktorej cena rastie. Ušetrená pôda predstavuje základňu pre poľnohospodárstvo, voľnočasové aktivity a udržanie kultúry krajiny. Vo veľkej časti regiónov však obyvateľstvo nad predstavami života v megapolisochoch nejasá. Prax ukazuje, že dáva prednosť „úniku“ z miest do voľnej krajiny a vyhľadáva priamy kontakt s prírodou, aj v rozhodovaní o mieste bývania. Je však otázne, či sa tieto preferencie bude dať realizovať dlhodobo a u väčšej časti populácie. Berie sa do úvahy fakt, že zmeny, ktoré sa dotýkajú mzdového vývoja a transformácie trhu práce, majú zásadný vplyv na prehodnocovanie parametrov príjmu a schopnosti tvorby majetku. Je možné očakávať, že väčšina populácie príjem v doterajšom chápaní stratí a z veľkej časti príde aj o majetok, tak ako je vnímaný dnes.

Možno predpokladať transformáciu pohľadov na polarizáciu príjmov a majetku, čoho výsledkom môže byť nová štruktúra rozdelenia majetku a príjmu v rámci spoločnosti. Realita, ktorú ukázala pandémia ochorenia COVID-19, keď sa u bohatých zvýšili príjmy a majetok a u chudobných došlo k zásadnej strate tak príjmu, ako aj majetku, znamená istý viditeľný posun v rámci posudzovania polarizácie ako takej. V súčasnosti sa na výraznejšom zviditeľňovaní dotknutého vývoja

podieľa inflácia, vedúca k razantnému rastu životných nákladov. K významným vplyvom, charakterizujúcim zmeny v pohľade na polarizáciu, je potrebné dodať už skôr nastúpené zmeny v dôsledku realizácie ďalších etáp technickej revolúcie (informatizácia, nové technológie, materiály). Mnohovrstevnatosť vplyvov má vo svojej podstate kumulatívny charakter, čo v sebe nesie portfólio tak pozitívnych, ako aj negatívnych dopadov. Pokiaľ sa s nimi narába v rámci politiky, môžu byť na prospech budúceho vývoja, záleží však na tom, čie záujmy sú zastupované.

Až v poslednom období sa do štruktúry významných vplyvov na formovanie budúceho obrazu spoločnosti zahŕňa dopad klimatických zmien. Dlhodobý bol posudzovaný izolovane. Hodnotenie sa zameriavalo skôr na prírodné katastrofy a vážne udalosti spôsobené človekom, a to z pohľadu škôd a preventívnych opatrení. Pri skúmaní pôsobenia kumulatívnych procesov na zmenu charakteru spoločnosti sa obnažil významný vplyv veľkosti a frekvencie dopadov prírodných zmien. Premietajú sa do vývoja cien poľnohospodárskych komodít a potravín, do rastu ekologických nákladov a ich prenosu do rastu cien dopravy. Tento vplyv sa sprostredkovane, cez ceny rôznych komodít, premieta v polarizácii príjmov.

Je reálne očakávať ďalšie zmenšovanie skupiny na vrchole pyramídy bohatých, nárast ich bohatstva a obrovské rozšírenie masy tých, ktorí stratia aj doterajší majetok a príjmy. Pokiaľ by uvedený proces mal priestor dlhodobo pokračovať, existujú isté parciálne skúsenosti uplatňovania európskych sociálnych modelov či nástrojov v podobe nepodmieneného príjmu a niektorých foriem sociálnej pomoci. Ak však dochádza k enormnému tlaku na zvyšovanie výdavkov štátov a k ich zadlžovaniu, k problémom a rozporom medzi príjmami a výdavkami štátov a municipalít, je zrejmé, že otázky udržateľnosti sociálnych programov a pomoci nízkopríjmovým skupinám populácie nemožno z dlhodobého hľadiska naplniť. Dôsledkom takého vývoja je rýchle a výrazné prehĺbenie polarizácie obyvateľstva.

Vzhľadom na proces koncentrácie majetku v rukách úzkej elity je zrejmé, že môže vzniknúť situácia, v ktorej bude majetok súčasných milionárov a miliardárov prehodnotený. Je nereálne očakávať stav, v ktorom by stredná trieda, s tradičnou stabilizačnou funkciou

v spoločnosti, zostala zachovaná v takej podobe ako dnes. Reálny je vývoj s jasnou identifikáciou rozporov vo vnútri ekonomicky vyspelých krajín.

Faktory, ovplyvňujúce uvedený potenciál procesov, pôsobia veľmi intenzívne a sú rýchle. Začiatky zmien globálnej spoločnosti s vytýčenými cieľmi podľa WEF (2022c) sú už dostatočne zreteľné. Kým v minulých rokoch boli zaznamenané z tejto strany veľké výzvy o zásadných negatívach prehlbovania príjmovej polarizácie a dynamike nerovností vo svete, v súčasnosti problémy rastu nezamestnanosti a s tým spojené negatívne tendencie polarizácie v globálnom svete nevedú k nespokojnosti lídrov zodpovedajúcich za spoločenský vývoj. Tieto otázky sú prenesené na vzdialenejšiu koľaj.

Je potreba trvalých zásahov do oblastí, ktoré radikálne prehodnotia príjmovú polarizáciu (jej vnútornú štruktúru). Jeden zo zásahov sa týka oblastí spojených so zdravím a so snahou o dlhovekosť. Priamy úder je nanosený na odvetvie poľnohospodárstva, a to v niekoľkých rovinách. Vyvíja sa tlak na zmenšenie dotknutého sektora¹⁵ aj za pomoci zvýšenia podielu geneticky modifikovaných plodín¹⁶ a následne potravín. Predpokladá sa výrazné zvýšenie výroby umelých potravín (náhrada mäsa a niektorých druhov obilnín). Súvislosť s hrozbou prehlbovania príjmovej polarizácie spočíva v odchode signifikantného počtu pracovníkov z dotknutého odvetvia, ktorí prídu o príjmy, aj keď nízke¹⁷. Pre regióny, v ktorých poľnohospodárstvo plní významnú produkčnú funkciu, to znamená zásadný pokles dôchodkov a nemožnosť plniť mimoprodukčnú funkciu, ktorou je udržanie kultúry krajiny. Ľudia bez

¹⁵ Má sa na mysli radikálne zníženie chovu hospodárskych zvierat, dôvodom je cieľ – zníženie skleníkových plynov (hovädzí dobytok je najväčším producentom metánu). Predpokladá sa zásadná transformácia odvetvia poľnohospodárstva, zrušenie tisícov fariem, odstraňovanie rôznych foriem tradičného hospodárenia na pôde.

¹⁶ Geneticky modifikované plodiny znamenajú v prípade osív nemožnosť ich využitia nasledujúci rok. Výsledkom je potreba nakupovať osivo každoročne, podobne ako hnojivá a prostriedky na ošetrovanie plodín. Ide o významnú závislosť producentov plodín od dodávateľa osív a od jeho cenotvorby. Pohyb cien sa premieta do cien plodín a do cien potravín. Existuje vysoká koncentrácia svetových dodávateľov osív. Má to extrémny dopad na krajinu s nízkym stupňom industrializácie, s vysokým podielom poľnohospodárstva na HDP a vysokým počtom obyvateľov.

¹⁷ Dlhodobo je možné registrovať roztváranie mzdových nožníc medzi odvetvím poľnohospodárstva a ostatnými odvetviami ekonomiky, najmä priemyslu a IT sektora.

prijímania prirodzenej potravy a čistej vody, žijúci v strese, bez práce, získavajú rôzne ochorenia, ktoré likvidujú potenciál ich práceschopnosti. To následne ovplyvňuje i výšku pracovných príjmov, resp. prechod do invalidity so sociálnou podporou.

Budúca transformácia osídlenia, dopravy, poľnohospodárstva a sociálneho zázemia predstavuje vytvorenie nového spôsobu správania sa spoločnosti. Má byť závislá od nových typov umelých systémov (napr. umelé osvetlenie, umelé potraviny), teda z aspektu dlhodobého využívania neprirodzených pre ľudský organizmus. Člen takejto zmenenej spoločnosti zrejme nebude mať problém prijať koncepciu nepodmieneného príjmu, môže sa mu javiť ako veľmi zaujímavá. No nepodmienený príjem zásadne zmení súčasnú príjmovú stratifikáciu spoločnosti. Jeho dôsledkom je, nakoľko má byť určený na pokrytie len základných potrieb, nemožnosť hromadenia majetku a vytváranie úspor. Takto je možné sledovať i jeho vplyv na zmeny v majetkovej štruktúre populácie. Mnohé druhy potravín tak zdrazia, že ich dostupnosť bude pre väčšinu obyvateľov významne obmedzená. Bývanie by sa malo zmeniť iba na nájomné s tým, že štát alebo niektoré korporatívne skupiny budú určovať výšku nájomného. Už v súčasnosti sú vo viacerých krajinách nájomné byty vlastnené bytovými fondmi. Formovanie ceny za nájom by mohlo byť ovplyvňované celkovým vývojom životných nákladov. Vzťah medzi životnými nákladmi a príjmami bude podstatným spôsobom zasahovať do súčasnej polarizácie populácie podľa príjmov.

Súčasťou nového spôsobu správania sa členov spoločnosti bude nielen bravúrne využívanie rôznych aplikácií inteligentných technológií, ale rozšírením využívania digitálneho sveta vďaka koncepcii metaverza (Financely, 2022; McKinsey & Company, 2022) bude mať väčšina ľudí možnosť v ňom žiť, stretávať sa s priateľmi, pracovať, vzdelávať sa, virtuálne cestovať i uplatniť sa kultúrne. Z hľadiska vývoja životných nákladov by mala byť účasť v tomto priestore veľmi výhodná. Výdavky na dovolenku, kultúru a vzdelávanie budú v porovnaní s výdavkami v reálnom svete veľmi nízke a nezaťažia rozpočty domácností tak, ako je to dnes. A výber možností bude takmer nekonečný. Pri zahrnutí možnosti spomalenia obmeny predmetov dlhodobej spotreby a zdieľania pôjde o zásadné ušetrenie veľkej časti výdavkov z rozpočtov domácností, tak ako ich poznáme v súčasnosti. Digitálny svet isto

neposkytne všetko, ale takmer všetko. Zároveň predstavuje veľké možnosti zníženia výdavkov spojených s bežným životom jedinca. Dôsledná realizácia digitálneho sveta by mohla vo svojich výsledkoch pr viesť k takým úvahám, že príjmová polarizácia nemá pri posudzovaní sociálnej štruktúry globálnej spoločnosti negativistický status. Nie je to bezpečné tvrdenie. A prehlasovanie, že prechod do digitálneho sveta stiera rozdiely medzi bohatými a chudobnými, je iba želaním.

„Účasť“ v digitálnom svete predpokladá poskytnutie komplexných informácií zo všetkých oblastí života jedinca. Príjmová polarizácia umožňuje pohľad na kvantifikáciu spotrebiteľskej štruktúry spoločnosti a na formy dopytu. V štruktúre príjmov ide o anonymizovanú podobu polarizácie príjmov i majetku.

3.3. Zmena pohľadu na úlohu polarizácie príjmov a majetku – podriadenie novej architektúre spravovania spoločnosti

Digitálny svet, spojený s analyzovaním všetkých druhov informácií o každom členovi informačnej spoločnosti, signifikantne mení pohľad na garancie súkromia. Využitie digitálneho priestoru zdanlivo stiera rozdiely medzi príjmom a majetkom, tiež v schopnosti spotrebovať. Formovanie digitálneho sveta umožňuje realizáciu rôznych procesov lacnejšie a je predpoklad, že sa výdavková štruktúra domácností zásadnejšie zmení. Vo väzbe na digitalizáciu majetku sa dá uvažovať, že to, čo je dnes obsahom polarizácie príjmov a majetku, prejde fundamentálnou transformáciou.

Polarizácia majetku postupne irelevantná?

Predstavy, prezentované WEF (Schwab, 2018), zobrazujú budúci vývoj podľa zjednodušeného vyjadrenia „nikto“ nebude „nič“ vlastníť a väčšina populácie bude žiť v prenajatých bytoch alebo domoch. V prípade tejto koncepcie to znamená, že polarizácia majetku sa pre väčšinu spoločnosti stane irelevantná. Príjmová polarizácia zostane zaujímavá i naďalej, bude podávať informácie napríklad o diverzifikácii miezd podľa odvetví a profesií, dôchodkov a príjmov podľa regiónov.

Vo väzbe na reálnu spotrebu domácností bude dôležitým nástrojom na usmerňovanie sociálneho vývoja spoločnosti.

Dotknutá koncepcia vychádza z prehodnotenia spotrebiteľských zvyklostí v spoločnosti a zo založenia/z východiska spoločnosti na masovej materiálnej a nemateriálnej spotrebe. Dôsledkom realizácie takejto koncepcie môže byť zbavenie majetku väčšiny populácie a koncentrovanie reálneho majetku iba u mimoriadne úzkej elity. V takom prípade výkyvy na trhu akcií, ceny akcií podnikov budú podliehať vplyvu málopočetnej elity. Táto bude výlučne sama formovať zmenu hodnoty akcií, čo znamená, že riziko straty ich majetku z titulu prehodnotenia cien akcií sa zníži.

Polarizácia majetku už nebude podliehať hodnoteniu podľa metódy, ktorú v súčasnosti používa napr. OXFAM alebo WB, ale bude odrazom zmeny štruktúry spoločnosti z hľadiska reálnej disponibilít majetku. Ak „nikto“ nebude „nič“ vlastniť a rozšíri sa už pomerne frekventovane prezentované zdieľanie, pôjde o absolútne odlišný systém v porovnaní s tým, kde vo všeobecnosti ide o vlastníctvo statkov. Možno očakávať celkové oslabenie finančnej sily populácie, ktorá sa pravdepodobne dostane do záverečného štádia svojho fungovania.

Polarizácia príjmov a majetku, tak ako ju v súčasnosti možno vnímať, je zrkadlom určitého princípu slobody v rozhodovaní. Vlastníctvo hmotných či nehmotných statkov a disponibilita istého príjmu reprezentuje slobodu z aspektu voľby v štruktúre a objeme výdavkov. Odstránenie tejto slobody rozhodovania bude pravdepodobne znamenať výrazné prehĺbenie závislosti od zdieľania ktoré je priamo viazané na príjem. Z tohto pohľadu sa zdá, že na ovládanie spoločnosti stačí príjem.

Možno predpokladať, že ak majetok nebude k dispozícii, pravdepodobne nevznikne veľký objem dlhov. Tieto sú v súčasnosti významným nástrojom ovládania spoločnosti, neskôr nebudú mať zásadný význam. Hlavným faktorom ovládania spoločnosti sa stane príjem, či už nepodmienený, alebo iný, napríklad pracovný. Je zaujímavé, že nedochádza k žiadnej ostrejšej vlně kritiky či alternatívnej polemiky týchto východísk a prístupov.

Systém sociálnych kreditov určí spoločenský status jednotlivca

K výsledkom príjmovej polarizácie budúcej digitálnej spoločnosti bude prispievať osobné rozhodnutie človeka, t. j. nakoľko sa stotožní s princípmi a zásadami, ktoré sú definované v novom type spoločnosti. Znamená to rozhodnúť sa, či mať k dispozícii vysoký príjem pri akceptácii všetkých podmienok v budúcej spoločnosti. Alebo pôjde o nízky príjem pri rozhodnutí byť zásadným odporcom, resp. neplniť niektoré podmienky.

V budúcej spoločnosti sa ráta s dôsledným využitím systému sociálneho kreditu, ktorý významným spôsobom prehodnocuje a vplýva na výšku príjmu, a teda i na príjmovú polarizáciu. Uvedené sa už realizuje v Číne (Horizons, 2023). Vysoký sociálny kredit umožňuje získať lepšie platenú prácu, kvalitnejšie bývanie a vzdelávanie aj pre svoje deti, vycestovať častejšie do zahraničia. Sociálny kredit prezentuje status jedinca a je istým determinantom výšky jeho príjmu a životnej úrovne v budúcnosti. Vychádza otázka, či sa jednotlivec takto stáva empatickejším k ponukám riadiacej elity, nakoľko od nej závisí formovanie štruktúry sociálneho kreditu, výška príjmu a majetku. Takéto podriadenie sa cieľu podľa kritérií spoločnosti umožňuje to, čo je v súčasnosti možné registrovať jednoznačne iba v Číne. Systém kreditov pracuje za pomoci biometrického skenovania.

Nové mestské komplexy sú charakteristické širokým a hustým použitím inteligentných technológií, ktoré obyvateľom uľahčujú život a zároveň znamenajú absolútnu kontrolu nad všetkými aspektmi osobného života jedinca. Otázka slobody, vyplývajúca z vlastníctva statkov, sa stáva relatívnou. V tejto súvislosti možno udať príklad spojený s vývojom obrazu polarizácie majetku v Číne. V krajine boli miliardári prinútení dobrovoľne sa vzdať veľkej časti svojho majetku v prospech utlmenia sociálnych excesov a zabrzdiť tak prehlbujúcu sa polarizáciu. Pre čínske vedenie sa stala základným kritériom pri riadení spoločnosti *harmonizácia sociálnej stratifikácie*, a to nielen vo vzťahu miest a vidieka, ale aj z hľadiska štruktúry čínskej spoločnosti (Yuann – Inch, 2008). Pri pohľade na tento smer, resp. model vývoja je možné registrovať, že ide o obraz zásadne inej úlohy príjmovej polarizácie a polarizácie majetku. Je istým symptómom vnútornej transformácie spoločnosti a vyúsťuje

do schopnosti adekvátne spotrebovať a do finančnej odolnosti v prípade vzniku a trvania krízových podmienok.

Použitie mechanizmu a systému sociálneho kreditu v EÚ by zmenilo pohľad na úlohu a „použitie“ polarizácie príjmov a majetku. V podstate ich podriadi novej architektúre riadenia spoločnosti. Nie sú to úvahy o ďalekej budúcnosti. Systém sociálneho kreditu v Číne už funguje približne štyri roky a ambíciu zaviesť ho má aj EÚ. WEF otvorene formuloval zásady budúcej organizácie globálneho sveta a jednotlivých krajín vo viacerých dotknutých oblastiach (WEF, 2022a).

Chápanie transformovania súčasného sveta na iný komplex vzťahov bude pravdepodobne prijaté dostatočne rýchlo. Zásadne k tomu prispieva i zrýchlenie frekvencie rôznych podôb prírodných katastrof (silné zemetrasenia v Turecku, Sýrii, Japonsku, Južnej Amerike, prekvapujúce záplavy v arabských krajinách, rozsiahle ničivé požiare v Austrálii, Ázii, Severnej Amerike a Kanade). Tieto negatívne procesy posúvajú pozíciu príjmovej polarizácie aj polarizácie majetku na inú úroveň.

Determinanty zmien pohľadu na polarizáciu vo svetle zvládnutia krízových procesov

Niektoré regióny sveta sú charakteristické opakujúcimi sa prírodnými katastrofami, v iných je prírodné prostredie stabilnejšie. Je predpoklad, že vo viacerých oblastiach sveta budú prírodnými katastrofami zasiahnuté veľké osídlené územia, napr. americký stredozápad, západná časť Kanady, predhorie Himalájí v Číne, veľká časť územia Španielska a Portugalska. Z tohto pohľadu príjmová a majetková polarizácia, ktorá odráža životné podmienky obyvateľov, nadobúda i svoj špecifický regionálny rozmer. Tento nemožno porovnávať so striktno stanovenými parametrami či globálnym priemerom. Podľa klimatických panelov (IPCC, 2023) sa veľká časť Španielska i Portugalska stane savanou z dôvodu období bez zrážok. Ani v iných krajinách nebude dostatok vody pre poľnohospodárstvo, ale ani pre chladenie tepelných a jadrových elektrární. Viaceré oblasti sveta môžu byť postihnuté extrémnymi atmosférickými javmi v rovnakom čase. Tieto procesy sa odrazia v reagovaní populácie s rozdielnymi možnosťami riešenia následkov, čo sa isto preniesie do prehĺbenia tak polarizácie majetku, ako

i príjmov. Možno konštatovať, že zhoršovanie prírodných podmienok v osídlených územiach predstavuje v dôsledku katastrof jeden z najvýraznejších faktorov prehĺbovania polarizácie majetku i príjmov so významnou regionálnou charakteristikou. Znamená to tiež, že rýchlo a negatívne sa meniace prírodné prostredie vytvára podmienky polarizácie možností ako takých (zdravie, dlhovekosť, predčasné úmrtia – znečistenie životného prostredia, nezamestnanosť). S tým súvisí celý rad či už spoločenských, ale aj osobných nákladov, ktoré s prehĺbovaním polarizácie možností rastú.

Frekvencia konfliktov, aktivít separatistických hnutí a zvyšovanie počtu „horúcich“ miest vo svete, predstavuje spolu so silou a množstvom prírodných katastrof rozhodujúce podmienky pre to, v ktorej krajine človek žije, či sa rozhodne žiť. Znamená to, že okrem status quo v príjmovej polarizácii a polarizácii majetku sa dôležitými stávajú i proporcie polarizácie možností vytvárané podmienkami prírodného a sociálneho charakteru v konkrétnych regiónoch. V súvislosti s tým je možné predpokladať, ako sa bude vyvíjať udržateľnosť sociálnych systémov, resp. či budú kolabovať. Pokiaľ bude pokračovať extrémne zadlžovanie krajín EÚ, je zrejmé, že väčšina súčasných sociálnych modelov bude z dlhodobého hľadiska neudržateľná. Úspešný škandinávsky model sa už neuvádza často, nepovažuje sa pre ďalšie obdobie za príklad nasledovania, stal sa neudržateľným. Dôvodom je aj jeho postupné prekrývanie dôsledkami migračných vln v období 2015 – 2020.

Pri hodnotení polarizácie zohrávajú vážnu úlohu tiež procesy migrácie. Systémy sociálneho zabezpečenia, ktoré fungujú v EÚ v súčasnosti, sú charakteristické tým, že napr. vo Francúzsku a Nemecku kolabujú vo väzbe na migračné vlny z roku 2015 až 2018. V krajinách strednej Európy sú devastované v súvislosti s imigráciou z Ukrajiny. V súčasnosti sú tieto krajiny garantmi obrovského objemu pôžičiek pre Ukrajinu, čo bude znamenať trvalú záťaž pre dotknuté krajiny a nutnosť prehodnotenia sociálneho systému z dôvodu udržať prijateľné miery hospodárenia. Istým príkladom postupu uvedeným smerom je tiež predĺžovanie veku odchodu do dôchodku, obmedzuje sa valorizácia starobných dôchodkov, sú likvidované niektoré sociálne služby poskytované a hradené štátom, resp. sú presúvané do súkromnej sféry.

Väčšina populácie v krajinách strednej a východnej Európy nedisponuje takou úrovňou úspor ako obyvateľstvo západnej Európy. Obraz polarizácie majetku je v dotknutých skupinách krajín odlišný. V štruktúre úspor v krajinách strednej Európy je len nevysoký podiel tých, ktorí vlastnia takmer 90 % všetkých úspor. Takéto proporcie svedčia o tom, že väčšina populácie má mimoriadne nízke úspory, čo neumožňuje adekvátne reagovanie na vzniknuté krízové situácie.

Štúdie OXFAM-u dlhodobo dokumentujú prehlbovanie príjmovej i majetkovej polarizácie s tým, že veľká časť strednej triedy sa presunula a naďalej presúva medzi nízkopríjmové skupiny obyvateľov. Nepovažovalo sa to za žiaduci vývoj, ale ani katastrofický. Pod súčasnou optikou pozorovaní dochádza k zisteniu, že prehlbovanie polarizácie ovplyvnilo pôsobenie viacerých faktorov naraz (likvidácia sociálneho štátu, dynamický rast životných nákladov, zvyšovanie napätia v spoločnosti v dôsledku rôznych konfliktov). Ich kumuláciou sa prehlbovanie polarizácie fixuje na neželateľnej úrovni. Niektoré procesy nadobúdajú charakter dlhodobej neurčitosti, iné majú podobu konfliktov. Väčšina populácie nie je schopná reagovať na zásadné krízové výzvy a nevie odhadnúť riziko ďalšieho vývoja.

V dôsledku dramatického vývoja v posledných rokoch a neriešenia už nahromadených problémov za niekoľko predchádzajúcich desaťročí v rôznych sférach života stojí globálna spoločnosť na pokraji ďalšej finančnej krízy. Táto môže byť niekoľkonásobne horšia ako kríza v roku 2008. Preto je potrebné vnímať polarizačné procesy v podobe schopnosti adaptácie a rezistencie spoločnosti na rôzne krízy. Pokiaľ sa polarizácia príjmov a majetku zásadne prehľbuje, vzniká situácia, keď nemožno očakávať, že väčšina populácie dokáže krízové javy ustáť. Ani krízy sociálno-ekonomické, ani krízy z následkov prírodných katastrof, ani krízy vo väzbe na vojnové konflikty.

Nárast neistoty v pohľade na budúci ekonomický a spoločenský vývoj a status quo v prehľbujúcej sa polarizácii príjmov a majetku, zvlášť v ekonomicky vyspelých krajinách, môže byť určujúcim faktorom budúcich konfliktov v rámci globálneho sveta.

Pomer síl sa mení regionálne. Dvesto miliónov bohatých Číňanov strednej triedy predstavuje väčšiu ekonomickú silu ako stredná trieda v Európe a USA. Tento fakt bol prezentovaný ešte pred začiatkom

pandémie ochorenia COVID-19. V súčasnosti bude zníženie objemu majetku u veľkej časti populácie v Európe umocnené výrazným poklesom celkovej hodnoty majetku a zvýšením životných nákladov aj v dôsledku inflácie (rast cien energií, potravín, pod významným vplyvom sankcií voči RF). Ak bola pre Európanov hlavným cieľom kvalita života, táto sa radikálne mení v dôsledku významných zmien ekonomických a finančných podmienok. Ak bolo základným cieľom americkej spoločnosti hromadenie majetku, ktorý môže byť v istom ohľade zárukou kvality života, v dôsledku negatívneho vývoja na kapitálových a akciových trhoch sa jeho hodnota znižuje.

Vzhľadom na starnutie populácie (Eurostat, 2020) bude vo väčšine vyspelých ekonomík dochádzať k výraznému rastu úlohy úrovne starobných dôchodkov vo vzťahu k vývoju spotreby. Diskusie o neudržateľnosti existujúceho penzijného systému, polemiky o korigovaní valorizačného systému starobných dôchodkov, verejné úvahy o posune veku odchodu do dôchodku či o skracovaní pracovnej doby a vytváraní delených pracovných miest, to všetko vedie k zníženiu výšky príjmu/dôchodku, resp. k fixovaniu ich nízkej úrovne.

Demografický vývoj je charakteristický zvýšením podielu 65+ ročných (Eurostat, 2020). Dôsledkom je skutočnosť, že reálna úroveň príjmov bude znamenať záťaž pre verejné financie a prehĺbi príjmovú polarizáciu, pretože väčšina budúcich starobných dôchodkov bude na nízkej úrovni. Možno počítať s nárastom množstva ľudí s nízkymi príjmami, čo súvisí so starnutím populácie, ako aj s transformáciou penzijného systému. Nízke príjmy znamenajú ich obmedzenú disponibilitu pre spotrebu, ktorá sa týmto zníži. Potreba a štruktúra vynakladanej práce sa následne zmení aj vo väzbe na Industry 4.0 od využitia umelej inteligencie, ale aj vo vzťahu k celkovej optimalizácii spoločnosti. Pri niektorých profesiách, v súčasnosti charakteristických vyššou úrovňou príjmov, bude možné zaznamenať pokles miezd a rad pracovných miest bude nahradený nepodmieneným príjmom. Možno hovoriť o ďalšom, až masívnom posune medzi nízkopríjmové skupiny obyvateľstva (nielen z pozície pracovných príjmov, ale aj starobných dôchodkov).

Viditeľne je organizovaný systém, ktorý na základe kumulácie rôznych procesov skôr negatívneho charakteru bude viesť k zväčšovaniu

rozdielov. Prehlbovanie polarizácie by mohlo dosiahnuť kritickú hranicu. V rámci úvah sa na WEF „objavil“ názor, že kritické sociálne pnutie je možné „nedosiahnuť“, a to zastavením rastu populácie (WEF, 2022b). Už v súčasnosti disponuje 50 % najchudobnejších iba 8,5 % všetkých príjmov vo svete. O jednu generáciu sa zväčšil globálny rodový rozdiel, pričom rasový a etnický pôvod je faktorom multidimenzionálnej chudoby. Očakáva sa, že zmena klímy privedie do roku 2030 do chudoby ďalších 68 – 135 miliónov ľudí.

* * *

Súčasná spoločnosť stojí pred signifikantnou zmenou pohľadu na polarizáciu nielen z aspektu príjmu a majetku, ale aj prístupu k riešeniu narastajúcich globálnych a regionálnych problémov.

Možno predpokladať, že polarizácia sa cez sociálny kredit premietne do postavenia jednotlivca v spoločnosti aj v krajinách EÚ. Výška sociálneho kreditu určí aký druh života, plnohodnotný, či menej hodnotný bude mať. Rozsah uhlíkovej stopy bude s veľkou pravdepodobnosťou limitovať jeho spotrebiteľské zvyklosti, bez ohľadu na výšku príjmu. Veľká časť populácie bude dostávať iba nepodmienený príjem, ktorý sa stane hlavným nástrojom na kontrolu ľudí a spoločnosti.

To, čo bolo pôvodne označované za dezinformácie, naplno zaznieva od predstaviteľov WEF (2030AGENDAde, Infos zu den SDGs, 2023), WHO či WTO. Je potrebné rátať s tým, že budúcnosť bude určená nie iba ekonomickými pravidlami (zisk, produktivita, efektívnosť), ale budú ju stále výraznejšie ovplyvňovať geopolitické pohľady na vývoj spoločnosti. Diskusie o vyvolenej skupine, ktorá by mala riadiť globálnu spoločnosť, alebo o tom, ako je potrebné vytvoriť jednotné zázemie pre oblasť zdravotníctva, formovanie digitálnej spoločnosti cez digitálnu identitu a digitálne meny, o náhrade finančnej hotovosti digitálnymi peniazmi znamenajú, že pohľad na polarizáciu, ako je vnímaná v súčasnej podobe, bude zatláčaný do úzadia a prehodnotený.

Doposiaľ o pozícii jedinca v spoločnosti rozhodovali jeho schopnosti pracovať, talent, vzdelanie aj región, v ktorom žije a pracuje. V budúcnosti bude rozhodujúcou empatia k predstavám elít a ochota akceptovať charakteristické znaky budúcej spoločnosti. Príjmová

polarizácia sa z hľadiska kritérií zobrazovania negatívnych procesov vo vnútri spoločnosti môže stať odrazom solidarity s charakterom spoločnosti. Bude ukazovať stotožnenie sa jedinca s parametrami budúcej spoločnosti. Tieto úvahy boli ešte pred pár rokmi považované za veľmi vzdialenú budúcnosť. Turbulentný vývoj vo viacerých oblastiach života globálnej spoločnosti tieto úvahy rýchlo približuje a uvádza ich do reality. Riadenie globálnej spoločnosti elitami už nie je predmetom konšpiračných teórií, ale stáva sa významným z pohľadu dosiahnutia geopolitických cieľov.

Realitou je, že väčšina sveta prechádza na používanie digitálnej identity (napr. digitálny covidový pas, digitálne meny). Do istej miery sa takto zakrývajú dôsledky polarizácie majetku. Úloha financií v rámci ich pozície v budúcej spoločnosti bude postupne nahradzovaná inými aspektmi. Reálne hodnotenie miesta jedinca v spoločnosti, ktoré sa odzrkadľuje v polarizácii príjmov a majetku, bude nahradené novými kritériami, súvisiacimi s nemateriálnymi aspektmi.

Obdobie boja proti pandémie ochorenia COVID-19 bolo istým katalyzátorom na urýchlenie mnohých javov. Išlo o zrýchlenie procesu koncentrácie v niektorých odvetviach, predovšetkým farmaceutických firiem a niektorých nadnárodných zoskupení, o zosilnenie aktivít inštitúcií ako WEF, ŠOS a významný rast vplyvu BRICS.

Ukazuje sa, že polarizácia majetku už vôbec nie je odrazom schopností jedinca, ale určitých procesov vo veľkej miere súvisiacich s manipuláciou na finančných trhoch. Príjmová polarizácia sa stále viac stáva výsledkom iných ako ekonomických kritérií. Z tohto hľadiska nadobúda rozdelenie na chudobných a bohatých nové dimenzie.

4. ZADLŽENOSŤ ŠTÁTOV

V posledných troch rokoch sme svedkami troch systémových šokov – ochorenia COVID-19, ruskej invázie na Ukrajinu a pokračujúcich devastujúcich účinkov spôsobených klimatickou zmenou, ako aj zmenou prírodných podmienok. Tieto šoky zaznamenali veľmi negatívny vplyv na sociálno-ekonomický vývoj takmer vo všetkých štátoch sveta. Okrem uvedených systémových šokov sme tiež svedkami troch významných rizík – vysokej miery inflácie, narastajúceho verejného dlhu a začatého procesu fragmentácie svetovej ekonomiky na geoeconomické bloky. Uvedené riziká veľmi výraznou mierou negatívne ovplyvňujú vývoj tak vo svetovej ekonomike, ako aj ekonomik štátov Európskej únie a Slovenska.

V tomto storočí možno sledovať nárast vnútorných a vonkajších makroekonomických nerovnováh vo svetovej ekonomike i v ekonomikách členských štátov Európskej únie vrátane Slovenska. Svetová finančná kríza a následne svetová recesia viedli k svetovej dlhovej kríze, ktorá výraznou mierou ovplyvnila udržateľnosť verejných financií. Bol zaznamenaný rast tak fiškálneho deficitu, ako aj verejného dlhu takmer vo všetkých štátoch sveta. Okrem toho bol zaznamenaný nárast celkového svetového dlhu, ktorý dosiahol historicky najvyššiu úroveň.

Vznik, rozsah a nekontrolované rýchle šírenie ochorenia COVID-19 ešte ďalej prehĺbili nestabilitu vo verejných financiách v jednotlivých štátoch vo svete. Súčasná geopolitická kríza a s ňou spojená ruská invázia na Ukrajinu viedli k nepredvídaným negatívnym dôsledkom vo vývoji udržateľnosti verejných financií.

Prebiehajúca svetová vírusová kríza, geopolitická kríza, ktorá viedla k fragmentácii vo svetovej ekonomike, t. j. k narušeniu svetového obchodu, medzinárodných menových, finančných a platobných vzťahov, ale aj postupné vytváranie menových blokov vrátane narušenia svetových hodnotových reťazcov bezprecedentne výraznou mierou ovplyvnili a ďalej veľmi negatívne ovplyvňujú vývoj verejných financií na celom svete. Okrem toho pokračujúca klimatická kríza a s ňou spojené existenčné riziko môžu viesť k veľmi negatívnemu vplyvu vo vývoji

verejných financií, hlavne na rast verejného dlhu. Cieľom tejto časti práce je poukázať na jedno z najväčších rizík v súčasnosti, neudržateľnosť verejných financií a ich dôsledky na odolný, inkluzívny a udržateľný hospodársky rast jednotlivých štátov.

Pre lepšie pochopenie makroekonomickej kategórie verejných financií a ich determinantov je potrebné terminologicky vymedziť obsah a definovať základné pojmy danej oblasti.

4.1. Vymedzenie základných pojmov a kategórií

Verejný dlh je makroekonomickou kategóriou, ktorá je výsledkom narastajúcich fiškálnych deficitov a historických záväzkov jednotlivých štátov. Svojím obsahom a rozsahom predstavuje veľmi komplexnú makroekonomickú kategóriu, ktorá je spravidla vnútornej povahy, ale je tiež ovplyvňovaná vonkajšími faktormi. Verejný dlh a fiškálny deficit sa používajú pri hodnotení vývoja makroekonomických nerovnováh.

V súčasnosti deklarovaná a potrebná udržateľnosť verejných financií predstavuje jednu z najväčších výziev na ceste k odolnému, inkluzívnemu a dlhodobo udržateľnému hospodárskemu rastu. Verejný dlh ovplyvňuje takmer všetky sféry sociálno-ekonomického rozvoja, ako aj spoločenskú nadstavbu.

Z teoretického hľadiska možno sledovať celý rad prístupov k vymedzeniu pojmu verejný dlh¹⁸. Spravidla pri vymedzení pojmu a pri jeho medzinárodnom porovnávaní sa vychádza z jeho relatívneho vyjadrenia ako pomeru jeho absolútnej veľkosti v príslušnom štáte k dosiahnutému hrubému domácomu produktu v percentuálnom vyjadrení v tom-ktorom štáte.

Verejný dlh predstavuje súhrn všetkých súčasných a minulých nesplatených záväzkov toho-ktorého štátu. Tieto záväzky môžu byť

¹⁸ V rámci vymedzenia obsahu makroekonomickej kategórie verejný dlh vo výskume, ale hlavne z hľadiska komplexných analýz sa jeho hodnotením a porovnávaním najviac zaoberajú medzinárodné menovo-finančné inštitúcie, ekonomické inštitúcie a rôzne poradenské a auditorské spoločnosti.

vyjadrené v pokladničných poukážkach¹⁹, v strednodobých a dlhodobých cenných papieroch (dlhopisoch), úveroch, poistení, vo vkladoch, v obeživách, v dôchodkoch vrátane štandardizovaných záručných systémov a iných záväzkov štátu. Preto pri komplexnom hodnotení vývoja verejného dlhu je potrebné brať do úvahy všetky súčasné a historické záväzky verejnej správy.

Členské štáty Európskej únie pri koncipovaní vytvorenia jednotnej meny na starom kontinente prijali dôležitý dokument pre oblasť verejných financií, výmenných kurzov a úrokových mier. Prijatá Maastrichtská zmluva z roku 1992 presne špecifikuje nominálne konvergenčné kritériá pre verejné financie²⁰.

Na rozdiel od verejného dlhu sa pri hodnotení vnútornej makroekonomickej nerovnováhy berie do úvahy aj *úroveň čistého dlhu*. Tento predstavuje rozdiel medzi hrubým verejným dlhom a súčtom finančných aktív ako menové zlato a SDR²¹, hotovosť, cenné papiere v trhovej hodnote aj s kótovanými akciami na jednotlivých popredných medzinárodných kapitálových burzách vrátane ostatných druhov cenných papierov, ktoré sú vyjadrené v trhovej hodnote. Verejný dlh predstavuje a zahŕňa všetky záväzky verejnej správy v nominálnej hodnote, ktoré vznikli na základe prijatých vkladov, emitovaných cenných papierov iných ako akcie (okrem finančných derivátov²²). Fiškálna politika, ale

¹⁹ Pod pokladničnými poukážkami rozumieme vládne krátkodobé cenné papiere, ktoré emitujú spravidla ministerstvá financií od niekoľkých dní do jedného roka.

²⁰ V zmysle prijatej Maastrichtskej zmluvy (v roku 1992) boli presne vymedzené nominálne konvergenčné kritériá pre oblasť verejného dlhu na úrovni 60 % HDP a na úrovni 3 % pre fiškálny deficit. Okrem toho bol prijatý Pakt stability a rastu, ktorý presne špecifikuje dodržiavanie stanovených kritérií. V dôsledku ochorenia COVID-19 bola účinnosť Paktu stability a rastu dočasne pozastavená, zatiaľ do roku 2023.

²¹ Zvláštne práva čerpania (*Special Drawing Rights* – SDR) sú umelou zúčtovacou jednotkou v rámci Medzinárodného menového fondu, ktorá vznikla na konci 60. rokov. SDR predstavuje doplnkovú zložku medzinárodnej likvidity. Všetky pôžičky, úvery poskytované Medzinárodným menovým fondom sú vyjadrené v SDR. Hodnota SDR je denne kótovaná a je vyjadrená priemerovaním hodnoty piatich svetových rezervných mien – amerického dolára (USD), eura (EUR), japonského jenu (JPY), anglickej libry šterlingov (GBP) a čínskeho juanu (CNY).

²² Finančné deriváty predstavujú podkladové aktíva, ktoré majú termínový charakter. Najvyšší objem v rámci finančných derivátov predstavujú finančné deriváty na úrokové miery. V súčasnosti celkový objem finančných derivátov predstavuje niekoľkonásobok svetového HDP.

hlavne verejný dlh a fiškálny deficit tvoria základ pre hodnotenie vývoja vnútornej makroekonomickej nerovnováhy (Gaspar – Obstfeld – Sahay, 2016). Nerovnováha vo fiškálnej oblasti je výsledkom rozdielu medzi celkovými príjmami a výdavkami. V praxi to znamená, že čím vyšší je fiškálny deficit, tým je vyšší aj očakávaný verejný dlh. Aj napriek orientácii zameranej na dlhodobú udržateľnosť verejných financií väčšina štátov vo svetovej ekonomike²³ vrátane vybraných členských štátov Európskej únie a niektorých vybraných štátov eurozóny dosahujú relatívne veľmi vysoký fiškálny deficit, čo zákonite vedie k vyššej úrovni verejného dlhu.

Riadenie verejných financií predstavuje veľmi zložitý a komplexný rozhodovací proces. Jednotlivé vlády v rámci svojich deklarovaných cieľov v mnohých prípadoch realizujú ambiciózne programy financovania celej infraštruktúry (zdravotníctvo, školstvo a obrana). Pre naplnenie uvedených programov potrebujú zabezpečiť dostatočné príjmy do štátneho rozpočtu. Preto je nesporne dôležitá strana príjmov v štátnom rozpočte. Objem príjmov je spravidla spojený s daňami, colnými poplatkami a inými zdrojmi, ktoré plynú do štátneho rozpočtu.

Narastajúci verejný dlh je výsledkom historických fiškálnych deficitov. Dlhodobé zvyšovanie fiškálnych deficitov nevytvára dostatočný priestor pre využitie finančných zdrojov orientovaných na financovanie prioritných zámerov vo verejnom sektore. Preto z dlhodobého hľadiska je veľmi dôležité správne nastavenie na príjmovej stránke, t. j. správne zosúladenie všetkých možných daní a ciel, ako aj iných príjmov plynúcich do štátneho rozpočtu.

V súčasnosti, v období pretrvávajúcich systémových šokov²⁴, ktoré v poslednom období sú z vonkajšieho prostredia, a pokračujúcich rizík, ktoré majú v súčasnosti tiež vonkajší charakter, sa často stretávame s požiadavkami na efektívnejšie hospodárenie s verejnými zdrojmi, znižovanie výdavkov na rôznych úrovniach verejného rozpočtu.

²³ Aj napriek deklarovanej stratégii orientovanej na dlhodobú udržateľnosť verejných financií sa niektorým vybraným priemyselne vyspelým štátom nedarí plniť svoje záväzky na zníženie verejného dlhu (pozri tab. 4.2).

²⁴ V súčasnosti pretrvávajú veľmi výrazné reálne šoky z vonkajšieho prostredia, ktoré negatívne ovplyvňujú stabilitu a udržateľnosť verejných financií.

Na dosiahnutie stabilného sociálno-ekonomického vývoja v procese historickej transformácie je potrebné zabezpečiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Táto sa môže zabezpečiť len správnym prerozdelením v rámci vytvoreného hrubého domáceho a hrubého národného produktu v príslušnom štáte. Preto hlavným cieľom riadenia verejných financií by mala byť orientácia na zabezpečenie vzájomného súladu medzi výdavkami a príjmami štátneho rozpočtu. V reálnej praxi to znamená, aby boli správne nastavené politiky tak na strane príjmov, ako aj výdavkov štátneho rozpočtu, aby namiesto fiškálnych deficitov bola orientácia na vyrovnaný alebo prebytkový štátny rozpočet.

Pri naplnení cieľa dlhodobej udržateľnosti verejných financií je potreba orientácie na dlhodobý, odolný a inkluzívny hospodársky rast. To znamená, že investovanie z verejných zdrojov môže využiť len tie zdroje, ktoré sú k dispozícii.

V opačnom prípade dochádza k vnútorným makroekonomickým nerovnováham v oblasti verejných financií. Výdavky zo štátneho rozpočtu by nemali byť orientované na splácanie historických a súčasných záväzkov, ale by mali byť využité na investovanie do produktívnych odvetví, kde je pridaná hodnota a kde sa vytvárajú aj dodatočné príjmy do štátneho rozpočtu.

Preto správa a riadenie verejných financií by mali byť orientované na rovnovážny stav vo verejných financiách alebo dosiahnutie fiškálneho prebytku. V takom prípade sa vytvárajú podmienky pre očakávaný hospodársky rast a podporuje sa sociálno-ekonomický rozvoj. V opačnom prípade, ak pretrváva fiškálny deficit, tento musí byť refinancovaný z verejných zdrojov, ktoré mohli byť efektívnejšie, účinnejšie a produktívnejšie využité pre rozvoj celej spoločnosti vrátane spoločenskej nadstavby.

Pri hodnotení verejného dlhu z metodologického hľadiska je potrebné vychádzať zo všeobecne prijatých definícií, ktoré boli postupne rozpracované a presne podrobne konkretizované medzinárodnými menovo-finančnými a ekonomickými inštitúciami.

Vzhľadom na rozdielny sociálno-ekonomický vývoj v jednotlivých štátoch by preto mali byť uplatňované rozdielne podmienky a prístupy pri analýze vývoja verejného dlhu. Okrem toho pri splácaní verejného

dlhu je potrebné brať do úvahy všetky technické náležitosti, ktoré súvisia s emisiou pokladničných poukázok a vládnych dlhopisov²⁵.

Pri analýzach vývoja verejného dlhu je potrebné vymedziť aj jeho jednotlivé kritériá a charakteristiky²⁶. Čistý dlh sa spravidla eviduje v systéme národných účtov. Tento v porovnaní s hrubým verejným dlhom zohľadňuje iba tie zdroje, ktoré bude mať štát k dispozícii na zabezpečenie jeho financovania²⁷. V každom prípade pri hodnotení vývoja verejného dlhu je potrebné brať do úvahy príčinné súvislosti jeho vzniku.

Historické skúsenosti poukazujú na to, a súčasná reálna prax to potvrdila, že dlhodobý fiškálny deficit vedie k dlhodobo neudržateľnému verejnemu dlhu²⁸.

Pri posudzovaní vývoja verejného dlhu je potrebné rozlišovať jednotlivé faktory, ktoré tento dlh výrazne ovplyvňujú²⁹. Okrem toho existujú rozpočtové a mimorozpočtové zdroje. Tiež verejný dlh môže byť výsledkom faktorov, ktoré majú ekonomickú a neekonomickú povahu. Nadmerný rast verejného dlhu má veľmi negatívny vplyv na reálnu

²⁵ Pri týchto podmienkach sú dôležité predovšetkým lehota splatnosti pokladničných poukázok a vládnych dlhopisov, v akých menách je emisia uskutočnená, pri akých úrokových mierach, aké je riziko štátu, a či ide o domáci alebo zahraničný dlh a pod.

²⁶ Verejný dlh sa spravidla delí na hrubý a čistý. Hrubý dlh je dôležitým ukazovateľom pre medzinárodné porovnávanie. Vyjadruje súhrn všetkých zložiek v rámci rozpočtovej sústavy vrátane mimorozpočtových zdrojov, ak v tom-ktorom štáte existujú. Čistý dlh predstavuje sumu štátnych aktív, pôžičky súkromného sektora, štátny podiel na akciovom majetku súkromných spoločností, devízové rezervy a hotovosť.

²⁷ Podľa kritéria štruktúry verejnej vlády poznáme štátny dlh na centrálnej úrovni vlády, dlh na regionálnej úrovni verejnej vlády a dlh miestnej úrovne verejnej vlády (miest a obcí). Okrem toho je potrebné rozlišovať domáci dlh, ktorý predstavuje dlh voči domácim inštitúciám, a zahraničný dlh, ktorý predstavuje záväzok voči zahraničným menovo-finančným, regionálnym rozvojovým bankám, iným finančným a nefinančným inštitúciám vrátane bilaterálnych a multilaterálnych veriteľov. Pri analyzovaní verejného dlhu je dôležité, či ide o krátkodobý, strednodobý alebo dlhodobý dlh. V prípade reálneho dlhu sa znižuje objem dlhu o infláciu.

²⁸ V súčasnosti tento nepriaznivý trend možno sledovať v niektorých štátoch, napríklad v Japonsku, Grécku, Taliansku, Portugalsku a USA.

²⁹ V teórii, ale aj v hospodárskej praxi možno sledovať nasledovné faktory, ktoré spôsobujú verejný dlh: rozpočtové, mimorozpočtové, ekonomické a neekonomické faktory.

ekonomiku. Preto pri posudzovaní dôsledkov verejného dlhu je potrebné analyzovať jeho príčinné súvislosti.³⁰

Na vývoj verejného dlhu pôsobia nielen vnútorné faktory, ale v poslednom období hlavne *systémové reálne šoky z vonkajšieho prostredia*. Od marca 2020 bolo možné sledovať výrazné zhoršenie fiškálnej udržateľnosti v prevažnej väčšine štátov sveta. Vznik a relatívne nepredvídané rýchle šírenie svetovej vírusovej krízy a nepripravenosť sektora zdravotníctva čeliť tejto kríze viedli k historicky bezprecedentnému zhoršeniu verejných financií. Možno očakávať, že systémový šok spojený so vznikom svetovej vírusovej krízy bude mať naďalej dlhodobé dôsledky pre udržateľnosť verejných financií. Pre lepšie pochopenie vývoja verejného dlhu je potrebné zhodnotiť jeho vývoj pred vznikom svetovej finančnej krízy, svetovej vírusovej krízy a v procese geoeconomickej krízy, ale tiež poukázať na intenzívne prehlbujúce sa devastačné účinky klimateckej zmeny a zmeny prírodných podmienok. Pre komplexné pochopenie zadlženosti v tejto časti venujeme pozornosť vývoju tak verejného, ako aj súkromného dlhu.

4.2. Vývoj verejného a súkromného dlhu vo svete

Vývoj verejného dlhu začal postupne narastať ako dôsledok svetovej finančnej krízy hlavne v priemyselne vyspelých štátoch sveta, kde svetová finančná kríza mala svoje epicentrum.

Tabuľka 4.1 zobrazuje vývoj verejného dlhu pred vznikom svetovej finančnej krízy vrátane troch systémových šokov a ich vplyv na verejný dlh v členení na celkový verejný dlh vo svete, v priemyselne vyspelých štátoch, novoindustrializovaných štátoch a v rozvojových štátoch s najnižšími príjmami na jedného obyvateľa.

Z údajov o výške verejného dlhu v tabuľke 4.1 jednoznačne vyplýva, že celkový priemerný verejný dlh za obdobie rokov 2007 po súčasnosť sa zvýšil takmer dvojnásobne. Pri porovnaní vývoja verejného dlhu možno sledovať, že najvyšší verejný dlh dosahuje Japonsko. Podľa

³⁰ Vo všeobecnosti pri posudzovaní negatívnych dôsledkov verejného dlhu na vnútornú ekonomiku je potrebné analyzovať hlavne vplyv na rozpočet, redistribúciu, ale tiež najmä v súčasnosti je potrebné brať do úvahy vývoj miery inflácie a rast úrokových mier.

posledných prognóz zverejnených Medzinárodným menovým fondom (MMF) sa očakáva, že v roku 2028 verejný dlh Japonska dosiahne 264 % HDP, USA 136,2 % HDP a Číny 104,9 % HDP.

T a b u ľ k a 4.1

Vývoj verejného dlhu vo svete (v % HDP) v období rokov od 2007 s výhľadom do roku 2028

Región/Rok	2007	2008	2009	2010	2011 – 2018	2019	2020	2021	2022*	2028*
Svet	61,1	64,0	74,7	76,9	80,9	84,1	99,8	96,0	112,5	117,8
Priemyselne vyspelé štáty	71,7	78,4	91,7	98,1	105,2	105,2	124,7	119,5	128,4	136,2
Eurozóna	66,0	69,7	80,4	86,0	92,1	85,8	99,4	97,8	112,5	117,8
Japonsko	172,8	180,7	198,7	205,7	229,1	236,1	259,1	262,1	261,3	264,0
USA	64,6	73,5	86,7	95,2	104,7	108,8	134,5	128,1	121,7	136,2
Novoindustrializované štáty	35,0	32,9	38,5	37,4	43,5	54,1	64,5	64,5	65,7	80,8
Čína	29,2	27,2	34,6	33,9	42,6	57,2	68,0	71,5	77,1	104,9
Ruská federácia	8,5	7,8	10,9	11,1	12,9	13,7	19,2	16,5	19,6	21,5
Rozvojové štáty s najnižšími príjmami	28,8	27,1	29,6	28,0	34,7	42,7	48,6	48,5	48,2	43,2

*Prameň: MMF, Global Debt Database (2022), s. 6; *MMF, Fiscal Monitor, apríl (2023), s. 76 – 84.*

Aj napriek tomu, že dlh v rozvojových a najchudobnejších štátoch dosahuje relatívne nízku úroveň v porovnaní s priemyselne vyspelými štátmi, tieto štáty zápasia s veľkými problémami pri splácaní svojich historických a súčasných záväzkov. Verejný dlh rozvojových štátov s najnižšími príjmami zaznamenal za sledované obdobie, t. j. od vzniku svetovej finančnej krízy až po súčasnosť, najvyšší vzostup, čo vedie tieto štáty k neschopnosti splácať svoje záväzky. Pri analýzach vývoja celkovej zadlženosti je potrebné brať do úvahy aj vývoj súkromného sektora.

Celkový vývoj súkromného sektora dokumentuje tabuľka 4.2, a to za obdobie rokov 2007 až 2021.

T a b u ľ k a 4.2

Vývoj súkromného dlhu vo svete (v % HDP) v období rokov od 2007 do roku 2021

Región/Rok	2007	2008	2009	2010	2011 - 2018	2019	2020	2021
Svet	136,1	137,3	142,7	137,2	140,3	145,8	158,9	152,8
Priemyselne vyspelé štáty	164,1	168,0	171,9	166,9	164,2	165,2	170,5	174,2
Eurozóna	153,5	159,2	167,2	166,7	164,5	160,9	174,8	169,3
Japonsko	159,4	164,4	170,9	163,0	158,1	163,8	182,5	185,2
USA	169,2	169,8	167,5	159,0	151,0	151,5	164,9	158,7
Novoindustrializované štáty	67,8	71,4	81,8	83,9	107,4	123,1	135,1	128,8
Čína	105,8	105,8	127,8	138,4	169,4	189,5	200,8	193,6
Iné	56,2	59,9	62,8	62,0	69,0	71,5	77,5	71,0
Rozvojové štáty s najnižšími príjmami	19,4	21,4	24,3	24,0	27,6	34,4	36,9	38,9

Prameň: IMF, Global Debt Database (2022), s. 6.

Podobne ako v prípade verejného dlhu aj v prípade súkromného dlhu najvyššiu hodnotu dosahujú priemyselne vyspelé štáty, hlavne Japonsko, ktorého dlh súkromného sektora dosiahol v roku 2021 185,2 % HDP.

Podobne ako pri verejnom dlhu, tak aj pri súkromnom dlhu novoindustrializované štáty dosiahli nižšiu úroveň v porovnaní s priemyselne vyspelými štátmi. Aj napriek tomu, že súkromný dlh v rozvojových a najchudobnejších štátoch dosahuje relatívne nižšiu úroveň, v porovnaní s priemyselne vyspelými štátmi a novoindustrializovanými štátmi zaznamenal v roku 2021 relatívne vysoký nárast, t. j. 38,9 % HDP.

Vznik a rýchle šírenie svetovej vírusovej krízy veľmi výrazne negatívne ovplyvnilo vývoj verejného dlhu takmer vo všetkých štátoch sveta, ale COVID-19 mal v jednotlivých štátoch na vývoj dlhu rozdielny vplyv.

4.3. COVID-19 a jeho vplyv na verejné financie

Jedným z najväčších dedičstiev svetovej finančnej krízy a svetovej recesie bol vznik svetovej dlhovej krízy. Ak epicentrom svetovej finančnej krízy a svetovej recesie sa stali USA, epicentrom svetovej dlhovej krízy boli niektoré vybrané štáty eurozóny³¹.

Po druhej svetovej vojne priemyselne vyspelé štáty aj napriek veľmi vysokým výdavkom na obnovu vojnou zničenej Európy boli schopné veľmi významne znížiť verejný dlh³². V prípade priemyselne vyspelých štátov možno sledovať dlhodobý trend nárastu verejného dlhu od začiatku 70. rokov. Medzi jednotlivými štátmi sa začali výrazne otvárať nožnice po vzniku svetovej finančnej krízy. Aj keď neexistujú detailné empirické štúdie z tejto oblasti, možno konštatovať, že dlhodobé zníženie daní pre korporácie viedlo k tomuto nepriaznivému vývoju verejného dlhu v priemyselne vyspelých štátoch až po súčasnosť.

Vznik a rýchlosť šírenia nákazy je bezprecedentný v moderných ekonomických dejinách. COVID-19 je najväčšou krízou v oblasti verejného zdravotníctva, humanitárnej pomoci, trhu práce, sociálnou a najväčšou ekonomickou krízou od americkej veľkej hospodárskej krízy z 30. rokov.

Svetová vírusová kríza v rámci ekonomicky vzájomne silne prepojeného svetového hospodárstva viedla k obrovským stratám na ľudských životoch, ako aj k symetrickým reálnym vonkajším šokom pre národné ekonomiky jednotlivých štátov. COVID-19 viedol k najhlbšej recesii v novodobých ekonomických dejinách.

COVID-19 v niektorých štátoch prehĺbil už aj tak menej udržateľnú úroveň verejného dlhu. Ak po vzniku svetovej finančnej krízy väčšina

³¹ Vznik svetovej dlhovej krízy je spravidla spájaný s niektorými vybranými štátmi eurozóny, napr. Grécko, Írsko, Portugalsko, Španielsko a Taliansko.

³² Jednotlivé priemyselne vyspelé štáty v období po druhej svetovej vojne mali oveľa lepšiu východiskovú pozíciu orientovanú na zníženie verejného dlhu. Bolo to obdobie relatívne vysokých temp hospodárskeho rastu, podporované rozsiahlymi infraštruktúrnymi projektmi, veľmi priaznivým demografickým vývojom známym pod názvom *babyboom*, bez existencie virtuálneho finančného sektora (finančné deriváty) a bez dodatočných výdavkov štátneho rozpočtu spojených s klimatickými zmenami. V súčasnosti všetky uvedené podmienky na zníženie verejného dlhu sú neporovnateľne horšie v porovnaní s podmienkami po druhej svetovej vojne.

štátov v dôsledku hlbkej recesie pristúpila k reštriktívnej fiškálnej a expanzívnej menovej politike, v súčasnosti takmer všetky štáty prijali expanzívnu fiškálnu politiku ako dôsledok negatívnych vplyvov ochorenia COVID-19 na sociálno-ekonomický vývoj v jednotlivých štátoch.

Pri hlbkej hospodárskej recesii boli zaznamenané záporné hodnoty hospodárskeho rastu vo väčšine priemyselne vyspelých štátov. Výrazné zníženie príjmov do štátneho rozpočtu v dôsledku ochorenia COVID-19 viedlo k bezprecedentnému nárastu verejného dlhu. Tento nárast bol spojený s potrebnými dodatočnými výdavkami na zdravotníctvo, v sociálnej oblasti a na fiškálne stimuly potrebné pre oživenie jednotlivých národných ekonomík.

V októbri 2021, po krátkom období postupného a sľubného oživenia svetovej ekonomiky, ekonomiky členských štátov Európskej únie vrátane Slovenska, bolo možné sledovať pokles svetového hospodárskeho rastu v dôsledku pokračujúcej pandémie. Koronavírusové mutácie a ich rýchle šírenie viedli k neočakávanému poklesu hospodárskeho rastu, pokračujúcemu narušovaniu svetových hodnotových reťazcov, rastu cien energie, čo následne viedlo k nárastu miery inflácie. Okrem toho v tomto zložitom období postkovidové oživenie svetovej ekonomiky bolo narušené hlavne geopolitickou krízou spojenou s ruskou inváziou na Ukrajinu.

4.4. Geopolitická kríza a jej vplyv na verejný dlh

Geopolitická kríza a s ňou spojená invázia Ruska na Ukrajinu naďalej nepriaznivo ovplyvňuje vývoj verejného dlhu vo vybraných štátoch, čo dokumentujú tab. 4.3 a tab. 4.4. Obidve tabuľky číselne zachytávajú vývoj verejného dlhu od roku 2014 s prognózou na roky 2023 a s výhľadom na obdobie rokov 2025 a 2028.

V tabuľke 4.3 sú prezentované údaje vývoja verejného dlhu: priemer vo svete, v štátoch eurozóny, v G7³³ a v G20³⁴. Z uvedenej tabuľky

³³ Skupina G7 predstavuje neformálne zoskupenie priemyselne vyspelých štátov: USA, Japonsko, Nemecko, Veľká Británia, Francúzsko, Taliansko a Kanada.

³⁴ Skupina G20 predstavuje neformálne zoskupenie najväčších ekonomík sveta.

jednoznačne vyplýva, že pokračujúci trend nepriaznivého vývoja verejného dlhu bude pokračovať a očakáva sa, že zostane veľmi vysoký až do roku 2028. Podobný trend sa očakáva aj v štátoch eurozóny, kde verejný dlh je ďaleko od prijatého konvergenčného kritéria, t. j. 60 % HDP. Najmenej uspokojivým je veľmi nepriaznivý trend v štátoch skupiny G7.

T a b u ľ k a 4.3

Vývoj verejného dlhu (menej zadlžené priemyselne vyspelé štáty, v % HDP)

Štát/Rok	2014	2015	2017	2019	2020	2021	2022	2023	2025	2028
Priemer vo svete	103,7	103,3	103,4	104,0	122,9	117,4	112,5	112,4	115,0	117,8
Eurozóna	92,8	90,9	87,6	83,5	96,6	94,9	90,9	89,8	87,9	85,4
Skupina G7	117,4	116,4	117,5	118,3	140,4	134,1	128,4	128,4	132,2	136,2
Skupina G20	111,3	110,9	111,7	113,0	134,1	128,1	123,1	123,5	127,2	130,9
Austrália	34,0	37,8	41,2	46,7	57,1	57,6	55,2	59,4	62,9	62,2
Česko	41,9	39,7	34,2	30,0	37,7	42,0	42,3	43,8	43,2	45,7
Dánsko	44,3	39,8	35,9	33,7	42,2	36,6	29,7	30,4	30,3	31,5
Estónsko	10,6	10,1	9,1	8,5	18,5	17,6	17,2	21,0	24,1	24,4
Hongkong	0,1	0,1	0,1	0,3	1,0	1,9	4,3	6,1	7,8	10,6
Island	115,3	97,3	71,7	66,6	77,8	75,6	68,7	64,7	57,4	44,2
Írsko	104,3	76,7	67,6	57,0	58,4	55,4	45,2	39,9	33,2	25,2
Južná Kórea	39,7	40,8	40,1	42,1	48,7	51,3	54,3	55,3	56,6	58,2
Lotyšsko	41,6	37,1	39,0	36,7	42,1	44,7	41,6	42,0	41,2	37,3
Litva	40,5	42,7	39,3	35,8	46,3	44,0	39,6	40,2	38,0	35,0
Luxembursko	21,9	21,1	21,8	22,4	24,5	24,5	24,3	27,4	29,7	29,3
Holandsko	67,9	64,6	57,0	48,5	54,7	52,4	48,5	48,2	47,0	46,3
Nový Zéland	34,2	34,2	31,1	31,8	43,3	50,1	52,8	49,9	41,1	34,9
Nórsko	29,7	34,3	38,3	40,6	46,1	42,7	39,6	38,8	38,0	37,0
Slovensko	53,5	51,7	51,5	48,0	58,9	62,2	58,8	57,4	58,2	62,0
Švédsko	44,9	43,7	40,7	35,2	39,5	36,3	31,7	32,3	32,5	30,0
Švajčiarsko	42,1	42,2	41,8	39,6	43,3	41,5	39,1	37,5	35,0	31,7

Prameň: MMF, Fiscal Monitor, apríl (2023), s. 76 – 77.

Okrem toho v tabuľke 4.3 sú údaje aj za niektoré priemyselne vyspelé štáty, ktoré dosahujú relatívne priaznivý vývoj verejného dlhu³⁵.

³⁵ Pre lepšie pochopenie boli autorom zvolené dve tabuľky. Verejný dlh štátov, ktorý neprekročí psychologickú hodnotu 60 % HDP, predstavuje tab. 4.3 a v tab. 4.4 sú priemyselne vyspelé štáty, kde verejný dlh je viac ako 60 % HDP. Slovensko sme zaradili do obidvoch tabuliek na lepšie porovnanie, pritom do roku 2020 nepresiahlo psychologickú hodnotu 60 % HDP, ale v roku 2021 a aj s výhľadom po roku 2027 túto hodnotu prekračuje.

Z hodnôt v tabuľke 4.3 vyplýva, že tak COVID-19, ako aj geopolitická kríza výraznou mierou negatívne ovplyvňujú vývoj verejného dlhu.

Medzi štáty, ktoré dlhodobo dosahujú príkladné priaznivé výsledky v oblasti sociálno-ekonomického a technologického vývoja vrátane ochrany životného prostredia, patria všetky škandinávske štáty, Švajčiarsko, Nový Zéland a Južná Kórea³⁶.

Prezentované údaje v tabuľke 4.3 sú za skupinu štátov, ktoré majú relatívne nízky verejný dlh (pod 60 % HDP). Tieto štáty pomerne zodpovedne pristupujú k riadeniu verejných financií. Učebnicovým príkladom zodpovedného prístupu pri riadení verejných financií je Írsko, ktoré ešte v roku 2013 dosahovalo verejný dlh 120 % HDP a ktoré bolo schopné postupne ho znižovať na 45,2 % HDP v roku 2022 s výhľadom ďalšieho postupného znižovania do roku 2028 až na očakávanú úroveň 25,2 % HDP.

Nové členské štáty Európskej únie dosahujú vo väčšine prípadov neporovnateľne nižšie hodnoty verejného dlhu v protiklade so zakladajúcimi členskými štátmi Európskej únie.

Všetky štáty, ktoré zodpovedne pristupujú pri riadení a správe verejných financií, môžu vytvoriť dodatočné verejné výdavky na financovanie zdravotníctva, školstva a celkovej transformácie na zelenú, digitálnu a sociálne spravodlivú ekonomiku. Takýmto prístupom vytvoria aj lepšie predpoklady pre postupné zblížovanie sa v ekonomickej úrovni s ostatnými členskými štátmi eurozóny.

Na rozdiel od štátov zahrnutých do tabuľky 4.3 prezentované číselné údaje v tabuľke 4.4 poukazujú na veľmi nepriaznivý vývoj verejného dlhu v reprezentatívne vybraných priemyselne vyspelých štátoch. Niektoré priemyselne vyspelé štáty eurozóny dosahuje relatívne vysoký verejný dlh³⁷. Vysoké bremeno verejného dlhu v uvádzaných

³⁶ Južná Kórea patrí k štátom s najväčšími výdavkami na vedu a výskum vo svete. To svedčí aj o tom, že v rámci technologickej dominancie do roku 2025 sa umiestňuje za veľkými technologickými mocnosťami, ako sú v súčasnosti USA, Čínska ľudová republika a Japonsko, pričom Južná Kórea je v tomto zozname pred všetkými európskymi štátmi vrátane Nemecka.

³⁷ V prípade vybraných členských štátov eurozóny vzniká oprávnená otázka, do akej miery možno považovať verejný dlh za udržateľný. Aj pri optimistickom scenári vývoja verejného dlhu pre niektoré vybrané štáty eurozóny budú dosahovať veľmi vysoké hodnoty s výhľadom do roku 2028. Preto vzniká akútna potreba zabezpečiť stabilitu v rámci

štátoch eurozóny (Grécko, Taliansko, Portugalsko, Španielsko, Belgicko a Francúzsko) predpokladá vyčlenenie obrovských finančných zdrojov z verejného rozpočtu na jeho financovanie. Tieto výdavky by sa mohli oveľa lepšie využiť na sociálno-ekonomický rozvoj a na uskutočňujúcu sa náročnú transformáciu celého sociálno-ekonomického systému.

T a b u ľ k a 4.4

Vývoj verejného dlhu (najzadlženejšie priemyselne vyspelé štáty, v % HDP)

Štát/Rok	2014	2015	2017	2019	2020	2021	2022	2023	2025	2028
Priemer vo svete	103,7	103,3	103,4	104,0	122,9	117,4	112,5	112,4	115,0	117,8
Eurozóna	92,8	90,9	87,6	83,5	96,6	94,9	90,9	89,8	87,9	85,4
Skupina G7	117,4	116,4	117,5	118,3	140,4	134,1	128,4	128,4	132,2	136,2
Skupina G20	11,3	110,9	11,7	113,0	134,1	128,1	123,1	123,5	127,2	130,9
Rakúsko	83,8	84,4	78,6	70,6	82,9	82,3	77,8	74,9	71,4	67,2
Belgicko	107,0	105,2	102,0	97,6	112,0	109,2	105,3	106,0	111,1	119,5
Kanada	85,5	92,0	90,9	90,2	118,9	115,1	106,6	105,1	99,2	91,1
Cyprus	108,8	106,8	92,6	90,4	113,5	101,1	86,5	79,6	67,8	56,0
Fínsko	64,5	68,3	66,0	64,0	74,8	72,6	74,8	74,5	77,8	82,1
Francúzsko	94,1	95,4	98,1	97,4	114,7	112,6	111,1	111,4	112,8	115,0
Malta	62,1	56,2	47,8	40,3	52,9	55,1	55,8	56,9	56,6	55,5
Nemecko	75,3	71,9	64,6	58,9	68,0	68,6	66,5	67,2	64,4	59,6
Grécko	181,8	179,1	183,2	185,5	212,4	200,7	177,4	166,0	155,8	143,6
Izrael	64,9	63,1	59,7	58,8	70,7	68,0	60,9	57,6	54,5	53,5
Taliansko	135,4	135,3	134,2	134,1	154,9	149,8	144,7	140,3	138,5	131,9
Japonsko	233,3	228,3	231,3	236,4	258,7	255,4	261,3	258,2	257,6	264,0
Portugalsko	132,9	131,2	126,1	116,6	134,9	125,4	116,0	112,4	115,2	96,5
Singapur	97,7	102,2	107,8	127,8	149,0	147,7	134,2	134,5	135,4	136,8
Slovensko	53,5	51,7	51,5	48,0	58,9	62,2	58,8	57,4	58,2	62,0
Slovinsko	80,3	82,6	74,2	65,4	79,6	74,5	70,2	67,7	67,8	66,9
Španielsko	105,1	103,3	101,8	98,2	120,4	118,4	112,0	110,9	107,9	109,3
Veľká Británia	86,1	86,7	85,6	84,5	105,6	108,1	102,6	106,3	112,8	113,1
USA	104,5	105,1	106,2	108,7	133,5	126,4	121,7	122,2	129,1	136,2

Prameň: MMF, Fiscal Monitor, apríl (2023), s. 76 – 77.

európskej hospodárskej a menovej únie ak niektoré členské štáty eurozóny dlhodobo neplnia prijaté pravidlá pre verejný dlh a fiškálny deficit. V tomto kontexte revízia fiškálnych pravidiel sa javí viac ako potrebná.

Menej povzbudivý vývoj v oblasti udržateľnosti verejného dlhu dosahujú obidva anglosaské štáty – USA a Veľká Británia. Očakáva sa, že verejný dlh USA, ktorý má od roku 2007 dlhodobú vzostupnú tendenciu (zaznamenal viac ako dvojnásobný nárast v období pred vznikom svetovej finančnej krízy, t. j. v roku 2007), dosiahne 136,2 % HDP v roku 2028. Avšak najzadlženejším štátom zo všetkých štátov sveta je Japonsko. Podobne ako v prípade USA aj verejný dlh Veľkej Británie má, ako z tabuľky vyplýva, dlhodobý vzostupný trend, pričom sa predpokladá, že v roku 2028 dosiahne 113,1 % HDP. Očakávaná veľmi vysoká úroveň verejného dlhu v roku 2028 (264 %) sa môže stať najväčším bremenom ďalšieho vývoja v Japonsku.

Navyše treba poukázať na skutočnosť, že štáty s relatívne vysokým verejným dlhom (pozri tab. 4.4) môžu mať problémy s jeho splácaním v dôsledku pokračujúceho relatívne nízkeho tempa hospodárskeho rastu³⁸. Tieto štáty budú potrebovať vyčleniť dodatočné finančné zdroje na financovanie svojich záväzkov pri splácaní relatívne vysokých objemov verejného dlhu. V niektorých prípadoch to môže viesť k nepredvídanej reštrukturalizácii verejného dlhu.

Preto vzniká oprávnená otázka, ako ďalej postupovať v prípade vysokej zadlženosti vybraných štátov. Vo všeobecnosti je zhoda v tom, že na dosiahnutie udržateľnosti verejných financií by mali byť splnené dva základné predpoklady:

- a) zabezpečiť dostatočný hospodársky rast,
- b) uskutočniť reformu na strane príjmov³⁹.

Historické skúsenosti z oblasti riadenia verejných financií poukazujú na to, že tie štáty, ktoré majú správne nastavené kritériá na strane výdavkov a príjmov, dosahujú dlhodobu udržateľnú hospodársky

³⁸ COVID-19 výraznou mierou spomalil svetový hospodársky rast. Geopolitický vývoj a s ním spojená fragmentácia vo vývoji svetovej ekonomiky viedli k spomaleniu svetového hospodárskeho rastu, čo ale tiež môže viesť k recesii v niektorých vybraných štátoch vo svetovej ekonomike.

³⁹ Jednou z možností zvýšenia príjmov do jednotlivých rozpočtov je snaha o zavedenie daní korporácií na úrovni 15 %. Okrem toho je celý rad otvorených otázok, ktoré sú spojené s daňovými rajmi a inými nežiaducimi operáciami, ako sú korupcia, pranie špinavých peňazí a pod.

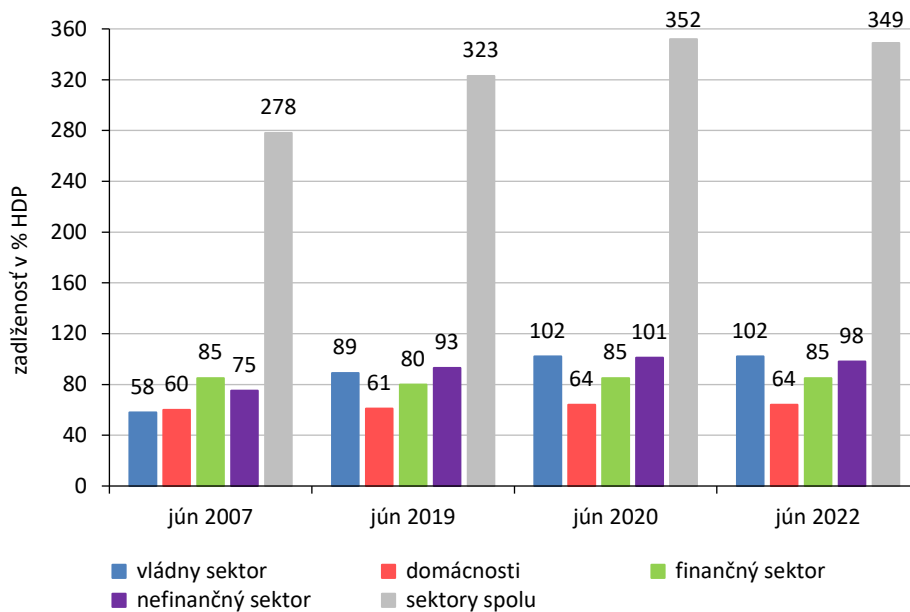
rast⁴⁰. Okrem hodnotenia vývoja verejného dlhu je dôležité porovnať vývoj zadlženosti v ostatných sektoroch ekonomiky, t. j. v domácnych, vo finančnom a nefinančnom sektore.

4.5. Svetový dlh podľa sektorov ekonomiky

Pre komplexné zhodnotenie vývoja svetovej zadlženosti v jednotlivých sektoroch ekonomiky boli analyzované údaje pred vznikom svetovej finančnej krízy. Ďalej údaje počas svetovej vírusovej krízy, geoeconomickej krízy a údaje o pretrvávajúcich negatívnych vplyvoch vyplývajúcich z fragmentácie svetovej ekonomiky a krízy spojenej so zmenami prírodných podmienok.

G r a f 4.1

Svetová zadlženosť podľa jednotlivých sektorov (v % HDP)



Prameň: Standard and Poors, Global Rating, March 20 (2023), s. 2.

⁴⁰ Medzi štáty, ktoré dosahujú už viac ako 3 dekády dlhodobo udržateľný hospodársky rast, patria nesporne napr. Austrália, Švajčiarsko a škandinávске štáty, ktoré sú príkladom pre všetky ostatné štáty na svete, ako postupovať pri prerozdelení vytvorených hodnôt a zabezpečiť tak rovnovážny a stabilný sociálno-ekonomický vývoj.

Graf 4.1 dokumentuje vývoj celkovej zadlženosti pred vznikom svetovej finančnej krízy, t. j. od roku 2007 až po rok 2022. Z uvedeného grafu jednoznačne vyplýva, že nárast je vo všetkých štyroch sektoroch ekonomiky, t. j. vo vládnom sektore, v domácnostiach, vo finančnom a nefinančnom sektore, ale nárast dlhodobo pretrváva hlavne vo vládnom sektore. Minimálne zmeny za posledných 15 rokov boli zaznamenané v prípade vývoja zadlženosti domácností. Relatívny pokles vývoja zadlženosti za sledované obdobie bol zaznamenaný vo finančnom sektore v porovnaní s rokom 2007.

Z grafu 4.1 ďalej vyplýva, že v žiadnom zo sektorov za sledované obdobie sa nepodarilo znížiť relatívne vysokú mieru zadlženosti, hlavne vo verejnom sektore⁴¹. Zníženie verejného dlhu bude čím ďalej tým viac náročnejšie, lebo v súčasnosti hlavne v prípade priemyselne vyspelých štátov nemožno objektívne očakávať veľmi vysoké tempá hospodárskeho rastu. Preto by jednotlivé štáty mali komplexne prehodnotiť tak príjmovú, ako aj výdavkovú časť štátneho rozpočtu.

Aj napriek poklesu svetovej zadlženosti v roku 2022 oproti roku 2021 možno konštatovať, že vývoj celkovej zadlženosti je z dlhodobého hľadiska neudržateľný. Najväčšie rezervy sú na príjmovej a výdavkovej časti štátneho rozpočtu. Jedným z najzložitejších problémov pri hodnotení vývoja zadlženosti v rámci jednotlivých štátov vo svetovej ekonomike je zadlženosť v rozvojových štátoch s najnižšími príjmami na jedného obyvateľa.

4.6. Veritelia v najchudobnejších a v najzadlženejších štátoch

Rozvojové štáty s najnižšími príjmami dlhodobo zápasia so správou svojich záväzkov voči jednotlivým veriteľom. Tabuľka 4.5 porovnáva najchudobnejšie a zároveň najzadlženejšie rozvojové štáty. Tieto štáty pri financovaní svojho verejného dlhu využívajú hlavne zdroje od jednotlivých veriteľov: bilaterálni, multilaterálni veritelia, ďalej sú

⁴¹ Jednotlivé štáty hlavne po svetovej finančnej kríze až do vzniku svetovej vírusovej krízy mali relatívne veľmi priaznivé obdobie na zníženie bremena verejného dlhu. Inými slovami povedané, počas veľmi úrodných rokov nevytvorili dostatočný vankúš v prípade nečakaných šokov z vonkajšieho prostredia.

to medzinárodné menovo-finančné inštitúcie, regionálne rozvojové banky, Parížsky klub, iní veritelia, ktorí nie sú členmi Parížskeho klubu⁴².

V uvedenej tab. 4.5 sú číselné údaje jednotlivých veriteľov v dvoch sledovaných obdobiach, v rokoch 1996 a 2021.

T a b u ľ k a 4.5

Financovanie najchudobnejších štátov porovnaním rokov 1996 a 2021 (podiel na celkovom vládnom a vládou garantovanom dlhu v %)

Veritelia/Rok	1996	2021
<i>Bilaterálni veritelia</i>	48	31
Parížsky klub	39	11
Iní veritelia	8	20
<i>Multilaterálni veritelia</i>	45	50
Svetová banka a IDA	21	21
Africká rozvojová banka	6	0
Ázijská rozvojová banka	0	6
MMF	5	11
Iní veritelia	13	13
<i>Súkromní veritelia</i>	8	19
Držitelia dlhopisov	0	10
Ostatní	8	9

Prameň: údaje Svetovej banky s prepočtom vedeckých pracovníkov MMF (Chuku, 2023, s. 29).

V sledovanom období možno sledovať výrazné rozdiely medzi jednotlivými veriteľmi a ich podielmi na financovaní verejného dlhu v týchto štátoch. V roku 1996 v skupine veriteľov s najväčším podielom (39 %) bol Parížsky klub⁴³. Podiel ostatných veriteľov, ktorí nie sú

⁴² Medzi päť najväčších veriteľov, ktorí poskytli najväčší objem finančných prostriedkov, patria niektoré vybrané novoindustrializované štáty (Čína, India), ktoré nie sú členmi Parížskeho klubu. Významne prispievajú s financovaním tejto skupiny najchudobnejších a najzadlženejších štátov, hlavne afrických štátov. Okrem toho prispievajú týmto štátom aj dva priemyselne najvyspelejšie štáty, významnou mierou predovšetkým Japonsko - v neporovnateľne nižšej miere aj Francúzsko.

⁴³ Parížsky klub predstavuje neformálne zoskupenie 22 veriteľských štátov, ktorého cieľom je pomoc pri financovaní verejného dlhu najchudobnejších a najzadlženejších štátov. Pri svojom rozhodovaní vychádza z nasledovných princípov: i) každý dlžnícky štát posudzuje na základe princípu „od prípadu k prípadu“, ii) všetky rozhodnutia prijíma na základe konsenzuálnej dohody všetkých veriteľov, iii) vychádza ďalej z princípu podmienosti plnenia stanovených podmienok, iv) v rozhodovacích procesoch uplatňuje princíp solidarity, v) akceptuje princíp porovnateľného zaobchádzania a vi) poskytuje informácie.

členskými štátmi Parížskeho klubu predstavoval len 8 %. V roku 2021 podiel veriteľov Parížskeho klubu klesol o 28 percentuálnych bodov v porovnaní s rokom 1996, pritom bol zaznamenaný rast podielu veriteľov, ktorí nie sú členmi Parížskeho klubu. Ide hlavne o Čínsku ľudovú republiku s nárastom o 12 percentuálnych bodov. Tiež možno sledovať výrazný pokles bilaterálnych veriteľov v roku 2021 oproti roku 1996. Zvýšil sa tiež podiel Medzinárodného menového fondu v rámci multilaterálnych veriteľov z 5 % na 12 %.

Možno konštatovať, že za sledované obdobie sa podarilo prijať a implementovať inštitucionálny rámec pre riešenie financovania najzadlženejších a najchudobnejších štátov (Asonuma – Wright, 2022). Tri systémové šoky mali veľmi negatívny vplyv na vývoj verejných financií v týchto štátoch. Preto bude potrebné zvýšiť úsilie, a to nielen na úrovni medzinárodných menovo-finančných inštitúcií, ale aj rozvojových regionálnych bánk, ostatných veriteľov pri riešení dlhodobého riešiteľného a doposiaľ nevyriešeného problému zadlženosti najzadlženejších a najchudobnejších rozvojových štátov (Asonuma – Trebesch, 2016).

Jedným z dôležitých krokov k dlhodobu deklarovanej udržateľnosti verejných financií je komplexný a revidovaný prístup fiškálnych pravidiel takmer vo všetkých štátoch, ale hlavne v Európskej únii, aby sa prehĺbila európska hospodárska a menová únia.

4.7. Potrebná revízia fiškálnych pravidiel

So vznikom európskej menovej únie boli prijaté a implementované opatrenia vo fiškálnej oblasti. Zavedenie jednotnej menovej politiky pre členské štáty eurozóny viedlo k vytvoreniu Paktu stability a rastu vo fiškálnej oblasti. V rámci tohto paktu boli stanovené záväzné kritériá pre fiškálnu oblasť, t. j. 60 % pre verejný dlh a 3 % pre fiškálny deficit.

Za obdobie od vzniku Parížskeho klubu (1956) bolo uzavretých 473 dohôd so 100 veriteľskými štátmi s celkovým objemom 611 mld. amerických dolárov. Ako pozorovatelia pri posudzovaní a negociáciách participujú zástupcovia multilaterálnych medzinárodných menovo-finančných inštitúcií (Medzinárodný menový fond, Svetová banka), regionálnych bánk (Africká rozvojová banka, Ázijská rozvojová banka, Európska banka pre obnovu a rozvoj a Medziamerická rozvojová banka), ďalej špecializované medzinárodné ekonomické inštitúcie (OECD, UNCTAD) a Európska komisia.

V súčasnosti vzniká základná otázka, či platný Pakt stability a rastu zohľadňuje terajšiu etapu sociálno-ekonomického vývoja. V odpovedi na túto otázku je všeobecná zhoda v tom, že v súčasnosti Pakt stability rastu nezohľadňuje potrebné atribúty súčasného vývoja hlavne preto, lebo bol prijatý v roku 1997 za iných podmienok a zohľadňoval iné trendy hospodárskeho vývoja.

Historicky sa ani pred vznikom dvoch historických kríz v tomto storočí nedarilo plniť záväzné kritériá všetkým štátom eurozóny. Svetová finančná kríza a súčasná svetová vírusová kríza viedli k zhoršeniu týchto fiškálnych kritérií, a preto z dlhodobého hľadiska sú neudržateľné. V súčasnosti sú potrebné dodatočné výdavky zo štátnych rozpočtov jednotlivých štátov spojené s klimatickou zmenou a transformáciou.

Preto sa javí viac ako potrebná revízia Paktu stability a rastu. Táto by mala zohľadňovať súčasnú historickú transformáciu na zelenú a digitálnu ekonomiku pri zachovaní atribútov sociálnej stability. Rýchle a nekontrolovateľné šírenie ochorenia COVID-19 viedlo k bezprecedentným negatívnym vplyvom na verejné financie. Preto Európska komisia zaviedla dočasne únikovú doložku (General Escape Clause), kde sa očakáva, že zostane v platnosti v roku 2023. V súčasnosti dočasné pozastavenie platnosti fiškálnych kritérií v rámci tejto doložky vytvára podmienky na zavedenie dohody o prechode na nové princípy fiškálnych pravidiel.

Pretože revízia súčasného Paktu stability a rastu je objektívne potrebná, vzniká otázka, akú podobu by mali mať fiškálne pravidlá (Caselli a kol., 2022). Tieto by mali zohľadňovať súčasnú historickú transformáciu a zabezpečiť stabilitu a strednodobú udržateľnosť verejných financií. Preto bude potrebné presne vymedziť a zjednodušiť pojem fiškálne pravidlá pre dlhodobé opatrenia spojené s dôsledkami ochorenia COVID-19, energetickej krízy a pri investovaní do zelenej a digitálnej ekonomiky a pri zachovaní sociálnej stability. Ponúka sa tiež možnosť zavedenia zlatého pravidla pre verejné investície v kombinácii s pravidlami pri výdavkovej časti rozpočtu. Úspešná revízia Paktu stability a rastu bude závisieť od vzájomnej koordinácie a implementácie na národnej úrovni a na úrovni Európskej komisie.

Verejný dlh je makroekonomickou kategóriou, ktorá porovnáva vzájomný vzťah medzi výdavkami a príjmami v štátnom rozpočte. Nepriaznivý vývoj verejného dlhu je dôsledkom svetovej finančnej krízy, svetovej vírusovej krízy, svetovej recesie, ruskej invázie na Ukrajinu a s ňou spojenej energetickej krízy. Tento veľmi nepriaznivý trend môže ešte viac skomplikovať už aj tak veľmi zložitú situáciu pri udržateľnosti verejného dlhu v niektorých vybraných štátoch sveta.

Narastajúci verejný dlh je dedičstvom svetovej finančnej krízy. V súčasnosti prebiehajúci konflikt na Ukrajine ešte ďalej prehĺbil neudržateľnosť vo verejných financiách. Okrem toho začatý proces fragmentácie v oblasti medzinárodných menovo-finančných, obchodných a platobných vzťahov vrátane narušenia svetových hodnotových reťazcov, prehlbujúcej sa energetickej a potravinovej krízy spojenej s bezprecedentným rastom miery inflácie a rastom úrokových mier výraznou mierou veľmi negatívne ovplyvnia vývoj verejného dlhu tak z krátkodobého, strednodobého, ako aj z dlhodobého hľadiska.

Je potrebné ešte tiež poukázať na nový fenomén, ktorý je spojený s existenčným rizikom. Tento je výsledkom dynamizujúcej sa klimateckej zmeny a zmeny prírodných podmienok. Možno očakávať, že verejné výdavky na krytie strát spojených s dôsledkami klimateckej zmeny môžu predstavovať relatívne veľmi vysoké výdavky zo štátneho rozpočtu. V súčasnosti pri relatívne veľmi nízkych tempách hospodárskeho rastu to môže viesť v mnohých štátoch k neudržateľnému vývoju v oblasti verejného dlhu.

Všetky uvedené nepriaznivé faktory môžu viesť k veľkej divergencii vo vývoji jednotlivých ekonomík vrátane ekonomík členských štátov eurozóny. Teda aj pre Slovensko to znamená, že nemožno očakávať dlhodobý očakávaný proces reálnej konvergencie.

Štáty, ktoré potrebujú dodatočné prostriedky na financovanie narastajúceho verejného dlhu, budú mať obmedzené možnosti na financovanie začatého procesu transformácie na digitálnu, zelenú a sociálne spravodlivú ekonomiku.

Okrem toho pre najchudobnejšie rozvojové štáty s najnižším príjmami bude potrebné pripraviť a implementovať komplexný rámec

pre riešenie fiškálnej konsolidácie alebo reštrukturalizácie verejných financií.

Obmedzené verejné výdavky môžu byť najväčšou prekážkou na ceste financovania produktívnych odvetví a tým potenciálne neumožnia vytvoriť predpoklady pre dlhodobo udržateľný, odolný, inkluzívny hospodársky rast. Pred realizátormi hospodárskych politík je preto neodkladná úloha smerujúca k prehodnoteniu tak príjmovej, ako aj výdavkovej časti rozpočtu.

5. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU A CIEN PRIMÁRNÝCH KOMODÍT

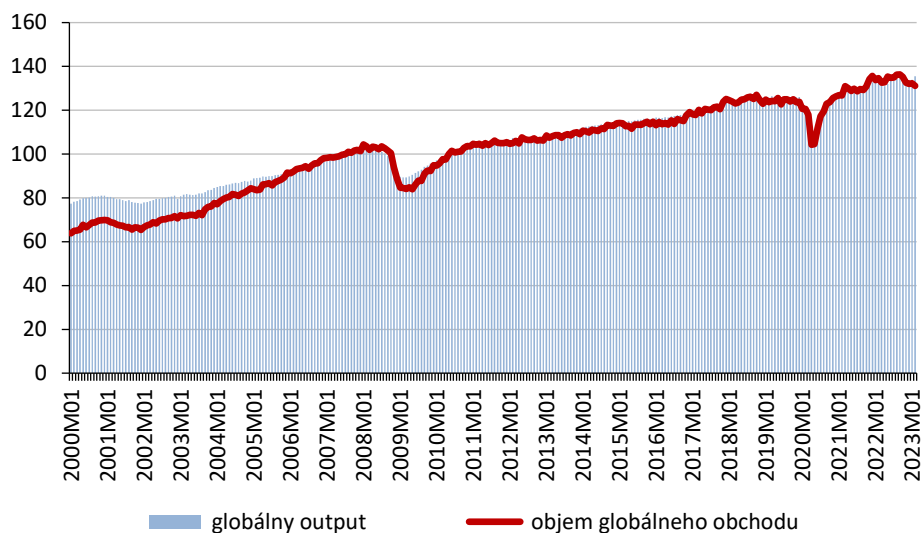
5.1. Vývoj globálneho obchodu

Po 9,4-percentnom raste v roku 2021 globálny obchod z hľadiska objemu zaznamenal v roku 2022 prudké spomalenie rastu na úrovni 2,7 %, čo je takmer o 30 % rýchlejšie spomalenie rastu, ako bolo možné pozorovať v prípade vývoja svetového HDP. Ekonómovia WTO odhadli rast objemu globálneho obchodu s tovarom v roku 2023 o 1,7 %, čo je ďalšie spomalenie rastu o jeden percentuálny bod v porovnaní s predchádzajúcim rokom 2022. Ďalej odhadli, že globálny obchod dosiahne v roku 2024 opäť vyšší rast ako rast globálneho outputu na úrovni 3,2 %, i keď táto prognóza je veľmi neistá vzhľadom na existenciu viacerých rizík, ktoré môžu spôsobiť spomalenie rastu vrátane rastúceho geopolitického napätia, globálnej potravinovej neistoty, možnosti nepredvídaných dopadov menového sprísnenia, rizík pre finančnú stabilitu a zvyšovanie úrovne dlhu.

Obchod s tovarom bol vo väčšine prípadov odolnejší, ako sa očakávalo v roku 2022 napriek nepriaznivej situácii spôsobenej s vojenským konfliktom na Ukrajine. Medziročný rast objemu globálneho obchodu dosiahol v prvých troch štvrtrokoch roku 2022 v priemere 4,2 %. Avšak pokles, ktorý bol zaznamenaný v poslednom štvrtroku, stiahol priemerný rast za rok nadol na 2,7 %. Tento pokles objemu obchodu bol spôsobený poklesom exportu Spojených štátov amerických o 3,7 % v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom, iných rozvinutých ázijských ekonomík (bez Japonska) o 7,6 % v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom a rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomík o 5,5 %. Pokles objemu exportu v 4. kvartáli 2022 bol zaznamenaný v Číne a iných ázijských rozvíjajúcich sa ekonomikách o 9,8 % a 7,1 % v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom. Napriek tomu objem globálneho obchodu zaznamenal v roku 2022 solídny rast, prevýšil úroveň pred krízou spôsobenou pandémiou ochorenia COVID-19.

Graf 5.1

Index objemu globálneho obchodu a globálneho outputu (index 2010 = 100)



Prameň: vlastné spracovanie na základe databázy World Trade Monitor, CPB (2023).

K prepadu obchodu v štvrtom štvrťroku 2022 prispeli viaceré ďalšie faktory, z ktorých najvýraznejší bol rast cien komodít na globálnych trhoch. Aj keď ceny potravín a energií zo svojich pozícií pred vojenským konfliktom ustúpili, zostali však vysoké podľa historických štandardov a naďalej narúšali reálne príjmy a dopyt po dovoze. Vplyv cien energií bol najsilnejší počas zimných mesiacov v Európe, keď boli prerušené dodávky plynu z Ruska. Vysoké ceny pšenice a iných obilnín výrazne pocítili aj krajiny Blízkeho východu a Afriky, ktoré sa pred vojenským konfliktom výrazne spoliehali na dovoz z Ukrajiny a Ruska.

Keď sa pozrieme na exportný výkon regiónov v roku 2022, vidíme, že najvyšší nárast exportu z hľadiska objemu zaznamenal región Stredného východu s takmer 10 % v porovnaní s prechádzajúcim rokom. Export Severnej Ameriky a Európy zaznamenali v roku 2022 druhý a tretí najvyšší nárast, 4,2 % a 2,7 % (podľa poradia), v porovnaní s rastom predchádzajúceho roku. Najväčšie spomalenie rastu zaznamenali región Ázie z 13,1 % v roku 2021 na 0,6 % v roku 2022, nasleduje región Európa, ktorej export dosiahol spomalenie z 8,1 % na 2,7 %. Čo sa týka regiónu Spoločenstva nezávislých štátov (SNŠ),

ten zaznamenal v roku 2022 ďalší pokles objemu exportu, ktorý sa prehlboval od roku 2019 na -4,9 % v roku 2022.

T a b u ľ k a 5.1

Svetový obchod s tovarmi podľa objemu a reálny HDP (ročná zmena v %, 2019 - 2024)

	2019	2020	2021	2022	2023 ¹	2024 ¹
<i>Objem globálneho obchodu²</i>	0,4	-5,1	9,4	2,7	1,7	3,2
Export						
Severná Amerika	0,4	-8,9	6,5	4,2	3,3	3,1
Južná Amerika	-1,3	-4,9	5,8	1,9	0,3	0,6
Európa	0,4	-7,7	8,1	2,7	1,8	2,0
Spoločenstvo nezávislých štátov	-0,1	-0,9	-3,0	-4,9	2,8	2,2
Afrika	-0,3	-7,2	3,5	0,7	-1,4	1,4
Stredný východ	-1,0	-6,6	-2,4	9,9	0,9	4,7
Ázia	0,8	0,6	13,1	0,6	2,5	4,7
Import						
Severná Amerika	-0,6	-5,9	12,5	6,0	-0,1	1,4
Južná Amerika	-1,8	-10,8	25,6	4,2	-1,6	2,3
Európa	0,3	-7,2	8,5	5,2	-0,6	1,8
Spoločenstvo nezávislých štátov	8,3	-5,5	9,1	-13,5	14,9	0,8
Afrika	3,3	-14,8	6,4	5,6	5,6	5,5
Stredný východ	11,2	-10,1	8,3	9,4	5,5	4,3
Ázia	-0,5	-0,8	10,5	-0,4	2,6	5,2
<i>Svetový HDP v trhových cenách (rast v %)</i>	2,6	-3,3	5,9	3,0	2,4	2,6
Severná Amerika	2,1	-3,8	5,5	2,2	1,5	1,0
Južná Amerika	0,5	-6,5	7,4	4,0	1,4	2,0
Európa	1,7	-5,6	5,9	3,4	0,9	1,8
Spoločenstvo nezávislých štátov	2,6	-2,5	4,9	-0,9	-0,9	0,7
Afrika	2,6	-2,4	4,7	3,4	3,5	3,9
Stredný východ	1,0	-4,1	4,2	5,8	2,9	3,1
Ázia	4,0	-0,9	6,2	3,3	4,2	4,3

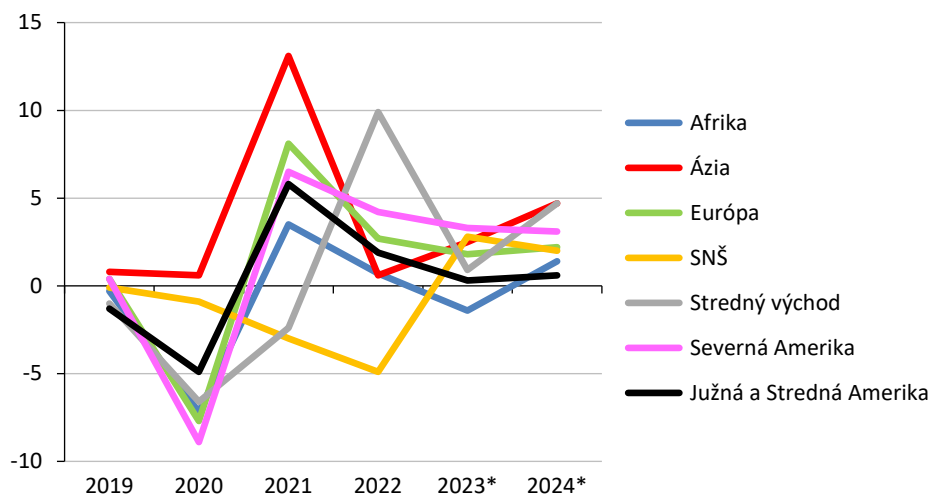
¹ Údaje za roky 2023 a 2024 sú prognózované tímom WTO.

² Priemer exportu a importu.

Prameň: WTO (2023b).

Graf 5.2

Medziročný rast vývozu tovarov jednotlivých regiónov podľa objemu (v %)

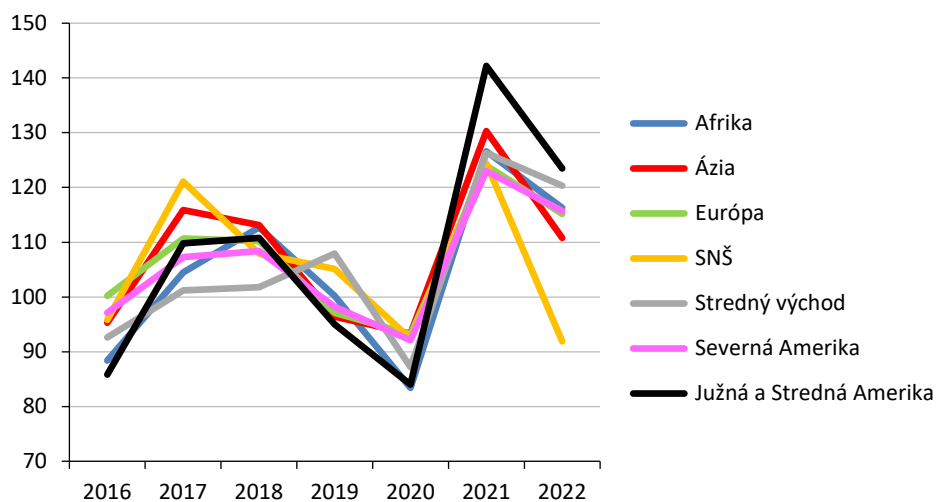


Poznámka. – Údaje na roky 2023 a 2024 sú prognózované tímom WTO.

Prameň: vlastné spracovanie na základe údajov WTO (2023a).

Graf 5.3

Index dovozu tovarov jednotlivých regiónov podľa objemu (predchádzajúci rok = 100)



Prameň: vlastné spracovanie na základe údajov WTO (2023a).

Čo sa týka importu, jednotlivé regióny mali nerovnomerný výkon. Najvyšší nárast importu v roku 2022 zaznamenal región Stredný východ, keď dosiahol 9,4 %. Nasleduje región Severná Amerika s 6 %, región Afrika s 5,6 % a región Európa s 5,2 % nárastom.

Na druhej strane najväčší pokles importu zaznamenal región SNŠ o 13,5 %, nasleduje región Ázie s poklesom o 0,4 %.

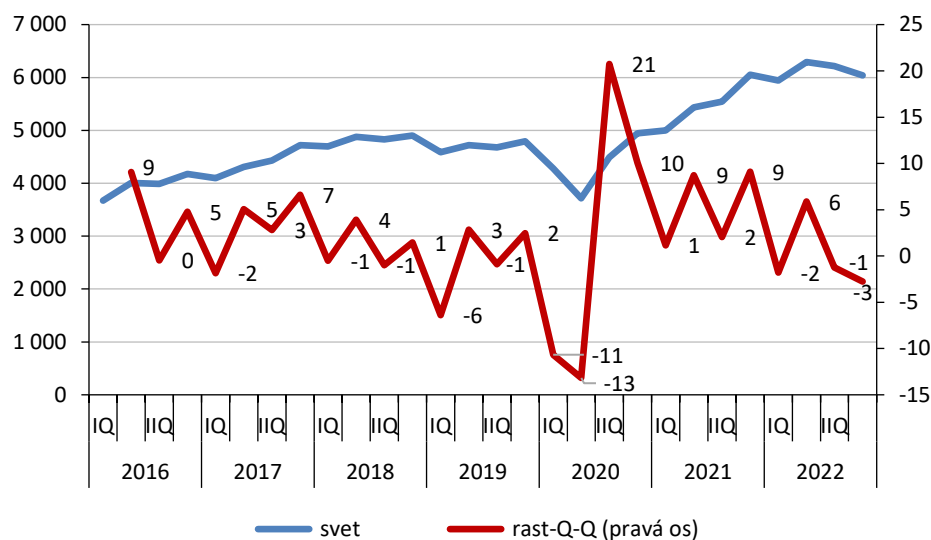
Prvé odhady WTO na tento rok (2023) ukazujú, že región Ázie dosiahne najvyšší nárast importu s takmer 15 %. Nasleduje región Afrika s 5,6 % a región Stredný východ s 5,5 % nárastom a región Ázie s 2,7 % nárastom. Ostatné regióny podľa odhadu WTO by mali dosiahnuť v tomto roku (2023) pokles objemu importu.

Vývoj obchodu z hľadiska hodnoty

Po solídnom raste v roku 2021 o 26 % nominálny globálny obchod s tovarmi zaznamenal v roku 2022 spomalenie rastu o 11 %, čo je na úrovni rastu v roku 2017, a vyšší ako pred pandémiou ochorenia COVID-19. Podľa správy WTO najrýchlejšie rastúce sektory boli spojené s energetikou. V roku 2022 bol rast obchodu s palivami 61 %. Tento rast bol zaznamenaný na pozadí podobne veľkého nárastu v roku 2021, ktorý odrážal najmä rastúce ceny energií. Dolárová hodnota obchodu s poľnohospodárskymi výrobkami vzrástla v minulom roku (2022) o 11 %, zatiaľ čo obchod s priemyselným tovarom vzrástol o 7 %. Spomedzi výrobcov vzrástol obchod s automobilovými výrobkami o 6 % a obchod s odevmi o 9 %. Napriek poklesu o 1 % a 2 % v rokoch 2022 a 2021 bola hodnota svetového obchodu s textilom v minulom roku stále o 14 % vyššia ako v roku 2019 v dôsledku veľkého nárastu dopytu po respirátoroch v roku 2020, ktoré sú zahrnuté v tejto kategórii (WTO, 2023b).

Graf 5.4

Kvartálny globálny obchod s tovarmi (v mld. amerických dolárov - \$)



Prameň: vlastné spracovanie na základe údajov WTO (2023b).

Štvrtročný vývoj svetového obchodu v roku 2022 ukazuje turbulentný vývoj. Avšak v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roku prvé tri kvartály roku 2022 zaznamenali solídny rast a v poslednom kvartáli svetový obchod zaznamenal pokles okolo 0,13 % (WTO, 2023b).

Vďaka solídному oživeniu cien energetických komodít vývoz tovaru zo Spojených štátov vzrástol v roku 2022 o 18 % po 23 % náraste v roku 2021. Vývoz tovaru zo Saudskej Arábie vzrástol v minulom roku (2022) o 49 %, čo prispelo k zlepšeniu pozície krajiny v rebríčku najväčších exportérov tovaru, a to z 21. miesta na 16. miesto. Významný nárast vývozu zaznamenali v minulom roku (2022) tiež Nórsko o 56 %, Spojené arabské emiráty o 41 % (posunuli sa z 13. miesta v roku 2021 na 7. miesto spomedzi najväčších exportérov sveta v roku 2022), Kuvajt o 65 %, Irak o 53 % a Katar o 49 % (pozri tab. 5.2).

T a b u l k a 5.2

Najväčší svetoví exportéri a importéri tovarov v roku 2022 (hodnota v mld. amerických dolárov)

Miesto	Exportér	Hodnota	Podiel	Miesto	Importér	Hodnota	Podiel
1.	Čína	3 594	17,6	1.	USA	3 376	15,8
2.	Extra-EÚ export	2 704	13,2	2.	Extra-EÚ import	3 155	14,8
3.	USA	2 065	10,1	3.	Čína	2 716	12,7
4.	Japonsko	747	3,7	4.	Japonsko	897	4,2
5.	Kórejská republika	684	3,3	5.	Spojené kráľovstvo	824	3,9
6.	Hongkong, Čína	610	3,0	6.	Kórejská republika	731	3,4
	domáci export	18	0,1				
	reexport	592	2,9				
7.	SAE ²	599	2,9	7.	India	723	3,4
8.	Kanada	597	2,9	8.	Hongkong, Čína	668	3,1
					odložený import ¹	164	0,8
9.	Mexiko	578	2,8	9.	Mexiko	626	2,9
10.	Ruská federácia	532	2,6	10.	Kanada	582	2,7
11.	Spojené kráľovstvo	529	2,6	11.	Singapur	476	2,2
					odložený import ¹	199	0,9
12.	Singapur	516	2,5	12.	čínsky Tchaj-pej	436	2,0
	domáci export	239	1,2				
	reexport	277	1,4				
13.	čínsky Tchaj-pej	478	2,3	13.	SAE ²	425	2,0
14.	India	453	2,2	14.	Turecko	364	1,7
15.	Austrália	412	2,0	15.	Vietnam	356	1,7
16.	Saudská Arábia	410	2,0	16.	Švajčiarsko	356	1,7
17.	Švajčiarsko	402	2,0	17.	Austrália	309	1,5
18.	Vietnam	371	1,8	18.	Thajsko	303	1,4
19.	Malajzia	353	1,7	19.	Malajzia	294	1,4
20.	Brazília	334	1,6	20.	Brazília	292	1,4

¹ Odhady WTO.

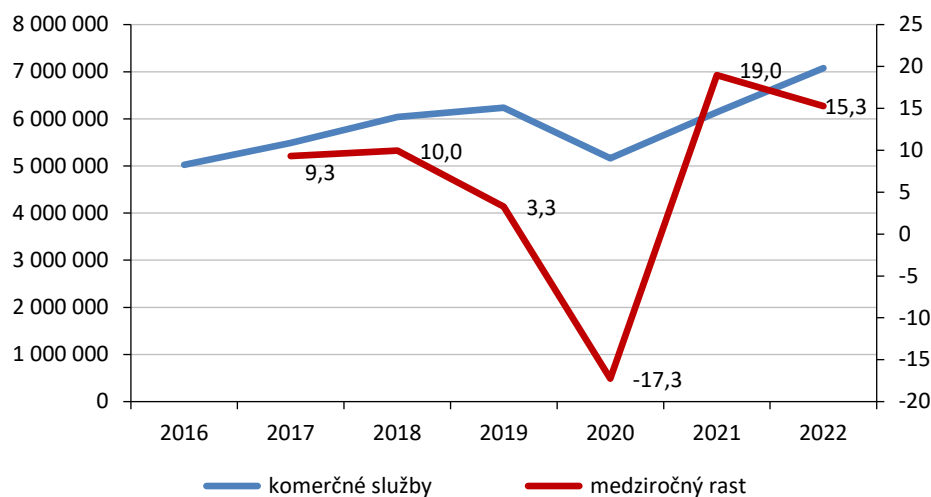
² SAE - Spojené arabské emiráty.

Prameň: WTO (2023b).

Svetový obchod s komerčnými službami vzrástol v roku 2022 medziročne o 15 %, k čomu významne prispel rast služieb cestovného ruchu, ktorý vzrástol o 79 %. Nasleduje dopyt po dopravných službách, ktorý vzrástol o 25 %. Rast cestovného exportu bol pozitívny, ale zostal slabý na úrovni 13 % v roku 2021, keďže cestovné obmedzenia sa v priebehu roka 2021 uvoľnili len čiastočne (pozri graf 5.5; WTO, 2023a).

Graf 5.5

Globálny obchod s komerčnými službami (v mil. amerických dolárov)



Prameň: vlastné spracovanie na základe údajov WTO (2023a).

Ako sme v minulom roku predpokladali, že západné sankcie voči ruským podnikom a jednotlivcom budú mať pravdepodobne silný vplyv na obchod s komerčnými službami, údaje WTO za rok 2022 o vývoze komerčných služieb to potvrdili. Ruská federácia zaznamenala pokles o 7 %, a to z 57 mld. amerických dolárov (ďalej dolárov) v roku 2021 na 51 mld. dolárov v roku 2022. Jej import s komerčnými službami zaznamenal v roku 2022 tiež pokles o 5 %, a to z 74 mld. dolárov v roku 2021 na 71 mld. dolárov v roku 2022, čo prirodzene viedlo k poklesu jej podielu na celkovom svetovom importe s komerčnými službami z 1,7 % v roku 2021 na 1,1 % v roku 2022.

Čo sa týka ostatných služieb, „zhodnotenie amerického dolára voči hlavným menám je čiastočne zodpovedné za pomalší rast obchodu s ostatnými komerčnými službami v roku 2022“ (WTO, 2023a). Táto súhrnná kategória, ktorá zahŕňa rôzne typy služieb od obchodných služieb po finančné služby, vzrástla o 2 % z 13 % v roku 2021. Európska únia a Spojené štáty americké predstavovali polovicu obchodu s týmito službami, ktoré tvorili väčšinu obchodu so službami v roku 2021 (64 %).

T a b u l k a 5.3

Najväčší exportéri a importéri komerčných služieb s výnimkou obchodu v rámci EÚ za rok 2022 (hodnota v mld. amerických dolárov)

Miesto	Exportér	Hodnota	Podiel	Miesto	Importér	Hodnota	Podiel
1.	Extra-EÚ export	1 325	22,7	1.	Extra-EÚ import	1 147	21,2
2.	USA	897	15,4	2.	USA	658	12,2
3.	Spojené kráľovstvo	487	8,4	3.	Čína	461	8,5
4.	Čína	422	7,2	4.	Spojené kráľovstvo	306	5,7
5.	India	313	5,4	5.	India	263	4,9
6.	Singapur	291	5,0	6.	Singapur	258	4,8
7.	Japonsko	163	2,8	7.	Japonsko	207	3,8
8.	SAE ¹	154	2,6	8.	Švajčiarsko	161	3,0
9.	Švajčiarsko	151	2,6	9.	Kanada	135	2,5
10.	Kórejská republika	129	2,2	10.	Kórejská republika	135	2,5
11.	Kanada	122	2,1	11.	SAE ¹	95	1,8
12.	Izrael	93	1,6	12.	Brazília	78	1,4
13.	Turecko	90	1,5	13.	Saudská Arábia	76	1,4
14.	Hongkong, Čína	84	1,4	14.	Ruská federácia	71	1,3
15.	čínsky Tchaj-pej	58	1,0	15.	Austrália	65	1,2
16.	Ruská federácia	51	0,9	16.	Thajsko	64	1,2
17.	Austrália	50	0,9	17.	Hongkong, Čína	63	1,2
18.	Nórsko	48	0,8	18.	Nórsko	56	1,0
19.	Filipíny	40	0,7	19.	Mexiko	48	0,9
20.	Saudská Arábia	39	0,7	20.	čínsky Tchaj-pej	45	0,8
	Svet celkom	5 833	100,0		Svet celkom	4730	100,0

¹ SAE – Spojené arabské emiráty.

Prameň: WTO (2023b).

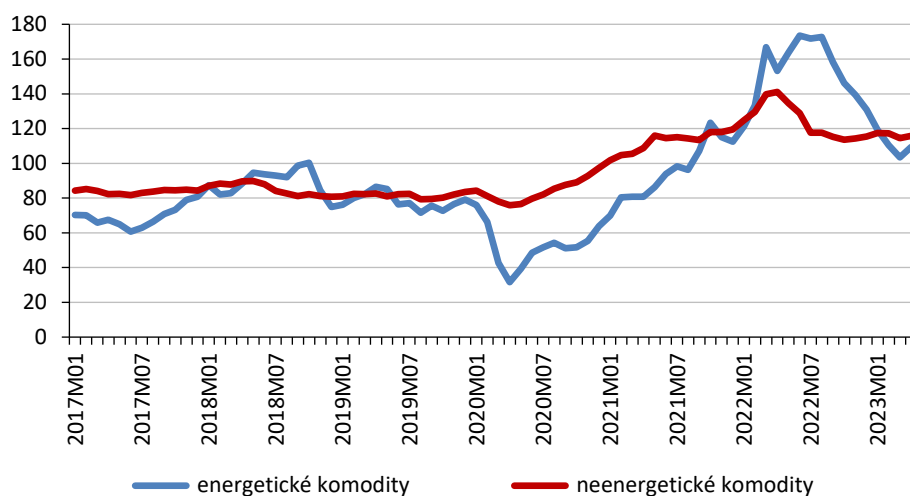
5.2. Vývoj cien primárnych komodít

Oživenie cien primárnych komodít, ktoré začalo v roku 2021, pokračovalo aj v roku 2022, keď zaznamenalo medziročný rast o 45 %. Podľa *Commodity Markets Outlook* (World Bank Group, 2023) sa očakáva, že ceny komodít v tomto roku klesnú o 21 % a v roku 2024 zostanú prevažne stabilné. Očakávaný pokles cien na rok 2023 ako celok predstavuje najprudší pokles od pandémie ochorenia COVID-19. Ďalej sa očakáva, že pokles cien energií v prvom štvrtroku 2023 pominie a budú ho nasledovať stabilné ceny počas zvyšku roka 2023 a mierne zvýšenie

v roku 2024, keďže sa očakáva, že trhy sa v dôsledku tlakov ponuky sprísnia. Ceny neenergetických komodít naopak klesnú približne o 10 % v roku 2023 a takmer o 3 % v roku 2024, keďže globálny dopyt sa ukazuje byť slabší, ako sa pôvodne očakávalo v prognóze z októbra 2022 (World Bank Group, 2023).

Graf 5.6

Vývoj mesačného indexu cien komodít (2010 = 100)



Prameň: spracovanie autora na základe World Bank Group (database), Commodity Markets Outlook (2023).

Ceny komodít v prvom štvrtroku 2022 zaznamenali prudký rast vplyvom vojny na Ukrajine, ako aj pokračujúci rast dopytu a rôzne obmedzenia dodávok (World Bank Group, Commodity Markets Outlook, 2022). Z dôvodu obáv z prerušenia dodávok primárnych komodít v dôsledku vojny a následného poklesu zásob bol nárast cien obzvlášť výrazný pri komoditách, v ktorých Rusko a Ukrajina sú veľkými vývozcami, najmä energetických komodít, hnojív a niektorých obilnín a kovov.

Odhady cien energií boli výrazne znížené. Očakáva sa, že index cien energií v roku 2023 klesne o 26 % (väčšina z tohto poklesu už prebehla) a v roku 2024 zostane v podstate nezmenený (nárast o 0,1 %). Očakáva sa, že ceny ropy Brent budú v roku 2023 priemerne 84 dolárov

za barel. Nižší globálny dopyt už spôsobil 15 % pokles oproti roku 2022 a predpokladá sa, že ceny na tejto úrovni zostanú až do konca roka 2024 (World Bank Group, Commodity Markets Outlook, 2022). V nasledujúcej časti detailnejšie analyzujeme ceny ropy a zemného plynu.

Vývoj cien ropy

Ceny ropy v roku 2022 medziročne vzrástli o 40 % percent. Až do vypuknutia vojny na Ukrajine bolo už od druhej polovice roka 2021 hlavným faktorom rastu cien ropy silné oživenie dopytu v súvislosti s uvoľnením protipandemických opatrení. Nárast cien na konci roka 2021 krátkodobo zastavil novoobjavený variant koronavírusu – *omikron*, avšak už pred vypuknutím ozbrojeného konfliktu v Európe dosahovali ceny ropy Brent viac ako 90 \$/bl. Geopolitické implikácie ruskej invázie na Ukrajinu vo februári 2022 dočasne potiahli cenu ropy Brent počas marca 2022 až na 140 dolárov, potom čo viaceré krajiny zakázali dovoz ruskej ropy (IMF, 2022a). Zásobovanie svetových trhov bolo totiž napäté, keďže zoskupenie OPEC+ zvyšovalo dodávky na svetové trhy len postupne, potom čo v prvých mesiacoch pandémie pristúpilo k zníženiu ťažby, ktoré malo až do apríla 2022 dosahovať 5,8 mbl/d. Producenti mimo zoskupenia OPEC+ tento výpadok ponuky plnohodnotne nenahradili, keď sa po predošlých rokoch nízkych cien ropy v tomto období zameriavali na tvorbu ziskov v krátkodobejšom horizonte, čo súvisí aj s pokračujúcou snahou o prechod od fosílnych zdrojov. Ceny ropy počas roku 2022 prekvapujúco nepokračovali v prudkom náraste zo začiatku, keď okrem pokračujúcich protipandemických opatrení v Číne začali byť ovplyvňované aj zhoršujúcimi sa makroekonomickými podmienkami, potom čo centrálné banky začali s prudkým zvyšovaním úrokových sadzieb v snahe zabrzdiť vysokú mieru inflácie. Zároveň sa ukázalo, že prijaté sankčné opatrenia voči Rusku nevedli k zníženiu exportu ropy od tohto producenta na svetové trhy.

Nižšia spotreba ropy ovplyvnená nižším ekonomickým rastom tak o rok neskôr, v apríli 2023, dokonca viedla k tomu, že OPEC v snahe o stabilizáciu cien opätovne prijal produkčné obmedzenia. Napriek aktuálnej neistote vládne medzi analytikmi široký konsenzus, že konjunktúrny cyklus cien vzhľadom na nedostatočné investície zatiaľ

rozhodne neskončil a ceny ropy majú potenciál opätovne výraznejšie vzrásť po odznení aktuálnej makroekonomickej neistoty.

V nasledujúcej časti sa budeme venovať analýze faktorov, ktoré počas minulého roka ovplyvnili vývoj cien ropy, a predostrieme si zmeny dopytovo ponukového obrazu trhu, ktoré nám umožnia pochopiť nedávny vývoj a umožnia lepšie pochopiť aktuálne tendencie na trhu s ropou.

Ceny ropy v roku 2022

Cena ropy počas prvého štvrťroku 2022 dosiahla v priemere 98 \$/bl, najvyššiu úroveň od roku 2014. V pozadí rastu cien bola neschopnosť producentov OPEC+ naplňať produkčné ciele a rastúce geopolitické napätie. Globálne zásoby ropy sa dostali na viacročné minimá a zmenšujúca sa voľná produkčná kapacita OPEC+ zvyšovala nervozitu na trhu.

Rozdiel medzi produkciou OPEC+ a jej cieľovými úrovňami sa v januári zväčšil už na 900-tis. barelov za deň a rast americkej produkcie nebol schopný naplno vykryť tento deficit. Napriek uvoľňovaniu strategických zásob ropy poklesli komerčné zásoby ropy v OECD na najnižšiu úroveň za posledných sedem rokov a jedinými krajinami s voľnou produkčnou kapacitou boli Saudská Arábia (SA) a Spojené arabské emiráty (SAE). Trh s ropou v takomto stave zareagoval na začiatok agresie Ruska podľa očakávaní a ceny ropy prudko vzrástli. Z prvotných sankčných balíčkov boli síce komodity vyňaté, avšak niekoľko krajín iniciatívne pristúpilo k zastaveniu dovozu ropy z Ruska. USA a krajiny západnej Európy sa pokúšali hľadať náhradu za ruský export na iných trhoch a zintenzívnili sa rokovania s Iránom o znovuprijatie nejakej formy jadrovej dohody a USA dokonca začalo o obnovení exportu rokováť aj s Venezuelou. Spätne už môžeme povedať, že tieto rozhovory zásadné výsledky nepriniesli.

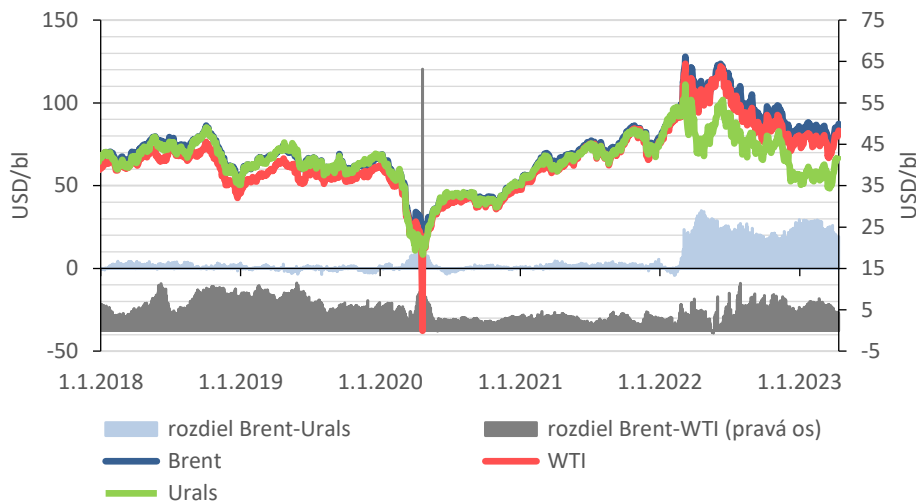
V rámci aktuálneho konfliktu dosiahli denné ceny ropy maximum na úrovni takmer 140 \$/bl 7. 3. 2022 (najvyššia úroveň od roku 2008). Dôvodom bola informácia, že USA spolu s Európou a Japonskom plánujú zaviesť embargo na export ruskej ropy. K zákazu pritom okamžite pristúpili len USA nasledované Veľkou Britániou, krajinou, v ktorých

trhový podiel ruskej ropy dosahuje len 3 %, resp. 11 % v porovnaní s 25 % podielom v Európe.

Hlavnou kompenzáciou nižšieho vývozu z Ruska v marci 2022 sa stalo uvoľnenie 60 mil. barelov ropy zo strategických zásob USA a ďalších tridsiatich krajín. Cena ropy zakončila marec na úrovni 108 dolárov za barel, medzimesačne si napriek obrovskej volatilitě pripísala „len“ 7 %. Pokles cien od ich vrcholu zo začiatku mesiaca bol primárne spôsobený rozšírením variantu omikron a zavedením opätovných tvrdých *lockdownov* v Číne, ako aj oportunistickému správaniu Indie, ktorá začala využívať zľavy, ktoré Rusko na svoju ropu ponúkalo, a zvýšila dovoz. Ukázalo sa tak, že výpadok dodávok zo strany Ruska je výrazne nižší a po započítaní ropy uvoľnenej zo strategických rezerv v marci svetová ponuka ropy medzimesačne dokonca vzrástla o 450-tis. bl/d (IEA, 2022a).

G r a f 5.7

Vývoj cien ropy



Prameň: vlastné spracovanie podľa údajov ICE <www.ice.com>.

Cena ropy Brent počas apríla stratila medzimesačne 6 % a v priemere dosiahla hodnotu 106 \$/bl. Ukázalo sa totiž, že očakávania zníženia ruskej produkcie v dôsledku sankcií o 3 mbl/d boli prehnané a v skutočnosti sa ruský export v apríli znížil len o 1 mbl/d. Rusko

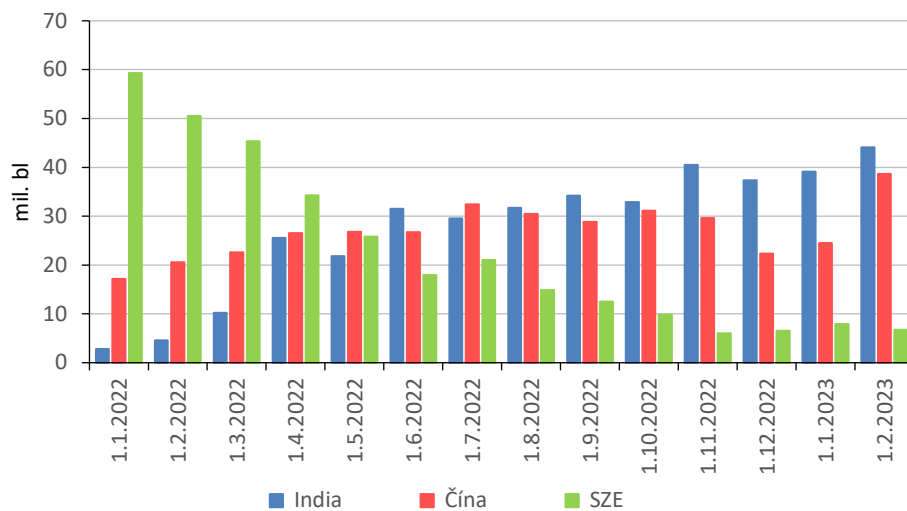
však bolo nútené poskytovať svoju ropu s výraznou zľavou. Cena referenčnej ceny Urals dosiahla v tomto mesiaci priemernú zľavu oproti ropu Brent 30 \$/bl. Táto zľava pritom v priemere od roku 2018 dosahovala len 1 \$/bl. USA zároveň začalo s uvoľňovaním ropy zo svojich strategických rezerv s plánovaným trvaním programu šesť mesiacov a denným objemom predaja 1 mbl/d. K poklesu cien rozhodne viedlo aj sprísnenie protipandemických opatrení v Číne, ktoré prispelo k poklesu čínskeho dopytu v apríli o 890-tis. bl/d, keď napríklad objem vnútroštátnej leteckej prepravy v Číne opätovne poklesol až na úroveň apríla 2020 (IEA, 2022b).

V máji 2022 začalo postupné uvoľňovanie protikovidových opatrení v Číne (OPEC, 2022a), ktoré sa spolu so začiatkom motoristickej sezóny na severnej hemisfére prejavilo v raste dopytu. Cena ropy zaznamenala medzimesačný nárast o 6 %, keď dosiahla v priemere úroveň 112 \$/bl. Na začiatku júna prijali krajiny EÚ šiesty balík sankcií, v ktorom sa dohodli, že EÚ zastaví 90 % dovozu z Ruska (dočasnú výnimku dostali krajiny dovážajúce ropu cez južný koridor ropovodu Družba (Maďarsko, Slovensko a Česká republika) a Bulharsko). Dovoz ropy sa mal podľa tejto regulácie zastaviť v decembri 2022 a dovoz ropných produktov vo februári 2023. V júni ceny ropy pokračovali v raste z predchádzajúceho mesiaca a pripísali si 5 %, keď dosiahli úroveň 117 \$/bl. Okrem ekonomického oživenia Číny prispela k rastu cien aj neschopnosť skupiny OPEC+ naplniť produkčné kvóty. Už v máji produkovali krajiny kartelu v porovnaní cieľom o 860-tis. bl/d menej a namiesto plánovaného júnového nárastu produkcie o 650-tis. bl/d (Refintiv, 2022a) sa produkcia kartelu dokonca medzimesačne znížila o 100-tis. bl/d (Refintiv, 2022b). Nárast produkčných kvót o 650-tis. bl/d pritom OPEC ohlásil aj na júl a august. Ceny ropy v júli zaznamenali najprudší pokles od marca 2020. Predovšetkým makroekonomická neistota spôsobila, že ceny ropy medzimesačne stratili 11 % (OPEC, 2022a). Napriek slabšej korelácii medzi americkým dolárom a cenou ropy nemožno opomenúť ani posilňujúcu americkú menu a trhy venovali pozornosť aj slabšiemu rastu čínskej ekonomiky vzhľadom na opakovaný vzostup ochorenia COVID-19 (Engie, 2022).

V tomto období už bolo zrejme, že pôvodné obavy z prepadu ruského exportu ropy o 3 mil. bl/d boli prehnané a ázijské krajiny Čína, ale najmä India, ktorá zvýšila dovoz z Ruska 33-násobne (Bloomberg, 2023), boli schopné pri (pre nich) priaznivých obchodných podmienkach nahradiť severozápadnú Európu v pozícii hlavného spotrebiteľa ruskej ropy aj napriek zložitejšej logistike a dlhším prepravným trasám.

G r a f 5.8

Vývoz ruskej ropy (po mori)



Poznámka. - SZE - severozápadná Európa.

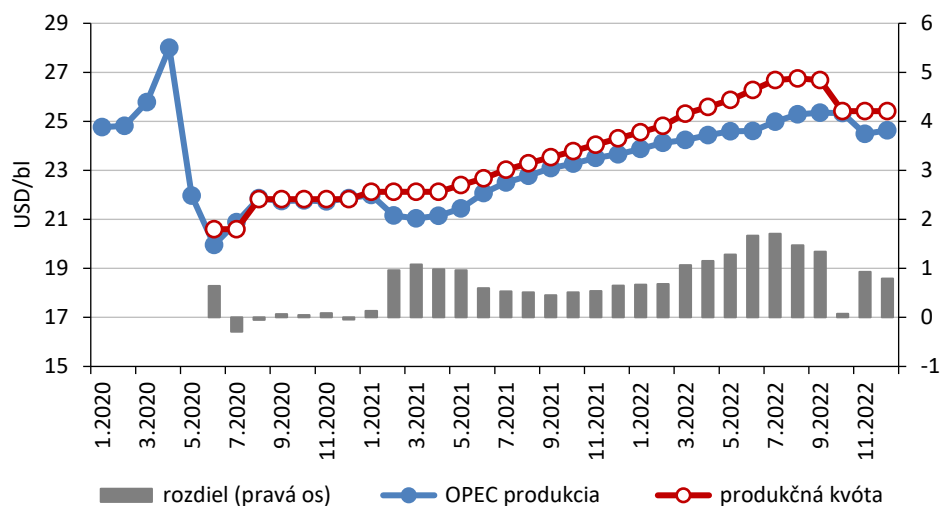
Prameň: Refintiv.

Ceny ropy Brent zaznamenali v auguste druhý mesiac poklesu v rade, tentokrát o 7 %, a v priemere za mesiac dosiahli hodnotu 97,64 \$/bl. Okrem upokojenia trhov vzhľadom na presmerovanie ruského exportu (export Ruska bol v tomto mesiaci už len o 390-tis. bl/d nižší v porovnaní s predvojnovým stavom; IEA, 2022c) svoje naďalej zohrávali zhoršujúce sa makroekonomické vyhlídky a nekompromisný postoj Číny k opätovnému šíreniu ochorenia COVID-19. Zvýšila sa aj ponuka, potom ako OPEC v tento mesiac zvýšil ťažbu o 690-tis. l/d, kartel však naďalej nebol schopný naplniť stanovené produkčné kvóty, za ktorými zaostával o 1,4 mbl/d. Vzhľadom na slabnúci dopyt OPEC dokonca pristúpil k zníženiu kvót o 100-tis. bl/d. Nezvyklým zdrojom

rastu dopytu po ropy sa v tomto období stalo nahrádzanie plynu ropnými produktami vzhľadom na neistotu fyzickej dostupnosti plynu v Európe, potom čo došlo k poškodeniu plynovodov Nord Stream. IEA (2022c) odhadla, že globálne počas zimy táto dynamika povedie k nárastu spotreby ropy o 700-tis. bl/d, z toho až 400 – 500-tis. bl/d prípadne na Európu.

G r a f 5.9

Vývoj produkcie a produkčných kvót zoskupenia OPEC¹



¹ Alžírsko, Angola, Kongo, Saudská Arábia, Rovníková Guinea, Gabon, Irak, Kuvajt, Nigéria, SAE.

Prameň: Refintiv.

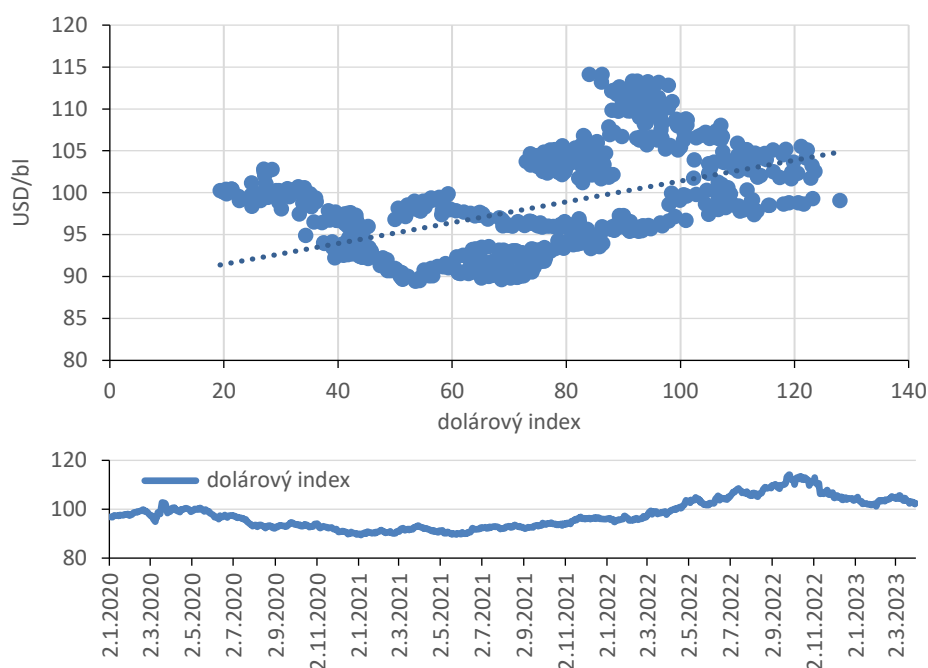
Pokles cien ropy sa nezastavil ani v septembri. Priemerná hodnota markeru Brent dosiahla 90 \$/bl po ďalšom 7 % poklese. Krajiny skupiny G7 sa dohodli na implementácii cenového stropu na export ruskej ropy vzhľadom na neschopnosť, ako aj nechotu zastaviť export fyzicky a riskovať opätovný prudký rast cien. Tretie krajiny, ktoré budú chcieť nakupovať ruskú ropu, budú môcť za komoditu platiť maximálne 60 \$/bl (tento strop bude možné upravovať), v opačnom prípade nebude môcť byť takáto dodávka ropy prepravená/poistená/financovaná spoločnosťami z EÚ a G7.

V októbri bolo možné pozorovať nárast cien o 3 % na 93,7 \$/bl, čo bolo sprevádzané oznámením zoskupenia OPEC znížiť produkčné

kvóty o 2 mbl/d (Refintiv, 2022d). Vzhľadom na neschopnosť krajín OPEC naplniť stanovené produkčné ciele (graf 5.9) sa ale očakávalo, že pokles fyzickej produkcie bude výrazne nižší. Cena ropy v tomto období rástla napriek tomu, že americký dolár bol najsilnejší za posledných dvadsať rokov. Zároveň je však potrebné dodať, že negatívna korelácia, ktorú bolo historicky možné pozorovať medzi americkým dolárom a cenami ropy zatiaľ v dvadsiatych rokoch tohto storočia neplatila a naopak medzi premennými bolo možné sledovať pozitívny vzťah (pozri graf 5.10).

G r a f 5.10

Závislosť medzi dolárovým indexom a cenami ropy Brent od roku 2020



Prameň: Refintiv.

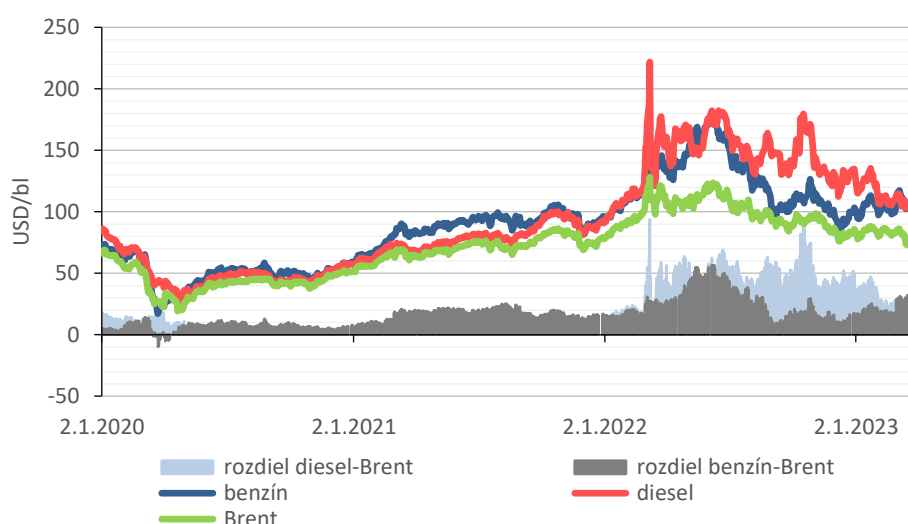
V októbri sa opätovne dostali do centra pozornosti obavy zo zastavenia dovozu ropných produktov z Ruska plánované na február 2023. Ceny diesla a dieselových *crackov*⁴⁴ vzrástli na rekordné úrovne a medziročne sa zvýšili o 70 %, resp. 425 % (IEA, 2022d), pričom ceny ropy

⁴⁴ Rozdiel medzi cenami diesla a ropy.

boli medziročne vyššie len o 11 %. Rastu cien napomohli aj nízke zásoby ropných produktov, štrajky vo francúzskych rafinériách a prípravy na zimnú vykurovaciu sezónu, ale aj úplné zatvorenie niektorých rafinérií počas obdobia pandémie či nižší export diesla z čínskych rafinérií. Cena diesla s dodávkou v Rotterdame (na hlavnom európskom trhu) sa v októbri obchodovala krátkodobo až o 80 \$/bl vyššie, ako bola cena samotnej ropy (priemerný rozdiel cien diesla a ropy za roky 2020 – 2021 bol 16 \$/bl). Tento faktor bezpochyby prispel k rastúcej inflácii.

G r a f 5.11

Ceny ropných produktov a crackov



Prameň: Refintiv.

Ďalšia vlna protipandemických opatrení v Číne spôsobila, že rast cien ropy v novembri nepokračoval a priemerná cena ropy medzi-mesačne poklesla o 3 % naspäť na 90 \$/bl. K dostatočnej ponuke v tomto období prispelo aj Rusko, ktorého export dosiahol 8,1 mbl/d – najviac od apríla 2022 a celková produkcia Ruska bola 11,2 mbl/d, len o 200-tis. bl/d nižšia ako pred vypuknutím vojny (IEA, 2022e). Svetové zásoby ropy v tomto mesiaci prudko vzrástli o 79,1 mbl a dostali sa na najvyššiu úroveň od októbra 2021.

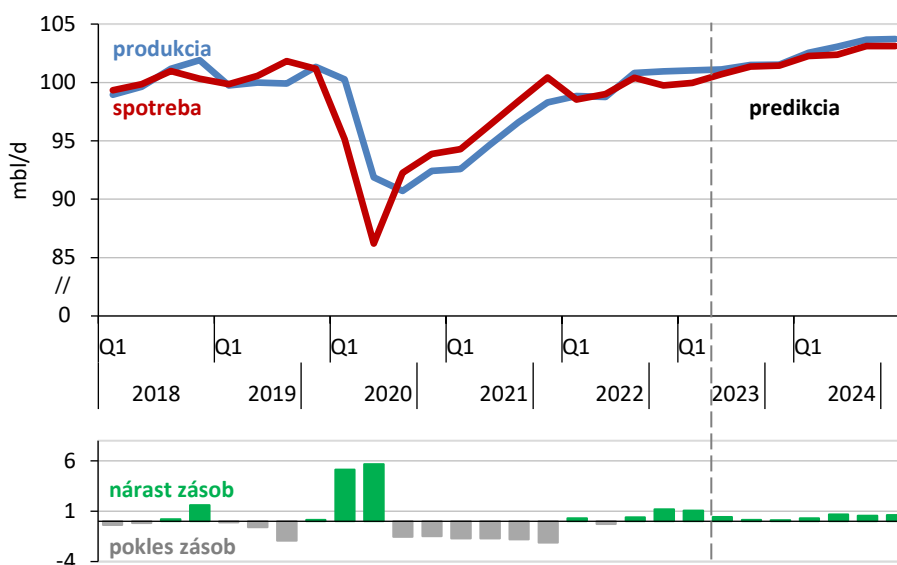
Ponuka, dopyt a zásoby

Trh s ropou má za sebou turbulentný rok 2022, poznačený množstvom šokov, ktoré viedli k extrémnej volatilitate cien. Denné ceny ropy Brent sa hýbali od svojho minima 76 \$/bl po 133 \$/bl, pričom priemer za rok dosiahol 99,8 \$/bl v porovnaní s cenou 70,4 \$/bl za rok 2021.

Ruská invázia na Ukrajinu na konci februára 2022, nasledovaná sankciami, embargom a cenovým stropom na import ruskej ropy, uvoľnenie ropy zo strategických ropných rezerv v objeme 221 mbl, obavy z recesie a inflačné tlaky, ako aj nekompromisný postoj Číny v boji proti pandémie predstavovali pre trh s ropou významné výzvy, s ktorými sa producenti a spotrebitelia museli vyrovnávať. Napriek spomenutým šokom je možné konštatovať, že trhové mechanizmy zafungovali a napriek všetkým spomenutým komplikáciám boli fyzické dodávky ovplyvnené len minimálne a dokonca možno konštatovať, že v roku 2022 ponuka prevýšila dopyt o 470-tis. bl/d, potom, čo sa trh v predošlom roku nachádzal v 2,3 mbl/d deficite (IEA, 2022a).

G r a f 5.12

Vývoj dopytu, ponuky a zmien zásob po rope



Prameň: spracované podľa EIA, Short Term Energy Outlook.

Priemerná produkcia ropy v roku 2022 dosiahla 99,82 mbl/d, čo predstavovalo medziročný nárast o 4,3 mbl/d. Nárast produkcie nastal v rozpore s očakávaniami po začiatku ruskej invázie a skutočnosti, že krajiny EÚ a G7 nielenže uvalili embargo na dovoz ruskej ropy pre svoje trhy (s niekoľkými výnimkami), ale zároveň uvalili cenový strop na ropu vyvážanú do tretích krajín platný od 5. 12. 2022 vo výške 60 \$/bl a 100 \$/bl pre hlavné ropné produkty platný od 5. 2. 2023. Spoločnosti zo skupiny krajín EÚ a G7 nemôžu poskytnúť služby súvisiace s exportom ropy, v prípade ak hodnota komodity presahuje uvedené úrovne (EC, 2022a).

Ruská produkcia v prvých mesiacoch po vypuknutí vojny poklesla o 1 mbl/d, no Rusko bolo relatívne rýchlo schopné nájsť nových odberateľov, v decembri 2022 bola ruská produkcia nižšia v porovnaní s predvojnovými mesiacmi už len o 230-tis. bl/d. Pričom medziročne ruská produkcia dokonca zaznamenala rast o 290-tis. bl/d. Počas roka 2022 bolo Rusko schopné sa do značnej miery vyrovať s uvalenými sankciami, keď nahradilo tradičné európske odbytiská inými trhmi (najmä India, Čína a Turecko), optimalizovalo predajné ceny a komerčné poistenie nahradilo štátnym⁴⁵. Na prepravu začalo používať staršie tankery a služby čierneho trhu a vytvorilo nové obchodné jednotky, tak aby bolo schopné optimalizovať svoje fungovanie v sankčnom režime. Počas roka 2022 Rusko nepristúpilo k jednostrannému obmedzeniu dodávok (počas roka 2023 už ohlásilo plánované zníženie produkcie o 500-tis bl/d). Podľa údajov spoločnosti CREA (2023) Rusko od začiatku invázie do začiatku apríla 2023 zarobilo na exporte ropy a ropných produktov 219 miliárd eur, z toho 87 miliárd eur do Ruska putovalo z EÚ.

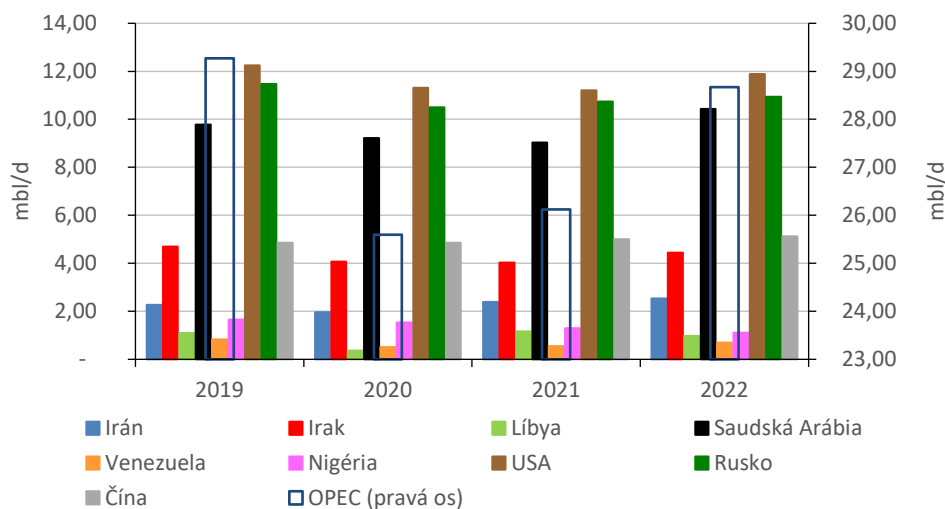
Významné navýšenie produkcie ropy prišlo aj z krajín kartelu OPEC. Trajektória produkcie kartelu OPEC mala však opačnú dynamiku ako v Rusku. Celkový medziročný nárast produkcie kartelu o 2,4 mbl/d sa odohral v prvej polovici roka, do októbra 2022, keď OPEC v reakcii na vývoj makroekonomickej situácie ohlásil zníženie produkčných kvót o 2 mbl/d.

⁴⁵ Podiel tankerov poistených spoločnosťami z krajín z EÚ, G7 a Nórska, klesol z 81 % na 63 % (porovnávací báza je január 2023 a január 2022). Tankermi týchto krajín bolo prepravených už len 36 % námorného exportu, medziročný pokles o 24 p. b.

Americká produkcia ropy vzrástla medziročne o 6 % (0,64 mbl/d). Spojené štáty však k stabilizácii na trhu s ropou prispeli aj rozhodnutím uvoľniť zo strategických zásob viac ako 200 mbl a zároveň oznámením cenovej úrovne (67 – 72 \$/bl), pri ktorej plánujú začať plniť naspäť strategické rezervy, čím vytvorili ďalší stabilizačný mechanizmus cien. Fattouh, Economou a Mehdi (2023) si všimli, že americká produkcia reagovala na prudký rast cien v menšej miere, ako to bolo historicky, či už z dôvodu väčšej kapitálovej disciplinovanosti producentov, alebo aj „úzkych miest“ v logistických reťazcoch potrebných pri ťažbe ropy. Najmä prvý dôvod by mal podľa nich spôsobiť, že americká produkcia bridlicovej ropy bude flexibilnejšie reagovať na pokles cien v porovnaní s ich rastom.

G r a f 5.13

Vývoj produkcie ropy vo vybraných krajinách



Prameň: spracované podľa EIA, Short Term Energy Outlook.

Dopyt po rope vzrástol v roku 2022 o 2,06 mbl/d, čím výrazne zaostal za očakávaniami z konca roka 2021, keď sa očakával nárast na úrovni 3,7 mbl/d. Medziročný nárast svetovej spotreby na úrovni 2 % znamenal dennú spotrebu ropy v objeme 99,44 mbl/d. Táto hodnota bola v roku 2022 stále nižšia ako pred pandemiou, keď spotreba ropy dosahovala 100,9 mbl/d. Nárast spotreby bol rovnomerne rozdelený

medzi krajiny OECD, kde dopyt narástol o 1,15 mbl/d, a zvyšok sveta s nárastom dopytu o 1,17 mbl/d. Najbohatšie krajiny sveta sa tak na spotrebe ropy podieľali stabilne 46 %. V USA vzrástla po prudkom – 9 % náraste v roku 2021, spotreba ropy v roku 2022 o 2 % na 20,41 mbl/d a krajina ostala najväčším spotrebiteľským trhom, ktorý však bol naďalej o 0,15 mbl/d menší ako v roku 2019. Napriek všetkým šokom, ktorým európska ekonomika v roku 2022 čelila, vzrástla spotreba ropy na tomto kontinente o 0,42 mbl/d, no v porovnaní s predpandemickým rokom bola naďalej o 5 % nižšia. Ako sme už spomenuli, jedným z dôvodov pre rast spotreby ropy v Európe bol paradoxne konflikt na Ukrajine, keď extrémne vysoké ceny plynu spôsobili nahrádzanie plynu ropnými produktmi, ktoré v niektorých mesiacoch malo podľa odhadov dosiahnuť až 0,4 – 0,5 mbl/d.

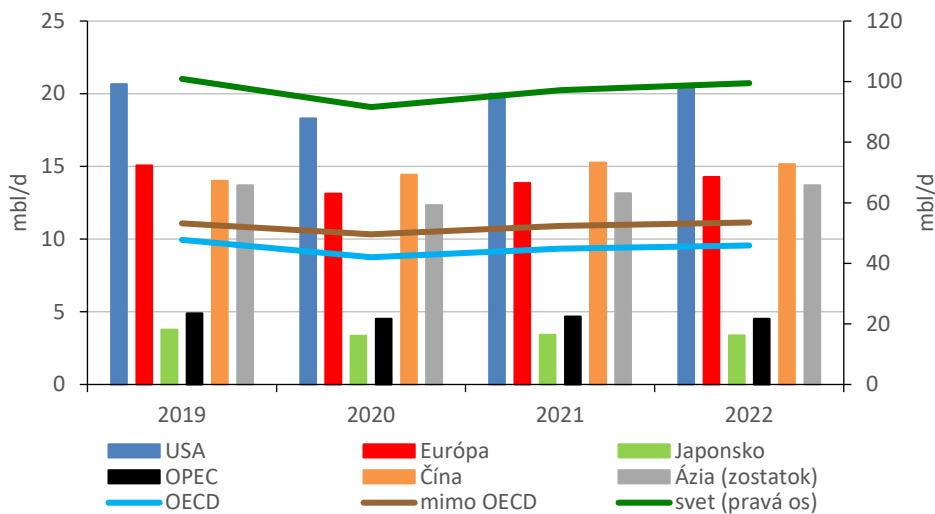
Aj v treťom roku od vypuknutia pandémie ochorenia COVID-19 boli opatrenia obmedzujúce mobilitu obyvateľstva výrazným faktorom pre spotrebu ropy. Pokračujúca politika nulovej tolerancie voči tomuto ochoreniu v Číne spôsobila, že po tridsiatich rokoch v rade spotreba Číny prvýkrát medziročne klesla. Išlo o mierny pokles na úrovni 1 %, ktorý však nasledoval po priemernom ročnom 7 % raste od roku 1990. Oproti predpandemickému roku 2019 bol dopyt po rope v roku 2022 vyšší o 8 %. Na úroveň roku 2019 sa v roku 2022 po náraste o 4 % dostala s úrovňou 13,7 mbl/d aj agregovaná spotreba v zostávajúcich ázijských krajinách nepatriacich do OECD.

Dvojpercentný nárast spotreby, ktorý je v súlade s historickou trajektóriou spotreby ropy, bol sprevádzaný bezprecedentným presmerovaním svetových tokov ropy. Námorný dovoz ruskej ropy do EÚ27 klesol z 1,8 mbl/d v januári/februári 2022 na 180-tis. bl/d v decembri 2022. Pokles dovozu ruských ropných produktov do EÚ27 sa znížil menej dramaticky z 1,6 mbl/d v januári/februári na hladinu tesne pod 1 mbl/d v septembri/októbri a následne stúpol späť na 1,15 mbl/d koncom roka pred začatím platnosti embarga na dovoz produktov do EÚ. Naproti tomu dovoz ruskej ropy do Indie, Číny a Turecka (3 hlavných nákupcov ropy z Ruska) vzrástol z 1,1 mbl/d v januári/februári 2022 na 2,4 mb/d v decembri, čo je nárast o takmer 1,3 mbl/d. EÚ nahradila ruskú ropu dovozom z USA, Blízkeho východu a zo západnej Afriky. Agregovane poskytl v decembri tieto krajiny v porovnaní so začiatkom roka dodatočných 830-tis. bl/d, pričom ďalších 340-tis. bl/d

pochádzalo z domácich zdrojov zo Severného mora. Vzhľadom na technické nastavenie rafinérií v Európe na ruský typ ropy boli tieto prevádzky nútené jednotlivé ropy pre účely rafinácie mixovať.

G r a f 5.14

Vývoj spotreby ropy vo vybraných krajinách



Prameň: spracované podľa EIA, Short Term Energy Outlook.

Okrem presmerovania obchodných tokov ropy možno rok po začiatku ruskej invázie na Ukrajinu pozorovať, že EÚ a ďalšie krajiny koalície krajín, ktoré zaviedli cenový strop na ruskú ropu, zvýšili dovoz rafinovaných ropných produktov z Číny (+3,6 mil. ton, resp. +94 %), Indie (+3,8 milióna ton ~ +2 %), Turecka (+1,8 milióna ton ~ +43 %), SAE (+2,9 milióna ton alebo +23 %) a Singapuru (+1,8 milióna ton alebo +33 %). Spomenuté krajiny, ktoré v roku po začatí invázie importovali 70 % ruského námorného exportu ropy, tak benefitujú z možnosti kupovať ropu za zvýhodnené ceny z Ruska v zmysle cenového stropu a rafinované produkty realizujú za trhové ceny. Až 80 % ich exportu rafinovaných produktov pritom smeruje späť do krajín, ktoré zaviedli cenový strop. Agregovane tak do krajín koalície cenového stropu smerovalo o 10 miliónov ton ropných produktov (+26 %) viac, čo predstavovalo pre importujúce krajiny zvýšený náklad o 18,7 miliardy eur (+80 % nárast vzhľadom na vyššie ceny) (CREA, 2023).

Je potrebné zdôrazniť, že na tomto postupe nie je nič ilegálne, a sankcie, ktorých účelom bolo znížiť príjem Ruska z predaja ropy s minimálnym dopadom na cenovú úroveň pre zvyšok sveta, možno považovať za fungujúce.

Presmerovanie exportu ropy do Číny, Ázie, kam aktuálne smeruje už 90 % námorného vývozu ropy Ruska, zároveň dáva rafinériám v týchto krajinách výrazne vyššiu vyjednávaciu silu voči ruským exportérom (OIES, 2023). Takéto prenasťavenie tokov ropy dáva pri obchodovaní priestor aj na vyššie využitie lokálnych mien pri exporte ropy, aktuálne však aj napriek občasným správam žiadne systematické odklonenie od využitia dolára pri obchodovaní s ropou vidieť možné nie je.

Napriek istému ukludneniu a *backwardation* na trhu s ropou ostáva väčšina analytikov presvedčená, že konjunktúrny cyklus cien ropy zatiaľ nie je za nami.

Investičné fondy a špekulačný dopyt

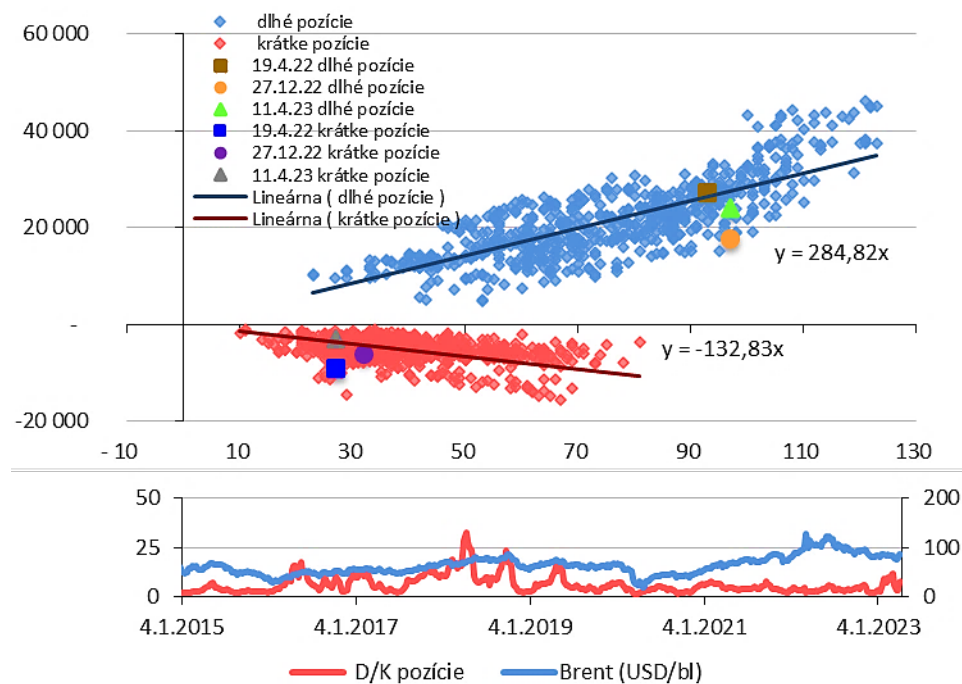
Po extrémnej volatilitate, ktorú cenu ropy vykazovali v druhom štvrtroku minulého roku, zaznamenali ceny ropy kontinuálny pokles až do decembra 2022, keď sa stabilizovali na úrovni okolo 80 \$/bl. Finanční investori reflektovali vo svojich aktivitách na ropnom trhu tento vývoj a v decembri 2022 boli ich čisté dlhé pozície najnižšie od roku 2020, keď vypukla globálna pandémia.

Na grafe 5.15 sú zachytené historické hodnoty dlhých (modrou) a krátkych (červenou farbou) pozícií špekulantov od roku 2011. Pomer dlhých a krátkych pozícií bol počas roka relatívne stabilný a osciloval medzi hodnotami 2 : 1 – 5 : 1, čo z historického pohľadu znamenalo nízke presvedčenie finančných investorov, že by ceny ropy mali stúpať. Tento vývoj možno interpretovať tak, že obavy z prerušenia dodávok ropy z Ruska predstavovali z pohľadu investorov nižšie riziko ako zníženie spotreby súvisiace s obavami o vývoj globálnej ekonomiky. Negatívne nálady na trhu vyvrcholili v decembri, keď bola expozícia investorov voči rope (okrem pandemického šoku 2020) najnižšia od roku 2014. Rok 2023 priniesol zmenu nálady a čisté dlhé pozície investorov vzrástli trojnásobne na 245 miliónov barelov. Pomer dlhých ku krátkym pozíciám je na rastúcej trajektórii a v očakávaní zavedenia cenového stropu na vývoz rafinovaných výrobkov z Ruska a zastavenie

rastu úrokových sadzieb centrálnych bánk sa vo februári krátkodobo dostal nad úroveň 10 : 1.

G r a f 5.15

Pozicionovanie špekulačného kapitálu na rope Brent



Poznámka. - Na analýzu používame metódu tzv. dry powder analýzy.

Prameň: vlastné spracovanie podľa údajov ICE.

Na začiatku druhého štvrťroku 2023 tak viacero faktorov indikuje, že ceny ropy by mali v tomto roku vyrásť, vývoj samotnej ceny ropy však toto presvedčenie nateraz rozhodne nepodporuje a pokračuje v oscilácii okolo úrovne 80 \$/bl.

Vývoj cien zemného plynu

Trh so zemným plynom má za sebou historický rok, keď bol v centre pozornosti minimálne európskeho kontinentu. V skratke si môžeme zrekapitulovať vývoj nasledovne. Rusko začalo s inváziou na Ukrajinu. V reakcii na to Európa uvalila na Rusko sankcie. Objem plynu prúdiaceho z Ruska, ktorý zvyčajne pokrýval viac ako tretinu spotreby EÚ,

počas roka postupne klesol pod 10 %. Európa sa začala vo väčšej miere spoliehať na LNG, avšak export USA ako hlavného dodávateľa LNG do Európy bol pred letom zasiahnutý požiarom v termináli Freeport, ktorý znížil dostupnú exportnú kapacitu. Dopyt na druhej strane posilnili teplotné extrémny počas leta, ktoré spôsobili slabú hydroprodukciiu, a technické problémy s jadrovými elektrárnami vo Francúzsku zvýšili dopyt po plyne zo strany tepelných elektrární. Okrem trhových mechanizmov ovplyvnili trh aj administratívne zásahy. EÚ prijala rozhodnutie o potrebe navtláčať zásobníky zemného plynu v príprave na zimu a krajiny uvoľnili obrovské finančné balíky na to určené, čo umožnilo kontinuálny dopyt po plyne aj pri extrémne vysokých cenách, čím sa dopyt dostal na neelastickú časť ponukovej krivky. Spotové ceny zemného plynu dosiahli svoj vrchol na konci augusta, keď trhy zatvorili na úrovni 339 eur/MWh⁴⁶. Od tohto momentu ceny plynu kontinuálne klesajú. Európsky priemysel ani domácnosti takto vysoké obchodné ceny, ktoré sa postupne prelievajú do taríf, ktoré koncoví odberatelia platia, napriek rozsiahlym subvenciám nie sú schopné znášať a spotreba štruktúrne klesla o viac ako 10 %. Ďalšie šetrenie spotreby priniesla teplotne nadnormálová zima a počas januára 2023, tradične najchladnejšieho mesiaca zimy, v Európe bola spotreba plynu medziročne nižšia o viac ako 30 %.

Ceny plynu sú aktuálne na úrovni leta 2021, avšak ani napriek rýchlemu dobudovaniu novej importnej infraštruktúry určenej na dovoz skvapalneného zemného plynu nie je ponuka zatiaľ schopná naplno nahradiť výpadok ruského zemného plynu. Európske agentúry naďalej upozorňujú, že niekoľko ďalších rokov musí spotreba plynu v Európe zostať na nižšej úrovni, inak v prípade teplotne podnormálovej zimy nie je možné vylúčiť fyzický nedostatok plynu na európskom kontinente a krízu tak nateraz napriek istému uvoľneniu nemožno považovať za ukončenú.

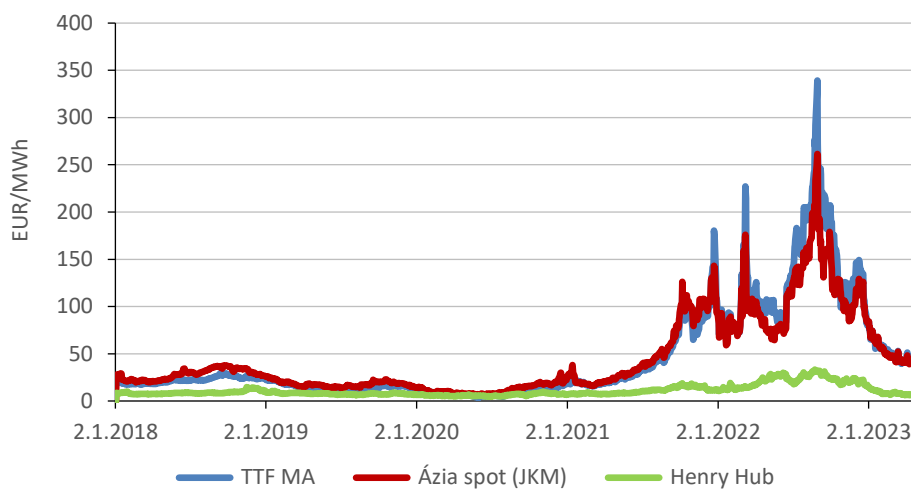
Mechanika prepojenia veľkoobchodného a maloobchodného trhu so zemným plynom zároveň spôsobuje, že vysoké cenové úrovne, ktoré bolo možné minulé roky pozorovať na veľkoobchodnom trhu, zasiahli naplno domácnosti, priemysel a služby až v tomto roku. Podnikatelia v priemysle, ale najmä v službách (vzhľadom na nižšiu elasticitu

⁴⁶ Hodnota plynu s dodávkou v mesiaci september (tzv. *Front Month* kontrakt) na trhu TTF (najlikvidnejší trh v Európe).

dopytu z dôvodu možnosti globálnej substitúcie porovnaní s priemyslom) prenášajú tieto náklady na koncových odberateľov, čo aj napriek uvoľneniu svetových dodávateľských reťazcov naďalej pomáha udržiavať infláciu v Európe na hodnotách vysoko prekračujúcich cieľené dve percentá.

G r a f 5.16

Svetové spotové ceny plynu



Prameň: spracované podľa údajov ICE, CME.

V nasledujúcom texte sa pokúsime analyzovať a pomenovať zmeny, ktoré na trhu s plynom nastali počas rokov 2021 a 2022, a ich význam pre vývoj cien zemného plynu, ako aj dopady na globálnu ekonomiku. V analýze sa opätovne budeme primárne venovať vývoju európskeho cenového *benchmarku*, no neopomenieme ani vývoj cien zemného plynu v USA a najmä Ázii, keďže LNG ako prepojovací článok týchto trhov je aktuálne stredobodom pozornosti európskeho plynárenského sektora.

Vývoj na trhu so zemným plynom

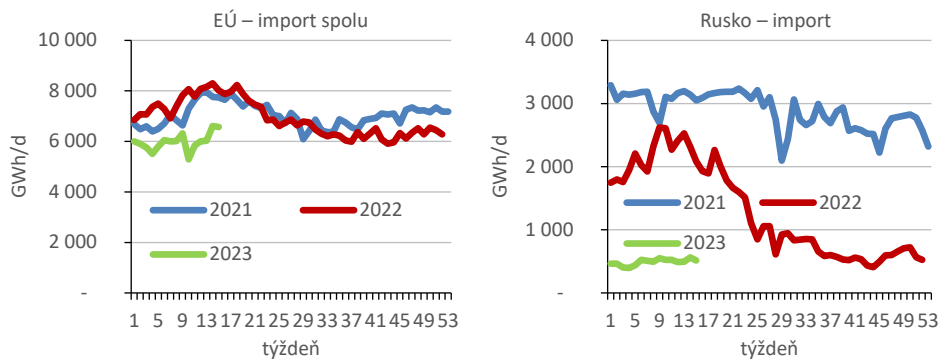
V roku 2021 vzrástol globálny dopyt po plyne o 4,5 % (v Európe o 6 %). Išlo o tretí najvyšší medziročný rast v tomto tisícročí a ponuková strana nebola na takýto nárast pripravená. V prvej polovici roka 2021 vzrástla spotreba o 8 % (v Európe o 15 %), pričom priemerné ceny spotového plynu v Európe dosiahli úroveň 22 €/MWh. Ceny plynu sa

v treťom štvrtroku viac ako zdvojnásobili na 49 €/MWh a rast spotreby sa medzoročne spomalil na 3 % (rovnako v Európe). V poslednom štvrtroku 2021 sa cena plynu medzi kvartálne opäť takmer zdvojnásobila na 96 €/MWh a medzoročný nárast spotreby plynu predstavoval len 1 % (IEA, 2022f).

Spomalenie rastu spotreby, sprevádzané nárastom cien spolu s teplotou zimou, viedlo v januári a februári 2022 k stabilizácii cien plynu v Európe a k ich postupnému poklesu na historicky naďalej výnimočných 80 €/MWh. Dopytová stránka však v procese objavovania ceny prestala hrať hlavnú rolu po začatí ruskej invázie na Ukrajinu. Ceny plynu prudko vyrástli v marci 2022 na úrovne presahujúce 200 €/MWh, avšak po opadnutí úvodnej neistoty na trhu sa vzhľadom na pokračovanie toku plynu z Ruska spotové ceny vrátili na svoju klesajúcu trajektóriu a priemerná cena počas marca predstavovala 131 €/MWh.

Graf 5.17

Import zemného plynu z Ruska a agregovane za všetkých exportérov



Prameň: spracované podľa údajov Breugel.

Ceny zemného plynu pokračovali v poklese aj v apríli, keď stratili medzimesačne 23 % a dosiahli 101 €/MWh. Vysoké ceny v druhom štvrtroku pomohli k medzoročnému prepadu spotreby o 16,3 % (EC, 2022a), a to aj napriek rastu HDP o 4,2 %. Spotreba medzoročne poklesla okrem priemyslu aj v rezidenčnom sektore vzhľadom na vyššie teploty v apríli a máji a výrazný -7 % pokles spotreby bolo možné pozorovať aj pri produkcii elektriny vzhľadom na vyššie zastúpenie

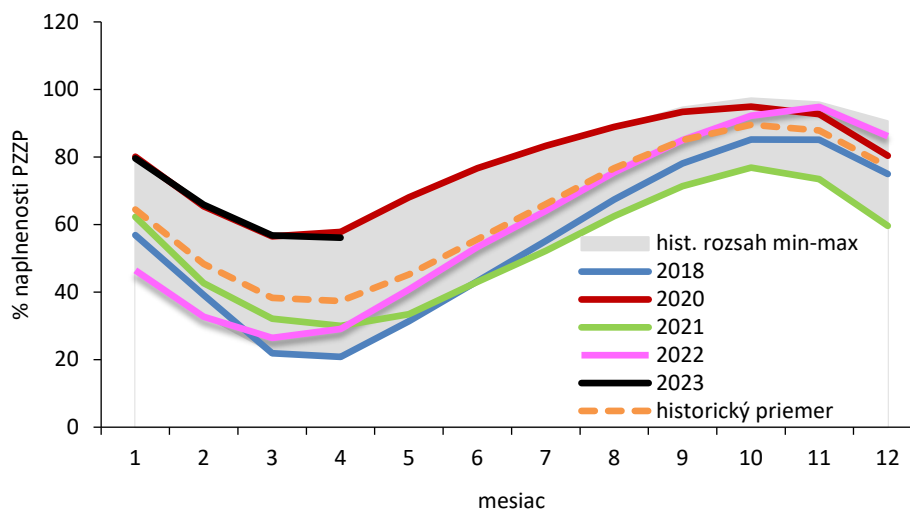
uhľových elektrární a výroby z obnoviteľných zdrojov. Napriek napätej geopolitickej situácii došlo k zníženiu domácej produkcie plynu v Európe, keďže Holandsko sa rozhodlo pokračovať v postupnom odstavovaní ťažby na poli Groningen – medziročne bol produkčný strop znížený z 4,5 mld. m³ na 2,8 mld. m³. Počas druhého kvartálu začal výrazne klesať dovoz plynu z Ruska, medziročne sa v tomto období znížil o 45 %. Potom čo Rusko oznámilo požiadavku zmeny platobných podmienok z platby v eurách, resp. v amerických dolároch na ruble, pristúpilo viacero odberateľov k ukončeniu odberu plynu z Ruska, respektíve potom, čo neboli požiadavky Ruska splnené, ukončil v apríli sám Gazprom dodávky do Poľska a Bulharska. V máji následne ukončil dlhodobé kontrakty s Fínskom a spoločnosťami Shell Deutschland (Nemecko), Gas Terra (Holandsko) a Orsedafter (Dánsko). V júni nasledovalo ukončenie dodávok pre spoločnosti Engie (Francúzsko) a oznámenie o znížení dodávok spoločnostiam ENI (Taliansko), OMV (Rakúsko), ako aj odberateľom v Česku a na Slovensku. Napriek týmto turbulenciám na trhu v tomto čase nižšia spotreba a rast dovozu plynu od iných dodávateľov umožnili v máji ďalší pokles cien a priemerná spotovú cenu plynu v máji dosiahla 94 €/MWh. Pokles cien sa však zastavil potom, čo Gazprom 15. júna náhle oznámil technickú poruchu na plynovode Nord Stream a zníženie dodávok cez tento plynovod len na 60 %. Dôvodom technickej odstávky mali byť sankcie prijaté EÚ, ktoré neumožnili návrat servisovaných kompresorov potrebných pre plnú prevádzku plynovodu Nord Stream z Kanady naspäť do Ruska. Neskôr v júni prišlo k rozhodnutiu znížiť export plynu cez plynovod Nord Stream len na 40 % kapacity. Je potrebné dodať, že toto rozhodnutie Ruska bolo medzi analytikmi vnímané ako politicky motivované vzhľadom na neochotu Ruska napraviť daný stav potom, čo bola udelená výnimka zo sankcií, čo umožnilo prevoz kompresorov do Ruska, ako aj plánovaný status opráv, ktorý bol známy dlhodobo vopred. Nepriaznivé správy pre dodávky plynu do Európy pritom v júni zavrášila správa o výbuchu v exportnom termináli skvapalneného zemného plynu (LNG) vo Freeporte – druhom najväčšom americkom a siedmym najväčšom svetovom termináli s kapacitou 21 mld. m³. Okrem zníženia dostupnej ponuky pomohol k 15 % rastu cien plynu v júni na

109 €/MWh aj zvýšený dopyt po plyne určenom na vtláčanie do zásobníkov, potom čo národní regulátori vo viacerých európskych krajinách vyvlastnili niekoľko miliárd zásobníkových kapacít, ktoré v Európe po minulé roky prevádzkoval Gazprom, keďže ten nepristúpil k ich plneniu, čo ohrozovalo energetickú bezpečnosť Európy. Vybraté národné entity pritom dostali k dispozícii finančné prostriedky a povinnosť tieto zásobníky navtláčať bez ohľadu na cenu.

Rast cien plynu sa zrýchlil počas júla, keď priemerná cena plynu dosiahla 172 €/MWh, potom ako Gazprom okrem každoročnej dvojtýždňovej odstávky na plynovode Nord Stream ohlásil ďalšie zníženie toku už len na 20 % kapacity. Sága s týmto plynovodom pokračovala v auguste, v ktorom bola ohlásená potreba dodatočnej odstávky, po ktorej sa v septembri tok plynu do Európy cez tento plynovod úplne zastavil. Na konci septembra prišlo k viacerým výbuchom na plynovodoch Nord Stream 1 a 2, ktoré spôsobili jeho úplnú nefunkčnosť. Na začiatku mája 2023 pritom stále nie je jasné, kto bol zodpovedný za poškodenie plynovodov.

G r a f 5.18

Naplnenie zásobníkov zemného plynu v Európe



Prameň: spracované na základe dát AGSI.

Rast cien plynu vyvrcholil v auguste a 26. 8. 2022 dosiahla cena plynu absolútne maximum 320 €/MWh. V priemere za celý august vzrástla cena plynu medzimesačne o 37 % na 236 €/MWh. Rast cien mohol byť do značnej miery spôsobený silným dopytom po plyne určenom na vtlačanie a uskladnenie plynu na zimnú vykurovaciu sezónu. Počas tretieho kvartálu vzrástla naplnenosť zásobníkov o 30 percentuálnych bodov a na konci augusta dosahovala 75 % predstavujúcu takmer úroveň historického priemeru. Pre porovnanie v januári začínali európske sklady naplnené len na 46 % v porovnaní s normálovým stavom 64 %.

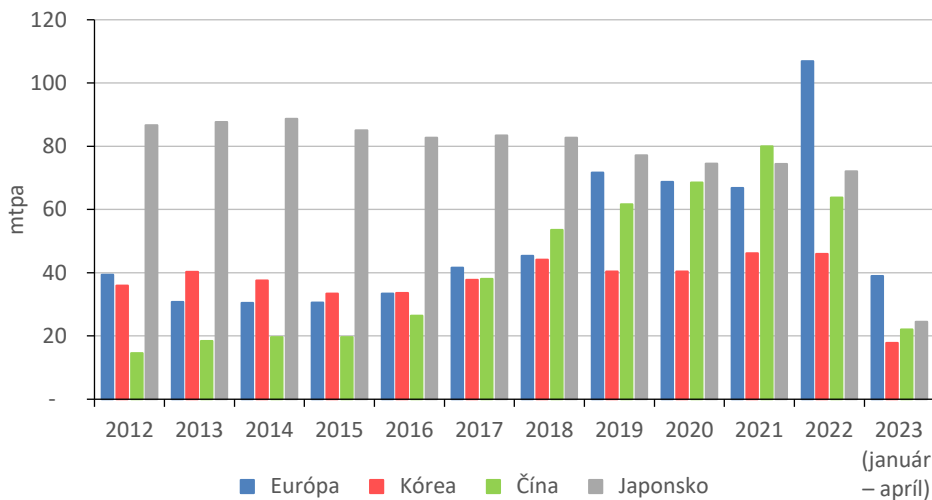
Až nečakanú rýchlosť plnenia zásobníkov umožnili predovšetkým dva faktory. Prvým bol pokles dopytu. Hlavným hýbateľom 8 % zníženia dopytu v treťom kvartáli (EC, 2022b) boli bezpochyby vysoké ceny komodity, čo sa naplno zobrazilo na znížení spotreby plynu v priemysle (pokles o 25 %), pričom najviac zasiahnutá bola produkcia hnojív. Podľa IEA (2022f) bolo v auguste vypnutých až 70 % produkčných kapacít v Európe. Výrobu boli nútené znižovať aj mnohé odvetvia, najmä ťažkého priemyslu. Už v júli pritom prijala Európska komisia plán na koordinované zníženie dopytu po plyne s cieľom znížiť spotrebu medzi augustom a marcom o 15 %. Regulácia, ktorá predkladala návrh postupu pri znižovaní spotreby, bola pritom v prvom kroku dobrovoľná a záväznou sa mala stať až v prípade vyhlásenia stavu núdze.

Druhým bola schopnosť Európy prilákať na kontinent väčšie množstvo LNG, ktoré tradične smerovalo na iné trhy. Počas tretieho kvartálu boli spotové ceny v Európe o 26 % vyššie ako tie v Ázii, historicky pritom práve leto bývalo periódou, keď dosahovali ázijské ceny prémii (v predošlých štyroch rokoch boli v tomto období JKM ceny v porovnaní s TTF vyššie v priemere o 24 %). Dodávatelia LNG naplno využili ponúkanú arbitráž a dovoz LNG do Európy vzrástol v tomto období medziročne o 89 %. Ako možno pozorovať na grafe nižšie, spomedzi najväčších spotrebiteľov LNG umožnil zvýšený dovoz skvapalneného plynu do Európy predovšetkým zníženie importu LNG do Číny, ktorá tiež využila obchodnú príležitosť a časť svojich plánovaných dodávok odpredala na európsky trh. Dvadsaťpercentný prepád čínskeho dovozu LNG tak v roku 2022 predstavoval historicky druhý

prípád medziročného poklesu dovozu LNG od roku 2006, keď Čína začala importovať LNG (Rueters, 2023).

Graf 5.19

Import LNG vybraných krajín



Prameň: spracované podľa dát ICIS.

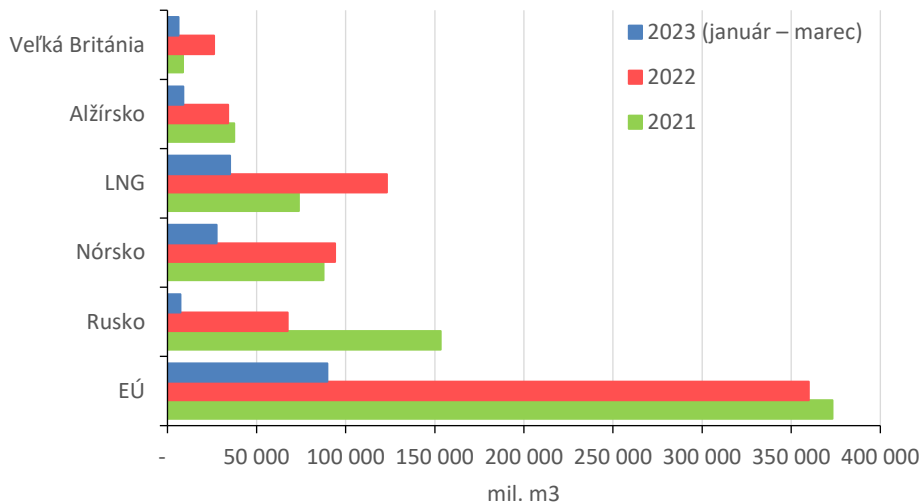
Obavy z výpadku dodávok plynu a elektriny počas zimy 2022 sa nenaplnili. V štvrtom kvartáli ceny plynu postupne poklesli na decembrových 114 €/MWh. Dôvodom bola kombinácia viacerých priaznivých faktorov. Kombinácia teplej jesene a až na pár decembrových týždňov miernej zimy, ako aj pokračujúcich silných dodávok plynu najmä v podobe LNG viedli k poklesu rizikovej prémie a uvoľnenejšiu situáciu na trhu s plynom na konci decembra zvýraznila bezprecedentná situácia, keď sa plyn do zásobníkov Európe dokonca niekoľko dní kontinuálne vtláčal. Nižšia potreba dostávať plyn do Európy, ktorý pôvodne smeroval do Ázie, sa prejavila v poklese prémie spotových cien plynu v Európe v porovnaní s ázijským benchmarkom JKM, a zatiaľ čo počas tretieho štvrtroka boli európske ceny vyššie v porovnaní s ázijskými o 42 €/MWh, v prvej polovici zimy predstavovala prémie už „len“ 17 €/MWh.

Pri pohľade na celý rok 2022 možno pozorovať, že dodávky plynu do EÚ klesli v porovnaní s rokom 2021 len o 4 % (13 mld. m³). Pokles

dovozu plynu z Ruska, ktorý sa medziročne znížil o 56 % (86 mld. m³), bol kompenzovaný nárastom dovozu LNG o 67 % (50 mld. m³), a zvýšeným importom z Veľkej Británie +201 % (17 mld. m³) a Nórska (6,5 mld. m³). Mierny pokles dodávok plynu z Alžírsko by sa mal v roku 2023 zvrátiť vzhľadom na nové obchodné kontrakty medzi Alžírskom a Talianskom (Reuters, 2022) a táto trasa by mala pomôcť dosiahnuť navrhovaný cieľ EÚ úplne sa odstrihnúť od dovozu plynu z Ruska do roku 2027.

G r a f 5.20

Dovoz plynu do EÚ podľa zdroja



Prameň: spracované podľa údajov Breugel.

Po dlhých mesiacoch rokovanií a nezhôd medzi krajinami EÚ o zavedení cenového stropu na ceny plynu došlo v poslednom štvrtroku 2022 k dosiahnutiu konsenzu. V decembri 2022 Európska únia prijala dočasné opatrenie, ktoré vstúpilo do platnosti od februára 2023 a ktorého cieľom je zamedziť volatilitu, ktorá bola na európskom trhu v roku 2022. Toto opatrenie zastupuje cenu plynu na európskom trhu po prekročení úrovne 180 €/MWh. V prípade ak bude cena plynu nad touto hodnotou a zároveň bude cena plynu o 35 €/MWh vyššia ako cena LNG benchmarku reportovaného európskou regulačnou agentúrou ACER, bude maximálna nákupná cena plynu v Európe limitovaná

práve na úrovni LNG benchmark +35 €/MWh. Toto pravidlo bude platiť len počas doby splňajúcej podmienky jeho iniciácie a zároveň ho bude možné v prípade, že bude príliš narúšať fungovanie trhu, suspendovať (IEA, 2023).

Tretím najvýznamnejším zdrojom dopytu po plyne je výroba elektrickej energie. Spotreba plynu v tomto sektore napriek zámeru šetriť v roku 2022 stúpla o 3 % (4 mld. m³) pre kombináciu silnejšieho dopytu po elektrine počas prvej časti roka a nízkej produkcii jadrových reaktorov vo Francúzsku, ako aj odstaveniu viacerých reaktorov v Nemecku a extrémnym suchám počas leta, ktoré výrazne ovplyvnili produkciu hydroelektrární.

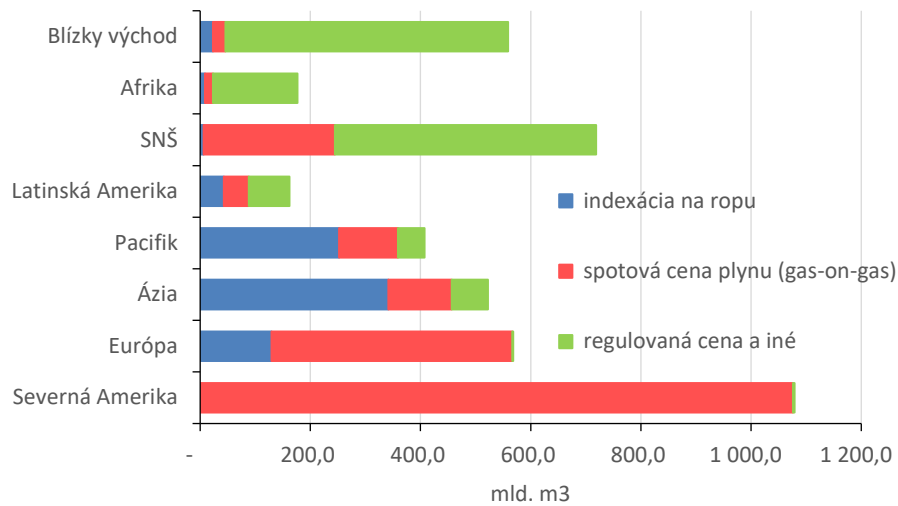
Ruhnau et al. (2023) v analýze spotreby plynu v Nemecku zistili v roku 2022 zníženie spotreby o 23 %. Úspory spotreby plynu pritom vyvrcholili v septembri s 28 % úsporou, teda v čase, keď ceny dosahovali svoje maximá. Spolu s poklesom cien pritom podľa tohto výskumu začala spotreba plynu opätovne mierne narastať⁴⁷. Aj v prvom štvrtroku 2023 však bolo možné naďalej pozorovať medziročný pokles dopytu o 14 % (22 mld. m³). Takémuto stavu dopomohla teplotne nadnormálová zima a vyššia dostupnosť obnoviteľných zdrojov energie, ktoré umožnili znížiť využitie plynových elektrární. Z pohľadu medzinárodnej konkurencieschopnosti európskeho priemyslu v tomto bode treba dodať, že napriek pokračujúcej historicky vysokej úrovni cien boli spotové ceny v Európe v porovnaní so spotovými cenami v Ázii vyššie na začiatku roku 2023 už len o 2 % (1 €/MWh). Naopak v porovnaní s americkými cenami na obchodnom bode Henry Hub boli európske ceny na začiatku roku 2023 aj po uvedenom poklese naďalej viac ako päťnásobne vyššie. Ceny v USA dosahovali v prvom štvrtroku hodnotu 9 €/MWh potom, čo poklesli z priemernej úrovne 21 €/MWh v roku 2022. Najvyššie hodnoty dosahovali ceny plynu v USA podobne

⁴⁷ Pri pohľade na Slovensko možno podľa dát SPP distribúcie konštatovať medziročný pokles spotreby plynu na Slovensku v roku 2022 o 18 %. Spotreba domácností sa medziročne znížila o 12 % a pokles spotreby v priemysle dosiahol 22 %. Nižší pokles spotreby domácností možno interpretovať v kontexte cenovej regulácie, keď vysoké ceny na veľkoobchodnom trhu v roku 2022 domácnosti na Slovensku takmer nepocítili. Vysoké veľkoobchodné ceny sa mali do cien domácností preniesť až v roku 2023, vláda však svojimi opatreniami výraznému zdraženiu zamedzila minimálne pre rok 2023.

ako v Európe počas augusta 2022 na úrovni 30 €/MWh, v tom čase však boli o 205 €/MWh lacnejšie ako ceny v Európe.

Graf 5.21

Spôsob tvorby ceny plynu vo svete



Prameň: IGU (2022).

V roku 2022 dosiahla priemerná spotová cena plynu v Európe 132 €/MWh, v Ázii 112 €/MWh a v USA 21 €/MWh. Priemernú cenu plynu indexovanú na ropu za rok 2022 odhadujeme okolo úrovne 40 €/MWh. Vzhľadom na spôsob cenotvorby v Ázii tak možno konštatovať, že v minulom roku sa európsky priemysel a spotrebitelia museli vyrovnávať s výraznou konkurenčnou nevýhodou. Vlády mnohých krajín EÚ na túto skutočnosť zareagovali zásadným spôsobom, avšak pomoc nebola plne koordinovaná naprieč krajinami EÚ. Podľa inštitútu Breugel (2023) minuli krajiny EÚ od vypuknutia energetickej krízy v septembri 2021 na subvencie určené na zmiernenie jej dôsledkov 646 mld. eur. To predstavuje približne 4 % HDP EÚ. Najviac pritom podporili svojich obyvateľov a ekonomiku Nemci s čiastkou 265 mld. eur, čo predstavuje až 7,4 % HDP, a najmenej Dáni, kde veľkosť subvencie dosiahla 1,7 mld. eur, čo predstavuje 0,5 % HDP. Na Slovensku predstavuje vládna pomoc úroveň 3,7 mld. eur, teda 3,8 % HDP.

Považujeme za potrebné zdôrazniť, že vysoké ceny plynu zasiahli okrem Európy aj Áziu a v zásade každý región sveta, ktorý je závislý od dovozu plynu. Európska plynová kríza teda nebola len dôsledkom nedostatočne rozvinutej importnej infraštruktúry, ktorá po „odstrihnutí“ najväčšieho dodávateľa nebola schopná obslúžiť zvýšený dovoz z ostatných krajín. Producenti plynu totiž využívali svoje ťažobné kapacity blízko potencionálnej úrovne už počas roku 2021, keď plynová kríza začala, takže ani extrémne cenové úrovne neumožnili výraznejšie zvýšiť produkciu plynu v roku 2022.

USA, kde je ťažba tradične schopná flexibilne reagovať na cenový vývoj komodity, síce zvýšilo produkciu medziročne o 4 % a vývoz LNG až o 11 %, no nárast je brzdený absenciou skvapalňovacích LNG terminálov, ktoré by umožnili navýšiť nárast produkcie. Práve táto časť infraštruktúry, predstavuje úzke miesto, ktoré spôsobilo výraznú divergenciu amerických cien plynu. V ďalších rokoch by vzhľadom na plánované investície mala táto kapacita výrazne rásť a možno tak očakávať väčšiu konvergenciu svetových cien plynu.

Katar bol schopný zvýšiť svoj export LNG o 3 % a Austrália len udržala svoj export na úrovni minulého roka. Export LNG vzrástol o 10 % v prípade Ruska, pričom 43 % exportovaného plynu smerovalo do Európy (v roku 2021 to bolo 35 %). Export LNG naopak poklesol o 6 % v prípade afrických krajín.

Na jar v roku 2023 môžeme konštatovať, že najhoršie scenáre sa nenaplnili a Európe sa podarilo zvládnuť prvú zimu s výrazne obmedzenými dodávkami plynu z Ruska. Ako sme spomínali, úspešnému zvládnutiu napomohla teplá zima, znížená spotreba Európy a zvýšené dodávky LNG, ktorým pomohol nižší dopyt v Číne, ako aj nižší odber u cenovo senzitivnejších importérov.

Zároveň je potrebné si uvedomiť, že zníženie dodávok plynu z Ruska do Európy na súčasnú úroveň sa odohralo až v druhej polovici roku 2022, čo znamená, že pri zachovaní súčasného ruského exportu sa tento rok medziročne zníži dovoz plynu prostredníctvom plynovodov z Ruska do Európy o ďalších cca 30 mld. m³⁴⁸. Plynárenská infraštruktúra

⁴⁸ Znížený dovoz plynu z Ruska a nižšia cenová hladina zároveň znamená menší transfer finančných prostriedkov do Ruska. V marci po vypuknutí vojny predstavovala platba krajín EÚ za dovoz plynu (LNG aj plynovody) z Ruska 12 miliárd eur/mesiac, táto hodnota sa postupne znižovala a v marci tohto roku už bola „len“ 2,4 mld. eur) (CREA, 2023).

Európy je na tento stav už lepšie pripravená, napríklad Nemecko (najväčší plynárenský trh v EÚ), ktoré nemalo do minulého roka žiadnu možnosť dovážať LNG, má aktuálne možnosť ročne dovieť 13,5 mld. m³ a dovozná kapacita narastie v roku 2024 na 37 mld. m³ (kapacita plynovodu Nord Stream bola 55 mld. m³).

Z pohľadu vývoja spotových cien plynu v Európe v tomto roku je zrejme, že producenti plynu nebudú schopní navýšiť ponuku tak, aby plne nahradila stratu ruského dovozu. To znamená, že *equilibrium* trhu bude primárne nastolené pohybom dopytovej krivky. Na druhej strane je potrebné uviesť, že MMF (IMF, 2023) vo svojej aprílovej prognóze naznačuje ďalšie spomalenie svetového hospodárskeho rastu a v roku 2023 sa očakáva hospodárky rast na úrovni 2,5 - 2,8 % v porovnaní s 3,4 % v roku 2022. Naštartovanie dopytu po plyne v prípade absencie dopytu po koncových produktoch tak aj pri nižších cenách komodity teda nie je zaručené. Druhou obrovskou neznámou pre trh s plynom ostávajú teploty. Tento faktor je síce na trhu s plynom rozhodujúci takmer každoročne, avšak v situácii, keď pre Európu neexistuje žiadna alternatíva na strane ponuky, je vplyv teplôt ešte dôležitejším faktorom. Pri vymenúvaní rizík nemožno, po minuloročnom výbuchu plynovodu Nord Stream, opomenúť ani riziká z ďalšieho poškodenia inej kritickej energetickej infraštruktúry.

* * *

Globálny obchod z hľadiska objemu zaznamenal v roku 2022 prudké spomalenie rastu, keď zaznamenal medziročný rast len 2,7 %, a v porovnaní s medziročným rastom svetového HDP tak zaznamenal o 30 % výraznejšie spomalenie. Obchod s tovarom bol vo väčšine prípadov odolnejší, ako sa očakávalo v roku 2022 napriek nepriaznivej situácii spôsobenej vojenským konfliktom na Ukrajine. Globálny obchod s tovarmi z nominálneho hľadiska zaznamenal v roku 2022 spomalenie rastu o 11 %, čo je na úrovni rastu v roku 2017 a vyšší ako pred pandemiou ochorenia COVID-19. Vďaka solídному oživeniu cien energetických komodít vývoz tovaru v mnohých krajinách značne vzrástol pokračujúc v rastúcom trende, ktorý začal už v roku 2021.

Vývoj na globálnom energetickom trhu bol v roku 2022 a v prvých dvoch kvartáloch roku 2023 veľmi turbulentný, najmä po vypuknutí vojenského konfliktu na Ukrajine.

EÚ na inváziu Ruska na Ukrajinu reagovalo zvýšením úsilia o dekarbonizáciu európskeho energetického systému a zároveň čo najrýchlejšie zastavenie dovozu uhlia, ropy a zemného plynu z Ruska, čo znamená rok 2022 pre uhlie, 2023 pre ropu a 2027 pre zemný plyn. Ako náhradu za Rusko hľadajú európske štáty nových obchodných partnerov v USA, na Blízkom východe a v Afrike (Taliansko s Alžírskom, Nemecko so Senegalom atď.). Odborníci dlhodobo poukazovali na to, že európske snahy o dekarbonizáciu budú mať minimálne v krátkodobom horizonte inflačný vplyv na ceny energie na kontinente. Rozsah nákladov, zvýraznený ruskou agresiou, je teraz jasne viditeľný. Náklady EÚ za zemný plyn sa medzi rokmi 2020 a 2021 viac ako strojnásobili a ďalší približne dvojnásobný nárast sme zažili v roku 2022. Extrémne vysoké náklady pre spotrebiteľov však znamenajú, že celosvetový čistý príjem z produkcie ropy a zemného plynu v roku 2022 bol podľa odhadov IEA takmer o 2 bilióny dolárov vyšší ako v roku 2021, čo je dvaaplnásobok priemeru za posledných päť rokov. Ak by bol tento dodatočný príjem investovaný do palív s nízkymi emisiami, ako sú vodík a biopalivá, boli by pokryté všetky investície na zvyšok tohto desaťročia v scenári, v ktorom svet v roku 2050 dosiahne nulové emisie. Pre ekonomiky produkujúce ropu to predstavuje generačnú príležitosť diverzifikovať svoje ekonomiky a prispôsobiť ich novej energetickej paradigme (IEA, 2022g). Na druhej strane, vylúčenie Ruska z globálnych obchodných reťazcov znamená, že financovanie výroby obnoviteľných technológií sa predraží, keďže viaceré inputy, potrebné pre tento energetický prerod, až do vypuknutia agresie pochádzali z Ruska (IMF, 2022b).

V neposlednom rade treba dodať, že európska energetická kríza sa stala globálnou energetickou krízou, keď Európa dokázala svojou kúpnu silou pritiahnuť komodity pôvodne smerujúce do iných častí sveta. Rastúce náklady na financovanie pritom historicky viac zaťažujú rozvíjajúce sa krajiny, ktoré sa navyše potýkajú s nedostatkom potravín, energií a hnojív v dôsledku rusko-ukrajinského konfliktu a na rozdiel od Európy nemajú prostriedky na to, aby dopady týchto udalostí na svoje obyvateľstvo tlmili rôznymi subvenciami.

6. EURÓPSKA ÚNIA POD VPLYVOM ENERGETICKEJ KRÍZY

Začiatkom roka 2022 sa ešte predpokladalo, že ekonomika Európskej únie (EÚ) sa bude po pandémie v priebehu roka ďalej stabilizovať. Tento predpoklad sa však nenaplnil. Invázia Ruska na Ukrajinu, ktorá začala na konci februára, výrazne zvýšila mieru neistoty v Európe a spustila bezpečnostnú, energetickú aj ekonomickú krízu.

Európska únia reagovala na tento krok Ruska podporou Ukrajiny⁴⁹ (vrátane hospodárskej pomoci, humanitárnej pomoci, prijímania utečencov atď.) a sériou bezprecedentných sankcií voči Rusku⁵⁰, ktorými obmedzila ekonomické a politické vzťahy s touto krajinou⁵¹. Okrem sektora energetiky nepatrilo Rusko medzi hlavných obchodných partnerov Únie ako celku⁵², ale EÚ bola závislá od dovozu ruského plynu, ropy aj jadrového paliva. Vojenský konflikt na Ukrajine preto európsku ekonomiku zasiahol predovšetkým cez prudký nárast cien energetických surovín, ktorý potiahol celkovú infláciu výrazne smerom nahor.

Únia, ktorá sa ešte úplne nespamätala z pandémie, tak musí čeliť množstvu nových výziev. Centrálna banka eurozóny reagovala na vysokú infláciu sprísňovaním menovej politiky, a to zvyšovaním úrokových sadzieb, ako aj úpravou viacerých programov nákupu aktív. Situáciu vo verejných financiách, ktoré čelia výzvam v podobe financovania zelenej a digitálnej transformácie, ďalej skomplikovali prijímané podporné opatrenia v oblasti cien energií s cieľom zmierniť negatívny vplyv vysokých cien na obyvateľstvo, ako aj na podnikateľský sektor.

⁴⁹ Ukrajina vo februári 2022 požiadala o členstvo v EÚ a v júni 2022 jej Európska rada udelila štatút kandidátskej krajiny. O ďalších krokoch rozhodne Rada, keď Ukrajina splní všetky podmienky uvedené v stanovisku Európskej komisie k jej žiadosti o členstvo v EÚ.

⁵⁰ V dôsledku prijatých sankcií klesol v roku 2022 vývoz tovarov z EÚ do Ruska v porovnaní s predchádzajúcim rokom približne o 40 %, čo zodpovedá poklesu podielu Ruska na celkovom vývoze EÚ z vyše 4 % v roku 2021 na 2,1 % v roku 2022 (Eurostat, 2023). Rusko sa tak stalo menej významným exportným trhom Únie než napríklad Japonsko.

⁵¹ Sankciami finančného charakteru sa zaoberá siedma kapitola tejto publikácie.

⁵² V rámci členských štátov Únie predstavovalo Rusko pred vypuknutím vojenského konfliktu na Ukrajine relatívne významného obchodného partnera pre pobaltské krajiny, na druhej strane vývoz/dovoz juhoeurópskych členských štátov EÚ do/z Ruska bol minimálny.

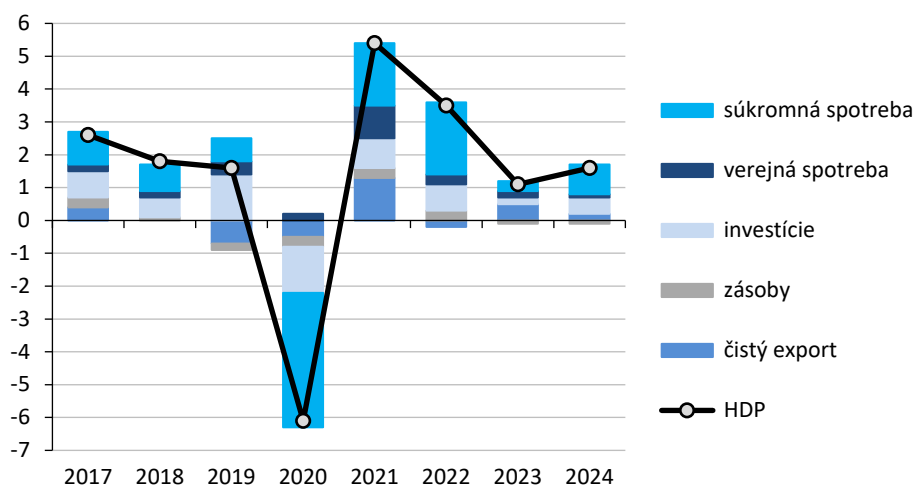
Dlhodobým riešením energetickej krízy vyvolanej ruskou inváziou na Ukrajinu by však malo byť naplnenie ambiciózných cieľov plánu *REPowerEU*, ktorý predstavila Európska komisia (EK) v máji 2022.

6.1. Spomalenie rastu ekonomiky

V roku 2022 vzrástla ekonomika eurozóny, ako aj celej Únie o 3,5 %, čo síce znamenalo spomalenie oproti predchádzajúcemu roku (graf 6.1), no na konci roka bol už reálny HDP o 2,4 % vyšší ako pred pandémiou (ECB, 2023b). Rast bol v priebehu roka ťahaný predovšetkým domácim dopytom – súkromnou spotrebou a investíciami, na druhej strane príspevok čistého exportu bol na rozdiel od roku 2021 mierne záporný. Súkromnú spotrebu podporovali tak stabilné príjmy z práce, ako aj úspory nahromadené počas pandémie. Na obchodnú bilanciu vplývali na jednej strane vyššie náklady na dovoz energií, na druhej strane opätovne narušené dodávateľské reťazce (najmä v prvom polroku) a oslabenie globálneho dopytu (v druhom polroku), ktoré brzdili vývoz.

G r a f 6.1

Medziročné zmeny HDP (%) a príspevky zložiek HDP (p. b.) k jeho zmene v eurozóne v rokoch 2017 – 2022, prognóza na roky 2023 – 2024



Prameň: spracované podľa údajov EC (2023b).

V prvom štvrtroku zasiahol Európu negatívne najmä vojnový konflikt na Ukrajine. Viedol nielen k nárastu cenových tlakov, ale aj k ďalšiemu zhoršeniu fungovania dodávateľských reťazcov, čo výrazne zasiahlo priemysel a v rámci neho najviac výrobu motorových vozidiel. Hospodárska aktivita v EÚ bola na druhej strane podporovaná sektorom služieb a v rámci nich vo veľkej miere služieb súvisiacich s rekreáciou. Oživenie v sektore služieb nasledovalo po uvoľnení obmedzení súvisiacich s pandémiou ochorenia COVID-19, keď sa začala realizovať odložená spotreba.

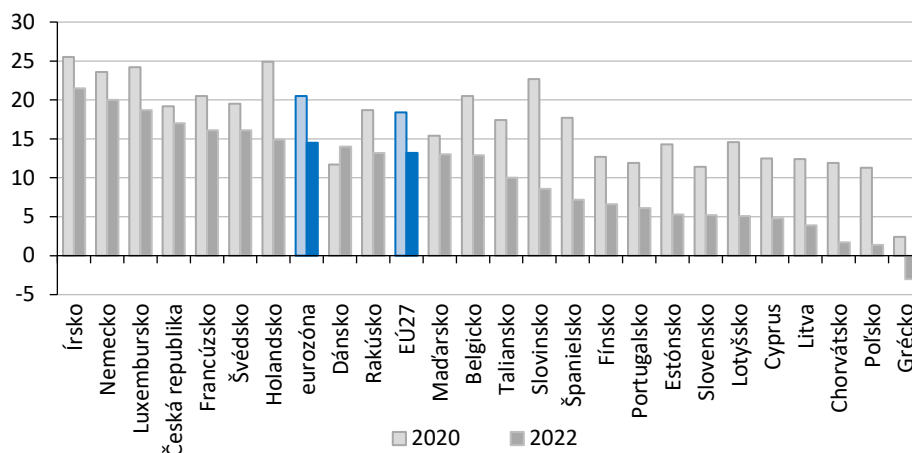
Celkovo možno konštatovať, že európska ekonomika i napriek výzvam vyvolaným konfliktom na Ukrajine pokračovala v prvom polroku v pomerne silnom oživení. Avšak vzhľadom na to, že efekt postpandemickej zvýšenej spotreby postupne slabol a zároveň sa zintenzívňovali nepriaznivé dôsledky ruskej invázie na Ukrajinu, v treťom štvrtroku sa rast značne spomalil. Vývoj v záverečnom štvrtroku potvrdil tento trend, keď ekonomika eurozóny medziročne vzrástla len o 1,8 % a medzikvartálne klesla o 0,1 %. V rámci zložiek HDP zaznamenala v závere roka najvýraznejšie zníženie súkromná spotreba, keďže rastúca inflácia čoraz viac znižovala reálne príjmy obyvateľstva. Takýto prepád hospodárskej aktivity vyvolal obavy z recesie v nasledujúcom roku.

V súvislosti s rastom súkromnej spotreby poklesla v roku 2022 miera úspor domácností oproti predchádzajúcemu roku na 13,2 % v EÚ a na 14,5 % v eurozóne, avšak zostala mierne nad úrovňou pred pandémie (2019). Zároveň sa zachovala vysoká heterogenita medzi jednotlivými členskými štátmi od Grécka so zápornou mierou úspor⁵³, Poľska a Chorvátska s mierou úspor len okolo 2 % až po Írsko, Nemecko a Luxembursko, v ktorých miera úspor dosiahla až okolo 20 % (graf 6.2). Rekordné hodnoty miery úspor domácností sa zaznamenali v pandémii najviac zasiahnutom roku 2020, a to na úrovni viac než 20 % v eurozóne a vyše 18 % v EÚ. V Írsku, Holandsku a Luxembursku ušetrili domácnosti počas pandémie dokonca približne štvrtinu svojich disponibilných príjmov.

⁵³ Domácnosti mali v danom roku vyššie spotrebné výdavky, ako boli ich disponibilné dôchodky.

Graf 6.2

Miera úspor domácností v jednotlivých členských štátoch EÚ v rokoch 2020 a 2022 (%)



Poznámka. – Údaje pre Maltu, Bulharsko a Rumunsko nie sú dostupné.

Prameň: spracované podľa údajov EC (2023b).

Zaznamenaný rast jednotlivých ekonomík Únie sa v roku 2022 líšil aj v závislosti od toho, v akej miere profitovali z opätovného otvorenia sektora služieb po pandémie, a od toho, v akom rozsahu boli poznačené dôsledkami situácie na Ukrajine. Spomedzi veľkých ekonomík Únie HDP Nemecka vzrástlo v roku 2022 o 1,8 %, Francúzska o 2,6 %, Talianska o 3,7 % a Španielska o 5,5 %. Najrýchlejší rast zaznamenalo opäť Írsko (12 %, graf 6.3), ktorého ekonomiku podporilo najmä oživenie súkromnej spotreby a priaznivý výsledok čistého exportu súvisiaci s činnosťou nadnárodných spoločností. Na druhej strane estónska ekonomika ako jediná v Únii zaznamenala pokles na úrovni -1,3 %, a to v dôsledku prepadu investícií, ako aj v dôsledku zápornej obchodnej bilancie vyvolanej prudkým nárastom cien dovozu.

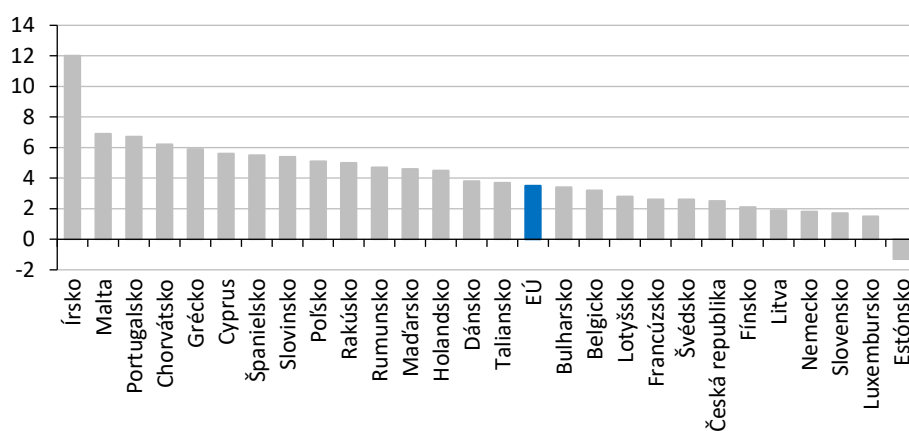
Európska komisia očakáva, že Európa sa v roku 2023 vyhne recesii. V eurozóne predpokladá rast ekonomiky na úrovni 1,1 % a v celej Únii 1 % (EC, 2023b). Už v prvom štvrtroku 2023 vplývali na ekonomiku pozitívne nižšie ceny energií, zmiernenie obmedzení v dodávkach, zlepšenie podnikateľskej dôvery, ako aj silný trh práce.

O rok neskôr počíta EK s miernym zrýchlením rastu (graf 6.1). Zatiaľ čo v roku 2023 by mal byť rast ťahaný najmä čistým exportom (viac v dôsledku slabšej dynamiky dovozu než vplyvom pozitívneho vývoja

vývozu), v roku 2024 sa opäť očakáva najvyšší príspevok na strane súkromnej spotreby. Tá bude podporovaná postupným uvoľnením inflačných tlakov na rozpočty domácností. V tejto súvislosti sa predpokladá aj ďalší pokles miery úspor domácností na úrovni EÚ ako celku k hodnote blízkej jej dlhodobému priemeru.

G r a f 6.3

Medziročné zmeny HDP členských štátov EÚ v roku 2022 (%)



Prameň: spracované podľa údajov EC (2023b).

6.2. Odolné trhy práce

S oživovaním hospodárskej aktivity v Únii pokračovalo aj zotavovanie trhov práce z pandémie. Situácia na trhoch práce bola v priebehu celého roka relatívne stabilná. Výraznejšie ju nenarušili ani dôsledky vojnového konfliktu na Ukrajine.

Celková zamestnanosť v Únii dosiahla v roku 2022 rekordných 74 % populácie. V záverečnom štvrtroku celková zamestnanosť prekročila svoju úroveň zo štvrtého štvrtroka 2019 a podobne celkový počet odpracovaných hodín sa v roku 2022 zotavil na úroveň pred pandémie (ECB, 2023a). Súviselo to aj so skutočnosťou, že v priebehu roka sa redukovalo využívanie programov udržania zamestnanosti, ktoré počas krízy obmedzovali prepúšťanie, a pracovníci v rámci týchto programov sa vo veľkej miere vrátili k svojmu bežnému

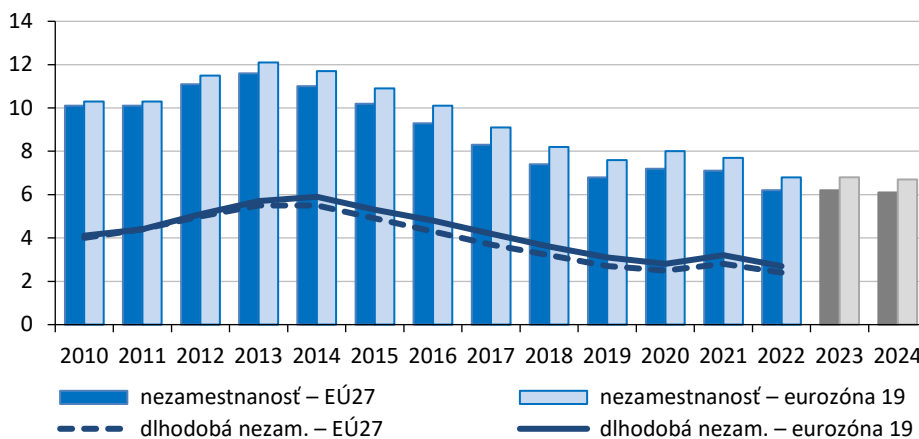
pracovnému času⁵⁴. Rast celkového počtu odpracovaných hodín tak v roku 2022 predstihol rast zamestnanosti a počet odpracovaných hodín na zamestnanca vzrástol.

K nárastu odpracovaných hodín prispel v najväčšej miere sektor služieb, kde sa zaznamenal najsilnejší rast zamestnanosti, najmä v službách s intenzívnym osobným kontaktom a v službách spojených s informačnými technológiami. Na druhej strane v priemysle bol rast zamestnanosti tlmený, pričom stále nebola dosiahnutá úroveň spred pandémie. Podobne ako v roku 2021 sa v EÚ výraznejšie zvýšila zamestnanosť žien než zamestnanosť mužov, čím sa rozdiel v miere zamestnanosti mužov (80 %) a žien (vyše 69 %, Eurostat, 2023) znížil pod 11 p. b.

Zároveň miera nezamestnanosti (aj dlhodobej) klesla v roku 2022 na historické minimum, a to 6,2 % (2,4 %) v EÚ a 6,8 % (2,7 %) v eurozóne (graf 6.4), a to aj napriek spomaleniu ekonomiky v druhej polovici roka. Vytváral sa tak priestor na rast miezd ako aspoň čiastočnú kompenzáciu poklesu kúpnej sily obyvateľstva v dôsledku inflácie. Došlo aj k výraznému zníženiu miery nezamestnanosti mladých ľudí.

G r a f 6.4

Miera nezamestnanosti a dlhodobej nezamestnanosti v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 – 2024 (%)



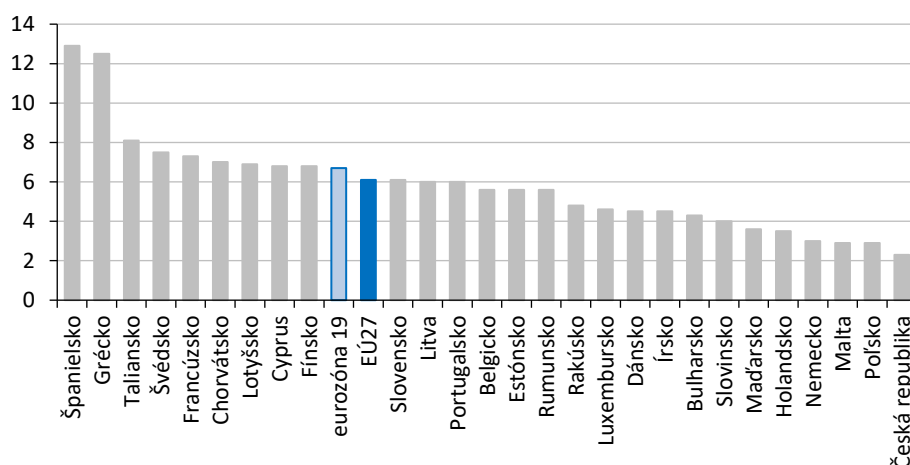
Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023) a EC (2023b).

⁵⁴ V druhom štvrtroku 2020 bolo do schém na udržanie pracovných miest zapojených vyše 15 % pracovnej sily v eurozóne. V treťom štvrtroku 2022 dosahoval tento podiel na základe odhadov menej ako 1 % (ECB, 2023b).

V roku 2022 zaznamenali Španielsko a Grécko ako členské štáty s dlhodobou najvyššou mierou nezamestnanosti jej pokles z takmer 15 % v roku 2021 pod 13 % (graf 6.5). Na opačnom konci zostáva naďalej Česká republika (2,3 %), Poľsko a Malta (obe tesne pod 3 %). V Grécku pretrváva najvyššia miera dlhodobej nezamestnanosti (takmer 8 %, graf 6.6), zatiaľ čo najnižšie hodnoty v tomto ukazovateli dosahujú Dánsko, Česká republika, Holandsko a Poľsko (pod 1 %).

Graf 6.5

Miera nezamestnanosti v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)



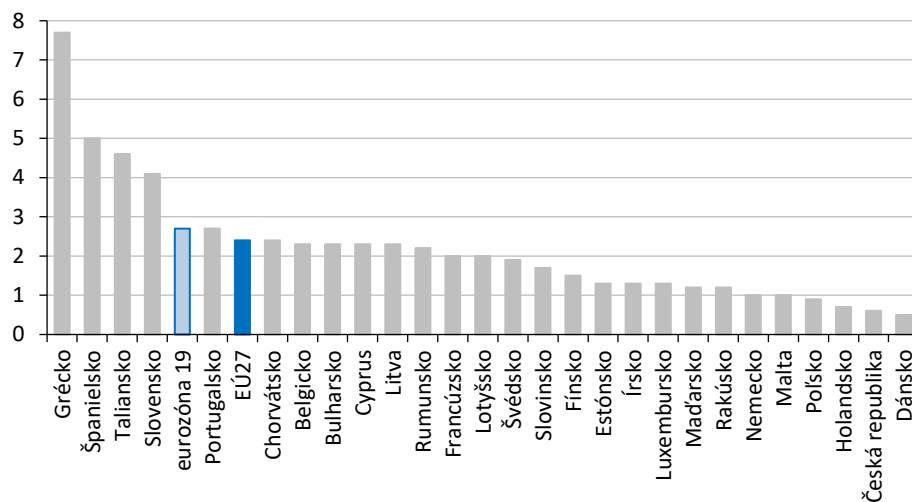
Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

Rast miezd sa síce v Únii v priebehu roka 2022 zrýchlil, avšak zostal pod úrovňou inflácie, čo znamenalo záporný rast reálnych miezd a oslabenie kúpnej sily pracujúcich. Predpokladá sa, že nominálne mzdy budú pokračovať v raste aj v roku 2023, ale stále v plnej miere nevykompenzujú straty v reálnych príjmoch. Hoci inflácia by sa mala spomaľovať, tlaky na mzdy budú zrejme pretrvávajúť až do roku 2024 (EC, 2023b).

Po poklese miery nezamestnanosti na historicky najnižšiu hodnotu zaznamenanú v roku 2022 očakáva EK (2023b) jej udržanie na približne rovnakej úrovni aj v nasledujúcich dvoch rokoch (graf 6.4). Trh práce by nemal byť výraznejším spôsobom zasiahnutý ani spomalením rastu európskej ekonomiky.

Graf 6.6

Miera dlhodobej nezamestnanosti v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

6.3. Sprísňovanie menovej politiky ECB v reakcii na prudký nárast inflácie

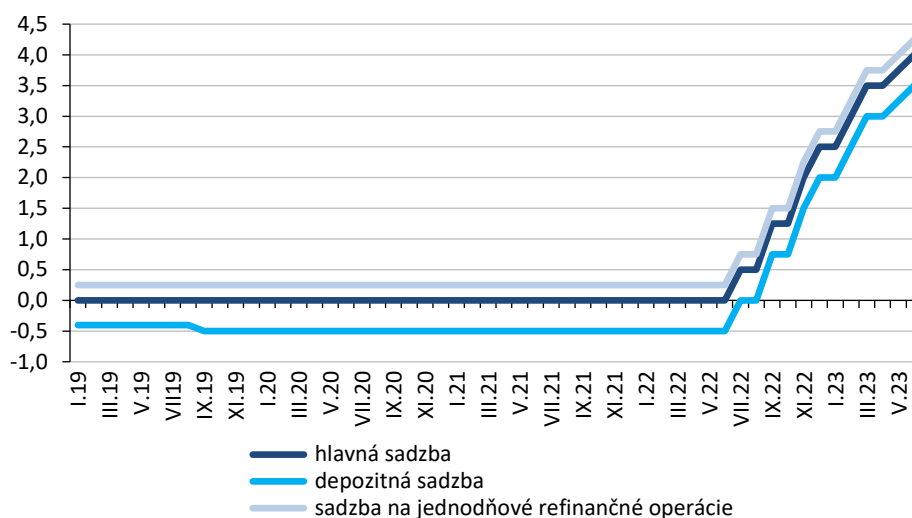
Rok 2022 priniesol vzhľadom na silný nárast inflácie prelom v menovej politike Európskej centrálnej banky (ECB), ktorej cieľom je miera inflácie na úrovni 2 % v strednodobom horizonte. V priebehu prvého polroka sprísňovala centrálna banka eurozóny svoju menovú politiku zmenami v nastavení niektorých svojich nástrojov. V marci 2022 upravila Rada guvernérov ECB harmonogram nákupu v rámci programu nákupu aktív (*Asset Purchase Programme* – APP) a v závere mesiaca ukončila čistý nákup aktív v rámci dočasného, núdzového pandemického programu nákupov aktív (*Pandemic Emergency Purchase Programme* – PEPP), ktorý bol iniciovaný v marci 2020.

Vzhľadom na prudký nárast inflácie ECB napokon v júni 2022 (s oneskorením oproti iným centrálnym bankám) oznámila aj dlho očakávaný začiatok zvyšovania úrokových sadzieb. Pristúpila k nemu v júli, a to po prvýkrát od roku 2011, odkedy sadzby len znižovala. V prvom kroku zvýšila ECB hlavnú sadzbu, depozitnú sadzbu aj

sadzbu na jednodňové refinančné operácie o 0,5 percentuálneho bodu (p. b., graf 6.7). V prípade hlavnej sadzby to znamenalo po vyše šiestich rokoch s nulovou sadzbou zvýšenie na 0,5 %, v prípade depozitnej sadzby z -0,5 na 0 % a v prípade sadzby na jednodňové refinančné operácie z 0,25 na 0,75 %.

G r a f 6.7

Kľúčové úrokové sadzby ECB (%)



Prameň: spracované podľa údajov ECB (2023c).

V júli tiež Rada guvernérov rozhodla o zavedení nového nástroja na zabezpečenie plynulého prenosu menovej politiky do celej eurozóny – nástroja na ochranu transmisie menovej politiky (*Transmission Protection Instrument* – TPI), ktorý má ECB umožniť účinnejšie plniť mandát cenovej stability. Cieľom TPI je tmiť príliš negatívne vplyvy na výnosy niektorých vládnych dlhopisov, a to v opodstatnených prípadoch, teda pokiaľ tento vývoj nebude spôsobený rozdielnym vývojom fundamentov špecifických pre konkrétny členský štát eurozóny. Nákupy v rámci TPI nie sú vopred obmedzené a ich rozsah závisí od závažnosti rizík ohrozujúcich transmisiu menovej politiky.

V septembri pristúpila ECB na základe svojho hodnotenia vývoja hospodárstva a inflácie, s ohľadom na svoj inflačný cieľ, a teda s cieľom tmiť dopyt, k ďalšiemu zvýšeniu úrokových sadzieb, a to o 0,75 p. b.,

v októbri o ďalších 0,75 p. b. (išlo o dosiaľ najvyššie zvýšenia sadzieb v histórii ECB) a následne v decembri o 0,5 p. b. Rada guvernérov v septembri okrem iného deklarovala, že pokiaľ ide o program PEPP, mieni Rada pružne reinvestovať istinu zo splatených cenných papierov nakúpených v rámci PEPP minimálne do konca roka 2024, a to s cieľom zmiernovať riziká súvisiace s pandémiou ohrozujúce mechanizmus transmisie menovej politiky. Rada guvernérov tiež vyhlásila, že má v úmysle pokračovať v reinvestovaní plnej výšky istiny zo splatených cenných papierov nakúpených v rámci programu APP ešte dlhší čas po zahájení zvyšovania kľúčových úrokových sadzieb ECB.

V októbri upravila ECB aj niektoré ďalšie nástroje menovej politiky. V rámci snahy o redukciu inflácie znížila výhodnosť podmienok tretej série cielených dlhodobějších refinančných operácií (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations* – TLTRO III) pre banky. Ich úroková sadzba bude viazaná na príslušné priemerné kľúčové úrokové sadzby ECB platné v danom období. Rada guvernérov sa zároveň rozhodla poskytnúť bankám ďalšie termíny na dobrovoľné predčasné splatenie.

V decembri Rada guvernérov oznámila aj úpravu programu APP, a to tak, že bude reinvestovať istinu zo splatených cenných papierov nakúpených v rámci programu APP v plnej výške len do konca februára 2023. Od začiatku marca bude postupným a predvídateľným tempom znižovať objem portfólia tohto programu (nebude istinu zo splatených cenných papierov reinvestovať v plnej výške).

Sprísňovanie menovej politiky s cieľom znížiť infláciu pokračovalo aj v priebehu prvého polroka 2023, a to vo februári o 0,5 p. b., v marci o ďalších 0,5 p. b., v máji o 0,25 p. b. a v júni opäť o 0,25 p. b. Od júna 2022 to teda dosiaľ znamenalo v súhrne zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb v eurozóne v ôsmich krokoch o 4 p. b. V júni 2023 Rada guvernérov okrem iného potvrdila, že od júla očakáva ukončenie reinvestícií v rámci programu APP. Zároveň v rámci programu PEPP mieni ECB pružne reinvestovať istinu zo splatených cenných papierov nakúpených v rámci tohto programu minimálne do konca roka 2024, a to na potlačenie rizík súvisiacich s pandémiou ohrozujúcich fungovanie transmisného mechanizmu menovej politiky (ECB, 2023d).

Úpravy kľúčových úrokových sadzieb v eurozóne smerom nahor sa postupne prejavovali aj vo zvyšovaní sadzieb bankových úverov, predovšetkým úverov domácnostiam, čo viedlo k poklesu dopytu po hypotekárnych úveroch. Zároveň sa znížil dopyt podnikov po úveroch na financovanie investícií. Reštriktívna menová politika ECB môže zároveň predražovať financovanie verejného dlhu periférnych členských štátov eurozóny s vysokým podielom dlhu na HDP (Grécko, Taliansko, Portugalsko, Španielsko). Zvyšovalo by sa tak riziko obnovenia dlhovej krízy, ku ktorej došlo pred viac než dekadou, tento krát navyše spreádzanej vysokou infláciou.

Vývoj inflácie a výmenných kurzov

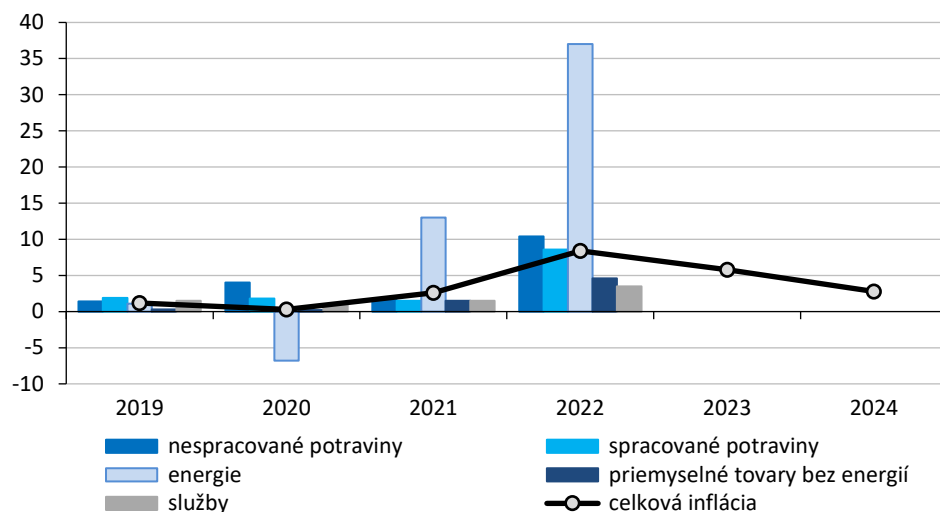
Zatiaľ čo v roku 2021 boli za zrýchlením inflácie predovšetkým faktory súvisiace s pandémiou (obmedzenia v ponuke) a následným oživením ekonomiky, v roku 2022 boli silné cenové tlaky vyvolané najmä dôsledkami invázie Ruska na Ukrajinu. Celková inflácia HICP (harmonizovaný index spotrebiteľských cien) dosiahla v eurozóne za celý rok rekordnú úroveň 8,4 % a v celej EÚ 9,2 %. Popri negatívnych ponukových šokoch (invázia Ruska na Ukrajinu a následná energetická kríza) pôsobil v roku 2022 na ceny naďalej pozitívny dopytový šok vyvolaný znovuo tvorením ekonomiky po pandémii. Infláciu zhoršovalo aj znehodnotenie eura, ktoré zvyšovalo dovozné ceny.

Graf 6.8 dokumentuje, že inflácia bola v roku 2022 ťahaná cenami energetických surovín. Tie sa začali zvyšovať už v polovici roka 2021 a v eurozóne rástli počas všetkých kvartálov roka 2022 vyše 30 % tempom (v druhom a treťom štvrtroku dokonca atakovali úroveň 40 %). K nárastu cien plynu a následne aj elektriny viedli obavy z nedostatku energií pred zimným obdobím, hlavne po tom, ako v polovici roka došlo až k úplnému zastaveniu dodávok plynu z Ruska cez Nord Stream (ako reakcia na sankcie EÚ)⁵⁵. Na úrovni Únie boli prijaté opatrenia na zmiernenie energetickej krízy, vďaka ktorým sa podarilo ceny energií aspoň čiastočne brzdiť.

⁵⁵ Vývoju cien plynu a ďalším otázkam ohľadom dovozu ruského plynu do Európy sa venuje piata kapitola tejto publikácie.

Graf 6.8

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) a jeho zložky v eurozóne, prognóza EK na roky 2023 – 2024 (%)



Prameň: spracované podľa údajov ECB (2023e) a EC (2023b).

Nárast nákladov súvisiaci s vysokými cenami energií sa prejavoval aj v spotrebiteľských cenách. V druhom polroku sa zrýchlil rast cien spracovaných a nespracovaných potravín, cien priemyselných tovarov bez energií, ako aj cien služieb. Na celkovej inflácii sa okrem energií najviac podieľali ceny potravín (graf 6.8) s nárastom vyše 13 % v poslednom štvrtroku. Ceny služieb rástli aj v dôsledku zvýšeného dopytu po službách, ktoré neboli dostupné počas pandémie, a za zrýchlením rastu cien priemyselných tovarov bez energií boli tak zvyšujúce sa dovozné ceny, ako aj vplyv oslabenia eura.

Výpadky dovozu zemného plynu z Ruska dokázala Únia v značnej miere nahradiť dovozom skvapalneného zemného plynu, čo viedlo spolu s miernou zimou a redukciou spotreby k zníženiu cien plynu a následne aj cien elektriny. Koniec roka, ako aj prvé mesiace nasledujúceho roka priniesli spomalenie medziročného nárastu cien energií⁵⁶ aj vzhľadom na bazický efekt, keďže práve na konci roka 2021 začali ceny energií rýchlo stúpať. Bazický efekt bude ovplyvňovať

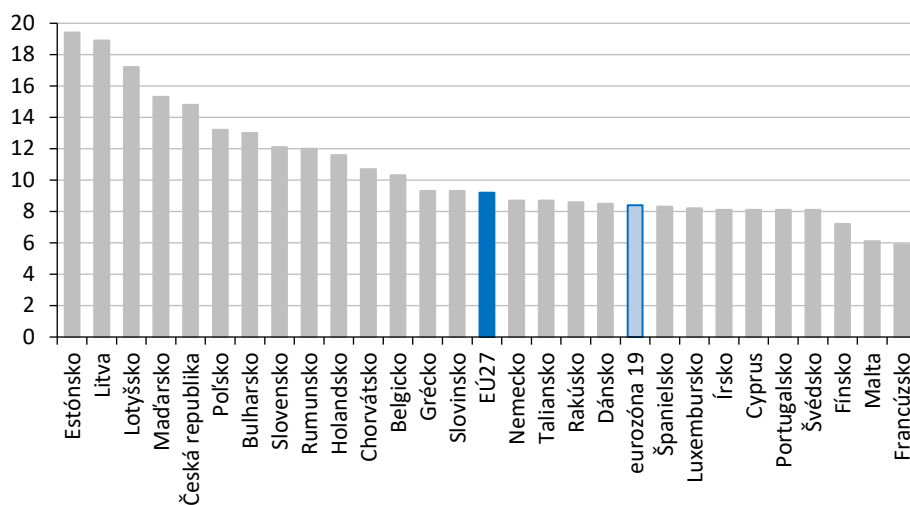
⁵⁶ V prvom štvrtroku 2023 sa v eurozóne zaznamenala inflácia energií vo výške 10 % (ECB, 2023e).

medziročný rast cien aj naďalej (a v ešte väčšej miere) vzhľadom na skutočnosť, že ceny energií rástli počas celého roka 2022⁵⁷. Zároveň brzdia infláciu aj prijaté opatrenia zamerané na zmiernenie dopadu vysokých cien energií na domácnosti a podnikateľský sektor.

Takmer polovica členských štátov Únie dosiahla v roku 2022 dvojcifernú infláciu. Najhoršia situácia bola v pobaltských krajinách, ktoré sú výrazne zasiahnuté konfliktom na Ukrajine, s infláciou vo výške takmer 20 % (graf 6.9.) ťahanou cenami energií aj potravín. Za nimi nasledujú stredoeurópske členské štáty Únie, ktoré ešte nezaviedli euro – Maďarsko, Česká republika a Poľsko. V týchto ekonomikách pôsobia na vysokú infláciu vo veľkej miere rastúce ceny výrobcov, ako aj volatilita výmenných kurzov. Zároveň sa u nich prejavuje pomalá reakcia cien na menovú politiku národných bánk.

G r a f 6.9

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (%)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

⁵⁷ Pokles cien komodít, silný bázičný efekt, ako aj posilnenie kurzu eura môžu v druhom polroku 2023 tlačiť medziročnú zmenu cien energií až do záporného pásma. Pod nulu sa inflácia energií dostala už v máji (-1,8 %, ECB, 2023e).

ECB neočakáva, že sa jej celkovú infláciu podarí dostať pod hranicu 2 % skôr než v roku 2025. V roku 2023 predpokladá infláciu v eurozóne na úrovni 5,4 % a v nasledujúcom roku 3 % (ECB, 2023d). Európska komisia počíta v menovej únii so spomalením inflácie na 5,8 % v roku 2023 a 2,8 % v roku 2024 (EC, 2023b). Vzhľadom na vyšší rast cien vo viacerých krajinách mimo eurozóny (najmä v Maďarsku, Českej republike a Poľsku s dvojcifernou očakávanou infláciou) sa na úrovni celej EÚ predpokladá v roku 2023 o niečo vyššia miera inflácie (6,7 %).

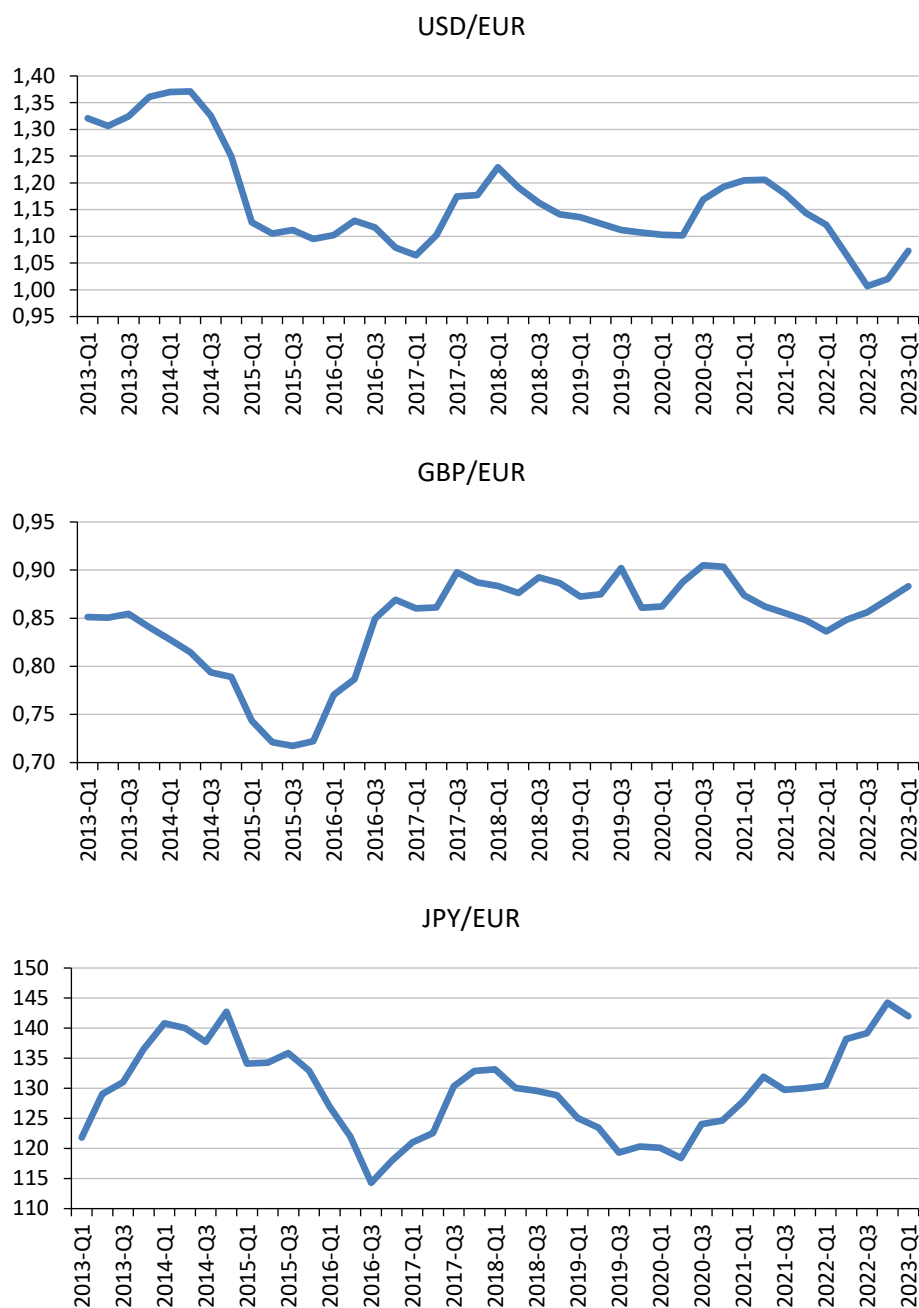
Prvé tri mesiace roka 2023 síce priniesli spomalenie rastu cien, ale jadrová inflácia (celková inflácia bez energií a nespracovaných potravín) sa zvýšila, čo poukazuje na pretrvávajúce cenové tlaky. Do budúcnosti vytvára dobré predpoklady pre nižšie cenové tlaky skutočnosť, že EÚ relatívne úspešne prekonala energetickú krízu, a to vďaka rýchlej diverzifikácii dodávok, ako aj vďaka zníženiu spotreby. Naďalej sa očakáva pokračujúca diverzifikácia dodávok a zároveň nárast produkcie energie z obnoviteľných zdrojov.

Vzhľadom na pomalšiu reakciu ECB na inflačné tlaky v porovnaní s americkým Fedom pokračovalo v roku 2022 oslabovanie kurzu eura voči americkému doláru (graf 6.10). Za celý rok sa euro voči americkému doláru znehodnotilo o 6 % (ECB, 2023a). V treťom štvrtroku 2022 sa dokonca kurz dolára voči euru v priemere priblížil k parite⁵⁸. Na prelome rokov, ako aj v prvom kvartáli 2023 sa však už euro voči doláru posilňovalo. Na druhej strane voči ostatným hlavným menám, ako sú libra šterlingov, japonský jen a čínsky jüan, sa jednotná európska mena v roku 2022 zhodnotila.

⁵⁸ Takú nízku hodnotu malo euro len tesne po zavedení jednotnej európskej meny, t. j. pred dvadsiatimi rokmi. Na jednej strane síce môže lacnejšie euro vyhovovať exportérom z eurozóny, no na druhej strane zdražuje import, čím tlačí nahor infláciu.

Graf 6.10

Kurz amerického dolára (USD), britskej libry (GBP) a japonského jenu (JPY) voči euru (EUR)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

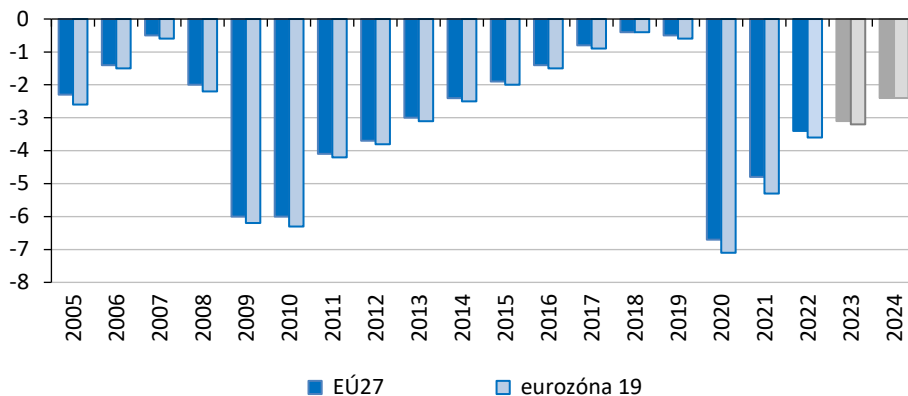
6.4. Mierne zlepšenie situácie vo verejných financiách a reforma fiškálnych pravidiel na úrovni Únie

Pandémia znamenala obrovskú výzvu pre verejné financie členských štátov. Následne ich zaťažila energetická kríza, s ktorou súbežne musia verejné financie reagovať aj na klimatické a demografické zmeny. V reakcii na prudký nárast cien energií zaviedli členské štáty Únie podporné opatrenia fiškálnej politiky s cieľom chrániť domácnosti a podniky pred nepriaznivým vplyvom vysokých cien energií (najmä plynu a elektriny), čo bolo spojené so značnými nákladmi. Podľa jarnej prognózy EK (EC, 2023b) predstavovali čisté náklady na tieto opatrenia v roku 2022 až 1,2 % ročného HDP Únie. Očakáva sa, že klesajúce ceny energií umožnia vládam tieto podporné opatrenia postupne obmedzovať alebo ich úplne zrušiť.

Hospodárska expanzia spolu s ústupom od mimoriadnych pandemických opatrení podporili ďalšie zníženie deficitu verejných financií v EÚ v roku 2022 na 3,4 % HDP (v eurozóne na 3,6 % HDP), a to aj napriek vysokým nákladom súvisiacim s opatreniami prijatými v reakcii na vysoké ceny energií. V porovnaní s predchádzajúcim rokom síce došlo k zníženiu deficitu o 1,5 p. b. (graf 6.11), čím sa priblížil k referenčnej hodnote (3 % HDP) Paktu stability a rastu (PSR), stále však zostáva výrazne vyšší než pred pandémiou (pod -1 % HDP).

Graf 6.11

Saldo verejných financií v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 - 2024 (% HDP)

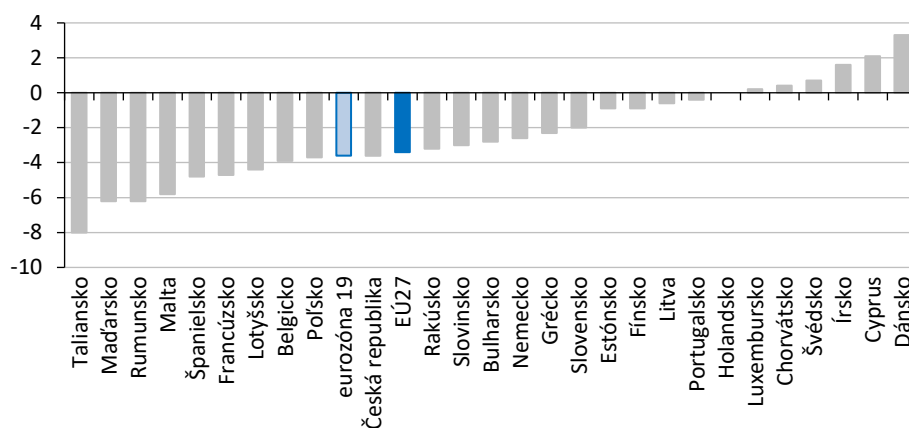


Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023) a EC (2023b).

Hodnotu deficitu 3 % HDP prekročila v roku 2022 menej ako polovica členských štátov (graf 6.12). Najkritickejšia situácia bola v Taliansku (8 % HDP), Maďarsku, Rumunsku (oba 6,2 % HDP) a na Malte (5,8 % HDP). Všetky uvedené krajiny patrili aj v predchádzajúcom roku medzi členov Únie s najhoršími výsledkami v tomto ukazovateli. Na druhej strane sedem krajín dosiahlo v roku 2022 kladné saldo verejných financií. V tomto prípade tiež platí, že tieto krajiny patrili medzi fiškálne najviac disciplinované ekonomiky Únie aj v roku 2021.

G r a f 6.12

Saldo verejných financií v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (% HDP)

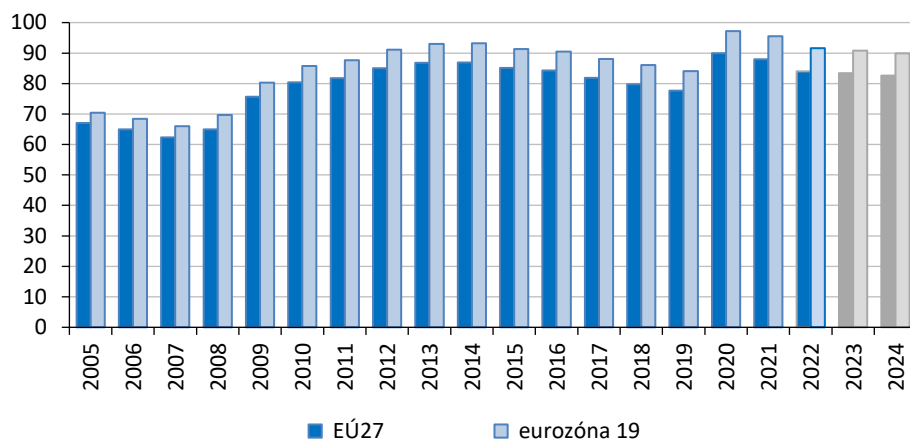


Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

Vzhľadom na medziročné zlepšenie salda verejných financií naprieč Úniou sa mierne znížil aj verejný dlh (graf 6.13), avšak naďalej zotrval nad úrovňou pred pandémie. Najviac zadlženými v rámci Únie zostávajú krajiny južnej Európy – Grécko, Taliansko, Portugalsko a Španielsko (graf 6.14). Na druhej strane najnižšie zadlženie verejného sektora vykazujú pobaltské krajiny, niektoré severské krajiny, Bulharsko, Luxembursko a Česká republika. Pod referenčnou hodnotou PSR (60 % HDP) sa podobne ako v predchádzajúcom roku nachádzala polovica členských štátov. Hoci Grécko dosiahlo v roku 2022 najvýraznejšiu redukciu verejného dlhu v pomere k HDP (až o 23 p. b.) a dostalo sa tak na úroveň pred viac ako dekády, stále zostáva najzadlženejšou ekonomikou Únie.

Graf 6.13

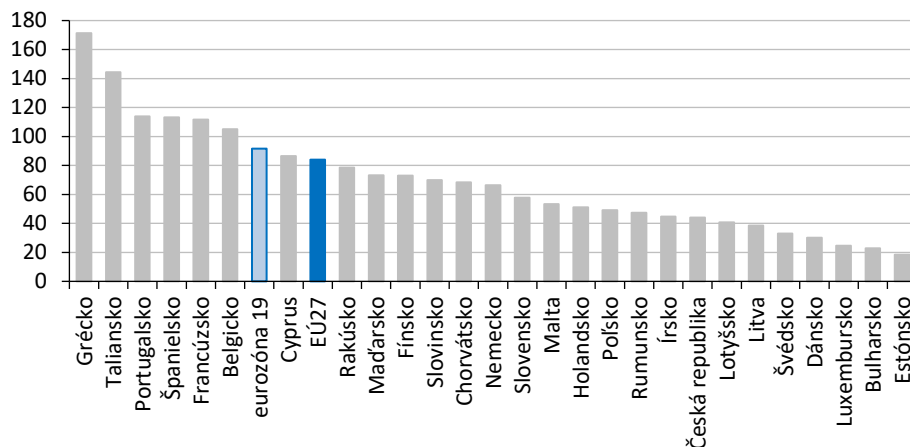
Verejný dlh v EÚ a v eurozóne, prognóza na roky 2023 – 2024 (% HDP)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023) a EC (2023b).

Graf 6.14

Verejný dlh v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (% HDP)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

Aktuálne je na stole reforma fiškálnych pravidiel EÚ, ktoré sú v posledných rokoch kritizované, či už z dôvodu ich nedostatočného presadzovania alebo z dôvodu prílišného obmedzovania členských štátov, hlavne pokiaľ ide o investície do zelených a digitálnych technológií. V novembri 2022 prišla EK s návrhom, ktorý reaguje na oba smery

kritiky pravidiel tým, že členským štátom poskytuje väčšiu flexibilitu pri výbere spôsobu znižovania verejného dlhu v súlade so stanovenými cieľmi a zároveň posilňuje presadzovanie dohodnutých postupov.

Vzhľadom na to, že mnohé členské štáty v súčasnosti prekračujú hranicu pre deficit verejných financií, najviac kontroverznou otázkou je zachovanie 3 % limitu pre tento ukazovateľ. V prípade prísneho hodnotenia tohto pravidla by sa totiž redukoval priestor pre investície do zelených a digitálnych technológií. Z tohto dôvodu sa majú nové pravidlá zamerať na čisté primárne výdavky, t. j. výdavky bez splátok úrokov z dlhu alebo bez výdavkov na cyklickú nezamestnanosť.

Po predstavení návrhu EK na revíziu pravidiel mala nasledovať diskusia s členskými štátmi s cieľom predložiť legislatívny návrh do konca prvého štvrťroka 2023. Výsledkom stretnutia ministrov financií členských štátov v marci 2023 bolo, že základné pravidlá zostávajú zatiaľ nezmenené – verejný dlh nemá presiahnuť 60 % HDP a deficit verejných financií 3 % HDP. Na dôležitých detailoch reformy sa ministri nedohodli, najmä vzhľadom na postoj Nemecka, ktoré má obavy, že nové pravidlá budú menej prísne a umožnia tak členským štátom viac sa zadlžiť.

Komisia preto prišla koncom apríla 2023 s upraveným návrhom, v ktorom čiastočne zohľadnila aj požiadavky Nemecka. Cieľom je dosiahnuť postupnejšie, ale stabilnejšie znižovanie úrovne dlhu, než sa dosiahlo v rámci PSR v minulosti, a zároveň podporiť udržateľný a inkluzívny rast prostredníctvom investícií a reforiem. Referenčné hodnoty 3 % a 60 % HDP pre deficit a dlh budú platiť aj naďalej. Do reformy sa zahrnuli aj pravidlá, že pomer verejného dlhu k HDP bude musieť byť na konci obdobia, na ktoré sa vzťahuje plán, nižší ako na začiatku tohto obdobia; a pokiaľ deficit zostane nad 3 % HDP, bude sa musieť vykonať minimálna fiškálna úprava vo výške 0,5 % HDP ročne ako referenčná hodnota. Členské štáty, ktoré využívajú predĺžené obdobie fiškálnych úprav, budú musieť väčšinu úprav vykonať počas prvých štyroch rokov, na ktoré sa vzťahuje plán (EC, 2023a).

Hoci Nemecko dosiahlo určité ústupky, stále sa obáva, že hodnotenie EK bude málo prísne a niektorí jeho predstavitelia požadujú jasné pravidlá s číselnými ukazovateľmi a referenčnými hodnotami. Na druhej strane krajiny juhu vnímajú pravidlá ako príliš prísne. Niektoré

krajiny zase hodnotia požiadavky Nemecka negatívne z toho dôvodu, že práve číselné ciele dosiaľ nevedli k uspokojuvým výsledkom a tlaky Nemecka idú proti základnej filozofii návrhu EK na úpravu pravidiel.

Od roku 2024 pritom majú znovu začať platiť rozpočtové pravidlá suspendované v roku 2020 v reakcii na kritickú situáciu vo verejných financiách v Únii v dôsledku pandémie a neskôr aj v reakcii na ekonomické dôsledky ruskej invázie na Ukrajinu. Európska komisia totiž v marci 2023 vo svojich usmerneniach pre fiškálnu politiku na rok 2024 (EC, 2023c) oznámila, že tzv. *všeobecná úniková doložka* PSR, ktorá dočasne umožňovala členským štátom odchyliť sa od požadovaných fiškálnych úprav, bude na konci roka 2023 deaktivovaná. Na jar 2024 to EK v prípade potreby umožní spustiť postupy pri nadmernom deficite (*Excessive Deficit Procedure* – EDP) na základe deficitov členských štátov zaznamenaných v roku 2023.

Legislatívny návrh nového fiškálneho rámca EÚ by mal byť schválený do konca roka 2023, aby mohli členské štáty začať s prípravou rozpočtov na nasledujúci rok už podľa nových pravidiel. To by umožnilo rýchlu a adekvátnu reakciu na súčasné výzvy. Prijatie reformy vyžaduje súhlas všetkých členských štátov, čo sa momentálne javí ako ťažko dosiahnuteľné.

Podľa návrhu EK z apríla 2023 zostane európsky semester kľúčovým pre monitorovanie plnenia reformných a investičných záväzkov členských štátov. Od všetkých krajín sa bude vyžadovať, aby sa vo svojich strednodobých fiškálno-štrukturálnych plánoch zaoberali prioritami stanovenými v odporúčaniach pre jednotlivé krajiny vydaných v rámci európskeho semestra. V týchto plánoch sa zlúčia súčasné programy stability a konvergenčné programy s národnými programami reforiem. Zároveň budú musieť zohľadňovať plány obnovy a odolnosti členských štátov, aby sa zabezpečila konzistentnosť politík.

Aj vplyvom tlaku európskych pravidiel na verejné financie členských štátov Únie sa v ďalších rokoch očakáva pokračovanie trendu redukcie deficitov, a to blízko 3 % HDP v roku 2023 na úrovni celej EÚ a na 2,4 % HDP v nasledujúcom roku (EC, 2023b). K poklesu tohto ukazovateľa prispeje aj postupné ukončovanie podporných opatrení súvisiacich s vysokými cenami energií. V niektorých krajinách však možno

v roku 2023 predpokladať zhoršenie salda verejných financií, keďže ich fiškálna pozícia zostane expanzívna.

Zároveň sa predpokladá, že na úrovni Únie ako celku sa pomer verejného dlhu k HDP v rokoch 2023 a 2024 aj napriek deficitom verejných financií mierne zníži (graf 6.13), a to vďaka vplyvu ekonomického rastu a inflácie, zostane však naďalej nad úrovňou pred pandémie. Najrýchlejšia redukcia verejného dlhu sa očakáva opäť v Grécku, na druhej strane v niektorých členských štátoch sa počíta s miernym nárastom dlhu.

6.5. Reakcia Únie na energetickú krízu

Podporné opatrenia fiškálnej politiky v oblasti cien energií pomohli dočasne zmierniť dopady energetickej krízy v EÚ. Dlhodobým riešením je však realizácia reforiem a investícií s cieľom usporiť energiu a zvýšiť energetickú efektívnosť, diverzifikácia dodávok energie a zároveň urýchlenie prechodu na čistú energiu (rozvoj obnoviteľných zdrojov).

Preto EK v máji 2022 v reakcii na dopady ruskej invázie na Ukrajinu predstavila ambiciózny plán *REPowerEU*. Jeho cieľom je postupné ukončenie dodávok ruských fosílnych palív do roku 2027. Hlavným zdrojom financovania plánu *REPowerEU* je Mechanizmus na podporu obnovy a odolnosti (*The Recovery and Resilience Facility*), t. j. hlavný prvok programu obnovy *NextGenerationEU*, ktorý bol zriadený ako dočasný nástroj na zmiernenie hospodárskeho a sociálneho vplyvu pandémie. Plán *REPowerEU* vychádza z vykonávania návrhov v rámci balíka *Fit for 55*, ktoré podporujú cieľ EÚ dosiahnuť do roku 2030 zníženie čistých emisií skleníkových plynov aspoň o 55 % a klimatickú neutralitu do roku 2050 v súlade s Európskou zelenou dohodou (Európska Rada, 2023).

Členské štáty Únie vykonávajú plán *REPowerEU* tak, že pridávajú do svojich národných plánov obnovy a odolnosti v rámci nástroja *NextGenerationEU* osobitné kapitoly s cieľom financovať kľúčové investície a reformy, ktoré pomôžu dosiahnuť ciele plánu *REPowerEU*. Členské štáty musia pritom zabezpečiť komplementaritu medzi opatreniami, ktoré už boli financované v rámci Mechanizmu na podporu

obnovy a odolnosti, a iniciatívami, ktoré sú podporované z iných vnútroštátnych fondov alebo fondov EÚ.

V priebehu prvého polroka 2023 sa v Únii zaznamenal pokles cien energií, čo by mohlo viesť k záveru, že energetická kríza v Európe ustupuje. V niektorých častiach Únie sa vyrábajú rekordné množstvá solárnej energie, v iných oblastiach v dôsledku dažďov vzrástla výroba vodnej energie. Dochádza tak k poklesu dopytu po elektrine vyrobenej z fosílnych palív. Zároveň sa znižuje celková spotreba energie a Únii sa relatívne rýchlo podarilo diverzifikovať dodávky plynu, najmä zvýšením dovozu skvapalneného zemného plynu z USA. Pred nadchádzajúcou zimnou sezónou je Európa v lepšej pozícii než bola pred tou minulou. Naplnenosť zásobníkov dosahuje v priemere 60 %, čo je dvojnásobok priemeru predchádzajúceho roka (Euractiv, 2023b).

Energetický sektor v EÚ však čelí v budúcnosti aj ďalším výzvam. Naďalej treba počítať s výraznejšími zmenami v cenách energií, a to aj v súvislosti s rastúcim podielom obnoviteľných zdrojov v energetickom mixe, kde sa budú prejavovať sezónne výkyvy spojené s počasím. S tým súvisí aj otázka, čo bude v budúcnosti namiesto plynových a uhoľných elektrární stabilizovať prenosovú sústavu, keď obnoviteľné zdroje nebudú v niektorých obdobiach vyrábať elektrinu. Výzvou je aj diverzifikácia v jadrovej energetike, ktorá je tiež závislá od Ruska (Euractiv, 2023a).

6.6. Ďalšie rozšírenie eurozóny

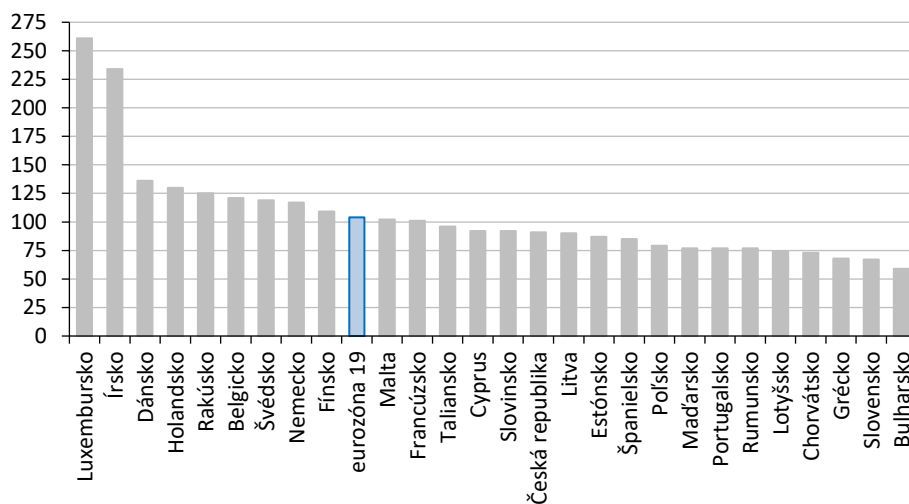
K 1. januáru 2023 sa skupina krajín používajúcich jednotnú menu euro rozrástla vstupom Chorvátska na dvadsať členov⁵⁹. Naposledy rozšírila rady menovej únie Litva v roku 2015. Vstup Chorvátska do eurozóny formálne schválila Rada Európskej únie už 12. júla 2022, keď stanovila aj konverzný kurz chorvátskej kuny, a to na 7,53450 kuny za 1 euro, čo zodpovedá centrálnej parite kuny počas účasti Chorvátska v mechanizme výmenných kurzov (ERM II).

⁵⁹ Mimo eurozóny tak zostalo už len sedem členských štátov EÚ, a to Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Bulharsko, Rumunsko, Švédsko a Dánsko, ktoré má dojednanú výnimku (*opt-out*), t. j. nezúčastňuje sa prijatia eura.

Chorvátsko je členom EÚ od roku 2013. Predstavuje malú ekonomiku (0,5 % HDP eurozóny), ktorá je integrovaná s eurozónou tak cez obchodné, ako aj finančné prepojenia, a ktorá dosahovala relatívne vysoký stupeň euroizácie už pred prijatím jednotnej meny. Spomedzi členských štátov Únie vykazuje Chorvátsko najvyšší podiel cestovného ruchu na HDP (takmer 20 % HDP v roku 2019, po prepade v roku 2020 a opätovnom zvýšení v nasledujúcich rokoch vyše 15 % HDP). Tento sektor má značný vplyv aj na ďalšie odvetvia ekonomiky.

Graf 6.15

HDP na obyvateľa v PPS v jednotlivých členských štátoch EÚ v roku 2022 (EÚ27 = 100)



Prameň: spracované podľa údajov Eurostatu (2023).

Z pohľadu HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily (PPS – *Purchasing Power Standards*) sa Chorvátsko zaraďuje medzi ekonomiky najviac zostávajúce za priemerom EÚ (73 %, graf 6.15). Avšak po prepade chorvátskej ekonomiky v pandémie označenom roku 2020 (vzhľadom na jej vysokú závislosť od cestovného ruchu) sa v posledných dvoch rokoch jej tempo dobiehania priemernej výkonnosti Únie zrýchlilo. Počas tohto obdobia predstihlo Chorvátsko v stupni reálnej konvergenencie aj Slovensko. Chorvátsko zaznamenalo v oboch rokoch jeden z najrýchlejších hospodárskych rastov v rámci EÚ, najmä vzhľadom na

priaznivé výsledky v turizme a relatívne mierne dopady konfliktu na Ukrajinu na jeho ekonomiku. Výzvou pre jeho hospodársku politiku je podpora inovácií a investícií do nových technológií, čo by umožnilo rozšíriť zdroje hospodárskeho rastu aj mimo sektora cestovného ruchu (ECB, 2023b).

Očakáva sa, že Chorvátsko bude zo vstupu do eurozóny profitovať v mnohých ohľadoch. Okrem odstránenia menového rizika vo vzťahu k euru sa predpokladá priaznivý vplyv na zahraničný obchod (vrátane cestovného ruchu) a investície vzhľadom na nižšie transakčné náklady, ako aj väčšiu transparentnosť a porovnateľnosť cien.

* * *

Negatívne dôsledky ozbrojeného konfliktu na Ukrajinu zasiahli EÚ v období spamätávania sa z pandémie. Pre verejné financie členských štátov to znamenalo ďalšie zintenzívnenie tlakov na ich výdavky a pre centrálnu banku na čele s ECB nevyhnutnosť sprísňovania menovej politiky v reakcii na nárast inflácie. Zároveň pôsobí energetická kríza vyvolaná vojnovou situáciou ako katalyzátor rozvoja obnoviteľných zdrojov energie.

Vzhľadom na relatívne vysokú úroveň zásob plynu sa Únia pred nasledujúcou zimou nachádza v relatívne lepšej pozícii než v roku 2022. Avšak hoci sa Európa postupne odpútava od dovozov z Ruska, riziko ohľadom ďalšieho vývoja cien energií (plynu, ropy) bude pretrvávať. Cenové tlaky vyvolané inváziou Ruska na Ukrajinu sa premietajú aj do vysokej jadrovej inflácie, ktorá by mohla obmedzovať kúpnu silu domácností a vyžadovať si ešte silnejšiu reakciu ECB so všetkými jej dôsledkami. Zároveň budú pravdepodobne rásť tlaky na verejné financie, a to v súvislosti s potrebou energetickej a digitálnej transformácie, ako aj v súvislosti s rastom nákladov v dôsledku starnutia populácie. Mnohé neistoty ovplyvňujúce budúcnosť európskej ekonomiky vyplývajú z vonkajšieho prostredia EÚ vrátane vývoja svetovej hospodárskej aktivity, geopolitického napätia, ale aj napätia vo finančnom sektore.

7. EURÓPSKY BANKOVÝ SEKTOR V KONFRONTÁCII S GEOPOLITICKÝM RIZIKOM – VÝZVY A PRÍLEŽITOSTI

Kríza vyvolaná inváziou Ruska na Ukrajinu, ktorá je po finančnej a hospodárskej kríze v roku 2008 s následnou krízou eurozóny a pandemickej kríze tretím asymetrickým šokom za uplynulých 15 rokov, donútila Európsku úniu (EÚ) urýchlene prehodnotiť mnohé prvky svojej vnútornej organizácie aj hodnotového nastavenia. Svoj postoj rozhodnej neakceptovateľnosti a odsúdenia ruskej invázie EÚ komunikovala aj prostredníctvom sankcií bezprecedentného rozsahu, na čo Rusko reagovalo protiopatreniami, ktoré zásadne zasiahli ekonomiku Únie, navyše výrazne asymetricky. Finančný systém je stredobodom reakcie ako transmisný mechanizmus uvalených sankcií, ako miesto ekonomického dopadu krízy aj ako dynamický ekosystém, ktorý sa vyvíja v reakcii na štrukturálne zmeny. Nečakaná eskalácia napätých rusko-ukrajinských vzťahov si vyžadovala rýchlu reakciu európskych orgánov bankového dohľadu, ktoré sa obávali celého spektra rizík vrátane priamej a nepriamej expozície voči Rusku, operačnej pripravenosti bánk na sankcie a protiopatrenia, kybernetických útokov a tiež potenciálneho vplyvu na obchod, hospodársky rast a infláciu.

7.1. Eskalácia geopolitického napätia a jej konzekvencie pre orgány dohľadu

Inváziu Ruska na územie Ukrajiny 24. februára 2022 EÚ zásadne odsúdila ako závažné porušenie územnej celistvosti, zvrchovanosti a nezávislosti Ukrajiny. Konflikt zasiahol všetky sektory európskej ekonomiky a Únia dynamicky reagovala zavedením viacerých balíkov restriktívnych opatrení proti Rusku aj Bielorusku. V časovom rozmedzí od 23. februára do 16. decembra 2022 odsúhlasila Rada bezprecedentných 9 balíčkov sankcií. Obmedzenia smerovali aj na ruský finančný sektor s cieľom zabrániť mu získať kapitál na podporu vojny proti

Ukrajine a izolovať krajinu od globálneho finančného systému⁶⁰. Medzi sankcie finančného charakteru patria najmä:

- sektorový zákaz financovania Ruskej federácie a jej vlády; sankcionovaný je aj *Ruský národný zúčtovací depozitár*;
- zákaz transakcií s centrálnou bankou Ruskej federácie; prijatie preventívnych opatrení s cieľom znemožniť jej použiť svoje medzinárodné rezervy spôsobmi, ktoré by oslabili účinky prijatých opatrení;
- zmrazenie aktív *Bank Rossiya, Promsvyazbank a VEB RF*; neskôr rozšírené o *Credit Bank of Moscow a Far Eastern Bank*;
- zavedenie obmedzení kapitálového trhu pre *Alfa-Bank, Otkritie Financial Corporation Bank, Bank Rossiya a Promsvyazbank*;
- vylúčenie vybraných ruských bánk zo systému SWIFT⁶¹: *Otkritie Bank, Novikombank, PJSC Promsvyazbank, Bank Rossiya, Sovcombank, State Development Corp. VEB.RF a VTB Bank*; neskôr rozšírené o *Sberbank of Russia, Credit Bank of Moscow a Russian Agricultural Bank*;
- úplný zákaz transakcií štyrom kľúčovým ruským bankám reprezentujúcim 23 % trhovú podiel v ruskom bankovom sektore: *VTB Bank PJSC, PJSC Sovcombank, Novikombank a Otkritie Financial Corp. Bank*; neskôr rozšírený aj na *JSC Russian Regional Development Bank*;
- zákaz predávať, dodávať, prevádzať alebo vyvážať eurobankovky do Ruska;
- rozšírenie zákazu vkladov na kryptomenové peňaženky a na predaj bankoviek a prevoditeľných cenných papierov denominovaných v oficiálnych menách členských štátov EÚ do Ruska a Bieloruska;
- zákaz investovať, participovať alebo inak prispievať do budúcich projektov spolufinancovaných *Ruským fondom priamych investícií*;
- zákaz nových investícií napríklad do energosektora a ťažobného priemyslu;
- zákaz poskytovať akékoľvek ratingové služby, ako aj prístup k predplateným službám v súvislosti s ratingovými činnosťami akejkoľvek ruskej osobe alebo subjektu;

⁶⁰ Zisk ruského bankového sektora sa v roku 2022 prepadol takmer o 90 %.

⁶¹ Zo siete SWIFT boli vylúčené aj bieloruské banky *Belagroprombank, Bieloruská rozvojová banka, Dabrabyt Banka a Bieloruská banka pre rozvoj a obnovu*.

- obmedzenia finančných služieb, poradenských služieb v oblasti IT a iných obchodných služieb⁶².

EÚ 27. januára 2023 predĺžila sankcie zamerané na obchod, financie, technológie a priemyselné odvetvia v Rusku o 6 mesiacov do 31. júla 2023, ktoré zahŕňajú vylúčenie viacerých ruských bánk zo systému SWIFT. Na výročie ruskej invázie 25. februára 2023 zaviedla EÚ 10. balík sankcií zameraný na ďalších 87 jednotlivcov a 34 subjektov vrátane politikov a vládnych úradníkov; prijaté sankcie sa vzťahujú aj na *JSC Alfa-Bank*, *PJSC Rosbank*, *JSC Tinkoff Bank*, *National Wealth Fund of Russian Federation* a *National Reinsurance Co*.

Spoločný postup európskych orgánov bankového dohľadu

Jednotný mechanizmus dohľadu (SSM – Single Supervisory Mechanism) je systém prudenciálneho dohľadu na úrovni EÚ nad úverovými inštitúciami a kľúčový pilier bankovej únie. Za jeho celkové fungovanie zodpovedá Európska centrálna banka (ECB), ktorá uskutočňuje priamy dohľad nad významnými bankami zúčastnených krajín v spolupráci s ich národnými dozornými orgánmi, ktoré majú v kompetencii menej významné banky. Cieľom spolupráce v rámci SSM je podporiť bezpečnosť a spoľahlivosť európskeho bankového systému, zvýšiť finančnú integráciu a stabilitu v Európe a zabezpečiť dôsledné vykonávanie dohľadu v súlade s jednotným súborom noriem a požiadaviek na vysokej úrovni. ECB zabezpečuje, aby banky dodržiavali pravidlá stanovené Európskym orgánom pre bankovníctvo (EBA), ktorý každoročne vykonáva testy transparentnosti a záťažové testy vo viac ako 100 bankách v EÚ.

Finančné sankcie uvalené Úniou v reakcii na ruskú inváziu ECB neukladá a ani nemonitoruje ich dodržiavanie, implementácia aj monitorovanie súladu sú v kompetencii jednotlivých bánk a len príslušný vnútroštátny orgán môže stanoviť, či došlo k porušeniu sankčného

⁶² Služby ako účtovníctvo, audit, štatutárny audit, vedenie účtovníctva a daňové poradenstvo, právne poradenstvo, obchodné a manažérske poradenstvo, služby vzťahov s verejnosťou, prieskum trhu a služby prieskumu verejnej mienky, architektonické a inžinierske služby, služby technického testovania a analýzy, reklamné služby pre ruskú vládu, právnické osoby, subjekty alebo orgány so sídlom v Rusku.

režimu. ECB však sleduje potenciálny dopad sankcií na banky, keďže ich nedodržiavanie môže byť signálom problémov, ktoré už v kompetencii bankového dohľadu sú⁶³ – konkrétne monitoruje, či dotknuté banky implementovali adekvátne opatrenia internej správy a kontroly v kontexte dodržiavania sankcií vrátane efektívneho dohľadu ich manažmentu, ako aj účinných funkcií interných kontrol a procesov na zmiernenie právnych, reputačných a organizačných rizík. V spolupráci s EBA, Komisiou a inými príslušnými orgánmi ECB podľa možnosti napomáha bankám porozumieť sankciám a konzistentne aplikovať sankčný rámec (ECB, 2022a).

V marci 2022 vyzvala EBA finančné inštitúcie na zabezpečenie dodržiavania sankcií voči Rusku a uľahčenie prístupu k základným platobným účtom pre utečencov. Zabezpečenie súladu s reštrikčnými opatreniami, ako aj adaptácia systémov a procesov bude od finančných inštitúcií vyžadovať zhodnotenie primeranosti a efektívnosti interných kontrol a riadenia. Od bánk EBA požadovala dôkladné zváženie prudenciálnych i obchodných vplyvov krátkodobých a dlhodobých rizík v kontexte aktuálneho geopolitického vývoja, čo sa týka aj širšieho vplyvu ekonomických a politických sankcií a tiež zvýšenej ekonomickej neistoty a zraniteľnosti vyplývajúcej zo súčasnej situácie. V súvislosti s kybernetickými rizikami bankám a iným finančným inštitúciám odporúčala zvážiť vhodnosť plánov kontinuity podnikania. Cieľom úzkej spolupráce s dohliadanými inštitúciami a relevantnými orgánmi je podporiť homogénne vykonávanie reštrikcií v celom finančnom sektore (EBA, 2022a).

Ministri EÚ aktivovali zavedenie dočasnej ochrany a podpory pre utečencov z Ukrajiny následkom ozbrojeného konfliktu, pre ktorých by zabezpečenie prístupu k otvoreniu a používaniu platobných účtov so základnými službami mali zabezpečiť príslušné vnútroštátne orgány. Pri poskytovaní finančných produktov EBA odporúča finančným inštitúciám rešpektovať prístup založený na riziku a využiť flexibilitu zakotvenú v právnych predpisoch – v prípade slabšej formy identifikácie

⁶³ Napríklad uložená pokuta môže znížiť kapitál banky a tým aj jej odolnosť voči stratám, reputačné škody môžu poškodiť podnikanie banky alebo môže nerešpektovanie sankcií odkryť nedostatočnú flexibilitu reagovať na vývoj v súvislosti s nedostatkami v internom riadení banky (ECB, 2022a).

zákazníkov by mohla byť riešením ponuka limitovanej škály služieb, (aspoň dočasné) obmedzenie funkčnosti určitých produktov alebo zavedenie prísnejších vnútorných kontrol na uľahčenie včasnej intervencie v prípade potreby (EBA, 2022b).

S cieľom dosiahnuť spoločný postup všetkých relevantných zainteresovaných strán v rámci európskeho bankového dohľadu reagoval SSM na výzvu novej reality v troch nadväzujúcich krokoch (ECB, 2022b).

Krok 1: *Nastavenie štruktúry krízového manažmentu*, v rámci neho:

- vytvorenie kontaktnej skupiny zabezpečujúcej plynulý tok informácií,
- identifikácia bezprostredných rizík zameraná na banky s najväčšou expozíciou a inštitucionálnymi väzbami na Rusko, Ukrajinu a Bielorusko,
- riešenie individuálnych krízových prípadov vyžadujúcich opatrenia dohľadu,
- intenzívne monitorovanie finančných trhov a kybernetického rizika na identifikáciu výziev v počiatočnom štádiu,
- vytváranie povedomia o sankciách a rizikách ich nedodržiavania.

K hlavným úlohám vytvorenej kontaktnej skupiny patrila príprava prehľadu bánk (významných i menej významných) potenciálne najviac vystavených rizikám vyplývajúcim z ozbrojeného konfliktu. Týkalo sa to najmä bánk s ruskými vlastníkami alebo bánk s dcérskymi spoločnosťami v Rusku, ktoré podliehali dennému dohľadovému monitoringu so zvýšenou frekvenciou dozorných interakcií, aby sa včas identifikovali možné riziká.

Ruská invázia a s ňou súvisiace reštrikčné kroky výrazne ovplyvnili dcérske spoločnosti ruských bánk v Európe. S nárastom geopolitického napätia a dokonca ešte pred uvalením sankcií čelila *Sberbank Europe AG* v dôsledku vzťahov s materskou bankou v Rusku vážnej reputačnej kríze. Neistota ohľadom potenciálnych rozsiahlych sankcií (a protisankcií) a ich vplyvu na dohliadanú *Sberbank Europe AG* viedla už po prvom sankčnom balíčku pri banke a jej dvoch dcérskych spoločnostiach v Chorvátsku a Slovinsku k signifikantnému odlevu, čo spôsobilo

závažnú deterioráciu ich likviditných pozícií, následkom čoho ich ECB 28. februára 2022 vyhlásila za zlyhávajúce alebo pravdepodobne zlyhávajúce (ECB, 2022c).

Bankový dohľad ECB 24. marca 2022 vykonal nasledovné aktivity:

1. Odsúhlasil predaj časti pôžičkového portfólia *RCB Bank*, a *Cypriot bank*, v ktorých bola donedávna relevantným akcionárom *VTB Bank*, cyperskej *Hellenic Bank*.
2. Obmedzil podnikanie *RCB Bank* zákazom prijímania nových vkladov, poskytovania nových pôžičiek alebo nových investícií.
3. Menoval dočasného administrátora na prácu s manažmentom a monitorovanie likvidity a kapitálu.

Menej systémovo významné inštitúcie zostali v kompetencii národných orgánov dohľadu, s ktorými ECB úzko spolupracovala, aby bolo zabezpečené uplatňovanie spoločných štandardov dohľadu konzistentne naprieč systémom.

T a b u ľ k a 7.1

Priame aktíva bánk krajín EÚ voči Rusku, Ukrajine a Bielorusku (mil. eur)

Krajina EÚ	Protistrana		
	<i>Rusko</i>	<i>Ukrajina</i>	<i>Bielorusko</i>
Francúzsko	24 233,930	3 282,080	-
Taliansko	21 799,830	-	96,399
Rakúsko	16 234,860	3 707,194	1 563,565
Holandsko	4 607,066	706,118	-
Nemecko	4 494,684	779,231	269,392
Maďarsko	-	2 434,660	-
Iné	4 817,508	569,864	139,813

Prameň: EBA Risk Dashboard Q4, 2021 (EBA, 2022a).

Celkové priame vystavenie bankového sektora EÚ Rusku, Ukrajine a Bielorusku sa považuje za obmedzené. Najväčšie expozície voči ruským protistranám majú francúzske, talianske a rakúske banky, voči Ukrajine má najväčšiu expozíciu rakúsky a maďarský bankový sektor. Vystavenie voči Bielorusku je minimálne (tab. 7.1).

Zvýšenú expozíciu malo hneď niekoľko väčších európskych bánk s dcérskymi spoločnosťami v Rusku (tab. 7.2), pre ktoré museli orgány dohľadu odhadnúť vplyv najhoršieho scenára odchodu, ktorý predpokladal, že banky odpíšu svoje cezhraničné expozície voči regiónu. Výsledok analýzy ukázal, že banky sú dostatočne silné a ich súlad s požiadavkami dohľadu a rezervami zostane zachovaný.

T a b u ľ k a 7.2

Aktíva európskych bánk v Rusku (mld. rubľov)

Názov banky	Hlavný vlastník/ akcionár	Krajina pôvodu hlavného vlastníka/ akcionára	Aktíva k 1. januáru 2022
JSC Raiffeisenbank	RBI	Rakúsko	1 598,60
JSC UniCredit Bank	UniCredit	Taliansko	1 210,16
JSC OTP Bank	OTP Bank	Maďarsko	148,06
LLC Deutsche Bank	Deutsche Bank	Nemecko	127,97
JSC RN Bank	Renault	Francúzsko	111,27
ING Bank (Eurasia) JSC	ING Groep	Holandsko	109,63
Banca Intesa JSC	Intesa Sanpaolo	Taliansko	92,46
BMW Bank OOO	Bayerische Motoren Werke	Nemecko	67,12
Commerzbank (EURASIJA) AO	Commerzbank	Nemecko	66,80
BNP Paribas Bank JSC	BNP Paribas	Francúzsko	64,95

Prameň: The Banker (2023).

Finančné inštitúcie pôsobiace v Rusku čelili ťažkým rozhodnutiam – sankcie, vylúčenie z globálnej trhovej infraštruktúry a tlak akcionárov a reputácie stále viac sťažovali udržiavanie obchodných operácií v krajine, a to najmä pre západné firmy s dcérskymi spoločnosťami vrátane minimálne šiestich veľkých západných bánk. Niektoré inštitúcie si zvolili rýchly odchod, iným však rozsah obchodov s Ruskom neumožnil okamžité ukončenie a rozhodli sa pre sofistikovanejší prístup, zotrvanie v Rusku sa však ukázalo ako veľmi náročné, a to reputačne, právne aj ekonomicky. Navyše, Rusko zakázalo investorom z „nepriateľských krajín“, ktoré naň uvalili sankcie, predávať akcie bánk, urobiť tak môžu len na základe prezidentskej výnimky – zoznam 45 bánk s dcérskymi spoločnosťami v Rusku podliehajúcich zákazu prezident Putin schválil 26. októbra 2022. Tento krok mnohým bankám výrazne skomplikoval plány na stiahnutie sa z ruského trhu.

Ukrajinská národná banka však namieta, že napriek predchádzajúcim uisteniam bankových skupín európske banky – najmä *Raiffeisen* a *OTP Bank* – neznižujú svoje expozície tak výrazne ako iné medzinárodné banky. Predseda dozornej rady ECB *Enria* (2022) síce potvrdil, že mnohé banky výrazne znížili rezervy pre cezhraničné podnikanie alebo uplatnili „dvojité riadenie“, pričom ich obozretné riadenie a riadenie rizík ruskej dcérskej spoločnosti zostali oddelené od zvyšku skupiny, aj napriek regulačnému tlaku sa však zdá, že pre banky neexistuje žiadny signifikantný impulz na odchod z Ruska. Je preto dôležité pokračovať v kolektívnom hľadaní mechanizmov, ktoré by ich motivovali opustiť ruský trh a jedným z týchto mechanizmov by mohlo byť stanovenie zvýšených kapitálových požiadaviek pre materské banky v súvislosti s rizikami existujúcich aktív európskych bankových skupín v Rusku.

Krok 2: Rozšírenie analýzy o potenciálnych priamych vplyvoch a vplyvoch vyššieho rádu, v rámci neho:

- analýza potenciálnych priamych vplyvov a vplyvov vyššieho rádu,
- kombinovaná analýza mikroprudenciálnych a makroprudenciálnych dôsledkov,
- poskytovanie usmernení supervízorom o cielených prudenciálnych a účtovných záležitostiach (napr. v súvislosti s kapitálom, prístupom k dcérskym spoločnostiam v Rusku, interným riadením či manažmentom rizika).

Zo strednodobého hľadiska sa riziká vyplývajúce z akýchkoľvek nepriamych vplyvov môžu prejaviť rôznymi kanálmi vrátane vystavenia sa zraniteľným sektorom (ktoré čelia napr. narušeniam hodnotového reťazca alebo zvyšovaniu cien energií) alebo dôsledkom čoraz negatívnejších makroekonomických výhľadov. Orgány dohľadu už v začiatkoch identifikovali banky, ktoré sa zdali byť týmto sektorom obzvlášť vystavené a definovali potreby monitorovania a následnej kontroly, pričom sa zamerali najmä na spoločnosti obchodujúce s energiou a komoditami vzhľadom na silnú pozíciu Ruska vo vývoze týchto segmentov. Získané poznatky sa budú do budúcnosti ďalej spresňovať a poskytnú základ pre diskusie orgánov dohľadu s dotknutými bankami.

Kombinovaný obraz mikroprudenciálnych a makroprudenciálnych dôsledkov vojny na významné inštitúcie pod európskym bankovým dohľadom po vykonaní analýzy na základe predpokladov záťažových testov ukázal, že pri najnepriaznivejšom scenári bude v prípade niektorých bánk možno nutné prijať opatrenia na udržanie súladu s minimálnymi kapitálovými požiadavkami. Vo všeobecnosti sa orgány dohľadu vzhľadom na neistú situáciu zdržali univerzálneho usmernenia pre banky a zamerali sa na hodnotenia šité na mieru.

Krok 3: Úprava zapojenia a stratégie orgánov dohľadu na strednodobý horizont, v rámci neho:

- pokračovanie v monitorovaní rizika a analýze vplyvov v súvislosti s väčšou dostupnosťou informácií od bánk,
- úprava úrovne zapojenia a oblasti zamerania orgánov dohľadu,
- prehodnocovanie rôznych strategických elementov európskeho bankového dohľadu na integráciu špecifik nového kontextu do prostredia bankovníctva EÚ.

Kríza vo všeobecnosti potvrdila strednodobé priority ECB v oblasti dohľadu, hlavnou oblasťou pozornosti bánk zostáva najmä kreditné riziko, presúva sa však z pandémie obzvlášť zasiahnutých sektorov služieb na energeticky náročné sektory a oblasti podnikania citlivé na zvyšovanie úrokových sadzieb, naďalej relevantné zostávajú aj outsourcing, IT a kybernetické riziko. Vzhľadom na implementáciu ďalších sankcií je zároveň nutné zachovať obozretnosť bánk a orgánov dohľadu pri identifikácii možných nových oblastí rizík, ako aj pripravenosť flexibilne ich riešiť.

7.2. Strednodobé priority SSM a proces dohľadu a hodnotenia (SREP⁶⁴) za rok 2022

Priority SSM na trojročné obdobie, ktoré sa každoročne aktualizujú⁶⁵, podporujú účinnosť a konzistentnosť plánovania dohľadu, ako

⁶⁴ SREP – Supervisory Review and Evaluation Process.

⁶⁵ V prípade odôvodnenom vývojom rizík je možné ich prehodnotiť kedykoľvek.

aj efektívnu distribúciu zdrojov. Zároveň uľahčujú stanovenie úrovni tolerancie voči riziku a tiež uprednostňovanie rizík v SREP, berúc pritom do úvahy odlišnosti jednotlivých bánk, čo sa týka zraniteľných miest aj výziev. Pretrvávajúca neistota v súvislosti s vývojom pandémie, prekážkami v dodávateľskom reťazci či trvaním verejnej núdzovej podpory zhoršila mnohé štrukturálne zraniteľnosti a vyvolala obavy o kvalitu bankových aktív.

Na základe tejto situácie boli v decembri 2021 formulované 3 rovnako dôležité priority na obdobie 2022 – 2024 (vrátane kľúčových slabých miest), ktorých cieľom bolo zabezpečiť, aby banky:

- a) *vyšli z pandémie zdravé,*
- b) *riešili štrukturálne nedostatky prostredníctvom účinných stratégií digitalizácie a posilneného riadenia,*
- c) *riešili vznikajúce riziká.*

Tieto priority reflektujú opatrenia SREP, ktorý sa v roku 2022 uskutočnil v období zhoršujúcich sa ekonomických parametrov a dynamiky finančného trhu po invázii Ruska na územie Ukrajiny.

Proces SREP⁶⁶ je celkovým hodnotením výziev, ktorým čelia významné inštitúcie a uvádza príslušné kapitálové požiadavky a ďalšie opatrenia dohľadu, ktoré by v nasledujúcom roku mali banky splniť, aby mohli týmto výzvam lepšie čeliť. Napriek zhoršovaniu výhľadu počas roka výsledky potvrdili celkovo nezmenené skóre⁶⁷, solídne kapitálové a likviditné pozície bánk⁶⁸ a zlepšenú ziskovosť v dôsledku rastúcich úrokových sadzieb. V priemere sa celkové kapitálové požiadavky a usmernenia zvýšili zo 14,7 % v predošlom cykle SREP na 15 % rizikovo vážených aktív v aktuálnom (ECB, 2023a).

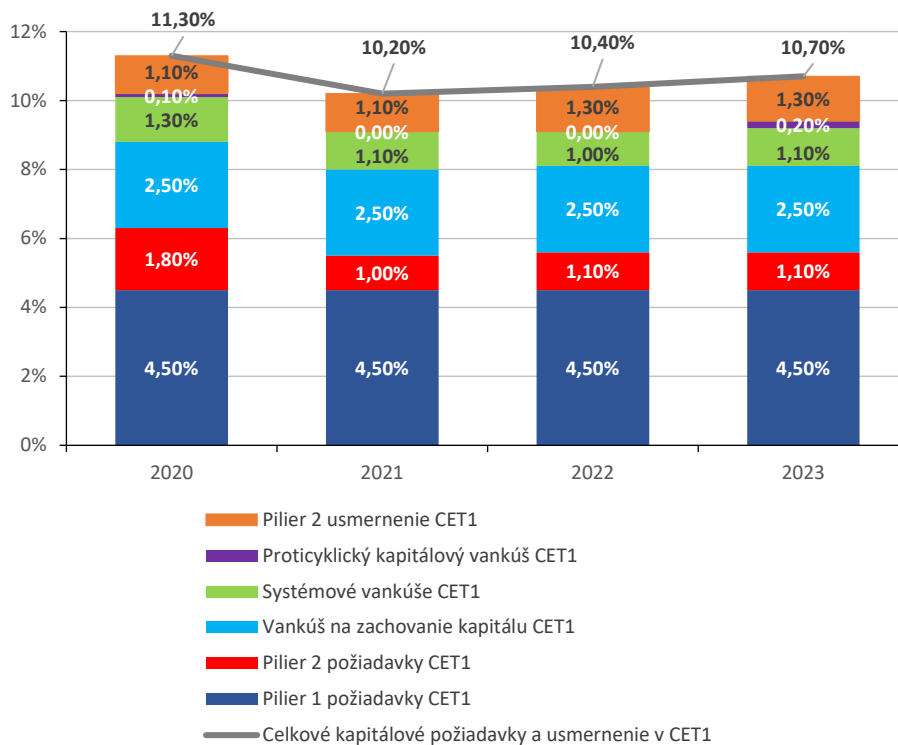
⁶⁶ SREP hodnotí štyri hlavné elementy: životaschopnosť a udržateľnosť obchodných modelov, primeranosť interného riadenia a riadenia rizík, riziká pre kapitál a riziká pre likviditu a financovanie, pričom každému prvku je pridelené skóre v rozsahu od 1 (najlepšie) do 4 (najhoršie) a následným spojením parciálnych skóre sa vytvorí celkové skóre (ECB, 2023a).

⁶⁷ Rovnaké celkové skóre SREP ako v roku 2021 získalo 92 % pokrytých bánk, polovici zo zostávajúcich 8 % sa skóre zhoršilo (ECB, 2023a).

⁶⁸ Veľká väčšina významných inštitúcií prekračuje úrovne diktované kapitálovými požiadavkami a usmerneniami (ECB, 2023a).

Graf 7.1

Vývoj celkových kapitálových požiadaviek a P2G v CET1* (%)

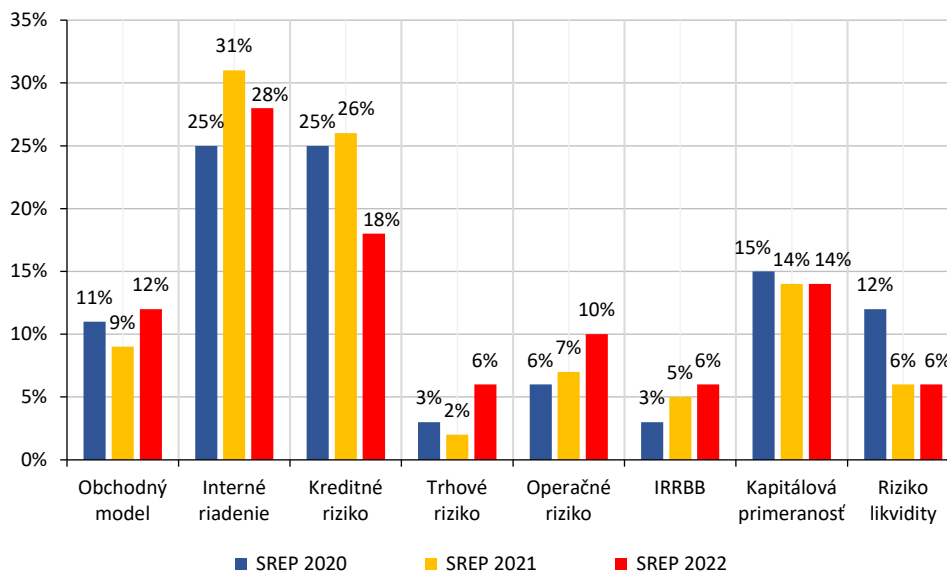


* CET1 - Common Equity Tier 1 = kmeňový kapitál Tier1.

Prameň: ECB (databáza SREP) (2023a).

Vážený priemer požiadaviek piliera 2 (P2R) pre celkový kapitál zostal v súlade s požiadavkami stanovenými v predchádzajúcich rokoch na úrovni 2,0 % rizikovo vážených aktív po minuloročných 1,9 %. P2R pre CET1 zostáva na minuloročnej úrovni 1,1 % a keďže sa v roku 2022 neuskutočnil žiaden kapitálový stres test v rámci SSM, zostali aj usmernenia 2. piliera (P2G) v podstate bez zmeny v priemere 1,3 %. Vážený priemer celkových kapitálových požiadaviek a usmernení v CET1 zaznamenal nárast z minuloročných 10,4 %, na 10,7 % v roku 2023, čo odráža vplyv makroprudenciálnych politík stanovených príslušnými vnútroštátnymi orgánmi (graf 7.1).

Graf 7.2
Kvalitatívne opatrenia (%)



Poznámka. – Hodnoty SREP na rok 2020 založené na 112 rozhodnutiach; hodnoty SREP 2021 na základe 108 rozhodnutí; hodnoty SREP 2022 na základe 101 rozhodnutí. Tento graf nezahŕňa nedostatky, ktoré riešia opatrenia dohľadu mimo cyklov SREP. IRRBB = Interest Rate Risk in the Banking Book = úrokové riziko v bankovej knihe (ECB, 2023a).

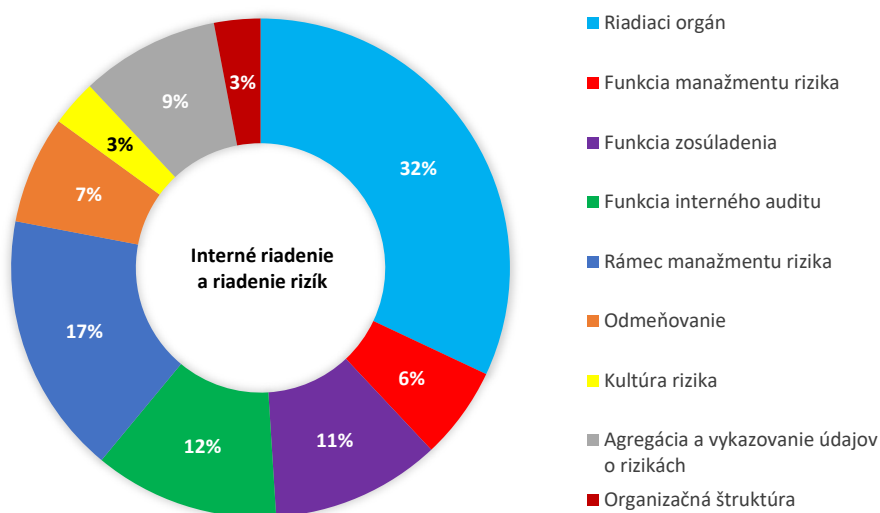
Prameň: ECB (databáza SREP) (2023a).

V rámci *kvalitatívnych opatrení* (graf 7.2) sa orgány dohľadu venovali predovšetkým oblasti interného riadenia a kreditného rizika, kde sa koncentrovali najmä na širšiu kvalitu rámca vnútornej kontroly rizika bánk a efektívnosť ich riadiacich orgánov v súlade s prioritami dohľadu na roky 2022 – 2024 (ECB, 2021).

Zistenia o internom riadení akcentovali obavy týkajúce sa efektívnosti a zloženia riadiacich orgánov, ich kolektívnej vhodnosti a kontrolnej úlohy. V oblasti riadenia rizík sa hlavné obavy týkali nejasnosti ohľadom ochoty bánk podstupovať riziko a chýbajúcich primeraných postupov na hodnotenie a riadenie rizík v súvislosti s klímou a životným prostredím.

Graf 7.3

Rozdelenie kvalitatívnych opatrení týkajúcich sa interného riadenia a riadenia rizík (%)



Prameň: ECB (databáza, SREP) (2023a).

U mnohých bánk sa zistil nedostatok zdrojov na všetky ich kontrolné funkcie (riadenie rizík, dodržiavanie predpisov a interný audit) a tiež nedostatočné zlepšenie schopností v oblasti agregácie a vykazovania rizikových údajov, čo negatívne ovplyvnilo kvalitu údajov a schopnosť bánk vytvárať neštandardizované výkazy, pričom zhromažďovaniu údajov a vykazovaniu bránili aj mnohé naďalej fragmentované a neharmonizované oblasti IT.

Pre veľkú väčšinu významných inštitúcií boli v cykle SREP 2022 vydané kvalitatívne opatrenia na riešenie zistení orgánov dohľadu (96 bánk, t. j. 95 % vzorky SREP 2022), čo v porovnaní s rokom 2021 predstavuje nárast celkového počtu o 14 %. Najviac z nich sa týkalo nedostatkov interného riadenia (28 %), kreditného rizika (18 %) a kapitálovej primeranosti (14 %).

Napriek medziročnému poklesu boli opatrenia na zmiernenie nedostatkov v oblasti interného riadenia a riadenia rizík uložené 76 % významných inštitúcií a percentuálne dominujú – zistené nedostatky sa týkajú najmä riadiaceho orgánu (32 %), rámca riadenia rizík (17 %),

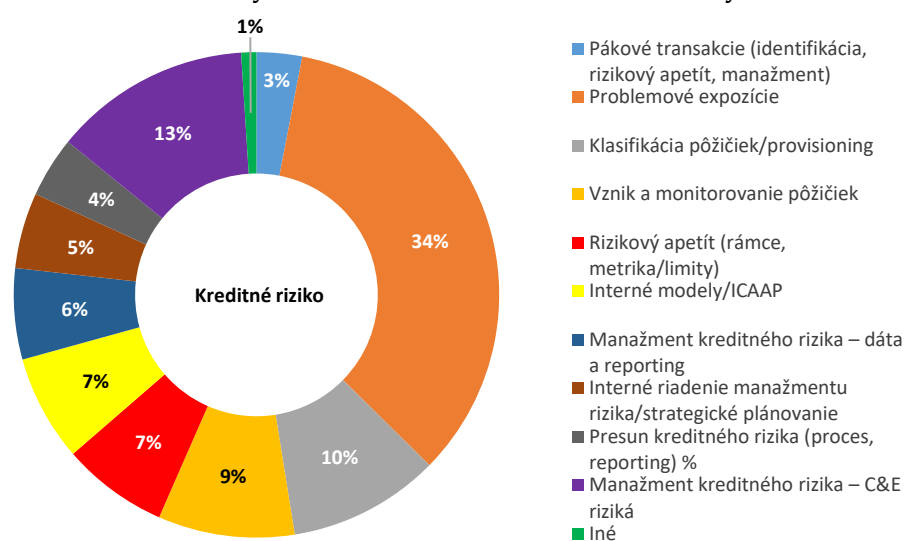
funkcie interného auditu (12 %), funkcie dodržiavania predpisov (11 %), agregácie údajov o rizikách a ich vykazovania (9 %) (graf 7.3).

Skóre kreditného rizika sa napriek pokračujúcemu znižovaniu nesplácaných úverov u viac ako polovice zapojených bánk nezmenilo, ďalšie zlepšenie obmedzili expozície voči financovaniu pákovým efektom aj neistý makroekonomický a geopolitický výhľad.

Kvalitatívne opatrenia v oblasti kreditného rizika dostalo 62 bánk, pričom 34 % opatrení sa týkalo strategických a operačných plánov pokrývajúcich úroveň problémových expozícií, očakávania ich pokrytia a súvisiace výkazníctvo. Druhý najvyšší podiel opatrení (13 %) pripadá na riadenie úverového rizika súvisiace s klimatickými a environmentálnymi rizikami, opatrenia týkajúce sa kapitálovej primeranosti a ICAAP⁶⁹ zostali v porovnaní s predchádzajúcim rokom prevažne stabilné (graf 7.4).

G r a f 7.4

Rozdelenie kvalitatívnych ukazovateľov súvisiacich s kreditným rizikom



Poznámka. – Hodnoty SREP za rok 2022 na základe 101 rozhodnutí. Graf nezahŕňa nedostatky, ktoré už mohli byť vyriešené opatreniami dohľadu mimo cyklu SREP na rok 2022 (ECB, 2023a).

Prameň: ECB (databáza, SREP) (2023a).

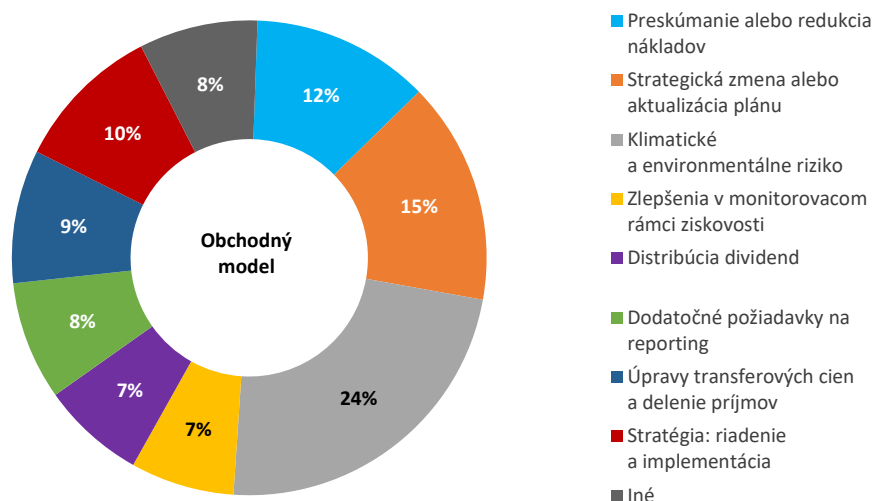
⁶⁹ ICAAP – interné metodiky bánk na určenie kapitálovej primeranosti.

Skóre obchodného modelu sa v podstate nezmenilo, zlepšenie v oblasti strategického riadenia a oživenie udržateľných zdrojov príjmov zaznamenalo 5 % bánk.

Zameranie dohľadu na dlhodobé problémy s vplyvom na robustnosť modelov malo za cieľ riešiť štrukturálnu neefektívnosť a súčasne aj problémy identifikované v rámci preskúmania rizík súvisiacich s klímou a životným prostredím, ktorých sa týkalo 23 % opatrení. Ďalšie opatrenia sa koncentrovali do oblastí strategickej zmeny alebo aktualizácie plánu (15 %), kontroly nákladov alebo ich znižovania (12 %) alebo strategického riadenia a implementácie (10 %) (graf 7.5).

G r a f 7.5

Podrobný rozpis opatrení súvisiacich s obchodným modelom (%)



Poznámka. – Hodnoty SREP za rok 2022 na základe 101 rozhodnutí. Tento graf nezahŕňa nedostatky, ktoré riešia opatrenia dohľadu mimo cyklu SREP na rok 2022.

Prameň: ECB (databáza, SREP) (2023a).

Výsledky cyklu SREP 2022 reflektujú odolnosť a dobrú kondíciu európskeho bankového sektora, poukazujú však aj na aktuálne zraniteľné miesta a kreujujúce sa potenciálne riziká.

Preskúmaniu účinnosti a efektívnosti SREP sa venovala skupina nezávislých odborníkov vymenovaná v septembri 2022. Výsledná správa

z polovice apríla 2023 odporučila zefektívniť procesy a zlepšiť prioritáciu založenú na riziku. Keďže samotný kapitál nemôže riešiť všetky riziká, odporúča využiť všetky nástroje ECB vrátane účinných kvalitatívnych opatrení, ktoré motivujú banky k riešeniu slabých obchodných modelov a postupov riadenia. Podľa skupiny by hlavným výsledkom dohľadu nemalo byť určenie požadovanej schopnosti bánk absorbovať straty, ale identifikácia a monitorovanie opatrení, ktoré by mali prijať na zmiernenie týchto strát. Správa navrhuje predefinovanie skóre a tiež niektoré zmeny v prístupoch a metódach dohľadu, ktoré môžu vyžadovať určité úpravy kultúry dohľadu. Komunikácia SREP má byť najsilnejším nástrojom na sprostredkovanie informácií banke a správa odporúča, aby ju ECB realizovala prostredníctvom spoločných dohľadacích tímov (Restoy, 2023). Niektoré odporúčania správy začne ECB realizovať už v cykle 2023 (napr. nový rámec tolerancie voči riziku), prínos správy vyhodnotí Rada pre dohľad ECB po ďalšom posilňovaní postupov dohľadu v rámci preskúmania procesov plánovaných na rok 2024 (ECB, 2023b).

Reflexia geopolitických aspektov v aktualizovaných prioritách SSM 2023 – 2025

Dlhšie trvajúci konflikt na Ukrajine oproti očakávaniam a eskalácia geopolitického napätia patria medzi hlavné riziká negatívneho vývoja pre vyhliadky rastu v prostredí markantne zvýšenej neistoty, čo sa môže premietnuť do zvýšenej turbulencie na trhu a epizód vysokej volatility a vystaviť tak európsky finančný sektor zvýšeným finančným aj nefinančným rizikám, najmä riziku preceňovania a kybernetickým hrozbám.

Aktualizované priority SSM na roky 2023 – 2025 (tab. 7.3) reagujú na súčasné ekonomické, regulačné a dozorné prostredie, keď hospodárstva členských štátov pomaly sa spamätávajúce z ešte doznievajúceho pandemického šoku významne zasiahol geopolitický šok spôsobený ruskou inváziou na Ukrajinu (ECB, 2022d). Prvá priorita je zameraná na zvýšenie odolnosti voči geopolitickým a makrofinančným šokom, k jej dvom v tabuľke uvedeným kľúčovým slabým miestam patria aj príslušné strategické ciele pre banky:

- účinne napraviť štrukturálne nedostatky v cykle riadenia úverového rizika a včas riešiť akékoľvek odchýlky od regulačných požiadaviek a očakávaní dohľadu;
- v prípade vykazovania vysokej koncentrácie zdrojov financovania (najmä menej stabilných) diverzifikovať štruktúru financovania vypracovaním a realizáciou spoľahlivých a dôveryhodných viacročných plánov financovania so zohľadnením výziev vyplývajúcich z meniacich sa podmienok financovania.

T a b u ľ k a 7.3

Priority dohľadu ECB na roky 2023 – 2025

<i>Priorita 1: Posilnenie odolnosti voči bezprostredným makrofinančným a geopolitickým šokom</i>	
Nedostatky v riadení úverového rizika, vrátane expozície voči zraniteľným sektorom	Úverové riziko
Nedostatočná diverzifikácia zdrojov financovania a nedostatky v plánoch financovania	Riziko financovania
<i>Priorita 2: Riešenie výziev digitalizácie a posilnenie riadiacich schopností orgánov manažmentu</i>	
Nedostatky v stratégiách digitálnej transformácie	Obchodný model
Nedostatky v rámcoch operačnej odolnosti, konkrétne outsourcing IT a bezpečnosť IT/kybernetické riziká	Operačné riziko
Nedostatky vo fungovaní a riadiacich schopnostiach orgánov manažmentu Nedostatky v agregácii údajov o rizikách a ich vykazovaní	Riadenie
<i>Priorita 3: Zintenzívnenie úsilia pri riešení zmeny klímy</i>	
Materiálna expozícia voči faktorom fyzického a tranzitného rizika	Klimatické a environmentálne riziká

Prameň: ECB (2022d).

SREP v roku 2022 potvrdil, že napriek dosiahnutému pokroku a vypracovaniu akčných plánov na nápravu identifikovaných nedostatkov niektoré medzery zostávajú a intenzívna orientácia orgánov dohľadu na vytýčený strategický cieľ by mala prispieť k ich odstráneniu. Akékoľvek nahromadenie rizík vo svojich expozíciách voči sektorom senzitívnejším na v prioritě cielené šoky by mali byť banky schopné

rýchlo identifikovať a zmierniť; nahradiť časť financovania centrálnou bankou alternatívami (drahšími a možno aj krátkodobejšími) však bude najmä v prostredí narastajúcich ekonomických rizík vyvíjať tlak na obozretné ukazovatele a ziskovosť inštitúcií.

Geopolitické riziko orgány dohľadu pravidelne prezentujú ako kľúčový element rizikového prostredia, s ktorým sú finančné inštitúcie konfrontované. Je rutinne inkorporované v alokáciách portfólia kapitálového trhu a väčšia pozornosť by sa mu mala venovať aj v rizikovom manažmente bánk a dohľade. *Lehmann* (2022) v štúdií pre Európsky parlament hodnotí 4 špecifické aspekty jeho nárastu:

- zvýšený výskyt a deštruktívnejší charakter kybernetických útokov,
- zlyhanie/nesplácanie pôžičiek v dôsledku energetického šoku,
- zmenený výhľad pre energeticky náročné a od obchodu závislé spoločnosti,
- prehlbujúce sa vzájomné väzby medzi bankami a derivátovými trhmi, kde sa obchodujú kontrakty s energiami.

Pre každý z týchto aspektov geopolitického rizika vznikli nové alebo rozsiahlejšie typy zraniteľnosti bankového sektora a týmto smerom odporúča orientovať aj priority dohľadu ECB spolu s jej väčšou asertivitou, proaktívnejším prístupom k dohľadu a komunikáciou s verejnosťou.

Tabuľka 7.4 uvádza konfrontáciu týchto štyroch typov rizika s vybranými kľúčovými slabými miestami identifikovanými v prioritách dohľadu ECB na obdobie 2022 – 2024, ako aj zodpovedajúce nastavenie procesov a nástrojov.

T a b u l k a 7.4

Prehľad rizík a reakcií ECB

Výzva →	Kybernetické útoky: vyšší výskyt a „zámer narušiť“	Nesplácané pôžičky súvisiace s energiami	Štrukturálny zlom v hospodárstve EÚ	Expozície bánk voči energetickým trhom
Výsledná zraniteľnosť bankového sektora	Vyššia hrozba kybernetických útokov, ktoré sú čoraz častejšie zamerané skôr na narušenie než na finančný zisk	Nesplácanie energetických záväzkov si vyžaduje komplexnejšie reštrukturalizačné riešenia Súčasný mechanizmy odpredaja úverov nemusia byť vhodné Cross default v súvislosti s užívateľskými poplatkami	Výhľad pre trhy s energiou a oddelenie dodávateľského reťazca sa neodráža v poskytovaní úverov	Náhle zníženie likvidity v súvislosti s výzvami na dodatočné vyrovnanie Priame expozície pre banky, ktoré sú členmi klíringu Vedľajšie účinky zo zlyhania centrálnej protistrany
Širší význam, aj pre reálny sektor	Odolnosť voči narušeniu hospodárskeho a finančného systému a voči hybridným hrozbám pre Úniu	Chýbajúce riešenie reštrukturalizácie pre mikrorúvery a individuálnych podnikateľov Problémy s dôveryhodnosťou/odozva verejnej mienky v prípadoch, keď banky presadzujú alebo nahrádzajú drahé úvery	Financovanie neudržateľných obchodných modelov Politické zásahy do úsilia o udržanie prístupu k úverom podkopávajú nezávislosť ECB	Predchádzanie zlyhaniu poskytovateľov a obchodníkov s energiou Zabezpečovanie fyzických dodávok energie na spotových trhoch Príprava premiestnenia centrálnej protistrany zo Spojeného kráľovstva
Existujúce prístupy a nástroje ECB	Hlásenie kybernetických incidentov, hodnotenie operačných rizík	Usmernenia ECB o nesplácaných úveroch Práca na rámcach riadenia rizík vrátane cieľných kontrol	Usmernenia EBA pre poskytovanie úverov	Nejasné
Krytie vybraných priorit dohľadu ECB na obdobie 2022 – 2024	Nedostatky v outsourcingu IT a kybernetickej odolnosti	Nedostatky v rámcach úverového rizika; Expozícia voči zraniteľným sektorom	Nedostatky v rámcach úverového rizika; Nedostatky v riadiacich schopnostiach manažmentu	Expozícia voči kreditnému riziku protistrany
Navrhované nové prístupy a nástroje	<ul style="list-style-type: none"> Využívanie integrovaných a aktuálnejších hodnotení hrozieb Presadzovanie a implementácia rámca pre koordináciu kybernetických incidentov Príprava dohliadaných firiem na urýchlenú implementáciu DORA 	<ul style="list-style-type: none"> Presun pozornosti z covidu na energetické expozície Zohľadnenie cenových stropov a národnej fiškálnej podpory Definovanie realistických očakávaní pre odpredaj úverov v stratégiách NPL, ktoré si môžu vyžadovať interné kapacity na riešenie problémov Integrácia hodnotenia úverového rizika domácností, proaktívne riešenia reštrukturalizácie 	<ul style="list-style-type: none"> Posilnenie „tónu zhora“ (riadenie kultúry rizika predstavenstvom) Uistenie sa, že modely rizika odrážajú neistý a zmenený výhľad cien energie a nie sú založené na hodnotách kolaterálu 	<ul style="list-style-type: none"> Cieľené preskúmanie tých bánk, ktoré pôsobia ako sprostredkovatelia energií a financujú obchody s derivátmi Predvídanie napätia v oblasti likvidity na trhoch s derivátmi Koordinácia s ESMA a tiež s Bank of England, ktorá vykonáva dohľad nad centrálnymi protistrami so sídlom v Spojenom kráľovstve
Komplexné výzvy pre bankový dohľad ECB	<ul style="list-style-type: none"> Pravidelne aktualizovať hodnotenia geopolitických rizík, napr. od Úradu pre vonkajšiu činnosť EÚ, a verejne informovať o bankových rizikách Monitorovať národné fiškálne opatrenia na energetickú podporu v koordinácii s ECB Definovať rizikové prostredie v 2. pilieri SREP Posilniť dohľad nad menej významnými inštitúciami, kde môžu byť príslušné vnútroštátne orgány viac naklonené uľahčovaniu prístupu k úverom 			

Prameň: Lehmann (2022).

7.3. Výzvy a príležitosti budúceho vývoja

V dôsledku makroekonomických výziev a geopolitických neistôt bude sektor finančných služieb EÚ naďalej čeliť zložitým prevádzkovým podmienkam. V roku 2023 sa očakáva len mierny nárast priemerného pomeru nesplácaných úverov na 2,1 %. Relatívne priaznivá prognóza zahŕňa potenciálne dôležité rozdiely medzi hodnotenými európskymi bankami následkom: 1. premenlivej odolnosti domácich ekonomík (najmä trhov práce⁷⁰), 2. vysokej inflácie a spomalenia spotrebiteľskej dôvery (vplyv na spotrebiteľské portfóliá), 3. rozdielných schopností bánk manažovať a zmiernovať úverové riziká (s následným vplyvom na kvalitu aktív a výšku úverových nákladov).

V reakcii na aktuálne výzvy sa regulačné orgány v roku 2023 zameriavajú predovšetkým na štyri dôležité oblasti, kde by finančné inštitúcie mali monitorovať priebeh legislatívnych procesov a byť pripravené proaktívne riešiť potenciálne problémy s dodržiavaním predpisov (EC, 2023a):

- *Transpozícia Bazilej III do práva EÚ prostredníctvom bankového balíka*, ktorý zahŕňa zmeny nariadenia a smernice EÚ o kapitálových požiadavkách. Finálna podoba legislatívy môže od niektorých bánk vyžadovať prehodnotenie firemných procesov a zlepšenie dodržiavania predpisov a postupov riadenia rizík, keďže pravdepodobne významne ovplyvní ich obchodné modely, kapitálové štruktúry a operácie.
- *Finalizácia regulácie trhov s kryptoaktívami (MiCA)* zostáva hlavnou regulačnou prioritou roka. Rámec EÚ sa bude týkať vydávania, úschovy a správy kryptoaktív a prevádzkovania platforiem a búrz na obchodovanie s kryptoaktívami. Účinnosť sa očakáva v prvej polovici roku 2024.
- *Preskúmanie európskej smernice o platobných službách (PSD2)* má byť zamerané na zlepšenie existujúceho rámca a zabezpečenie dostatočnej regulácie nových platobných metód, preto sa od PSD3 očakáva, že v sektore finančných služieb EÚ podporí aj ďalšie technologické inovácie.

⁷⁰ Výrazný vplyv sa očakáva najmä vzhľadom na typické zameranie európskych bánk na domáce úverové aktivity.

- *Legislatívny pokrok v agende udržateľných financií*⁷¹. Cieľom nariadenia o taxonómii je podpora zelených investícií a zabránenie green-washingu, čo má relevantnosť nielen pre sektor finančných služieb. Líderstvo si EÚ zachováva v zavádzaní povinných zverejňovaní informácií o udržateľnosti a klíme. V januári 2023 nadobudli účinnosť špecifické požiadavky na zverejňovanie a dokončujú sa návrhy na nariadenie EÚ stanovujúce špecifické požiadavky pre emitentov používajúcich značku „európsky zelený dlhopis“.

V tejto súvislosti už v polovici decembra 2022 zverejnil EBA svoj *plán udržateľného financovania*⁷². Početné legislatívne akty a iniciatívy pridelujú EBA nové mandáty a úlohy v oblasti udržateľných financií a ESG rizík, pokrývajúce tri piliere bankového rámca, t. j. trhovú disciplínu, dohľad a požiadavky obozretného podnikania, a tiež ďalšie súvisiace oblasti. Väčšina týchto mandátov a úloh, ktorých zámerom je integrovať úvahy o rizikách ESG do bankového rámca a podporiť úsilie EÚ o dosiahnutie prechodu na udržateľnejšie hospodárstvo, má úzku súvislosť so širším cieľom EBA prispievať k stabilite, odolnosti a riadnemu fungovaniu finančného systému. V súvislosti s prebiehajúcim vývojom v oblasti regulácie vrátane revízie bankového balíka bude rozsah a harmonogram konkrétnych úloh aktualizovaný po dokončení legislatívnych procesov.

EBA (2023d) spustil na konci januára 2023 *celoeurópsky záťažový test* na aktuálny rok, ktorý preverí odolnosť európskeho bankového sektora pri doteraz najzávažnejšom nepriaznivom scenári založenom na hypoteticky závažnom zhoršení geopolitického vývoja sprevádzanom zvýšením cien komodít a opätovným nárastom nákazy COVID-19, so silnými negatívnymi účinkami vysokej inflácie a vyšších úrokových sadzieb na súkromnú spotrebu a investície na domácej aj globálnej úrovni. Záťažový test hodnotí solventnosť bánk v EÚ v trojročnom horizonte (2023 – 2025) a jeho cieľom je:

⁷¹ Zahŕňa taxonómiu EÚ, smernicu o podávaní správ o udržateľnosti podnikov, nariadenie o zverejňovaní informácií o udržateľnom financovaní, európsky štandard pre zelené dlhopisy.

⁷² Nahrádza prvý akčný plán EBA z decembra 2019, na ktorý bezprostredne nadväzuje, čím sa zachováva kontinuita už prijatých opatrení a zároveň sú zohľadnené úpravy v nadväznosti na vývoj trhu a regulácie vrátane nových oblastí zamerania.

- porovnať celkovú odolnosť bánk voči závažnému ekonomickému otrasu,
- posúdiť dostatočnosť úrovni bankového kapitálu na zvládnutie podpory hospodárstva v obdobiach stresu,
- podporiť trhovú disciplínu prostredníctvom transparentného zverejňovania konzistentných, podrobných a porovnateľných údajov na úrovni jednotlivých bánk,
- poskytnúť príslušným orgánom dohľadu vstupy do procesu preskúmania a hodnotenia (SREP). Záťažový test v rámci celej EÚ sa uskutoční na vzorke 70 bánk EÚ – z toho 57 z krajín, ktoré sú členmi SSM – pokrývajúcich približne 75 % celkových aktív bankového sektora v EÚ a Nórsku. Zverejnenie výsledkov testu EBA očakáva koncom júla 2023.

Zvýšenú pozornosť je potrebné venovať aj novému zákonu o digitálnej odolnosti (DORA), ktorého odsúhlasenie a následná implikácia sa neočakáva pred rokom 2024, vzhľadom na nárast hrozieb by však ECB mala vyvinúť tlak na inštitúcie pod svojím dohľadom, aby začali prípravy v očakávaných intenciách DORA oveľa skôr a vymieňali si informácie s orgánmi dohľadu.

Potenciálne vplyvy pretrvávajúceho konfliktu na sektor finančných služieb EÚ

Keďže Rusko už pred inváziou reprezentovalo menej ako 2 % svetových bankových aktív a mierna bola aj expozícia zahraničného bankovníctva voči ruským dlžníkom, predpokladajú sa len obmedzené dopady prvého rádu na globálny finančný systém, aj keď riziko nákazy celkom vylúčené nie je (OliverWyman, 2022). Oveľa zásadnejšie obavy však vyvoláva potenciálny vplyv širších geopolitických, makroekonomických a systémových zmien druhého rádu, ktoré by mohli z geopolitickej krízy vyplynúť. Úspešné zvládnutie komplexných dopadov prvého aj druhého rádu zahŕňa:

1. dynamickú koordináciu so špecifickými oblasťami, ako je zmierňovanie kybernetického rizika, dodržiavanie sankcií a riadenie úverového rizika;

2. prehodnotenie plánovania scenárov v kontexte širšej škály potenciálnych makroekonomických a geopolitických situácií, čo v prípade bánk predstavuje širší súbor záťažových scenárov vstupujúcich do plánovania a riadenia súvahy;
3. väčšiu spoluprácu na širokých politických otázkach, najmä v súvislosti s národnou bezpečnosťou (sankcie a kybernetické riziko) s cieľom posilniť kolektívnu akciu.

Z vplyvov prvého rádu azda najbezprostrednejšie zasiahne finančné inštitúcie nevyhnutnosť dodržiavať nové sankčné režimy. Po vypuknutí konfliktu zaviedlo sankcie alebo podobné obmedzenia viac ako 30 krajín; spolu s EÚ zaviedli sankčné balíčky najmä USA, UK, Japonsko, Južná Kórea či Švajčiarsko. Napriek rovnakému smerovaniu sa sankcie prevádzkovo líšia rýchlosťou a spôsobom implementácie, čo je najmä v prípade nadnárodných spoločností legislatívnou výzvou a prílišná zložitosť efektívneho riadenia rizík by mohla pôsobiť kontraproduktívne. Vytvorenie pracovnej skupiny na sledovanie nových sankcií v reálnom čase podľa krajín, spolu s vytvorením zoznamu potenciálnych dodatočných sankcií, môže zvýšiť pripravenosť a agilnosť pri rýchlej implementácii. Ak by sa však ukladanie rozsiahlych koordinovaných reštrikčných opatrení stalo precedensom a viedlo k nárastu podobných sankcií v iných budúcich konfliktoch, vyžadovalo by to (a nielen) od bánk stále disciplinovanejší prístup k aktualizácii procesov a dodržiavaniu a monitorovaniu sankcií.

Vzájomná prepojenosť globálneho finančného systému vyvoláva obavy z neočakávaných dopadov, pripomienkou potenciálneho systémového dopadu globálnych udalostí boli začiatky pandémie ochorenia COVID-19, preto by sa s cieľom poskytnúť včasné varovania o potenciálnej nákaze na ochranu finančného systému v prípade neočakávanej eskalácie udalostí mali dynamické „situačné miestnosti“ vytvárané na aktualizáciu vstupov do úverových modelov stať štandardnými prvkami postupov v oblasti úverového rizika vo finančných inštitúciách spolu s mechanizmami spolupráce s tvorcami politik (OliverWyman, 2022).

V reakcii na obavy západných spravodajských agentúr z vysokého rizika ruských štátom podporovaných kybernetických útokov na

západnú kritickú infraštruktúru vrátane finančného systému mnohé banky zintenzívnili kybernetické cvičenia, monitorovacie aktivity, školenia a iniciatívy na zvyšovanie povedomia spolu s navýšením zdrojov na boj proti potenciálnym úspešným útokom. Aj keď sa stratégie zabezpečenia kybernetických rizík počas rokov pandémie výrazne zlepšili, najmä pre oblasť finančných služieb, riziká pretrvávajú a organizácie musia byť ostražité a pripravené na potenciálne incidenty. Dôraz sa kladie na spoluprácu na všetkých úrovniach firmy s ohľadom na dianie v širšom ekosystéme.

Invázia zvýraznila, že závislosť od ruskej ropy a plynu je hlavnou strategickou zraniteľnosťou Európy. Vývoj smerom k energetickej bezpečnosti ako vládnej prioritě bude mať zmiešané účinky na globálne záväzky dosiahnuť nulové čisté emisie do roku 2050, čo pre finančné inštitúcie komplikuje plnenie záväzkov s nulovou čistou hodnotou a v krátkodobom horizonte môže ovplyvniť postup transformácie. V strednodobom horizonte by úsilie o energetickú bezpečnosť mohlo viesť k zrýchleniu dopytu po investíciách do obnoviteľných zdrojov energie a do infraštruktúry skvapalneného zemného plynu a skladovania plynu, takže na podporu zelenej transformácie bude Európa potrebovať rozsiahle financovanie najmä v prípade požiadavky na realizáciu v zrýchlenom časovom rámci.

V tomto kontexte geopolitická kríza vyvolaná agresiou Ruska voči Ukrajine a jeho odvetné kroky obmedzujúce dodávky energie zdynamizovali ambície EÚ znížiť svoju závislosť od fosílnych palív ako významného prvku zhoršujúceho krízu a urýchliť zelenú transformáciu. Z globálneho hľadiska je preto obzvlášť dôležité, aby sa k tomu nevyhnutné dodatočné strategické investície neodklonili z európskeho hospodárskeho priestoru. Oznámenie EC (2023b) dáva členským štátom ďalšie možnosti na poskytovanie pomoci priamo podporujúcej produktívne investície v súlade s pravidlami programu InvestEU a ovplyvní aj sektor finančných služieb, keďže ju možno poskytnúť aj úverovým inštitúciám alebo iným finančným inštitúciám na náhradu priamych škôd, ktoré utrpeli v dôsledku súčasnej krízy.

Obavy z dlhodobejšej fragmentácie globálnych cezhraničných platobných sietí a z prijatia alternatívnych platobných systémov vyvoláva

obmedzenie prístupu do siete SWIFT⁷³ a jeho využitie ako politického nástroja – diskutovanou sa stala najmä spolupráca čínskeho Cezhraničného platobného systému (CIPS) s ruským Systémom prevodu finančných správ (SPFS), ktorých uplatnenie v globálnom obchode a financiách by znížilo medzinárodný vplyv amerického dolára a tým aj váhu amerických sankcií, ktorá odzrkadľuje dominanciu tejto meny v globálnych financiách. CIPS je kvôli výrazne lepšiemu pokrytiu⁷⁴ považovaný za alternatívu pre sankcionované krajiny. V období uplynulých šesť rokov bolo hnacím faktorom rýchleho prijatia CIPS obchodovanie s Čínou⁷⁵ a predpokladá sa, že spustenie čínskej digitálnej meny e-CNY tento trend ešte urýchli, najmä v prípade krajín globálneho juhu. Ekonomické sankcie voči Rusku a pokračujúci rozvoj obchodných vzťahov s Čínou tak môžu posunúť CIPS medzi najdôležitejšie platobné systémy.

Extrémne rozšírené využívanie sankcií ako geopolitickej sily obrátilo pozornosť aj na kryptomeny a digitálne meny centrálnych bánk (CBDC). Čo sa týka dohadov o možnosti použiť v čase krízy kryptomeny ako alternatívnu metódu vyrovnania v snahe predísť sankciám, predpokladá sa, že napriek ich rýchlemu rastu v posledných rokoch sú trhy s kryptomenami na ovplyvnenie situácie malé, táto kríza však poslúži ako testovacia aréna a môže potenciálne zvýšiť podporu pre širšiu reguláciu kryptomien. Rovnako môže zvýšená pozornosť verejnosti vytvoriť impulz pre zrýchlený proces implementácie CBDC.

Konflikt na území Ukrajiny priniesol obrat v geopolitickej dynamike, keď historicky opatrné Nemecko a Švédsko dodali zbrane do zóny aktívneho konfliktu, dlhodobo politicky neutrálne Švajčiarsko uplatnilo prísne sankcie a európski lídri sa zjednocujú na téme posilňovania kolektívnych bezpečnostných opatrení. Toto „prebudenie Európy“ by mohlo byť významné tak v kontexte preskupenia v rámci

⁷³ SWIFT – Spoločnosť pre celosvetovú medzibankovú finančnú telekomunikáciu – je bezpečnou platformou na komunikáciu cezhraničných platobných pokynov medzi bankami. Vznikla v roku 1973 pod dohľadom centrálnych bánk skupiny 10 krajín, sídli v Belgicku a spája okolo 11 000 finančných inštitúcií z 200 krajín a území.

⁷⁴ Kým pri spustení v októbri 2015 evidoval tento systém zapojenie iba 19 bánk, od januára 2022 sa ich počet zvýšil na takmer 1 300 s pokrytím 103 krajín.

⁷⁵ Napr. od roku 2009 je Čína najväčším obchodným partnerom ASEAN-u, pričom za posledných 30 rokov vzrástol obchod medzi Čínou a krajinami ASEAN-u až 85-násobne.

svetovej hospodárskej a finančnej štruktúry, ako aj z hľadiska novej dynamiky politik hospodárskej integrácie, akou je európska banková únia, pričom by jednotnejší európsky trh predstavoval tiež nové príležitosti pre rast.

* * *

Eskalácia geopolitického napätia ovplyvnila prakticky všetky aspekty hospodárskej činnosti a podmienok financovania a je zatiaľ posledným veľkým asymetrickým šokom, ktorý otestuje systémovú pripravenosť finančného systému na riešenie krízových situácií. Čeliac tejto výzve doposiaľ európsky bankový sektor potvrdil významný stupeň odolnosti, a to aj vďaka vysokej úrovni kapitálu a likvidity súvisiacej s regulačnými reformami uskutočnenými po globálnej finančnej kríze. Orgány bankového dohľadu EÚ však identifikovali aj pretrvávajúce slabé miesta a medzery v rámci pripravenosti, ktoré by sa v dôsledku neistého vývoja konfliktu a posunu v očakávaniach normalizácie politiky vo vyspelých ekonomikách mohli zhoršiť. S ohľadom na geografickú stopu finančných inštitúcií budú musieť lídri vo finančných službách reagovať na potenciálne geopolitické udalosti a byť aktívni pri formovaní budúcich zmien trhovej štruktúry. A pre kompetentné inštitúcie by to mohlo byť impulzom pre dobudovanie európskeho rámca obozretného podnikania a riešenia krízových situácií, ktorý by podporil líderské ambície Únie a motivoval globálne regulačné spoločenstvo.

8. RUSKÁ EKONOMIKA PO INVÁZII NA UKRAJINU

Pred inváziou na Ukrajinu sa ruská ekonomika nachádzala v dobrej kondícii, a to aj napriek recesii, do ktorej upadla v roku 2020 vplyvom následkov globálnej pandémie vírusu SARS-COV-2 podobne ako iné kľúčové svetové ekonomiky. Radikálne obmedzenia hospodárskej aktivity po prepuknutí pandémie na jar 2020 naprieč ekonomikami a súvisiaci pokles globálneho dopytu dramaticky ovplyvnili svetové ceny komodít. V najkritickejšom 2. štvrtroku 2020 sa cena ruskej ropy prepadla medziročne až o 57 %, čím padla na dvadsaťročné minimum, vývoz ruských tovarov a služieb sa vtedy znížil takmer o tretinu (v hodnotovom vyjadrení). V priemere za rok ešte viac než export ropy poklesol export ruského zemného plynu, takmer o štvrtinu (predovšetkým v dôsledku nižšieho záujmu európskych odberateľov, do Európy bola vtedy presmerovaná časť amerického LNG pôvodne určeného pre ázijský trh). Neprekvapuje preto, že to bol v prípade Ruska práve ťažobný priemysel, ktorý v roku 2020 najviac prispel k poklesu hrubého domáceho produktu (o 2,7 %).

Nepriaznivý vývoj ruského vývozu samozrejme ovplyvnil rozpočtové príjmy, bežný účet platobnej bilancie, tvorbu rezerv a v konečnom dôsledku aj výmenný kurz rubľa a kúpnu silu príjmov obyvateľstva. Spotreba domácností utrpela aj v dôsledku domácich obmedzení aktivity (okrem zníženia vonkajšieho dopytu produkciu ovplyvňovali aj domáce protipandemické reštrikcie s negatívnym dopadom na dopravu, obchod či ubytovanie a stravovanie, naopak, minimálny vplyv mali na spracovateľský priemysel a stavebníctvo), v priemere za rok sa súkromná spotreba zmenšila o takmer 6 % a spolu s dovozom predstavovali komponenty HDP s najväčšími medziročnými stratami. K zmierneniu prepadu domáceho produktu vtedy prispeli rozsiahle fiškálne stimuly na podporu podnikateľskej aktivity aj ohrozených domácností, ale aj cielené protikrízové opatrenia menovej politiky.

S príchodom roka 2021 sa situácia zlepšovala, došlo k výraznejšiemu uvoľňovaniu protipandemických obmedzení, zmiernené boli aj obmedzenia v ťažbe ropy. Realizácia počas pandémie odkladanej spotreby

viedla k posilneniu spotrebiteľskej aktivity, čo prispievalo k oživovaniu pridanej hodnoty v obchode či doprave. Ku koncu prvého štvrťroka už vykázala rast produkcia vo väčšine hlavných odvetví ekonomiky a do polovice roka presahovala predpandemickú úroveň už v dvoch tretinách kľúčových odvetví. Hospodárska situácia sa zlepšovala natoľko, že centrálna banka mohla od jari pristúpiť k postupnému opakovanému sprísňovaniu monetárnych podmienok a reagovať tak na inflačné tlaky, pôvodne vyvolané rastom cien niektorých poľnohospodárskych produktov (najmä cukru a slnečnicového oleja), ku ktorému sa v roku 2021 pridružilo premietanie zvýšených nákladov výrobcov (vplyvom následkov pandémie) do spotrebiteľských cien. Posilňujúci domáci dopyt umožnil rast cien nielen potravín, ale aj tovarov dlhodobej spotreby – zdraželi autá, nábytok, stavebný materiál. A tak aj keď nominálne mzdy rástli až do konca roka slušným tempom (okolo 10 %, čo nastalo nielen vplyvom oživenia ekonomickej aktivity, úlohu už strednodobo zohráva nedostatok pracovnej sily a výsledná rekordne nízka nezamestnanosť), z ich reálnej hodnoty ukrajovala zrýchľujúca inflácia. Štát na túto situáciu reagoval s príchodom jesene vyplácaním jednorazových dávok dôchodcom, príslušníkom armády a rodičom školopovinných detí.

Navýšenie výdavkov federálneho rozpočtu nad rámec plánu, napríklad aj na spomínané mimoriadne dávky, bolo možné vďaka o tretinu vyšším rozpočtovým príjmom, ktoré profitovali obzvlášť z nárastu svetových cien (pre ruský export dôležitých) komodít na rekordné úrovne⁷⁶ (ku koncu roka presahujúce predpandemické hodnoty), ktorých výsledkom bolo zvýšenie hodnoty ruského vývozu o viac ako 40 % v porovnaní s prvým rokom pandémie (2020). Len priemerná ročná cena ropy Urals stúpila zo 42 na 69 dolárov za barel. Rozpočtový deficit z prvého pandemického roka tak vystriedal aj napriek zvýšeniu výdavkov rozpočtový prebytok. Rekordnú úroveň dosiahol aj prebytok bežného účtu platobnej bilancie, vďaka 550 miliardám dolárov z ruského vývozu získaným aj napriek poklesu fyzického objemu vyvezených energetických surovín. Cenový faktor spôsobil, že EÚ zvýšila

⁷⁶ Na ilustráciu, cena ropy Urals bola v druhom štvrťroku 2021 v porovnaní s rovnakým (najkritickejším) obdobím v prvom roku pandémie vyššia až o 127 %.

svoj podiel na ruskom vývoze takmer na 40 % na úkor podielu ázijských krajín. Najväčšími dovozcami z Ruska boli v Európe Holandsko a Nemecko. Prebytok bežného účtu priniesol zvýšenie rezervných aktív, medzinárodné rezervy Ruska stúpili ku koncu roka 2021 na nové historické maximum, keď presiahli 630 miliárd dolárov. Prostriedky v štátnom suverénnom fonde predstavovali viac ako 10 % HDP.

A neboli to len zisky z vývozu, ale aj domáca hospodárska aktivita, ktoré prispeli k obnove rastu ekonomiky. Aj napriek medziročne nižšej produkcii ropy celková ťažba nerastných surovín prekročila predpandemickú úroveň, k zrýchleniu rastu produkcie dochádzalo pred koncom roka 2021 aj v spracovateľskom priemysle. Vo výsledku presiahla priemyselná produkcia úroveň predchádzajúceho roka o viac ako 5 %, pridaná hodnota v službách o 7 %, v miernom mínuse ostalo len poľnohospodárstvo (World Bank, 2023), ale aj v jeho prípade došlo v poslednom štvrtroku k zlepšeniu vplyvom vyššieho zberu kukurice, slnečnice a cukrovej repy. Pred koncom roka presahovali predpandemickú úroveň tak objem poskytnutých trhových služieb domácnostiam, ako aj maloobchodné tržby. V priemere za rok vzrástla spotreba domácností takmer o 10 %, hrubá tvorba kapitálu o 9 % (CBR, 2022b). Výsledný rast ruskej ekonomiky dosiahol v roku 2021 tempo 5,6 %.

8.1. Kombinácia šokov bezprostredne po invázii na Ukrajinu

Pre pochopenie kontextu dopadu sankcií voči Rusku zavedených po invázii ruských vojsk na Ukrajinu a dopadu samotného konfliktu na ruské hospodárstvo bolo potrebné v úvodnej časti kapitoly priblížiť situáciu, v akej sa ekonomika v čase vypuknutia konfliktu nachádzala. Treba zdôrazniť, že aj napriek pretrvávaniu niektorých pandemických následkov (najmä v oblasti medzinárodnej logistiky a dodávateľských reťazcov) nielenže boli výpadky v produkcii spôsobené globálnou pandémiou do toho času už plne kompenzované, v mnohých ohľadoch dosahovala ekonomika rekordné výsledky (či už ide o rozpočtové príjmy, prebytok bežného účtu platobnej bilancie, medzinárodné rezervy, objem prostriedkov vo Fonde národného blahobytu, alebo rekordne

nízku nezamestnanosť a solídny rast miezd, ktorých reálna hodnota napriek vysokej inflácii ostávala v pozitívnom pásme).

Vo februári 2022, keď produkcia v kľúčových odvetviach ekonomiky rástla viac ako 5 % tempom (CBR, 2022b), nominálna mzda v podmienkach rekordne nízkej 4-percentnej nezamestnanosti dosahovala tempo rastu 12 %, začala mať ponuka limitovaná pokračujúcimi výpadkami v dodávkach a nedostatkom pracovnej sily problémy s nasycovaním mohutne sa oživujúceho dopytu, čo prispievalo k už aj tak silným proinflačným tlakom. Inflácia vtedy prekročila 9 % a centrálna banka sa rozhodla ďalším sprísňovaním monetárnych podmienok tlmieť hospodársky rast, ktorý vyhodnotila ako prehrievanie ekonomiky. Kľúčovú sadzbu pred polovicou februára zvýšila len o 1 p. b. s odôvodnením, že nárazové zvýšenie by mohlo viesť k nestabilite. Pre Rusko sa priaznivo vyvíjali aj ceny jeho exportných komodít. Cena ruskej ropy (Urals) sa vo februári pohybovala v pásme 80 – 90 dolárov za barel, čo bolo vysoko nad úrovňou predpandemického roka 2019. Svetové ceny na komoditných trhoch sa v týždňoch pred inváziou šplhali na mnoholeté maximá, netýkalo sa to len energetických surovín, ale aj kovov, hnojív, potravín.

Zintenzívňujúca sa eskalácia geopolitického napätia vyvrcholila 24. februára, keď ruský prezident ohlásil začiatok „špeciálnej vojenskej operácie“ a ruská armáda zaútočila na Ukrajinu. Odozva západných krajín na spustenie vojenskej operácie bola okamžitá a masívna – politické (deklaratívne) odsúdenie napadnutia Ukrajiny dopĺňalo koordinované viacfázové zavádzanie politických a ekonomických (cielených aj plošných) sankcií voči Ruskej federácii (RF), ruským subjektom aj jednotlivcom (vybrané sankcie boli cielené aj na Bielorusko). Len krajiny EÚ schválili v priebehu roka 2022 deväť balíčkov sankcií, tie prijaté v prvých dňoch a týždňoch po začiatku invázie obmedzili prístup RF na európske kapitálové a finančné trhy (cielili na 70 % ruského bankového sektora aj vybrané štátom kontrolované firmy napríklad zo zbrojárskeho priemyslu a už tretí balík sankcií zamedzil hlavným ruským bankám prístup do platobného systému SWIFT, čo bolo koordinované rozhodnutie EÚ, VB a USA), obmedzili predaj a dodávky špecifických tovarov a technológií ruskému energetickému a leteckému priemyslu,

ako aj predaj produktov dvojakeho využitia, obmedzili vydávanie víz konkrétnym skupinám osôb či zakázali vysielanie ruských médií RT a Sputnik na území EÚ (European Commission, 2023b). Po marcovom balíku, ktorý o. i. obsahoval zákaz dovozu produktov zo železa a ocele z Ruska, a aprílovom zákaze dovozu ruského uhlia a dreva a vybraných tovarových skupín (vrátane napríklad vodky či kaviáru) vyvrcholili v máji takmer mesiac trvajúce rokovania členských krajín o rozšírení embarga aj na ruskú ropu, a to prijatím kompromisu v podobe zákazu dovozu ruskej ropy a ropných produktov tankermi po mori (s odloženou platnosťou len pre Bulharsko a Chorvátsko) a zákazu poistenia a financovania jej transportu do tretích krajín. Výnimka, ktorú presadzovalo predovšetkým Maďarsko, sa vzťahovala na potrubnú ropu. Aj s výnimkou však embargo pokrývalo dve tretiny dovozu ruskej ropy do EÚ (Euractiv, 2022).

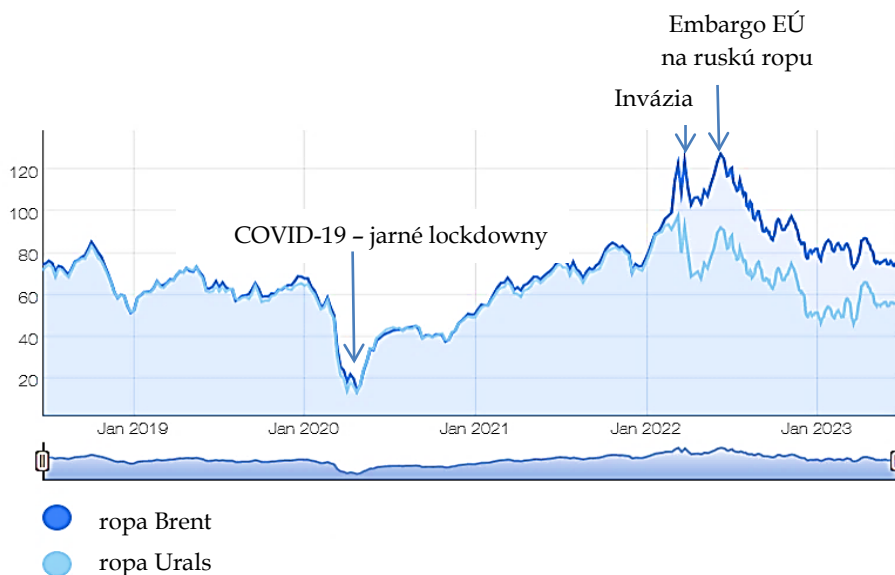
Komoditné trhy zareagovali na vypuknutie vojenského konfliktu a sankcie už aj pred prijatím dovozných embarg. Bezprostredne po invázii prvotné obavy z obmedzenia dostupnosti ruských surovín a prerušenia dodávok vyhnali ceny vysoko nahor, pozornosť obzvlášť púťali ropa, zemný plyn a pšenica, ale týkalo sa to aj uhlia, železnej rudy či ďalších kovov. V prípade ropy prudký rast cien vrcholil po prvýkrát hneď v druhý marcový týždeň (2022), teda takmer tri mesiace pred zavedením európskeho embarga na dovoz ruskej ropy po mori (USA zakázali jej dovoz spolu s plynom a uhlím hneď v marci, predstavovala však malý podiel na ich dovoze ropy). Cena ruskej ropy Urals sa vtedy nakrátko usadila nad hranicou 100 dolárov za barel a cena americkej ropy Brent presiahla 120 dolárov za barel. Trhy totiž reagovali aj na sankcie vo finančnej oblasti, ktoré mohli skomplikovať obchodovanie s Ruskom (vysporiadanie záväzkov aj poistenie), ale viacerí odberatelia hľadali alternatívneho dodávateľa už aj kvôli samotnej agresii⁷⁷ alebo z dôvodu zvýšeného rizika. Od konca marca sa situácia na trhu s ropou upokojovala, jej cena klesala, aj keď s veľkou mierou volatility. Zväčšoval sa ale cenový rozdiel medzi americkou a ruskou ropou. V čase ohlásenia nájdenia kompromisu v otázke zákazu dovozu ruskej ropy

⁷⁷ Napríklad americký Exxon ukončil v reakcii na inváziu aktivity v Rusku hneď v marci vrátane produkcie ropy na ostrove Sachalin (Reuters, 2022).

krajinami EÚ zareagovali trhy po druhýkrát, cena ropy začala od konca mája opäť prudko stúpať a pred polovicou júna dosiahla marcové maximum. Cenový rozdiel medzi americkou a ruskou ropou sa začal znižovať. Až po tomto druhom vrchole začala cena ropy trvalejšie klesať, ako zobrazuje graf 8.1. Až do konca novembra sa však cena ruskej ropy Urals držala nad úrovňou predpandemického roka 2019. V decembri sa skončil povolený 6-mesačný dobeh existujúcich zmlúv na dovoz ruskej ropy do EÚ a vstúpil do platnosti cenový strop 60 dolárov za barel, dohodnutý krajinami G7, EÚ a Austráliou, čo zhruba na 4 mesiace stlačilo cenu ruskej ropy pod túto hranicu. O dramatickom zlacnení ruskej ropy vo viacročnom kontexte však nemožno hovoriť, ako zobrazuje graf 8.1. Ponúka sa aj porovnanie vývoja po vypuknutí konfliktu s poslednou, teda pandemickou recesiou v roku 2020. Ako jasne ilustruje graf, vplyv zavedenia obmedzení na dovoz ruskej ropy do západných krajín na jej cenu sa v žiadnom prípade nepriblížil efektu, aký mali lockdowny počas jarnej vlny pandémie v roku 2020.

G r a f 8.1

Vývoj cien ropy Brent a Urals (v amerických dolároch za barel)



Prameň: NESTE.COM (2023).

K podobnému čiastočnému upokojeniu po prvotných cenových šokoch dochádzalo od jari 2022 aj v prípade ostatných komodít, ich cena sa ale po zvyšok roka držala značne nad úrovňou predošlých rokov. Vypuknutie konfliktu a následné zavádzanie sankcií tak výrazne ovplyvnili zahranično-obchodnú výmenu naprieč svetovou ekonomikou. Tak Rusko, ako aj krajiny, ktoré naň uvalili sankcie, hľadali nových dodávateľov, odberateľov i nové tranzitné trasy. To vyvolávalo tlak na rast cien surovín aj tovarov, ktoré zdražovali ešte pred inváziou následkom postpandemického zotavovania globálneho dopytu v podmienkach prerušených dodávateľských reťazcov či neukončenej kompenzácie pandemických výpadkov vo výrobe.

Na ruskú agresiu nereagovali obmedzením obchodných vzťahov len štáty, pridávali sa k nim aj súkromné spoločnosti vrátane vplyvných nadnárodných korporácií. Ruský vnútorný trh sa tak musel vysporiadať okrem problémov s obstaraním surovín, komponentov či tovarov aj s úplným odchodom mnohých západných firiem. Aj menšie spoločnosti, ktoré nemali v úmysle prerušiť obchodné vzťahy, mali problémy s vysporiadaním záväzkov kvôli finančným sankciám. Očakávanie ponukového šoku sa prejavilo na správaní domácností – tie v reakcii na vypuknutie konfliktu aj na ohlásenie odchodu z trhu západných firiem v prvých týždňoch po invázii nárazovo zvýšili svoju spotrebu, keďže okrem očakávanej straty dostupnosti obľúbených tovarov prudko sa znehodnocujúci rubel vyhrotil ich inflačné očakávania. Vo februári tak maloobchodný obrat pri nepotravinovom tovare stúpol medzimesačne o viac ako 5 %, avšak už v marci v ešte väčšom rozsahu poklesol. Rovnako už v marci klesali aj komerčné služby poskytnuté domácnostiam, nemenej ale boli zasiahnuté firmy. Pokles produkcie v spracovateľskom priemysle sa prehĺbil tiež už v marci, exportné podniky mali problémy s realizáciou platieb, dovozcovia sa snažili nakupovať do zásoby tovary, ktorých zhoršujúcu sa dostupnosť stupňoval znehodnocujúci sa rubel. V prvej polovici marca ruská centrálna banka uskutočnila prieskum (CBR, 2022a), podľa ktorého až polovica oslovených podnikov uviedla problémy s dodávkami, čo bolo viac ako počas kritickej pandemickej jari v roku 2020. Viac ako polovica spoločností, ktoré obchodovali so zahraničím, čelila problémom v zúčtovaní so zahraničnými partnermi. Väčšina vývozcov uviedla, že

nebola schopná nájsť nových odberateľov v zahraničí. Pokles v postihnutých odvetviach spracovateľského priemyslu sa vo výsledku prejavil aj v poklese celkovej priemyselnej produkcie aj napriek tomu, že produkcia v ťažbe a dobývaní naďalej rástla. Ekonomická aj spotrebiteľská aktivita ešte ťažili zo silného oživenia, ktoré predchádzalo invázii, a zmiernilo tak následky sankcií a obmedzení v zahraničnom obchode pre domáci trh. Marcové výsledky však už boli signálom blížiacej sa recesie.

Popri cenovom a ponukovom šoku bol v spojení so zahraničnoobchodným šokom ďalším šokom objavujúcim sa bezprostredne po začatí invázie kurzový šok a vysoká volatilita na finančnom trhu. K rýchlemu znehodnocovaniu domácej meny dochádzalo hneď od začiatku invázie vo februári a oslabovanie rubľa vyvrcholilo už 10. marca, keď sa znehodnotil na 120 rubľov za dolár, pričom ešte mesiac predtým (11. februára) sa výmenný kurz pohyboval medzi 74 – 75 rubľami za dolár. V porovnaní so začiatkom roka oslabil rubel o 35 % voči doláru a o 30 % voči euru (rozdiel medzi 1. januárom a 11. marcom). K zvýšenej volatilita na ruskom finančnom trhu dochádzalo v dôsledku geopolitickej eskalácie a finančných sankcií už koncom februára, v prvých marcových dňoch vrcholil štrukturálny deficit likvidity v bankovom sektore (dátová príloha k CBR, 2022a), index MOEX denominovaný v rubľoch sa prepadol na úroveň z pandemickej jari 2020, moskovská burza cenných papierov pozastavila obchodovanie⁷⁸. Ruská centrálna banka ešte v deň invázie oznámila súbor plánovaných opatrení na stabilizáciu situácie v domácom finančnom sektore, avšak zablokovanie jej devízových účtov a prístupu na finančné trhy ako súčasť prijatých sankcií jej znemožnilo vykonávať devízové operácie. Banka prišla s alternatívnym riešením a obmedzila kapitálové toky (zakázala výplatu dividend a odpredaj ruských aktív nerezidentom, obmedzila rezidentom vývoz a prevod devízových prostriedkov, zakázala predaj valút jednotlivcom a pod.). Okrem toho v snahe brániť peňažnému šoku centrálna banka prijala opatrenia na zvýšenie likvidity v systéme (nadštandardné medziročné zvýšenie agregátu M2 bolo možné sledovať od

⁷⁸ Burza obnovila obchodovanie po mesiaci, keď Rusko oznámilo, že nepriateľským krajinám bude predávať plyn len za ruble.

marca po všetky mesiace roka) a využila ďalšie obvyklé menovopolitické nástroje na stabilizáciu finančného systému: znížila povinné minimálne rezervy a zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu. Nárazové dočasné protikrizové zvýšenie sadzby z 9,5 % až na 20 % v jednom kroku (ešte pred koncom februára) pomohlo tmiť inflačný šok a viaceré opatrenia prispeli k zastaveniu znehodnocovania meny. Hodnota rubľa sa vrátila na predvojnovú úroveň už v polovici marca a na úroveň zo začiatku januára pred koncom apríla. V marci sa obnovila aj predvojnová úroveň vkladov domácností v rubľoch, nedostatok likvidity v systéme vystriedal mierny prebytok. Vysoké sadzby motivovali k úsporám a tlmili spotrebu, napokon sa podarilo aj zastaviť zrýchľovanie inflácie (ktoré vyvrcholilo v apríli pri tempe takmer 18 %)⁷⁹, čo umožnilo centrálnej banke pristúpiť už v apríli a máji k viackrokovému zníženiu protikrizovo nastavenej kľúčovej sadzby (postupne na 11 %).

8.2. Signály adaptácie po prvotných šokoch

V apríli sa začali objavovať aj prvé signály adaptácie domácej ekonomiky na nové podmienky. Začal klesať podiel podnikov, ktoré museli obmedziť alebo prerušiť svoju aktivitu, ako aj podiel podnikov, ktoré hlásili problémy s dodávkami. Rizikom ekonomickej aktivity boli v tom čase mŕňajúce sa zásoby. Domáce subjekty museli hľadať nových dodávateľov aj odberateľov, vysporiadať sa s výpadkami západných technológií, odlišnými preferenciami na nových trhoch, vyššie prepravné náklady kompenzovať vyššou efektivitou. Spotrebiteľská aktivita sa utlmila, po ponukovom a cenovom šoku nastal proces hľadania nových rovnovážnych cien⁸⁰. Spotrebiteľia hľadali alternatívy západných značiek, ktoré opustili domáci trh. Vysoké úroky motivovali k šetreniu, stúpala miera úspor, pričom dochádzalo k výraznej dedolarizácii vkladov domácností. Zmiernili sa inflačné očakávania, centrálna banka pristúpila začiatkom leta k ďalšiemu znižovaniu kľúčovej

⁷⁹ Najrýchlejšie rástli ceny tovarov dlhodobej spotreby ako áut, elektroniky, domácich spotrebičov.

⁸⁰ Výrazný prepad rubľa v začiatkoch invázie zvýšil náklady dovozcov, ale predzásobovanie sa domácností v čase vysokej neistoty umožnilo v prvých týždňoch vojny premietnuť zvýšené náklady do spotrebiteľských cien.

sadzby, v júni už začal objem spotrebiteľských úverov po pármesačnom útlme rásť.

Vzhľadom na vývoj ekonomiky bezprostredne po invázii a uvalení sankcií na Rusko jarné prognózy ešte rátali s jej výrazným medziročným prepadom. Domáca centrálna banka sa obávala citeľného poklesu zahraničného obchodu. Zníženie fyzického objemu vývozu odhadovala na 17 až 21 %, jednak vplyvom zavedených sankcií na ruský export, ale aj vplyvom utlmenia rastu globálnej ekonomiky, a teda vonkajšieho dopytu. Na druhej strane očakávala, že významným kompenzačným faktorom bude rast svetových cien komodít, vďaka čomu mal v hodnotovom vyjadrení ruský vývoz poklesnúť len o 8 %. Väčší efekt západných sankcií tak predpokladala v podobe zníženia dovozu, ktorý odhadovala v reálnom vyjadrení v rozsahu jednej tretiny a v hodnotovom v rozsahu 15 %. Výsledkom by potom bol rekordný prebytok bežného účtu platobnej bilancie, dosahujúci až 150 mld. dolárov (CBR, 2022a). Prepád investícií do fixného kapitálu očakávala banka v rozsahu do 20 % a pokles spotreby domácností do 10,5 %, vo výsledku tak čakala pokles HDP v roku 2022 v intervale 8 až 10 %. O niečo hlbší prepád spotreby domácností aj výraznejší pokles investícií odhadovala v jarnej prognóze Európska komisia (European Commission, 2022a), optimistickejšia bola ale v odhade poklesu ruského vývozu aj dovozu. Vo výsledku očakávala prepád ruskej ekonomiky v roku 2022 na úrovni 10,4 %. Ešte hlbšiu recesiu predpovedala ruskej ekonomike vo svojej aprílovej prognóze Svetová banka, a to v rozsahu 11,2 % (World Bank, 2022a), výrazne negatívnejšie než ruská centrálna banka totiž hodnotila vyhliadky ruského vývozu (a podobne nepriaznivo videla prepád dovozu). Pesimistickejšie videla aj infláciu, ktorú očakávala na úrovni 22 %, v dôsledku recesie sa podľa nej pod hranicu chudoby malo dostať dodatočných 2,6 mil. obyvateľov Ruska.

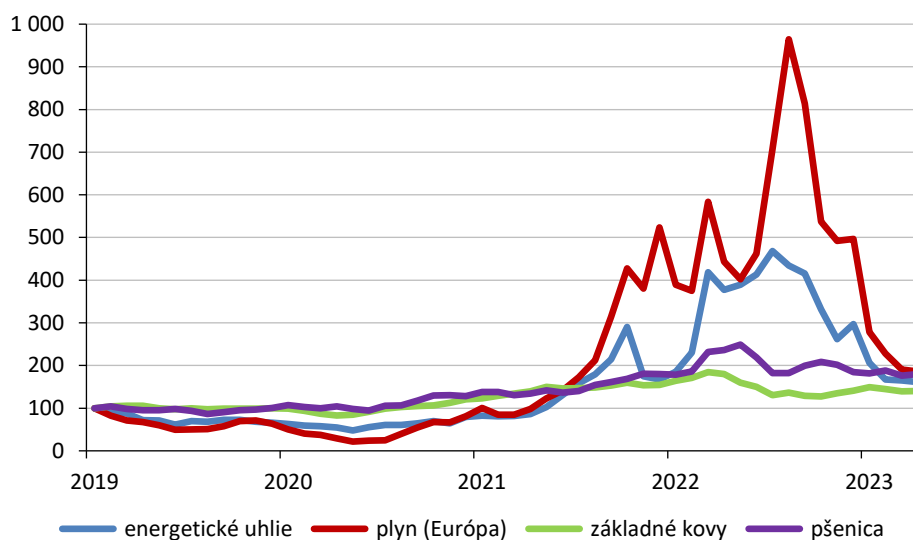
Jarné odhady sa napokon ukázali ako zbytočne pesimistické, svoju prognózu výrazne revidovala ruská centrálna banka už v júli (odhad recesie zmiernila prakticky na polovicu, na -4 až -6 %, odhad inflácie na 12 - 15 %, pričom v apríli bolo prognózovaných 18 až 21 %; CBR, 2022b), predovšetkým kvôli ruskému vývozu, ktorý sa v prvom polroku vyvíjal nad očakávania, ale aj kvôli stabilizovaniu spotrebiteľskej aktivity. Priaznivejšie sa javili byť nielen vyhliadky spotreby

domácností, zmiernil sa aj odhad poklesu investícií, situácii prospievali aj dodatočné vládne výdavky. Aktualizovaná prognóza rátala s vyššou cenou ruskej ropy než pôvodná, a to až 80 dolárov za barel v priemere za rok 2022. Za dlhodobu rovnovážnu pritom Rusko považuje cenu ropy Urals na úrovni 55 dolárov.

Kľúčovým pre revíziu odhadov bol cenový vývoj na komoditných trhoch. Ceny energetických surovín ostávali vysoké, pri ostatných komoditách dochádzalo ku korekcii až od polovice júna kvôli zhoršeným vyhliadkam globálneho rastu. Stále však boli nad úrovňou posledných rokov (graf 8.2). Ruská ropa sa stále predávala so zľavou zhruba 30 dolárov za barel oproti americkej, aj tak jej priemerná kvartálna cena klesla z 89 dolárov v prvom len na 79 dolárov za barel v druhom štvrtroku. Osobitnou kapitolou bola cena zemného plynu, riziko prerušenia dodávok plynu na európsky energetický trh v dôsledku sankcií voči Rusku vyhnalo ceny plynu na bezprecedentné úrovne (graf 8.2; detailnejšie sa tejto téme venuje 5. kapitola).

G r a f 8.2

Cenové indexy u vybraných komodít (01. 01. 2019 = 100)



Prameň: dátová príloha k CBR, 2023b (podľa údajov Svetovej banky).

Vo výsledku tak hodnota ruského vývozu v skutočnosti v druhom štvrtroku 2022, teda v čase, keď už mali ruský vývoz počas celého obdobia tmiť západné sankcie, nielenže neklesla, medziročne stúpila o 20 %. Cenový faktor totiž viac než kompenzoval výpadky vo fyzickej objeme vývozu. Navyše, Rusku sa pomerne rýchlo podarilo presmerovať významnú časť exportu na iné trhy (čo dobre ilustruje príklad ruskej tankerovej ropy v grafe 5.8 v 5. kapitole), najmä do Číny, Indie a Turecka. Naopak, dovoz do Ruska bol naďalej v dôsledku sankcií komplikovaný problémami s poistením, finančným vysporiadaním so zahraničnými partnermi, aj problémami v logistike, v dôsledku čoho klesol v rovnakom štvrtroku o 22 %. To viedlo k rekordnému prebytku bežného účtu, ktorý spolu s cieľným obmedzovaním kapitálových tokov (zavedeným sankciami aj ruským regulátorom v reakcii na ne) prispieval k rýchlemu posilňovaniu rubľa, výmenný kurz do konca prvého polroka posilnil nominálne o 45 % voči doláru a o 57 % voči euru v porovnaní so začiatkom roka. Priemerný kurz v júni bol 57,3 rubľa za dolár, teda raz tak silný v porovnaní s marcovým stropom jeho oslabenia (120 rubľov za dolár k 11. marcu). Išlo o rekordné zhodnotenie, reálny efektívny výmenný kurz sa nachádzal nad posledným rekordom z roku 2013.

S posilnením meny a zmiernením inflácie došlo k uvoľneniu monetárnych podmienok, klesali trhové úrokové miery (tak v prípade spotrebných, ako aj podnikateľských úverov), úverová aktivita začala mierne stúpať, pôžičky v cudzích menách vystriedali rubľové. Naopak, v mnohých sektoroch pokračoval pokles ekonomickej aktivity, k zhoršeniu dochádzalo už nielen v odvetviach spracovateľského priemyslu, poklesla aj produkcia v ťažbe a dobývaní, sankcie postihli aj sektor služieb (veľkoobchod a dopravu, klesol aj maloobchodný obrat). Obmedzenia na vývoz do Ruska tlmili investičnú aktivitu (problémy s obstaraním zariadení aj technológií). Trh práce sa adaptoval častejším využívaním čiastočných úväzkov, slabší dopyt po práci bolo vidieť v pracovných ponukách, k výraznému nárastu nezamestnanosti ale nedošlo. Pokles reálnej mzdy sa v lete spomalil (jednak vďaka vývoju inflácie, ale aj nominálne mzdy rástli rýchlejším tempom než predošlé mesiace). S príchodom leta sa podnikateľský sentiment začal zlepšovať,

firmám sa darilo nachádzať nových partnerov, vyhli sa úplnému vyčerpaniu zásob, vďaka čomu mnohé nemuseli prerušiť aktivitu. Celková situácia sa vyvíjala lepšie, než sa predpokladalo bezprostredne po invázii. Index podnikateľskej klímy sa dostal do kladného pásma v júni po prvýkrát od februára (CBR, 2022b).

8.3. Pokračovanie štruktúrnych zmien v druhej polovici roka, stabilizačná úloha vládnych výdavkov

Na jeseň pokračoval proces trhovej korekcie svetových cien komodít, ceny energetických surovín sa aj počas toho držali na vysokých úrovniach. Americká ropa dokonca zlacňovala rýchlejšie než ruská, čím sa cenový rozdiel medzi nimi zmenšil na 24 dolárov za barel. Na prebytok ropy na trhu zareagovala skupina exportérov ropy OPEC+ a ich októbrová dohoda o obmedzení ťažby nakrátko zastavila cenový pokles. Cena ruskej ropy na jeseň medzikvartálne poklesla len o 5 dolárov⁸¹. Dramatický rast ceny plynu, ktorý vrcholil počas prerušenia dodávok do Európy cez plynovod Nord Stream 1, sa začal na jeseň tiež spomaľovať, po ohlásení naplnenia zásobníkov s plynom na 80 %. Cena uhlia reagovala na napätie na trhu s plynom a aj keď aj v jeho prípade na jeseň rast ceny pribrzdil, stále bol nad úrovňou predošlých rokov. Ruské príjmy z vývozu sa tak v porovnaní s predošlým štvrtrokom o málo znížili, stále ale boli prakticky dvojnásobné v porovnaní s pandemickým druhým štvrtrokom roka 2020, a to už štvrtý kvartál v rade. Aj pol roka od začiatku ruskej invázie teda platilo, že obchodné sankcie uvalené na Rusko nedokázali ani zďaleka postihnúť ruské exportné príjmy tak, ako to dokázala pandemická kríza dva roky predtým. Práve naopak, vysoká miera neistoty vyvolaná vojnou, skutočnou aj tou obchodnou, vyhnala v prvých mesiacoch ceny na komoditných trhoch na úrovne, ktoré Rusku zabezpečili dostatočnú kompenzáciu poklesu fyzického objemu vyvezených surovín, tovarov a služieb v čase, keď ruské subjekty hľadali odberateľov na iných trhoch. K adaptácii na nové podmienky dochádzalo aj na strane dovozu, tempo

⁸¹ Tretí štvrtrok 2022 voči predošlému štvrtroku.

jeho poklesu sa začalo spomaľovať, čomu napomohol aj v tom čase už výrazne posilňujúci rubel.

Inflácia od aprílového vrcholu pozvoľna spomaľovala, klesali ceny elektroniky, nábytku, stavebného materiálu a niektorých druhov potravín. K oživeniu spotrebiteľského dopytu ale nedochádzalo ani s príchodom jesene, za čím mohla stáť vysoká miera neistoty, čiastočná mobilizácia či odkladanie nákupov po odchode západných značiek z trhu, hľadanie alternatív. Samotná mobilizácia mohla mať na jednej strane tlmiaci vplyv na dopyt, a tým na infláciu, na strane druhej predstavovala riziko nutnosti presunu časti pracovnej sily medzi regiónmi. Jej nedostatok v určitých profesiách pociťovali niektoré regióny ešte pred vojnou. V reakcii na odliv hotovostných prostriedkov zdvihli banky úroky na vklady, čo bolo popri zvýšenej neistote ďalším faktorom, ktorý motivoval obyvateľstvo k úsporám na úkor spotreby. Ďalším faktorom mohol byť vývoj reálnej mzdy, jej medzoročná zmena sa totiž do kladného pásma dostala až v októbri (prvýkrát od marca).

Situácia v odvetviach sa rôznila. Stavebná produkcia už od leta rástla solídnym tempom. Obzvlášť sa darilo aj poľnohospodárstvu, ktoré malo za sebou rekordnú úrodu. Významný jesenný nárast poľnohospodárskej produkcie a stále vysoké exportné príjmy viedli centrálnu banku k opätovnému prehodnoteniu očakávanej hĺbky recesie. Odhad prepadu HDP pre rok 2022 zmiernila v októbri na interval $-3,3$ až -3 %, a to aj so zahrnutím predpokladu, že ponukový šok potrvá dlhšie, než sa predpokladalo, a potenciálny output sa mu musí prispôbiť. Pozitívne na dopyt vplýval verejný sektor. Naopak, stále slabý spotrebiteľský dopyt a problémy s vývozom bránili zotaveniu priemyselnej produkcie, aj keď medzoročný pokles outputu v kľúčových odvetviach sa na jeseň začal zmierňovať. V niektorých spracovateľských odvetviach produkcia totiž predsa len rástla (automobilový, farmaceutický priemysel, výroba poľnohospodárskych strojov). Významným zmenám muselo čeliť odvetvie dopravy. Veľká časť medzinárodnej nákladnej dopravy bola presmerovaná do námorných prístavov na Ďalekom východe, ich podiel na námornej kontajnerovej doprave stúpol zo 40 na 70 % (CBR, 2022c). Tým narástla dôležitosť prepravnej kapacity železníc vedúcich k týmto prístavom. Presun dodávok na východ predstavoval

vážny logistický problém pre niektorých producentov uhlia, ropné rafinérie či petrochemické spoločnosti. To v prípadoch niektorých firiem viedlo k zníženiu produkcie.

V októbri zmiernila odhad prepadu ruskej ekonomiky aj Svetová banka (World Bank, 2022b), a to na $-4,5\%$. Podľa nej síce majú sankcie významný tlmiaci efekt na ruskú ekonomiku, prvotný šok bol však účinne zmiernený silnou fiškálnou odpoveďou v objeme 3% HDP a opatreniami centrálnej banky v podobe kontroly kapitálu, sprísnenia monetárnych podmienok či stabilizácie finančného sektora. V neposlednom rade ekonomike pomáhali vysoké ceny komodít a z nich prameniace fiškálne príjmy. Strednodobo by však aj po prekonaní recesie mal byť rast ruskej ekonomiky slabý, keďže stratila prístup k niektorým kľúčovým zdrojom produktivity (technológie a zariadenia či externé financovanie). Navyše, zmrazenie polovice ruských medzinárodných rezerv vystavuje ekonomiku väčšej závislosti od vývoja cien energetických surovín a globálneho dopytu. Mesiac nato revidovala svoju prognózu Európska komisia, odhad rozsahu recesie v Rusku upravila na $-5,1\%$. K faktorom tlmiacim budúci rast (obmedzenie prístupu k západným technológiám a kapitálu) pridala aj odliv mozgov a zvyšujúcu sa medzinárodnú izoláciu. Zintenzívňujúce sa odpájanie od globálnej ekonomiky si podľa nej vyžiada pokračovanie adaptačných procesov a zvýšenie sebestačnosti (politikami substitúcie dovozu). Rizikom budúceho vývoja je aj to, že vládne výdavky nedokážu plne kompenzovať pokles súkromnej spotreby a investícií.

Adaptačné procesy skutočne do konca roka pokračovali, čo sa premietlo do zvýšenia produkcie v celom rade odvetví spracovateľského priemyslu. Solídny tempom rástla až do konca roka stavebná aj poľnohospodárska produkcia. S podporou štátnych investícií dochádzalo k rýchlemu budovaniu dopravnej infraštruktúry. Naopak, vyhliadky súkromných investícií boli naďalej nepriaznivé, jednak pre zhoršenú dostupnosť technológií, ale aj neistotu ohľadne budúceho dopytu. Obmedzenie prístupu k zahraničnému financovaniu sa pretavilo do dvojciferného rastu domácich podnikateľských úverov. Pred koncom roka narastal význam vládnych výdavkov pre dynamiku agregátneho dopytu, a to jednak cez financovanie investičných projektov, vládne

nákupy, ale aj cez výplatu štátnych prostriedkov v mzdách zamestnancov pracujúcich na investičných projektoch s potenciálnym dopadom na spotrebu domácností. Pred koncom roka preto zrýchlil rast ponuky peňazí v systéme (peňažný agregát M2 rástol už od konca leta viac ako 20 % tempom). Rozsiahla fiškálna podpora mala vplyv na zmiernenie prepadu HDP, prvé odhady zo začiatku roka 2023 hovorili o poklese ekonomiky v rozsahu len 2,5 % v roku 2022. Štruktúrne zmeny so sebou prinášali vyššie náklady pre mnohé odvetvia, na druhej strane, už pred koncom roka došlo k zlepšeniu logistiky, najmä čo sa týka prepravy dovozných artiklov z prístavov na Ďalekom východe do európskej časti Ruska.

Zvýšené fiškálne výdavky na druhej strane prinášali proinflačné riziko. Medziročná inflácia v decembri spomalila na 11,9 %, postupné spomaľovanie inflácie umožnilo centrálnej banke ponechať kľúčovú úrokovú sadzbu nezmenenú (7,5 %). S príchodom nového roka sa ale objavovali proinflačné tlaky, súvisiace s cenou ovocia a zeleniny a tiež niektorých služieb. Tieto tlaky boli tlmené slabým spotrebiteľským dopytom – v dôsledku zmien v ponuke (obmedzenie dostupnosti) a zvýšenej neistoty sa obzvlášť znížili výdavky domácností na drahšie nákupy ako autá, nehnuteľnosti či služby zahraničného cestovného ruchu. Očakávané výrazné spomalenie inflácie na jar 2023 bude potrebné posudzovať v kontexte vysokej porovnávacej základne z čias cenového šoku po vypuknutí vojny a zavedení sankcií – aj napriek zdánlivo nízkym tempám inflácie bude totiž pokračovať premietanie zvýšených nákladov výrobcov (vplyvom transformačných procesov) do konečných cien.

S príchodom roka 2023 sa síce riziko globálnej recesie a poklesu globálneho dopytu zmiernilo, ruské dovozné príjmy však začalo ovplyvňovať zavedenie cenového stropu na ruskú ropu a začiatok účinnosti európskeho embarga na dovoz ruskej kontajnerovej ropy týkajúce sa zmlúv z doby pred prijatím ropných sankcií. Ruský ťažobný sektor sa na prelome decembra a januára adaptoval akceptovaním nižších cien (skutočné vývozné ceny sa v závislosti od akosti ropy a prepravného miesta mohli výraznejšie líšiť od referenčnej ceny Uralsu) namiesto zníženia ťažby. Avšak už vo februári ruská vláda oznámila, že od marca

RF dobrovoľne zníži ťažbu o 500-tis. barelov denne s cieľom zastaviť pokles jej ceny. Otázny je zatiaľ tiež vplyv embarga na dovoz ropných produktov. Vzhľadom na to, že dovoz do Ruska sa vyvíjal lepšie než posledné mesiace, očakáva sa výrazné zníženie prebytku bežného účtu platobnej bilancie. K tomu došlo už v poslednom štvrtroku 2022, keď hodnota ruského exportu po prvýkrát v roku medziročne poklesla. Vývoj ceny ropy aj dovozu poznačili výmenný kurz rubľa, ktorý sa ku koncu decembra opätovne znehodnocoval, ostal však nad hodnotou zo začiatku roka. Na druhej strane zníženie cien energetických surovín a zmiernenie rizika globálnej recesie po otvorení čínskej ekonomiky bude mať pozitívny vplyv na rozvíjajúce sa trhy, teda (už) hlavných ruských obchodných partnerov.

8.4. Napokon podstatne miernejší pokles ruskej ekonomiky oproti prognózam

Výsledný priemerný ročný pokles ruskej ekonomiky bol napokon omnoho menší, než očakávali prvotné prognózy – dáta z apríla 2023 hovoria o *poklese HDP na úrovni -2,1 %*. V druhom štvrtroku, teda bezprostredne po začatí vojny, sa ekonomika prepadla podľa revidovaných údajov len o 4,5 %, v druhej polovici roka sa ekonomická aktivita stabilizovala a zmiernila prvotný povojnový prepád. Z pohľadu produkcie k lepšiemu výsledku prispel kontinuálny celoročný rast stavebnej produkcie rovnako ako celoročne vyššia poľnohospodárska produkcia, ktorá obzvlášť na jeseň dosahovala slušné tempá rastu vďaka dobrej úrode. Napokon aj ťažba a dobývanie vykázala slabý pozitívny medziročný výsledok. Naopak, zhoršenie podmienok zahraničnoobchodnej výmeny a zahraničného financovania a oslabenie domáceho dopytu zasiahli produkciu v spracovateľskom priemysle, tá medziročne poklesla o 1,3 % kvôli zníženiu produkcie nepotravinového tovaru. Aj to však bol pokles menší, než sa čakalo.

Trh práce však výraznejšie zasiahnutý nebol, firmy sa na prvotný šok adaptovali skôr znižovaním úväzkov než prepúšťaním. Ochladenie dopytu po práci na jar 2022 bolo tlmené poklesom ponuky pracovnej sily (časť obyvateľstva po invázii opustila Rusko a neskôr sa k tomu

pridal aj efekt čiastočnej mobilizácie). Slabé zvýšenie nezamestnanosti v prvých mesiacoch po invázii súvisiace s ukončením činnosti viacerých západných spoločností stlmili opatrenia hospodárskej politiky na udržanie zamestnanosti. Slabší dopyt po práci sa odrazil na menšom počte voľných pracovných miest, ale miera nezamestnanosti napokon do decembra klesla na rekordne nízkych 3,6 %. Tvorbu nových pracovných miest podporili v druhej polovici roka rozsiahle infraštruktúrne projekty. Nominálne mzdy rástli dvojciferným tempom, medziročný rast reálnej mzdy sa počnúc októbrom obnovil. K oživeniu spotrebiteľského dopytu to však nestačilo, konečná spotreba domácností sa napokon v priemere za rok znížila o 1,4 %, čo však bol tiež výsledok lepší, než s akým rátali prognózy. Tento výpadok v domácom dopyte sa snažila kompenzovať vládna spotreba, ktorá medziročne vzrástla o 2,8 %.

Aj hrubá tvorba fixného kapitálu bola medziročne vyššia o viac ako 3 %, čo bolo vyvrcholením postpandemického zotavovania kapitálových investícií. Firmy sa snažili dokončiť rozbehnuté investičné projekty čím skôr v obave z rizík plynúcich z obmedzenia dovozu investičných statkov. Súkromné investície začali v polovici roka striedať štátne. Rast investícií bol podporený investíciami do ťažobného sektora, do zbrojárskeho priemyslu a do infraštruktúry. Výdavky federálneho rozpočtu napokon presiahli pôvodný rozpočtový plán a rozpočet bol plnený so schodkom 2,2 % HDP (Bank Rossii, 2023) po tom, čo v predošlom roku dosiahol prebytok 0,4 % HDP. Vďaka vysokým cenám energetických surovín boli síce príjmy rozpočtu medziročne o 10 % vyššie (len príjmy z predaja ropy a plynu stúpili o 28 % v porovnaní s rokom 2021), ale rozpočtové výdavky vzrástli o viac ako štvrtinu, a to v dôsledku protikrízových opatrení, neplánovanej valorizácie sociálnych transferov, alokácie zdrojov na obranu a bezpečnosť štátu a drahšej obsluhy verejného dlhu. Plnenie rozpočtu ovplyvnilo aj zavedenie daňových prázdnin pre podniky či schválenie dotovaných pôžičiek. Sociálne transfery pomohli znížiť mieru chudoby z 11 na 10,5 % a sú tiež predpokladom oživenia spotreby domácností v najbližšom období spolu s obnovou dostupnosti niektorých dovážaných produktov.

Sankcie cielené na zahraničnoobchodnú výmenu s Ruskom napokon priniesli zníženie na strane ruského vývozu (o 14 %) aj dovozu (o 15 %). Treba pripomenúť, že pôvodné prognózy rátali s prepadom ruského vývozu o viac ako 20 % a dovozu o viac ako tretinu. Aj napriek zníženiu fyzického objemu však vysoké ceny na komoditných trhoch priniesli Rusku exportné príjmy v rekordnej výške 588 mld. dolárov. Výsledný vysoký prebytok bežného účtu (233 mld. dolárov) tak prakticky kompenzoval deficit na finančnom účte platobnej bilancie. K zvýšeniu rezerv tak nedošlo⁸².

* * *

Vzhľadom na rozbehnutý proces štruktúrnej adaptácie ekonomiky a výsledky kľúčových ukazovateľov za rok 2022 sa tak výrazne zlepšili aj vyhliadky ruskej ekonomiky na obnovenie rastu už v roku 2023, aspoň podľa domácej centrálnej banky, ktorá v máji zlepšila výhľad rastu na 0,5 – 2 % (CBR, 2023b). Medzinárodné inštitúcie boli opatrnejšie, Svetová banka v aprílovej prognóze ešte rátala s miernym poklesom na úrovni -0,2 % a Európska komisia v jarnej prognóze odhadovala pokles ruskej ekonomiky v roku 2023 na úrovni -0,9 % (European Commission, 2023a). Rizikom najbližšieho vývoja bude pokles produkcie ruskej ropy spolu s medziročne nižšou cenou, čo zníži prebytok bežného účtu a oslabí príjmy federálneho rozpočtu – ten bude napnutý kvôli potrebe vyšších výdavkov na vojnu, na proticyklické opatrenia na podporu ekonomiky a na ďalšiu sociálnu podporu pre obyvateľstvo. Rozpočtový schodok sa tak pravdepodobne prehĺbi, stále je však udržateľný, vďaka nízkemu verejnemu dlhu a zostávajúcim fiškálnym rezervám. Viaceré odvetvia priemyslu budú naďalej pod vplyvom obmedzeného prístupu k zahraničnému kapitálu a západným technológiám, vyšších obchodných nákladov a slabého domáceho dopytu, čo bude mať negatívny vplyv na súkromné investície aj produkciu. Z dlhodobého hľadiska ich negatívne poznačí aj odchod časti kvalifikovanej pracovnej sily. Problémy s obsadzovaním niektorých profesií hlási spracovateľský priemysel, poľnohospodárstvo aj stavebníctvo.

⁸² Dáta v tejto časti sú z CBR (2023b) a European Commission (2023a).

Najakútnejší je nedostatok pracovných síl na Urale a Sibíri, kde dochádza k rozvoju priemyslu, ale aj na Ďalekom východe, kde je potrebná dodatočná sila pri budovaní novej dopravnej aj obchodnej infraštruktúry (CBR, 2023a).

Otázne budú tiež efekty postupnej fragmentácie globálnej ekonomiky, dochádza k zmene doterajších produkčných a dodávateľských reťazcov, k zmene spôsobov vysporiadania záväzkov či technologickej výmeny. Efekt prípadných šokov v globálnej ekonomike na ruskú ekonomiku však bude vplyvom sankcií čiastočne limitovaný.

9. RUSKO V GEOPOLITICKÝCH SÚRADNICIACH – INVÁZIA NA UKRAJINU VYVRCHOLENÍM GEOPOLITICKEJ KONFRONTÁCIE

Invázia Ruskej federácie na Ukrajinu, ktorá začala 24. februára 2022, a z nej vyplývajúci geopolitický a geoekonomický vývoj počas roku 2022 a v prvých mesiacoch roku 2023 sa postupne pretransformoval do otvorenej konfrontácie s USA a spojencami, nie však do priamej vojenskej konfrontácie. Ruská federácia nevyhlásila oficiálne vojnu ani Ukrajine, ani žiadnym iným štátom. Ukrajina rovnako nevyhlásila oficiálne vojnu Ruskej federácii. Ani žiadna z krajín podporujúcich Ukrajinu nevyhlásila oficiálne vojnu Ruskej federácii. Práve naopak, oficiálne predstavitelia štátov podporujúcich Ukrajinu, NATO a EÚ, opakovane vyhlasovali, že nie sú vo vojne s Ruskou federáciou. V praktickej rovine však ide o vojnu medzi tzv. kolektívnym Západom a Ruskou federáciou, ktorá sa vo vojenskej podobe odohráva na území Ukrajiny. Na globálnej úrovni sa táto vojna odohráva v diplomatickej a politickej podobe, v informačnom priestore, mediálnom priestore, kybernetickom priestore, kultúrnom a športovom priestore a samozrejme predovšetkým v ekonomickej rovine. V Rusku najvyšší politickí predstavitelia označujú tento konflikt ako hybridnú alebo aj totálnu vojnu Západu proti Rusku, alebo ako existenčnú vojnu.

Od začatia invázie konfrontácia naďalej eskalovala, čo sa prejavilo aj v zmene rétoriky politických lídrov na oboch stranách. Poľský predseda vlády M. Morawieczki sa vyjadril: „*Putinova ideológia ruského sveta je ekvivalentom komunizmu a nacizmu ... Russkiy mir je rakovina, ktorá pohlcuje nielen väčšinu ruskej spoločnosti, ale tiež predstavuje smrteľné nebezpečenstvo pre celú Európu. Preto nestačí len podporovať Ukrajinu v jej boji proti Rusku. Musíme túto ideológiu vykoreniť úplne*“ (Telegraph, 2022). Ministerka zahraničných vecí Nemecka v Rade Európy počas diskusie o európskych dodávkach tankov Ukrajine uviedla: „*Vedíme vojnu proti Rusku*“ (Berliner Zeitung, 2023). Vyjadrenia o vojne proti Rusku, nutnosti porazenia Ruska, nutnosti zničenia Ruska a ďalšie od predstaviteľov USA, NATO, EÚ a rôznych západných štátov sa v roku 2022 stali

bežnou súčasťou politickej sféry. V niektorých štátoch Západu sa objavilo aj niekoľko verejných politických a mediálnych výziev zabiť prezidenta Ruskej federácie V. Putina⁸³.

9.1. Invázia na Ukrajinu a prehĺbenie studenej hybridnej vojny Ruska so Západom

Niekoľko týždňov po začatí ruskej invázie na Ukrajinu prebiehali vzájomné rokovania zástupcov Ruska a Ukrajiny v Turecku a podľa mediálnych správ boli obe strany blízko k dohode. Ukrajina náhle rokovania ukončila a žiadne vzájomné rokovania už neboli obnovené. Krátko na to Spojené štáty americké vytvorili koalíciu štátov, tzv. *Kontaktnú skupinu pre obranu Ukrajiny* alebo tiež *Ramstein group*⁸⁴, ktorá koordinovane a kolektívne na mesačnej báze pomáha Ukrajine finančne, materiálne, vojensky⁸⁵ a politicky⁸⁶. Spojené štáty vytvorili v Nemecku osobitné veliteľstvo pre Ukrajinu, ktoré má za úlohu koordináciu výzbroje a výcviku ukrajinskej armády. Podľa prezidenta V. Putina „Západ začína vytvárať novú os podobnú tej, ktorá bola vytvorená v tridsiatych rokoch fašistickými režimami v Nemecku, Taliansku a v militaristickom Japonsku“ (РИА Новости, 2023).

Počet obetí invázie RF na Ukrajinu z radov vojakov nie je známy, keďže žiadna zo strán nezverejňuje oficiálne počty svojich zabitých a zranených, iba neoveriteľné počty obetí protistrany. Počet obetí

⁸³ Napríklad významný senátor USA Lindsey Graham alebo hlavný titulok nemeckého denníka Die Welt.

⁸⁴ Skupina je pomenovaná podľa názvu vojenskej základne USA v Nemecku pri meste Ramstein-Miesenbach, kde sa konalo niekoľko stretnutí skupiny. Okrem USA, Veľkej Británie, Nemecka, Francúzska a ostatných členských štátov NATO sú členmi tejto skupiny aj Austrália, Nový Zéland, Japonsko, Južná Kórea, Izrael, Jordánsko, Tunisko a ďalšie štáty. Vo februári 2023 skupinu tvorilo 54 štátov.

⁸⁵ Slovensko darovalo Ukrajine svoj systém protivzdušnej obrany ruskej výroby S-300, bojové stíhačky MiG-29 sovietskej výroby, armádne vrtuľníky Mi sovietskej výroby, samohúfnice Zuzana 2 a časti systému protivzdušnej obrany Kub, obrnené vozidlá, odmínovacie zariadenia, muníciu rôzneho druhu a ďalšie.

⁸⁶ Podľa verejných vyhlásení NATO poskytlo Ukrajine vojenskú pomoc od začiatku invázie v hodnote 55 mld. amerických dolárov (L. Austin, minister obrany USA, 21. 4. 2023), respektíve vojenskú, humanitárnu a finančnú pomoc vo výške 120 mld. amerických dolárov (J. Stoltenberg, generálny tajomník NATO, 8. 2. 2023). Vojenský rozpočet RF na rok 2022 predstavoval 86,37 mld. amerických dolárov (65,91 mld. amerických dolárov v roku 2021).

z radov civilistov za obdobie od začatia invázie do mája 2023 podľa Úradu vysokého komisára pre ľudské práva OSN je odhadovaný na viac ako 8 800 zabitých a takmer 15 000 zranených (Office of the High Commissioner for Human Rights, 2023).

Rusko uskutočnilo na jeseň 2022 mobilizáciu vojenských záloh približne v počte tristotisíc osôb (Ukrajina uskutočnila niekoľko vln mobilizácie). RF sa pripravuje na prechod vojny do priameho stretu s USA a NATO a v tomto smere navyšuje vojenskú výrobu a ekonomiku smeruje na vojnový režim ako počas druhej svetovej vojny. Ruská vláda prijala zákon o podpore armády zo strany súkromných firiem, ktoré počas vojenskej operácie na Ukrajine nemôžu odmietnuť armádne zákazky. Stávalo sa totiž, že niektoré firmy odmietali spolupracovať s armádou, pretože sa obávali západných sankcií. Prezident nariadil spustiť masovú pokročilú vojenskú výrobu – zbrojovky majú v roku 2023 vyrobiť až 1 500 tankov.

Počas prebiehajúceho konfliktu v lete a na jeseň 2022 došlo viacnásobne k vojenským útokom na Záporožskú atómovú elektrárňu, najväčšiu atómovú elektrárňu v Európe, ktorá sa nachádza na území Ukrajiny, ktoré je pod kontrolou RF. Vážnosť potenciálnej atómovej katastrofy v elektrárni znamenala, že Medzinárodná agentúra pre atómovú energiu vyslala do tejto elektrárne a ďalších jadrových elektrární Ukrajiny monitorovacích expertov (United Nations, 2022). Udalosťou s podobným typom rizika je dodanie Ukrajine rádioaktívnej munície s obojstranným uránom Veľkou Britániou, ktoré bolo verejne ohlásené na jar 2023. Udalosti tohto typu sú považované za ohrozenie bezpečnosti v celej Európe a nesú riziko vypuknutia celosvetového konfliktu.

V septembri 2022 Rusko usporiadalo na územiach Ukrajiny, ktoré obsadilo (neúplné územia štyroch oblastí – Luhanská, Donecká, Záporožská, Chersonská), referendá o pripojení týchto území k Ruskej federácii. Vo všetkých štyroch oblastiach sa podľa výsledkov viac ako 90 % účastníkov hlasovania vyjadrilo za vstup do RF. Dňa 30. 9. 2022 prezident V. Putin vyhlásil územia za súčasť Ruskej federácie. Referendá a pripojenie k Rusku neboli vo svete uznané (s výnimkou Sýrie a Severnej Kórey). Na týchto územiach ruská vláda zaviedla ruský rubel, začala vyplácať sociálne platby v rubľoch, územia boli prepojené na ruské telekomunikácie, začala obnova infraštruktúry, obyvateľstvu bolo ponúknuté ruské občianstvo. Obyvatelia týchto území, ktorí sa

rozhodnú neprijať ruské občianstvo, budú od 1. 7. 2024 považovaní za cudzincov na území RF, a pokiaľ budú predstavovať bezpečnostnú hrozbu, môžu byť deportovaní.

V priebehu roku 2022 Rusko zverejnilo viacero dokumentov, ktoré získalo na území Ukrajiny počas prebiehajúcej invázie, týkajúcich sa biologických výskumných laboratórií zriadených Spojenými štátmi na Ukrajine⁸⁷. Ruská vláda na viacerých medzinárodných fórach žiadala USA, aby vysvetlili svoj utajený biologický výskum na Ukrajine (USA potvrdili existenciu týchto laboratórií). Na pôde Bezpečnostnej rady OSN Ruskom vznesená požiadavka na začatie oficiálneho vyšetrovania bola odmietnutá Francúzskom, Veľkou Britániou a Spojenými štátmi. Rusko tvrdí, že tieto dlhodobé aktivity USA (z rovnakých aktivít RF obvinila aj Nemecko) na Ukrajine porušujú Dohovor o zákaze biologických zbraní (BWC⁸⁸), a predložilo svoju požiadavku na vyšetrenie týchto aktivít členským krajinám BWC koncom roka 2022 v Ženeve. Najvyšší predstavitelia RF sa viackrát verejne vyjadrili, že USA pravdepodobne pripravujú proti Rusku biologickú vojnu.

V širšom kontexte obvinení USA z biologických hrozieb, ktoré prezentujú Rusko a Čína (taktiež Irán a ďalšie štáty) na pôde OSN a ďalších medzinárodných fórach, je faktom, že USA sú signatárom Dohovoru o zákaze biologických zbraní, avšak odmietli rozšírenie dohovoru o verifikačný mechanizmus dodržiavania záväzkov signatárskymi štátmi (Dorey, 2001). V tejto súvislosti možno vnímať aj vyjadrenie o vývoji a existencii biologických zbraní, ktoré vyslovil v lete 2022 člen kongresu USA J. Crow⁸⁹: „V súčasnosti sa vyvíjajú a už sú aj vyvinuté zbrane, ktoré je možné cieľiť na konkrétnych ľudí... na základe DNA alebo zdravotného profilu nejakej osoby môžete zacieliť biologickú zbraň, ktorá tú osobu zabije“ (Aspen Security Forum, 2022). Ruská federácia opäť vynakladá diplomatické úsilie implementovať kontrolný mechanizmus do BWC. USA a ich spojenci popierajú akúkoľvek existenciu programov výskumu a vývoja biologických zbraní.

⁸⁷ Takéto laboratóriá boli zriadené tiež v Moldavsku, Gruzínsku, Arménsku, Kazachstane a v ďalších bývalých republikách ZSSR.

⁸⁸ The Biological Weapons Convention (BWC).

⁸⁹ Jason Crow, člen kongresu USA (poslanec), člen Zahraničného výboru, člen Výboru pre spravodajské služby, člen podvýboru pre Ústrednú spravodajskú službu (CIA), člen podvýboru pre Vojenské spravodajstvo a zastrešujúce štruktúry.

Prebiehajúca vojna na Ukrajine je sprevádzaná ďalšími udalosťami, ktoré sú pokračovaním konfrontácie a eskalačného trendu medzi Západom a RF, ktorý prebieha v otvorenej forme od roku 2014, i keď už v roku 2008 prezident RF V. Putin reagoval na ohlásenie NATO, že Ukrajina a Gruzínsko sa v budúcnosti môžu stať členmi NATO, že tieto kroky Západu predstavujú pre Rusko bezpečnostnú hrozbu (Guardian, 2008).

Japonsko vyhlásilo južné Kurilské ostrovy patriace RF od ukončenia 2. svetovej vojny ako Ruskom nezákonne okupované územia. Rusko vníma tieto kroky ako snahy o spochybnenie výsledkov 2. svetovej vojny. Rusko neskôr v roku 2022 vystúpilo zo vzájomnej dohody s Japonskom o zjednodušení návštevného režimu Kuríl pre japonských občanov (RF zrušila bezvízový režim).

V Rusku prebieha proces zmrazovania a rušenia vzťahov s tzv. *nepriateľskými štátmi*⁹⁰ a organizáciami. V rámci tohto procesu RF zrušila v roku 2022 svoje členstvo vo viacerých inštitúciách Rady Európy – vystúpila zo spolupráce pre boj proti drogám a závislosti, z dohody o demokracii prostredníctvom práva, zo spolupráce pre prevenciu, ochranu a pomoc pri veľkých prírodných a technologických katastrofách, zo spolupráce v oblasti športu, kultúry, výučby histórie v Európe, z fondu podpory kultúry Eurimages a Európskeho audiovizuálneho observatória. Rusko tiež vystúpilo z Trestnoprávneho dohovoru o korupcii, keďže Rada Európy vylúčila Rusko zo Skupiny štátov proti korupcii (Group of States Against Corruption – GRECO), čím stratilo hlasovacie práva a možnosť účasti na činnosti organizácie zastrešujúcej dohovor.

V oblasti bezpečnosti v Európe v roku 2022 a začiatkom roku 2023 pokračoval trend jej zhoršovania. Spojené štáty opäť navýšili počty svojich vojsk a výzbroje v Európe vrátane rozmiestnenia modernizovaných jadrových bômb. EÚ vytvorila program finančnej podpory vojenskej výroby v členských štátoch. USA a NATO oznámili rozmiestnenie ďalších nových jednotiek osobitne pri hraniciach s RF. Podľa Ruska zoskupenie vojsk NATO v blízkosti hraníc sa za rok 2022 zväčšilo

⁹⁰ Vláda RF vedie oficiálny zoznam štátov a teritórií, ktoré podľa nej vedú proti Rusku, ruským právnickým a fyzickým osobám nepriateľskú politiku.

2,5-násobne na viac ako tridsaťtisíc vojakov nepochádzajúcich zo štátov týchto oblastí.

Vo februári 2023 Rusko pozastavilo svoju účasť v dohode s USA o obmedzení strategických jadrových zbraní New START. Následne Rusko vystúpilo z Dohovoru o konvenčných zbraniach v Európe, ktorý obmedzoval počty určitých druhov konvenčných zbraní, ktoré mohli mať členské štáty vo výzbroji. V marci 2023 RF oznámila úmysel umiestniť jadrové zbrane v Bielorusku v blízkosti jeho západných hraníc. Invázia RF na Ukrajinu bola uvedená ako hlavný dôvod pre vstup Fínska, tradične neutrálneho štátu, do NATO v apríli 2023. Tento krok označilo Rusko ako historickú chybu a ohlásilo vojenské opatrenia na hranici s Fínskom. V predvstupovej fáze sa nachádza aj Švédsko, ktorého prijatie do NATO blokuje Turecko.

9.2. Odsúdenie Ruska a politická a diplomatická konfrontácia novej úrovne

Odsúdenie ruskej invázie dopĺňali postihy kolektívneho Západu proti Rusku vo viacerých rovinách. V diplomatickej rovine okrem už tradičného vyhostovania diplomatov a recipročných reakcií (Nemecko, Rakúsko, Nórsko a ďalšie štáty) diplomati západných štátov demonštrovali svoj postoj pri viacerých príležitostiach na medzinárodných podujatiach odchodom počas vystúpení ruských diplomatov (stretnutie G20, stretnutie APEC, zasadnutie Bezpečnostnej rady OSN, zasadnutie Rady pre ľudské práva OSN, stretnutie OSCE a ďalšie). Rovnako zástupcovia Ruska demonštratívne opustili niekoľko zasadnutí (G20, Bezpečnostná rada OSN a ďalšie). Rusko presmerováva svoje diplomatické kapacity a v niektorých *nepriateľských* štátoch Európy znížilo stavy svojich diplomatov na minimum. EÚ schválila úplné pozastavenie zjednodušeného vízového režimu s Ruskom z roku 2007 a niektoré západné štáty zastavili vydávanie víz pre ruských občanov úplne. Západné štáty obmedzili vydávanie diplomatických víz ruským diplomatom a občanom zúčastňujúcim sa práce v medzinárodných inštitúciách a na medzinárodných podujatiach (napr. USA odmietajú udeľovať víza diplomatom pôsobiacim v OSN).

Taktiež pokračovali snahy o izoláciu Ruska v medzinárodnom priestore. Išlo o. i. o vypínanie ruských médií v EÚ (RT France bolo uzatvorené), vyhostovanie a diskrimináciu ruských novinárov, rušenie podujatí a vystúpení ruských umelcov, vylučovanie ruských športovcov z medzinárodných súťaží a podobne. Začiatkom roka 2023 sa však už objavilo aj niekoľko prípadov, keď bolo povolené zúčastniť sa ruským a bieloruským športovcom medzinárodných súťaží, avšak pod neutrálnou vlajkou. Ruská vláda prijala zákon o odvetných opatreniach v prípade diskriminácie ruských médií v zahraničí, rovnako boli z Ruska vyhostení niektorí západní novinári a boli zakázané vysielania niektorých západných médií v Rusku. Rusko zrkadlovo odpovedalo na viacero krokov západných štátov. Napríklad ruská vláda zakázala vstup do Ruska takmer tristo poslancom britského parlamentu a mnohým ďalším vysokopostaveným politikom USA a ďalších západných štátov. V máji 2022 počas osláv ukončenia 2. svetovej vojny niektoré štáty ako Rakúsko, Nemecko, Francúzsko a ďalšie odmietli účasť ruských zástupcov. V Poľsku bol veľvyslanec RF pri kladení vencov napadnutý a obliaty červenou farbou. Rovnako ruská vláda nepozvala na oslavy víťazstva 9. mája 2022 žiadnych zahraničných predstaviteľov. V niekoľkých štátoch (Poľsko, Estónsko, Litva, Lotyšsko, Fínsko) bolo odstránených niekoľko desiatok pamätníkov venovaných Červenej armáde a oslobodeniu od nacizmu.

Spojené štáty, EÚ a ďalšie štáty usporiadali v roku 2022 a začiatkom roku 2023 niekoľko medzinárodných konferencií o rozdelení Ruskej federácie na niekoľko menších štátov. V júni 2022 Komisia pre bezpečnosť a spoluprácu v Európe, inštitúcia vlády USA zložená prevažne z členov kongresu, usporiadala konferenciu s názvom *Dekolonizácia Ruska: morálna a strategická nutnosť*. V januári 2023 bola na pôde Európskeho parlamentu v spolupráci s organizáciou *Free Nations of Russia Forum* zorganizovaná konferencia s názvom *Imperiálne Rusko: dobývanie, genocída a kolonizácia. Vyhliadky na deimperializáciu a dekolonizáciu*. Táto v Poľsku registrovaná organizácia, kladúca si za cieľ „dekolonizovať“ a rozpustiť Ruskú federáciu na 41 menších štátov, zorganizovala ďalšie konferencie v Poľsku, Česku, vo Švédsku a v USA. Organizácia bola v Rusku zaradená na zoznam nežiaducich organizácií, na ktorom je množstvo známych neziskových organizácií zo západných

krajín (National Endowment for Democracy, Open Society Foundations, U.S. Russia Foundation, German Marshall Fund, Atlantic Council, Transparency International a ďalšie). Podľa článku publikovanom vo významnom geopolitickom časopise Foreign Policy Magazine z USA sú tieto aktivity prípravou Západu na rozpad Ruska: „Západní analytici čoraz viac presadzujú teóriu, že prichádza rozpad Ruska, a že Západ sa musí nielen pripraviť na zoládnutie akéhokoľvek možného presahu akýchkoľvek následných občianskych vojen, ale aj ťažiť zo zlomu tým, že do svojho priestoru priláka nástupnícke štáty bohaté na zdroje. Tordia, že keď sa Sovietsky zväz v roku 1991 zrútil, Západ bol zaslepený a nedokázal naplno využiť významnú príležitosť. Teraz musí stratégiou ukončiť ruskú hrozbu raz a navždy“ (Vohra, 2023). O úmysle Západu zničiť Ruskú federáciu ako štát sa verejne vyjadrujú aj najvyšší predstavitelia RF vrátane ministra zahraničných vecí S. Lavrova a prezidenta V. Putina.

Na jeseň 2022 prebehla v Európe vlna štátnych deklarácií (Litva, Lotyšsko, Estónsko, Poľsko, Česko, vo februári 2023 aj Slovensko) vyhlasujúcich Ruskú federáciu za teroristický štát. V októbri Parlamentné zhromaždenie Rady Európy, ktoré po začatí invázie RF na Ukrajinu vylúčilo Ruskú federáciu zo svojich radov (RF taktiež oficiálne ohlásila svoje vystúpenie zo zhromaždenia), prijalo rezolúciu č. 2463 (2022), v ktorej označilo „súčasný ruský režim ako teroristický“ (Parliamentary Assembly, 2022). V novembri 2022 Európsky parlament prijal rezolúciu 2022-2896 (RSP) s názvom *Uznesenie Európskeho parlamentu o uznaní Ruskej federácie ako štátu, ktorý podporuje terorizmus*, v ktorej sa okrem iného vyzýva na úplnú medzinárodnú izoláciu Ruskej federácie vrátane medzinárodných organizácií a inštitúcií, vyzýva na zníženie diplomatických vzťahov s RF na nevyhnutné minimum, vyzýva členské štáty EÚ, aby uzatvorili, ukončili a zakázali činnosť ruských štátnych alebo štátu pridružených inštitúcií ako napríklad ruské kultúrne a vedecké inštitúcie či inštitúcie a organizácie ruskej diaspóry. Rezolúcia tiež vyzývala na úplný zákaz dovozu ruských fosílnych palív a uránu a žiadala zrušenie oboch projektov plynovodu Nord Stream. Rezolúcia tiež vyzývala Európsku komisiu, aby pripravila legislatívny rámec na konfiškáciu majetku RF a jeho použitie na rôzne účely súvisiace s inváziou na Ukrajinu (European Parliament, 2022).

Akési vyvrcholenie medzinárodno-politickej eskalácie medzi Západom a RF nastalo 17. marca 2023, keď Medzinárodný trestný súd v Haagu (International Criminal Court – ICC) vydal medzinárodný zatykač na prezidenta RF V. Putina a na Máriu Lvovú-Belovú, komisárku pre práva detí kancelárie prezidenta RF, v ktorom sa uvádza, že sú: „pravdepodobne zodpovední za vojnový zločin nezákonnej deportácie obyvateľstva (detí) a nezákonného presunu obyvateľstva (detí) z okupovaných oblastí Ukrajiny do Ruskej federácie“ (International Criminal Court, 2023a). Zodpovedný sudca ďalej upresnil: „Medzi incidenty, ktoré identifikoval môj úrad, patrí deportácia najmenej stoviek detí z detských domovov a domovov starostlivosti o deti. Tvrdíme, že mnohé z týchto detí boli odvtedy dané na adopciu v Ruskej federácii. V Ruskej federácii bol prezidentským dekrétom zmenený zákon, aby sa urýchlilo udelenie ruského občianstva, čo má zjednodušiť adopciu detí ruskými rodinami“ (International Criminal Court, 2023b). Rusko oficiálne reagovalo, že keďže neuznáva jurisdikciu ICC, nemá tento zatykač pre RF žiadne implikácie. Štáty, ktoré ratifikovali zriadenie ICC (viac ako 120 štátov), sú však povinné zatknúť osoby, na ktoré súd vydá zatykač. Z hľadiska medzinárodnej politiky preto tento zatykač znemožňuje ruskému prezidentovi uskutočňovať zahraničné cesty do týchto štátov. ICC nie je súčasťou inštitúcií OSN a jeho jurisdikciu neuznávajú okrem Ruska ani Spojené štáty americké, Čína, Izrael, Ukrajina a ďalšie štáty.

9.3. Obchodná vojna, odchod západných firiem a vplyv na zahraničný obchod Ruska

Početnosť a rozmanitosť sankcií proti RF prijatých od začiatku invázie niekoľkonásobne prekročila sankcie zavedené od roku 2014 do invázie a Rusko je najviac sankcionovanou krajinou na svete (tab. 9.1). Od februára 2022 do februára 2023 prijala len samotná EÚ spolu desať balíkov sankcií, ktoré boli zamýšľané ako bezprecedentné, čo sa týka rozsahu a povahy, a koordinované s globálnymi partnermi, označované ako „sankčná revolúcia“ (Caprile – Delivorias, 2023). Podľa EÚ je úmyslom sankcií oslabiť ruskú ekonomiku a obmedziť schopnosť Ruska viesť vojnu. EÚ člení doposiaľ uvalené sankcie nasledovne (box 9.1):

B o x 9.1

Druhy sankcií zavedených zo strany EÚ voči Rusku

Cielené sankcie: zmrazenie aktív a zákaz cestovania predovšetkým ruských predstaviteľov, elit a propagandistov vrátane ruského prezidenta V. Putina a veliteľov Wagnerovej skupiny, ako aj pridružených subjektov.
Blokovanie prístupu k rezervám CBR (300 miliárd eur).
Zákaz transakcií s určitými ruskými štátnymi vojensko-priemyselnými podnikmi.
Odpojenie desiatich popredných ruských finančných inštitúcií vrátane Sberbank, najväčšej banky Ruska, od medzinárodného systému finančných správ SWIFT.
Zákaz vývozu do Ruska (vrátane tranzitu) tovaru/technológií s dvojakým použitím, motorov bezpilotných lietadiel, zbraní, civilných strelných zbraní, streliva, vojenských vozidiel, polovojenského vybavenia.
Zákaz určitého vývozu v leteckom, námornom a technologickom sektore (napr. polovodičov) a zákaz exportu luxusného tovaru do Ruska.
Uzavretie vzdušného priestoru, námorných prístavov a ciest EÚ pre ruské lietadlá, plavidlá a dopravných operátorov.
Pozastavenie vysielania niekoľkých ruských štátnych médií.
Zákaz dovozu uhlia, ropy a ropných produktov z Ruska, fázový a s obmedzenými výnimkami.
Uvalenie cenového stropu na export ruskej ropy a ropných produktov do tretích krajín, zákaz poskytovania námornej dopravy, poistenia a iných služieb v oblasti prepravy produktov predávaných nad cenový strop.
Zákaz vývozu tovaru a technológií do Ruska v sektore spracovania ropy a zákaz nových investícií do ruského energetického a ťažobného sektoru.
Uplatňovanie obmedzení na ruských štátnych príslušníkoch zastávajúcich akékoľvek funkcie v riadiacich orgánoch kritickej infraštruktúry.

Prameň: Caprile - Delivorias (2023).

Sankcie spôsobili ruskej ekonomike množstvo problémov predovšetkým logistickej povahy. Prezident RF V. Putin označil sankčnú politiku Západu proti Rusku ako „*motivovanú oportunistickými politickými záujmami*“, a podľa neho „*Západ vyhodil globálne obchodné pravidlá do koša*“. Sankcie sú však vnímané aj ako príležitosť napraviť, resp. zmierniť určité štrukturálne nedostatky ruskej ekonomiky a príležitosť odstrániť, resp. zmierniť závislosti od externého prostredia.

T a b u l k a 9.1

Štáty sveta čeliace najvyššiemu počtu sankcií zo strany západných krajín v apríli 2023

	Rusko	Irán	Sýria	Severná Kórea	Bielorusko	Venezuela	Mjanmarsko
Pred 22. 2. 2022*	2 695	3 616	2 598	2 052	788	651	458
Od 22. 2. 2022	12 616	837	62	87	381	0	407
Spolu	15 311	4 453	2 660	2 139	1 169	651	865

* Rusko čelilo do 22. 2. 2022 celkovo 2 754 sankciám. Dňa 22. 2. 2022 Rusko uznalo nezávislosť odštiepených republík Donbasu. Už po tomto dátume, teda ešte pred inváziou 24. 2. 2022, začali nové sankcie pribúdať.

Prameň: Castellum.AI (2023).

Najviac sankcií na Rusko od 22. 2. 2022 do apríla 2023 uvalili Spojené štáty americké (2 201), nasledované Švajčiarskom (1 999), Kanadou (1 783), Veľkou Britániou (1 521), EÚ (1 511), Francúzskom (1 445), Austráliou (1 115) a Japonskom (1 041). Podľa typu prevládajú jednoznačne sankcie proti osobám (9 843), nasledované sankciami proti organizáciám (2 631), lodiam (118) a lietadlám (24) (Castellum.AI, 2023). Ruská federácia prestala Švajčiarsko vďaka zavedeným sankciám považovať za neutrálny štát.

Problémom pre ruskú ekonomiku je odchod významných firiem z ruského trhu, čo pre Rusko znamená predovšetkým problém v strate prístupu k západným technológiám. V tejto súvislosti ruská vláda prijala zákon o dočasnom prevzatí zahraničných firiem, ktoré sú považované za strategické a kriticky dôležité pre energetickú bezpečnosť. Na základe tohto zákona prevzala vláda dočasne kontrolu napríklad nad fínskou energetickou firmou Fortum či nemeckou firmou Uniper.

Ruská vláda odchody zahraničných firiem reguluje a vyjednáva s nimi o odpredaji ich aktív ruským štátnym alebo súkromným subjektom⁹¹. Zoznam firiem, ktoré sa rozhodli opustiť ruský trh alebo obmedziť svoje aktivity, obsahoval v apríli 2023 viac ako tisíc subjektov. Niektoré firmy odišli alebo plánovali odísť z ruského trhu úplne, niektoré obmedzili svoje aktivity, niektoré pokračujú ďalej. Z tých, ktoré pokračujú ďalej, je množstvo takých, ktoré zmenili svoje názvy, založili zástupné spoločnosti a pokračujú ako iné entity, avšak v princípe s rovnakým obsahom podnikania. Firmy, ktoré sa rozhodli pokračovať vo svojich aktivitách v Rusku, neraz čelia politickému nátlaku, aby svoju činnosť v Rusku ukončili (RT, 2023a).

Odchod významných firiem automobilového priemyslu spôsobil ruskej ekonomike problémy, ktoré sa prejavili vo významnom prepade výroby a predaja v tomto odvetví. Svoje výrobné závody v Rusku uzavreli automobilky Ford, Škoda, Renault, Audi, VW, BMW, Mercedes-Benz, Toyota, Suzuki, Honda a svoj odchod oznámil aj kórejský výrobca Hyundai, ktorý ohlásil predaj svojich závodov kazašskej firme. Automobilky Renault a Mercedes-Benz si však svoj odchod poistili

⁹¹ Napríklad sieť reštaurácií McDonald's predala svoje aktíva aj s technológiami ruskej firme, ktorá sieť premenovala na Vkusno i Tochka a reštaurácie po krátkej prestávke pokračujú v prevádzke.

spätným odkupným právom. Uvoľnené pozície rýchlo zaberajú čínske automobilky a ruská vláda uzavrela dohodu s Iránom o vstupe iránskych automobilových značiek na ruský trh už v roku 2023. Sankcie však spôsobili problémy domácim výrobcom, keď napríklad značka Lada musela na určitý čas prerušiť výrobu a pripraviť aktualizované modely bez západných technológií a komponentov.

Rusko stratilo aj niekoľko významných kontraktov, ako napríklad odstúpenie Fínska od zmluvy o výstavbe jadrovej elektrárne Hanhikivi, udávajúc ako dôvod inváziu na Ukrajinu. Rosatom žiada kompenzácie za vzniknuté straty.

Samotná EÚ považuje sankcie za účinné a uvádza: „... údaje dokazujú, že reštriktívne opatrenia prinášajú výsledky“, pretože ruská ekonomika zaznamenala reálny pokles, podľa EÚ klesá ruský zahraničný obchod, začali klesať aj príjmy z exportu fosílnych palív (EÚ, 2023).

Projekt priameho spojenia Ruska a Nemecka podmorským plynovodom Nord Stream sa stal objektom sabotáže, keď v septembri 2022 došlo k výbuchom v medzinárodných vodách Baltského mora v blízkosti dánskej a švédskej ekonomickej zóny. Tieto výbuchy fyzicky poškodili tri zo štyroch rúr plynovodov Nord Stream a Nord Stream 2 a spôsobili značné ekologické škody. Ruská vláda označila zničenie plynovodov ako veľký problém pre Rusko, zároveň však konštatovala, že plynovody je možné opraviť. Vláda tiež ponúkla obnovenie dodávok plynu do Nemecka cez zostávajúce funkčné potrubie B Nord Streamu 2, čo však Nemecko odmietlo.

Sabotáž plynovodov vo forme výbuchov v hĺbke osemdesiat metrov pod hladinou mora si vyžadovala značné prostriedky a špeciálne trénované schopnosti. Takýmito kapacitami disponuje v podstate iba niekoľko veľkých štátov. Z týchto dôvodov experti tvrdia, že sabotáž pravdepodobne spáchal nejaký štát alebo štáty (AP News, 2023). RF predložila Bezpečnostnej rade OSN návrh na zriadenie vyšetrovacej komisie sabotáže plynovodu, avšak návrh podporili okrem Ruska iba Čína a Brazília, 12 štátov sa zdržalo hlasovania a tým návrh nezískal dostatočnú podporu. Vážne poškodenie plynovodov Nord Stream je hodnotené ako útok na kritickú infraštruktúru a v medzinárodných vzťahoch je významnou udalosťou v určitom zmysle v povojnovej histórii bezprecedentnou. Jednou z hlavných úloh NATO je ochrana

kritickej infraštruktúry členských štátov, preto napadnutie kritickej infraštruktúry Nemecka implikuje zásah NATO v určitej forme. Nemecko ani NATO však sabotáž plynovodu takto nevyhodnotili.

Zo sabotáže plynovodu Rusko obvinilo Spojené štáty, ktoré obvinenia odmietli a za pravdepodobných vinníkov označili nešpecifikované proukrajinské skupiny. Objavili sa aj obvinenia, že sabotáž plynovodu uskutočnilo samotné Rusko⁹². Faktom je, že viacerí vrcholoví predstavitelia USA sa už počas výstavby plynovodu Nord Stream 2 vyjadrovali o nutnosti predísť dokončeniu výstavby, a s týmto cieľom bolo prijatých viacero sankcií proti subjektom zúčastňujúcim sa jeho výstavby. Tieto aktivity USA boli aj príčinou, prečo sa výstavba predĺžila oproti pôvodnému plánu. Avšak aj po dokončení výstavby v roku 2021 USA pokračovali v snahách zabrániť jeho spusteniu do prevádzky. Prezident USA J. Biden sa vo februári 2022 ešte pred začiatkom invázie RF na Ukrajinu vyjadril, že pokiaľ Rusko Ukrajinu napadne, USA „učinia mu koniec“⁹³ (Reuters, 2022). Po sabotáži plynovodu sa minister zahraničných vecí USA A. Blinken vyjadril, že je to „obrovská príležitosť raz a navždy sa zbaviť závislosti od ruskej energie (US Department of State, 2022). Viacero vrcholových predstaviteľov USA sa vyjadrilo pozitívne o sabotáži plynovodu. Vyšetovanie sabotáže spustilo viacero štátov – Nemecko, Švédsko, Dánsko, avšak spoluúčasť Ruska bola odmietnutá. Žiadne oficiálne závery vyšetovania neboli do apríla 2023 zverejnené.

Spoločná ročná kapacita oboch plynovodov Nord Stream bola 110 bcm zemného plynu, pričom celkovo v roku 2021 dodávky do Európy (vrátane Turecka) dosiahli cca 158 bcm zemného plynu. Do Európy môže byť zemný plyn z Ruska dodávaný ešte plynovodom Jamal (33 bcm) vedúcim cez Bielorusko a Poľsko, plynovodmi cez Ukrajinu Družba a Sojuz (44 bcm) a do Turecka vedúcimi plynovodmi Blue

⁹² Vo februári 2023 Seymour Hersh, americký novinár niekoľko desaťročí požívajúci vysokú medzinárodnú kredibilitu, zverejnil informácie, ktorými podrobne zdokumentoval prijatie rozhodnutia, vypracovanie plánu a samotné vykonanie fyzického zničenia potrubí oboch plynovodov Nord Stream. Podľa týchto informácií rozhodnutie fyzicky zničiť plynovod bolo prijaté na jeseň 2021 a plánovanie operácie začalo v decembri 2021, čiže ešte pred inváziou RF na Ukrajinu. Rozhodnutie prijal osobne prezident J. Biden a jeho spolupracovníci, pričom do vykonania operácie sabotáže bolo zapojené aj Nórsko (Hersh, 2023).

⁹³ Pôvodný výrok v angličtine znel: „If Russia invades, that means tanks or troops crossing the ... border of Ukraine again, then there will be ... no longer a Nord Stream 2. We, we will bring an end to it“.

Stream (16 bcm) a TurkStream (31,5 bcm). Nemecké poisťovne opäť obnovili v apríli 2023 poistenie potrubia Nord Stream, čo je predpokladom opravy a opätovného spustenia do prevádzky (Reuters, 2023).

Zahraničný obchod RF z pohľadu platobnej bilancie

Podľa údajov CBR o platobnej bilancii (CBR, 2023a) prebytok bežného účtu sa v roku 2022 zvýšil na 233,0 mld. amerických dolárov (ďalej len dolárov) (zo 122,3 mld. dolárov v roku 2021), pričom zvýšenie prebytku obchodnej bilancie bolo čiastočne tlmené nárastom deficitu ostatných položiek bežného účtu.

Dovoz tovaru v roku 2022 klesol na 280,4 mld. dolárov, čo je medziročne pokles o necelých 8 % z 304,0 mld. dolárov v roku 2021. Najvýznamnejšia tovarová skupina dovozu stroje, prístroje, zariadenia a dopravné prostriedky klesla o 18,6 % na 108,5 mld. dolárov. Dovoz produkcie chemického priemyslu a súvisiacich odvetví sa zvýšil o 6 % na 57,1 mld. dolárov. Dovoz potravinových surovín a potravinárskej produkcie stúpol medziročne o 4,9 % na hodnotu 35,7 mld. dolárov.

Vývoz tovarov stúpol na 588,3 mld. dolárov, čo bolo medziročne o 94,0 mld. dolárov viac. Dôvodom bol nárast na strane vývozu nerastných surovín a neenergetických tovarov. Pozitívny trend mal vývoj väčšiny hlavných komoditných skupín. Najvyšší nárast hodnoty znamenal export minerálnych palív o 42,8 % na 383,7 mld. dolárov. Export železitých a neželezitých kovov a produktov z nich stúpol o 1,7 % na 47,9 mld. dolárov. Vývoz chemického priemyslu stúpol medziročne o 10,9 % na 42,0 mld. dolárov. Vývoz potravinových surovín⁹⁴ a potravinárskych výrobkov stúpol na 41,3 mld. dolárov oproti 36,0 mld. dolárov v roku 2021. O 20,5 % poklesol vývoz strojárskeho priemyslu na 20,4 mld. dolárov.

Rast hodnoty exportu tovaru viedol k zmene kladného salda zahraničného obchodu s tovarom zo 190,3 mld. dolárov v roku 2021 na 308,0 mld. dolárov v roku 2022.

V zahraničnom obchode so službami došlo k poklesu importu aj exportu a celkový deficit narástol na 22,2 mld. dolárov. Vývoz služieb

⁹⁴ V roku 2022 Rusko zaznamenalo historický rekord vypestovaných obilnín v objeme 158 miliónov ton, čo medziročne znamenalo nárast o 10,2 % (TASS, 2023).

poklesol o 7,2 na 48,5 mld. dolárov. V dôsledku poklesu osobnej a nákladnej dopravy sa objem prepravných služieb poskytovaných nerezidentom znížil o 17,5 % na 14,9 mld. dolárov. Zrušenie reštriktívnych pandemických opatrení vlády týkajúcich sa vstupu cudzincov na územie RF viedlo k zvýšeniu exportu služieb cestovného ruchu zo 4,0 mld. dolárov v roku 2021 na 5,5 mld. dolárov v roku 2022. Položka ostatných služieb poskytovaných nerezidentom klesla o 16,6 % na hodnotu 28,1 mld. dolárov.

Zahraničný obchod RF v dôsledku vojny na Ukrajine nezaznamenal výrazné otrasy v podobe rozsiahlej zmeny štruktúry tovarov a služieb, avšak zaznamenáva zmeny predovšetkým v štruktúre dodávateľsko-odberateľskej, kde dochádza k výraznému presunu predovšetkým do Ázie.

Sankcie na ruský vývoz kľúčových komodít

Export ropy, zemného plynu, uhlia a ďalších energetických produktov patril medzi primárne ciele západných sankcií s deklarovávaným zámerom zníženia príjmov Ruska a tým zníženia schopnosti viesť vojnu. Z pohľadu USA a ich spojencov je export ruských energetických komodít do Európy geopolitickou zbraňou, nástrojom nátlaku na politické rozhodovanie európskych štátov. Aj z týchto dôvodov boli sankcie zamerané na zníženie tzv. energetickej závislosti EÚ od ruských zdrojov.

Sankcie EÚ proti ruským energetickým surovinám sa objavili vo viacerých sankčných balíkoch – od zákazu dovozu plynu potrubím cez zákaz poskytovania poistenia lodiam prevážajúcich ruskú ropu po zákaz dovozu ruskej tankerovej ropy do európskych prístavov či dovozu ropných produktov a ďalšie. V lete 2022 EÚ uvalila sankcie aj proti pevným fosílnym palivám, niektorým umelým hnojivám, drevu, cementu, zvieraciemu krmivu, teda zakázala ich dovoz a poistenie na ich transport do štátov EÚ a aj do nečlenských štátov (neskôr sankcie zmiernila a povolila firmám z EÚ realizovať dovoz do nečlenských štátov EÚ). V decembri 2022 USA, EÚ, štáty G7 uvalili na vývoz ruskej ropy sankcie vo forme cenového stropu vo výške 60 dolárov za barel,

za ktorý je možné od RF nakupovať⁹⁵. Ruská vláda v odpovedi vydala zákaz predaja ruskej ropy a ropných produktov entitám, ktoré uplatňujú sankciu maximálnej stanovenej ceny. Rusko ponúkalo od začiatku invázie svoju ropu zákazníkom v Ázii so zľavou, ktorá mala za cieľ získanie nových odbytových pozícií. V decembri 2022 dosahovala táto zľava najvyššie úrovne približne 32 dolárov z trhovej ceny (Центр РЭ, 2022). Tieto zľavy niekedy znížili predajnú cenu až pod sankčný cenový strop.

Celková ťažba ropy za rok 2022 v dôsledku sankcií neutrpela, medziročne stúpala o 2 % na 535 miliónov ton a celkový export sa zvýšil o 7 %. Počas roka 2022 však mal export ropy klesajúci trend s prepadom v decembri, keď vstúpili do platnosti sankcie USA, EÚ a spojencov v podobe maximálnej ceny ruskej ropy. Hlavným odberateľom ruskej ropy sa stala India, ktorá časť zo svojho zvýšeného nákupu predávala ďalej európskym zákazníkom (Bloomberg, 2023). Rusko v roku 2022 a začiatkom 2023 exportovalo ropné produkty, primárne diesel, v rekordných objemoch predovšetkým na Stredný východ, ktorý obratom ruské dodávky predával ďalej do Európy. Ruská vláda má v úmysle v roku 2023 presmerovať až 60 % exportu ropy a ropných produktov do štátov Ázie (RT, 2023b). Začiatkom roka Rusko dobrovoľne pristúpilo k znižovaniu ťažby a plán ťažby ropy (vrátane plynového kondenzátu) na rok 2023 je nižší o 20 miliónov ton na celkových 515 miliónov ton oproti roku 2022⁹⁶.

Sektor ťažby zemného plynu utrpel v dôsledku sankcií z energetických odvetví najviac. Podľa vlády ťažba plynu za rok 2022 medziročne klesla o 11,8 % na 673,8 bcm a export medziročne poklesol o 25,1 %, predovšetkým z dôvodu sankcií EÚ a sabotáže plynovodu Nord Stream. Samotný Gazprom dodal do zahraničia (do štátov mimo bývalého ZSSR) v roku 2022 100,9 miliardy kubických metrov plynu, čo bolo oproti roku 2021 o 45,5 % menej, keď dodal 185,1 miliardy kubických metrov, čo bol štvrtý najlepší výsledok vo firemnej histórii. Predpoklad

⁹⁵ Sankcia maximálnej ceny platila len na ropu a ropné produkty vyvezené z Ruska. Pokiaľ tieto produkty boli nakúpené z tretích krajín, spracované v tretích krajinách, prípadne zmiešané s produktami z tretích krajín, sankcia nebola aplikovaná.

⁹⁶ Rusko a OPEC oznámili v apríli 2023 zníženie dennej produkcie ropy o 1 % (viac ako 1,2 milióna barelov).

na rok 2023 je, že z dôvodu európskych sankcií sa dodávky plynovodom môžu znížiť až na úroveň 50 bcm. Ruská vláda navrhla v tejto súvislosti zvýšiť domácu spotrebu zemného plynu – zvýšiť podiel zemného plynu v doprave, zvýšiť plynofikáciu na úroveň 82,9 % do roku 2030 a vybudovať 94 nízkotonážnych skvapalňovacích LNG závodov do roku 2035 (Известия, 2023). Presmerovanie exportu zemného plynu plynovodmi iným odberateľom je vďaka infraštruktúrnej náročnosti dlhodobý proces a z tohto faktu vychádza aj negatívna prognóza výrazného prepadu exportu zemného plynu a prepadu príjmov.

Gazprom v roku 2022 niekoľkým zákazníkom z dôvodu odmietnutia platiť za plyn v rubľoch alebo z technických príčin úplne prerušil dodávky⁹⁷. Na konci roka 2022 zemný plyn prúdil do Európy iba cez Ukrajinu a Turecko. Naopak Gazprom zvýšil v roku 2022 dodávky do Číny cez plynovod Sila Sibíri medziročne o 48 % na 15,4 bcm. EÚ na druhej strane zvýšila import ruského LNG, ktorý medziročne stúpol o viac ako tretinu na 19,2 bcm (2021 to bolo 14,22 bcm, v roku 2020 14,67 bcm).

Napriek historickým poklesom objemov dodávok zemného plynu do Európy (nahradené predovšetkým Spojenými štátmi) príjmy z exportu vďaka vysokým cenám plynu počas roku 2022 nepoklesli. Samotný Gazprom za rok 2022 vykázal medziročne príjmy vyššie o 14 %, avšak čistý zisk vykázal medziročne nižší o 40 % a prijal rozhodnutie nevyplatiť dividendy (Tinkoff Journal, 2023).

Ťažba uhlia za rok 2022 v objeme 443,6 mt prakticky ostala na úrovni roku 2021 (438,4 mt). Export poklesol o 7,5 % na 210,9 mil. ton a dodávky na domáci trh stúpili o 12 % na 172,42 mil. ton. V auguste 2022 vstúpil do platnosti zákaz z piateho sankčného balíka EÚ (embargo zaviedla aj Veľká Británia) na dovoz ruského uhlia, z ktorého exportu približne štvrtina mierila do štátov EÚ. Objem dodávok uhlia do EÚ v roku 2022 klesol na 35,6 mt (medziročne -30 %). RF v roku 2021 vyviezla do EÚ 50,4 mil. ton, čo bolo medziročne o 10,3 % viac. Ruské uhlie v tom období pokrývalo až 70 % spotreby európskych tepelných elektrární. Rusko presmerovalo svoj stratený odbyt čiastočne do Číny

⁹⁷ Dodávky boli úplne zastavené do Bulharska (Bulgargaz), Poľska (PGNiG), Fínska (Gasum), Holandska (GasTerra), Nemecka (Shell Energy Europe) a Dánska (Orsted).

(+11,2 % na 59,52 mil. ton oproti 2021, keď to bolo 53 mil. ton, čo bolo medziročne +38 %) a Indie (16,7 mil. ton +147,8 %) a predpoklad je, že v najbližších rokoch Čína zvýši svoj odber na 100 miliónov ton ročne. Vďaka sankciám sú ruskí exportéri nútení poskytovať odberateľom vysoké zľavy, ktoré sa v decembri 2022 pohybovali na úrovni 50 – 60 % oproti svetovým cenám (Центр РЭ, 2022). Ruská vláda odhaduje na rok 2023 ťažbu na približne rovnakej úrovni ako v roku 2022, avšak s prognózou poklesu exportu.

Napriek sankčnému tlaku rozpočtové príjmy RF z exportu odvetvia ropy a zemného plynu v roku 2022 medziročne stúpili o 28 %. Svetové ceny však začali klesať a príjmy z exportu ropy a plynu v prvom štvrtroku 2023 zaznamenali vysoké prepady. V januári 2023 predbežné dáta ukazovali príjmy na úrovni 5,96 mld. dolárov, čo bol medziročný pokles o 46 %. V období január – apríl 2023 príjmy z exportu ropy a plynu boli dvojnásobne menšie ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Za prepados boli klesajúce objemy vyvezeného plynu a klesajúce ceny ropy. Priemerná cena ruskej ropy Urals v období január – apríl 2023 bola na úrovni 51,05 dolárov za barel, čo bola o 40 % nižšia cena ako za rovnaké obdobie 2022 (84,68 dolárov za barel). Tieto prepady exportu a príjmov označuje Západ ako želaný následok sankcií a očakáva dlhodobý negatívny vývoj pre RF v tejto oblasti, a to aj z dôvodu zablokovaných investícií a technológií zo Západu.

9.4. Adaptačné opatrenia centrálnej banky

Zahraničný dlh RF k 1. 1. 2023 predstavoval 380 mld. dolárov. Počas roka 2022 bol znížený o 21,1 %, čiže o 101,8 mld. dolárov. Dlž z nástrojov denominovaných v cudzej mene predstavoval 258,5 mld. dolárov (67,9 % zahraničného dlhu). Na zahraničných pasívach sa dlh v národnej mene podieľal 32,1 % v hodnote 122,1 mld. dolárov. Pomer zahraničného dlhu k HDP sa znížil na 16,7 % (začiatkom roka 2022 bol na úrovni 26,2 %). Sankcie spôsobili CBR problémy s úhradami dlhovej služby. V máji 2022 USA odmietli predĺžiť výnimku zo sankcií, ktorá umožňovala Rusku realizovať v dolároch denominované platby za svoj zahraničný dlh prostredníctvom amerických bánk. Cieľom bolo spôsobiť technické prekážky dlhovým splátkam a tým donútiť Rusko

k vyhláseniu platobnej neschopnosti. CBR prijala riešenie podobné úhradám za export zemného plynu, čiže na uskutočnenie splátky dala veriteľom podmienku otvoriť si účty v rubľoch, na ktoré im potom vyplatila dlžné sumy v rubľoch namiesto dolárov.

V rámci stratégie dedolarizácie pokračovala CBR a ruská vláda v znižovaní úlohy amerického dolára a aj eura vo svojom finančnom systéme a vonkajších vzťahoch. Na konci roka 2022 podľa CBR podiel dolára a eura na všetkých zahraničných transakciách RF klesol na 48 %, pričom na začiatku roku bol až 87 % (CBR, 2023b). Pri exportných platbách rubľ navýšil svoj podiel na 34 % (z 12 % na začiatku 2022) a čínsky jüan na 16 % (z 0,5 % na začiatku 2022). Podiel iných devíz zo spriatelенých štátov predstavoval na konci roka 2022 len 2 % zo všetkých exportných platieb. Pri importných platbách došlo k menšej zmene menovej štruktúry. Podiel *toxických*⁹⁸ mien sa znížil zo 65 % v januári na 46 % v decembri 2022. Svoj podiel navýšil čínsky jüan zo 4 % na 23 %, avšak podiel rubľa klesol z 29 % na 27 %. Podiel devíz zo spriatelенých krajín bol na začiatku roku 2023 4 % zo všetkých importných platieb (CBR, 2023b). V apríli 2023 ruská vláda oznámila, že v zahraničnom obchode s energiami opustila platby v dolároch a eurách a väčšina platieb sa realizuje v národných menách.

Odpojenie časti ruských bánk od systému SWIFT a odchod platobných systémov VISA a Mastercard (pre obe firmy príjmy z Ruska predstavovali približne 4 % z celkových čistých príjmov), s cieľom spôsobiť kolaps platobného systému v Rusku, nepriniesli očakávaný efekt. Firma Mastercard vydala oficiálne vyhlásenie, že *„karty vydané ruskými bankami už nebudú podporované systémom Mastercard ani pre použitie v Rusku, ani pre použitie v zahraničí; rovnako karty vydané v zahraničí nebudú funkčné v Rusku“* (Mastercard, 2022). Tento úmysel sa však podarilo naplniť iba čiastočne. Neskôr firma Mastercard vydala vyhlásenie, že nemá kontrolu nad používaním svojich kariet v Rusku, pretože vnútorné platby spravuje CBR. Centrálna banka totiž už v roku 2014 nariadila všetkým platobným systémom operujúcim v Rusku realizovať transakcie prostredníctvom domáceho systému platobných kariet. Odpojený systém SWIFT bol okamžite nahradený domácim systémom

⁹⁸ CBR označuje meny *nepriateľských* štátov ako toxické.

SPFS, ku ktorému sa v roku 2022 pripojilo 130 bánk a firiem, čím celkový počet užívateľov stúpol na 462 organizácií. Z nich bolo 106 zahraničných z viac ako desiatich štátov (CBR, 2023a). Centrálna banka vydala nariadenie o zákaze používania systému SWIFT pre domáce transakcie od októbra 2022. Systém je možné používať iba pre zahraničné operácie.

Domáci systém platobných kariet MIR sa vďaka obchodu gigantov VISA a Mastercard dostal do pozície hlavného platobného systému a počet vydaných platobných kariet MIR na konci roka 2022 stúpol o 60 %, čím prevýšil 182 miliónov. Nemožnosť využívať platobné karty západných firiem Rusmi za hranicami Ruska ešte viac zvýšila potrebu rozšíriť počet štátov akceptujúcich karty MIR. Spojené štáty však hrozia sankciami bankám a štátom, ktoré sa rozhodnú MIR akceptovať. V roku 2022 prestali akceptovať MIR v Turecku, Kirgizsku a v Uzbekistane. Naopak, karty MIR začali byť akceptované na Kube a CBR vyjednáva o vzájomnom prepojení systémov platobných kariet s Indiou (systém RuPay) a Iránom (systém Shetab). S Iránom CBR pripravuje aj prepojenie ruského systému SPFS a iránskeho systému SEPAM a pripravuje sa dohoda o používaní národných mien vo vzájomnom obchode. Rusko uzavrelo dohodu s Bolíviou o vzájomných platbách v národných menách a bude prijímať bolívijskú menu Boliviano (dohoda má napomôcť aj úsiliu Rosatomu podieľať sa na ťažbe bolívijského lítia ako kľúčovej suroviny energetickej transformácie). V smere podpory používania národných mien v zahraničnom obchode moskovská burza spustila v roku 2022 obchodovanie rubľa s novými menami ako arménsky dram, kirgizský som, tadžický somoni, juhoafrický rand a uzbecký sum. V pláne je tiež emirátsky dirham a egyptská libra. Obchodovanie s čínskym jüanom v roku 2022 oproti roku 2021 narástlo 45-násobne.

Vláda tiež rozhodla, že v roku 2023 úplne vyradí euro z Fondu národného bohatstva, ktorý už bude zložený iba zo zlata, čínskeho jüanu a domáceho rubľa. Koncom januára 2023 fond obsahoval zlato a menové rezervy v hodnote 155,3 mld. dolárov.

Cezhraničný platobný styk Ruska je vďaka sankciám Západu obmedzený, čo spôsobuje značné prekážky pre zahraničné aktivity. Rosatom, ktorý realizuje výstavbu atómovej elektrárne Rooppur v Bangladéši, nemôže kvôli sankciám prijímať dolárové platby od bangladéskej

vlády. Obe strany sa dohodli, že platby za výstavbu elektrárne budú uskutočňované v čínskom jüane a tým obídu systém SWIFT. Odpojenie časti ruských bánk od systému SWIFT a uvalené obmedzenia na typy transakcií, ktoré môžu stále pripojené ruské banky uskutočňovať, nespôsobuje problémy len vo firemnom cezhraničnom platobnom styku. Postihnutí sú aj jednotlivci, napríklad vývojári IT pracujúci na diaľku pre zahraničné firmy. Spojené štáty americké a ich spojenci udeľujú aj výnimky zo sankcií, napríklad americká banka JP Morgan dostala výnimku na realizovanie platieb za vývoz ruských obilnín.

V roku 2022 CBR uskutočnila testovanie novej platformy pre digitálny rubel. Spoločne s vybranými bankami uskutočnili testy systémov digitálnych peňaženiek, bežných platobných prevodov, platby za tovary a služby QR kódom a ďalších. Na rok 2023 je naplánované testovanie v živej prevádzke bánk so skutočným digitálnym rubľom. Celá platforma pre digitálny rubel má byť schopná spracovávať aj zahraničné platby (CBR, 2023c). Digitálny rubel bude nová podoba meny, ktorá bude koexistovať so súčasnou hotovostnou a bezhotovostnou formou.

Počas roka 2022 medzinárodné rezervy CBR poklesli zo 630,6 mld. dolárov na 582,0 mld. dolárov predovšetkým z dôvodu posilňovania dolára proti ostatným menám v rezervách. V apríli 2023 rezervy dosahovali 598,9 mld. dolárov. CBR zverejnila, že na sankčný tlak sa pripravovala vytváraním rezerv a investovaním do aktív, ktoré by nemohli byť *nepriateľskými* štátmi zablokované. Začiatkom roku 2022 CBR takmer polovicu rezerv držala vo vysoko likvidných aktívach ako hlavné svetové meny, predovšetkým euro. Tieto rezervy sa nachádzali v zahraničí vo forme cenných papierov a bankových depozitov. Druhá polovica rezerv bola reprezentovaná menej likvidnými aktívami ako zlato, zahraničná hotovosť, aktíva denominované v jüanoch. Zlato a zahraničná hotovosť sú fyzicky uložené na území RF a aktíva v jüanoch, primárne cenné papiere čínskej vlády, sú uložené v Číne. Takéto členenie svojich rezerv zvolila CBR v roku 2014, keď začala sankčná politika Západu voči Rusku. Cieľom bolo ochrániť ekonomiku Ruska pred geopolitickým sankčným tlakom, ktorý sa násobne zvýšil v roku 2022. Súčasťou tejto stratégie CBR je aj navyšovanie zlatých rezerv, ktoré od roku 2014 do roku 2021 (obdobie tesne pred začiatkom invázie

a nových sankcií) stúpili takmer dvojnásobne z 1 208 t na takmer 2 301 t a koncom roka 2022 boli na úrovni 2 332,74 t (tab. 9.2).

T a b u ľ k a 9.2

Objem zlatých rezerv CBR v tonách v období 2014 až 1. štvrtrok 2023

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q 2023
1 208,19	1 414,54	1 615,22	1 838,76	2 113,03	2 271,16	2 298,53	2 301,64	2 332,74	2 326,50

Prameň: World Gold Council (2023).

Po začatí invázie na Ukrajinu a následných sankciách CBR musela viackrát prijať opatrenia na stabilizáciu meny a devízového trhu. Počiatočný sankčný tlak oslabil rubľ v marci 2022 na historické minimum 137,85 rubľa za jeden dolár. Po zmrazení časti zahraničných rezerv CBR *nepriateľskými* štátmi boli možnosti CBR uskutočniť devízové intervencie na finančnú stabilizáciu obmedzené. Východiskom zo zložitej situácie bolo použitie nástrojov devízovej regulácie a kontroly (CBR, 2023a). CBR zaviedla povinnosť pre vývozcov odpredávať 80 % svojich devízových príjmov; zakázala platby v cudzej mene za pôžičky v prospech nerezidentov; zaviedla limity na prevody cudzích mien do zahraničia; vydala zákaz prevodov cudzích mien na vlastné účty v zahraničí; obmedzila výber hotovosti v cudzej mene z Ruska do zahraničia na maximálne 10 000 dolárov; nariadila osobitný režim pre množstvo operácií a transakcií pre entity zo štátov podporujúcich sankcie a povinnosť používania špeciálnych účtov v rubľoch. Po stabilizácii meny a devízového trhu CBR postupne do konca roka 2022 zrušila alebo zmiernila väčšinu zo svojich regulačných opatrení.

9.5. Nové doktríny pre vonkajšie vzťahy aj vnútorné spoločenské hodnoty ako elementy bezpečnosti

Medzinárodná izolácia Ruska zo strany Západu viedla k prehĺbeniu spolupráce Ruska s Čínou. Vzťahy Ruska a Číny sa v roku 2022 rozvíjali predovšetkým v ekonomickej oblasti, keď vzájomný obchod prekonal viacero rekordov. Ruský pracovný trh zaznamenal zvýšený dopyt po pracovníkoch ovládajúcich čínsky jazyk. Vzájomný obchod stúpil v roku 2022 o tretinu, keď Rusko ponúklo zľavy na svoje energetické

produkty, čo Čína využila a Rusko sa stalo druhým najväčším dodávateľom uhlia do Číny hneď po Indonézii. Významne stúpili aj objemy dodávanej ropy a zemného plynu. Obe krajiny si stanovili cieľ zvýšiť vzájomný obchod na úroveň 200 mld. dolárov ročne do roku 2024. Tento cieľ sa však pravdepodobne podarí naplniť už v roku 2023. Čína odmietla odsúdiť ruskú inváziu na Ukrajinu a označila ju za následok politiky USA a odmietla zaviesť akékoľvek sankcie. Obe krajiny spolupracujú a vzájomne sa na medzinárodnej úrovni podporujú vrátane snáh o vyšetrenie údajných biologických hrozieb zo strany USA a spojencov.

Prehlbovanie spolupráce Ruska a Číny sa prejavilo podpisom niekoľkých vzájomných zmlúv. Čínsky prezident Si Ťin-pching uskutočnil v marci 2023 štátnu návštevu Moskvy (ruský prezident navštívil Peking vo februári 2022 ešte pred začatím invázie na Ukrajinu), počas ktorej podpísali spolu s prezidentom V. Putinom viacero dokumentov – o prehĺbení strategického partnerstva a spolupráce do novej éry, o rozvoji ekonomickej spolupráce v kľúčových oblastiach do roku 2030, o spolupráci v oblasti vedy a výskumu, o spolupráci v lesníctve, o spolupráci pri budovaní infraštruktúry, o spolupráci pri ochrane spotrebiteľa, o spolupráci pri spravovaní štátneho majetku a štátnych podnikov, o spoločnej výrobe televíznych programov, o spolupráci štátnych tlačových agentúr a ďalšie. Podpísaná bola aj dohoda o spolupráci v oblasti jadrovej energetiky vrátane nových projektov s reaktormi na rýchle neutróny, výroby uránovo-plutóniového paliva a nkladania s vyhoreným jadrovým palivom. Rosatom začal v roku 2022 výstavbu dvoch nových jadrových reaktorov tretej generácie vo východnej časti Číny. V súčasnosti Čína prevádzkuje päť ruských jadrových reaktorov a ďalšie štyri sú vo výstavbe. Rusko je najväčším dodávateľom Číny v tejto oblasti.

V marci 2023 Rusko prijalo revidovanú doktrínu zahraničnej politiky, ktorej hlavná idea je, že Rusko bude brániť vznikajúci multipolárny svetový poriadok proti pozostatkom svetovej dominancie Západu. Doktrína označila protiruskú politiku USA a ich spojencov za hlavnú hrozbu bezpečnosti Ruska, mieru vo svete a medzinárodného rozvoja a spravodlivej budúcnosti ľudstva. Rusko sa však nepovažuje za nepriateľa Západu, nemá voči nemu nepriateľské úmysly a nehodlá

sa od neho izolovať. Má záujem o dialóg a pragmatickú spoluprácu. Doktrína prihlasuje Rusko k budovaniu systému medzinárodných vzťahov, v ktorom si budú všetky národy a štáty rovné, a odmieta neokoloniálne ambície niektorých štátov a pokusy o hegemoniu. Doktrína hovorí o záujme hlbšej spolupráce s Indiou a Čínou v oblasti investícií, technológií a bezpečnosti vrátane spoločného odporu voči deštruktívnym aktivitám *nepriateľských* štátov. Ďalej doktrína hovorí o rozvoji spolupráce s africkými a juhoamerickými krajinami a regionálnymi mocnosťami ako Irán, Turecko, Saudská Arábia, Egypt (Kremlin, 2023). Aktualizovaná doktrína zahraničnej politiky RF jednoznačne ukazuje odklon od doterajšej orientácie na Západ. EÚ ohlásila taktiež novú éru vo svojej zahraničnej politike, v ktorej sa chystá posudzovať jednotlivé štáty sveta podľa ich vzťahu k Rusku a Číne (RT, 2023c).

Prezident V. Putin oznámil, že Rusko sa bude usilovať o zvýšenie veku dožitia na osemdesiat rokov a využije pri tom aj možnosti umelej inteligencie. V novembri 2022 prezident V. Putin podpísal výnos o zachovaní a posilnení tradičných duchovných a morálnych hodnôt Ruska. Zachovanie tradičných hodnôt je považované za otázku strategického plánovania a národnej bezpečnosti. Výnos uvádza spolu sedemnášť hodnôt, ktoré by mali byť uplatňované predovšetkým vo vzdelávacom systéme, pri práci s mládežou, v oblasti vedy, kultúry, medzietnických vzťahov, v médiách a v medzinárodnej spolupráci: 1. Život; 2. Dôstojnosť; 3. Ľudské práva a slobody; 4. Vlastenectvo; 5. Občianstvo; 6. Služba vlasti a zodpovednosť za jej osud; 7. Vysoké morálne ideály; 8. Silná rodina; 9. Tvorivá práca; 10. Uprednostňovanie duchovného pred materiálnym; 11. Humanizmus; 12. Charita; 13. Spravidlivosť; 14. Kolektivismus; 15. Vzájomná pomoc a vzájomný rešpekt; 16. Historická pamäť a medzigeneračná kontinuita; 17. Jednota národov Ruska. Výnos uvádza aj hlavné hrozby proti týmto tradičným hodnotám – terorizmus, určité médiá, USA a nepriateľské štáty, nadnárodné korporácie⁹⁹. Výnos hovorí aj o spôsoboch, ako Západ ničí tieto tradičné hodnoty, a uvádza kroky, ktoré budú proti tomu prijaté (Kremlin, 2022). Vláda tiež schválila zákon o ruskom jazyku a používaní cudzích

⁹⁹ RF tiež prijala niekoľko zákonov o zákaze propagácie LGBT, o zákaze zmene pohlavia a o zákaze propagácie pedofílie.

slov. Stanovila ruštinu ako štátny jazyk a obmedzila používanie slov cudzieho pôvodu.

Podpora prezidenta V. Putina v spoločnosti zostala naďalej vysoká (70 až 80 %) a vysoká 75 % zostala aj podpora vojenskej operácie na Ukrajine (Statista, 2023a; 2023b).

* * *

Ruská vláda očakáva deficit federálneho rozpočtu v roku 2023 na úrovni 2 % HDP, približne 49,3 mld. dolárov. Predpokladané príjmy/výdaje na roky 2023 – 2025 sú 419,1/465,7 mld. dolárov, 436,8/472,1 mld. dolárov, 448,0/468,9 mld. dolárov. Pokrývanie deficitu je plánované predovšetkým zahraničnými pôžičkami. Vláda však cieľi na znížovanie deficitu s plánom na úrovni 0,7 % HDP v roku 2025 (TASS, 2022). CBR vďaka doterajšiemu zvládnutiu sankcií optimisticky predpovedá rast HDP na rok 2023 0,5 – 2 %, na rok 2024 v pásme 0,5 – 2,5 %, a na rok 2024 1,5 – 2,5 %. Takýto vývoj by znamenal, že ruská ekonomika sa koncom roku 2024 dostane na úroveň pred začiatkom invázie z konca roku 2021 (CBR, 2023d).

Invázia na Ukrajinu, ktorá začala 24. februára 2022, sa stala zlomovou svetovou udalosťou, vyvolala zrýchlenie a zintenzívnenie niektorých geopolitických procesov. Rusko ohlásilo stratégiu boja proti dominancii Západu na planéte a pridáva sa k nemu Čína a ďalšie štáty. V roku 2022 a začiatkom roka 2023 pokračovala eskalácia konfliktu so Západom, ktorá nabrala podobu už neskrývaného otvoreného nepriateľstva. Vojna na Ukrajine bude naďalej pokračovať s politickou, finančnou a vojenskou podporou Ukrajiny zo strany Západu. Početné vyjadrenia vysokých predstaviteľov západných štátov o odhodlaní podporovať Ukrajinu tak dlho, ako to bude potrebné, kým Ukrajina nezvíťazí, hovoria o budúcom pokračovaní trajektórie eskalácie a hrozby prepuknutia priameho vojenského konfliktu medzi USA (so spojencami) a Ruskom.

Ruská ekonomika, najmä bankový a finančný sektor, budú čeliť novým problémom predovšetkým pri zahraničnej spolupráci. Európska únia už ohlásila úmysel sankcionovať štáty, organizácie a firmy, ktoré naďalej spolupracujú s RF. EÚ má v úmysle primäť nečlenské štáty

dodržiavať sankcie, ktoré uvalila na Rusko. Hrozba týchto sekundárnych sankcií bude pôsobiť ako odstrašujúci nástroj, ktorý bude brániť zahraničným firmám pokračovať v spolupráci alebo nadväzovať novú. USA a EÚ už adresovali politické vyhrážky Číne, Kazachstanu a ďalším krajinám, že budú sankcionované, ak sa nepridajú k sankciám proti Rusku.

Podľa ruskej politickej elity sa Rusko ocitlo v zápase za svoju existenciu a svoju civilizáciu. Vojna na Ukrajine je vnímaná ako civilizačný konflikt medzi západnými veľmocami, ktoré dominujú a diktujú svetovú politiku, a Ruskom, ktoré túto dominanciu odmieta. Vzhľadom na to, že Rusko je jadrovou veľmocou, hrozba terminálneho jadrového konfliktu pre celú planétu je veľmi vysoká a pokračujúca eskalácia zo strany Západu, ktorý otvorene deklaruje svoje ciele zničiť ruskú ekonomiku, kultúru a štát ako taký, môže dohnať Rusko k použitiu jadrových zbraní. Ako o tom otvorene hovorí ruská politická a bezpečnostná elita.

10. HOSPODÁRSKY VÝVOJ USA

Nasledujúca kapitola venuje pozornosť hospodárskemu vývoju v USA z pohľadu hlavných makroekonomických ukazovateľov vrátane tých, ktoré sa týkajú fiškálnej a monetárnej politiky. Krátkodobý a priamy vplyv ukrajinského konfliktu na ekonomiku USA je do veľkej miery obmedzený z dôvodu relatívne malej obchodnej výmeny medzi týmito dvoma krajinami. Podobne je to aj v prípade zavádzaných ekonomických sankcií voči Rusku a ich priameho vplyvu na ekonomiku USA.

Avšak vplyv, ktorý má vojenský konflikt na vývoj cien komodít celosvetovo, sa už do ekonomiky USA premieta výraznejšie, čo sa podobne, ako aj v iných krajinách prejavuje v raste inflačných tlakov, ktoré by však boli v USA pravdepodobne zvýšené aj tak, hlavne v dôsledku dlhodobej monetárnej a fiškálnej expanzie. Z pohľadu ekonomických subjektov a najmä domácností sa tak rast cien komodít podporený konfliktom na Ukrajine pridal k inflačným tlakom, ktoré už boli v ekonomike USA prítomné dlhšiu dobu a prejavovali sa napríklad vo vysokom raste cien domov a bývania alebo akciových trhov.

10.1. Vývoj hlavných makroekonomických ukazovateľov

Po znížení reálneho HDP v roku 2020 vplyvom negatívnych dopadov pandémie ochorenia COVID-19 došlo v nasledujúcom roku aj vďaka monetárnej a fiškálnej expanzii k jeho výraznému oživeniu, ktoré ale nemalo dlhé trvanie a v roku 2022 zaznamenali USA opätovné spomalenie tempa rastu reálneho HDP. Vývoj hlavných makroekonomických ukazovateľov bol v minulom roku poznačený neistotou v prostredí rýchlo sa meniacich podmienok vo svetovej ekonomike. Okolnosti skresľuje predovšetkým vysoká miera inflácie a neistota ohľadom ďalšieho vývoja konfliktu na Ukrajine. Rast HDP bol aj z dôvodu tohto neočakávaného vývoja v roku 2022 výrazne nižší, než sa pôvodne očakávalo.

T a b u l k a 10.1

Parametre HDP USA (2019 – 2023)

	2019	2020	2021	2022	2023
	v mld. USD	% zmena, s. c. 2012			
HDP	21 372,6	-3,4	5,7	1,5	0,5
Súkromná spotreba	14 428,7	-3,8	7,9	2,3	0,5
Spotreba vlády	2 973,9	2,0	1,0	-1,0	0,4
Hrubý fixný kapitál	4 492,6	-1,5	6,1	0,9	0,9
Celkový domáci dopyt	21 968,8	-3,0	6,9	2,3	0,5
Vývoz tovarov a služieb	2 519,7	-13,6	4,5	6,1	3,2
Dovoz tovarov a služieb	3 116,0	-8,9	14,0	10,0	2,6
Nezamestnanosť (% z pracovnej sily)	-	8,1	5,4	3,7	4,3
Úspory domácností (% disponibilného dôchodku)	-	17,1	12,7	6,3	7,8
Bilancia rozpočtu (% HDP)	-	-15,4	-11,8	-3,6	-3,9
Verejný dlh (% HDP)	-	134,4	127,9	125,2	125,5
Bežný účet PB (% HDP)	-	-3,0	-3,7	-4,3	-4,3
Medzera outputu (% potenciálu)	-	-5,2	-1,5	-1,8	-3,1

Prameň: OECD (2022).

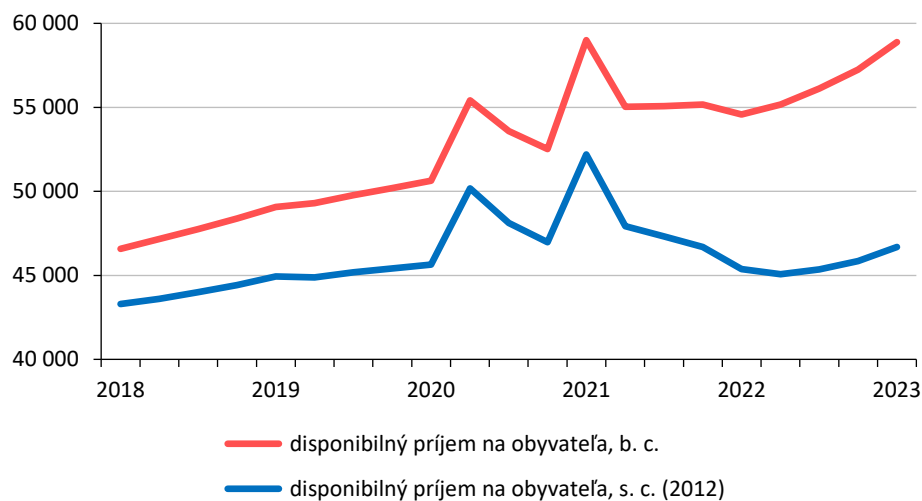
Rast HDP sa v roku 2022 medziročne spomalil a tento trend by mal pretrvať aj naďalej. Spomalenie hospodárskeho rastu súviselo s prudkým znížením tvorby hrubého fixného kapitálu, pričom sa neočakáva väčšie oživenie investícií ani počas prebiehajúceho roka 2023. Zároveň došlo na strane agregátneho dopytu k zníženiu spotreby vlády. Za pozitívum minulého roka 2022 možno považovať zrýchlenie vývozov a spomalenie rastu dovozov zo zahraničia. Na druhej strane sme boli svedkami toho, ako klesá podiel úspor domácností na ich disponibilných príjmoch. Zároveň s tým došlo v roku 2020 k prerušeniu dlhodobého trendu poklesu podielu dlhu domácností na HDP a od roku 2021 sa tiež zvyšuje podiel splátok dlhu na disponibilných príjmoch domácností (FRED, 2023). Vysoká inflácia a zadlženie oslabujú reálnu kúpnu silu domácností, čo má negatívne dopady na výdavkové rozhodnutia a súkromnú spotrebu celkovo.

Veľký rozdiel medzi HDP vyjadreným v bežných a v stálych cenách z roku 2012 znamená, že reálny HDP bol v roku 2022 v priemere o 21 % nižší než nominálny HDP vykázaný v bežných cenách poznačených vysokou infláciou. Len 11 štátov USA z 51 stratilo na reálnom HDP menej, čo znamená, že väčšina štátov USA zaznamenala na reálnom HDP nadpriemerne veľké straty z dôvodu relatívne vysokej lokálnej

inflácie. Patria medzi ne najmä štáty zo strednej a východnej USA. Uvedené súvislosti medzi kúpnu silou a infláciou ilustruje nasledujúci graf 10.1 znázorňujúci oslabenie korelácie medzi vývojom nominálnych a reálnych disponibilných príjmov na obyvateľa.

G r a f 10.1

Disponibilné príjmy na obyvateľa (2018 - 2023)



Prameň: BEA (2023).

Zatiaľ čo pred pandémiou ochorenia COVID-19 (2018 - 2019) a na jej začiatku (2020) sa reálne disponibilné príjmy na obyvateľa vyvíjali v súlade s nominálnymi, tak od druhého štvrťroka 2021 sme svedkami divergencie a relatívneho znižovania reálnych disponibilných príjmov na obyvateľa.

Reálne disponibilné príjmy na obyvateľa sa po odznení sociálnych a dôchodkových stimulov z rokov 2020, 2021 vrátili na úroveň, ktorú dosahovali pred pandémiou. Nominálne disponibilné príjmy zostali navýšené a pokračovali v raste. K miernemu zvýšeniu reálnych príjmov v porovnaní s nominálnymi dochádza s určitým oneskorením a až od druhej polovice roka 2022. Môžeme konštatovať, že reálne príjmy sa medzi rokmi 2019 - 2022 zvýšili iba o 3,2 %, zatiaľ čo nominálne príjmy až o 18,3 %. Zároveň, ako je zrejme z grafu 10.1, počas predchádzajúcich štyroch rokov sa výrazne zväčšil rozdiel medzi nominálnou

a reálnou kúpnu silou vyjadrenou týmito dvoma ukazovateľmi, a to z 3 979 amerických dolárov (ďalej len dolárov) v štvrtom štvrtroku 2019 na 11 401 dolárov v rovnakom čase minulého roka 2022.

Dôsledkom je najmä citeľné oslabenie celkového reálneho domáceho kúpyschopného dopytu, ktoré by sa malo v roku 2023 odraziť na ďalšom spomalení rastu dovozov tovarov a služieb zo zahraničia. Oslabený domáci dopyt sa prejaví aj na trhu práce, kde by malo dôjsť k zvýšeniu miery nezamestnanosti a tým k zmenšeniu tlaku na rast miezd a celkovej inflácie. Dôsledkom by malo byť pozvoľné zvýšenie podielu úspor na disponibilnom dôchodku domácností, ako aj zvýšenie potreby sociálnych transferov, čo môže pri spomalení hospodárskeho rastu zhoršiť bilanciu federálneho rozpočtu a snahy o fiškálnu konsolidáciu.

10.2. Fiškálna politika

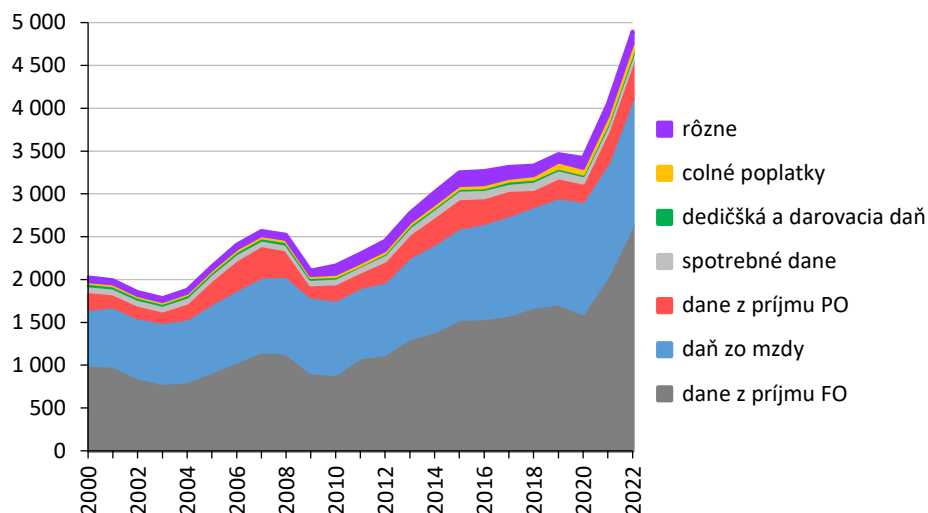
Celkové federálne príjmy USA boli v roku 2022 najvyššie v histórii na úrovni 4,9 bil. dolárov, čo predstavuje v porovnaní s predchádzajúcim rokom nárast až o 21 %. Pokračoval tak ich vysoký rast zaznamenaný už v roku 2021, keď sa príjmy federálneho rozpočtu zvýšili na medziročnej báze o 18,3 %. Príjmy federálneho rozpočtu sa od roku 2019 zvýšili celkovo až o 1,4 bil. dolárov (41,4 %). Takéto tempá rastu príjmov sú násobne vyššie, než boli zaznamenané počas predchádzajúcich expanzií konjunktúry, pričom ich dlhodobý priemerný medziročný rast za posledných 20 rokov bol na úrovni okolo 6,7 % (CBO, 2023). Uvedené dokumentuje vysoký rast nominálnych príjmov federálneho rozpočtu, ktorý priamo súvisel s vysokou infláciou v tomto období. Z pohľadu redukcie deficitu federálneho rozpočtu môžeme vývoj na strane federálnych príjmov vo všeobecnosti považovať za priaznivý.

Zároveň sa nenaplnili obavy z negatívnych dopadov daňovej reformy z roku 2017 (*Tax Cuts and Jobs Act*), pri ktorej sa znížila hraničná daň z príjmov právnických osôb z 35 % na 21 % a pri ktorej došlo k zníženiam výšok daňových sadzieb pre jednotlivé hranice príjmov fyzických osôb. Z hľadiska aktuálneho vývoja nominálnych hodnôt môžeme konštatovať, že tento zákon a zavedené zmeny do výšky a štruktúry daní nemali z dlhohodej perspektívy na príjmy federálneho rozpočtu z daní fyzických a právnických osôb negatívny vplyv. Pri

právnických osobách sa v roku 2019 zastavil pokles výberu daní z príjmov trvajúci od roku 2015, pričom v roku 2021 bol prekonaný rekord z roku 2015 vo výške výberu tohto typu dane. Z hľadiska výberu daní z príjmov fyzických osôb pokračoval s výnimkou roka 2020 jeho dlhodobý rast. Môžeme konštatovať, že v roku 2022 bol výber na daniach z príjmov fyzických aj právnických osôb väčší, než očakával CBO po prijatí zákona *Tax Cuts and Jobs Act* v roku 2018 (CBO, 2018). Vývoj príjmov federálneho rozpočtu z hľadiska ich členenia dobre ilustruje nasledujúci graf 10.2.

G r a f 10.2

Príjmy federálneho rozpočtu (mld. dolárov, 2000 - 2022)



Prameň: CBO (2023).

Rast federálnych príjmov bol v roku 2022 ťahaný hlavne väčším výberom daní z príjmu fyzických osôb (FO), a to až o 28,7 %, čo bolo približne rovnaké medziročné tempo rastu ako v predchádzajúcom roku 2021. Nadpriemerný rast zaznamenal aj výber daní zo mzdy (*pay-as-you-go*), ktorý sa v roku 2022 zvýšil o 12,9 % v porovnaní s rokom 2021. Podstatné bolo tiež navýšenie príjmov federálneho rozpočtu prostredníctvom väčšieho výberu daní z príjmov právnických osôb (PO) o 14,3 % v roku 2022 a o 75,5 % v roku 2021. V roku 2022 sa po predchádzajúcom poklese zvýšili aj federálne príjmy zo spotrebných daní

(16,5 %), avšak ich objem na úrovni 87,7 mld. dolárov stále nedosahuje predchádzajúce maximá z rokov 2018 a 2019. Za zmienku stojí ešte zvýšenie príjmov federálneho rozpočtu v oblasti colných poplatkov, z ktorých príjmy do rozpočtu sa od roku 2019 zvýšili o 41 %.

Uvedené sa premieta aj do podielu príjmov federálneho rozpočtu na HDP, ktorý sa zvýšil zo 16,4 % HDP v roku 2019 na 19,6 % v roku 2022¹⁰⁰. Zväčšil sa najmä podiel daní z príjmov fyzických osôb (FO), ktorý v roku 2022 dosiahol 10,5 % HDP, čo bolo vôbec najviac počas celého sledovaného obdobia 2000 – 2022. Aj napriek zväčšeniu podielu daní z príjmov právnických osôb na 1,7 % HDP v roku 2022 táto ich relatívna úroveň bola ešte stále vzdialená od predchádzajúceho maxima 2,6 % HDP z roku 2007. Pod úrovňou svojho dlhodobého priemeru počas sledovaného obdobia (2000 – 2022) sa v roku 2022 nachádzali podiely daní zo mzdy a spotrebných daní, čo však neplatí pre podiel colných poplatkov na HDP, ktorý sa v roku 2022 udržal na historicky najvyššej úrovni dosiahnutej v roku 2021 (0,4 % HDP).

Podobne ako rast príjmov, tak aj pokles výdavkov možno považovať za pozitívny signál z hľadiska vyrovňovania dlhodobej nerovnováhy medzi príjmami a výdavkami federálneho rozpočtu. Celkové výdavky federálneho rozpočtu mali v roku 2022 veľkosť na úrovni 25,1 % HDP, čo bolo výrazne menej ako v predchádzajúcich dvoch rokoch (2021 a 2020) poznačených pandémiou ochorenia COVID-19 a vysokou nezamestnanosťou, keď dosahovali úrovne okolo 30 % HDP. K zníženiu došlo tak pri diskrečných, ako aj mandatórnych výdavkoch, pričom tie diskrečné klesli v roku 2022 na 6,6 % HDP, čo je pod dlhodobým priemerom 7,2 % za roky 2000 – 2019. Úroveň mandatórnych výdavkov 16,5 % HDP bola v roku 2022 naďalej výrazne navýšená nad svojím dlhodobým priemerom 11,7 % HDP počas rokov 2000 – 2019, avšak podstatne nižšia ako ich úroveň okolo 21 % HDP dosiahnutá v rokoch 2020 a 2021.

V absolútnom vyjadrení sme v roku 2022 zaznamenali pokles len pri mandatórnych výdavkoch, a to hlavne v súvislosti so znížením výdavkov na podporu nezamestnaných. Z hľadiska štruktúry boli

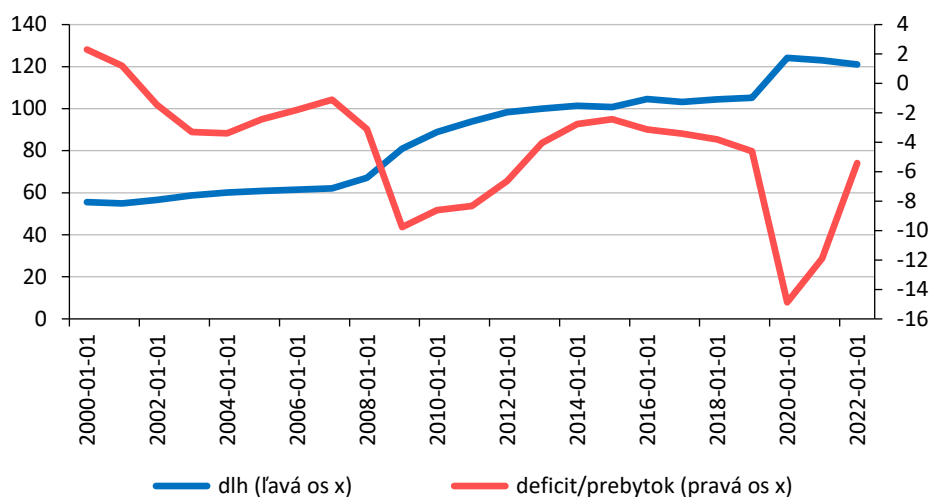
¹⁰⁰ Toto však nie je ich najvyšší podiel na HDP počas sledovaného obdobia, keď v roku 2020 dosiahli príjmy federálneho rozpočtu hranicu 20 % HDP.

diskrečionárne výdavky obranného charakteru v roku 2022 na úrovni 3 % HDP, čo bolo najmenej od roku 2002, pričom už tretí rok v rade pokračoval pokles ich podielu na HDP. Z hľadiska absolútnej úrovne federálnych výdavkov na obranu bola ale ich výška 751,3 mld. dolárov vôbec najvyššia počas celého sledovaného obdobia od roku 1962. Z pohľadu mandatórnych výdavkov môžeme konštatovať ich podstatné navýšenie v posledných troch rokoch, pričom v roku 2022 zostávali stále o viac ako 50 % vyššie v porovnaní s rokom 2019. Navýšené zostávajú najmä mandatórne výdavky na sociálne poistenie, rovnako tak federálne výdavky na zdravotné programy Medicaid a Medicare, ale stále aj výdavky spadajúce pod poistenie príjmov (napr. podpora v nezamestnanosti, rodinné prídavky, prídavky na dieťa, pestúnska starostlivosť a pod.).

Výsledkom je pretrvávajúci deficit federálneho rozpočtu, ktorý síce po roku 2020 razantne klesol, ale stále zostáva nadpriemerne vysoký v porovnaní s predchádzajúcimi viac ako dvadsiatimi rokmi (graf 10.3).

G r a f 10.3

Federálny dlh a deficit rozpočtu (% HDP, 2000 - 2022)



Prameň: FRED (2023).

Na grafe 10.3 je znázornený komplementárny vývoj verejného dlhu a deficitu federálneho rozpočtu, pričom významné sú v posledných

rokoch najmä výrazné navýšenia celkového verejného dlhu vplyvom kumulovania vysokých deficitov federálneho rozpočtu v rokoch 2009 a 2020. Verejný dlh sa napriek miernemu poklesu aj v roku 2022 stále udržiaval na historicky vysokej úrovni viac ako 120 % HDP. Situáciu v tomto smere komplikujú najmä rastúce úrokové miery. Úroky z verejného dlhu, ktoré musia USA splácať, sa v roku 2022 medziročne zvýšili až o 34,8 % na 475 mld. dolárov, čo predstavuje relatívne veľké finančné bremeno rozpočtu na úrovni 1,9 % HDP (najviac za posledných 21 rokov). Pri pokračovaní deficitného hospodárenia v prostredí relatívne vysokých úrokových mier môžeme predpokladať, že v nasledujúcich rokoch sa tieto neproduktívne výdavky federálneho rozpočtu budú naďalej zvyšovať.

10.3. Hospodárska politika spojená so sankciami

Aj keď sú sankcie a ich rozširovanie nepochybne súčasťou geopolitického súperenia v globálnom meradle, za dôležité považujeme zdôrazniť najmä ich ekonomický rozmer. Sankcie, ktoré USA uvalili voči Rusku v roku 2022, sú bezprecedentné svojím rozsahom, ale môžeme ich považovať za pokračovanie ekonomického sankcionovania, ktoré sa začalo už v roku 2014, potom ako Rusko obsadilo polostrov Krym. Už pred rokom 2022 boli v platnosti nariadenia znemožňujúce finančné transakcie v rámci USA, ktoré by sa týkali obchodovania alebo investovania na Kryme či spolupráce s vybranými jednotlivcami a ekonomickými subjektmi z Ruska vrátane blokovania ich majetku (OFAC, 2016).

V mnohých sektoroch, najmä poľnohospodárskeho a obranného charakteru, boli tarifné a netarifné prekážky obchodu s Ruskom v platnosti aj pred rokom 2022, v tomto roku však došlo k podstatnému rozšíreniu a prehĺbeniu už platných ekonomických sankcií a zároveň k zavedeniu nových.

Nové sankcie voči Rusku sú bezprecedentné jednak tým, že niektoré z nich sa uplatňujú vôbec po prvýkrát v histórii, ale tiež tým, že sa do väčšiny z nich spolu s USA zapojili aj krajiny G7 a ďalší spojenci. Tým že sa do nich zapojilo viacero veľkých a vyspelých ekonomík, zväčšil

sa ich negatívny dopad a náklady na ruskej strane, pričom sa zároveň tieto ekonomické náklady (spôsobené stratou trhu alebo odvetnými sankciami Ruska) na druhej strane rozložili medzi USA a ďalšie krajiny.

V USA sa ekonomické sankcie realizujú prostredníctvom Úradu pre kontrolu zahraničných aktív (OFAC), spadajúceho pod ministerstvo financií a v spolupráci s ministerstvom vnútra. Spoločne so svojimi spojencami (najmä z EÚ, Veľkej Británie a Japonska) v roku 2022 USA zmrazili devízové rezervy Ruskej centrálnej banky a znemožnili jej s týmito aktívami vykonávať transakcie na zahraničných trhoch. Takýto koordinovaný postup nemá v histórii obdobu a doteraz žiadna zo 63 centrálnych bánk, ktoré sú členmi Banky pre medzinárodné zúčtovanie so sídlom v Bazileji, nemusela čeliť podobným reštrikciám, dokonca ani počas druhej svetovej vojny (PIIE, 2022).

USA zároveň uvalili reštrikcie zakazujúce akékoľvek obchodné transakcie týkajúce sa najväčších ruských finančných inštitúcií a ich pridružených spoločností vrátane Sberbank a Alfa Bank, čím bolo postihnutých takmer 80 % aktív bankového sektora v Rusku. Okrem toho, že uvalené sankcie podstatne komplikujú finančné transakcie, obmedzenia a prekážky sťažili aj dopravu, logistiku a priemyselnú výrobu.

Nové sankcie dopadli na strategické podniky (napr. Rostec alebo Mikron) a záujmové osoby pôsobiace vo vybraných odvetviach, nielen v rámci finančných služieb a poradenstva, ale napríklad aj v leteckom priemysle, vodnej a námornej doprave alebo v elektrotechnickom priemysle (OFAC, 2022). Sankcie a kontroly vývozov sú namierené hlavne na ruský energetický a obranný priemysel vrátane ich zahraničných dodávateľov.

Existujúce ekonomické reštrikcie a ich režimy sa stále prehlbujú, rozširujú a zdokonaľujú, napríklad aj v oblastiach penalizácií ich porušovania alebo minimalizovania možností ich obchádzania. Sme svedkami stupňovania dlhodobého trendu zavádzania prekážok obchodu a môžeme predpokladať, že ekonomické sankcie, ako aj širšia obchodná vojna, ktorú USA nevedú len s Ruskom (na inej úrovni tiež s Čínou), budú pokračovať aj v nasledujúcich rokoch.

V USA bolo v roku 2022 prijatých viacero zákonov a nariadení, ktoré nie sú sankciami v pravom slova zmysle, ale dopĺňajú niektoré už dlhšiu dobu platné tarifné a netarifné prekážky medzinárodného obchodu, pričom v sebe kombinujú prvky protekcionistickej politiky a politiky podpory sebestačnosti domácej ekonomiky. Tieto zákony okrem opatrení na podporu inovácií a konkurencieschopnosti domácich firiem, podpory kúpnej sily domácností a podpory prechodu na zelenú ekonomiku riešia aj geopolitické a strategické záujmy USA. To sa prejavuje napríklad pri podmieňovaní federálnej podpory, keď subjekty, ktoré sa o ňu uchádzajú, musia zvažovať ekonomické výhody a obmedzenia súvisiace s jej poskytnutím.

Tvorcovia hospodárskej politiky takto využívajú dostupné nástroje na riešenie obáv z prenosu citlivých technológií a *know-how* do zahraničia. Ide pritom o priame zasahovanie štátu do pôsobenia voľného trhu a konkurenčného prostredia, avšak deje sa tak primárne vo vzťahu k zahraničným krajinám a subjektom, ktoré dlhodobo porušujú pravidlá WTO o dotovaní vybraných firiem a odvetví alebo využívajú nútený transfer technológií a *know-how* na úkor zahraničnej konkurencie. Ide pritom o vystupňovanie trendu zavádzania tarifných a netarifných prekážok medzinárodného obchodu, ktorý sa zvýraznil počas funkčného obdobia predchádzajúceho prezidenta D. Trumpa, ale clá na niektoré výrobky, resp. prekážky pre prílev zahraničných PZI, zavádzali už prezidenti G. W. Bush. a B. Obama.

Takýmto zákonom je napríklad *CHIPS and Science Act* (august, 2022), ktorý nie je priamou reakciou na vojenský konflikt na Ukrajine, ale obsahuje v sebe prvky geopolitickej konfrontácie a z pohľadu postavenia USA vo svetovej ekonomike predstavuje dôležitý prvok v rámci realizovanej hospodárskej stratégie. Zákon má za cieľ oživiť výrobu a vývoj polovodičov na území USA v čase rastúceho geopolitického rizika, príliš veľkej koncentrácie tejto výroby na Taiwane a jej postupného rozširovania v pevninskej Číne.

Federálna vláda poskytne finančnú pomoc s cieľom stimulovať investície do zariadení na výrobu, montáž, testovanie alebo výskum a vývoj polovodičov, tiež na získanie surovín používaných pri výrobe polovodičov alebo zariadení na výrobu polovodičov na celom území

USA (McKinsey, 2022). Ekonomický subjekt, ktorému bude pridelená podpora, musí investovať do výstavby, rozšírenia alebo modernizácie zariadení a tiež musí prijať záväzky týkajúce sa investícií do pracovnej sily a lokálnej komunity vrátane odbornej prípravy a vzdelávania. Kládne sa pritom dôraz na rozšírenie pracovných príležitostí pre ekonomicky znevýhodnených jednotlivcov.

Prednostne budú podporu získavať tie subjekty, ktorých aktivity zvýšia odolnosť dodávateľských reťazcov polovodičov pre kritickú infraštruktúru a strategické odvetvia ekonomiky USA. Dôležitou podmienkou pritom je, že počas desaťročného obdobia sa prijímateľ podpory nesmie zapojiť do žiadnej väčšej transakcie zahŕňajúcej materiálne rozšírenie kapacít výroby polovodičov v spolupráci so zahraničnými subjektmi, ktoré sú vlastnené, kontrolované alebo spadajúce pod jurisdikciu Číny, Iránu, Severnej Kórey alebo Ruska (House of Representatives, 2023).

Zákon *CHIPS and Science Act* sa dopĺňa a je v súlade so zákonom na zníženie inflácie, ktorý bol tiež prijatý v auguste 2022 pod názvom *Inflation Reduction Act of 2022* (IRA). Napriek explicitnej formulácii vo svojom názve tento zákon s najväčšou pravdepodobnosťou nepovedie k zníženiu inflácie a podľa CBO bude mať na jej vývoj zanedbateľný vplyv (Senate, 2022). Legislatíva IRA však má ambíciu aspoň priamo obmedzovať negatívne dopady inflácie na obyvateľstvo v oblasti dostupnosti zdravotného poistenia a zdravotnej starostlivosti a bude viesť k zníženiu cien predpisovaných liekov, zavedie inflačné stropy na ceny liekov a tiež zníži platby v hotovosti za lieky u poistených pacientov v rámci systému zdravotného poistenia *Medicare*.

Formálne môžeme ale tento zákon považovať za najväčšiu investíciu do životného prostredia v histórii USA. Hlavným cieľom je, podobne ako aj v iných krajinách, znížiť emisie skleníkových plynov, ale jeho podstatná časť je priamo zameraná na posilnenie pozície USA v konkurenčnom boji s Čínou. Tá má v súčasnosti ústredné postavenie v dodávateľských reťazcoch a je tak pri prechode na čistú energiu lepšie pripravená profitovať zo zelenej transformácie prebiehajúcej v Európe a USA. Vláda chce touto strategickou podporou zväčšiť podiel domácich firiem na nových ziskoch a vytvoreni nových pracovných

miest, ktoré vzniknú paralelne so zelenou transformáciou ekonomík a objavením nových obchodných príležitostí.

Finančné stimuly, daňové úľavy, granty a úverové garancie budú smerovať do výroby solárnych panelov, veterných turbín, elektrických vozidiel, batérií pre elektrické vozidlá a skladovanie energie, do ťažby a rafinácie vzácnych nerastov. Najväčšia časť z podpory pôjde na výrobu a transmisiu čistej elektrickej energie (energia z obnoviteľných zdrojov) a na podporu nových foriem dopravy vrátane výroby alebo kúpy elektrických vozidiel. Táto podpora je podmienená vysokým podielom domácej pridanej hodnoty a obstarávaním od domácich firiem, pričom nárok na ňu má široká škála ekonomických subjektov: od fyzických osôb cez súkromné firmy (vrátane zahraničných so sídlom v USA) až po miestne samosprávy a jednotlivé štáty USA (Congress, 2022).

Podľa Centra pre strategické a medzinárodné štúdie (CSIS, 2023) budú mať tieto stimuly silný transformačný efekt. Viacej vlastnej výroby, ťažby a rafinácie pomôže diverzifikovať dodávateľské reťazce a zlepšiť domácu sebestačnosť a konkurencieschopnosť v tejto oblasti. Zároveň sa očakáva, že stanovené limity na podiely z domácej pridanej hodnoty (vyrobenej na území USA) môžu ako podmienka pre pridelenie podpory prispieť k zväčšeniu prílevu zahraničných investícií do USA.

Načasovanie zákonov *CHIPS and Science Act* a *Inflation Reduction Act of 2022* korešponduje s ďalším fiškálnym balíkom, ktorého cieľom je tiež zlepšenie konkurencieschopnosti a produkčných kapacít ekonomiky USA. Máme na mysli *Infrastructure Investment and Jobs Act* (The White House, 2021), čo je legislatíva prijatá ešte na konci roka 2021. Vytvoril sa tak priestor pre výrazné navýšenie verejných investícií do modernizácie starnúcej infraštruktúry, pričom nejde len o cesty alebo mosty, letiská a prístavy, ale aj o prístup k pitnej vode, rýchlemu internetu, ku kvalitnej verejnej doprave alebo investície do osobnej železničnej dopravy, siete dobíjajúcich staníc pre elektrické vozidlá, dodávok energie a v neposlednom rade aj do odstránenia starých environmentálnych záťaží.

10.4. Produkcia ropy a zemného plynu

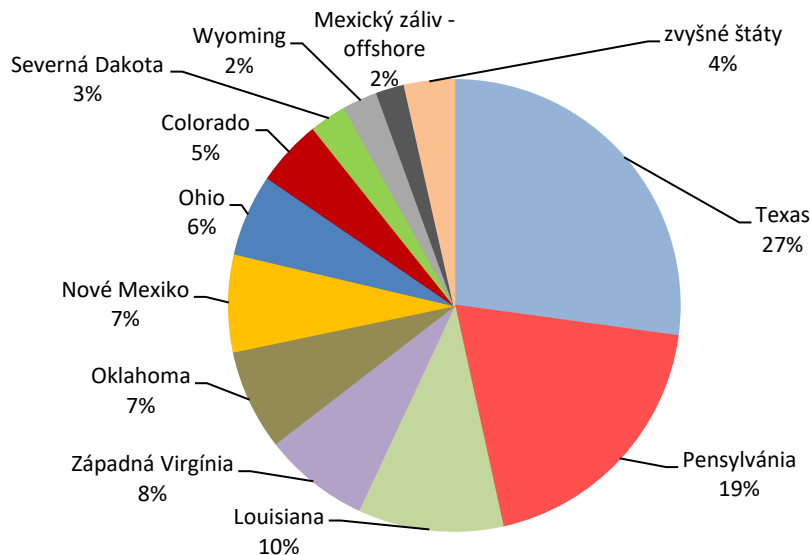
Nemusíme veľmi zdôrazňovať, že produkcia ropy a zemného plynu, ako aj obchodovanie s týmito komoditami boli popri potravinách pravdepodobne najviac ovplyvnené ekonomickými dôsledkami rozpútania vojenského konfliktu na Ukrajine.

Produkcia ropy v USA sa v roku 2022 medziročne zvýšila, nebolo však pritom z hľadiska celých USA presiahnuté maximum z roku 2019. Z hľadiska niektorých štátov USA to tak už bolo a boli v nich preknané historické maximá. Tradične najväčším producentom ropy je štát Texas, ktorý medziročne zvýšil svoju ťažbu a v roku 2022 dosiahol podiel 42,5 % na celkovej produkcii ropy v USA. Významný podiel (14,7 %) na celkovej produkcii ropy v USA majú aj federálne *offshore* ťažobné polia nachádzajúce sa priamo v mori Mexického zálivu. Ich produkcia sa v roku 2022 udržiavala približne na úrovni z predchádzajúceho roka. V roku 2022 sa ale výrazne zvýšila ťažba ropy v štáte Nové Mexiko, ktoré v tomto roku dosiahlo nové maximum a podiel na celkovej produkcii ropy v USA na úrovni 14,6 %. Významnými štátmi z hľadiska podielov na produkcii ropy v USA sú ešte Severná Dakota (7,83 %), Aljaška (3,7 %), Oklahoma (3,45 %), Colorado (3,4 %) a spomenúť môžeme aj Kaliforniu s 2,7 % podielom na produkcii ropy v USA (EIA, 2023).

Z hľadiska cien energií a celkovej produktivity v ekonomike je okrem ropy dôležitá predovšetkým ponuka a cena zemného plynu. V roku 2022 zaznamenali USA v tejto oblasti nové historické maximum ťažby a v porovnaní s rokom 2021 vyprodukovali celkovo o 4,3 % zemného plynu viac. USA tak aj naďalej zostávajú najväčším producentom zemného plynu na svete hneď za Ruskou federáciou. Viac ako 50 % produkcie zemného plynu sa v USA koncentruje v troch štátoch: v Texase, Pensylvánii a Louisiane (pozri graf 10.4).

Graf 10.4

Podiel na produkcii zemného plynu (v %, rok 2022)



Prameň: EIA (2023).

Z hľadiska ťažobných kapacít je dôležité uviesť, že napriek rastu produkcie zemného plynu za celé USA nebol tento trend viditeľný vo všetkých štátoch USA a niektoré z nich svoju produkciu zemného plynu v roku 2022 znížili. Za významný môžeme z tohto hľadiska považovať najmä 1,9 % medziročný pokles ťažby v štáte Pensylvánia, ktorá v minulosti nepatrila medzi veľkých producentov zemného plynu. Zatiaľ čo v roku 2000 mala na celkovej ťažbe zemného plynu v USA asi len 0,7 % podiel, tak v roku 2022 to bolo už 19,2 %. Takýto rast jej umožnili inovácie ťažby v podobe hydraulického štiepenia a objavenie najväčšieho ložiska bridlicového plynu v USA na jej území. A tak ako sa v dôsledku zavádzania nových technológií počas posledných dvoch dekád zväčšoval podiel niektorých štátov na celkovej ťažbe zemného plynu v USA, okrem Pensylvánie to boli napríklad Ohio, Západná Virgínia, Severná Dakota alebo Louisiana, tak sa na druhej strane zmenšil podiel na ťažbe zemného plynu napríklad v štátoch Kalifornia alebo Kansas.

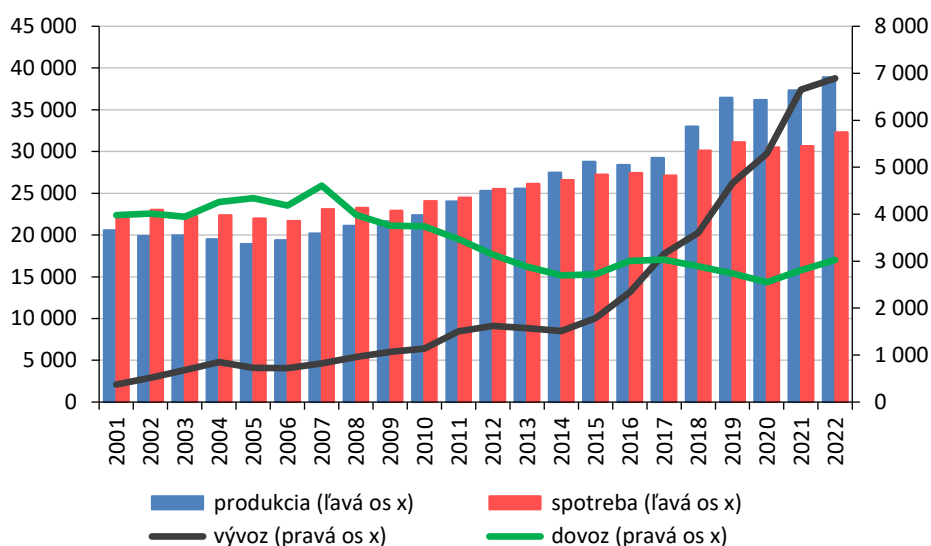
Komplementárne s tým, ako sa menilo postavenie jednotlivých štátov a ich význam z hľadiska ťažby zemného plynu v USA, sa postupne

v tomto smere menilo aj postavenie samotných USA v rámci svetovej ekonomiky a medzinárodného obchodu. Z hľadiska celých USA sa ťažba zemného plynu vďaka novým technológiám a ložiskám zvýšila od roku 2000 o takmer 100 %, čo USA umožnilo stať sa v tejto oblasti sebestačnými a v medzinárodnom obchode čistým vývozcom tejto dôležitej suroviny.

Produkcia zemného plynu sa začala pozvoľna zvyšovať približne od roku 2007. V roku 2014 už USA produkovali viac zemného plynu, ako spotrebávali, pričom tento rozdiel sa výrazne zväčšil najmä počas posledných štyroch rokov (2019 – 2022). A tak, hoci sa spotreba zemného plynu v USA naďalej zvyšuje, rast produkcie je podstatne rýchlejší a len za posledných desať rokov bol sprevádzaný zvýšením produkčných kapacít o viac ako 53 %. Uvedené zmeny sa prejavili aj vo vývoji obchodnej bilancie a USA sa takto po roku 2017 stali čistým vývozcom zemného plynu. Odvtedy sa vývoz zemného plynu z USA do sveta zvýšil o viac ako 100 % (graf 10.5).

G r a f 10.5

Produkcía, spotreba a obchod so zemným plynom v USA (v MMcf, 2001 – 2022)

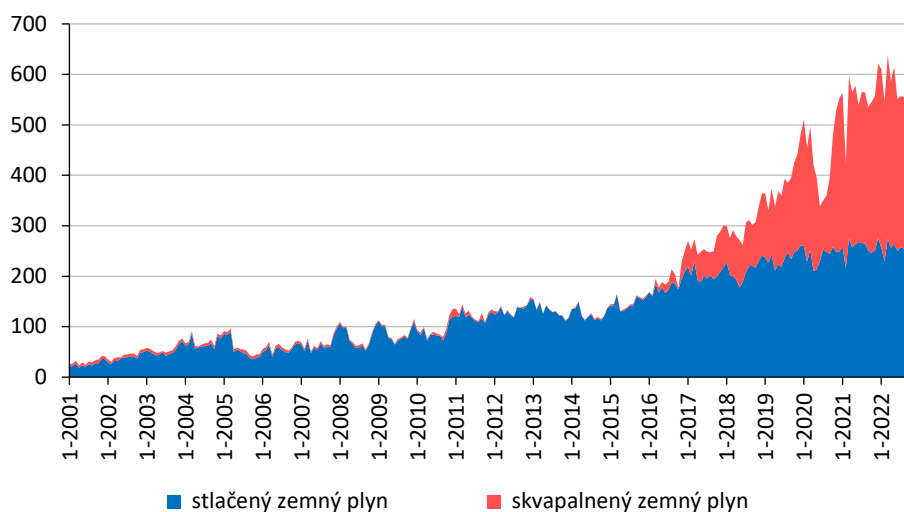


Prameň: EIA (2023).

USA tradične dovážali a vyvážali zemný plyn prostredníctvom potrubí/plynovodov. Dovozy zemného plynu do USA sa realizuje takmer výlučne vo forme stlačeného plynu (CNG) prostredníctvom plynovodov z Kanady. Dovozy skvapalneného plynu mal ešte počas prvej dekády nového milénia približne 10 – 15 % podiel na celkových dovozoch zemného plynu do USA, odvtedy však tento podiel vytrvalo klesal a v roku 2022 nepredstavoval už ani len 1 % z celkového dovozu. Súvisí to s nárastom domácich produkčných kapacít na ťažbu a spracovanie skvapalneného zemného plynu. Táto sebestačnosť sa odrazila na radikálnej zmene v štruktúre vývozu zemného plynu z USA do sveta (graf 10.6).

G r a f 10.6

Vývoz zemného plynu z USA (v Bcf, 2001 – 2022)



Prameň: EIA (2023).

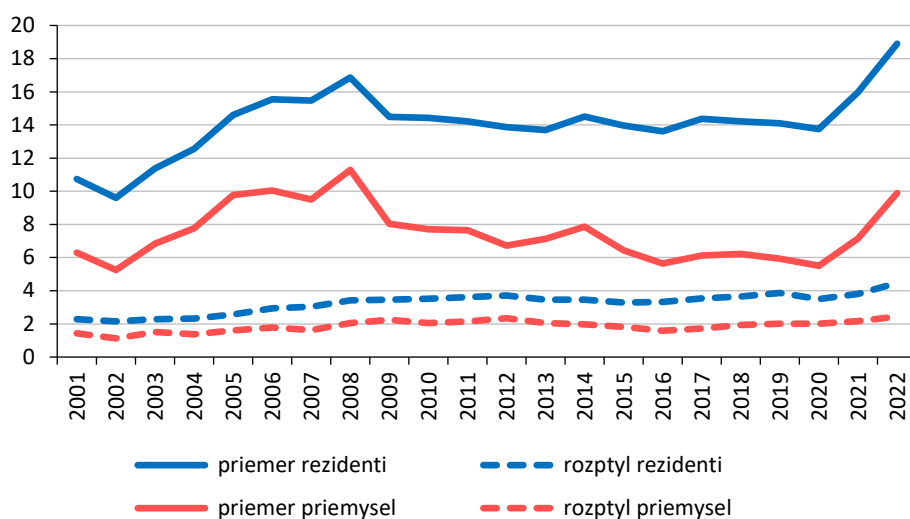
Až do roku 2016 bol vývoz skvapalneného zemného plynu z USA do sveta zanedbateľný. V nasledujúcich rokoch sa ale skvapalnená forma stala dominantnou súčasťou vývozu zemného plynu z USA, pričom rozvoj jeho ťažby, ďalšieho spracovania a dopravy sa stali rozhodujúcimi faktormi konkurencieschopnosti USA v tomto smere. Rok 2022 bol z hľadiska vývozu skvapalneného zemného plynu pre USA rekordným, pričom vývoz do viacerých krajín sveta rástol v stovkách

percent. USA boli takto schopné profitovať na neistote a nestabilite v celosvetových dodávkach zemného plynu po vypuknutí vojenského konfliktu na Ukrajine. Ich postavenie na svetovom trhu so zemným plynom sa posilnilo aj vplyvom sankcií zavedených proti Rusku. V roku 2022 rástol vývoz najmä do európskych krajín, pričom na základe údajov EIA (EIA, 2023) môžeme v tejto súvislosti spomenúť medziročný nárast vývozu skvapalneného zemného plynu z USA do Belgicka (+1 300 %), Francúzska (+230 %), Talianska (+240 %), Lotyšska (+150 %), Veľkej Británie (+138 %), Poľska (+126 %), Holandska (+117 %), Chorvátska (+113 %), Španielska (+98 %) alebo napríklad Grécka (+73 %).

Napriek rastu produkcie sa v USA ceny zemného plynu neznížili, čo naznačuje, že nerovnováha medzi dopytom a ponukou je na tomto trhu väčšia, ako by sa mohlo na prvý pohľad zdať. To bude mať pravdepodobne implikácie pre ustálenie relatívne vysokých cien zemného plynu aj v strednodobej budúcnosti. Nasledujúci graf 10.7 znázorňuje vývoj priemerných cien zemného plynu a ich rozptylov pre rezidentov (roky 1989 – 2022) a priemysel (roky 2001 – 2022).

G r a f 10.7

Priemerná cena zemného plynu a jej rozptyl (USD/Mcf, 2001 – 2022)



Prameň: EIA (2023).

Najskôr pozvoľný a neskôr relatívne rýchly rast priemerných cien za tisíc kubických stôp (Mcf) zemného plynu sa v USA podarilo počas druhej dekády nového milénia stabilizovať na strane domácností (rezidenti), pričom na strane priemyslu USA zaznamenali dokonca obrat vo vývoji a pokles priemerných cien zemného plynu po roku 2009. To predstavovalo dôležitú podporu pre cenovú konkurencieschopnosť domácich firiem v medzinárodnom meradle a na strane domácností to počas druhej dekády nového milénia pomohlo stabilizovať rastúce náklady na bývanie. Okrem nárastu vývozu to môžeme z pohľadu USA považovať za pozitívne dôsledky rozšírenia ťažby a produkcie skvapalneného zemného plynu v tomto období. Ďalším pozitívom tohto vývoja bola stabilizácia a dokonca mierny pokles rozptylu cien zemného plynu pre priemysel, čo znamená, že sa zmenšili celkové rozdiely v cenových hladinách zemného plynu medzi jednotlivými štátmi USA a vývoj počas druhej dekády nového milénia tak v tomto smere prispel k reálnej konvergencii v ekonomike USA. To sa už nedá povedať o rozptyle cien zemného plynu určeného pre rezidenčné účely, ktorý sa počas celého sledovaného obdobia pozvoľna zväčšoval. Ako je zrejmé aj z grafu 10.7, priaznivý vývoj v tejto oblasti bol náhle prerušený a od roku 2021 sme svedkami prudkého rastu cien zemného plynu tak pre domácnosti, ako aj priemysel. Zároveň sa začali zväčšovať aj rozdiely (rozptyl) a podkopávať cenová konkurencieschopnosť medzi jednotlivými štátmi USA.

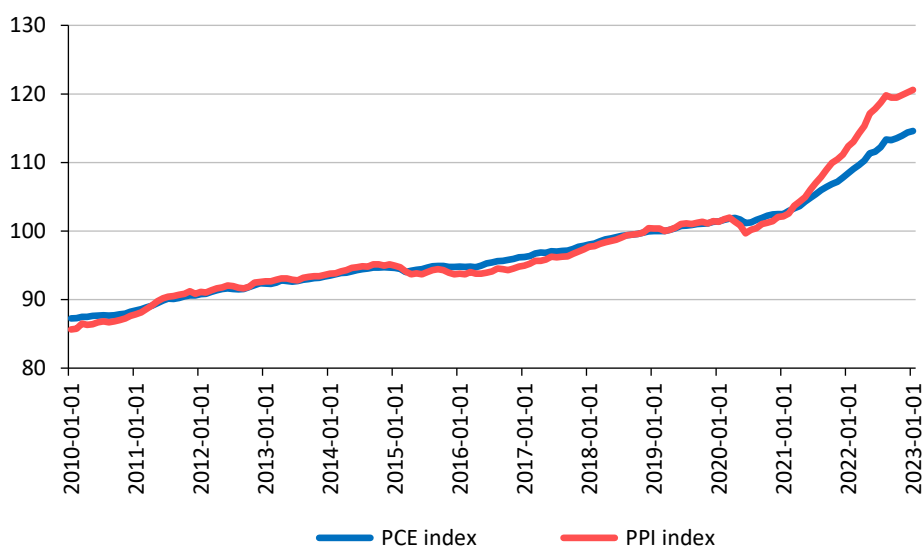
10.5. Cenový vývoj

Zvyčajne býva vysoká inflácia spájaná s previsom dopytu nad ponukou. V tejto súvislosti sa za príčinu rastu cien v súčasnosti celkom oprávnenne označuje najmä fiškálna expanzia z posledných rokov. Ako sa ale ukazuje, rast cien je globálny fenomén a týka sa aj krajín, ktoré nerealizovali takú veľkú fiškálnu expanziu ako USA. Je tak zrejmé, že príčiny vysokého rastu cien je treba hľadať aj na strane ponuky. Dopytový aj ponukový charakter robí z prebiehajúcej inflačnej vlny dlhodobjší fenomén.

Pri porovnaní cien výrobcov (PPI) a spotrebiteľov (PCE) od roku 2010 je zrejmé (graf 10.8), že index cien výrobcov sa pred pandémiou ochorenia COVID-19 a rokom 2021 dlhodobo vyvíjal viac-menej v súlade s indexom spotrebných výdavkov (FRED, 2023).

G r a f 10.8

Porovnanie cenových indexov PCE a PPI (2010 – 2022)



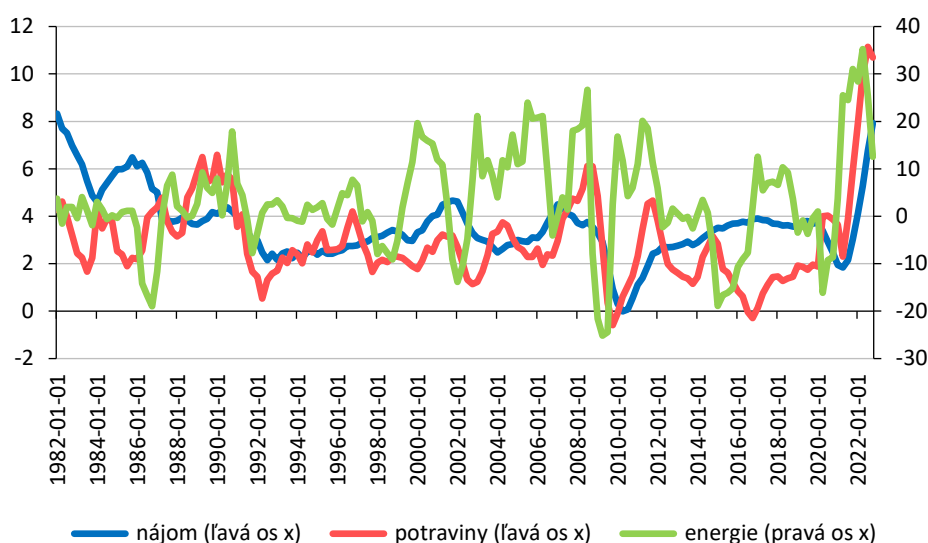
Prameň: FRED (2023).

Drobné odchýlky vo vývoji týchto dvoch cenových indexov mali počas sledovaného obdobia relatívne krátke trvanie a rozdiely medzi nimi sa vždy vyrovnali pomerne rýchlo. K podstatnej zmene v dlhodobom vývoji došlo až po prepuknutí pandémie ochorenia COVID-19, keď tieto indexy začali výrazne divergovať, pričom ceny výrobcov zaznamenali až viac ako trojnásobne rýchlejšiu rast v porovnaní s indexom spotrebných výdavkov. Uvedené súvisí okrem vývoja v domácej ekonomike aj s globalizáciou medzinárodného obchodu a vývojom cien vo svetovej ekonomike, ktorý sa počas pandémie a následne aj počas vojenského konfliktu na Ukrajine výrazne destabilizoval. Na základe predchádzajúceho vývoja a historického modelu by sme ale mohli vysloviť očakávanie, že postupom času začnú tieto dva indexy opäť konvergovať a vzniknutá medzera medzi nimi sa vyrovná.

Ekonomicko-sociálny rozmer rastúcich cien a ich postupné prenášanie sa do jednotlivých skupín tovarov a služieb ilustruje nasledujúci graf 10.9, na ktorom sú znázornené vývoj a medziročná zmena cenových indexov pre nájom, potraviny a energie.

G r a f 10.9

Indexy spotrebiteľských cien (% zmena za rok, 1982 - 2022)



Prameň: FRED (2023).

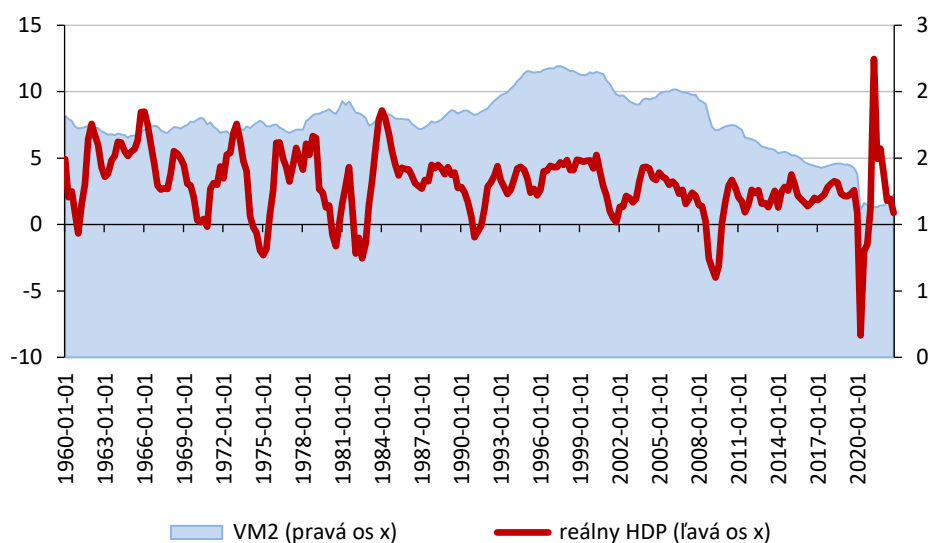
Historická skúsenosť z vývoja týchto troch cenových indexov ukazuje, že v minulosti sa striedali fázy ich komplementárneho poklesu a rastu, pričom sa v danej chvíli oslaboval ich prípadný simultánny negatívny vplyv na náklady, kúpyschopnosť a životnú úroveň. Aj počas posledného hospodárskeho cyklu sme mohli vidieť od druhej polovice roka 2010 najskôr rast cien nájomného v čase, keď klesali ceny potravín aj energií. Až neskôr, keď sa ceny nájomov stabilizovali, sa v roku 2017 začal dlhodobý rast cien potravín, ktorý bol v roku 2021 doplnený aj o prudké zvýšenie cien energií. V roku 2022 sme tak boli svedkami simultánneho a kumulovaného rýchleho rastu vo všetkých troch cenových indexoch znázornených na grafe 10.9, čo v porovnaní s predchádzajúcimi epizódami hospodárskych cyklov znásobilo negatívne dopady rastúcich cien na ekonomické subjekty.

10.6. Rýchlosť obehu peňazí a sprísnenie monetárnej politiky

Pre pochopenie vnútorných súvislostí aktuálneho cenového vývoja v USA môžeme využiť teoretický koncept rýchlosti obehu peňazí v ekonomike (V). Vyššia hodnota (V) znamená, že menová jednotka (jeden dolár) prechádza domácimi transakciami za tovary a služby častejšie. Rýchlosť obehu peňazí súvisí s infláciou a čím väčší je počet peňažných transakcií s jednou jednotkou meny, tým silnejšia a robustnejšia je ekonomická aktivita. Väčší dopyt po tovaroch a službách tlačí na rast ich cien, pretože to isté množstvo produktu sa vymieňa za väčšie množstvo peňazí. Naopak, nižšia hodnota rýchlosti obehu peňazí naznačuje presný opak a mohla by indikovať spomaľovanie ekonomického rastu a inflácie.

G r a f 10.10

Rýchlosť obehu peňazí VM2 a zmena reálneho HDP v % (1959 - 2023)



Prameň: FRED (2023).

Rýchlosť obehu peňazí môžeme zjednodušene vyjadriť tak, že nominálny produkt (výdavky) vydáme ponukou peňazí. Vieme, že nominálny produkt môžeme vypočítať, ak reálny produkt vynásobíme

cenovou hladinou. Na základe uvedeného môžeme potom po úpravách zjednodušene vyjadriť rovnicu výmeny, ktorú formuloval I. Fisher (Fisher, 1911) nasledovne:

$$M \times V = Q \times P$$

kde (M) predstavuje ponuku peňazí, (V) rýchlosť obehu peňazí, (Q) reálny produkt a (P) predstavuje cenovú hladinu. Podľa údajov Federálnej rezervnej banky v St. Louis bola rýchlosť obehu peňazí meraná podľa agregátu M2 (VM2) z historického hľadiska dlhodobo relatívne stabilná (graf 10.10). Po krátkom zvýšení v deväťdesiatych rokoch minulého storočia však nastal jej dlhodobý a pozvoľný pokles. V štvrtom kvartáli 2020 klesla na dlhodobé minimum 1,112 bodu, pričom jej priemer za celý rok 2020 bol 1,2 bodu, za rok 2021 to bolo 1,136 bodu a priemer za rok 2022 predstavoval iba 1,181 bodu, čo sú z historického hľadiska veľmi nízke hodnoty. Priemerná rýchlosť obehu peňazí v období 2010 – 2019 bola na úrovni 1,542 bodu a priemer za posledných 50 rokov je až okolo 1,82 bodu. Na súčasnú úroveň sa rýchlosť obehu peňazí prepadla po vypuknutí pandémie ochorenia COVID-19, čo je vzhľadom na obmedzenia, ktoré so sebou priniesla, pochopiteľné, avšak ako je zrejmé aj z grafu 10.10, trend jej poklesu má dlhodobejší charakter a podpriemerné hodnoty rýchlosti obehu peňazí sa v ekonomike USA začali objavovať už počas konjunktúry, ktorá nasledovala po veľkej finančnej kríze v roku 2009. Zároveň môžeme konštatovať, že nízka rýchlosť obehu peňazí pretrvala aj po odznení obmedzení v súvislosti s pandemiou.

Na druhej strane, reálny rast HDP (Q) bol počas predchádzajúceho hospodárskeho cyklu 2009 – 2020 z historického hľadiska tiež podpriemerný. Reálny HDP sa v tomto období každoročne zvýšil v priemere len o približne 2,1 %, čo boli jeho najmenšie prírastky v porovnaní s predchádzajúcimi expanziami hospodárskych cyklov za posledných viac ako 60 rokov. V čase rekordného zníženia rýchlosti obehu peňazí počas recesie v roku 2020 sme zaznamenali tiež veľký výkyv v raste reálneho HDP, rovnako ako to bolo počas predchádzajúcich recesií hospodárskych cyklov v rokoch 2007 – 2009 a 2001. A rovnako ako pri

predchádzajúcich dvoch hospodárskych cykloch, tak aj počas expanzie, ktorá nasledovala, sa už rýchlosť obehu peňazí v ekonomike (VM2) nevrátila na svoju predchádzajúcu rovnovážnu úroveň (graf 10.10). V súčasnosti sme teda svedkami neustále pokračujúceho poklesu rýchlosti obehu peňazí, pričom toto posledné spomalenie bolo z historického hľadiska bezprecedentne veľké.

Prebiehajúcemu prísňovaniu monetárnej politiky predchádzalo obdobie mimoriadne nízkych úrokových mier a vysokého rastu ponuky peňazí meraného podľa menového agregátu M2. Z historického hľadiska bezprecedentná expanzia ponuky peňazí sa dostala v USA na novú úroveň s nástupom pandémie ochorenia COVID-19 v marci 2020, keď došlo k navýšeniu peňažného agregátu M2 až o 1 bil. dolárov len počas jedného mesiaca. Odvtedy sa každý mesiac po dobu 2 rokov zvyšovala ponuka peňazí v USA dvojciferným medziročným tempom, čo má v povojnovej histórii obdobu len so sedemdesiatimi rokmi minulého storočia. Okrem toho zaznamenali USA porovnateľný rast peňažného agregátu M2 ešte v roku 1983 (12 mesiacov), odvtedy však USA zaznamenali len ojedinelé a krátkodobé epizódy dvojciferného medziročného rastu M2 v roku 2001 (4 mesiace), v roku 2009 (1 mesiac) a v roku 2012 (2 mesiace). Toto posledné obdobie vysokého rastu ponuky peňazí sa skončilo až v marci 2022, odkedy sme už potom každý mesiac zaznamenali pokles prírastkov peňažného agregátu M2¹⁰¹. Až jeho záporné prírastky počínajúc decembrom 2022 dokumentujú veľkosť vzniknutých nerovnováh, keď sme v povojnovej histórii vôbec po prvýkrát zaznamenali reálny pokles peňažnej ponuky v USA. Tento trend oslabovania peňažnej ponuky sa ďalej prehĺbil počas prvých mesiacov roka 2023, pričom vo februári 2023 bola ponuka peňazí v USA nižšia o 2,4 % ako to bolo v rovnakom čase pred rokom (FRED, 2023).

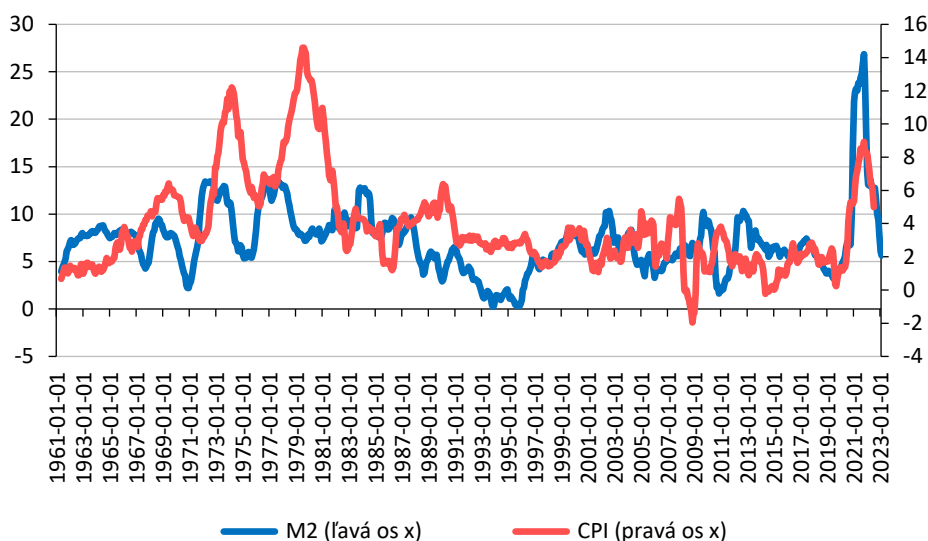
Ak sa teda reálny HDP (Q) aj rýchlosť obehu peňazí (V) v ekonomike vyvíjali pod svojimi dlhodobými priemerami a zároveň sme v tomto období boli svedkami rekordného rastu ponuky peňazí (M), môžeme na základe vyššie uvedenej rovnice výmeny predpokladať, že podstatná časť z vysokej ponuky peňazí sa musela na druhej strane odraziť

¹⁰¹ Hoci tieto prírastky boli v porovnaní s minulosťou stále relatívne vysoké.

v raste cenovej hladiny (P) a v inflácii. Pokiaľ budeme o previazaných vzťahoch medzi peniazmi, produktom a cenami uvažovať v intenciiach kvantitatívnej teórie peňazí, tak za rastom inflácie by mala primárne stáť práve väčšia ponuka peňazí. Ak môžeme nadmerne rastúcu ponuku peňazí považovať za jednu z hlavných príčin zväčšovania inflačných tlakov v rámci celého spektra cien tovarov a služieb, cenných papierov a nehnuteľností, tak potom znižujúca sa ponuka peňazí by mala mať na vývoj inflácie a cien aktív presne opačný efekt. Nasledujúci graf 10.11 znázorňuje rast ponuky peňazí a spotrebiteľských cien, pričom sme časový rad pre peňažný agregát M2 posunuli o 15 mesiacov dopredu, nakoľko monetárna politika sa premieta do spotrebných cien s určitým oneskorením.

G r a f 10.11

Ponuka peňazí M2 a inflácia v % (1961 – 2023)



Prameň: FRED (2023).

Ako sa ukazuje aj na grafe 10.11, vývoj inflácie meranej podľa indexu CPI s určitým časovým oneskorením (15 mesiacov) približne kopíruje vývoj ponuky peňazí meranej podľa peňažného agregátu M2 a pokiaľ by sme predpokladali pokračovanie tohto trendu, index CPI by sa mal v nasledujúcich mesiacoch znížiť ešte viac. Zdá sa, že táto

politika by mohla byť smerom k znižovaniu inflácie úspešná, čo potvrdzujú aj vypočítané korelačné koeficienty medzi indexom spotrebiteľských cien CPI a peňažným agregátom M2.

Korelácia medzi indexom spotrebiteľských cien CPI a peňažným agregátom M2 sa v USA v posledných desaťročiach posilňuje. Konkrétne, približne od roku 2000 môžeme pozorovať, že korelácia medzi M2 a CPI mala kladné hodnoty počas väčšiny obdobia (o 35 % času viac v porovnaní so zápornou koreláciou), čo neplatí pre celé sledované obdobie od roku 1962, počas ktorého bol počet rokov s kladnými korelačnými koeficientmi približne rovnaký ako počet rokov so zápornými koeficientmi. Navyše, záporné hodnoty korelačných koeficientov majú po roku 2009 tendenciu znižovať sa smerom k súčasnosti. Ak ich komplementárny vývoj porovnáme s minulosťou a budeme uvažovať s tým, že zmena v M2 sa premieta do zmeny CPI s určitým oneskorením, tak môžeme očakávať pokračovanie poklesu inflácie v USA. Obrat v monetárnej politike a zmenšenie tempa rastu ponuky peňazí by mali dať potrebný impulz k zníženiu miery inflácie.

Prispieť by k tomu mohli aj ďalšie faktory, ktoré už smerom k menšej ponuke peňazí spolupôsobia. Sú to efekty vyprchávajúcej likvidity vytvorenej fiškálnou expanziou počas pandémie ochorenia COVID-19, klesajúce vklady v komerčných bankách a všeobecne slabší dopyt po úveroch zo strany ekonomických subjektov. Pokiaľ by platila predchádzajúca analógia medzi vývojom CPI a M2 a podmienka *ceteris paribus*, v strednodobej budúcnosti by sme mohli očakávať spomalenie tempa rastu cien (CPI) a tým aj vytvorenie priestoru pre viac akomodačnú monetárnu politiku¹⁰². Z hľadiska spolupôsobenia viacerých faktorov v prospech menšej ponuky peňazí je dôležitá rôzna trvácnosť ich vplyvu na ekonomiku, pričom ale tento viacvrstvový proces sám o sebe oslabuje potrebu potenciálne ďalšieho väčšieho sprísňovania monetárnej politiky a zvyšovania úrokových mier.

¹⁰² Inak môže byť ale inflácia ďalej podporovaná geopolitickými rizikami, alebo vývojom cien surovín, energií a potravín vo svetovej ekonomike.

* * *

Ekonomika USA v roku 2022 výrazne spomalila tempo svojho rastu, čo bol dôsledok spolupôsobenia niekoľkých faktorov. Jednak to bola vysoká inflácia a podkopanie kúpnej sily domácností, ale tiež sprísnenie monetárnej politiky a zvyšovanie úrokových mier, ktoré oslabili agregátny dopyt a viedli k spomaleniu expanzie hospodárskeho cyklu. Podobne ako v ďalších vyspelých ekonomikách, aj v USA sa konflikt na Ukrajine podpísal na vyšších cenách energií pre domácnosti a podniky. Na druhej strane mala ale neistota ohľadom ponuky zemného plynu vyvolaná sankciami voči Rusku pozitívny efekt smerom k zvýšeniu dopytu po skvapalnenom plyne z tretích krajín a vývoz tejto komodity z USA do krajín EÚ narástol počas roka 2022 v stovkách percent. Spolu so zavedením ekonomických sankcií voči Rusku sa prehĺbila aj obchodná vojna USA s Čínskou ľudovou republikou, čo vyústilo do prijatia viacerých zákonov a opatrení na zabránenie prenosu moderných technológií a *know-how* do zahraničia. Ako je zrejmé, federálna vláda sa v čase zelenej transformácie a rastúcej geopolitickej konfrontácie snaží všetkými dostupnými prostriedkami a prostredníctvom viacerých fiškálnych balíkov stimulovať produktivitu, konkurencieschopnosť, zamestnanosť a strategickú sebestačnosť USA.

11. HOSPODÁRSKY VÝVOJ ČÍNY

Čína pokračuje v politike vyvažovania prvkov domáceho rozvoja s prvkami podpory a využívania zahraničnej spolupráce na všetkých kontinentoch. Vo svojom úsilí aplikuje rozmanité portfólio inštitucionálnych a technických nástrojov, ktorým pomáhajú nezhody medzi rôznymi centrami moci po celom svete. Tieto čiastočné prvky nestability a konflikty využíva na posilnenie svojej pozície vo svete tým, že sa prezentuje ako krajina, ktorá poskytuje stabilitu a pomoc pri riešení hospodárskych, politických a geopolitických problémov.

Ak sa v minulosti na jej geopolitické ambície, diplomatické kapacity a ekonomický potenciál nazeralo s určitými očakávaniami, teraz sa pozície mnohých krajín menia smerom k zvyšovaniu rešpektovania hospodárskej a zahraničnej politiky Číny. Krajina sa stáva ambicióznym aktérom, ktorý prináša svoje vlastné názory na riešenie rôznych problémov v typickej forme jin-jang „hmlistých“ názorov. Rôzne globálne procesy a konflikty umožňujú Číne pokračovať v získavaní zaujímavých a atraktívnych dohôd a zmlúv, ktoré ďalej posilňujú jej vplyv a povest', najmä medzi rozvíjajúcimi sa krajinami v Afrike, Ázii a Amerike.

20. národný kongres Komunistickej strany Číny (KSC) načrtol plán budovania modernej socialistickej krajiny vo všetkých ohľadoch prostredníctvom čínskej cesty k modernizácii¹⁰³. Stranícka politika dbá o dosahovanie celkovej hospodárskej a sociálnej stability. Prísna politika prevencie a kontroly ochorenia COVID-19 začala vyvolávať nespokojnosť u časti obyvateľstva, keď ostatný svet už uvoľnil protipandemické opatrenia. Politika nulovej tolerancie k ochoreniu COVID-19 významne obmedzila ekonomické aktivity, čo narušilo globálne hodnotové reťazce firiem. Dôsledkom je, že časť zahraničných firiem chce viac diverzifikovať riziká spojené s produkciou v jednej krajine.

¹⁰³ KSC na svojom 19. národnom kongrese vypracovala dvojfázový plán rozvoja na obdobie od roku 2020 do roku 2050. Podľa plánu sa socialistická modernizácia v Číne zrealizuje do roku 2035 a potom sa postupne stane modernou socialistickou krajinou, ktorá bude prosperujúca, silná, demokratická, kultúrne vyspelá, harmonická a krásna.

V kapitole sa zameriavame na hlavné charakteristiky ekonomického systému a vývoj v roku 2022 v porovnaní s predchádzajúcim rokom¹⁰⁴.

11.1. Základné vývojové tendencie v roku 2022

Táto druhá najväčšia ekonomika sveta nedokázala nadviazať na vysoký hospodársky rast z roku 2021. Hrubý domáci produkt (HDP) dosiahol 17 992,7 mld. amerických dolárov (ďalej len dolár), čo predstavuje rast o 3,0 % (graf 11.1). Z toho primárny sektor rástol o 4,1 %, sekundárny sektor o 3,8 % a terciárny sektor o 2,3 %. Podiel primárneho sektora bol 7,3 % HDP, sekundárneho 39,9 % a terciárneho 52,8 %. Štruktúra čínskej ekonomiky je výrazne odlišná od štruktúry ekonomiky eurozóny, kde podiel terciárneho sektora (služieb) dosahuje 73,3 % (ECB, 2023) a podiel poľnohospodárstva, ťažby a priemyslu je nižší. HDP pripadajúci na obyvateľa bol 12 741,1 dolára. Celková produktivita práce¹⁰⁵ bola 22 743,8 dolára, čo je o 4,2 % viac ako v predchádzajúcom roku.

Z regionálneho hľadiska¹⁰⁶ HDP vytvorený vo východných oblastiach dosiahol 9 247,8 mld. dolárov (rast 2,5 %), v centrálnych oblastiach 3 962,4 mld. dolárov (rast 4,0 %), v západných oblastiach 3 820,7 mld. dolárov (rast 3,2 %) a v severovýchodných oblastiach 861,5 mld. dolárov (rast 1,3 %). HDP v regióne Peking – Tchien-fín – Che-pej dosiahol 1 491,1 mld. dolárov (rast 2,0 %), v ekonomickom pásme rieky Jang-c'-ťiang bol 8 322,3 mld. dolárov (rast 3,0 %) a v delte rieky Jang-c'-ťiang bol 4 315,9 mld. dolárov (rast 2,5 %). Realizovali sa veľké regionálne projekty v oblasti veľkého zálivu Kuang-tung – Hongkong – Macao a ekologická ochrana a rozvoj povodia Žltej rieky (Chuang-che).

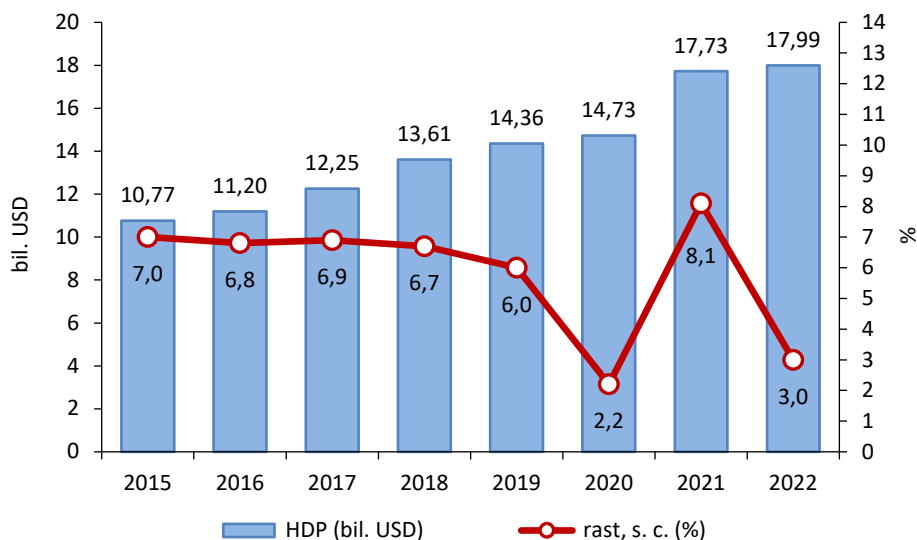
¹⁰⁴ Údaje pochádzajú zo Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2022 National Economic and Social Development (NBSC, 2023a). Hrubý domáci produkt (HDP), pridaná hodnota a HDP na obyvateľa sú vykázané v b. c. a miery ich rastu sú počítané v s. c. v jüanoch. Štatistické údaje neobsahujú údaje týkajúce sa Hongkongu, Macaa a Taiwanu.

¹⁰⁵ Podiel HDP v stálych cenách roku 2020 a celkového počtu zamestnaných osôb.

¹⁰⁶ Východné oblasti zahŕňajú 10 provincií a obcí: Peking, Tchien-fín, Che-pej, Šanghaj, Ťiang-su, Če-ťiang, Fu-ťien, Šan-tung, Kuang-tung a Chaj-nan; centrálné oblasti pokrývajú 6 provincií: Šen-si, An-cheuj, Ťiang-si, Che-nan, Chu-pej a Chu-nan; západné oblasti zahŕňajú 12 provincií, autonómnych oblastí a obcí: Vnútorne Mongolsko, Kuang-si, Čchung-čching, S'-čchuan, Kuej-čou, Jün-nan, Tibet, Šen-si, Kan-su, Čching-chaj, Ning-sia a Sin-ťiang; severovýchodné oblasti zahŕňajú 3 provincie: Liao-ning, Ťi-lin a Chej-lung-ťiang.

Graf 11.1

Hrubý domáci produkt a miera rastu v s. c. v rokoch 2015 – 2022 (v bil. dolárov, %)



Poznámka. – Miera rastu je vypočítaná z HDP vyjadreného v jüanoch; v s. c.

Prameň: NBSC (2023); vlastné výpočty.

Rok 2022 je pravdepodobne posledným rokom, keď mala Čína najviac obyvateľov na svete, a jej pozíciu prevezme India. Na konci roka 2022 mala Čína 1 411,8 mil. obyvateľov¹⁰⁷, čo predstavuje pokles o 0,85 mil. v porovnaní s rokom 2021. Narodilo sa 9,6 mil. detí a 10,4 mil. ľudí zomrelo. Pokračoval presun obyvateľov z vidieka do miest. V mestách žilo 920,7 mil. stálych obyvateľov, čím sa miera urbanizácie zvýšila o 0,7 p. b. na 65,2 %. V urbanizácii sa tak približuje k EÚ, kde je na úrovni 70 %. Presun obyvateľov z vidieka do miest prináša mnohé rozvojové impulzy pre ekonomiku krajiny a je jedným zo zdrojov rastu ekonomiky.

Základné školy navštevovalo 107,3 mil. žiakov, na stredných školách študovalo 51,2 mil. študentov a na vysokých školách študovalo 36,6 mil. študentov.

¹⁰⁷ Údaj za 31 provincií a autonómnych oblastí okrem obyvateľov Hongkongu, Macaa a Taiwanu a tam žijúcich cudzincov.

Počet zamestnaných bol 733,5 mil., z toho v mestských oblastiach 459,3 mil., čo predstavuje podiel 62,6 %. Počet novo zamestnaných ľudí v mestských oblastiach dosiahol 12,1 mil., čo je o 0,6 mil. menej ako v predchádzajúcom roku. Miera nezamestnanosti je dlhodobá nízka, v mestách dosiahla 5,6 %. Celkový počet migrujúcich pracovníkov¹⁰⁸ bol 295,6 mil., čo je o 1,1 % viac ako v roku 2021. Z toho počet migrujúcich pracovníkov, ktorí opustili svoje rodné mestá a pracovali na iných miestach, bol 171,9 mil. (stagnácia 0,1 %) a tých, ktorí pracovali vo svojich vlastných lokalitách, dosiahol 123,7 mil. (rast 2,4 %).

V prvom štvrtroku 2023 sa nezamestnanosť vyvíjala stabilne. Mierne poklesla miera nezamestnanosti. Miera nezamestnanosti zistená z prieskumov v mestských oblastiach bola v priemere 5,5 % (pokles o 0,1 p. b. voči Q4 2022). Problémom je situácia mladých ľudí vo veku 16 až 24 rokov, u ktorých je miera nezamestnanosti až 19,6 %, čo je nárast zo 16,7 % z konca roka 2022. Miera nezamestnanosti skupiny ľudí vo veku 25 až 59 rokov bola 4,3 %, čo je pokles zo 4,8 % z konca roku 2022. Ľudia s vyšším vzdelaním boli menej ohrození nezamestnanosťou.

S veľkým rozsahom výroby súvisí aj množstvo smrteľných pracovných úrazov. Počet obetí pracovných úrazov dosiahol 20 963 ľudí. Pracovné úrazy v priemyselných, ťažobných a obchodných spoločnostiach spôsobili 1 097 úmrtí v prepočte na 100-tis. zamestnancov, čo je o 20,2 % menej ako v roku 2021. Počet obetí v cestnej premávke v prepočte na 10-tis. vozidiel bol 1,5, čo predstavuje pokles o 7,0 %.

Cenový vývoj v Číne nekorešponduje s vývojom vo svete. Spotrebiteľské ceny medziročne vzrástli o 2,0 %. Ceny výrobcov mali vysoký rast v prvej polovici roku a v poslednom štvrtroku došlo až k medziročnému poklesu cien výrobcov (graf 11.2). Výrobné ceny priemyselných výrobkov vzrástli o 4,1 % a nákupné ceny priemyselných výrobcov o 6,1 %. Výrobné ceny poľnohospodárskych výrobkov vzrástli len o 0,4 %. Trh s bývaním bol pokojnejší v porovnaní s minulosťou. V decembri 2021 zo 70 veľkých a stredne veľkých miest zaznamenalo 16 miest medziročný nárast cien nových komerčných obytných budov,

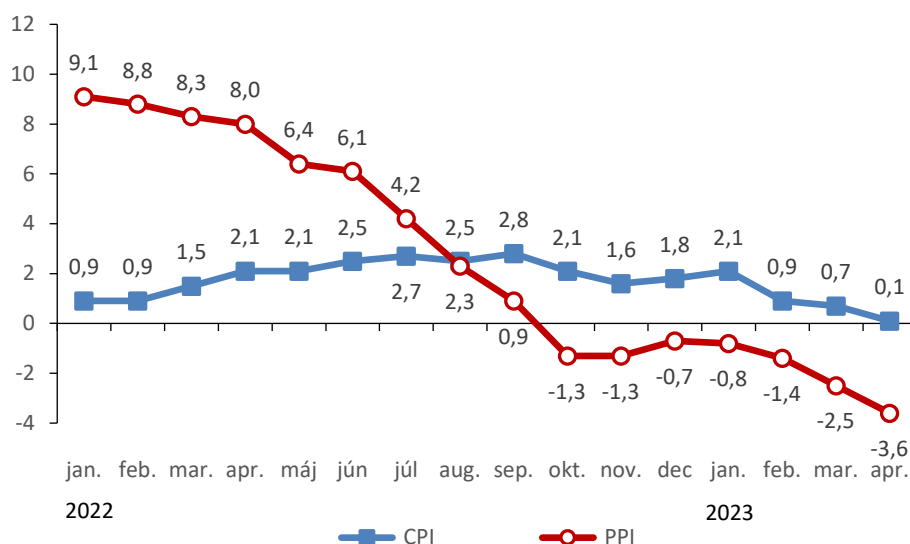
¹⁰⁸ Počet migrujúcich pracovníkov zahŕňa tých, ktorí sú zamestnaní mimo svojich dedín a miest dlhšie ako šesť mesiacov v roku, a tých, ktorí vykonávajú nepoľnohospodársku prácu vo svojich dedinách a mestách viac ako šesť mesiacov v roku.

jedno mesto si zachovalo rovnaké ceny a 53 miest zaznamenalo pokles. Šesť miest zaznamenalo medziročný nárast predajných cien použitého bývania a 64 miest zaznamenalo pokles.

Čínska ľudová banka (PBOC) podporuje prorastovú politiku, ale neistota týkajúca sa ekonomiky znamená, že čínske domácnosti naďalej ukladajú svoje voľné peniaze do úspor a firmy sú obozretné pri nových investíciách. Zvyšuje sa pravdepodobnosť, že menová politika bude prijímať opatrenia v súvislosti s defláciou, ktorá sa ukazuje v roku 2023.

Graf 11.2

Mesačné zmeny spotrebiteľských cien (CPI) a cien výrobcov (PPI) v roku 2022 a za január – apríl 2023 v medziročnom porovnaní (v %)

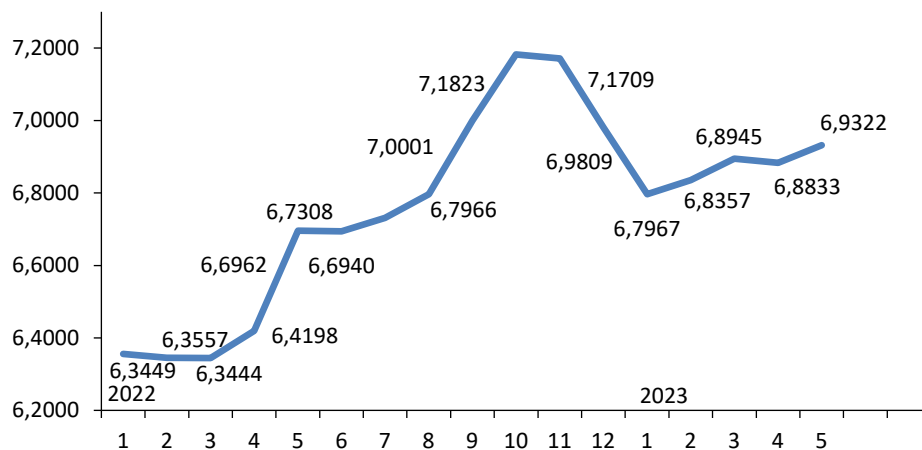


Prameň: NBSC (2023): Consumer Prices for January 2023, Consumer Price Index for April 2023, Producer Prices in the Industrial Sector for January 2023, Producer Price Index in the Industrial Sector for April 2023. Tlačové správy dostupné na: <<http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease>>.

Priemerný výmenný kurz bol 6,7261 jüanu za 1 dolár. Kurz čínskej meny väčšinu roku oslaboval a priemerný kurz za december 2022 bol 6,9809 jüanu za 1 dolár (graf 11.3). Oslabenie priemerného výmenného kurzu o 4,1 % malo priaznivý vplyv na zahraničnoobchodnú bilanciu krajiny. Oslobovanie kurzu v roku 2023 nezodpovedá ekonomickému oživeniu.

Graf 11.3

Vývoj kurzu jüan/americký dolár v roku 2021 a v januári až máji 2022 (priemerné hodnoty za jednotlivé mesiace)



Prameň: X-RATES (2023).

Počet novo registrovaných trhových subjektov dosiahol 29,1 mil., pričom v priemere bolo denne 24-tis. registrácií, a tak celkový počet trhových subjektov bol 170 mil. Rozvoj podnikania dokumentujú nové odvetvia, nové formy a modely podnikania. V odvetví výroby špičkových technológií¹⁰⁹ sa pridaná hodnota zvýšila o 7,4 %, čo predstavuje 15,5 % hodnoty všetkých priemyselných podnikov. Pridaná hodnota vo výrobe zariadení¹¹⁰ vzrástla o 5,6 %, čo predstavuje 31,8 % hodnoty všetkých priemyselných podnikov. Medzi podnikmi poskytujúcimi služby¹¹¹ sa obchodné príjmy v strategických rozvíjajúcich sa odvetviach

¹⁰⁹ Výrobný priemysel špičkových technológií zahŕňa výrobu liekov, výrobu leteckých vozidiel a zariadení, výrobu elektronických a komunikačných zariadení, výrobu počítačov a kancelárskych zariadení, výrobu zdravotníckych zariadení, výrobu meracích prístrojov a zariadení a výrobu optických a fotografických zariadení.

¹¹⁰ Výroba zariadení zahŕňa výrobu kovových výrobkov, zariadení na všeobecné účely, zariadení na špeciálne účely, automobilov, železníc, lodí, letectva a iných dopravných zariadení, elektrických strojov a prístrojov, počítačov, komunikačných a iných elektrických zariadení a meracích prístrojov a strojov.

¹¹¹ Štatistiky sú za podniky s ročnými obchodnými príjmami nad 3 mil. dolárov v oblasti dopravy, skladovania a pošty, prenosu informácií, softvérových služieb a služieb informačných technológií, ochrany vody, správy životného prostredia a verejných zariadení a zdravotníctva. Za právnické osoby v oblasti nehnuteľností (okrem vývoja a prevádzky nehnuteľností), lízingových a obchodných služieb, vedecko-výskumných a technologických

služieb¹¹² zvýšili o 4,8 %. Investície do odvetví špičkových technológií¹¹³ sa zvýšili o 18,9 %. Produkcia vozidiel na alternatívne zdroje energie sa takmer zdvojnásobila, keď dosiahla 7,0 mil. (rast 90,5 %). Výrazný rast bol aj vo výrobe solárnych článkov (fotovoltaika), kde vyrobené množstvo predstavuje kapacitu 0,34 mld. kW (rast 46,8 %). Transakcie elektronického obchodu dosiahli 6 516,4 mld. dolárov (rast 3,5 %).

Čínska ekonomika je energeticky náročná, podiel spotreby energie na HDP sa zmenil len minimálne (pokles o 0,1 %). Výroba elektriny vo vodných, jadrových, veterných a solárnych elektrárnach (tzv. čistá energia) dosiahla 2 959,9 mld. kWh, čo je o 8,5 % viac v porovnaní s predchádzajúcim rokom, a to považujeme za príspevok k zelenej transformácii. V roku 2022 inštalovaná kapacita výroby energie dosiahla 2 564,1 mil. kW (rast 7,8 %), z toho výroba tepelnej energie 1 332,4 mil. kW (rast 2,7 %), výroba vodnej energie 413,5 mil. kW (rast 5,8 %), výroba jadrovej energie 55,5 mil. kW (rast 4,3 %), výroba veternej energie 365,4 mil. kW (rast 11,2 %) a výroba solárnej energie 392,6 mil. kW (rast 28,1 %).

Celková spotreba energie v roku 2022 predstavovala 5,41 mld. ton štandardného ekvivalentu uhlia, čo je o 2,9 % viac ako v roku 2021. Spotreba uhlia sa zvýšila o 4,3 %, spotreba ropy poklesla o 3,1 %, zemného plynu poklesla o 1,2 % a elektrickej energie vzrástla o 3,6 %. Z hľadiska uhlíkovej stopy je problematická vysoká spotreba uhlia, jej podiel na celkovej spotrebe energie predstavoval 56,2 %, čo je o 0,3 p. b. viac ako v roku 2021. Na druhej strane, Čína je svetovým lídrom v oblasti obnoviteľnej energie. Spotreba čistej energie, ako je zemný plyn,

služieb a vzdelávania s ročnými obchodnými príjmami nad 1,5 mil. dolárov a za právnické osoby poskytujúce služby domácnostiam, opravárenské a iné služby a kultúrne, športové a zábavné a sociálne služby s ročnými príjmami z podnikania nad 0,7 mil. dolárov.

¹¹² Strategické rozvíjajúce sa odvetvia služieb sú sektory služieb informačných technológií novej generácie, výroby špičkových zariadení, nových materiálov, biotechnológií, vozidiel využívajúcich nové zdroje energie, novej energie, úspory energie a ochrany životného prostredia a digitálnych kreatívnych odvetví a odvetví služieb súvisiacich s novými technológiami, inováciami a podnikaním.

¹¹³ Investície do odvetví špičkových technológií sa vzťahujú na investície do šiestich výrobných odvetví s vyspelými technológiami vrátane výroby liekov a výroby leteckých vozidiel a zariadení a deviatich odvetví služieb v oblasti špičkových technológií vrátane informačných služieb a služieb elektronického obchodu.

vodná energia, jadrová energia, veterná energia a solárna energia, mala podiel 25,9 %, čo je o 0,4 p. b. viac.

Poľnohospodárstvo má významnú úlohu, lebo zabezpečuje potravinové zdroje krajiny a rieši zamestnanosť na vidieku. Celková produkcia zrnín sa mierne zvýšila, keď dosiahla 686,53 mil. ton, čo predstavuje nárast o 3,9 mil. ton (rast 0,5 %). Produkcia ryže poklesla o 2,0 % a dosiahla 208,5 mil. ton, produkcia pšenice mierne vzrástla o 0,6 % a dosiahla 137,7 mil. ton, produkcia kukurice vzrástla o 1,7 % a dosiahla 277,2 mil. ton a produkcia sóje vzrástla najvýraznejšie o 23,7 % a dosiahla 20,3 mil. ton. Pre Čínu typická produkcia bavlny bola 6,0 mil. ton a produkcia čaju bola 3,4 mil. ton. Mäsiarsky priemysel spracoval 700 mil. ošípaných (rast 4,3 %). Drevársky priemysel spracoval 106,9 mil. m³ dreva (pokles 7,7 %).

11.2. Vývoj v priemysle, doprave, službách a obchode

Výrazná sila čínskej ekonomiky spočíva v priemysle. Celková pridaná hodnota priemyselného sektora vzrástla o 3,4 % a dosiahla 5 971,4 mld. dolárov. Z hľadiska vlastníctva firiem pridaná hodnota štátnych podnikov vzrástla o 3,3 % a súkromných podnikov o 2,9 %. Pridaná hodnota akciových podnikov zaznamenala rast o 4,8 %, podnikov financovaných zahraničnými investormi a investormi z Hongkongu, Macaa a Taiwanu o 1,0 %. Pokiaľ ide o sektory, pridaná hodnota ťažobného priemyslu vzrástla o 7,3 %, spracovateľského priemyslu o 3,0 % a výroby a dodávky elektriny, tepla, plynu a vody o 5,0 %.

Samozrejmosťou už nebol rast vo všetkých odvetviach. Rast pridanej hodnoty zaznamenali sektory spracovania potravín o 0,7 %, výroby chemických surovín a chemických výrobkov o 6,6 %, tavenia a lisovania železných kovov o 1,2 %, výroby jednoúčelových strojov o 3,6 %, výroby automobilov o 6,3 %, výroby elektrických strojov a prístrojov o 11,9 %, výroby počítačov, komunikačných zariadení a iných elektronických zariadení o 7,6 % a výroby a dodávky elektriny a tepla o 5,1 %. Pokles pridanej hodnoty zaznamenali v textilnom priemysle o 2,7 %, vo výrobe nekovových minerálnych výrobkov o 1,5 % a vo výrobe strojov na všeobecné účely o 1,2 %. Z hľadiska objemov najvyššie poklesy zaznamenala výroba cementu (-10,5 %), integrovaných obvodov

(-9,6 %), mikropočítačového vybavenia (-7,0 %), textilných látok (-6,9 %) a mobilných telefónov (-6,1 %).

Problémy v ekonomike sa prejavili v poklese ziskovosti časti podnikov. Zisky priemyselných podnikov dosiahli 1 249,4 mld. dolárov, čo je pokles o 4,0 %. Z pohľadu vlastníctva zisky štátnych holdingových podnikov boli 353,7 mld. dolárov (rast 3,0 %) a zisky súkromných podnikov boli 396,0 mld. dolárov (pokles 7,2 %). Zisky akciových podnikov dosiahli 916,0 mld. dolárov (pokles 2,7 %) a podnikov vlastnených zahraničnými investormi alebo investormi z Hongkongu, Macaa a Taiwanu 297,9 mld. dolárov (pokles 9,5 %). Z pohľadu sektorov dosiahli zisky vysoký rast v odvetviach ťažby v objeme 231,5 mld. dolárov (rast 48,6 %) a výroby a dodávky elektriny, tepla, plynu a vody v objeme 64,2 mld. dolárov (rast 41,8 %), čo môže súvisieť so zvýšenými dodávkami z Ruska za priaznivé ceny pre čínske firmy. Spracovateľský priemysel v porovnaní s rokom 2021 dosiahol nižší zisk v objeme 953,7 mld. dolárov (pokles 13,4 %). Miera zisku z predaja dosiahla 6,1 %. Národná miera využitia priemyselných kapacít bola 75,6 %.

Výkonnosť sektorov obchodu, služieb a dopravy znižovali obmedzenia súvisiace s nulovou toleranciou vlády vo vzťahu k pandémie ochorenia COVID-19. Pridaná hodnota veľkoobchodu a maloobchodu dosiahla 1 702,6 mld. dolárov (rast 0,9 %), dopravy, skladovania a poštových služieb 738,5 mld. dolárov (pokles 0,8 %), hotelových a stravovacích služieb 265,5 mld. dolárov (pokles 2,3 %), finančného sprostredkovania 1 439,3 mld. dolárov (rast 5,6 %), nehnuteľností 1 097,5 mld. dolárov (pokles 5,1 %), prenosu informácií, vývoja softvéru a služieb informačných technológií 712,7 mld. dolárov (rast 9,1 %) a lízingových a obchodných služieb dosiahli 582,1 mld. dolárov (rast 3,4 %). Podnikateľské príjmy v službách vzrástli o 2,7 % a celkový zisk o 8,5 %.

Nákladná doprava¹¹⁴ v roku 2022 dosiahla prepravný výkon 50,6 mld. ton. Objem nákladu odbaveného prístavmi dosiahol 15,7 mld. ton (rast 0,9 %), z čoho výkony pre zahraničný obchod predstavovali 4,6 mld. ton (pokles 1,9 %). Kontajnerová lodná doprava v prístavoch dosiahla 295,9 mil. štandardných kontajnerov, čo predstavuje nárast o 4,7 %.

¹¹⁴ Celková nákladná doprava zahŕňa výkony železničnej, cestnej, vodnej, leteckej a potrubnej dopravy.

Osobná doprava bola výrazne postihnutá protikovidovými opatreniami a zaznamenala zníženie výkonov o približne jednu tretinu, pričom najvyšší pokles mala letecká doprava o 40,1 % (tab. 11.1).

T a b u ľ k a 11.1

Osobná doprava všetkými dopravnými prostriedkami v roku 2022 a zmeny oproti roku 2021

	Objem v 100 mil. osobokilometrov	Zmena oproti roku 2021 (%)
Toky cestujúcich:		
na železnici	6 577,5	-31,3
na diaľnici	2 407,5	-33,7
na vodnej ceste	22,6	-31,7
v civilnom letectve	3 913,7	-40,1

Prameň: NBSC (2023).

Celkový počet motorových vozidiel dosiahol 319 mil., čo je prírastok o 17,5 mil. Počet vozidiel v súkromnom vlastníctve bol 278,7 mil., čo predstavuje nárast o 16,3 mil. Celkový počet automobilov pre civilné použitie bol 177,4 mil., čo predstavuje nárast o 10,0 mil., z čoho súkromné autá predstavovali 166,9 mil. (rast o 9,5 mil.). V oblasti automobilovej dopravy bude snaha stabilizovať dopyt po elektrických automobiloch cestou rýchlejšej výstavby dobijacích staníc a parkovísk v mestách. Podpora bude tiež zameraná pre vozidlá na alternatívne zdroje energie pre vidiecke oblasti a bude snaha podporiť automobilky, aby vyvíjali modely vhodné pre použitie vo vidieckych oblastiach.

Počet používateľov internetu bol 1,067 mld. a pokrytie internetom bolo 75,6 %, pričom vo vidieckych oblastiach len 61,9 %. Príjmy zo softvéru v odvetví softvérových služieb a služieb informačných technológií dosiahli 1 607,6 mld. dolárov (rast 11,2 %).

Tržby maloobchodného predaja spotrebného tovaru dosiahli 6 537,7 mld. dolárov (pokles 0,2 %), pričom v mestských oblastiach to bolo 5 656,3 mld. dolárov (pokles 0,3 %) a vo vidieckych oblastiach 881,4 mld. dolárov, čo bola rovnaká úroveň ako v roku 2021. Podiel mestských oblastí vo výške 86,5 % potvrdzuje ekonomickú silu miest v porovnaní s vidiekom. Pokles tržieb bol zaznamenaný v prípade nasledovných komodít: odevy, obuv, klobúky a textílie o 6,5 %, kozmetika o 4,5 %, zlato, striebro a šperky o 1,1 %, denné potreby o 0,7 %, domáce spotrebiče a audio-/videozariadenia o 3,9 %, telekomunikačné zariadenia

o 3,4 %, nábytok o 7,5 % a stavebné a dekoračné materiály o 6,2 %. Rast zaznamenali predaje nasledujúcich skupín tovarov: kultúrne a kancelárske spotrebiče o 4,4 %, ropa a ropné produkty o 9,7 %, motorové vozidlá o 0,7 %. Pokles tržieb bol ovplyvnený aj znížením tržieb sektora stravovania o 6,3 % na 653,3 mld. dolárov. Na druhej strane, najvyšší rast tržieb o 12,4 % zaznamenali tradičné čínske lieky a dovezené lieky. Rast spotrebiteľskej dôvery dokumentujú štatistiky maloobchodného predaja, ktorý v marci 2023 medziročne vzrástol o 10,6 %. Online maloobchodný predaj spotrebného tovaru dosiahol tržby 1 778,8 mld. dolárov (rast 6,2 %) a jeho podiel na celkovom maloobchodnom predaji spotrebného tovaru bol 27,2 %.

Cestovný ruch bol výrazne postihnutý protipandemickými opatreniami. Príjmy z domáceho cestovného ruchu dosiahli 304,0 mld. dolárov, čo predstavuje pokles o 30,0 %. V dňoch 4. až 20. 2. 2022 sa v Pekingu konali 24. zimné olympijské hry. Snahou organizátorov bolo, aby to boli čisté, nízko uhlíkové a inkluzívne olympijské hry. K tomu pomohlo aj využitie športovísk a príslušnej infraštruktúry z letných olympijských hier, ktoré sa v Pekingu konali v roku 2008. Vybudovala sa dopravná infraštruktúra vrátane vysokorýchlostného železničného spojenia s tromi olympijskými miestami Peking, Jen-čching a Čang-ťia-kchou. Následne sa očakáva, že sa zvýši popularita zimných športov a posilní sa cestovný ruch, čo prospeje severným regiónom krajiny.

Celkové investície do fixných aktív dosiahli 8 616,5 mld. dolárov (rast 4,9 %). Z toho investície v primárnom sektore boli 212,5 mld. dolárov (rast 0,2 %), v sekundárnom sektore 2 735,7 mld. dolárov (rast 10,3 %) a v terciárnom sektore 5 558,1 mld. dolárov (rast 3,0 %). Súkromné investície dosiahli 4 611,1 mld. dolárov (rast 0,9 %), takže mali 53,5 % podiel na celkových investíciách. Váha štátneho sektora je vysoká a časť jeho kapacít má problémy s efektívnosťou. Pozoruhodné je budovanie dopravnej infraštruktúry. V železničnej doprave bolo novopostavených a daných do užívania 4 100 km, z toho polovica (2 082 km) sa týkala vysokorýchlostných tratí.

V minulých rokoch sa zvyšovalo riziko prehriatia trhu s nehnuteľnosťami. Rok 2022 priniesol pokles cien nehnuteľností a tiež pokles investícií do nehnuteľností. K obmedzujúcim faktorom rastu patrili nízky ekonomický rast a súvisiace očakávania na trhu práce. Investície do

obytných budov dosiahli 1 496,4 mld. dolárov (pokles 9,5 %), do kancelárskych budov 78,7 mld. dolárov (pokles 11,4 %) a do budov na komerčné podnikanie 158,3 mld. dolárov (pokles 14,4 %). V roku 2023 sa situácia mení. Čínska centrálna banka uvoľňuje menovú politiku, aby podporila rast ekonomiky, a to vedie k nárastu cien nehnuteľností v metropolách. Čínske domácnosti charakterizujú vysoké miery úspor, takže riziko nesplácania úverov je nízke. S ohľadom na nízky podiel zahraničných investorov na čínskom trhu s nehnuteľnosťami je tu malé prepojenie s vývojom na globálnom trhu. Urbanizácia podporuje regionálny rozvoj, lebo je spojená s investíciami do infraštruktúry, maloobchodu, služieb a pracovných miest. I keď je tu trh s nehnuteľnosťami, kľúčovú úlohu pri riadení sektora nehnuteľností zohráva vláda prostredníctvom politiky pridelovania bytov, vydávaním predpisov pre trh s bývaním¹¹⁵, poskytovaním fiškálnych stimulov, vlastníctvom významných bánk a pod. Očakáva sa, že v roku 2023 bude vláda uvoľňovať obmedzenia, ktoré boli zavedené na riešenie prehrievania na trhu s nehnuteľnosťami. Stabilizácia realitného sektora bude trvať dlho, ale prispeje k udržateľnejšiemu vývoju ekonomiky. Medzinárodný menový fond (IMF) považuje reštrukturalizáciu developerov za pomalú (IMF, 2023). Samostatnou kapitolou je nájomné bývanie pre nízkopríjmové skupiny obyvateľstva. V roku 2022 sa začalo stavať alebo sprístupňovať 2,7 mil. bytových jednotiek vládou dotovaného nájomného bývania.

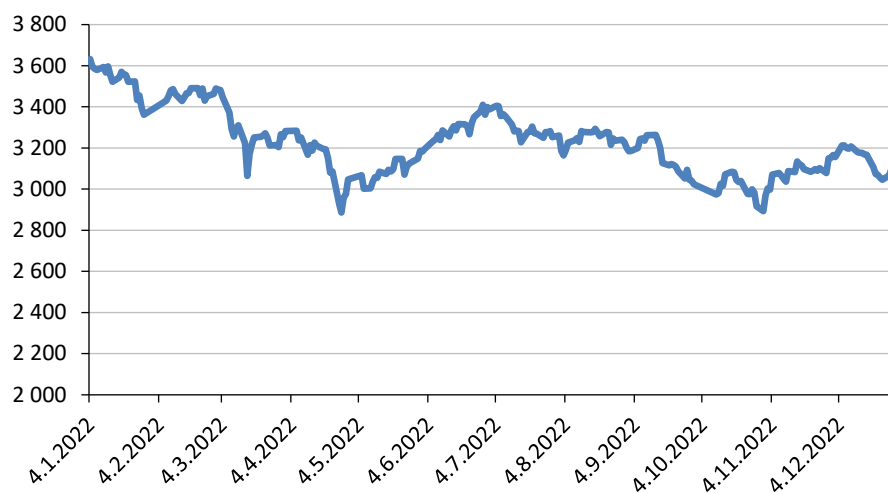
11.3. Finančný sektor a verejné financie

Menová politika bola prorastová. Menový agregát M2 dosiahol 39,6 bil. dolárov (rast 11,8 %) a menový agregát M1 dosiahol 10,0 bil. dolárov (rast 3,7 %). Hotovosť v obehu (menový agregát M0) predstavovala 1,6 bil. dolárov (rast 15,3 %). Pôžičky poskytnuté reálnej ekonomike v júanoch predstavovali 31,6 bil. dolárov (rast 10,9 %). Obyvatelia majú vyšší sklon k úsporám. Sporiace vklady dosiahli na konci roka 2022 výšku 39,3 bil. dolárov, čo bolo o 3,9 bil. dolárov viac v porovnaní so začiatkom roka. I vďaka nízkej inflácii IMF odporúča zachovať akomodatívnu menovú politiku podporujúcu ekonomický rast (IMF, 2023).

¹¹⁵ Napríklad aj obmedzenia pri kúpe druhého a tretieho bytu.

Graf 11.4

Vývoj SSE Composite Indexu v roku 2022



Prameň: SSE Composite Index; <<https://finance.yahoo.com/quote/000001.SS>>.

Finančné prostriedky získané prostredníctvom akcií A vydaných na burzách cenných papierov v Šanghaji a Šen-čene¹¹⁶ dosiahli 224,6 mld. dolárov (pokles o 24,3 mld. dolárov). Ekonomický vývoj v roku 2022 nebol priaznivý pre akciové trhy, čo dokumentuje SSE Composite Index burzy v Šanghaji. Hodnota SSE Composite Indexu klesla z hodnoty 3 632,3 na začiatku roku na 3 089,3 na konci roku, čo predstavuje pokles o 15 % (pozri graf 11.4). Značnú volatilitu a neistotu na medzinárodných kapitálových trhoch spôsobila ruská invázia na Ukrajinu. V Číne sa k tomu pridal aj vplyv značných obmedzení v súvislosti s pandemiou ochorenia COVID-19, ktorý sa prejavil na pomalšom raste domáceho dopytu. Celkovo bolo vydaných na burzách cenných papierov v Šanghaji a Šen-čene 341 nových akcií A, a tak firmy získali kapitál v celkovej hodnote 84,8 mld. dolárov (rast o 5,2 mld. dolárov). Rôzne typy trhových subjektov získali financie vo výške 958,9 mld. dolárov prostredníctvom emisií dlhopisov¹¹⁷ na burzách cenných papierov

¹¹⁶ Čínske akciové trhy majú obmedzenia týkajúce sa toho, kto môže nakupovať a čo je k dispozícii na nákup. Akcie A predstavujú verejne kótované čínske spoločnosti, ktoré sa obchodujú na týchto čínskych burzách v domácej mene.

¹¹⁷ Podnikové dlhopisy, cenné papiere kryté aktívami, štátne a miestne dlhopisy a dlhopisy bánk.

v Šanghaji, Šen-čene a Pekingu. Na National Equities Exchange and Quotations¹¹⁸ bolo kótovaných 6 580 spoločností a finančné prostriedky získané v roku 2022 kótovanými spoločnosťami dosiahli 3,4 mld. dolárov. Emisie podnikových úverových dlhopisov dosiahli 2,0 mld. dolárov, čo je pokles o 0,1 mld. dolárov.

Všeobecný verejný rozpočet¹¹⁹ bol v roku 2022 deficitný. Príjmy dosiahli 3 028,5 mld. dolárov (rast 0,6 %), z čoho daňové príjmy boli 2 477,1 mld. dolárov (pokles 3,5 %). Výdavky všeobecného verejného rozpočtu dosiahli 3 874,6 mld. dolárov (rast 6,1 %), čo prinieslo rozpočtový deficit vo výške 846,1 dolárov, čo je 4,7 % z HDP. Jednou z príčin deficitu je na strane výdavkov politika nulového výskytu ochorenia COVID-19. Výdavky na zdravotnú starostlivosť a hygienu vzrástli o 17,8 %. Na strane príjmov má hlavnú váhu nízka rast ekonomiky a s tým spojený nižší výber dane z pridanej hodnoty kvôli daňovým úľavám, ktoré boli zavedené na podporu čínskych podnikov, alebo oslabenie trhu s nehnuteľnosťami. Čína má po USA druhé najvyššie výdavky na armádu na svete. Tieto výdavky v roku 2022 dosiahli 292 mld. dolárov (rast 4,2 %) (SIPRI, 2023).

11.4. Zahraničné ekonomické vzťahy

Celková hodnota dovozu a vývozu tovaru dosiahla 6 254,4 mld. dolárov (rast 7,7 %), pričom hodnota vyvezeného tovaru bola 3 563,0 mld. dolárov (rast 10,5 %) a hodnota dovezeného tovaru bola 2 691,4 mld. dolárov (rast 4,3 %), a tak prebytok obchodu s tovarom dosiahol až 871,7 mld. dolárov. A to všetko v situácii, keď kvôli protipandemickým obmedzeniam dočasne uzavreli priemyselné centrá ako napr. Šanghaj. Devízové rezervy poklesli o 122,5 mld. dolárov a dosiahli 3 127,7 mld. dolárov (graf 11.5).

Čína špeciálne sleduje rozvoj ekonomiky súvisiaci s projektom novej hodvábnej cesty. Celková hodnota dovozu a vývozu medzi Čínou

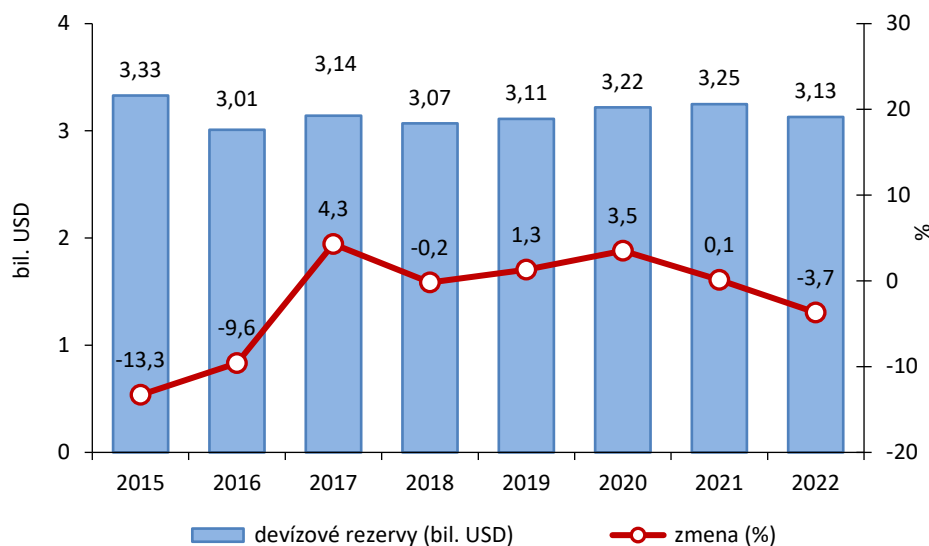
¹¹⁸ National Equities Exchange and Quotations je národná burza cenných papierov zriadená Štátnou radou v roku 2012. Prioritné akcie boli vylúčené z finančných prostriedkov získaných kótovanými spoločnosťami na tejto národnej burze.

¹¹⁹ Zahŕňa príjmy a výdavky ústrednej vlády a miestnych samospráv a transfery od ústrednej vlády samosprávam.

a krajinami pozdĺž novej hodvábnej cesty bola 2 056,7 mld. dolárov (rast 19,4 %), pričom hodnota vyvezeného tovaru bola 1 172,7 mld. dolárov (rast 20,0 %) a hodnota dovezeného tovaru bola 884,0 mld. dolárov (rast 18,7 %). Ak budú prebytky v prospech Číny dlhodobé, môžu sa stať problémom v zahranično-obchodných vzťahoch. Celková hodnota dovozu a vývozu medzi Čínou a ostatnými členskými krajinami Regionálneho komplexného hospodárskeho partnerstva (RCEP)¹²⁰ bola 1 925,3 mld. dolárov (rast 7,5 %).

Graf 11.5

Vývoj koncoročných devízových rezerv v rokoch 2015 až 2022 (v bil. dolárov, %)



Prameň: NBSC (2023).

V súvislosti s ruskou inváziou na Ukrajinu uvalili USA a EÚ sankcie voči Rusku, čo viedlo k zintenzívneniu ekonomických vzťahov Číny a Ruska. Dovoz z Ruska do Číny výrazne vzrástol a dosiahol hodnotu 113,6 mld. dolárov (rast 48,6 %). Napriek vysokému rastu je podiel Ruska na dovoze do Číny relatívne nízky, keď jeho podiel na celkovom dovoze do Číny dosiahol 4,2 % (tab. 11.2). Vývoz tovarov z Číny do

¹²⁰ Členskými krajinami sú Čína, Indonézia, Malajzia, Filipíny, Thajsko, Singapur, Brunej, Kambodža, Laos, Mjanmarsko, Vietnam, Japonsko, Kórejská republika, Austrália a Nový Zéland.

Ruska mal hodnotu 76,2 mld. dolárov, čo predstavuje rast 17,5 %, ktorý je však nižší v porovnaní s ASEAN, Indiou, Brazíliou a Južnou Afrikou. Podiel Ruska na vývoze z Číny je nízky, len 2,1 %. Na dovoze z Ruska má vysoký podiel ropa a zemný plyn. Rusko v dôsledku sankcií muselo presmerovať toky týchto komodít. Celkovo v dovoze do Číny množstvo ropy vzrástlo až o 45,9 % a zemného plynu o 30,3 %.

T a b u ľ k a 11.2

Dovoz a vývoz tovaru podľa hlavných krajín a zoskupení v roku 2022 (objemy, miery rastu a podiely)

Krajina alebo oblasť	Vývoz (mld. USD)	Zmena oproti roku 2021 (%)	Podiel na celkovom vývoze (%)	Dovoz (mld. USD)	Zmena oproti roku 2021 (%)	Podiel na celkovom dovoze (%)
ASEAN	563,6	21,7	15,8	405,1	6,8	15,1
Európska únia	556,5	11,9	15,6	283,0	-4,9	10,5
USA	575,5	4,2	16,2	175,9	1,9	6,5
Kórejská republika	161,2	13,0	4,5	197,4	-3,7	7,3
Japonsko	171,5	7,7	4,8	182,8	-7,5	6,8
Taiwan, Čína	80,6	7,2	2,3	235,5	-1,8	8,8
Hongkong, Čína	295,6	-12,0	8,3	7,8	-16,0	0,3
Rusko	76,2	17,5	2,1	113,6	48,6	4,2
Brazília	61,4	19,3	1,7	108,4	2,6	4,0
India	117,4	25,5	3,3	17,2	-36,2	0,6
Južná Afrika	24,0	18,6	0,7	32,3	2,0	1,2

Prameň: NBSC (2023).

Čína sa zdržala kritiky ruských vojenských aktivít voči Ukrajine. Odchod zahraničných firiem z Ruska sa stal príležitosťou pre ekonomické aktivity čínskych firiem v Rusku. Avšak väčšina veľkých čínskych spoločností, ktoré sú dobre integrované na západných trhoch, sa rozhodla pozastaviť svoje aktivity v Rusku z obavy z možných sankcií zo strany USA a EÚ (AFP, 2023). Čínske firmy ako napr. výrobcovia áut zaplňajú uvoľnený priestor po globálnych automobilkách, ktoré zostalo po ich odchode z Ruska. Výrobcovia automobilov Geely Automobile Holdings¹²¹, Chery Automobile a Great Wall Motor získali v roku

¹²¹ Automobilka Geely vlastní aj takmer desaťpercentný podiel vo firme Daimler AG, pod ktorú patrí automobilka Mercedes-Benz.

2022 17 % ruského automobilového trhu po tom, čo väčšina najväčších svetových výrobcov automobilov vrátane Volkswagenu a Toyoty opustila krajinu po vojenskej invázii Ruska v Ukrajine (Lew, 2023). Riziko sankcií zo strany USA¹²² a EÚ bude zvyšovať geopolitické napätie s dosahom na zahraničnoobchodné vzťahy. Samotní čínski predstavitelia hovoria o vážnom poškodzovaní legitímneho práva a záujmov firiem a uvalené sankcie ovplyvnia bezpečnosť a stabilitu globálnych dodávateľských reťazcov (AP, 2023). Reakcia na prípadné sankcie bude zrejme realizovaná prostredníctvom vyššieho využitia obchodovania cez Hongkong. V súčasnosti sa na citlivé obchody využívajú tamojšie malé rýchlo vznikajúce firmy.

USA v záujme zvýšenia konkurencieschopnosti amerických firiem a zníženia ambícií Číny hľadajú cesty pre obmedzenie hospodárskych aktivít Číny. Americká agenda ochrany zavádza opatrenia, zamerané na zamedzenie schopnosti čínskych firiem vyrábať pokročilé počítačové čipy, na obmedzenie schopnosti čínskych aplikácií, ako je TikTok, zhrmažďovať údaje a pod.

V sektore služieb celková hodnota dovozu a vývozu bola 889,1 mld. dolárov (rast 12,9 %), pričom vývoz služieb bol 424,0 mld. dolárov (rast 12,1 %) a dovoz služieb bol 465,0 mld. dolárov (rast 13,5 %). Z toho vyplýva obchodný deficit v dovoze a vývoze služieb 41,0 mld. dolárov.

V roku 2022 bolo založených 38 497 zahraničných podnikov, čo je o 19,2 % menej ako v predchádzajúcom roku. Záujem zahraničných firiem o investície v Číne pretrváva. Priame zahraničné investície dosiahli 189,1 mld. dolárov (rast 8,0 %). Zahraničné investície v odvetví špičkových technológií dosiahli 68,3 mld. dolárov (rast 30,9 %). Čínske investície v zahraničí sú pozoruhodné, investície čínskych firiem dosiahli 116,9 mld. dolárov (rast 2,8 %). Z toho investície v krajinách pozdĺž novej hodvábnej cesty boli 21,0 mld. dolárov (rast o 3,3 %).

Obchodné príjmy zo zmluvných zahraničných inžinierskych projektov zostali na úrovni roku 2021, keď dosiahli 155,0 mld. dolárov. Z toho prevažovali obchodné príjmy z krajín pozdĺž novej hodvábnej cesty,

¹²² Sankcie boli uvalené na firmy Changsha Tianyi Space Science and Technology Research Institute Co. Ltd., Allparts Trading Co., Ltd., Avtex Semiconductor Limited, ETC Electronics Ltd., Maxtronic International Co., Ltd., a STK Electronics Co., Ltd., registrovanú v Hongkongu.

ktoré dosiahli 84,9 mld. dolárov (pokles 5,3 %), čo predstavuje 54,8 % dosiahnutých obchodných príjmov prostredníctvom zmluvných zahraničných inžinierskych projektov. Počet pracovníkov vyslaných do zahraničia prostredníctvom zahraničných pracovných zmlúv bol 260-tisíc¹²³.

Čína požiadala o vstup do Všeobecnej a inovatívnej dohody pre Transpacifické partnerstvo (CPTPP). Ide o dohodu o voľnom obchode, ktorá pokrýva 11 ázijsko-pacifických ekonomík a ktorá vstúpila do platnosti koncom roku 2018.

EÚ jedná s Čínou súčasne ako s partnerom pre spoluprácu a vyjednávanie, hospodárskym konkurentom a systémovým rivalom. Širší politický kontext v súčasnosti nie je priaznivý pre ratifikáciu Komplexnej dohody o investíciách (CAI) (EU, 2022).

V Nemecku je obava z čínskeho vplyvu na kritickú infraštruktúru. Čínska spoločnosť Cosco Shipping Holdings Co.¹²⁴ má záujem kúpiť podiel v lodnej spoločnosti, ktorá prevádzkuje kontajnerový terminál v prístave v Hamburgu. Jedným z argumentov nemeckých odporcov je, že Čína kupuje kapacity prístavov vo svete, ale vylučuje zahraničné vlastníctvo prístavov vo svojej vlastnej krajine. Nakoniec čínska firma získala minoritný podiel v termináli.

Obchodná výmena medzi SR a ČLR

Objem vývozu zo Slovenska do Číny je nízky. Na celkovom dovoze Slovenska mal dovoz z Číny podiel 7,1 % a na celkovom vývoze zo Slovenska mal vývoz do Číny 2,6 % podiel. Po období znižovania negatívneho salda vo vzájomnom obchode sa saldo výrazne prehĺbilo na 5,1 mld. dolárov (tab. 11.3). Čínske firmy v čase pandemických obmedzení dokázali pružne reagovať na dopyt vo svete.

¹²³ Napríklad čínska firma China Communications Construction Company pokračovala vo výstavbe diaľnic v Srbsku. V roku 2022 realizovala projekt diaľnice v hodnote 70,5 mil. dolárov, ktorá spája Nový Belehrad a Surcin. Ide o časť diaľnice v dĺžke 7,9 km.

¹²⁴ Shipping Holdings Co. vlastní podiely v dvoch najväčších európskych prístavoch v Rotterdame a Antverpách a kontroluje prístav Pireus v Grécku.

T a b u l k a 11.3

**Vývoj zahraničného obchodu Slovenska a Číny v rokoch 2017 – 2022
(v mld. dolárov)**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Export	1,444	1,604	1,515	2,353	2,939	2,749
Import	6,150	5,393	5,044	5,619	8,012	8,439
Saldo	-4,706	-3,789	-3,529	-3,266	-5,073	-5,690

Prameň: ŠÚ SR (2023): Zahraničný obchod podľa krajín, kontinentov a ekonomických zoskupení; dostupné na: <https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_INTERN/zo0011ms/v_zo0011ms_00_00_00_sk>.

11.5. Príjmy domácností a sociálne zabezpečenie

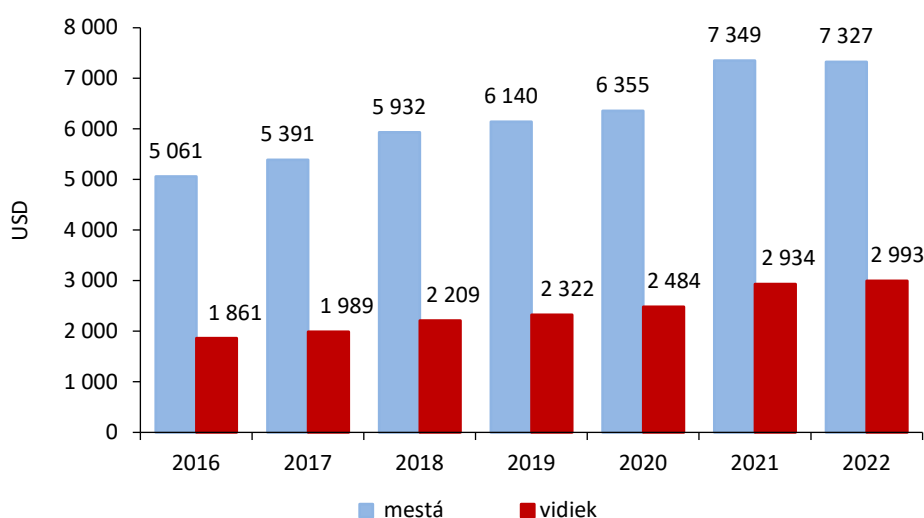
Priemerný ročný disponibilný príjem pripadajúci na obyvateľa dosiahol 5 483,6 dolára, čo predstavuje nárast o 5,0 % oproti roku 2021. Po zohľadnení inflácie rast v stálych cenách bol 2,9 %. Medián ročného disponibilného príjmu pripadajúceho na obyvateľa bol 4 663,9 dolára (rast 4,7 %). Vysoký je rozdiel medzi príjmovou úrovňou v mestách a na vidieku. Priemerný ročný disponibilný príjem mestských domácností pripadajúci na obyvateľa bol 7 327,1 dolára (nominálny rast 3,9 %, reálny rast 1,9 %) ¹²⁵ (graf 11.6). Medián ročného disponibilného príjmu pripadajúci na obyvateľa mestských domácností bol 6 708,6 dolára (rast 3,7 %). Priemerný ročný disponibilný príjem vidieckych domácností pripadajúci na obyvateľa bol 2 993,3 dolára (nominálny rast 6,3 %, reálny rast 4,2 %). Medián ročného disponibilného príjmu na obyvateľa vidieckych domácností bol 2 636,6 dolára (rast 4,9 %). Pomer disponibilného príjmu medzi mestom a vidiekom sa znížil o 0,05 na úroveň 2,45, čo však stále zachováva veľkú príjmovú nerovnosť medzi mestskými oblasťami a vidiekom. Veľké sú aj rozdiely medzi príjmami obyvateľov celkovo, i keď tu prirodzene zohrávajú svoj podiel nízke príjmy vo vidieckych oblastiach. Pri zoskupení podľa kvintilov ročný disponibilný príjem pripadajúci na obyvateľa v skupine s nízkymi príjmami dosiahol 1 278,7 dolára, v skupine s nižšími strednými príjmami 2 869,9 dolára, v skupine so stredným príjmom 4 549,1 dolára, v skupine s vyšším stredným príjmom 7 046,7 dolára a v skupine s vysokými príjmami 13 398,0 dolára. Priemerný mesačný príjem migrujúcich

¹²⁵ Po prepočte na doláre je to však pokles spôsobený kurzovými zmenami.

pracovníkov bol 686,1 dolára (rast 4,1 %). Priemerný disponibilný príjem pripadajúci na obyvateľa vidieckych domácností z okresov vymenených z chudoby¹²⁶ bol 2 246,6 dolára (nominálny rast 7,5 %, reálny rast 5,4 %).

Graf 11.6

Vývoj priemerného ročného disponibilného príjmu pripadajúceho na jedného obyvateľa v mestských a vidieckych oblastiach v rokoch 2016 - 2022 (v dolároch)



Prameň: NBSC (2023).

Priemerné výdavky na spotrebu pripadajúce na obyvateľa dosiahli 3 648,2 dolára (nominálny rast 1,8 %, reálny pokles 0,2 %). Z toho výdavky na spotrebu služieb predstavovali 1 574,5 dolára, čo predstavuje 43,2 % výdavkov na spotrebu pripadajúcu na obyvateľa. Rozdiely v príjmoch sa premietajú do rozdielov vo výdavkoch. Výdavky mestských domácností na spotrebu pripadajúce na obyvateľa boli 4 518,4 dolára (nominálny rast 0,3 %, reálny pokles 1,7 %). Výdavky vidieckych domácností na spotrebu pripadajúce na obyvateľa boli 2 472,8 dolára (nominálny rast 4,5 %, reálny rast 2,5 %). Pomer medzi mestami a vidiekom tu dosahuje 1,83.

¹²⁶ Medzi okresy, ktoré sa vymanili z chudoby, patrí 832 okresov v rámci národného programu zmierňovania chudoby a programu rozvoja a okresy v priľahlých chudobných oblastiach, ako aj 7 miest a okresov v prefektúre Aksu, Sin-ťiang.

Do konca roka 2022 sa na programe základného dôchodkového poistenia v mestách zúčastnilo 503,5 mil. pracovníkov (rast o 22,8 mil.). Celkovo sa na programe základného nadačného poistenia pre obyvateľov miest a vidieka zúčastnilo 549,5 mil. ľudí (rast o 1,6 mil.). Na programe základného zdravotného poistenia sa zúčastnilo 1 345,7 mil. ľudí. Z tohto sa na programe pre pracovníkov zúčastnilo 362,4 mil. ľudí a 983,3 mil. ľudí sa zúčastnilo na programe pre obyvateľov miest a vidieka. Celkovo sa na programe poistenia v nezamestnanosti zúčastnilo 238,1 mil. ľudí (rast o 8,5 mil.). Počet ľudí, ktorí poberali dávky poistenia v nezamestnanosti, dosiahol do konca roka 2022 3,0 mil. Na poistení pracovných úrazov sa zúčastnilo 291,1 mil. ľudí (rast o 8,3 mil.), z čoho 91,3 mil. tvorili migrujúci pracovníci (rast o 410-tisíc). Celkovo sa na programoch materského poistenia zúčastnilo 246,1 mil. ľudí, čo predstavuje nárast o 8,6 mil. Do konca roka 2022 boli minimálne životné príspevky poskytnuté 6,8 mil. obyvateľov miest a 33,5 mil. obyvateľov vidieka. Úľavu a pomoc dostalo 4,4 mil. obyvateľov vidieka žijúcich v extrémnej chudobe¹²⁷ a 10,8 mil. ľudí dostalo dočasnú pomoc¹²⁸. Štátne dôchodky a dotácie boli v roku 2022 pravidelne poskytované 8,3 miliónu bývalých vojakov a iným oprávneným osobám.

11.6. Veda a technológia

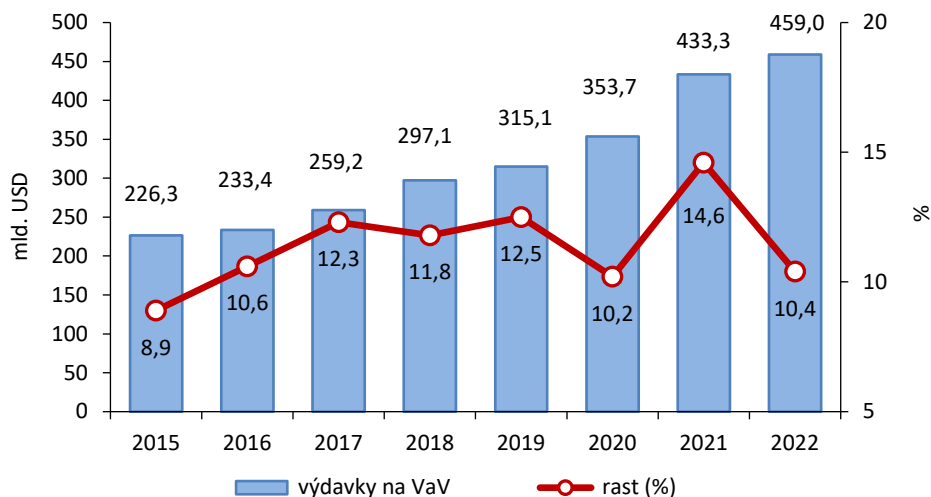
Krajina dlhodobo výrazne podporuje výskum a vývoj. Výdavky na výskum a vývoj dosiahli 459,0 mld. dolárov (rast 10,4 %) a mali 2,6 % podiel na HDP (graf 11.7). Z toho výdavky na základný výskum boli 29,0 mld. dolárov. Národný fond pre transfer technológií a komercializáciu založil 36 podfondov, pričom celkové finančné prostriedky dosiahli 9,3 mld. dolárov. Celkovo bolo podpísaných 770-tis. zmlúv o transfere technológií, čo predstavuje hodnotu 710,5 mld. dolárov (rast 28,2 %).

¹²⁷ Do tejto skupiny zaraďujú starších, zdravotne postihnutých a maloletých mladších ako 16 rokov vo vidieckych oblastiach, ktorí nemajú pracovnú schopnosť, žiadne zdroje príjmu a žiadnych zákonných zástupcov, ktorí by ich zabezpečili, vychovali alebo podporovali, alebo ktorých štatutárni dlžníci nie sú schopní plniť svoje povinnosti.

¹²⁸ Dočasná pomoc sa vzťahuje na núdzovú a prechodnú pomoc, ktorú vláda poskytuje rodinám alebo jednotlivcom, ktorí zažívajú ťažkosti v dôsledku núdzových situácií, neočakávaných škôd, závažných chorôb alebo iných nezvyčajných faktorov a nevzťahujú sa na ne iné formy programov sociálnej pomoci, alebo stále trpia ťažkosťami po prijatí iných programov sociálnej pomoci.

Graf 11.7

Výdavky na výskum a vývoj v rokoch 2015 až 2022 (v mld. dolárov, %)



Prameň: NBSC (2023).

Čína plánuje do roku 2025 vybudovať špičkový výpočtový internet, ktorý bude organizáciou miestnych výpočtových centier do koordinovaného systému na národnej úrovni prostredníctvom ich internetového prepojenia. Bude slúžiť na podporu inovácií tak, aby spájal výkonné počítače po celej krajine a efektívne sa napojil na ich spoločnú výpočtovú kapacitu. Vychádza to z potreby nárokov modernej spoločnosti, ktorá potrebuje oveľa vyššiu výpočtovú kapacitu s ohľadom na to, že sa viac využívajú veľké dáta, umelá inteligencia a nová generácia informačných technológií.

Čína má vysokú reputáciu v oblasti vesmírneho výskumu. V roku 2022 sa uskutočnilo 62 úspešných štartov do vesmíru. Laboratórne moduly Wentian a Mengtian boli úspešne spustené, misie Šen-čou-14 a Šen-čou-15 boli vykonané a čínska vesmírna stanica bola úplne dokončená. Čchang-e 5 objavil nový lunárny minerál kameň Čchang-e. Vo vesmíre začali vykonávať výskumné aktivity satelit Goumang na monitorovanie uhlíka suchozemského ekosystému a satelit na monitorovanie atmosférického prostredia. Raketa Dlhý pochod-8 dopravila na obežnú dráhu 22 satelitov. Medzi technické úspechy patrí prvé veľké prúdové lietadlo C919, tretia čínska lietadlová loď Fu-fien, jadrový reaktor tretej generácie Hualong One a ďalšie.

Čína má značný rozvojový potenciál v oblasti umelej inteligencie. Dôvodom je vlastníctvo značného množstva individuálnych údajov, ktoré pomáhajú rýchlemu robotickému učeniu. Spolupráca medzi Taiwanským prielivom pokračuje prostredníctvom investícií v kontinentálnej Číne a môže jej pomôcť pri rozvoji výroby pokročilých čipov a ďalších komponentov potrebných na dynamický rozvoj sietí 6G, umelej inteligencie, inteligentných sietí a inteligentnej mobility. Rozvoj elektromobility a výroby automobilov všeobecne si postupne získava zákazníkov doma i vo svete.

11.7. Životné prostredie

Zo sledovaných 339 miest dosiahlo normu kvality ovzdušia 62,8 %, avšak v 37,2 % bola norma prekročená. Priemerná ročná koncentrácia tuhých častíc (PM_{2,5}) bola 29 mikrogramov na meter kubický (pokles 3,3 %). Z 3 641 úsekov v rámci národného monitorovacieho programu pre povrchové vody malo 87,9 % pomerne čistú kvalitu vody (I. až III. stupeň), 9,7 % malo IV. stupeň, 1,7 % malo V. stupeň a 0,7 % bolo horších ako národný štandard V. stupňa. Z 320 miest, ktoré boli podrobené monitorovaniu mestského regionálneho denného akustického prostredia, malo 5,0 % vynikajúce prostredie, 66,3 % malo dobré prostredie, 27,2 % malo priemerné prostredie, 1,2 % malo relatívne zlé prostredie a 0,3 % malo zlé prostredie.

V roku 2022 zasiahli prírodné katastrofy 12,1 mil. hektárov plodín, z ktorých bolo zničených 1,4 mil. ha plodín. Povodne, podmáčanie a geologické katastrofy spôsobili priamu hospodársku stratu vo výške 19,4 mld. dolárov. Suchá spôsobili priamu ekonomickú stratu 7,6 mld. dolárov. Katastrofy spôsobené nízkou teplotou, mrazom a snehom spôsobili celkovú priamu hospodársku stratu 1,9 mld. dolárov. Oceánske katastrofy spôsobili priamu ekonomickú stratu 0,4 mld. dolárov. Krajina zaznamenala 27 zemetrasení s magnitúdou 5,0 a viac, čo spôsobilo priamu ekonomickú stratu približne 3,3 mld. dolárov. V roku 2022 došlo k 709 lesným požiarom, pričom poškodených bolo 5-tis. ha lesov. Tajfúny zasiahli Čínu štyrikrát a následkom sú úmrtia obyvateľov, zosuvy pôdy, materiálne škody.

S ohľadom na štruktúru ekonomiky a vysokú mieru využitia uhlia je Čína najväčším producentom emisií oxidu uhličitého a má 27 % podiel na celosvetových emisiách skleníkových plynov. Pre Čínu samotnú i pre ostatný svet to prináša viaceré negatívne externality, zvyšuje sa riziko zhoršovania životných podmienok a zvyšovania nákladov súvisiacich so záplavami a suchom. Globálne významné regióny v Číne a USA budú najviac zasiahnuté klimatickou zmenou spolu s veľkými mestami a centrami hospodárskej činnosti v celom svete. Podľa rebríčka XDI Gross Domestic Climate Risk¹²⁹ najohrozenejšími provinciami sú Ťiang-su a Šan-tung. Provincia Kuang-tung, ktorá je na štvrtom mieste, bola v júni 2022 postihnutá extrémnymi záplavami, ktoré spôsobili odhadované škody viac ako 1 mld. dolárov. Kanton, hlavné mesto tejto provincie, je ekonomicky najzraniteľnejším mestom na svete, pokiaľ ide o zvýšenie hladiny morí do roku 2050 (XDI, 2023).

Čína dominuje v dodávkach kritických komponentov, ako sú vzácne zeminy, ktoré sú potrebné pre technológie pracujúce s obnoviteľnými zdrojmi energie¹³⁰. Pandémia ochorenia COVID-19 a ruská invázia na Ukrajinu ukázali nebezpečenstvo spoliehania sa na málo diverzifikované dodávky produktov. Stratégia diverzifikácie zdrojov hrá úlohu aj v zelenej transformácii krajín EÚ, nakoľko táto je závislá od Číny, ktorá má približne 60 % podiel na svetovej ťažbe prvkov vzácnych zemín a na spracovaní lítia a kobaltu a takmer 90 % podiel na spracovaní prvkov vzácnych zemín. EÚ hľadá cesty, ako znížiť túto vysokú mieru závislosti.

Energetický sektor a odvetvia náročné na energiu budú dlhodobým problémom Číny, i s ohľadom na potrebné opatrenia voči klimatickej zmene. Dosiachnutie globálnych klimatických cieľov je nemožné bez účasti Číny. S cieľom pokročiť v medzinárodných rokovaniach o klíme EÚ a Čína posilňujú svoju spoluprácu v oblastiach, ako sú trhy s uhlíkom, dlhodobé stratégie vývoja emisií, čistá energia a energetická účinnosť, doprava s nízkymi emisiami a mestá (EU, 2022).

¹²⁹ Rebríček XDI Gross Domestic Climate Risk odhaduje fyzické riziko pre zastavané územia z pohľadu ôsmich extrémnych poveternostných rizík: riečne a povrchové záplavy, pobrežné záplavy, extrémne horúčavy, lesné požiare, pohyb pôdy (súvisiaci so suchom), extrémny vietor a rozmrazovanie.

¹³⁰ Napríklad podiel Číny na výrobných fázach solárnych panelov, od výroby polysilikonu až po samotné panely, presahuje 80 % (Pindyuk, 2023).

11.8. Odhad vývoja v roku 2023

Čína na konci roku 2022 začala uvoľňovať prísne protipandemické opatrenia a to sa prejavilo na hospodárskom oživení. Za prvé štyri mesiace roku 2023 ekonomické ukazovatele krajiny zaznamenávajú zvýšený rast oproti roku 2022. Čínske oficiálne zdroje uvádzajú, že oživenie prebieha pod silným vedením Ústredného výboru KSCĽ so súdruhom Si Ťin-pchingom v jeho jadre, keď všetky regióny pevne implementovali rozhodnutia a opatrenia prijaté Ústredným výborom KSCĽ a Štátnou radou (NBSC, 2023b). Pri pokračovaní doterajšieho vývoja môže rast HDP v roku 2023 dosiahnuť 5 až 6 %. Vysoký je rast domácej spotreby, napríklad maloobchodný predaj spotrebného tovaru mal v apríli medziročný rast 18,4 %. Napriek tomu domáci dopyt zostáva nedostatočný a vyšší rast ekonomiky je podmienený globálnym dopytom. Investície do fixných aktív za prvé štyri mesiace vzrástli medziročne o 4,7 %, pričom investície do high-tech odvetví vzrástli o 14,7 %. Vývoz strojárskych a elektrotechnických výrobkov medziročne vzrástol o 10,5 % a na celkovom exporte sa podieľal 57,9 %. Hodnota vývozu vzrástla o 10,6 % a hodnota dovozu len o 0,02 %, čo smeruje k vysokému obchodnému prebytku v roku 2023. Nezamestnanosť zostáva nízka, zaujímavý je údaj o tom, že zamestnanci podnikov odpracovali v priemere 48,8 hodín týždenne. Index spotrebiteľských cien v apríli vzrástol medziročne o 0,1 % a ceny výrobcov priemyselných produktov medziročne klesli o 3,6 % (graf 11.2). To vytvára očakávanie nízkej miery inflácie, poprípade deflácie v roku 2023 a predpoklad prorastovej menovej politiky.

* * *

Čína buduje modernú socialistickú krajinu prostredníctvom vlastnej cesty. Vedúcu úlohu tu hrá Komunistická strana Číny. Politika nulovej tolerancie k ochoreniu COVID-19 mala odozvu v nízkom raste čínskej ekonomiky. Podiel služieb na tvorbe HDP je nižší v porovnaní s hospodársky vyspelými krajinami. Zotrváva vysoký rozdiel v ekonomických parametroch medzi mestskými a vidieckymi regiónmi. V miere urbanizácie sa krajina približuje k EÚ. Nezamestnanosť je nízka, ale vyššiu mieru dosahuje v skupine najmladších pracovníkov. Cenový

vývoj je odlišný od krajín EÚ. Nízka inflácia má tendenciu prejsť do deflácie. Oslabenie výmenného kurzu čínskej meny malo priaznivý vplyv na zahraničnoobchodnú bilanciu krajiny. Oslabovanie výmenného kurzu čínskej meny v roku 2023 nezodpovedá ekonomickému oživeniu v krajine.

Čínska ekonomika je energeticky náročná, podiel spotreby energie na HDP sa zmenil len minimálne. S ohľadom na štruktúru ekonomiky a vysokú mieru využitia uhlia je Čína najväčším producentom emisií oxidu uhličitého na svete. Čína ako významný subjekt svetovej ekonomiky sa musí angažovať v globálnych problémoch. Krajina dominuje v dodávkach kritických komponentov, ako sú vzácne zeminy, ktoré sú potrebné pre technológie pracujúce s obnoviteľnými zdrojmi energie. Ekonomické problémy sa prejavili na poklese produkcie viacerých odvetví. Výkonnosť sektorov obchodu, služieb a dopravy znižovali obmedzenia súvisiace s nulovou toleranciou vlády vo vzťahu k pandémie ochorenia COVID-19. Problémovým miestom zostáva kríza na trhu s nehnuteľnosťami. Akomodatívna menová politika podporuje ekonomický rast. Takmer dvojnásobne vyšší rast vývozu ako dovozu viedol k vysokému prebytku v zahraničnoobchodnej výmene. Krajina dlhodobo výrazne podporuje výskum a vývoj, má vysokú reputáciu v oblasti vesmírneho výskumu a značný rozvojový potenciál v oblasti umelej inteligencie.

Strednodobé vyhliadky Číny sa zdajú byť relatívne dobré. Prísne protipandemické opatrenia skončili, pokračujú investície v krajine a v zahraničí a posilňujú sa obchodné vzťahy so sankcionovanou Ruskou federáciou. Čína je v súčasnosti hlavným obchodným partnerom pre viac ako sto krajín. Akékoľvek väčšie zapojenie do globálnej politiky – napríklad snaha pomôcť vyriešiť rusko-ukrajinskú situáciu – môže zvýšiť prestíž krajiny. Sankčná politika USA a EÚ je v protirečení so všeobecným princípom spolupráce, ktorý aplikuje Čína. To môže vytvárať rozpory s dosahom na zahraničnoobchodné vzťahy. USA v záujme zvýšenia konkurencieschopnosti amerických firiem a zníženia ambícií Číny hľadajú cesty pre obmedzenie hospodárskych aktivít Číny. EÚ jedná s Čínou súčasne ako s partnerom pre spoluprácu a vyjednávanie, hospodárskym konkurentom a systémovým rivalom.

ZHRNUTIE

VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY: KAM POSÚVA KONFLIKT NA UKRAJINE GLOBÁLNU SPOLOČNOSŤ?

Globalizovaná svetová ekonomika sa vo svojej dnešnej podobe postupne vytvárala desiatky rokov. V súčasnosti je však predmetom reštrukturalizácie, a to vedomej i živeľnej, pričom predstavy o jej budúcej podobe sa líšia v závislosti od reálnych zmien v politike i ekonomike. Globálna spoločnosť, ktorá mala byť základom civilizácie, sa dnes rozpadá do viacerých blokov. Najvýraznejšie obrysy má blok vyspelých západných krajín, vedených USA, a blok krajín BRICS, ktoré presadzujú alternatívne riešenia pre globálnu ekonomiku i globálnu spoločnosť. Prebiehajúci konflikt na Ukrajine ukazuje realitu rozpadu unipolárneho sveta na čele s USA, ktorý bol dominantný posledné tri desaťročia, a súťaž viacerých predstáv a vízií o možnom multipolárnom usporiadaní budúceho sveta. Súčasná spoločnosť stojí pred signifikantnou zmenou nielen z hľadiska prístupu k riešeniu narastajúcich globálnych a regionálnych problémov, ale tiež z pohľadu polarizácie príjmu a majetku. V budúcnosti pravdepodobne nebudú určujúcimi iba ekonomické parametre ako zisk, produktivita, efektívnosť, ale do popredia sa budú čoraz viac dostávať geopolitické pohľady na vývoj spoločnosti. O spoločenskom postavení jednotlivca nebudú rozhodovať primárne jeho pracovné schopnosti, talent, vzdelanie, ale v čoraz väčšej miere bude rozhodujúca jeho empatia k predstavám elít a ochota akceptovať charakteristické znaky budúcej spoločnosti. Príjmová polarizácia sa tak môže stať odrazom solidarity s charakterom spoločnosti.

Situáciu v súčasnosti komplikuje nepriaznivý vývoj verejného dlhu, ktorý má hlboké korene a nie je iba dôsledkom spomalenia hospodárskeho rastu a energetickej krízy v súvislosti s ruskou inváziou na Ukrajinu. Kumulácia nepriaznivých trendov vo svetovej ekonomike zhoršuje už aj tak veľmi zložitú situáciu pri udržateľnosti verejných financií v mnohých štátoch sveta. Prebiehajúci proces fragmentácie

medzinárodných menovo-finančných, obchodných a platobných vzťahov vrátane narušenia svetových hodnotových reťazcov, prehlbujúci sa energetickou a potravinovou krízou spojenou s bezprecedentným rastom miery inflácie a úrokových mier, výraznou mierou negatívne ovplyvnia ďalší vývoj verejného zadĺženia. Verejné výdavky vynakladané na krytie strát spojených s dôsledkami klimatických zmien môžu tiež predstavovať relatívne veľkú záťaž pre štátne rozpočty. Uvedené negatívne faktory budú prispievať k divergencii vo vývoji jednotlivých ekonomík, čím sa spomalí proces ich reálnej konvergencie. Štáty zaťažené veľkým bremenom verejného dlhu budú mať obmedzené možnosti na financovanie transformácie smerom k digitálnej, zelenej a sociálne spravodlivej ekonomike. Obmedzené verejné výdavky sa môžu stať najväčšou prekážkou pre financovanie produktívnych investícií, čím sa oslabia základy pre dlhodobu udržateľnú a inkluzívnu hospodársky rast.

Ekonomické spomalenie sa v roku 2022 prejavilo znížením tempa rastu globálneho obchodu. Najmä vývoj na globálnom energetickom trhu bol veľmi turbulentný, čo priamo súviselo s vojnovým konfliktom na Ukrajine. Vojenská invázia na Ukrajinu viedla okrem eskalácie samotného konfliktu aj k zvýšenému úsiliu o dekarbonizáciu európskej energetiky a snahe o čo najrýchlejšie zastavenie dovozu uhlia, ropy a zemného plynu z Ruskej federácie. Tieto snahy majú minimálne v krátkodobom horizonte inflačný vplyv na ceny energií. Vysoké náklady spotrebiteľov znamenajú vysoký rast celosvetových príjmov z predaja ropy a zemného plynu, z čoho profitujú najmä ich producenti. Pre tieto ekonomiky to predstavuje generačnú príležitosť, ako diverzifikovať svoje hospodárske štruktúry. Rastúce náklady na druhej strane zaťažujú najmä rozvíjajúce sa ekonomiky, ktoré sa najviac potýkajú s nedostatkom potravín, energií a hnojív v dôsledku rusko-ukrajinského konfliktu a na rozdiel od Európy nemajú prostriedky na to, aby dopady týchto udalostí na svoje obyvateľstvo tlmili rôznymi subvenciami.

Vzhľadom na relatívne vysokú úroveň zásob plynu sa Európska únia pred nasledujúcou zimnou sezónou nachádza v relatívne lepšej pozícii než v roku 2022. Avšak hoci sa Európa postupne odpútava od dovozov z Ruska, riziko ohľadom ďalšieho vývoja cien energií bude

pretrvávajú. Cenové tlaky vyvolané inváziou na Ukrajinu sa premieňajú do vysokej jadrovej inflácie, ktorá obmedzuje kúpnu silu domácností a môže si vyžiadať ďalšie zvyšovanie úrokových mier zo strany ECB. Zároveň sa budú zvyšovať tlaky na zadlžené štáty a verejné financie. Mnohé neistoty ovplyvňujúce budúcnosť európskej ekonomiky vyplývajú z vonkajšieho prostredia. Eskalácia geopolitického napätia ovplyvnila prakticky všetky aspekty hospodárskej činnosti a podmienok financovania a je zatiaľ posledným veľkým asymetrickým šokom, ktorý otestuje systémovú pripravenosť finančného systému na riešenie krízových situácií.

Rizikom najbližšieho ekonomického vývoja v Rusku môže byť pokles produkcie a cien ropy na svetových trhoch, čo by znížilo prebytok bežného účtu platobnej bilancie a oslabilo príjmy federálneho rozpočtu. Ten je napnutý kvôli potrebe vyšších výdavkov na vojnu, ako aj kvôli procyklickým opatreniam na podporu konjunktúry. S najväčšou pravdepodobnosťou dôjde k prehĺbeniu rozpočtového deficitu Ruskej federácie, ktorý je však stále relatívne udržateľný, najmä z dôvodu nízkeho verejného dlhu a zostávajúcim fiškálnym rezervám. Súkromné investície a produkcia budú vo viacerých odvetviach negatívne poznačené obmedzeným prístupom k zahraničnému kapitálu a západným technológiám. V krátkodobom horizonte sú dôvodmi nižších súkromných investícií vyššie obchodné náklady a oslabený domáci dopyt, k čomu bude v dlhodobom horizonte prispievať aj odchod časti kvalifikovanej pracovnej sily do zahraničia. Problémy s nedostatočnou ponukou pracovných síl má najmä spracovateľský priemysel, poľnohospodárstvo a stavebníctvo.

Európska únia a USA uvalili na Rusko sankcie, pričom budú sankcionovať aj iné štáty, organizácie a firmy, ktoré napriek tomu naďalej ekonomicky spolupracujú s Ruskom. Otáznymi zostávajú efekty postupnej fragmentácie svetovej ekonomiky, najmä v súvislosti so zmenami v existujúcich produkčných a dodávateľských reťazcoch. Efekt prípadných šokov v globálnej ekonomike na ruskú ekonomiku však môže byť vplyvom sankcií paradoxne čiastočne limitovaný. Invázia na Ukrajinu vyvolala zrýchlenie a zintenzívnenie geopolitických procesov, pričom konfrontácia medzi Ruskom a Západom (UK, EÚ a USA) nabrala podobu neskrývaného otvoreného nepriateľstva. Vojna na

Ukrajine bude naďalej destabilizovať región a medzinárodné vzťahy. Početné vyjadrenia vysokých predstaviteľov západných štátov o odhodlaní podporovať Ukrajinu tak dlho, ako to bude potrebné, hovoria o budúcom pokračovaní trajektórie eskalácie a hrozby prepuknutia priameho vojenského konfliktu medzi USA (so spojencami) a Ruskom.

Podobne ako v ďalších vyspelých ekonomikách, aj v USA sa konflikt na Ukrajinu podpísal na vyšších cenách energií pre domácnosti a podniky. Na druhej strane mala ale neistota ohľadom ponuky zemného plynu vyvolaná sankciami voči Rusku pozitívny efekt smerom k zvýšeniu dopytu po skvapalnenom plyne z tretích krajín a vývoz tejto komodity z USA do krajín EÚ narástol počas roka 2022 v stovkách percent. Spolu so zavedením ekonomických sankcií voči Rusku sa prehĺbila aj obchodná vojna USA s Čínskou ľudovou republikou, čo vyústilo do prijatia viacerých zákonov a opatrení na zabránenie prenosu moderných technológií a know-how do zahraničia.

Čína buduje modernú socialistickú krajinu prostredníctvom vlastnej cesty. Jej ekonomika je energeticky náročná a s ohľadom na štruktúru a vysokú mieru využitia uhlia je Čína najväčším producentom emisií oxidu uhličitého na svete. Postavenie Číny vo svetovej ekonomike sa za posledné roky posilnilo a v súčasnosti je hlavným obchodným partnerom pre viac ako sto krajín sveta. V súvislosti s vojenským konfliktom na Ukrajine musíme konštatovať, že v priebehu roka 2022 posilnila svoje obchodné vzťahy so sankcionovanou Ruskou federáciou. Môžeme očakávať, že Čína sa bude do globálnej politiky zapájať čoraz viacej. Sankčná politika USA a EÚ je v protirečení so všeobecným princípom spolupráce, ktorý aplikuje Čína. To môže vytvárať ďalšie rozpory s dosahom na zahraničnoobchodné vzťahy a všeobecnú prosperitu vo svetovej ekonomike.

Boris Hošoff
vedúci autorského kolektívu

EXECUTIVE SUMMARY

THE DEVELOPMENT AND PERSPECTIVES OF THE WORLD ECONOMY: WHERE IS THE CONFLICT IN UKRAINE TAKING GLOBAL SOCIETY?

The globalised world economy in its present form has been decades in the making. However, it is currently being restructured, both consciously and spontaneously, with ideas about its future shape varying according to real time changes in politics and economics. The global society, which was supposed to be the foundation of civilisation, is now disintegrating into several blocks. The most pronounced outlines have the group of the advanced Western countries, led by the USA, and the BRICS nations, which are promoting alternative solutions for the global economy and global society. The ongoing conflict in Ukraine shows the reality of the disintegration of the unipolar world, led by the USA, which has been dominant for the last three decades, and the competition between several ideas and visions of a possible multipolar future world order. Contemporary societies are facing a significant change not only in terms of their approach to dealing with growing global and regional tensions, but also in terms of the polarization of income and wealth. In the future, it is likely that not only economic parameters such as profit, productivity and efficiency will be decisive, but geopolitical perspectives on the development of society will increasingly come to the fore. An individual's social status will not be determined primarily by his or her work abilities, talents, and education, but will increasingly be determined by his or her empathy with the preconceptions of the elites and willingness to accept the characteristics of the future society. Income polarisation may thus become a reflection of solidarity with the character of society.

The situation is currently complicated by the unfavourable development of public debt, which has deep roots in previous cycles and is not only a consequence of the slowdown in economic growth and the energy crisis in connection with the Russian invasion of Ukraine. The accumulation of adverse trends in the world economy is exacerbating

an already very difficult situation for the sustainability of public finances in many countries around the world. The ongoing process of fragmentation of international monetary-financial, trade and payment relations, including the disruption of global value chains, the deepening energy and food crises, coupled with unprecedented increases in inflation and interest rates, will have a significant negative impact on the further development of public debt. Public spending to cover losses associated with the impacts of climate change may also place a relatively heavy burden on government budgets. These negative factors will contribute to divergence in the development of individual economies, slowing down the process of real convergence. Countries influenced by a heavy public debt burden will have limited options to finance the transformation towards a digital, green and socially just economy. Constrained public spending may become the biggest obstacle to financing productive investment, undermining the foundations for long-term sustainable and inclusive economic growth.

The economic slowdown in 2022 was reflected by a reduction in the growth rate of global trade. In particular, developments in the global energy market have been very turbulent, directly linked to the war conflict in Ukraine. In addition to the escalation of the conflict itself, the military invasion of Ukraine has led to increased efforts to decarbonise the European energy sector and to stop imports of coal, oil and natural gas from the Russian Federation as quickly as possible. These efforts are having an inflationary effect on energy prices, at least in the short term. High consumer costs mean high growth in global revenues from oil and gas sales, which mainly benefit their producers. For these economies, this represents a generational opportunity to diversify their economic structures. Rising costs, on the other hand, are particularly burdensome for emerging economies, which are most affected by food, energy and fertiliser shortages as a result of the Russia-Ukraine conflict and, unlike Europe, do not have the means to cushion the impact of these events on their populations with various subsidies.

Given the relatively high level of gas stocks, the European Union is in a relatively better position ahead of the next winter season than in 2022. However, although Europe is gradually moving away from

imports from Russia, the risk regarding the further development of energy prices will remain. Price pressures from the invasion of Ukraine are translating into high core inflation, which is constraining households' purchasing power and may require further interest rate hikes by the ECB. At the same time, pressures on indebted sovereigns and public finances will increase. Many of the uncertainties affecting the future of the European economy stem from the external environment. The escalation of geopolitical tensions has affected virtually all aspects of economic activity and financing conditions, and is the latest major asymmetric shock to test the systemic preparedness of the financial system to deal with crisis situations.

The risk of the near-term economic development in Russia may be a decline in production and oil prices on world markets, which would reduce the current account surplus and weaken the federal budget revenues. The latter is stretched because of the need for higher spending on the war as well as pro-cyclical measures to stimulate the economy. In all likelihood, the budget deficit of the Russian Federation will deepen, but it is still relatively sustainable, mainly due to low public debt and remaining fiscal reserves. Private investment and output will be negatively affected in a number of sectors by limited access to foreign capital and Western technology. In the short term, higher trade costs and weaker domestic demand are reasons for lower private investment, which will be compounded in the longer term by the departure of part of the skilled labour force abroad. In particular, the manufacturing, agriculture and construction sectors are facing labour supply shortages.

The European Union and the United States have imposed sanctions on Russia, and will also sanction other states, organisations and companies that nevertheless continue to cooperate economically with Russia. The effects of the post-conflict fragmentation of the world economy remain questionable, particularly in relation to changes in existing production and supply chains. Paradoxically, however, the effect of possible shocks in the global economy on the Russian economy may be partially limited by the impact of sanctions. The invasion of Ukraine has triggered an acceleration and intensification of geopolitical processes, with the confrontation between Russia and the West (UK, EU

and US) taking the form of undisguised open hostility. The war in Ukraine will continue to destabilise the region and international relations. The numerous statements by senior Western leaders of their determination to support Ukraine for as long as necessary speak of a future trajectory of escalation and the threat of a pre-emergence of direct military conflict between the US (with allies) and Russia.

As in other advanced economies, the conflict in Ukraine has contributed to higher energy prices for households and businesses in the US. On the other hand, however, the uncertainty over the supply of natural gas caused by sanctions against Russia has had a positive effect towards increasing demand for liquefied natural gas from third countries, and exports of this commodity from the US to EU countries increased by hundreds of percent during 2022. Along with the imposition of economic sanctions against Russia, the US trade war with the People's Republic of China has intensified, resulting in the adoption of several laws and measures to prevent the transfer of advanced technologies and know-how abroad.

China is building a modern socialist country through its own way. Its economy is energy-intensive and, given its structure and high rate of coal use, China is the world's largest emitter of carbon dioxide. China's position in the world economy has strengthened in recent years and it is now a major trading partner for more than a hundred countries. In the context of the military conflict in Ukraine, we must note that it has strengthened its trade relations with the sanctioned Russian Federation during 2022. We can expect China to become increasingly involved in global politics. The US and EU sanctions policy is at odds with the general principle of cooperation applied by China. This may create further contradictions with implications for foreign trade relations and general prosperity in the world economy.

Boris Hošoff
editor and project coordinator

LITERATÚRA

Literatúra k 1. kapitole

CNN (2023): Russia predicts trade with China will hit record 200 USD bil. in 2023. Dostupné na: <<https://edition.cnn.com/2023/05/24/economy/russia-china-trade-new-record-intl-hnk/index.html>>.

GLOVER, G. (2022): Brace for a stagflationary crisis that the Fed and other policymakers will be powerless to prevent, Nouriel Roubini warns, Business Insider. Dostupné na: <<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/dr-doom-nouriel-roubini-stagflation-debt-crisis-crash-federal-reserve-2022-12>>.

CHONG SM (2023): BRICS Set To Overtake G7 In Global Economic Growth. Business Today, April 21, 2023. Dostupné na: <<https://www.businesstoday.com.my/2023/04/21/brics-set-to-overtake-g7-in-global-economic-growth/>>.

IGAN, D. et al. (2020): The Disconnect between Financial Markets and the Real Economy, IMF Research, August 26, 2020. Dostupné na: <<https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>>.

IIF (2023): Global Debt Monitor, Institute of International finance. Dostupné na: <<https://www.iif.com/Products/Global-Debt-Monitor>>.

LEE, P. T. (2018): Connecting Korea to Europe in the context of the Belt and Road Initiative. KMI International Journal of Maritime Affairs and Fisheries, Vol. 10, Issue 2, December 2018. Dostupné na: <https://www.researchgate.net/publication/340732023_Connecting_Korea_to_Europe_in_the_context_of_the_Belt_and_Road_Initiative>.

MECKLIN, J. (2023): A time of unprecedented danger: It is 90 seconds to midnight, Science and Security Board, Bulletin of Atomic Scientists. Dostupné na: <<https://thebulletin.org/doomsday-clock/current-time/>>.

PANDA, J. (2022): Is „AUKUS Plus“ a Viable Option? The Diplomat, January 26, 2022. Dostupné na: <<https://thediplomat.com/2022/01/is-aukus-plus-a-viable-option/>>.

SITA (2023): Európsky automobilový priemysel sa obáva o konkurencieschopnosť, do elektrifikácie investuje miliardy eur. Dostupné na: <<https://sita.sk/vpriemysle/europsky-automobilovy-priemysel-sa-obava-o-konkurencieschopnost-do-elektrifikacie-investuje-miliardy-eur/>>.

STATISTA (2023): Total outstanding public and private debt across all sectors in the United States from 2000-2022. Dostupné na: <<https://www.statista.com/statistics/1083150/total-us-debt-across-all-sectors/>>.

TASR (2023): Nemeckí priemyselníci: Čoraz viac firiem zvažuje presun do zahraničia. TASR: Teraz.sk, 19. júna 2023. Dostupné na: <<https://www.teraz.sk/ekonomika/bdi-coraz-viac-nemeckych-firiem-zvaz/722526-clanok.html>>.

TASS (2023): Japan would like to sign peace treaty with Russia, its absence regrettable – Kishida. Dostupné na: <<https://tass.com/world/1572435>>.

UN (2018): 68 % of the world population projected to live in urban areas by 2050, says UN. Dostupné na: <<https://www.un.org/development/desa/en/news/population/2018-revision-of-world-urbanization-prospects.html>>.

Literatúra k 2. kapitole

BOBBITT, P. (2002): The Shield of Achilles. War, Peace, and the Course of History. New York: Alfred A. Knopf, A Division of Random House, Inc.

BOBBITT, P. (2003): The Shield of Achilles. War, Peace, and the Course of History. New York: Anchor Books, A Division of Random House.

BRZEZINSKI, Z. (1997): The Grand Chessboard. American Primacy and Its Geostrategic Imperatives. New York: Basic Books, A Division of Harper-Collins Publishers, Inc.

BRZEZINSKI, Z. (1999): Velká šachovnice. K čemu Ameriku zavazuje její globální převaha. Praha: Mladá fronta.

BUCKMINSTER FULLER, R. (1981): Critical Path. New York: St Martin's Press.

BUCKMINSTER FULLER, R. (1982): Synergetics. Explorations in the Geometry of Thinking. New York: Collier Books, Macmillan Publishing Company.

BUCKMINSTER FULLER, R. – MCHALE, J. (1963): World Design Science Decade 1965-1975. Five Two Year Phases of World Retooling Design Proposed to the International Union of Architects for Adaptation by World Architectural Schools. Phase I. Document 1. Inventory of World Resources Human Trends and Needs. World Resources Inventory. Carbondale, Illinois: Southern Illinois University.

COUDENHOVE-KALERGI, R. N. (1923a): Ethik und Hyperethik. Wien: Pan-Europa Verlag.

COUDENHOVE-KALERGI, R. N. (1923b): Pan-Europa. Wien: Pan-Europa Verlag.

EMINGER, J. (1927): Fordovy národohospodárske zásady. Jejich kritika. Možno je uplatňovať v našich poměrech? In: ŠPAČEK, S. (1927): Život a práce u Forda. Praha: Jednota přátel Masarykovy akademie práce v Praze.

GLASSMAN, R. (2021): *Can Democracy Survive in the 21st Century? Oligarchy, tyranny, and ochlocracy in the age of global capitalism.* Cham: Springer.

CHAISSON, E. J. (1981): *Cosmic Dawn. The Origins of Matter and Life.* Boston: Little, Brown, ISBN 978-0316135900.

CHAISSON, E. J. (1988): *Our Cosmic Heritage.* In: ZYGON. *Journal of Religion and Science.* Volume 23, Issue 4, December 1988.

KLINEC, I. (2005): Alternatívne ekonomické teórie v kontexte udržateľného rozvoja. In: HEJDA, J. (ed.): *Hľadiska udržiteľnosti a kvality života v manažerskom a občanskom rozhodovaní. Vysoká škola ekonomická v Praze.* Praha: Nakladatelství Oeconomica.

KLINEC, I. (2010a): *Ekonomická podstata prechodu k informačnej spoločnosti.* Working Papers 26. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

KLINEC, I. (2010b): *Relokalizácia, obnova sociálneho kapitálu a vytváranie udržateľného modelu ekonomiky.* In: PAUHOFŮVA - HUDEC - ŽELINSKÝ (2010): *Sociálny kapitál, ľudský kapitál a chudoba v regiónoch Slovenska.* Košice: Ekonomická fakulta Technickej univerzity.

KLINEC, I. (2010c): *Využitie futurologických metód pre politické rozhodovanie.* Working Papers 27. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

KLINEC, I. (2011a): *Trhový štát. Transformácia štátu v 21. storočí.* Pracovná verzia. Nепublikovaný rukopis. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

KLINEC, I. (2011b): *Nová paradigma ekonomickej teórie (Náčrt teórie holistickej ekonómie I.).* December 2011. Nепublikovaný rukopis.

KLINEC, I. (2012): *Syntropická ekonómia, vedomá evolúcia a paradigmatická zmena v ekonomickej teórii.* In: RUSKO, M. (ed.): *Globálne existenčné riziká.* Žilina: STRIX.

KLINEC, I. (2013a): *Náčrt teórie syntropickej ekonómie (Ekonomická teória pre ekonomiku ako živý organizmus).* In: III. ročník medzinárodnej konferencie o spojení vedy a managementu *Firma jako živý organismus a výjimečnost činů je cesta k úspěchu - VŠB-TU Ostrava, 21. 3. 2013.* Ostrava: VŠB-TU.

KLINEC, I. (2013b): *Paradigmatické rámce syntropickej ekonomickej teórie.* In: RUSKO, M. (ed.): *Manažérstvo životného prostredia.* Žilina: STRIX.

KLINEC, I. (2014a): Syntropická podstata šiestej Kondratievovej vlny (Šiesta Kondratievová vlna a syntropická ekonómia). In: IV. ročník medzinárodnej konferencie o spojení vedy a managementu Firma jako živý organismus a výjimečnost činů je cesta k úspěchu - VŠB-TU Ostrava, 11. 3. 2014. Ostrava: VŠB-TU.

KLINEC, I. (2014b): Etické koncepty ekonomiky. In: RUSKO, M. – HARANGOZO, J. (eds.): Manažérstvo životného prostredia. Žilina: STRIX.

KLINEC, I. (2014c): Richard Nikolaus Coudenhove-Kalergi a jeho vízie zjednotenej Európy ako cesta k európskemu mieru. In: RUSKO, M. (ed.): Integrovaná bezpečnosť 2014. Zborník referátov z medzinárodnej vedeckej konferencie, Bratislava 18.-19.12.2014. STRIX, Žilina.

KLINEC, I. (2015a): Podstata kapitalizmu podľa Henryho Forda. klinec.blog.sme.sk, 2. 9. 2015.

KLINEC, I. (2015b): New Paradigm of Syntropic Economic Theory. 1st Vienna Conference on Pluralism in Economics, Vienna. April 2015.

KLINEC, I. (2016): Zbigniew K. Brzezinski a jeho koncept technetronickej spoločnosti. In: RUSKO, M. – KOLLÁR, V. (eds.) (2016): Sustainability-Environment- Safety 2016. Zborník zo VI. medzinárodnej konferencie 6. 12. 2016 v Bratislave. Edícia ESE-30. Žilina: STRIX.

KLINEC, I. (2017a): Teoretické základy nehmotnej ekonomiky. In: RUSKO, M. (ed.): Sustainability-Environment-Safety. Žilina: STRIX.

KLINEC, I. (2017b): Henry Ford a jeho ekonomický systém. In: Integrovaná bezpečnosť prostredia 2017. Žilina: STRIX.

KLINEC, I. – SOTNÍK, A. (2020): Ivan Klinec: Slovensko nemá víziu rozvoja spoločnosti. Rozhovor Alexandra Sotníka s Ivanom Klincom. In: LogistikaDnes.sk č. 9/2020.

KLINEC, I. (2021): Úvod do syntropickej ekonómie. In: Globálne existenciálne rizika 2021. Žilina: STRIX.

MARX HUBBARD, B. (1998): Conscious Evolution. Awakening the Power of Our Social Potential. Foreword by Neal Donald Walsh. Novato, California: New World Library.

NATIONAL INTELLIGENCE COUNCIL (2004): Mapping the Global Future. Report of the National Intelligence Council's 2020 Project. Based on consultations with nongovernmental experts around the world. Washington, D.C.: National Intelligence Council.

SALK, J. (1983): Anatomy of Reality. Merging of Intuition and Reason. New York: Columbia University Press.

SCHWAB, K. – MALLERET, T. (2020): COVID-19: The Great Reset. Forum Publishing. Cologne, Geneva: World Economic Forum.

ŠPAČEK, S. (1927): Život a práce u Forda. Praha: Jednota přátel Masarykovy akademie práce v Praze.

THE PROJECT FOR THE NEW AMERICAN CENTURY (2010): Rebuilding America's Defenses. Strategy, Forces and Resources for New Century. Washington, D.C.: The Project for the New American Century.

ZUBOFF, S. (2019): The Age of Surveillance Capitalism. The Fight for a Human Future at the New Frontier of Power. New York: PublicAffairs.

Literatúra k 3. kapitole

2030AGENDADE, INFOS ZU DEN SDGs (2023): Neuer Report ruft zu einer verstärkten Global Governance auf. [Online.] [Cit. 2023-05-09.] Dostupné na: <<https://www.2030agenda.de/de/publication/8-punkte-fuer-eine-globale-agenda-strukturellen-wandels-der-covid-19-pandemie>>.

ATKINSON, A. B. (2016): Ekonomika nerovnosti. Brno: BizBooks, ALBATROS MEDIA a.s.

BRYNJOLFSSON, E. – MC AFFE, A. (2015): Druhý věk stroju. Práce, pokrok a prosperita v éře špičkových technologií. Jan Melvil Publishing.

CSIS (2022): Transforming European Defense [Online.] [Cit. 2023-05-11.] Dostupné na: <<https://www.csis.org/analysis/transforming-european-defense>>.

EC (2023): Green Taxation – in support of a more sustainable future [Online.] [Cit. 2023-05-10.] Dostupné na: <https://taxation-customs.ec.europa.eu/green-taxation-0_en>.

ECB (2022): Household saving during the COVID-19 pandemic and implications for the recovery of consumption. [Online.] [Cit. 2023-04-06.] Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202205_03~d262f01c8b.en.html>.

EIB (2020): EU PL response to COVID19 crisis for the SME&MIDCAP. [Online.] [Cit. 2023-05-10.] Dostupné na: <<https://www.eib.org/en/projects/all/20200225>>.

EK (2023): Európska zelená dohoda. [Online.] [Cit. 2023-05-14.] Dostupné na: <https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_sk>.

EURONEWS (2020): Covid-19: What are the consequences for small and medium enterprises across Europe? [Online.] [Cit. 2023-04-01.] Dostupné na: <<https://www.euronews.com/my-europe/2020/04/03/covid-19-what-are-the-consequences-for-small-and-medium-enterprises-across-europe>>.

EUROSTAT (2020): Ageing Europe - statistics on population developments. [Online.] [Cit. 2023-04-10.] Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php?title=Ageing_Europe_-_statistics_on_population_developments>.

EUROSTAT (2022): Living conditions in Europe - poverty and social exclusion. [Online.] [Cit. 2023-04-11.] Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php?title=Living_conditions_in_Europe_poverty_and_social_exclusion>.

EUROSTAT (2023): Electricity & gas hit record prices in 2022. [Online.] [Cit. 2023-04-29.] Dostupné na: <<https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/DDN-20230426-2>>.

FINANCELY (2022): Introduction to the Metaverse. Understanding the Concept of Metaverse. May 4, 2022. [Cit. 2023-06-03.] Dostupné na: <<https://medium.com/coinmonks/introduction-to-the-metaverse-454e3532309f>>.

FORBES (2023): Why were Tech Stocks down In 2022 – and how long will the slump last? [Online.] [Cit. 2023-05-03.] Dostupné na: <<https://www.forbes.com/sites/qai/2023/01/19/why-were-tech-stocks-down-in-2022-and-how-long-will-the-slump-last/?sh=3aec83947f16>>.

HORIZONS (2023): China Social Credit System Explained – What is it & How Does it Work? [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://nhglobalpartners.com/china-social-credit-system-explained/>>.

ILO (2021): The future of work in the automotive industry: The need to invest in people's capabilities and decent and sustainable work. Issues paper for the Technical Meeting on the Future of Work in the Automotive Industry (Geneva, 15–19 February 2021). TMFWAI/2021.

IPCC (2023): AR6 Synthesis Report. Climate Change 2023. [Online.] [Cit. 2023-05-09.] Dostupné na: <<https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>>.

MAŘÍK, V. a kol. (2016): Průmysl 4.0. Výzva pro Českou republiku. Praha: Management Press.

MCKINSEY & COMPANY (2022): What is the metaverse? August 17, 2022. [Cit. 2023-05-30.] Dostupné na: <<https://www.mckinsey.com/featured-insights/mckinsey-explainers/what-is-the-metaverse>>.

PAUHOFOVÁ, I. (2014): Suverénne fondy vo svete. Ekonomická fakulta technickej univerzity v Košiciach.

SCHNEIDER, M. – POTTENGER, M. – KING, J. E. (2016): The distribution of Wealth – Growing Inequality? Edward Elgar PUBLISHING, Cheltenham, UK.

SCHWAB, K. (2018): Shaping the Fourth Industrial Revolution. World Economic Forum, Geneva, Switzerland.

SWFI (2023): Rankings by Total Assets [Online.] [Cit. 2023-05-10.] Dostupné na: <<https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>>.

UN (2014): The World's Cities in 2016. UN Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2014). World Urbanization Prospects: The 2014 Revision.

VAN BERGEIJK, P.A.G. – VAN DER HOEVEN, R. (2017): Sustainable Development Goals and Income Inequality. Edward Elgar PUBLISHING, Cheltenham, UK.

VAUGHAN-WHITEHEAD, D. (2018): Reducing Inequalities in Europe. Edward Elgar PUBLISHING, Cheltenham, UK and International Labor Office, Geneva, Switzerland.

VON ARNIM, R. L. – STIGLITZ, J. E. (2022): The Great Polarization. How Ideas, Power, and Policies Drive Inequality. Columbia University Press, New York.

WEF (2022a): Global Governance. This is what a new model of governance could look like. [Online.] [Cit. 2023-05-09.] Dostupné na: <<https://www.weforum.org/agenda/2022/01/this-is-what-governance-4-0-could-look-like>>.

WEF (2022b): Inequality. As the global population approaches 8 billion, is equal access to opportunity for all possible? [Online.] [Cit. 2023-05-06.] Dostupné na: <<https://www.weforum.org/agenda/2022/07/global-population-approaches-8-billion-equal-opportunity-for-all/>>.

WEF (2022c): Has the UN reached its sustainable development goals? Yes and no [Online.] [Cit. 2023-05-14.] Dostupné na: <<https://www.weforum.org/agenda/2022/11/the-un-sustainable-development-goals-a-positive-perspective/>>.

YUANN, J. K. – INCH, J. (2008): Supertrends of Future China. World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd. Singapore.

Literatúra k 4. kapitole

ASONUMA, T. – TREBESCH, CH. (2016): Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-default. Journal of the European Economic Association 14, č. 1, s. 175 – 214.

ASONUMA, T. – WRIGHT, M. L. J. (2022): Sovereign Borrowing and Debt Restructurings: Multilateral, Bilateral and Private External Debt. Unpublished, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Minneapolis, MN, and International Monetary Fund, Washington, DC. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.elibrary.imf.org/display/book/9798400224119/CH003.xml>>.

CASELLI, F. et al. (2022): The Return to Fiscal Rules. IMF Staff Discussion Notes 22/02, International Monetary Fund, Washington, DC. [Online.] [Cit. 2023-05-09.] Dostupné na: <<https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2022/10/11/The-Return-to-Fiscal-Rules-523709>>.

GASPAR, V. – OBSTFELD, M. – SAHAY, R. (2016): Macroeconomic Management When Policy Space Is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy. IMF Staff Discussion Note 16/09, International Monetary Fund, Washington, DC. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1609.pdf>>.

CHUKU, CH. et al. (2023): Are We Heading for Another Debt Crisis in Low-Income Countries? Debt Vulnerabilities: Today vs the pre-HIPC Era. IMF WP/23/79, International Monetary Fund, Washington, DC.

IMF (2022): Global Debt Monitor. Database. International Monetary Fund. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.imf.org/-/media/Files/Conferences/2022/12/global-debt-monitor-2022.ashx>>.

IMF (2023): Fiscal Monitor. On the Path to Policy Normalization. Washington, DC: International Monetary Fund. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2023/04/03/fiscal-monitor-april-2023>>.

STANDARD AND POORS (2023): Global Debt Leverage. Is a Great Reset Coming? Rising rates and slowing economies mean the world's high leverage poses a crisis risk. Standard and Poors, Global Rating, March 20, 2023. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.spglobal.com/ratings/en/research/pdf-articles/230320-global-debt-leverage-is-a-great-reset-coming-101574084>>.

TIFTIK, E. et al. (2023): Global Debt Monitor. A Many-faceted Crisis. The Institute of International Finance, February 22nd, 2023. [Online.] [Cit. 2023-05-08.] Dostupné na: <<https://www.iif.com/Products/Global-Debt-Monitor>>.

Literatúra k 5. kapitole

BLOOMBERG (2022): India Now Buying 33 Times More Russian Oil Than a Year Earlier. January 2023. [Online.] Dostupné na: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-16/india-now-buying-33-times-more-russian-oil-than-a-year-earlier#xj4y7vzkg>>.

BNP (2023): Q2 2023 commodity update: Credit now, Fundamentals later. BNP Parisbas, April 2023.

BREUGEL (2023): Russian Crude Oil Tracker, March 2023. [Online.] Dostupné na: <<https://www.bruegel.org/dataset/russian-crude-oil-tracker>>.

CPB (2023): World Trade Monitor February 2023. Dostupné dňa 23. mája 2023. [Online.] Dostupné na: <<https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-february-2023>>.

CREA (2023): The Laundromat, How the price cap coalition whitewashes Russian oil in third countries. Centre for Reserach on Energy and Clean Air.

EC (2022a): EU sanctions against Russia explained. [Online.] Dostupné na: <<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions/restrictive-measures-against-russia-over-ukraine/sanctions-against-russia-explained/#oilban>>.

EC (2022b): Quarterly Report on European Gas Markets. Market Observatory for Energy. DG Energy, vol. 15, issue 2, covering second quarter of 2022.

EIA (2023): Short Term Energy Outlook April 2023. Washington, DC: U. S. Energy Information Administration.

ENGIE (2022): Macro & Oil Weekly Report, EUR/USD, almost at parity, drags oil down. July, 2022. Energyscan.

FATTOUH, B. – ECONOMOU, A – MEHDI, A. (2023): Oil Markets in 2023: The Year of the Aftershocks. Oxford Energy Comment, January 2023.

GS (2023): Natural Gas A Tale of two halves. Goldman Sachs Commodities Reasearch, March 2023.

HONORÉ, A. (2023): European Gas Demand Fundamentals. 2022 & Q1 2023 review and short-term outlook. April 2023. Energy insight: 127.

IEA (2022a): Oil Market Report. International Energy Agency, April 2022

IEA (2022b): Oil Market Report. International Energy Agency, May 2022.

IEA (2022c): Oil Market Report. International Energy Agency, September 2022.

IEA (2022d): Oil Market Report. International Energy Agency, December 2022.

IEA (2022e): Oil Market Report. International Energy Agency, November 2022.

IEA (2022f): Gas Market Report, Q2-2022 including Global Gas Review 2021, December 2022.

IEA (2022g): What does the current global energy crisis mean for energy investment? May 2022.

IEA (2023): Gas Market Report, Q1-2023 including Gas Market Highlights 2022, 2023.

IGU (2022): 2022 Wholesale Price report, Wholesale Gas Price Survey 2022 Edition. October 2022.

IMF (2022a): Special Feature: Market Developments and the Pace of Fossil Fuel Divestment, April 2022.

IMF (2022b): World Economic Outlook, April 2022: War Sets Back The Global Recovery, April 2022.

IMF (2023): World Economic Outlook, April 2023: A Rocky Recovery, April 2023.

OIES (2023): Oil Relations and the Balance of Power between the Big-3 Oil Producers: Transformations and impacts. Oxford Energy Comment, March 2023.

OPEC (2022a): Monthly Oil Market Report. OPEC, June 2022.

REFINTIV (2022a): Monthly Oil Market Report: June 2022. Refintiv Oil Research.

REFINTIV (2022b): Monthly Oil Market Report: July 2022. Refintiv Oil Research.

REFINTIV (2022c): Monthly Oil Market Report: August 2022. Refintiv Oil Research.

REFINTIV (2022d): Monthly Oil Market Report: October 2022. Refintiv Oil Research.

REUTERS (2022): Italy clinches gas deal with Algeria to temper Russian reliance. [Online.] Dostupné na: <<https://www.reuters.com/business/energy/italy-signs-deal-with-algeria-increase-gas-imports-2022-04-11/>>.

REUTERS (2023a): Column, China's LNG imports to show small rebound in 2023: Kemp. [Online.] Dostupné na: <<https://www.reuters.com/markets/commodities/chinas-lng-imports-show-small-rebound-2023-kemp-2023-03-31/>>.

REUTERS (2023b): Why did OPEC cut oil production? Key reasons explained. [Online.] Dostupné na: <<https://www.reuters.com/business/energy/why-is-opec-cutting-oil-output-2023-04-03/>>.

RUHNAU, A. (2023): Natural gas savings in Germany during the 2022 energy crisis. Nature Energy. [Online.] Dostupné na: <<https://doi.org/10.1038/s41560-023-01260-5>>.

WORLD BANK GROUP (2022). Commodity Markets Outlook: The impact of War in Ukraine on the Commodity Markets. World Bank Report. April 2022. [Online.] Dostupné na: <<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37223/CMO-April-2022.pdf?sequence=3&isAllowed=y>>.

WORLD BANK GROUP (2023): Commodity Markets Outlook: Lower Prices, Little Relief, April 2023. World Bank, Washington, DC. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO. [Online.] Dostupné na: <<https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/6864d537-d407-4cab-8ef1-868dbf7e07e2/content>>.

WTO (2023a): <<http://stats.wto.org/>>.

WTO (2023b): Global Trade Outlook and Statistics. April 2023. [Online.] Dostupné na: <https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_outlook23_e.pdf>.

<<https://agsi.gie.eu/#/>>.

<www.cmegroup.com>.

<www.ice.com>.

<www.ice.com>.

<www.icis.com>.

Literatúra k 6. kapitole

ECB (2023a): Annual Report 2022. <<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ecb.ar2022~8ae51d163b.en.html>>.

ECB (2023b). Economic Bulletin. <<https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/index.en.html>>.

ECB (2023c): Key ECB interest rates. <https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html>.

ECB (2023d): Monetary policy decisions. <<https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/mopo/html/index.sk.html>>.

ECB (2023e): Statistics Bulletin. <<https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000005>>.

EURACTIV (2023a). Najhoršie scenáre pre európsku energetiku spred roka sa nenaplnili. 10. 4. 2023. <<https://euractiv.sk/section/energetika/news/najhorsie-scenare-pre-europsku-energetiku-spred-roka-sa-nenaplnili/>>.

EURACTIV (2023b). Nedajte sa pomýliť, kríza neskončila. Skoky v cenách energií sú nový normál. 7. 6. 2023. <<https://euractiv.sk/section/energetika/news/nedajte-sa-pomylit-kriza-neskoncila-skoky-v-cenach-energii-su-novy-normal/>>.

EUROPEAN COMMISSION (2023a). Commission proposes new economic governance rules fit for the future. Press release, 26 April 2023, Brussels. <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393>.

EUROPEAN COMMISSION (2023b): European Economic Forecast. Spring 2023. European Economy. Institutional Paper 200. May 2023. <https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/ip200_en_0.pdf>.

EUROPEAN COMMISSION (2023c). Fiscal Policy Guidance. <https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/fiscal-policy-guidance_en>.

EURÓPSKA RADA (2023). REPowerEU: energetická politika v plánoch obnovy a odolnosti krajín EÚ. <<https://www.consilium.europa.eu/sk/policies/eu-recovery-plan/repowereu/>>.

EUROSTAT (2023): Database. <<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>>.

Literatúra k 7. kapitole

EBA (2022a): EBA calls on financial institutions to ensure compliance to sanctions against Russia following invasion. 11 march 2022. Available at: <<https://www.eba.europa.eu>>.

EBA (2022b): EBA statement on financial inclusion in the context of the invasion of Ukraine. 27. April, 2022. Available at: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Other%20publications/2022/1031627/EBA%20statement%20on%20financial%20inclusion%20in%20relation%20to%20Ukraine.pdf>.

EBA (2022c): Risk dashboard. April 2022; Data as of Q4 2021. Available at: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20dashboard/Q4%202021/1029360/EBA%20Dashboard%20-%20Q4%202021%20for%20publication.pdf>.

EBA (2022d): The EBA roadmap on sustainable finance. Available at: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2022/ESG%20roadmap/1045378/EBA%20Roadmap%20on%20Sustainable%20Finance.pdf>.

EBA (2023): EBA launches 2023 EU-wide stress test. 31 January 2023. Available at: <<https://www.eba.europa.eu/eba-launches-2023-eu-wide-stress-test-0>>.

EC (2023a): EU legislative priorities for 2023 and 2024. Available at: <<https://commission.europa.eu/system/files/2022-12/221213-Joint%20Declaration%202023-2024.pdf>>.

EC (2023b): Communication from the Commission – Temporary Crisis and Transition Framework for State Aid measures to support the economy following the aggression against Ukraine by Russia. 2023/C 101/03, 17. march 2023. Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2023:101:FULL>>.

ECB (2021): ECB banking supervision – Supervisory priorities for 2022 – 2024. 7 December 2021. Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/html/ssm.supervisory_priorities2022~0f890c6b70.en.html>.

ECB (2022a): Russia-Ukraine war and Banking supervision. Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/html/ssm.faq_Russia_Ukraine_war_and_Banking_Supervision~8360ccdf6f.en.html>.

ECB (2022b): Supervisors’ reaction to the war in Ukraine. Supervision newsletter, 18 May 2022. Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2022/html/ssm.nl220518_1.en.html>.

ECB (2022c): ‘Failing or Likely to Fail’ Assessment of Sberbank Europe AG. ECB Banking supervision, 27 February 2022. Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.FOLTF_assessment_of_Sberbank_Europe_AG~144fd77e46.en.pdf?10476a94d046643b0f2a6d6c5dda78ac>.

ECB (2022d): ECB Banking supervision: SSM supervisory priorities for 2023 – 2025. December 2022 Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/html/ssm.supervisory_priorities202212~3a1e609cf8.en.html>.

ECB (2023a): Aggregated results of SREP 2022. Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/srep/2023/html/ssm.srep202302_aggregateresults2023.en.html>.

ECB (2023b): ECB welcomes expert group recommendations on European banking supervision. Press release, 17 April 2023. Available at: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ssm.pr230417~70c587f82f.en.html>>.

ENRIA, A. (2022): Invasion of Ukraine: Euro area banks so far resilient to a second exogenous shock. Morgan Stanley European Financials Conference 15. 3. 2022. Available at: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2022/html/ssm.sp220315~e641a6f3e4.pdf?05b8603c93489a8c81ddb5f5af604208>>.

LEHMANN, A. (2022): Geopolitical risks and banking sector vulnerabilities: Implications for the SSM. In depth analysis; requested by the ECON committee/European Parliament, 7 November 2022. Available at: <[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2022/733721/IPOL_IDA\(2022\)733731_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2022/733721/IPOL_IDA(2022)733731_EN.pdf)>.

OLIVERWYMAN (2022): Ten watchpoints for financial services on the war in Ukraine: The omplications for the global financial system. March 2022. Available at: <<https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2022/mar/war-in-ukraine-implications-for-financial-services.html>>.

RESTOY, F. (2022): „What got you here won't get you there“. ECB Supervision newsletter, May 2023. Available at: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2023/html/ssm.nl230517.en.html>>.

THE BANKER (2023): European banks still in Russia: should they stay or should they go? Available at: <<https://www.thebanker.com/European-banks-still-in-Russia-Should-they-stay-or-should-they-go-1679043431>>.

Literatúra k 8. kapitole

БАНК РОССИИ/BANK ROSSII (2023): Годовой отчет Банка России 2022/Výročná správa Ruskej centrálnej banky za rok 2022 (v ruštine). Москва: Центральный банк Российской Федерации/Centrálna banka Ruskej federácie, 28. 3. 2023, 393 s.

CBR (2022a): Monetary Policy Report No. 2 (38): May 2022. Monetary Policy Department, Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 11. máj 2022, 54 s.

CBR (2022b): Monetary Policy Report No. 3 (39): July 2022. Monetary Policy Department, Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 1. august 2022, 49 s.

CBR (2022c): Monetary Policy Report No. 4 (40): October 2022. Monetary Policy Department, Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 8. november 2022, 51 s.

CBR (2023a): Monetary Policy Report No. 1 (41): February 2023. Monetary Policy Department, Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 20. február 2023, 60 s.

CBR (2023b): Monetary Policy Report No. 2 (42): May 2023. Monetary Policy Department, Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 11. máj 2023, 52 s.

CBR (2023c): Databases/Key Rate. Central Bank of Russia. [Online dáta.] <<https://www.cbr.ru/eng/>>.

EURACTIV (2022): Európski lídri podporili čiastočný zákaz dovozu ruskej ropy. [Online.] Aktualizované 1. 6. 2022. Dostupné na: <<https://euractiv.sk/section/energetika/news/europski-lidri-podporili-ciastocny-zakaz-dovozu-ruskej-ropy/>>.

EUROPEAN COMMISSION (2022a): European Economic Forecast - Spring 2022: Russian invasion tests EU economic resilience. [Online.] Institutional Paper 173, May 2022, ISSN 2443-8014, s. 143 - 144.

EUROPEAN COMMISSION (2022b): European Economic Forecast - Autumn 2022: The EU economy at a turning point. [Online.] Institutional Paper 187, November 2022, ISSN 2443-8014, s. 159 - 160.

EUROPEAN COMMISSION (2023a): European Economic Forecast - Spring 2023: an improved outlook amid persistent challenges. [Online.] Institutional Paper 200, May 2022, ISSN 2443-8014, s. 151 - 152.

EUROPEAN COMMISSION (2023b): Sanctions adopted following Russia's military aggression against Ukraine. [Online.] Dostupné na: https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/sanctions-restrictive-measures/sanctions-adopted-following-russias-military-aggression-against-ukraine_en#timeline-measures-adopted-in-2022-2023/>.

HOŠOFF, B. a kol. (2021): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: environmentálne a sociálne východiská konjunktúry. Bratislava: Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, 308 s. ISBN 978-80-7144-324-7.

HOŠOFF, B. a kol. (2022): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: príčiny a dôsledky rastúcich cien. Bratislava: Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, 302 s. ISBN 978-80-7144-330-8.

NESTE.COM (2023): Crude oil prices. [Online.] Dostupné na: <<https://www.neste.com/investors/market-data/crude-oil-prices#83017ce2>>.

REUTERS (2022): Putin orders seizure of Exxon-led Sakhalin 1 oil and gas project. 8. október 2022. [Online.] Dostupné na: <<https://www.reuters.com/world/europe/russias-putin-signs-decree-setting-up-new-operator-sakhalin-1-tass-2022-10-07/>>.

WORLD BANK (2022a): Macro Poverty Outlook for Russian Federation: April 2022. Report No.: 170621, Macro Poverty Outlook (MPO), Washington, D.C.: World Bank Group.

WORLD BANK (2022b): Macro Poverty Outlook for Russian Federation: October 2022. Report No.: 176798, Macro Poverty Outlook (MPO), Washington, D.C.: World Bank Group.

WORLD BANK (2023): Macro Poverty Outlook 4/2023. April 2023. [Online.] Washington, D.C.: World Bank Group. Dostupné na: <<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/d5f32ef28464d01f195827b7e020a3e8-0500022021/related/mpo-eca.pdf/>>.

Literatúra k 9. kapitole

AP NEWS (2023): Sweden: State actor likeliest culprit for pipeline sabotage. 6. 4. 2023. Online: <<https://apnews.com/article/sweden-denmark-nord-stream-gas-pipeline-explosions-ea40f35b8d96dd201a8fa75fe1db953d>>.

ASPEN SECURITY FORUM (2022): National Security Today: Emerging Challenges and Opportunities. Aspen Institute. 22. 7. 2022. Washington, DC. Representative Jason Crow, Member, House Committee on Armed Services and House Permanent Select Committee on Intelligence. Online: <<https://www.aspensecurityforum.org>>.

BERLINER ZEITUNG (2023): Außenministerin Annalena Baerbock: „Wir kämpfen einen Krieg gegen Russland“. 26. 1. 2023. Online: <<https://www.berliner-zeitung.de/news/ukraine-krieg-aussenministerin-annalena-baerbock-we-are-fighting-a-war-against-russia-li.310974>>.

BLOOMBERG (2023): Russian Oil Still Powering Europe's Cars With Help of India. 28. 4. 2023. Online: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-04-28/russian-oil-is-still-powering-europe-s-cars-with-help-of-india>>.

CAPRILE, A. – DELIVORIAS, A. (2023): EU sanctions on Russia: Overview, impact, challenges. European Parliamentary Research Service. PE 739.366.

CASTELLUM.AI (2023): Russia Sanctions Dashboard. Cit. 30. 4. 2023. Online: <<https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard>>.

CBR (2023a): Годовой отчет Банка России за 2022 год.

CBR (2023b): Обзор рисков финансовых рынков. Информационно-аналитический материал. Февраль 2023.

CBR (2023c): The Bank of Russia's Work in 2022: Results in Brief.

CBR (2023d): Bank of Russia keeps key rate at 7.50% p.a. 28. 4. 2023. Online: <<https://www.cbr.ru/eng/press/pr/?id=38373>>.

ЦЕНТР РЭ (2022): Годовой отчет Центра РЭ: разворот на восток. Разворот на восток. Аналитический отчет №9. 29. 12. 2022.

DOREY, E. (2001): US rejects stronger bioweapons treaty. *Nat Biotechnol* 19, 793. Online: <<https://doi.org/10.1038/nbt0901-793>>.

ЕÚ (2023): Infographic - Impact of sanctions on the Russian economy. Cit. 4. 5. 2023. Online: <<https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/impact-sanctions-russian-economy/>>.

EUROPEAN PARLIAMENT (2022): European Parliament resolution on recognising the Russian Federation as a state sponsor of terrorism (2022-2896 (RSP)). 21. 11. 2022.

GUARDIAN (2008): Putin warns Nato over expansion. 4. 4. 2008. Online: <<https://www.theguardian.com/world/2008/apr/04/nato.russia>>.

HERSH, S. (2023): How America Took Out The Nord Stream Pipeline. 8. 2. 2023. Online <<https://seymourhersh.substack.com/p/how-america-took-out-the-nord-stream>>.

INTERNATIONAL CRIMINAL COURT (2023a): Situation in Ukraine: ICC judges issue arrest warrants against Vladimir Vladimirovich Putin and Maria Alekseyevna Lvova-Belova. Press Release. 17. 3. 2023. Online: <<https://www.icc-cpi.int/news/situation-ukraine-icc-judges-issue-arrest-warrants-against-vladimir-vladimirovich-putin-and>>.

INTERNATIONAL CRIMINAL COURT (2023b): Statement by Prosecutor Karim A. A. Khan KC on the issuance of arrest warrants against President Vladimir Putin and Ms Maria Lvova-Belova. Press Release 17. 3. 2023. Online: <<https://www.icc-cpi.int/news/statement-prosecutor-karim-khan-kc-issuance-arrest-warrants-against-president-vladimir-putin>>.

ИЗВЕСТИЯ (2023): Трубный вопрос: российский экспорт газа может упасть вдвое в 2023 году. Какие пути изменения ситуации видят власти и эксперты. 27. 4. 2023. Online: <<https://iz.ru/1504519/valerii-voronov/trubnyi-vopros-rossiiskii-eksport-gaza-mozhet-upast-vdvoe-v-2023-godu>>.

KREMLIN (2022): Указ Президента РФ от 9 ноября 2022 г. № 809 “Об утверждении Основ государственной политики по сохранению и укреплению традиционных российских духовно-нравственных ценностей”. 9. 11. 2022. Online: <<http://www.kremlin.ru/acts/bank/48502>>.

KREMLIN (2023): Указ об утверждении Концепции внешней политики Российской Федерации №229. 31. 3. 2023. Online: <<http://www.kremlin.ru/acts/news/70811>>.

MASTERCARD (2022): Mastercard statement on suspension of Russian operations. 5. 3. 2022. Online: <<https://www.mastercard.com/news/press/2022/march/mastercard-statement-on-suspension-of-russian-operations>>.

OFFICE OF THE HIGH COMMISSIONER FOR HUMAN RIGHTS (2023): Ukraine: civilian casualty update 8 May 2023. 8. 5. 2023. Online: <<https://www.ohchr.org/en/news/2023/05/ukraine-civilian-casualty-update-8-may-2023>>.

PARLIAMENTARY ASSEMBLY (2022): Further escalation in the Russian Federation's aggression against Ukraine. Resolution 2463 (2022). 13. 10. 2022.

РИА НОВОСТИ (RIA NOVOSTI) (2023): Запад строит ось наподобие блока фашистской Германии и Японии, заявил Путин. 26. 3. 2022. Online: <<https://ria.ru/20230326/zapad-1860706606.html>>.

REUTERS (2022): Biden pledges end to Nord Stream 2 if Russia invades Ukraine. 8. 2. 2023. Online: <<https://www.reuters.com/world/biden-germanys-scholz-stress-unified-front-against-any-russian-aggression-toward-2022-02-07>>.

REUTERS (2023): Exclusive: German insurers renew cover for blast-damaged Nord Stream gas link. 4. 4. 2023. Online: <<https://www.reuters.com/business/energy/german-insurers-renew-cover-blast-damaged-nord-stream-gas-link-2023-04-04/>>.

RT (2023a): Hungarian firms forced to leave Russia – envoy. 30. 3. 2023. Online <<https://www.rt.com/business/573871-hungary-firms-forced-leave-russia/>>.

RT (2023b): Russia redirecting oil away from EU – official. 2. 5. 2023. Online: <<https://www.rt.com/business/575422-russia-redirects-oil-exports-sanctions/>>.

RT (2023c): EU proclaims ‘new era’ of foreign policy. 25. 4. 2023. Online: <EU proclaims ‘new era’ of foreign policy>.

STATISTA (2023a): Vladimir Putin's approval rating in Russia monthly 1999-2023. Online: <<https://www.statista.com/statistics/896181/putin-approval-rating-russia/>>.

STATISTA (2023b): Russia: opinion on military actions in Ukraine monthly 2022-2023. Online: <<https://www.statista.com/statistics/1306904/russia-public-opinion-on-military-action-in-ukraine/>>.

TASS (2022): Putin signs law on federal budget for 2023-2025. 5. 12. 2022. Online: <<https://tass.com/economy/1545937>>.

TASS (2023): Last year's grain harvest sets record in Russia's modern history – Putin. 18. 5. 2023. Online: <<https://tass.com/economy/1619381>>.

TELEGRAPH (2022): Russia's monstrous ideology must be defeated. Mateusz Morawiecki. 10. 5. 2022. Online: <<https://www.telegraph.co.uk/opinion/2022/05/10/russias-monstrous-ideology-must-defeated/>>.

TINKOFF JOURNAL (2023): Отчет «Газпрома» за 2022 год: компания отказалась от выплаты финальных дивидендов. 23. 5. 2023. Online: <<https://journal.tinkoff.ru/news/review-gazp-2022/>>.

UNITED NATIONS (2022): Ukraine: IAEA experts arrive in Zaporizhzhia on mission to nuclear plant. 31. 8. 2022. Online: <<https://news.un.org/en/story/2022/08/1125902>>.

US DEPARTMENT OF STATE (2022): Secretary Antony J. Blinken and Canadian Foreign Minister Mélanie Joly At a Joint Press Availability. Press release 30. 9. 2022. Online: <<https://www.state.gov/secretary-antony-j-blinken-and-canadian-foreign-minister-melanie-joly-at-a-joint-press-availability/>>.

VOHRA, A. (2023): The West Is Preparing for Russia's Disintegration. Foreign Policy Magazine. 17. 4. 2023. Online: <<https://foreignpolicy.com/2023/04/17/the-west-is-preparing-for-russias-disintegration>>.

WORLD GOLD COUNCIL (2023): World official gold holdings. International Financial Statistics, May 2023. Online: <https://www.gold.org/download/file/7739/World_official_gold_holdings_as_of_May2023_IFS.xlsx>.

Literatúra k 10. kapitole

BEA (2023): Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce. Dostupné na: <<https://www.bea.gov/itable/national-gdp-and-personal-income>>.

CBO (2018): The Budget and Economic Outlook: 2018 to 2028, Congressional Budget Office. Dostupné na: <<https://www.cbo.gov/publication/53651>>.

CBO (2023): The Budget and Economic Outlook: 2023 to 2033, Congressional Budget Office. Dostupné na: <www.cbo.gov/publication/58848>.

CONGRESS (2022): Dostupné na: <<https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/5376>>.

CSIS (2023): Why the New Climate Bill Is Also about Competition with China, Center for Strategic and International Studies. Dostupné na: <<https://www.csis.org/analysis/why-new-climate-bill-also-about-competition-china>>.

EIA (2023): U.S. Energy Information Administration. Dostupné na: <<https://www.eia.gov/naturalgas/data.php>>.

FISHER, I. (1911): The Purchasing Power of Money, New York: The Macmillan Co., 1911. Dostupné na: <<https://www.jstor.org/stable/2965060>>.

FRED (2023): Economic Data, St.Louis FED. Dostupné na: <<https://fred.stlouisfed.org/>>.

HOUSE OF REPRESENTATIVES (2023): Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors for America. Dostupné na: <<http://uscode.house.gov/view.xhtml?jsessionid=0E212011DA53194358F14AF23E6737E5?req=granuleid%3AUSC-prelim-title15-chapter72A&saved=%7CKHRpdGxIOjE1IHNIY3Rpb246NDY1MiBlZGl0aW9uOnByZWxpbSk%3D%7C%7C%7C0%7Cfalse%7Cprelim&edition=prelim>>.

MCKINSEY (2022): The CHIPS and Science Act: Here's what's in it. Dostupné na: <<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/the-chips-and-science-act-heres-whats-in-it>>.

OECD (2022): Economic Surveys: United States 2022. Dostupné na: <https://read.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-united-states-2022_eeb7cbe9-en#page1>.

OFAC (2016): Ukraine/Russia - Related Sanctions Program, Office of Foreign Assets Control, 2016. Dostupné na: <<https://ofac.treasury.gov/media/8741/download?inline>>.

OFAC (2022): Treasury-Commerce-State Alert: Impact of Sanctions and Export Controls on Russia's Military-industrial Complex, October 14, 2022. Dostupné na: <<https://ofac.treasury.gov/media/928856/download?inline>>.

PIIE (2022): Financial Sanctions have devastated Russia's economy. The EU and global financial system are absorbing the shock, Peterson Institute for International Economics, 2022. Dostupné na: <<https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/financial-sanctions-have-devastated-russias-economy-eu-and>>.

SENATE (2022): CBO Confirms to Graham: Dems' "Inflation Reduction Act" Won't Reduce Inflation, United States Senate Committee on the Budget. Dostupné na: <<https://www.budget.senate.gov/ranking-member/newsroom/press/cbo-confirms-to-graham-dems-inflation-reduction-act-wont-reduce-inflation>>.

THE WHITE HOUSE (2021): Updated Fact Sheet: Bipartisan Infrastructure Investment and Jobs Act. Dostupné na internete: <<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/08/02/updated-fact-sheet-bipartisan-infrastructure-investment-and-jobs-act/>>.

Literatúra k 11. kapitole

AFP (2023): 'No other option': Russia's unequal economic marriage with China. France24, 19/03/2023. Dostupné na: <<https://www.france24.com/en/live-news/20230319-no-other-option-russia-s-unequal-economic-marriage-with-china>>.

AP (2023): China protests US sanctioning of firms dealing with Russia. AP News, 15. 4. 2023. Dostupné na: <<https://apnews.com/article/china-russia-us-ukraine-sanctions-59fa76b79b69b7489039b4d0ee5dd14b>>.

ECB (2023): Structure of the euro area economy. Dostupné na: <<https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>>.

EU (2022): EU China relations. Dostupné na: <https://www.eeas.europa.eu/sites/default/files/documents/EU-China_Factsheet_01Apr2022.pdf>.

IMF (2023): People's Republic of China. 2022 Article IV consultation— Press release; Staff report; and Statement by the executive director for The People's Republic Of China. IMF Country Report No. 23/67. Dostupné na: <<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/02/02/Peoples-Republic-of-China-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-529067>>.

LEW, L. (2023): More Chinese cars in Russia after Western brands exit. The Japan Times. 2. 3. 2023. Dostupné na: <<https://www.japantimes.co.jp/news/2023/03/02/business/china-cars-russia/>>.

NBSC (2023a): Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2022 National Economic and Social Development. National Bureau of Statistics of China 28. 2. 2023. Dostupné na: <http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202302/t20230227_1918979.html>.

NBSC (2023b): National Economy Sustained the Good Momentum of Recovery in April. National Bureau of Statistics of China, 16. 5. 2023. Dostupné na: <http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202305/t20230516_1939490.html>.

PINDYUK, O. (2023): Implications of China's Growing Geo-Economic Influence for the EU: Addressing Critical Dependencies in the Green Transition. WIIW, Policy Notes and Reports 67. Dostupné na: <<https://wiiw.ac.at/p-6501.html>>.

SIPRI (2023): World military expenditure reaches new record high as European spending surges. Stockholm International Peace Research Institute. Dostupné na: <<https://www.sipri.org/news/2023/world-military-expenditure-reaches-new-record-high-european-spending-surges-0>>.

ŠÚ SR (2023): Zahraničný obchod podľa krajín, kontinentov a ekonomických zoskupení. Dostupné na: <https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_INTERN/zo0011ms/v_zo0011ms_00_00_00_sk>.

XDI (2023): Provinces in China and United States lead global ranking for risk from climate change and extreme weather. Dostupné na: <<https://xdi.systems/xdi-releases-world-first-comparison-of-every-states-physical-climate-risk/>>.

X-RATES (2023): Monthly Average Chinese Yuan Renminbi per 1 US Dollar Monthly Average. [Online.] Dostupné na: <<https://www.x-rates.com/average/?from=USD&to=CNY&amount=1&year=2022>>.

Periodická tlač/web stránky:

Beijing Review (www.bjreview.com) (obdobie 2022 – 2023).

China Daily (chinadaily.com.cn).

Oficiálne stránky vlády, štatistického úradu a ministerstiev ČĽR.

SSE Composite Index (<https://finance.yahoo.com/quote/000001.SS>).

Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV, v. v. i.
List of Publications of the Institute of Economic Research of SAS

LICHNER, I.: 30 rokov premien slovenského trhu práce. [30 Years of Changes in Slovak Labour Market] 2022. 66 s. ISBN 978-80-7144-332-2.

FRANK, K. – MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2021. Focused on: Post-pandemic Economy with New Challenges. 2022. 128 s. e-ISBN 978-80-7144-331-5.

HOŠOFF, B. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Príčiny a dôsledky rastúcich cien. [The Development and Perspectives of the World Economy: Causes and Consequences of Rising Prices.] 2022. 302 s. ISBN 978-80-7144-329-2.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2021. Zaostrené na: postpandemické hospodárstvo s novými výzvami. [Economic Development of Slovakia in 2021. Focus on: Post-pandemic Economy with New Challenges.] 2022. 123 s. ISBN 978-80-7144-327-8.

KOŠTA, J. a kol.: Súvislosti produktivity práce a minimálnej mzdy. [The relationship between labour productivity and minimum wage.] 2021. 199 s. ISBN 978-80-224-1934-5.

FRANK, K. – MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2020. Focused on: How the Coronavirus Crisis Is Changing the Economy. 2021. 137 s. e-ISBN 978-80-7144-326-1.

HOŠOFF, B. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Environmentálne a sociálne východiská konjunktúry. [The Development and Perspectives of the World Economy: Environmental and Social Background of the Economy.] 2021. 308 s. ISBN 978-80-7144-324-7.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2020. Zaostrené na: ako koronavírusová kríza mení ekonomiku. [Economic Development of Slovakia in 2020. Focus on: How Corona Crisis Has Changed Economy.] 2021. 137 s. ISBN 978-80-7144-321-6.

BRZICA, D. – KAČÍRKOVÁ, M. – OSTRIHOŇ, F. – VOKOUN, J.: Atraktivita územia a mobilita talentov: veľké mestá priťahujú talenty. [Attractiveness of Country and Mobility of Talents: Largescale Cities Attract the Talents] 2020. 175 s. ISBN 978-80-7144-320-9.

LICHNER, I. – HVOZDÍKOVÁ, V. a kol.: Kontradikcie vo vývoji zamestnanosti v SR na pozadí demografických a štruktúrnych zmien II. [Contradictions in Employment Development in Light of Anticipated Demographic and Structural Changes in Slovakia II.] 2020. 139 s. ISBN 978-80-7144-316-2.

HOŠOFF, B. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Transformácia počas pandémie koronavírusu SARS-CoV-2. [The Development and Perspectives of the World Economy: Transformation during the Pandemic of Coronavirus SARS-CoV-2.] 2020. 254 s. ISBN 978-80-7144-314-8.

FRANK, K. – MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2019. Focused on: Slower Productivity Growth Lagging behind the Growth Labour Costs. 2020. 129 s. e-ISBN 978-80-7144-313-1.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2019. Zaostrené na: spomalená produktivita, ktorá nestíha za nákladmi práce. [*Economic Development of Slovakia in 2019. Focus on: Slower Productivity Growth Lagging behind the Growth Labour Costs.*] 2020. 125 s. e-ISBN 978-80-7144-312-4.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol.: Slovenská ekonomika po štvrtstoročí samostatného štátu. [*Slovak Economy after 25 Years of Independent State.*] 2019. 271 s. ISBN 978-80-7144-309-4.

RADVANSKÝ, M. a kol.: Modelovanie regionálneho vývoja v SR a hodnotenie účinnosti regionálnych politík. [*Modelling of Regional Development in SR and Evaluation of the Effectiveness of Regional Policies.*] 2019. 167 s. ISBN 978-80-7144-307-0.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Spomalenie rastu vplyvom obchodnej vojny. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Growth Slowdown Due to Trade Tensions.*] 2019. 346 s. ISBN 978-80-7144-306-3.

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2018 and Outlook up to 2020. Focused on: Interrupted Convergence. 2019. 117 s. e-ISBN 978-80-7144-304-9.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2018 a výhľad do roku 2020. Zaostrené na: Prerušenie konvergencie. [*Economic Development of Slovakia in 2018 and Outlook up to 2020. Focused on: Interrupted Convergence.*] 2019. 117 s. ISBN 978-80-7144-300-1.

PAUHOFOVÁ, I. – STANĚK, P. – STEHLÍKOVÁ, B.: Smart regióny v Slovenskej republike – možnosti a realita. [*Smart regions in the Slovak Republic – possibilities and reality.*] 2019. 120 s. ISBN 978-80-7598-419-7.

HVOZDÍKOVÁ, V. – LICHNER, I. a kol.: Kontradikcie vo vývoji zamestnanosti v SR na pozadí demografických a štruktúrnych zmien. [*Contradictions in Employment Development in Light of Anticipated Demographic and Structural Changes in Slovakia.*] 2018. 136 s. ISBN 978-80-7144-298-1.

ŠTEFÁNIK, M. et al.: Labour Market in Slovakia 2019+. 2018. 167 s. ISBN 978-80-7144-296-7.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Pozitívny výhľad a hroziaca obchodná vojna. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Positive Economic Outlook and Impending Trade War.*] 2018. 324 s. ISBN 978-80-7144-294-3.

HOŠOFF, B. a kol.: Inštitucionálna pripravenosť na digitalizáciu a zmeny vonkajšieho prostredia. [*Institutional Preparedness for Digitalization and Changes in the External Environment.*] 2018. 238 s. ISBN 978-80-7144-292-9.

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku III. [*The Context of Income Polarization in Slovakia III.*] 2018. 158 s. e-ISBN 978-80-7144-291-2.

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2017 and Outlook up to 2019. 2018. 115 s. e-ISBN 978-80-7144-289-9.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2017 a výhľad do roku 2019. [*Economic Development of Slovakia in 2017 and Outlook up to 2019.*] 2018. 114 s. ISBN 978-80-7144-287-5.

ONDROVIČ, A.: Inštitucionálne príčiny globálnej ekonomickej krízy. [*Institutional Causes of the Global Economic Crisis.*] 2017. 112 s. ISBN 978-80-7144-286-8.

BRZICA, D. – KAČÍRKOVÁ, M. – VOKOUN, J.: Vytváranie a zhodnocovanie potenciálu znalostnej spoločnosti. [*Creation and Evaluation of Potential of Knowledge Society.*] 2017. 135 s. ISBN 978-80-7144-283-7.

PAUHOFŮVÁ, I. (ed.): Paradigmy zmien v 21. storočí: externé a interné determinanty polarizácie spoločnosti. Zborník statí. [*Paradigms of the Changes in the 21st Century: External and Internal Determinants of Society Polarization.*] 2017. 287 s. ISBN 978-80-7144-281-3.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Krehký posun z oblasti rizika do rastovej trajektórie. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Fragile Shift from Areas of Risk to Growth Trajectory.*] 2017. 382 s. ISBN 978-80-7144-279-0.

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2016 and Outlook up to 2018. 2017. 160 s. e-ISBN 978-80-7144-278-3.

PETRÍK, B.: Lexikón slovenských ekonómov. [*Lexicon of Slovak Economists.*] 2017. 135 s. ISBN 978-80-7144-277-6.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2016 a výhľad do roku 2018. [*Economic Development of Slovakia in 2016 and Outlook up to 2018.*] 2017. 155 s. ISBN 978-80-7144-275-2.

PAUHOFŮVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku II. [*The Context of Income Polarization in Slovakia II.*] 2017. 230 s. ISBN 978-80-7144-273-8.

LUBYOVÁ, M. – ŠTEFÁNIK, M. et al.: Labour Market in Slovakia 2017+. 2016. 226 s. ISBN 978-80-970850-4-9.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Vysoké riziká a väčšie neistoty. [*The Development and Perspectives of the World Economy: High Risks and Larger Uncertainties.*] 2016. 344 s. ISBN 978-80-7144-271-4.

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2015 and Outlook up to 2017. 2016. 140 s. ISBN 978-80-7144-270-7.

PAUHOFŮVÁ, I. – STANĚK, P.: Adaptačné procesy a pulzujúca ekonomika: v cykle Paradigmy zmien v 21. storočí. [*Adaptation Processes and Pulsating Economy: Paradigms in the Cycle of Changes in the 21st Century.*] 2016. 160 s. ISBN 978-80-7144-267-7.

PAUHOFŮVÁ, I. (ed.): Paradigmy zmien v 21. storočí: adaptačné procesy a pulzujúca ekonomika. Zborník statí. [*Paradigms of the Changes in the 21st Century: Adaptation Processes and Pulsating Economy.*] 2016. 373 s. ISBN 978-80-7144-265-3.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2015 a výhľad do roku 2017. [*Economic Development of Slovakia in 2015 and Outlook up to 2017.*] 2016. 129 s. ISBN 978-80-7144-261-5.

PAUHOFŮVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku. [*The Context of Income Polarization in Slovakia.*] 2016. 229 s. ISBN 978-80-7144-259-2.

RADVANSKÝ, M. et al.: Impact of Cohesion Policy on Regional Development of Slovakia. Ex-post Assessment of National Strategic Reference Framework 2007 – 2013. 2016. 107 s. ISBN 978-80-7144-257-8.

LUBYOVÁ, M. – ŠTEFÁNIK, M. a kol.: Trh práce na Slovensku 2016+. 2015. 239 s. ISBN 978-80-7144-255-4.

PÁLENÍK, V. et al.: Potential of the Silver Economy: in an Ageing Europe Dealing with an Ongoing Debt Crisis and Problems in the Labour Market. Bački Petrovac, 2015. 135 s. ISBN 978-86-80394-00-8.

MORVAY, K. a kol.: Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky III. [*Insights into the Structural Problems of the Slovak Economy III.*] 2015. 199 s. ISBN 978-80-7144-253-0.

DOMONKOS, T. (ed.): Inclusive Growth and Employment in Europe. Peer reviewed international conference proceedings Bratislava. Slovakia 3rd – 4th November 2015. 2015. 158 s. ISBN 978-80-7144-252-3.

PÁLENÍK, V. a kol.: Inkluzívny rast v stratégii Európa 2020 – Naivita alebo genialita? [*Inclusive Growth in the Europe 2020 Strategy – Naivety or Geniality?*] 2015. 341 s. ISBN 978-80-7144-250-9.

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí: adaptačné procesy – budúcnosť Európy a Slovenska. Zborník statí. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century: Adaptation Processes – the Future of Europe and Slovakia.*] 2015. 320 s. ISBN 978-80-7144-248-6.

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: krehké oživenie globálnej ekonomiky v čase relatívne nízkych cien ropy a pretrvávajúcich geopolitických rizík. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Fragile Recovery of the Global Economy in the Time of Relatively Low Crude Oil Prices and the Persisting Geopolitical Risks.*] 2015. 336 s. ISBN 978-80-7144-245-5.

PAUHOFOVÁ, I. – SVOČÁKOVÁ, S.: Investičné stratégie Číny v podmienkach krízy. [*China's Investment Strategies in Terms of Crisis.*] 2015. 131 s. ISBN 978-80-7144-243-1.

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2014 a výhľad do roku 2016. [*Economic Development of Slovakia in 2014 and Outlook up to 2016.*] 2015. 130 s. ISBN 978-80-7144-241-7.

HOŠOFF, B. a kol.: Determinanty dlhovej krízy a jej vplyv na ekonomiku a spoločnosť. [*Determinants of the debt crisis and its influence on economy and society.*] 2015. 148 s. ISBN 978-80-89608-25-6.

BRZICA, D. a kol.: Motivácia aktérov pri smerovaní k znalostnej spoločnosti. [*Motivation of Actors in Transition Towards Knowledge-Based Society.*] 2014. 282 s. ISBN 978-80-7144-240-0.

HOŠOFF, B. (ed.): Finančné a sociálne aspekty dlhovej krízy z pohľadu ekonómie a práva. [*Financial and Social Aspects of Debt Crisis from the Perspective of Economics and Law.*] 2014. 258 s. ISBN 978-80-89608-18-8.

Publikácie, ako aj jednotlivé čísla Ekonomického časopisu, ktorý vydáva Ekonomický ústav SAV, v. v. i. si možno objednať alebo kúpiť v knižnici EÚ SAV, v. v. i. a v kníhkupectvách PARTNER TECHNIC, spol. s r. o., Námestie slobody 17, 811 06 Bratislava; a VEDA, vydavateľstvo SAV, Štefánikova 3, 811 06 Bratislava; ako aj v internetovom kníhkupectve Martinus, s. r. o., www.martinus.sk.

VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY
Kam posúva konflikt na Ukrajine globálnu spoločnosť?

THE DEVELOPMENT AND PERSPECTIVES OF THE WORLD ECONOMY
Where is the Conflict in Ukraine Taking Global Society?

BORIS HOŠOFF A KOLEKTÍV

1. vydanie

Náklad: 120 ks

Tlač: EQUILIBRIA, s. r. o., Košice

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, v. v. i.

Šancová 56, 811 05 Bratislava 1

Telefón: 00 421 (0)2 5249 8214

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

E-mail: boris.hosoff@savba.sk

ISBN 978-80-7144-335-3

e-ISBN 978-80-7144-336-0