

Vonkajšia ekonomická výkonnosť vybraných ekonomík Eurozóny v krízovom období

Ing. Štefan Burda¹

Čiastkový výstup k projektu VEGA „Dlhodobé faktory ovplyvňujúce konvergenciu ekonomiky Slovenska k úrovni vyspelých krajín EÚ“ sa zaoberá vonkajšími ekonomickými súvislosťami slovenskej ekonomiky s vybranými ekonomikami Eurozóny, ktoré sú najviac postihnuté negatívnymi vplyvmi globálnej svetovej krízy (Grécko, Írsko, Portugalsko, Španielsko, Taliansko).

Indikatívna a retrospektívna časť prezentuje vývojové etapy globálnej krízy (hypotekárna kríza – finančná kríza – dlhová kríza), vznik a funkciu Eurovalov, relevantné stanoviská a názory významných inštitúcií a osobností ku krízovému vývoju v Eurozóne, ďalej tiež makroekonomické indikácie vybraných útlmových ekonomík Eurozóny a ich komparáciu so slovenským ekonomickým prostredím.

Analytická časť je orientovaná na výsledky, ktoré porovnávané ekonomiky dosiahli v krízovom období 2007 až 2010 v základných zložkách bežného účtu platobnej bilancie (tovar, služby, výnosy, bežné transfery), porovnávaná je tiež exportná výkonnosť a dovozná náročnosť ekonomík. Primeraná pozornosť je venovaná štruktúre exportu a importu, ale najmä prítomnosti a účinnosti priamych zahraničných investícií.

Záverečná časť čiastkového výstupu sa vyjadruje k základným otázkam a geopolitickému pohľadu na vznik a vývoj globálnej svetovej krízy.

Abstract

External Economic Performance of the Selected Eurozone Economies in the Period of Crisis

Partial output with respect to Vega Project „Long-term factors having influence on the convergence of the Slovak economy towards the level of developed EU countries“ deals

¹ Ing. Štefan Burda, Prognostický ústav SAV, Šancová 56, Bratislava. Práca bola vydaná s podporou Vedeckej grantovej agentúry Ministerstva školstva SR a Slovenskej akadémie vied v rámci projektu č. 2/0213/09 Dlhodobé faktory ovplyvňujúce konvergenciu Slovenska k úrovni vyspelých krajín EÚ.

with the external causalities of the Slovak economy with the selected Eurozone economies being mostly affected by the impact of global crisis (Greece, Ireland, Portugal, Spain, Italy).

Indicative and retrospective part presents development phases of global crisis (mortgage crisis – financial crisis – debt crisis), creating and function of European Rescue Fund, relevant attitudes and opinions of important authorities and personalities concerning the crisis development in Eurozone, as well as the macroeconomic indications of selected attenuation Eurozone economies and their comparison with the Slovak economic environment.

Analytical part is aimed at the results which the compared economies achieved in the period of crisis from 2007 till 2010 in current account basic components of balance of payment

(goods, services, yields, common transfers), export performance and import demandingness are being also compared. Adequate attention is paid to the export and import structure, but mostly to the presence and efficiency of FDI.

Final part of the partial output gives a word towards the basic questions and geopolitical view on global crisis genesis and development.

Kľúčové slová: eurozóna, kríza, euroval, summit, dlhopisy, investície, výnosy, export

Výskumné ciele čiastkového projektu v roku 2011: Komparácia kvalitatívnych zmien a tendencií slovenskej ekonomiky v rámci Európskej menovej únie (EMU)² v krízovom období 2007–2010, so zameraním na vonkajšiu ekonomickú výkonnosť a so zreteľom na útlmové ekonomiky eurozóny³, postihnuté negatívnymi vplyvmi krízového obdobia.

² EMU – Európska menová únia, alebo tiež EA – Euro area, zjednodušene „Eurozóna“, ktorú v roku 2010 tvorilo 16 krajín EÚ: AT – Rakúsko, BE - Belgicko, CY – Cyprus, DE – Nemecko, ES – Španielsko, FI – Fínsko, FR – Francúzsko, GR – Grécko, IE – Írsko, IT – Taliansko, LU – Luxembursko, MT – Malta, NL – Holandsko, PT – Portugalsko, SI – Slovinsko, SK – Slovensko.

³ Pre účely komparatívnej analýzy boli vybrané tieto národné ekonomiky eurozóny: ES – Španielsko, GR – Grécko, IE – Írsko, IT – Taliansko, PT – Portugalsko.

1. Indikatívna a retrospektívna časť

1.1. Úvod

Vzhľadom na aktuálne vonkajšie i vnútorné turbulencie vo vývoji finančno-ekonomického prostredia v krízovom období téma čiastkového výstupu je aktuálna, avšak dostupné informácie a hodnotenia neumožňujú v čase jej spracovania vyslovovať dôkladnejšie závery a odporúčania. Rozporné sú tiež stanoviská, rozhodnutia a vyhlásenia významných svetových inštitúcií a osobností o súčasných i budúcich dopadoch **globálnej svetovej krízy**⁴, na vývoj svetovej ekonomiky, dokonca aj na životaschopnosť Eurozóny. Napriek týmto rizikám pôvodne zvolená osnova štúdie zostala v základných tematických častiach nezmenená. Môže sa preto objaviť aktuálny nesúlad v indikatívnej kapitole, avšak na exaktne orientovanú analytickú časť štúdie to nemá významnejší negatívny dosah.

V súlade s výskumnými cieľmi čiastkového projektu, nemusia byť pre predkladanú štúdiu podstatné detailné post aktuálne informácie a názory o charaktere a vývoji **globálnej svetovej krízy** pretože cieľom nebolo tento **atypický krízový vývoj** celosvetovej ekonomiky analyticky zvažovať a hodnotiť. Vyžadovalo by to inú, samostatnú štúdiu, ktorej závery by bolo možné v súčasnosti len veľmi ťažko formulovať, pretože v ktoromkoľvek vývojovom krízovom roku sa objavili už spomenuté rozporné názory, stanoviská a rozhodnutia, aplikácia ktorých by zámeru tohto výstupu veľmi nepomohla, skôr uškodila. V ďalších častiach štúdie je preto opodstatnené rešpektovanie základných téz, uvedených vo výskumných cieľoch čiastkového projektu na rok 2011.

Predchádzajúce úvahy však nebránia konfrontačnému prístupu štúdie v **základných aspektoch vývoja krízových vplyvov**, ktoré sú v súlade so zámerom predmetu výstupu. Ich uplatnenie vplynulo predovšetkým z rozhodnutí i názorov relevantných inštitúcií a osobností, ktoré majú pre súčasný, ale najmä budúci vývoj ekonomiky Eurozóny, predovšetkým slovenskej ekonomiky, rozhodujúci význam.

⁴ Pod touto ekonomickou kategóriou rozumieme v analytickej štúdii vo všeobecnosti všetky doteraz prezentované čiastkové i špecifické formy krízových javov a účinkov, zaznamenaných cca od roku 2007.

Predkladaný výstup si zachováva charakter porovnávacej analytickej štúdie z oblasti vonkajších ekonomických relácií slovenskej ekonomiky v rozsahu predmetu zvolenej témy a poukazuje na vplyv aktuálnych krízových činiteľov pri komparácii s vybranými ekonomikami Eurozóny.

Na pozitívny vývoj ekonomiky, prílev zahraničného kapitálu a s tým súvisiaci rast zamestnanosti, tvorbu domáceho produktu a jeho efektívnosti majú zásadný význam **hodnotenia relevantných svetových ratingových agentúr**. V máji 2009 sa pozitívne vyjadrila k vstupu Slovenska do Eurozóny jedna z najvýznamnejších svetových ratingových agentúr Fitch (ratingom na úrovni A+). S odstupom ďalších troch krízových rokov Agentúra Fitch svoj názor na vývoj slovenskej ekonomiky nezmenila: v júni 2011 potvrdila jej pozíciu na úrovni investičného koeficientu A+ so stabilným výhľadom. Rovnakú pozíciu i predpoveď prisúdila slovenskému investičnému prostrediu aj agentúra Moody's Investors Service (máj 2011), ktorá kladie hlavný dôraz na **hlbokú ekonomickú a finančnú integráciu Slovenska** s jadrom Európy a priemernú úroveň verejného dlhu.

1.2. Globálna svetová kríza

Z dejín vývoja svetového hospodárstva možno vyčítať, že finančné krízy sú nezlučiteľné s dlhodobejšou rastovou ekonomikou. Donucovacie prostriedky – úspory môžu súčasne vyvolávať znižovanie temp ekonomického rastu s relatívne priamo úmernou závislosťou: *čím väčšie úspory, tým nižší rast*.

Z predchádzajúcich výstupov riešeného čiastkového projektu VEGA [1],[2] vyplýva, že **členstvo Slovenska v EMU** je pozitívnym riešením, pretože umožňuje rýchlejšiu stabilizáciu sociálno-ekonomických procesov spoločnosti. A to aj napriek tomu, že vývoj kardinálnym spôsobom ovplyvňuje **globálna svetová kríza**. O pozitívach po vstupe do Eurozóny podávajú exaktnú výpoveď porovnateľné ekonomické výsledky, uvedené v analytickej časti predkladanej štúdie.

Doterajším vývojovým etapám globálnej svetovej krízy boli prisudzované rôznorodé záujmové špecifické charakteristiky. Najfrekvencovanejšie, na seba nadväzujúce krízové

prívlastky sú predovšetkým tieto: **hypotekárna kríza – finančná kríza – dlhová kríza**. Ekonomovia už dnes špekulujú o tom, že keď kríza ešte markantnejším spôsobom zasiahne stredné a nižšie príjmové skupiny obyvateľstva, bude sa nazývať **kríza globálnej spotreby**, v prenesenom význame **kríza obyvateľstva**, ktorá sa prejaví v nižšej zamestnanosti a zhoršených sociálnych podmienkach strednej a spodnej vrstvy obyvateľstva.

Všetky tieto vývojové etapy globálnej svetovej krízy (a nielen súčasnej) majú spoločného menovateľa: **niekto si niečo požičal a nevrátil**. A je v podstate jedno, či to urobil občan, spoločnosť, banka, vláda, alebo verejná inštitúcia. Princíp zostáva jednoduchý: **čím väčší inštitút, tým väčší dlh**.

Na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že celý dlhový krízový proces vyvolali spodné vrstvy obyvateľstva za účelom zvýšenia základných životných podmienok. Opak je však pravdou: dlhy nezačali splácať tí, ktorí mali k dispozícii najviac finančných prostriedkov (finančné inštitúcie, banky, vlády...). Vysvetlenie môže spočívať v tom, že od začiatku vychádzali z presvedčenia, že v konečnom dôsledku všetky dlhy prostredníctvom daní, rôznych odvodov, poplatkov a vyšších cien zaplatí práve **stredná a spodná vrstva** obyvateľstva.

„Monetárny klasik“ **Milton Friedman** upozorňoval už viac ako pred desiatimi rokmi na absenciu liberálneho prostredia a regulačných zásahov vlád za účelom ovplyvňovania svetového obchodu. Súčasne avizoval krízové problémy a potrebu ich riešenia. Po relatívne veľmi krátkom časovom odstupe možno dnes usudzovať, že ani tento veľký ekonóm 20. storočia úplne nedocenil rozsah globálnej svetovej krízy: domnieval sa, že hlavnou príčinou negatívnych krízových javov je iba **odklon od princípov „voľného obchodu“**, resp. prílišný podiel štátov na jeho riadení (napr. v porovnaní s 50-timi a 60-timi rokmi minulého storočia). Zrejme nedocenil kardinálne účinky súčasných negatívno-globálnych finančno-ekonomických vplyvov na vývoj svetového hospodárstva, najmä v súvislosti s jeho geopolitickou štruktúrou.

Ak sa bližšie zamyslíme nad súčasnou krízovou vývojovou etapou, ktorej bol prisúdený aktuálny prívlastok „**štátna dlhová kríza**“, a máme na zreteli taktiež **vonkajšiu**

výkonnosť postihnutých ekonomík, potom je tento vývoj potrebné konfrontovať aj s bilančnými **položkami bežného účtu** platobnej bilancie. Z tohto dôvodu je deficitným položkám bežného účtu venovaná pozornosť aj v analytickej časti predkladanej štúdie.

Pre ucelenejšiu identifikáciu súčasnej vývojovej etapy globálnej svetovej krízy v hospodárskom priestore Eurozóny je účelné spomenúť ešte vznik a aktuálny stav **Krízovej záchranej siete Eurozóny**⁵, ktorá už má taktiež niekoľko vývojových etáp, z ktorých spomenieme tieto novodobé pseudoekonomické kategórie: *Eurovaly Eurobondy, EMS*.

1.3. Eurovaly, Eurobondy, Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS)

Východiskovým bodom vzniku finančno-ekonomického nástroja **Euroval** bol **mimoriadny summit Eurozóny**, ktorý sa uskutočnil **7.mája 2010** a priniesol tieto vyhlásenia hláv štátov, alebo predsedov vlád členských štátov Eurozóny:

- vo februári a v marci 2010 sa zaviazali, že prijmú rozhodné a koordinované opatrenia na zabezpečenie finančnej stability v Eurozóne ako celku,
- na základe žiadosti gréckej vlády z 23.apríla 2010 poskytnú Grécku 80 mld. EUR v rámci spoločného balíka s MMF v hodnote 110 mld. EUR,
- program, ktorý predložila grécka vláda bol považovaný za **ambiciózny a realistický** - riešil závažné finančné nerovnováhy, grécky predseda vlády potvrdil úplné odhodlanie gréckej vlády realizovať nevyhnutné reformy v plnom rozsahu,
- rozhodnutie bolo prijaté na **zásadách zodpovednosti a solidarity**, zakotvené v Lisabonskej zmluve - jadro menovej únie,
- všetky inštitúcie eurozóny (Rada, Komisia a ECB), ako aj **všetky jej členské štáty súhlasili** s použitím plnej škály prostriedkov, ktoré sú k dispozícii na zabezpečenie stability Eurozóny.

Poznámky

* Odvolávanie sa na Lisabonskú zmluvu nemalo relevantné opodstatnenie, zásadné rozhodnutia podľa tejto zmluvy sa týkajú všetkých krajín EÚ, nielen Eurozóny – argument mal byť odmietnutý tými,

⁵ Týmto spoločným názvom označujeme všetky súčasné formy individuálnej a kolektívnej pomoci, poskytovanej podľa dohodnutých pravidiel najvyšších orgánov EA a EÚ.

ktorí s návrhom vnútorne nesúhlasili, resp. boli donucovaní ho prijať. Vznikol precedens, ktorý neskoršie využili ďalšie krajiny eurozóny: Cyprus, Portugalsko, Španielsko, Taliansko...

* S uvedenými závermi v plnom rozsahu bola oboznámená slovenská vláda na svojom rokovaní dňa 25. mája 2010, ktorá sa k tomuto dôležitému dokumentu postavila „kompromisne“ – neprijala k nemu uznesenie, ale prerokovala ho iba ako informatívny materiál bez pripomienok (UV-22585/2010).

Na základe rozhodnutia májového mimoriadneho summitu Eurozóny sa uskutočnilo dňa 9. mája 2010 mimoriadne **zasadnutie Rady ECOFIN**, kde sa ministri financií EA dohodli na vytvorení **Európskeho finančného stabilizačného fondu (EFSF)** vo výške 500 mld. EUR, ktorého cieľom bola finančná stabilita v Európe, resp. umožnenie okamžitej finančnej pomoci členským krajinám EÚ v prípade, že sa niektorá z nich ocitne v núdzi (ako právny základ je uvedený čl. 122 Zmluvy...). Išlo o spoločnú pomoc EÚ a Medzinárodného menového fondu (MMF) za podmienok blízkych podmienkam MMF. Zdroje pre finančnú pomoc **založenú na medzivládnej dohode krajín Eurozóny** vo výške 440 mld. EUR sa získajú cez „špeciálny účelový nástroj“ (Special Purpose Vehicle), ktorý bude garantovaný na **pro rata** základe pre participujúce členské krajiny, a ktorý by mal byť ukončený po troch rokoch. Tento nástroj je kombináciou garancií a pôžičiek od členských krajín.

Do hry, resp. novelizovanej záchranej siete Eurozóny vstupujú **dlhopisy**, emitované Európskym finančným stabilizačným fondom so zárukou všetkých členských štátov Eurozóny. O aktivácii každého programu by mala rozhodovať **Euroskupina**⁶.

Poznámky:

*Podobne ako v prípade Eurovalu nebolo opodstatnené odvolávať sa na Lisabonskú zmluvu, ani v prípade garantovaných dlhopisov Eurozóny nie je opodstatnené odvolávať sa na čl. 122 Zmluvy..., pretože tento článok sa týka záujmov celej Európskej únie (EU 27), ktorá vyslovila iba súhlas s prípravou Special Purpose Vehicle. Navyiac, formulácie záverov Rady ECOFIN sú nedôsledné a nikoho k ničomu nezaväzujú a predpokladajú nové rozhodnutia predovšetkým dvoch najväčších „euro hráčov“ – Nemecka a Francúzska.

⁶ **Euroskupina** je neformálne zoskupenie ministrov hospodárstva a financií členských štátov v Eurozóne. Na zasadnutiach Euroskupiny sa zúčastňujú aj predstavitelia EK a ECB.

*Dokumentu „Zasadnutie Rady ECOFIN“ zo dňa 9. mája 2010, kde sa ministri financií EA dohodli na vytvorení Európskeho stabilizačného fondu vo výške 500 mld. EUR s cieľom zachovať finančnú stabilitu v Európe slovenská vláda nevenovala náležitú pozornosť. Na rokovaní vlády dňa 25. mája 2010 bol tento závažný dokument prerokovaný ako jeden z bodov informatívneho materiálu o mimoriadnom summite Euroskupiny formou záznamu z rokovania, t. zn. bez uznesenia vlády a pripomienok.

Európska rada na júnovom (2011) zasadnutí všetkými svojimi členmi odsúhlasila, resp. potvrdila novelizovaný návrh krízovej záchranej siete pod názvom **Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS)**⁷ ako súčasť **druhej vlny opatrení** pomoci členským štátom, ktoré ohrozujú stabilitu Eurozóny. Mal by to byť nasledovník EFSF, ktorého podporné kompetencie končia v júni 2013, od tohto dátumu bude fungovať len ako spravovateľ (likvidátor) už vyplatenej finančnej pomoci. Z tohto dôvodu môže byť EMS užitočný nielen pre Grécko a súčasné útlmové ekonomiky, ale **možno aj pre Slovensko**.

Mimoriadny summit Eurozóny dňa 21. júla 2011 v Bruseli mohol rozhodnúť o tom, akým smerom sa bude uberať krízová záchranná sieť Eurozóny. Možno iba konštatovať, že sa na báze spoločných stanovísk dvoch najväčších lídrov Eurozóny **zabrzdili diskusie o Eurobondoch**, a ostatní tiež súhlasili s vytvorením ďalšieho programu pôžičky pre Grécko za príspevku MMF a na báze dobrovoľnej **účasti súkromných investorov**⁸. Z mimoriadneho rokovania vyplynul tiež záväzok, že všetky členské štáty znížia svoj deficit verejných financií pod 3% HDP najneskôr do roku 2013.

Poznámka

*Slovenský prístup k Eurovalom bol ,mierne povedané, ľahkovážny. Závety ER z júnového zasadania boli síce dňa 22. júna 2011 prerokované vo vláde (uznesenia č. 421 a č. 422 z roku 2011), tieto však mali iba koncepčný charakter Krízovej záchranej siete Eurozóny, bez kvantitatívnej podoby účasti jednotlivých krajín Eurozóny na pomoci po roku 2013. To bol zrejme aj hlavný dôvod, prečo vláda

⁷ Vytvorenie trvalého mechanizmu pre stabilitu ER rozhodla v novembri 2010 a v marci 2011 boli na Rade ECOFIN prijaté základné podmienky **EMS**. Vznikne na dobu neurčitú **vo forme medzivládnej organizácie**, ktorá stanoví prísne kritériá finančnej pomoci, bude sledovať plnenie zo strany dlžníckej krajiny a účasť súkromného sektora na reštrukturalizácii dlhu.

⁸ Táto dohoda predpokladá celkovú výšku pomoci na úrovni 109 mld. EUR. Piliermi nového programu budú nižšia úroková sadzba pre poskytnuté úvery cca. 3,5%, ktorá sa bude približovať spodnej hranici nákladov EFSF na financovanie, a predĺženie splatnosti budúcich pôžičiek z EFSF: 7,5-ročná splatnosť bude predĺžená na minimálne 15-ročnú a maximálne na 30-ročnú splatnosť s odkladom na 10 rokov. Čistý príspevok súkromného – rozumej finančného - sektora by mal do roku 2014 dosiahnuť 37 mld. eur.

tieto návrhy odsúhlasila. Na druhej strane však dôležitý dokument o výsledkoch mimoriadneho júlového summitu Eurozóny, ktorý bol 10. augusta 2011 predložený do vlády, ktorý mal už individuálnu kvantitatívnu podobu, bol do vlády predložený len ako informatívny materiál, ku ktorému nebolo prijaté uznesenie vlády, iba záznam o prerokovaní, bez diskusie a pripomienok. (č. UV-26314/2011). Vznikli tým zbytočné negatívne politické emócie, ktoré si prostredníctvom svojich ministrov mohli na odbornej úrovni vydiskutovať najprv vo vláde.

Kľúčovým obratom v riešení súčasných krízových problémov EA, resp. záchranej európskej siete, sa mohol ešte stať **summit DE – FR** - dvoch najväčších lídrov Eurozóny, ktorý sa uskutočnil v Paríži dňa 15. augusta 2011⁹. Výsledky tohto stretnutia však iba potvrdili názory eurolídrov z mimoriadneho júlového summitu. Nie sú príliš povzbudivé, a to nielen pre menšie ekonomiky Eurozóny, ale i pre celú Úniu, plniace si základné povinnosti, vyplývajúce najmä z Maastrichtských kritérií¹⁰. Pôvodné očakávania viacerých krajín Eurozóny (napr. Taliansko, Grécko, Belgicko, Luxembursko...) o spoločne garantovaných európskych dlhopisoch – Eurobondoch sa zo zjavných dôvodov nenaplnili. Za hlavné pozitívum summitu treba považovať iba skutočnosť, že medzi lídrami nedošlo k zásadným rozporom vo veci riešenia krízových problémov a vyslovili presvedčenie, že Eurozóna smeruje k dlhodobej hospodárskej spolupráci, čo je pre stabilitu eura nevyhnutne potrebné.

Zo zorného uhľa **slovenskej ekonomiky** a všeobecnejších slovenských záujmov by bolo zrejme účelnejšie podporovať **stratégiu Eurobondov**. Dôvod je prozaický: slovenské finančné inštitúcie v rámci Eurozóny i EÚ sú relatívne zdravé, avšak všetky sú iba dcérami zahraničných matiek, ktoré trpia súčasnými krízovými finančnými chorobami. Spoločné garancie dlhopisov Eurozóny by minimálne oddialili prípadný kolaps dcérskych bankových inštitúcií.

⁹ Nemecká kancelárka **Merkelová** a francúzsky prezident **Sarkozy** navrhli vytvoriť novú kolektívnu vládu, zaviesť dane na finančné transakcie, uplatniť princíp vyrovnaného rozpočtu krajín eurozóny (zrejme na ústavnom princípe), sprísniť dodržiavanie rozpočtových pravidiel EU. Prehlásili tiež odhodlanie brániť spoločnú menu a finančnú úroveň záchranej siete za dostačujúcu.

¹⁰ **Maastrichtské kritéria: verejné financie** (deficit v poslednom roku max. 3 % HDP, verejný dlh max. 60 % HDP), **inflácia** (posledný rok max. priemer troch najlepších EU + 1,5 perc. bodu – podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien), **úrokové sadzby dlhopisov** (max. priemer troch najlepších EU + 2 percentné body) a **výmenný kurz** (dvojiročný mechanizmus ERM).

Poznámka

*V podobnom duchu sa koncom apríla t.r. vyjadril aj viceguvernér ČNB V. Tomšík: „Najväčšie české banky sú súčasťou nadnárodných finančných skupín. finančnou krízou prešli nebývalo dobre a v určitých prípadoch sa mali stať poskytovateľmi kapitálu a likvidity pre svoje matky. To sa v kríze ukázalo ako nové. Ak umožnia aktuálne legislatívne návrhy Európskej komisie v oblasti krízového riadenia a vnútroskupinovej pomoci zmäkčenie podmienok pre interné obchody medzinárodných finančných skupín, hrozí nebezpečie, že mnohé kontrolné authority vrátane centrálnej banky budú mať len obmedzenú možnosť kontroly nad presunmi aktív a likvidity finančných skupín“.

V súlade s postavením Slovenska ako rovnoprávného a zodpovedného člena Eurozóny vláda odsúhlasila všetky doterajšie (uvedené v predchádzajúcej časti štúdie) návrhy kompetentných orgánov Eurozóny, ktoré sa týkajú krízovej záchranej siete, vrátane zvýšenia podielu Slovenska na zárukách v EFSF¹¹, ako aj účasti na fungovaní ESM. Súbežne s tým však vznikol aj vnútorný politicko-ekonomický nesúlad pri ratifikácii novelizovaných stupňov záchranej siete Eurozóny¹².

Poznámka

*Každý prelomový hospodársky zvrät vo vývoji svetovej ekonomiky má **geopolitické pozadie** a výnimkou nie je ani súčasná globálna svetová kríza. Vytváranie stabilizačných podmienok pre kolabujúcu grécku ekonomiku znamená z historického hľadiska zachovanie rozhodujúceho, nielen hospodárskeho, vplyvu svetových mocností na Balkáne. Znalosť týchto prístupov je obojstranná, ktorá sa vymyká z racionálnych národohospodárskych potrieb a záujmov, pretože nie sú známe reálne geopolitické zámery, predovšetkým ústupky postihnutých krajín. Z tohto dôvodu sa objavujú rozporné záujmy a vyjadrenia, najmä nepodstatných ekonomík Eurozóny.

1.4. Relevantné stanoviská ku krízovému vývoju v Eurozóne

Kvôli ucelenosti tohto mimoriadne závažného globálneho problému Eurozóny uvidíme niektoré **aktuálne relevantné vyjadrenia:**

¹¹ Záruky Slovenska v rámci EFSF sa zvýšia z pôvodných 4,37 mld. EUR na 7,72 mld. EUR (celkové záruky Eurozóny zo 440 mld. EUR na 779 mld. EUR). Zvýšenie limitov záruk súvisí aj s nižšími ratingmi niektorých krajín Eurozóny, vrátane Slovenska.

¹² Pôvodne diskutovaná účasť Slovenska na druhej pôžičke Grécku vo výške 350 mil. EUR bola zvýšená na 800 mil. EUR a boli aj obmedzené národné zásahy do systému využívania pôžičky.

- Eurozóna musí zjednotiť rozpočtovú politiku, v opačnom prípade bude svetové hospodárstvo naďalej slabnúť. Európa má síce vlastnú menu, ale nemá spoločnú hospodársku politiku (Barack Obama).
- Veľké finančné domy zneužívajú svoje postavenie, ktoré ťažia z toho, že nikto si nemôže dovoliť ich bankrot a centrálné banky príliš sledujú infláciu. Prínosy miernej inflácie sú nepatrné v porovnaní so stratami spôsobené „majetkovými bublinami“, ktorým ponechali centrálné banky nekontrolovateľný rast.

Stále funguje Keynesiánska politika¹³, trhy samy seba neregulujú. Bankárov nezaujíma spoločenský prínos, dokonca ani neslúžia záujmom svojich akcionárov a vlastníkov dlhopisov. Peniaze zo záchranných balíčkov sa špatne využívajú, dostávajú ich inštitúcie, ktoré krízu vyvolali. Tí, ktorí obhajovali transparentnosť trhu, urobili finančný trh nepriehľadným.

Je tu riziko, že euro sa rozpadne – lídri Európy nemali vôľu objasniť ľuďom povahu problému – dohody politických špičiek nemusia znamenať, že veci budú aj tak fungovať. Zánik eura by najtvrdšie doľahol na Nemecko – znížila by sa jeho konkurencieschopnosť. Cesta z krízy vedie cez podporu hospodárskeho rastu – v prípade Grécka niet inej cesty, ako je šetrenie.

Súčasná riešenia deficitov zvyšovaním daní a obmedzovaním výdajov znížia dopyt a ekonomiku uvrhnú do ešte väčšej recesie (Joseph E. Stiglitz).

- Na spoločných európskych dlhopisoch by zarobili slabšie ekonomiky, silným by sa zdražili pôžičky, prenesene: odmeňovaná by bola rozmarnosť, trestaná striedanosť.

Záchranný fond Eurozóny by sa mal transformovať do bankovej inštitúcie, ktorá by dostávala neobmedzené pôžičky od ECB (Daniel Gros, Thomas Mayer).

- "Túto krajinu nepostavia na nohy ani dôrazné úsporné opatrenia", veritelia budú musieť Grécku odpustiť minimálne polovicu dlhov (bývalý vrchný ekonóm ECB Otmar Issing).

1.5. Makroekonomická indikácia vybraných ekonomík Eurozóny

Indikatívnu časť štúdie doplníme ešte o **aktuálny prehľad vybraných ukazovateľov** ekonomickej vyspelosti krajín eurozóny, ktorých sa predkladaná komparatívna štúdia najviac dotýka. Účelom tejto komparácie je naznačiť východiskové postavenie krajín eurozóny v rámci EA i EÚ so Slovenskom, čo môže slúžiť k racionálnejším záverom, ktoré vyplývajú z analytickej časti štúdie.

¹³ Ako príklad uviedol Stiglitz Austráliu, ktorá spustila masívny stimulačný program zavčasu a z krízy sa zotavuje rýchlejšie.

1.5. Vybrané makroekonomické indikátory v roku 2010

Indikátor	EU - 27	EA - 16	SK	ES	GR	IE	IT	PT
HDP/obyv. v EUR*	24 500	26 500	18 100	24 700	21 700(p)	31 100	24 300	19 800
Rast HDP v %**	1,8	1,8	4,0	- 0,1	- 4,5	- 0,4	1,3	1,3
Domácnosti* **	58,3	57,5	58,6	58,4	75,1(p)	50,8	60,4	66,8
Štátny dlh ¹⁴ .. %HDP	- 6,4	- 6,0	- 7,9	- 9,2	- 10,5	- 32,4	- 4,6	- 9,1
Inflácia v %****	2,1	1,6	0,7	2,0	4,7	- 1,6	1,6	1,4
Nezamestnanosť v %	9,6	10,0	13,8	20,4	14,1	14,5	8,2	12,4
Náhrady... % HDP. ¹⁵	50,0	49,4	38,9	49,0	37,4 (p)	45,9	42,9	52,1

Prameň: Eurostat, Datenbank - Tabellen

SK – Slovensko, ES – Španielsko, GR – Grécko, IE – Írsko, IT – Taliansko, PT – Portugalsko.

(p)...predbežný údaj

*... bežné ceny príslušného roku (Kaufkraftstandard je Einwohner – Letztes Update 27.08.2011)

**... reálny medziročný rast HDP

***...výdaje na konečnú spotrebu domácností a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam , v % HDP (b. c.)

****...miera inflácie - percentný prírastok podľa harmonizovaného systému indexov spotrebiteľských cien

Poznámky

***Hrubý domáci produkt vytvorený jedným obyvateľom** poukazuje na skutočnosť, že Slovensko je v uvádzanom porovnaní **stále najchudobnejšie**. Túto úroveň si udržiava v priebehu celého krízového obdobia, avšak možno spomenúť, že v roku 2007 vytváralo Portugalsko ,v porovnaní so Slovenskom, jedným obyvateľom menší domáci produkt o 400 EUR. Tiež možno usudzovať, vzhľadom na vysoký deficit vo výnosoch (vplyvom ekonomickej činnosti nadnárodných spoločností), že využiteľnosť vytvoreného produktu je relatívne nižšia ako ukazujú výsledky. Potvrdzujú to exaktnejšie informácie v analytickej časti štúdie. Na druhej strane pozitívnym výsledkom Slovenska je skutočnosť, že v porovnaní s rokom 2007 v uvádzanej hodnotiacej štruktúre okrem spomínaného Portugalska iba slovenská ekonomika zvýšila v krízovom období tvorbu domáceho produktu/obyv. Možno doplniť, že odhad Eurostatu pre *českú ekonomiku* v tomto ukazovateli mal za rok 2010 hodnotu 19 500 EUR/obyv.

¹⁴ **Deficit (-), prípadne prebytok (+) sektoru vládných inštitúcií** je definovaný v Maastrichtskej zmluve ako čisté pôžičky sektoru vládných inštitúcií podľa Európskeho systému účtov (ESA 95). Zahrňuje ústredné vládne inštitúcie, národné vládne inštitúcie, miestne vládne inštitúcie a fondy sociálneho zabezpečenia.

¹⁵ **Náhrady zamestnancom** sú definované ako celková odmena, peňažná alebo naturálna, platená zamestnávateľom zamestnancovi za odvedenú prácu v príslušnom období. Náhrady zamestnancom pozostávajú z miezd a plátov a zo sociálnych príspevkov zamestnávateľov. Údaje sú za rok 2009.Prameň: Eurostat- CZE.

***Spotreba domácností** má z pohľadu tvorby makro podmienok pre intenzitu krízového vývoja progresívny účinok, preto sa tento ukazovateľ najintenzívnejšie prejavil všeobecne u komparatívnych celkov v roku 2008. V priebehu krízového obdobia má logicky tendenciu zvyšovania s útlmom v roku 2010. Týka sa to európskych krajín ako celku (EU, EA) a tento trend udržuje aj slovenská ekonomika. Potrebné je však upozorniť na skutočnosť, že tento základný ukazovateľ v štruktúre tvorby domáceho produktu nadpriemerne naplňajú najmä sledované útlmové ekonomiky: GR, PT, IT a do tejto skupiny patrí aj Cyprus (spotreba domácností v roku 2010 vo výške 63,8 % HDP)

***Ukazovateľ štátneho dlhu** je v súčasnej etape globálnej krízy základným kritériom jej hodnotenia v celej EU a má relevantnú väzbu na vznik krízovej záchranej siete Eurozóny a následných diskusií, dohovorov i rozporov na tému Eurovalov, resp. Eurobondov. Aj toto kritérium má však iba relatívnu vypovedaciu schopnosť, hodnota ukazovateľa je závislá aj od dynamiky ekonomického rastu (SK podiel dlhu vo vzťahu k HDP oproti roku 2009 znížila, v absolútnej hodnote sa však zvýšil štátny dlh medziročne o 185,1 mil. EUR). Najmä z tohto dôvodu kritické maximá deficitov celá Únia dosahovala v roku 2009. V roku 2010 dochádza k všeobecnému poklesu aj absolútnych hodnôt štátnych dlhov. V reláciách porovnávacej analýzy okrem spomenutého slovenského nárastu výnimkou je Írsko, kde sa štátny dlh medziročne zvýšil o 27 108,7 mil. EUR. Jedinou krajinou v rámci celej EU, ktorá mala v roku 2010 prebytok, je Estónsko (vo výške 18,3 mil. EUR).

***Miera inflácie** patrí medzi ekonomické indikátory, ktoré vypovedajú o tom, či je ekonomika zdravá, alebo chorá, avšak kvantifikovať jej dopady na ekonomiku je problematické. V septembri 2010 sa prezident ECB J.C.Trichet vyjadril v tom zmysle, že Eurozóna nečelí (v tom čase) inflačným ani deflačným rizikám, pričom cieľovú infláciu Eurozóny si ECB stanovila tesne pod úrovňou 2 %.

Keď abstrahujeme od roku 2008, kedy všeobecne kritická miera inflácie bola predzvesťou aj všeobecného poklesu ekonomického rastu, a to nielen v Eurozóne, potom možno konštatovať, že inflácia nie je súčasným ekonomickým problémom krajín Eurozóny. Trichet sa iba nepresne vyjadril, pretože už v roku 2009 prenasledovala Írsko **deflácia** a dokonca sa objavila aj v Španielsku a Portugalsku. S malým časovým odstupom možno preto nadsadiť, že **deflačné tendencie boli predzvesťou tzv. dlhovej krízy**.

Slovensko zvládlo tento dôležitý ekonomický indikátor v priebehu celého krízového obdobia nadmieru úspešne a to nielen v rámci eurozóny. Vzhľadom na mimoriadne vysokú otvorenosť ekonomiky, čo je dokumentované v analytickej časti štúdie, je bezproblémový inflačný vývoj jedným z dôležitých faktorov pri rozhodovaní o voľbe a efektívnosti investičných variantov.

*V reláciách Eurozóny dosahujú hodnotené útlmové ekonomiky, s výnimkou Talianska, **nadpriemernú mieru nezamestnanosti** a do tejto kategórie patrí aj Slovensko. Je z toho možno usudzovať, že priamy súvis medzi krízovým útlmom a úrovňou zamestnanosti nie je evidentný, táto väzba má individuálny špecifický charakter. U talianskej ekonomiky možno usudzovať na relatívny vyšší podiel vlastného kapitálu v národnom hospodárstve, predovšetkým v oblasti služieb, ktoré tvoria v súčasnej trhovej ekonomike rozhodujúcu oblasť tvorby domáceho produktu. V tom spočíva aj rozdielnosť pri porovnávaní so slovenskou ekonomikou. Navyše, slovenskú ekonomiku poškodzuje z hľadiska možnej vyššej zamestnanosti negatívny vývoj demografickej štruktúry obyvateľstva a tento trend má trvalú tendenciu.

Pre exaktnejšie hodnotenie krízového obdobia by bolo prinajmenšom užitočné hľadať adekvátnejšiu väzbu medzi nezamestnanosťou a infláciou. Avšak ani súčasná ekonomická veda neumožňuje tento vzťah spoľahlivo kvantifikovať. Predchádzajúce ekonomické postoje o alternatívnom vzťahu medzi infláciou a nezamestnanosťou nadobudli vo vývoji trhovej ekonomiky nové dimenzie, ktoré vyžadujú aj nové, často rozdielne hospodárskopolitické prístupy a opatrenia národných i nadnárodných celkov a ich zoskupení. Práve predkladaný výber (štruktúra) krajín Eurozóny, ktorými sa komparatívna štúdia zaoberá je toho najlepším dôkazom.

Bolo by prinajmenšom užitočné priblížiť v hodnotiacom krízovom období vzťah medzi nezamestnanosťou a infláciou. Ani súčasná ekonomická veda však nedokáže túto väzbu uspokojivo kvantifikovať. Predchádzajúce ekonomické postoje o alternatívnom vzťahu medzi infláciou a nezamestnanosťou prestali počnúc 70-tich rokov minulého storočia presvedčivo fungovať, pretože obe ekonomické kategórie nadobudli vo vývoji trhovej ekonomiky svoje vlastné príčiny a vyžadujú aj rozdielne hospodárskopolitické opatrenia. Práve predkladaný výber (štruktúra) krajín Eurozóny, ktorými sa komparatívna štúdia zaoberá je toho najlepším dôkazom.

***Indikátor zamestnaneckých príjmov**, vyznačených v uvádzanej tabuľke pod názvom „náhrady zamestnancom“ vo väzbe na vytvorený HDP poukazuje na podpriemernú úroveň slovenskej ekonomiky, keď si odmyslíme neúplné štatistické informácie o gréckej ekonomike. Zaznamenané štatistické informácie potvrdzujú, že tendencia tiež nie je progresívna. Možno uviesť prinajmenšom dva dôvody, ale bez ďalších analytických doplnkov, prečo tomu tak je:

****slovenský zamestnanec vytvára v reláciách Eurozóny(EA 16) porovnateľne najnižší domáci produkt**
**** dokázateľná je v rámci eurozóny nižšia cena práce v slovenskej ekonomike, to má však väzbu na vytváranie výhodnejších podmienok pre ekonomickú činnosť nadnárodných spoločností v prostredí slovenskej ekonomiky, čo je pre jej efektívne fungovanie, vzhľadom na vysokú exportnú výkonnosť, jednou zo základných priorít.**

Vzhľadom na absenciu exaktnejších informácií nemožno poukazovať na nízku úroveň zamestnaneckých príjmov z titulu daňových únikov a korupčných operácií.

2. Analytická časť

Výskumným cieľom predkladaného výstupu čiastkového projektu je porovnať úroveň a tendencie vo vývoji vonkajšej ekonomickej výkonnosti slovenskej ekonomiky v prostredí Eurozóny so zameraním na vybrané ekonomiky, ktoré sú najviac postihnuté negatívnymi vplyvmi krízového obdobia.

Vonkajšie ekonomické vzťahy majú svoje kvantitatívne vyjadrenie na **bežnom účte platobnej bilancie**¹⁶, na ktorom si každá krajina zaznamenáva pohyby a úroveň (inkasá-príjmy, platby-výdaje, saldo-výsledná bilancia) svojich medzinárodných výmenných aktivít. V predchádzajúcich dekádach bol v slovenskej ekonomike bežný účet, predovšetkým jeho deficit, spájaný takmer výlučne s medzinárodnou výmenou tovaru, prípadne s vybranými pozitívnymi segmentami služieb (dopravné transfery a cestovný ruch). Prítomnosť a permanentný rast priamych zahraničných investícií v slovenskom ekonomickom prostredí výrazným spôsobom zmenili štruktúru bežného účtu, a teda aj pohľad na vonkajšiu ekonomickú výkonnosť a jej efektívnosť. V krízovom období sa výraznejším spôsobom **mení-modifikuje štruktúra výmenných efektov v celej Eurozóne**, preto sa analytická časť štúdie pohybuje v reláciách základných položiek bežného účtu za účelom posúdenia ich „krízového“ vplyvu na vonkajšiu ekonomickú rovnováhu v hodnotených krajinách Eurozóny.

Okrem tovarovej výmeny, jej štruktúry a efektívnosti, je náležitá pozornosť venovaná ďalším dôležitým segmentom bežného účtu. Sú to predovšetkým **výnosy z priamych zahraničných investícií (PZI)**, avšak významný vplyv na bilanciu majú aj zmeny v bilancii služieb, medzinárodné kompenzácie pracovných síl a rastúci je aj význam bežných transferov.

¹⁶ **Základnými zložkami bežného účtu** je tovar, služby, výnosy (z investícií a kompenzácie pracovníkov) a bežné transfery.

2.1. Vonkajšia otvorenosť

Pokiaľ chceme hodnoverným spôsobom porovnávať vonkajšiu výkonnosť vybraných ekonomík Eurozóny, musíme mať na zreteli predovšetkým ich rozdielnu *stupeň vonkajšej otvorenosti*. S tým je spojená aj otázka možností riešenia negatívnych krízových vplyvov na ekonomiku. V rámci riešenia predkladaného čiastkového projektu sme už túto závislosť spomenuli[2] v tom zmysle, že negatívne vplyvy globálnych krízových javov na ekonomický rast malých otvorených ekonomík nemožno riešiť zvýšeným domácim dopytom, pretože je tu nadmerný, a nielen ekonomický, vplyv transnacionálnych korporácií (TNK), z čoho vyplýva silná nadnárodná spätosť s cudzím kapitálom, investíciami, dovoznou náročnosťou...v konečnom dôsledku príjmami a kúpyschopnosťou domácností. Z uvádzaného dôvodu je prvým bodom analytickej štúdie práve tento porovnávací ukazovateľ.

Obchodno-trhová integrácia ¹⁷ : % HDP		SK	ES	GR	IE	IT	PT
Tovar	2007	77,6	22,6	16,8	39,2	23,5	28,4
	2008	77,3	21,7	17,7	38,4	19,2	24,3
	2009	62,0	17,6	13,1	38,1	19,2	24,3
	2010	73,9	20,2	13,6	42,4	22,4	26,6
Služby	2007	9,0	7,8	10,1	36,2	5,5	8,1
	2008	9,7	7,8	10,8	39,9	5,4	8,5
	2009	8,2	7,2	8,8	44,4	4,8	7,9
	2010	7,2	7,5	9,5	50,4	5,1	8,2
Tovar + služby	2007	86,6	30,4	26,9	75,4	29,0	36,5
	2008	87,0	29,5	28,5	78,3	29,1	38,0
	2009	70,2	24,8	21,9	82,5	24,0	32,2
	2010	81,1	27,7	23,1	92,8	27,5	34,8

Prameň: Eurostat, Marktintegration nach Art der Handelsaktivitäten, aktualizácia 23.08.2011

Výsledky podľa Eurostatu hovoria o tom, že **slovenská ekonomika patrí do špičky** obchodnej integrácie krajín nielen v predkladanej komparácii a v Eurozóne, ale aj v rámci celej Európskej únie, keď v predkrízovom období bola **lídrom v tovarovej integrácii**.

¹⁷ Štatistika Eurostatu definuje vonkajšiu otvorenosť ekonomiky ako tzv. **obchodno-trhovú integráciu**, ktorá predstavuje „priemer hodnôt vývozov a dovozov vo vzťahu k nominálnej hodnote HDP vyjadrenú v percentách“, a samostatne rozlišuje tovarovú integráciu a integráciu v službách.

Domáca ekonomická i politická špička dlhodobo označovala zvyšovanie funkčnej otvorenosti za jednoznačne pozitívny faktor vývoja slovenskej ekonomiky, najmä ku vzťahu k ekonomickému rastu a zamestnanosti, avšak krízové obdobie nastolilo aj iné otázky a diskusie. Možno pozitívne zvažovať úvahu, že zvyšovanie funkčnej otvorenosti slovenskej ekonomiky súviselo najmä s vyššou exportnou výkonnosťou a de facto so zvyšovaním podielu zahraničného kapitálu na tejto výkonnosti, k čomu na základe nadmieru liberalizovaného investičného prostredia výrazne dopomáhali relevantné svetové ratingové agentúry. Menej sa však už zvažoval nárast deficitu výnosov pod vplyvom zahraničného kapitálu, čo pomerne výrazným spôsobom obmedzuje vnútornú využiteľnosť vytvoreného domáceho produktu.

Z tabuľkových informácií o obchodno-trhovej integrácii možno urobiť všeobecnejší záver, že **útlm** v exportnej výkonnosti a dovoznej náročnosti sa prejavil porovnateľne rovnakým spôsobom vo **všetkých krajinách Eurozóny v roku 2008**, čo malo aj priamu väzbu na zníženú dynamiku ekonomického rastu. **Výnimku tvorí Írsko**, ktoré zvyšuje svoju obchodno-trhovú integráciu aj v krízových podmienkach. Keď abstrahujeme od výnimočného postavenia Luxemburska v tomto ukazovateli v rámci EÚ a sledujeme útlmovú rastovú pozíciu Írska, vysvetlenie možno hľadať predovšetkým v neprimeranom rozdiely medzi tvorbou domáceho a národného produktu pod vplyvom nadpriemernej účasti cudzieho kapitálu na ekonomickej prosperite Írska.

Hlavní európski lídri nemenia svoj integračný potenciál ani v krízovom období, dokonca Nemecko dosiahlo v roku 2010 svoj najvyšší integračný stupeň v **medzinárodných službách**. Z malých ekonomík trend v službách zachytila napr. aj česká ekonomika, ale aj všetky pobaltské ekonomiky, tie navyiac aj vo výmene tovaru. Spôsob, akým sa tieto krajiny začleňujú do európskej integrácie, v značnej miere korešponduje so skúsenosťami krajín V-4 v predchádzajúcom období.

Veľké ekonomiky EÚ majú dlhodobú stabilitu a vyrovnanosť vnútorného a zahraničného dopytu tovaru a služieb, ktorá je v dostatočnej miere **podporovaná účasťou domáceho kapitálu** na medzinárodných ekonomických aktivitách. Možno ešte nadsadiť: **úspešnejšie ekonomiky EÚ využívajú krízové obdobie** na zvýšenie svojej obchodnej integrácie, ktorá im pomáha zmierniť negatívne vplyvy v ekonomickom raste.

V súvislosti so slovenskou obchodno-trhovou integračnou pozíciou by bolo účelné na úrovni hospodárskej špičky prinajmenšom otvoriť zodpovednú diskusiu o jej efektívnej výške a únosnej miere vzťahu predovšetkým exportnej výkonnosti a ekonomického rastu.

2.2. Bilancie bežného účtu

Saldo bilancie v % HDP (b. c.)		SK	ES	GR (p)	IE	IT	PT
Celková bilancia *	2007	- 5,30	- 10,0	- 14,35	- 5,33	- 2,44	- 10,08
	2008	- 6,23	- 9,62	- 14,69	- 5,65	- 2,93	- 12,62
	2009	- 3,21	- 5,07	- 10,98	- 3,02	- 2,08	- 10,89
	2010(p)	- 3,44	- 4,56	- 10,45	- 0,71	- 3,29	- 9,88
Tovar	2007	- 1,20	- 8,65	- 18,26	10,43	0,21	- 11,34
	2008	- 1,17	- 7,87	- 18,29	13,23	- 0,14	- 13,37
	2009	1,88	- 4,00	- 13,09	20,15	0,05	- 10,56
	2010	0,21	- 4,44	- 12,29	23,81	- 1,19	- 10,38
Služby	2007	0,71	2,19	7,31	- 0,06	- 0,46	3,86
	2008	- 0,76	2,37	7,23	- 4,26	- 0,57	3,84
	2009	- 1,98	2,42	5,38	- 5,24	- 0,65	3,55
	2010	- 1,11	2,62	5,76	- 5,46	- 0,58	3,88
Výnosy	2007	- 4,22	- 2,05	- 4,05	- 14,65	- 1,27	- 4,14
	2008	- 2,92	- 3,26	- 4,49	- 13,98	- 1,23	- 4,52
	2009	- 2,04	- 2,83	- 3,82	- 17,37	- 0,66	- 5,15
	2010	- 1,90	- 2,06	- 4,01	- 18,31	- 0,51	- 4,64
Bežné ¹⁸ transfery	2007	- 0,60	- 0,68	0,70	- 0,52	- 0,92	1,54
	2008	- 1,38	- 0,86	1,16	- 0,64	- 1,00	1,43
	2009	- 1,07	- 0,76	0,55	- 0,73	- 0,83	1,27
	2010	- 0,64	- 0,67	0,09	- 0,75	- 1,01	1,26

Prameň: Eurostat, Zahlungsbilanzstatistiken nach Land , Leistungsbilanz, aktualizované 23.08.2011

(p)...predbežný údaj

*Pod výrazom „bilancia“ vo všetkých ukazovateľoch, ktoré sa vzťahujú na vonkajšiu ekonomickú výkonnosť, rozumieme rozdiel medzi príjmami a výdajmi(alebo tiež saldo) v medzinárodnej výmene položiek , ktoré sa nachádzajú na jednotlivých účtoch platobnej bilancie.

¹⁸ **Jednostranné platby**, ktoré nevedú k vzniku zahraničných pohľadávok alebo záväzkov. Predstavujú rozmanité finančné i vecné prevody, napr.: pracovné príjmy, hospodárska pomoc, dary, príspevky nadnárodným inštitúciám, penzie a iné. [5]

Z pohľadu slovenskej ekonomiky a jej vonkajšej ekonomickej výkonnosti možno vo všeobecnejšej polohe z tabuľky vyčítať, že vo vnútornej štruktúre bežného účtu sa v reláciách nominálneho HDP **negatívne krízové vplyvy výraznejším spôsobom neprejavili**. Na deficitnej úrovni bilancie bežného účtu sa počnúc rokom 2009 objavujú **plusové položky tovarov** a viditeľný je aj **pokles mínusovej položky výnosov**. Obidve tieto zložky bežného účtu majú priamy súvis s prítomnosťou priamych zahraničných investícií v slovenskom ekonomickom prostredí a ich exportným potenciálom. Hodnotenie bilančnej úrovne slovenských **medzinárodných služieb** je odlišné, pretože boli dlhodobou aktívnou zložkou bežného účtu, najmä vďaka dopravným službám (tranzit ropy a zemného plynu) a cestovného ruchu. V roku 2008 sa táto položka bežného účtu, avšak nie v závislosti na krízovom vývoji, dostáva do deficitu. Motívom negatívnej tendencie sú tzv. „**iné služby**“¹⁹ ktoré pre slovenskú ekonomiku zabezpečujú predovšetkým zahraničné spoločnosti a ktoré v roku 2010 vytvárali na bežnom účte deficit vo výške 1,35 % nominálneho HDP. Tu je treba opakovane zdôrazňovať, že sektor služieb tvorí aj v rozmeroch svetovej ekonomiky rozhodujúcu platformu pre tvorbu a rast domáceho produktu, a je to dlhodobá tendencia. Nepriaznivý je aj vývoj v **bilancii bežných transferov**, tu však treba doplniť, že do tejto bilancie boli zahrnuté aj finančné povinnosti, súvisiace s členstvom Slovenska v Eurozóne.

Je dosť prekvapujúce, že ekonomiky **Španielska, Talianska i Portugalska** dokázali svoju vonkajšiu výkonnosť v doterajšom krízovom období pomerne priaznivo udržiavať v rovnovážnej polohe. **Španielsko** v porovnaní s rokom 2007 znížilo deficit v tovarovej výmene na polovicu, mierne zvýšilo aktívnu bilanciu v službách a udržalo predkrízovú úroveň deficitu výnosov a bežných transferov. **Taliansko** dosahuje zo všetkých hodnotených krajín Eurozóny trvale najnižší deficit bežného účtu, prepadlo sa do deficitu v tovarovej výmene, avšak dosť výrazne znížilo schodok v bilancii výnosov, čo poukazuje na aktivitu talianskeho kapitálu v zahraničí. **Portugalské** medzinárodné výmeny majú v krízovom období stabilnú úroveň, profitujú z medzinárodných služieb a bežných transferov. Celkový deficit bežného účtu je však v celom krízovom období príliš vysoký, spôsobuje ho nielen tovarová výmena, ale tiež výnosy, čo poukazuje na odčerpávanie domáceho produktu zahraničným kapitálom. Veľmi podobné hodnotenie ako v prípade Portugalska možno použiť aj pre **ekonomiku Grécka**, s tým rozdielom, že grécky tovarový deficit je mimoriadne vysoký v celom

¹⁹ Do štruktúry „**iných služieb**“ na bežnom účte patria: stavebné, poisťovacie, finančné, právne a poradenské, služby spojov, výpočtovej techniky, obchodnej povahy, v ostatných činnostiach.

krízovom období. **Írska ekonomika** sa aj pri tomto hodnotení vymyká z rámca. V prvých krízových rokoch sa deficit bežného účtu pohyboval na úrovni slovenskej ekonomiky, avšak v roku 2010 sa znížil na minimum. Napriek mimoriadne vysokým deficitom vo výnosoch schodok vyrovnávajú vyššie prebytky v tovarovej výmene.

Čiastkový záver

Všetky krajiny Eurozóny v krízovom útlme sú odkázané na cudzí kapitál, ktorý splácajú odvodmi zo ziskov, dividendami a prostredníctvom ďalších finančných mechanizmov, napr. transferovými cenami²⁰. Prejavuje sa to zvýšenými deficitmi výnosov na bežnom účte. Týmto syndrómom, aj keď nie radikálnym spôsobom, je postihnutá aj slovenská ekonomika.

2.3. Exportná výkonnosť a dovozná náročnosť

Napriek nespornej exaktnosti ukazovateľa vonkajšej otvorenosti ekonomík EU pod názvom „obchodno-trhová integrácia“, dopĺňame obsah odborného formátu o ukazovateľ „exportnej výkonnosti a dovoznej náročnosti“²¹. Najmä z toho dôvodu, že existuje dlhodobá aplikačná kontinuita s ich sumárnym sledovaním pod názvom „funkčná otvorenosť“ [3] a ich vypovedacia schopnosť má priamejšiu väzbu na základnú štruktúru exportu a importu.

2.3.1 . Exportná výkonnosť

% HDP

	EU - 27	EA - 16	SK	ES	GR(p)	IE	IT	PT
Rok 2007	40,2	41,5	86,7	26,9	22,7	80,2	29,0	32,2
2008	41,4	42,0	83,3	26,5	23,4	83,4	28,7	32,4
2009	36,8	36,6	70,6	23,4	18,8	90,9	23,8	27,4
2010	40,6	40,8	80,9	26,3	21,0	101,1	26,8	31,0

Prameň: Prepočet autora zo štatistiky Eurostatu

²⁰ Podstata transferových transakcií spočíva v tom, že výrobné činnosti sú lokalizované v dcérskych spoločnostiach transnacionálnych korporácií (TNK) v iných krajinách ako činnosť obchodná, vrátane finálneho exportu, ktorú vykonávajú materské spoločnosti a podľa vlastnej stratégie prerozdeľujú aj vytvorený zisk a pridanú hodnotu exportnej produkcie, vyrobenej v cudzom ekonomickom prostredí prostredníctvom cudzích výrobných zdrojov.

²¹ Klasické ukazovatele percentných vzťahov medzi vývozom tovarov a služieb k hodnote nominálneho HDP - **exportná výkonnosť**, resp. medzi dovozom tovarov a služieb k hodnote HDP – **dovozná náročnosť**, v cenách príslušného roku (b. c.)

2.3.2. Dovočná náročnosť

% HDP

	EU - 27	EA - 16	SK	ES	GR(p)	IE	IT	PT
Rok 2007	39,6	39,9	87,8	33,6	34,6	71,3	29,2	40,2
2008	41,0	40,8	85,4	32,2	36,3	74,4	29,4	42,5
2009	35,6	35,0	71,0	25,5	29,6	75,4	24,3	35,5
2010	39,7	39,4	81,9	28,4	29,4	82,0	28,5	38,1

Prameň: Prepočet autora zo štatistiky Eurostatu

Tieto analytické informácie potvrdzujú **nadpriemernú pozíciu slovenskej ekonomiky** v exportnej výkonnosti, ale predovšetkým v dovoznej náročnosti ekonomiky v Eurozóne. Výnimkou je opäť Írsko, ktoré počnúc rokom 2009 radikálnym spôsobom zvýšilo svoj exportno-importný potenciál. Ostatné hodnotené útlmové ekonomiky Eurozóny, ale aj vrátane Slovenska, svoj exportný potenciál v krízovom období oslabili, avšak rovnaký osud postihol aj dynamiku dovozu. Je z toho zrejmé, že to má priamy súvis s poklesom celkového ekonomického rastu v krízovom období.

Vysoká **exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky** bola exaktným spôsobom vysvetlená v predchádzajúcom výstupe čiastkového projektu [3], nie je preto potrebné zdôrazňovať, že slovenský exportný potenciál sa uskutočňuje predovšetkým pod vplyvom priamych zahraničných investícií. Možno iba pripomenúť, že slovenský export tovaru smeruje v súčasnosti predovšetkým do krajín EÚ (v roku 2010 vo výške 84,4 % celkového exportu), preto s nimi tovarová výmena zdieľa aj všetky súvisiace krízové neduhy.

Dovočná náročnosť slovenskej ekonomiky výrazným spôsobom preyšuje priemernú úroveň Eurozóny, i celej EÚ. Dlhodobo ju vytvárajú **surovinovo-energetické zdroje**, ktorých podstatná časť **pochádza z Ruskej federácie** – v roku 2010 dovoz z Ruska tvoril v celkovej štruktúre dovozu 9,6 % a vytváral tovarový deficit v hodnote 2,74 mld. EUR. Liberalizačné posuny v slovenskej ekonomike, ktorých výsledkom bol aj zvýšený prílev priamych zahraničných investícií s vysokým exportným potenciálom vyvolali súčasne aj **zvýšený dovoz poloproduktov a komponentov** pre montáž finálnych produktov. Hovoríme o automobilovom a hlavne o **elektrotechnickom a elektronickom priemysle**, ktorý prúdi hlavne z Východu. Ďalším zdrojom vysokej dovoznej náročnosti v podmienkach liberalizovanej Európy je **spotrebný tovar**, ktorý na Slovensko taktiež prúdi z Východu. Spomenúť je ešte potrebné aj negatívnu tendenciu vo vývoji deficitu už spomenutých „**iných služieb**“, ktorých deficit dosiahol v roku 2010 hodnotu 0,89 mld. EUR. Z uvádzaných

argumentov vyplýva, že sa pôvodná štruktúra dovoznej náročnosti podstatným spôsobom zmenila. V spomenutom roku 2010 dosiahlo Slovensko s **ázijskými krajinami tovarový deficit v hodnote 7,14 mld. EUR**, z toho s Kórejskou republikou 3,70 ml. EUR, Čínou 1,89 mld. EUR, Japonskom 0,78 mld. EUR, Taiwanom 0,66 mld. EUR...Dlhodobo pripomínáme vysoký obchodný deficit s Ruskom,* ktorý by bolo možné pozitívne ovplyvniť diverzifikáciou surovinovo-energetickej závislosti funkčným prepojením palivových zdrojov na južné európske produktovody, v dlhodobom časovom horizonte na severozápadné európske palivo - energetické zdroje.

* Dlhodobé skúsenosti dokazujú, že **obchodné vzťahy s Ruskom sú vždy rizikové**, pretože svoje ekonomické záujmy historicky presadzuje na geopolitickom princípe a dlhodobý obchodný deficit prerastá do ekonomicko-politickej závislosti.

V spojitosti s kap. 2.2 možno presnejší pohľad do bilancie **exportu a importu** tovarov a služieb z pohľadu roku 2010 v rámci porovnávaných krajín Eurozóny charakterizovať približne takto: **Slovensko** má mierny prebytok v tovarovej bilancii a vyšší deficit v medzinárodných službách, **Španielsko** vykazuje deficit v tovarovej výmene, ale takmer dvojnásobný prebytok v medzinárodných službách, **Grécko** má podobne ako Španielsko prepad v tovarovej výmene a prebytok v službách, **Írsko** má vysoký prebytok v tovarovej výmene, avšak neúmerňný prepad v medzinárodných službách, **Taliansko** vykazuje relatívne mierny prepad v tovarovej výmene, ktorý je spoločne krytý prebytkom v službách, **Portugalsko** trpí, podobne ako Grécko, vysokým tovarovým deficitom, ktorý znižuje stabilným prebytkom z medzinárodných služieb.

2.4. Priame zahraničné investície

Odhladnuc od základných makroekonomických indikátorov, uvedených v časti 1.5 predkladanej štúdie, účinnosť PZI sa prelína vo všetkých činiteľoch vonkajšej výkonnosti ekonomiky. Táto analytická časť štúdie približuje ich súvis s jednou zo základných zložiek bežného účtu platobnej bilancie, ktorou sú výnosy, štatisticky dokumentované v časti 2.2 tohto materiálu.

Stav PZI v domácej ekonomike, % HDP		EU-27	EA-16	SK	ES	GR	IE	IT	PT
Rok	2007	19,7	:	53,0	37,8	15,6	73,1	16,0	46,4
	2008	20,2	:	56,1	39,1	11,6	77,1	15,6	41,8
	2009	23,0	38,3	58,0	41,6	12,4	106,1	18,0	46,0
Stav PZI v zahraničí, % HDP		EU-27	EA-16	SK	ES	GR	IE	IT	PT
Rok	2007	26,1	:	2,3	37,5	10,2	53,8	22,8	27,3
	2008	26,6	:	3,3	38,9	11,4	67,4	23,4	26,3
	2009	31,1	47,5	4,1	41,5	11,7	118,8	26,4	27,8

Prameň: Eurostat, Kapitalbilanz, Direktinvestitionen, im Ausland und im Inland, aktualizácia 23.08.2011

Z uvádzaných podkladov sa dá vyznamenať trvalejšia tendencia a liberalizačná snaha Slovenska o prísun zahraničných investícií, ktoré podporujú jej export, zamestnanosť a ekonomický rast. Dosiadnutá úroveň **stavu PZI v domácej ekonomike** značne prevyšuje priemernú úroveň v Eurozóne, i celej EÚ. Je to zrejme osudová nutnosť všetkých malých nových ekonomík EÚ, ktoré nemajú vlastné výskumno-vývojové a technologicko-výrobné zázemie.

Protichodné výsledky dosahuje Slovensko pri hodnotení **stavu PZI v zahraničí**. V reláciách porovnávaných krajín Eurozóny sa nachádza bezkonkurenčne na chvoste tohto ukazovateľa. Podobne ako pri posudzovaní úrovne PZI v domácom prostredí aj v tomto prípade, ibaže v opačnom garde, možno použiť filozofiu malých nových ekonomík EÚ, aj keď pozitívne tendencie v rámci krajín V-4 sa podstatne výraznejšie prejavujú v Maďarsku, Česku i Poľsku.

Tak ako v predchádzajúcich častiach analýzy, aj v tomto prípade možno poukázať na **výnimočné postavenie Írska** v zahraničných investíciách ako celku a už na tomto mieste možno vysloviť podozrenie, že to súvisí s dlhodobjšími plánovitými finančno-ekonomickými.

zásahmi nadnárodných spoločností do írkej ekonomiky za účelom nadnárodného prečerpávania vytvoreného domáceho produktu.

Čiastkový záver

Snaha priblížiť kvantitatívnym spôsobom vzťah medzi úrovňou PZI v domácom prostredí a v zahraničí s výnosmi, na základe zverejnených štatistík Eurostatu, nebola úspešná, tento súvis nie je zreteľný, možno čiastočne u Talianska. V prípade slovenskej ekonomiky možno zo štatistiky NBS iba vyčítať, že po odčítaní výnosov z kompenzácie pracovníkov v roku 2010 mal deficit výnosov z investícií hodnotu vo výške 3,64 % nominálnej hodnoty HDP.

Aj so zreteľom na predchádzajúce analytické štúdie [4] a informácie možno však z uvedeného dôvodu odporučiť vytvorenie a sledovanie účelového **ukazovateľa efektívnosti PZI**, ktorý by dával do súvisu ich **pravidelné výdaje** (dane a odvody) a pravidelné príjmy (zisky -vrátane reinvestovaných, dividendy, úroky a iné) v slovenskom ekonomickom prostredí. Takto získaný rozdiel by mohol zrealizovať dopad deficitu výnosov z investícií na úroveň vonkajšej rovnováhy.

2.5. Štruktúra exportu a importu

V súlade so štatistikou Eurostatu, za účelom hodnotenia štruktúry zahranično-obchodnej výmeny tovarov porovnávaných krajín Eurozóny, je v tejto časti materiálu použitá medzinárodná nomenklatúra **SITC Rev.3, v dvoch základných výrobných skupinách**, ktoré sa výraznejším spôsobom odlišujú stupňom ich pridanej hodnoty a finálneho použitia:

- **Trieda SITC 3 - energetické suroviny a ich produkty**, s prevažne nižšou pridanou hodnotou - patrí sem uhlie, ropa a ropné produkty, zemný plyn, elektrická energia ...
- **Trieda SITC 7 - finálne výrobky**, s prevažne vyššou pridanou hodnotou –patrí sem najmä strojárstvo, elektrotechnika a elektronika, vozidlá – automobilový priemysel.

2.5. Štruktúra exportu a importu podľa SITC

podiel na celkovom exporte v %

Ekonomika	Trieda SITC 3				Trieda SITC 7			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
SK – Slovensko	4,67	5,03	4,54	4,85	52,83	53,90	54,78	54,45
ES – Španielsko	5,50	7,43	5,64	6,46	38,63	35,64	35,35	33,83
GR – Grécko	12,24	11,46	9,29	11,20	13,32	13,79	13,74	11,95
IE – Írsko	0,77	0,97	0,72	0,99	24,16	20,95	16,08	11,49
IT - Taliansko	3,96	5,00	3,78	5,10	38,14	37,90	37,13	35,74
PT – Portugalsko	4,54	5,80	4,99	6,71	32,06	31,02	27,63	27,12

podiel na celkovom importe v %

Ekonomika	Trieda SITC 3				Trieda SITC 7			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
SK – Slovensko	10,70	12,54	11,57	12,37	44,07	43,30	42,64	42,77
ES – Španielsko	14,94	19,20	16,13	18,46	36,56	32,38	29,85	28,87
GR – Grécko	17,30	21,41	16,83	23,85	28,88	26,52	29,80	24,06
IE – Írsko	8,71	11,52	9,86	12,30	38,59	34,39	31,73	26,65
IT - Taliansko	13,26	20,11	17,56	18,93	28,81	27,17	28,05	27,44
PT – Portugalsko	13,44	16,06	12,60	14,61	32,65	31,51	30,82	30,37

Prameň: Eurostat, **Langfristindikatoren** – Aussenhandel nach dem deklarierenden Land

Možno je pri tomto hodnotení reálnejšej predstavy o dosiahnutých podieloch v exporte a importe účelné uviesť na začiatok základné informácie o absolútnych hodnotách sledovaných ukazovateľov.

Celkový export **v mil. EUR**

Rok	SK	ES	GR	IE	IT	PT
2007	42 696	184 821	17 204	88 686	364 744	38 309
2010	49 291	185 289	16 149	88 105	337 584	36 771

Celkový import **v mil. EUR**

Rok	SK	ES	GR	IE	IT	PT
2007	44 229	284 058	57 302	61 162	373 340	59 927
2010	50 206	237 097	47 652	45 283	364 950	57 062

Prameň: Eurostat, Aussenhandel nach dem deklarierenden Land, aktualizované 23.08.2011

Vývojová **štruktúra exportu** v predkrízovom období bola v podstate vo všetkých krajinách EÚ **deformovaná** predovšetkým diskontinuálnym **pohybom cien základných energetických surovín** a produktov ich prepracovania - **Trieda SITC 3** [4]. Krízové obdobie túto tendenciu zmenilo, resp. značne utlmilo. Kým v časovom úseku 2001 – 2006 sa v súvislosti s pohybom svetových cien zvýšil podiel Triedy SITC 3 na celkovom exporte EÚ 1,6-násobne na úkor finálnych produktov exportu, v hodnotenom krízovom období je útlmová štruktúra v podstate vyrovnaná v ekonomikách Slovenska, Grécka a Írska, miernejší útlm je možno pozorovať v ekonomikách Španielska, Talianska a Portugalska.

V **krízovej exportnej dynamike** produkcie s vyššou pridanou hodnotou – **Trieda SITC 7** je zreteľné v reláciách hodnotených krajín Eurozóny **výnimočné postavenie slovenskej ekonomiky**. Kým všetky porovnávané krajiny zaznamenávajú relatívny pokles exportného potenciálu v tejto dôležitej skupine finálnej produkcie, slovenská ekonomika takýto pokles nezaznamenala. Vzhľadom k tomu, že podstatnú časť **exportnej produkcie**

tejto finálnej skupiny²² obstarávajú zahraniční investori, možno, aj napriek negatívnym vplyvom výnosov pri využívaní vytvoreného domáceho produktu, posudzovať prítomnosť a účinnosť priamych zahraničných investícií v doterajšom krízovom vývoji v slovenskej ekonomike **vysoko pozitívne**.

V krízovej importnej dynamike surovinovo-energetických produktov (SITC 3), na ktoré je citlivá najmä slovenská ekonomika, dochádza k relatívnym prírastkom dovozu vo všetkých porovnávaných ekonomikách, avšak je tu **vo vzťahu k slovenskej ekonomike jeden rozdiel**: kým celkový slovenský import sa v roku 2010 porovnateľne s rokom 2007 zvýšil o 15,45 %, u všetkých porovnávaných krajín Eurozóny celkový dovoz tovarov v rovnakom období poklesol, najviac zrejme v Írsku. Vysvetlenie je v podstate jednoduché: slovenská ekonomika si aj v krízovom období udržiava svoju **progresívnu vonkajšiu výkonnosť** a pri svojej nadpriemernej funkčnej otvorenosti potrebuje pre svoj zvýšený ekonomický rast aj zvýšený dovoz na zabezpečenie exportného potenciálu.

3. Z á v e r e č n á č a s ť

Za svoj sociálno-ekonomický vývoj a jeho perspektívu musí v konečnom dôsledku zodpovedať **každá jednotlivá krajina Eurozóny**, na základe svojich predpokladov, podmienok a možností. O tom nás presvedčujú všetky historicky známe vývojové etapy svetového hospodárstva. To je však už problematika účasti a iniciatívy národných vlád pri formovaní ekonomických a sociálnych pravidiel nielen v európskom prostredí, ale aj na báze všeobecnejších geopolitických záujmov. Z tohto pohľadu môžu malé ekonomiky, vrátane Slovenska, v rámci Eurozóny vývojový krízový proces ovplyvňovať iba okrajovým spôsobom. Je to prirodzená daň za ich snahu byť súčasťou základných svetových ekonomických zoskupení aj za cenu neprimeraných liberalizačných ústupkov a opatrení v sociálno-ekonomických súvislostiach, ktoré ovládajú veľké ekonomiky: vo vonkajšom prostredí tvorbou ekonomických pravidiel a politických rozhodnutí, vo vnútornom prostredí

²² V exportnej štruktúre v roku 2010 dosiahli elektrické stroje a prístroje (HS 85) podiel na celkovom exporte vo výške 24,51%, vozidlá (HS 87) 20,41 %, stroje a zariadenia (HS 84) podiel na celkovom exporte vo výške 9,73 %.

pod vplyvom podnikateľských podmienok a záujmov nadnárodných spoločností, ktoré taktiež ovládajú. Výsledok je taký, že vládne inštitúty malých ekonomík nie sú schopné prijímať a presadzovať pre seba progresívne, resp. prospešné regulačné opatrenia, navyiac, keď liberalizačné procesy majú okrem geopolitických, často aj personálne pozadie.

Pri porovnávaní vonkajšej ekonomickej výkonnosti Slovenska s vybranými ekonomikami Eurozóny, najviac postihnutými dôsledkami globálnej svetovej krízy, je problematické nájsť exaktnejšie súvislosti a spojitosti, ktoré by viedli ku konzekventným záverom. Potvrdzujú to výsledky v analytickej časti štúdie. Je potrebné zvažovať otázku, či vonkajšie ekonomické faktory mohli mať zásadnejší vplyv na súčasné útlmové reakcie analyzovaných krajín Eurozóny. Nepodstatné ekonomické rozdielnosti, resp. vzniknuté tendencie úzko súvisia s prerozdeľovacími procesmi vytvorených dôchodkov, ktoré so sebou priniesla ekonomická činnosť nadnárodných spoločností a ktorá je v rámci Eurozóny na úrovni vládnych a vrcholových európskych inštitúcií ponechaná samovoľným liberalizačným postupom.

Komparatívna analýza poukazuje na skutočnosť, že krízové problémy hodnotených útlmových ekonomík Eurozóny *nespočítajú zásadným spôsobom v ekonomických súvislostiach*, tie by sa zrejme prejavili až po kolapse finančno-platobného systému, ktorý v tomto čase ešte funguje u nich prevažne na virtuálnom mechanizme. Aj napriek tomu, že sa od začiatku hovorí o globálnej kríze, permanentne sa tento „gramatický termín“ spája iba s finančnými deficitmi. V reálnejšom pohľade je však potrebné pripustiť, že globálna kríza predstavuje deficity na všetkých spoločensko-ekonomických úrovniach – je to nielen kríza veľkých bankových domov, vlád a inštitúcií spravujúcich majetky, ale tiež obyčajných ľudí a domácností, ktorí si tiež *„požičiavajú a nevracajú“*.

Zreteľne možno v priebehu celého krízového obdobia sledovať trvalú hrozbu nadradenosti finančno-geopolitických záujmov svetových lídrov a ich finančných korporácií voči ekonomicko-obchodnému snaženiu **„svetového hospodárskeho komparzu“**, ktorého súčasťou je aj slovenská ekonomika. Trvalá hrozba spočíva nielen v možných „skokových zmenách“, ale aj vo vonkajšej ekonomickej výkonnosti. K tomu možno dospieť napr. úpravou pravidiel, podľa ktorých budú môcť matky veľkých finančných domov voľne disponovať

s aktívami svojich dcér (všetky slovenské banky sú iba dcérskymi spoločnosťami zahraničných bánk).

Doterajší krízový vývoj naznačuje, a túto úvahu potvrdzuje aj analytická časť predkladaného materiálu, že virtuálne peniaze a nesplatené dlhy vedia krátkodobo udržať ekonomiku v relatívne štandardnom chode. Podporuje to aktivity najmä ambiciózných politikov, ktorí robia všetko pre to, aby sa ekonomické kolapsy príliš nekrižovali s ich funkčnými periódami.

Geopolitický pohľad na slovenskú ekonomiku pripomína, že jej sociálno-ekonomické kritériá prosperity boli v pozitívnych reláciách historicky prepojené prevažne na západné európske štruktúry a túto skutočnosť je potrebné v krízových podmienkach rešpektovať ešte dôkladnejšie. Dočasné, alebo obmedzené hospodársko-sociálne väzby na východnejšiu časť Európy a ázijské teritória nevylučujú aj budúcu rovnoprávnú hospodársku spoluprácu, ktorá je, vzhľadom na vysokú funkčnú otvorenosť slovenskej ekonomiky, nevyhnutná (export, dovozná závislosť). Špecifickým problém pre Slovensko boli vždy vonkajšie ekonomické vzťahy s Balkánom a aj v krízových podmienkach je ich potrebné permanentne prehodnocovať, možno formou špecifických bilaterálnych vzťahov.

Vzhľadom k tomu, že v celej téme spracovaného materiálu sa prevažným spôsobom prelínajú prvky **finančnej dlhovej krízy** je účelné poukázať na systémovú spojitosť, alebo možno rozdielnosť tohto novodobého krízového fenoménu s klasickým ekonomickým neduhom pod názvom **inflácia**. **Podobnosť** spočíva v tom, že tak, ako vzniká inflačné očakávanie, vzniklo aj **dlhové očakávanie**. Ďalšiu podobnosť možno identifikovať **znižovaním úrokovej miery**, a teda nárastom požičiavaných peňazí: pre vlády, inštitúcie i domácnosti. **Podstatné rozdielnosti** sú dve: pri inflácii sa dvíhajú ceny rovnomerne pre všetkých (vlády, inštitúcie, domácnosti), pri dlhovej kríze zostávajú v podstate nezmenené. Najdôležitejší rozdiel spočíva v tom, že pri dlhovej kríze je snaha ešte na poslednú chvíľu si požiť (alebo ukradnúť) čo najviac a vrátiť čo najmenej, alebo nevrátiť vôbec. Ďalší rozdiel možno postrehnúť v tom, že kým inflácia je obavou pre všetkých, finančné dlhy prinášajú so sebou korupčné prostredie, ktoré má vo zvýšenej miere aj ekonomicko-politické pozadie.

Dlhové vplyvy sa v konečnom dôsledku prenesú na **strednú vrstvu obyvateľstva** prostredníctvom daní a rôznych druhov odvodov a zvýšených poplatkov.

S určitým stupňom neistoty možno zvažovať, že **krízou najviac postihnuté krajiny** Eurozóny (Grécko, Portugalsko) zneužili pozíciu eura vo svetovom obchode. Keby boli zostali pri vlastných menách, museli by čeliť silným inflačným a devalvačným tendenciám a súvisiacim ekonomickým neistotám, čo by sa už dávnejšie bolo prejavilo v útlme makroekonomických ukazovateľov.

Literatúra a použitá údajová základňa

[1] **Čiastkové výstupy** - projekt VEGA, riešiteľ: BURDA, Š., Prognostický ústav SAV, Bratislava.

[1.1] K základným súvislostiam vstupu Slovenska do Európskej menovej únie, september 2008

[1.2] Krízové vplyvy na vonkajší vývoj slovenskej ekonomiky, október 2009

[1.3] Vplyv priamych zahraničných investícií na exportnú výkonnosť Slovenska, október 2010

[2] BALÁŽ,P. *a kol.*: Medzinárodné podnikanie . Bratislava, Sprint 1995

[3] SOJKA,M.,KONEČNÝ,B.: Malá encyklopedie moderní ekonomie. Libri, Praha 2004

[4] JANKOVSKÁ, A. - kol.: Medzinárodné financie. Bratislava: Ekonómia 2003

Úrad vlády SR, www.government.gov.sk

Eurostat: Datenbank, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

Štatistický úrad Slovenskej republiky: Ukazovatele ekonomického vývoja.
www.statistics.sk

Národná banka Slovenska: Platobné bilancie za roky 2000 až 2010. www.nbs.sk

ČSÚ:[//www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/home](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/home)

ČNB:[//www.cnb.cz/cs/index.html](http://www.cnb.cz/cs/index.html)