



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

ANALÝZA KONVERGENCIE SLOVENSKEJ EKONOMIKY

ODBOR VÝSKUMU

2015



© Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
www.nbs.sk

research@nbs.sk

september 2015

ISSN 1337-5830

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Všetky práva vyhradené.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.



Analýza konvergenencie slovenskej ekonomiky 2015

Odbor výskumu

Abstrakt

Medziročné zlepšenie hospodárskeho vývoja na Slovensku bolo sprevádzané lepším vývojom v EÚ. Dobiehanie priemeru EÚ vo výkonnosti a produktivite bolo aj z tohto dôvodu na Slovensku iba mierne. Konvergencia týchto základných ukazovateľov reálnej ekonomiky v EÚ naďalej absentovala, tak z pohľadu zmierňovania rozdielov medzi krajinami, ako aj z pohľadu očakávaného rýchlejšieho dobiehania v menej rozvinutých krajinách. Analýza vývozných konkurencieschopnosti naznačuje, že Slovensko bolo po roku 2008 schopné zachovať si pozitívny trend vývoja v tejto oblasti, dôležitú úlohu pritom zohrali necenové faktory. Naďalej tu zostáva priestor na dobiehanie úspešnejších krajín, napríklad vo zvýšení podielu domácej pridanej hodnoty na vývoze. Akútne sa však javí byť zaostávanie v inštitucionálnej konkurencieschopnosti, bez ďalšieho zvyšovania kvality podnikateľského prostredia hrozí Slovensku dlhodobé zastavenie dobiehania výkonnosti a následnej aj životnej úrovne vyspelejších krajín.

JEL klasifikácia: E60, O11, O57

Kľúčové slová: nominálna a reálna konvergencia, maastrichtské kritériá, Európska únia, eurozóna, kandidátske krajiny, pasca strednopríjmových krajín (MIT), vývozná a inštitucionálna konkurencieschopnosť

Voľne prístupné na www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie



ÚVOD

Analýza konvergencie slovenskej ekonomiky hodnotí vývoj hlavných ukazovateľov reálnej a nominálnej konvergencie Slovenska. Doterajší vývoj i výhľad vývoja na Slovensku porovnáva s vývojom a výhľadom v ostatných členských krajinách, ako aj v kandidátskych krajinách EÚ. Vzhľadom na charakter konvergenčného procesu sa na súčasné hodnoty sledovaných ukazovateľov díva skôr v kontexte širšieho dlhodobého vývoja. Dôraz kladie na ukazovatele reálnej konvergencie a konkurencieschopnosti.

Aktuálny hospodársky vývoj v EÚ vyvoláva viacero otázok týkajúcich sa hlavných dôvodov spomalenia a možnosti obnovenia tempa rastu dosahovaného pred krízou. V prípade menej rozvinutých nových členských krajín by sme teoreticky mohli medzi zvažované dôvody zaradiť prípadné uviaznutie v tzv. pasci strednopříjmových krajín (middle-income trap). Tento prístup upozorňuje na skutočnosť, že po dosiahnutí určitej príjmovej hranice môžu mať krajiny problém preorientovať sa na nové zdroje rastu a pokračovať v dobiehaní najvyspelejších krajín. V tejto súvislosti skúmame, či je súčasné spomalenie dobiehania na Slovensku a v iných nových členských krajinách EÚ iba dočasné a čo treba urobiť preto, aby Slovensko opäť rástlo rýchlejšie.

Odpoveď na to, čo sú hlavné faktory aktuálneho spomalenia Slovenska a iných ďalších členských krajín EÚ v porovnaní s obdobím pred krízou a či sa im podarí dosiahnuť vyšší rast nie je jednoduchá. Vzhľadom na rozsiahle množstvo predpokladov a ich vzájomnú prepojenosť si adekvátna odpoveď vyžaduje pozrieť sa na túto otázku z rôznych hľadísk. Komplexná odpoveď zohľadňujúca postupne viaceré hľadiská je súčasťou tejto analýzy konvergencie. Základné poznatky o dobiehaní a jeho spomalení poskytuje hodnotenie ukazovateľov reálnej konvergencie; možnosťami prekonania rizík stredno-příjmovej pasce sa zaoberá analýza faktorov konkurencieschopnosti Slovenska a následne aj kvantitatívna analýza faktorov spomalenia rastu v EÚ.

Strednodobá analýza vývozných konkurencieschopnosti naznačuje, že Slovensko si udržiava pozitívny trend vývoja medzinárodnej konkurencieschopnosti. V nadväznosti na vyššiu kvalitu a technologickú úroveň vývozu sa mierne zlepšila aj pozícia Slovenska v globálnych hodnotových reťazcoch.

Dostupné výhľady vývoja slovenskej ekonomiky na nasledujúce roky naznačujú čiastočné zvýšenie dynamiky dobiehania vo výkonnosti a produktivite, pri nepatrných zmenách relatívnej cenovej úrovne.

Vývoj inštitucionálnej konkurencieschopnosti však značne zaostáva. Rebríčky kvality podnikateľského prostredia ukazujú na niekoľkoročné zostávanie za reformnými krokmi iných krajín. Kvantitatívna analýza faktorov spomalenia hospodárskeho rastu vychádzajúca z teórie strednopříjmovej pasce potvrdzuje, že bez ďalšej podpory podnikateľského prostredia hrozí Slovensku dlhodobé spomalenie dobiehania výkonnosti. Z pohľadu rizík spomalenia hospodárskeho rastu priamo ovplyvniteľných politickými rozhodnutiami, by bolo vhodné zamerať sa tiež na zlepšenie relatívnej pozície Slovenska vo vysokoškolskom vzdelávaní a v podpore investícií. Zanedbanie riešenia nedostatkov v tejto oblasti môže viesť k dlhodobému zaostávaniu Slovenska v dobiehaní vyspelejších krajín a zníženiu relatívnej životnej úrovne na Slovensku.

V prvej kapitole analyzujeme hlavné ukazovatele reálnej konvergencie Slovenska k priemeru EÚ. Popri relatívnej výkonnosti, produktivite a cenovej hladine si všimame rast hrubého



domáceho produktu, nákladových faktorov, nezamestnanosti a základných ukazovateľov vonkajšej nerovnováhy.

V druhej kapitole sa venujeme podrobnej analýze vývozných konkurencieschopnosti Slovenska z pohľadu tradičných i nových ukazovateľov. Dôležité informácie o predpokladoch budúceho hospodárskeho vývoja poskytujú aj dostupné indikátory štrukturálnej a inštitucionálnej konkurencieschopnosti.

Hlavnú časť materiálu uzatvára prehľad plnenia maastrichtských kritérií v krajinách EÚ s dôrazom na krajiny mimo eurozóny.

Súčasťou tohtoročnej analýzy konvergencie je aj príloha o aktuálnom vývoji reálnej a nominálnej konvergencie kandidátskych krajín a príloha poskytujúca kvantitatívny pohľad na faktory spomalenia hospodárskeho rastu, ktorá zároveň identifikuje hlavné riziká ďalšieho dobiehania na Slovensku.

STAV A VÝVOJ REÁLNEJ KONVERGENCIE

Vonkajšie hospodárske podmienky vývoja slovenskej ekonomiky sa v uplynulom roku mierne zlepšili. Spomaľovanie globálneho hospodárskeho rastu sa zastavilo. Globálny HDP v stálych cenách sa medziročne zvýšil, rovnako ako v roku 2013, o 3,4 %. Stabilizácia globálneho hospodárskeho vývoja bola odrazom zrýchlenia rastu vyspelých krajín a spomalenia rastu rozvíjajúcich sa krajín. Vyšší hospodársky rast zaznamenala aj Európska únia a eurozóna dosiahla po dvoch rokoch poklesu mierny nárast HDP. Priaznivý vývoj ekonomiky eurozóny a EÚ pokračoval aj v prvom polroku 2015.

Medziročný hospodársky rast Slovenska sa v uplynulom roku zvýšil na 2,4 % (z 1,4 % v roku 2013). Rozhodujúcim faktorom zvýšenia dynamiky slovenskej ekonomiky bolo po dlhšom čase (podobne ako v ostatných krajinách EÚ) výrazné zlepšenie domáceho dopytu. Na Slovensku a v niektorých ďalších krajinách sme mohli pozorovať výrazné oživenie investícií. **Diferenciál rastu HDP Slovenska a rastu HDP EÚ bol v priemere za rok 2014 nižší** ako v predchádzajúcom roku, keďže viac ako polovica krajín EÚ zaznamenala väčšie medziročné zrýchlenie hospodárskeho rastu ako Slovensko.¹ Hospodársky rast Slovenska tak nevytvoril dostatočné podmienky pre výraznejšie oživenie dobiehania priemeru EÚ vo výkonnosti ekonomiky. Slovensku sa nepodarilo zaradiť sa do prvej tretiny najrýchlejšie rastúcich krajín EU, pozíciu lídrov však kvôli konfliktu medzi Ruskom a Ukrajinou stratili aj pobaltské krajiny.² Vývoj v roku 2014 mal priaznivý vplyv na rozdiely v raste HDP medzi krajinami EÚ a sigma konvergencia rastu v EÚ pokračovala aj začiatkom roka 2015.³

Vývoj alternatívnych ukazovateľov hospodárskeho rozvoja (bližšie popísaný v Boxe 1) **naznačuje ešte slabšie oživenie slovenskej ekonomiky**, najmä z pohľadu životnej úrovne meranej reálnou spotrebou na obyvateľa.

¹ Reálny rast HDP Írska poskočil z 0,2 % v roku 2013 na 4,8 % v roku 2014. K vyššej dynamike EÚ prispelo však aj významné zlepšenie medziročného vývoja v Grécku, ktoré po viacerých rokoch výrazného poklesu dosiahlo kladný hospodársky rast.

² Do popredia sa netradične dostali Írsko (s rastom 4,8 %), Maďarsko a Malta (zhodne s rastom 3,6 %).

³ Počet krajín so záporným priemerným medziročným rastom sa znížil z 11 krajín v roku 2013 na 3 krajiny v roku 2014.

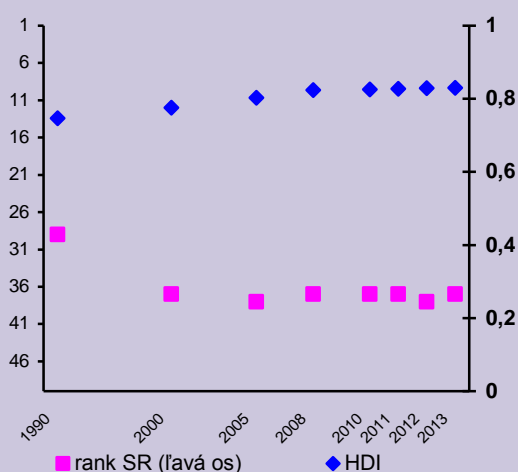
Box 1 Spotreba domácností ako alternatívny ukazovateľ ekonomického rozvoja

HDP na obyvateľa je najčastejšie používaný indikátor ekonomickej výkonnosti a sociálneho pokroku. Hodnotenie krajín na základe tohto ukazovateľa má však aj svoje limity. **HDP primárne slúži na meranie celkovej produkcie, ktorá bola v danej ekonomike vytvorená, a významná časť tejto produkcie nesúvisí priamo s príjmom, ktorý smeruje domácnostiam.** HDP nezachytáva dostatočne viaceré dôležité aspekty životnej úrovne, napríklad množstvo netrhových aktivít významných pre domácnosti, ako sú dobrovoľnícka práca, neplatené práce v domácnosti a voľnočasové aktivity, vzhľadom na problémy s ich meraním a ocenením trhovými cenami. HDP nepokrýva ani negatívne externality ako je znečistenie a degradácia životného prostredia s dopadom na zdravie obyvateľov, alebo negatívne dopady živelných katastrof. Koncept merania na úrovni priemeru – HDP v prepočte na obyvateľa – znamená, že údaje nie sú očistené o vplyv nerovnosti v príjmoch a spotrebe.

Vzhľadom na tieto nedostatky vznikali návrhy* zamerať sa pri medzinárodnom porovnávaní na **indikátory, ktoré tesnejšie korešpondujú s vývojom životnej úrovne obyvateľov.** Jednou z možností je použitie indikátorov blahobytu, ktoré obsahujú nielen materiálny aspekt (obsiahnutý v HDP) ale aj ďalšie dimenzie vzťahujúce sa ku kvalite života. Takýmto je napríklad **Index ľudského rozvoja (Human Development Index)**, používaný OSN, ktorý je váženým priemerom príjmov, očakávanej dĺžky života a gramotnosti obyvateľov, alebo projekt OECD **Better Life Initiative** zameraný na vystihnúť dôležitých aspektov kvality života v 11 dimenziách na základe váženého priemeru niekoľkých indikátorov.**

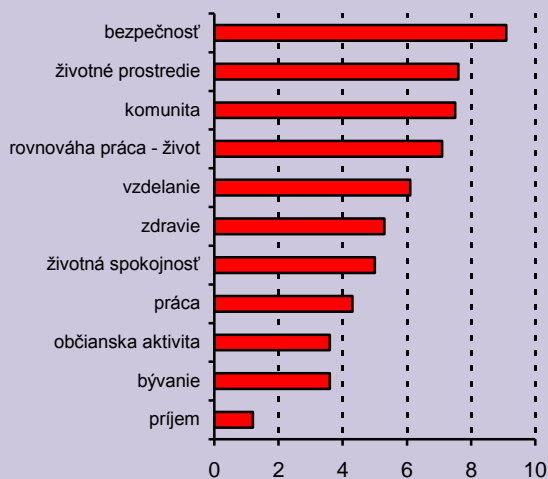
Slovensko sa nachádza v skupine 49 krajín s veľmi vysokou úrovňou ľudského rozvoja aj keď v rámci skupiny dosahuje umiestnenie na nižších priečkach (graf A). Celkové skóre v hodnotení na základe Better Life Initiative radí Slovensko do skupiny krajín OECD s priemerným blahobytom.

Graf A Index ľudského rozvoja za SR
(poradie, body)



Zdroj: UN Poznámka: poradie je umiestnením SR v skupine krajín s veľmi vysokou úrovňou ľudského

Graf B Skóre Slovenska v Better Life Initiative
(body, 2014)



Zdroj: OECD Poznámka: maximálne skóre v každej kategórii je 10

Druhým prístupom je využiť pre účely porovnávania životnej úrovne existujúce údaje poskytované systémom národného účtovníctva, ktoré nie sú natoľko známe či diskutované ako koncept HDP, ale lepšie charakterizujú ekonomické zdroje, ktoré majú domácnosti k dispozícii. Takýmito indikátormi sú napríklad **disponibilný príjem domácnosti a spotreba domácnosti.**

Disponibilný príjem domácností slúži ako indikátor súčasnej spotreby a budúcej spotreby, ktorá môže

byť financovaná zo súčasných úspor. Spotreba domácností obsahuje tie výdavky na tovary a služby, ktoré domácnosti platili zo svojich príjmov, t.j. priamo. Je možné merať aj skutočnú individuálnu spotrebu (AIC), ktorá na rozdiel od spotreby domácností obsahuje aj výdavky na tovary a služby získané nepriamo ako napríklad zdravotná starostlivosť platená z verejných zdrojov a vzdelávanie. Údaje AIC hovoria o tom, čo domácnosti skutočne spotrebujú, bez ohľadu na to, akým spôsobom boli tieto služby a tovary platené. Graf C ilustruje rozdiely vo výške HDP, spotreby a skutočnej individuálnej spotreby na obyvateľa v SR v stálych cenách. Vidíme, že spotreba (súkromná aj AIC) po roku 2008 viac–menej stagnovala a **na rozdiel od HDP nevidíme oživenie spotreby domácností v posledných rokoch**. Tento odlišný vývoj je podmienený tým, že HDP obsahuje viaceré položky, ktoré v indikátoroch spotreby zahrnuté nie sú. Tabuľka A obsahuje prehľad hlavných rozdielov medzi HDP, HND, spotrebou domácností a AIC.

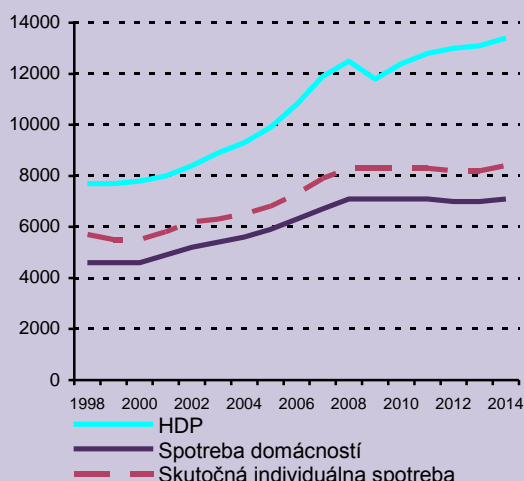
Tabuľka A Rozdiely medzi ukazovateľmi ekonomického rozvoja

	HDP	HND	Spotreba domácností	AIC
Investície	✓	✓	x	x
Čistý vývoz	✓	✓	x	x
Prvotné dôchodky zahraničných osôb	✓	x	x	x
Spotreba domácností financovaná zo zahraničných zdrojov	x	✓	✓	✓
Spotreba domácností financovaná z verejných zdrojov	✓	✓	x	✓

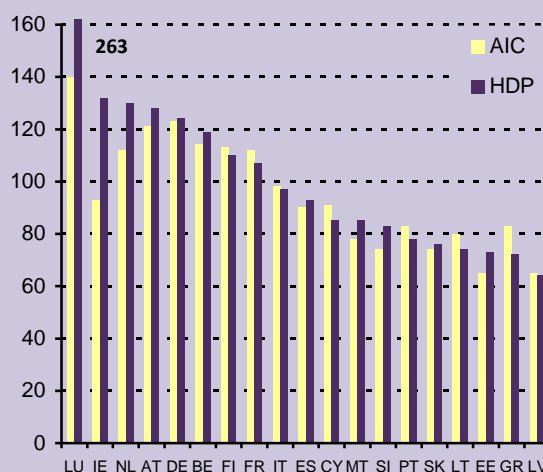
Poznámka: ✓ znamená, že ukazovateľ danú položku zahŕňa ; X znamená, že ukazovateľ danú položku nezahŕňa

Vzhľadom na rozdiely medzi krajinami v miere, v ktorej domácnosti získavajú časť svojej spotreby prostredníctvom výdavkov vlády a neziskových organizácií slúžiacich domácnostiam, je skutočná individuálna spotreba vhodnejšia pre medzinárodné porovnanie. Tak ako sa pre medzinárodné porovnávanie používa HDP v parite kúpnej sily (PKS), ktorý eliminuje rozdiely vo výmenných kurzoch a cenovej hladine, používa sa analogicky aj skutočná individuálna spotreba v PKS.

Z grafu D vyplýva, že rozdiely medzi krajinami EÚ v skutočnej individuálnej spotrebe sú nižšie ako pri porovnaní na základe HDP. Evidentnou je nižšia úroveň AIC ako HDP v prípade Luxemburska aj keď relatívna pozícia tejto krajiny sa nezmení. Prechod od HDP k AIC však ovplyvní pozíciu Holandska a najmä Írska, ktoré poklesne z čela rebríčka na úroveň Cypru a Španielska. Relatívna pozícia Slovenska pri porovnaní na základe AIC v skupine krajín sa zhorší o jednu pozíciu, vzhľadom na vyššiu úroveň AIC v Grécku a Litve.

Graf C Slovenské HDP, spotreba domácností a AIC (na obyvateľa, stále ceny)


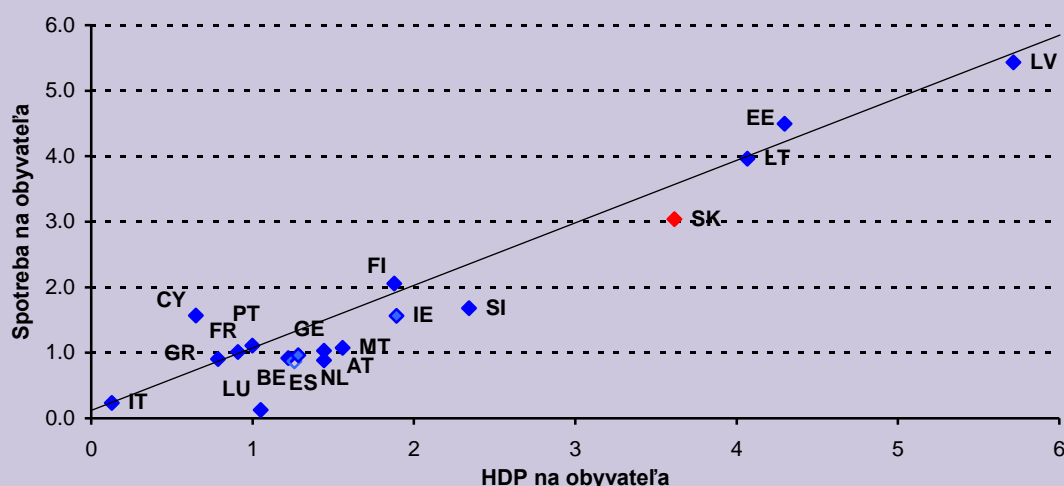
Zdroj: Eurostat.

Graf D HDP a AIC (PKS na obyvateľa, 2014 EU28=100)


Zdroj: Eurostat.

V medzinárodnom porovnaní **dobiehanie SR v materiálnom blahobyte domácností prebieha len mierne pomalšie ako dobiehanie v ekonomickej aktivite**, keď Slovensko v roku 2014 dosahovalo 74% úrovne priemeru EÚ28 v AIC na obyvateľa a 76 % úrovne priemeru EÚ28 v HDP na obyvateľa.^{***}

Graf E Priemerný rast reálneho HDP a reálnej spotreby na obyvateľa (1996-2014, %)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: EE 2001-2014, IE 1999-2014, LT 2006-2014, LU 2001-2014, MT 2001-2014, SK 1998-2014

Pri pohľade na mieru rastu zdrojov domácnosti a rastom ekonomickej zdrojov celej ekonomiky v dlhšom horizonte (1996-2014) možno pozorovať trend vyššej alokácie zdrojov v prospech podnikov a verejného sektora vo väčšine krajín eurozóny ako naznačuje graf E.

* Nordhaus, WD and Tobin, J (1972) *Is Growth Obsolete? Economic Growth*, National Bureau of Economic Research, no 96, New York, *The Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress (Stiglitz-Sen-Fitoussi report)* (2009).

** Podrobné informácie o projekte obsahuje napríklad OECD (2013), *How's Life? 2013: Measuring Well-being*, OECD Publishing, Paris. DOI: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264201392-en>

*** Okrem roku 2009, kedy HDP aj AIC Slovenska v PKS na obyvateľa dosahovali zhodne 71 % priemeru EÚ28, malo Slovensko od roku 2004 o 1 až 3 p.b. vyššiu relatívnu úroveň HDP na obyvateľa ako AIC na obyvateľa. V roku 2004 dosahovalo Slovensko 57 % priemeru EÚ28 v HDP na obyvateľa a 55 % priemeru AIC na obyvateľa.

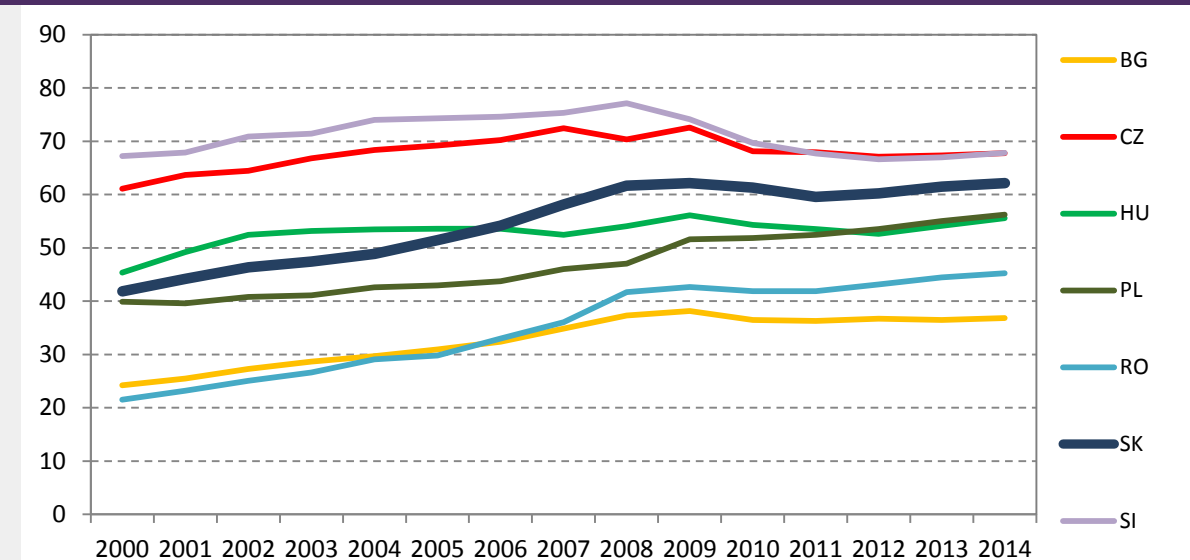
Nezávisle od presnosti a relevantnosti štandardného prístupu merania blahobytu krajiny, oživenie hospodárskeho vývoja v EÚ sa premietlo do zvýšenia zamestnanosti a poklesu nezamestnanosti. Miera nezamestnanosti na Slovensku počas roka 2014 i začiatkom roka 2015 klesala o niečo rýchlejším tempom ako v priemere za celú EÚ. V porovnaní so situáciou v roku 2013 sa rozdiel v miere nezamestnanosti na Slovensku a v EÚ znížil o viac ako jeden percentuálny bod. V uvedenom období sa znížili rozdiely v nezamestnanosti medzi viacerými krajinami EÚ, čiastočne sa znížila aj štandardná odchýlka a došlo tak k miernej sigma konvergencii celkovej nezamestnanosti. Pozitívne možno vnímať pokles dlhodobej nezamestnanosti, no hlavne pokles miery nezamestnanosti mladých. Na Slovensku klesla

miera nezamestnanosti mladých v priebehu roka 2014 o 7 percentuálnych bodov (najviac z krajín EÚ) a začiatkom roka 2015 jej pokles pokračoval.

Zvýšenie zamestnanosti sa však prejavilo v spomalení rastu produktivity práce na Slovensku. Naopak dynamika kompenzácií na zamestnanca stúpila, čo viedlo k výraznému medziročnému zrýchleniu rastu jednotkových nákladov práce. Tempo rastu jednotkových nákladov práce v priemysle sa zmiernilo a dosiahlo približne rovnakú hodnotu ako celkové tempo rastu jednotkových nákladov práce. V nadväznosti na mierny rast HDP **stúpila relatívna výkonnosť slovenskej ekonomiky medziročne o jeden percentuálny bod** (na 76 % priemeru EÚ).⁴ Pritom viaceré pôvodné krajiny EÚ, nielen periférne (Grécko, Španielsko a Portugalsko), ale aj viaceré najvyspelejšie krajiny (Taliansko, Holandsko, Fínsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo) zaznamenali pokles relatívnej výkonnosti. **Rozdiely v rámci EÚ sa zároveň mierne zvýšili.** Luxembursko, krajina s najvyššou relatívnou výkonnosťou (263 % EÚ), vykázalo najvyššie medziročné zvýšenie výkonnosti (o 5 p. b.) a v Bulharsku, v krajine s najnižšou úrovňou (45 % EÚ) sa výkonnosť nezmenila. **Štandardný proces beta konvergenencie**, ktorý predpokladá rýchlejšie tempo dobiehania v menej rozvinutých krajinách, **naďalej absentuje.**⁵

Na grafe 1 môžeme vidieť, že po kríze sa konvergencia Slovenska ako aj väčšiny ďalších krajín spomalila, prípadne zastavila. Ekonomiky krajín V4 (s výnimkou Poľska) prestali dobiehať nemeckú ekonomiku.

Graf 1 Vývoj relatívnej výkonnosti na Slovensku a v ďalších nových členských krajinách
(HDP na obyvateľa v PKS, Nemecko = 100)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

⁴ V porovnaní s predchádzajúcim rokom prispel k udržaniu kladného tempa dobiehania výraznejší pokles parity kúpnej sily.

⁵ Vzťah medzi HDP na obyvateľa v PKS v roku 2013 a rastom HDP na obyvateľa v PKS v roku 2014 (po vylúčení Luxemburska) je mierne záporný najmä v súvislosti s poklesom výkonnosti v najvyspelejších krajinách EÚ.



Pretrvávajúce ťažkosti slovenskej ekonomiky dosiahnuť vyšší diferenciál rastu oproti priemeru a pokračovať v dobiehaní tempom, na ktoré sme boli zvyknutí pred krízou, vedie k úvahám o tom, či Slovensku nehrozí prepád do tzv. stredno-príjmovej pasce (bližšie popísanej v Boxe 2).

Vzhľadom na dynamiku produktivity práce prevyšujúcu priemer EÚ si **Slovensko aj v roku 2014 čiastočne zlepšilo relatívnu produktivitu** (o 0,4 p. b.), ktorá podľa aktuálnych odhadov dosiahla 82,4 % EÚ. **Relatívna cenová hladina SR sa mierne znížila** a Slovensko si upevnilo priaznivý pomer medzi výkonnosťou a cenovou hladinou. Pokles cenovej úrovne zaznamenala aj eurozóna ako celok. Rozdiely v celkových cenových hladinách krajín EÚ sa v priemere nezmenili.

V uplynulom roku vykázalo Slovensko výrazne nižší prebytok bežného účtu platobnej bilancie (iba 0,1 % HDP). Hlavným dôvodom bolo významné prehĺbenie deficitu bilancie výnosov z titulu výplát dividend zahraničným investorom. Obchodná bilancia skončila s mierne nižším, no opäť relatívne vysokým prebytkom (4,5 % HDP). Prebytok bežného účtu platobnej bilancie EÚ sa tiež čiastočne znížil a zároveň došlo aj k zmierneniu priemerného deficitu obchodnej bilancie. Rozdiely v bilanciách jednotlivých krajín EÚ sa však medziročne zvýšili. Väčší nárast rozdielov v saldách obchodnej bilancie bol spôsobený najmä vysokým prebytkom v Írsku (25 % HDP). Krajínám s najvyššími nadmernými deficitmi (Cypru, Chorvátsku a Malte) sa podarilo dosiahnuť aspoň čiastočnú redukciu ich záporných obchodných sald.

Box 2 Strednopríjmová pasca

Pozorovaný vývoj v krajinách strednej a východnej Európy podnecuje k zamysleniu, či sa v ich ekonomikách nespomalilo, alebo dokonca nezastavilo dobiehanie vyspelých ekonomík a či sa tieto ekonomiky nedostali do pasce – do situácie, že uviaznu v oblasti stredne vysokých dôchodkov relatívne voči úrovni dôchodkov vyspelých ekonomík.

Podstata argumentov na pozadí pasce stredne veľkého príjmu (Middle Income Trap – MIP) spočíva v poznatku, že model dobiehania bol v minulosti založený najmä na využití existujúcich komparatívnych výhod, najmä na nízkych mzdových nákladoch.

Tento model sa u nás ale v značnej miere vyčerpá a v súčasnosti a najmä v budúcnosti naráža na niektoré bariéry:

1. **Nedostatočný "prísun" inovácií.** V minulosti sa inovácie, know-how, imitácie, spredmetnený technický a organizačný pokrok dostávali do ekonomiky masívne vďaka otvoreniu sa, integrácii a prílevu FDI. Teraz sa tento tok spomalil a jeho obnovenie zo zahraničia a naštartovanie domáceho toku si vyžaduje nejaký impulz. Za taký impulz považujeme zlepšenie ponuky kvalitnej vzdelanej pracovnej sily, zlepšenie podnetov pre inovatívne technológie a nové oblasti podnikania. Preto sa v súčasnosti hovorí o reformách vo vzdelávaní - o prechode od kvantity ku kvalite.
2. **Nezrelé inštitúcie.** Po zhodnotení efektov transformácie sme pochopili, že ekonomika si vyžaduje nielen kapitál a (kvalitnú) pracovnú silu, ale aj inštitucionálne predpoklady (legislatívu, vynútiteľnosť práva, fungujúce finančné služby, bezpečnosť, predvídateľnosť a stabilitu prostredia, školstvo a zdravotníctvo). V tejto oblasti sa síce dosiahol určitý pokrok, vďaka čomu sa rast ekonomiky zrýchlil. Bohužiaľ, inštitucionálne predpoklady pre rozvoj ekonomiky sa rozvíjali nedostatočne, ba v niektorých ohľadoch sa stali brzdou rozvoja. V programe reforiem sa explicitne hovorí o potrebe reformovať školstvo, zdravotníctvo a justíciu, ale problémy sú vo verejnom obstarávaní (v dôsledku toho v budovaní



infraštruktúry), problémom je tiež korupcia a slabá vynútiteľnosť práva.

3. **Demografia.** Je zrejmé, že demografický potenciál sa zhoršil. Školstvo nebude mať dostatok kvalitných študentov, starnúca populácia je chorá, pribúda populácia zo sociálne vylúčeného prostredia, zhoršujú sa pomery závislosti a rastú náklady starnutia.
4. Pôsobia však **aj iné bariéry:**
 - a) **Globálna kríza zhoršila predpoklady pre rast.** Existujú tendencie k „uzatváraníu“ sa ekonomík, menia sa modely rastu – rastie úloha domáceho dopytu ako zdroja rastu, a preto kým v minulosti bol zdrojom nášho rastu (extenzívny) export, stále viac sa prejavuje nutnosť prenikania na zahraničné trhy vďaka kvalite, prenikanie do globálnych hodnotových reťazcov je preto zložitejšie.
 - b) V pochopení spomalenia rastu svetovej ekonomiky, najmä v rozvinutých ekonomikách, súperia dve teórie. Tá prvá hovorí, že problémom je **nedostatočný dopyt** a teda ani stimulácie ekonomiky nízkymi úrokovými sadzbami nemôžu rast zvýšiť (Summers). Tá druhá hovorí, že problém spočíva v **nadmernom šetrení**, najmä rozvíjajúcich sa ekonomikách (Bernanke). V oboch prípadoch je dôsledkom predpokladané spomalenie rastu potenciálneho produktu. Pre rozvíjajúce sa ekonomiky, akou je aj Slovensko, to ale znamená výraznejšie spomalenie – tieto ekonomiky sú na globálny rast citlivejšie a ich ekonomická aktivita je volatilnejšia.
 - c) Existujú tiež teórie, ktoré zdôrazňujú problém **nadmerného zvýšenia príjmovej a majetkovej nerovnosti**. Tie okrem, iného, delia krajiny na také, ktorých rast závisí na exporte a na nízkych mzdových nákladoch a na také, ktoré rastú aj vďaka rastu domáceho dopytu a ktorých mzdy sú zdrojom ich rastu. Slovensko v súčasnosti patrí do skupiny krajín, ktoré závisia na exporte a teda nízke mzdové náklady predstavujú jeho komparatívnu výhodu. To sa, pravda, môže zmeniť a táto výhoda sa môže v blízkej budúcnosti vyčerpať – najmä v porovnaní s rozvojovými ekonomikami.
 - d) **Kríza v Rusku a na Ukrajine**, zadlženosť európskych štátov, stav bankových sektorov a oddlžovanie, zvýšenie úrokových sadzieb v USA.

Ideu MIT analyzovali najmä Eichengreen a kol. V ich prácach identifikovali dve oblasti príjmu, v ktorých hrozí „uviaznutie“, pri 10-11000 USD (PKS roku 2005) a pri 15-16000 USD (PKS roku 2005). Strata konvergencie tak hrozí nielen krajinám so stredne vysokým príjmom, ale aj krajinám s pomerne vysokým príjmom na hlavu, hoci takéto uviaznutie je menej časté.*

Je zrejmé, že MIT pasca nepredstavuje pre fungovanie ekonomiky zásadný problém. Keďže má svoje konkrétne príčiny, existujú aj spôsoby, ako sa jej vyhnúť. Čo sa týka nedostatočného prísunu inovácií a jeho pôsobenia na našu ekonomiku, ponúka sa niekoľko riešení:

- nutnosť naďalej udržiavať situáciu, kedy konkurujeme nízkymi (mzdovými) nákladmi, pretože sme ešte stále odkázaní na dovoz technologického a organizačného pokroku.
- zavesiť sa na veľkých exportérov a rozvinúť vlastné technologicky vyspelé subdodávky pre nich a na regionálny a svetový trh. Takýto vývoj v skutočnosti u nás dlhodobo prebiehal. Príkladom je rozvoj siete subdodávateľov pre automobilový priemysel. Pôsobí tu zrejme aj spätná väzba: klaster kvalitných subdodávateľov pre automobilový priemysel, ktorý vznikol najmä v západnej časti Slovenska, prispel k záujmu ďalších výrobcov automobilov o výrobu na Slovensku, alebo v blízkom okolí.
- nutnosť autonómneho rozvoja v segmente malých a stredne veľkých podnikov, zameraných na technologicky náročné výroby (napríklad informatiky), s cieľovým zameraním na regionálny a svetový trh.
- nutnosť zásadného technologického pokroku, masívnu podporu inovácií v segmente malých a stredných podnikov ako predpokladu kvality práce, tovarov a služieb a konkurencieschopnosti domácej ekonomiky.

Každé z uvedených riešení má svoje opodstatnenie. Zároveň je potrebné eliminovať pôsobenie



d'alších vyššie uvedených bariér.

Slovensko podľa aktuálnej úrovne príjmu predstavuje ekonomiku s vysokou úrovňou príjmu na hlavu. Napriek tomu aj nás môže postihnúť strata konvergenzie, ak nebudeme schopní prekonať uvedené bariéry pre rast a dobiehanie.

V prílohe č. 2 uvádzame výsledky analýzy príčin spomalenia rastu a dobiehania na širokej vzorke krajín, vrátane vysokopríjmových krajín. Z výsledkov analýzy vyplýva, že pravdepodobnosť spomalenia rastu je väčšia v krajinách s nepriaznivým demografickým vývojom, s nízkou kvalitou podnikateľského prostredia a nízkou konkurencieschopnosťou. Rizikom pre Slovensko je nižšia cenová konkurencieschopnosť, prejavujúca sa zhoršovaním výmenných relácií. Pozitívom ale je vyššia celková produktivita faktorov a komplexnosť vo vývoze a necenová konkurencieschopnosť. Dôležité z hľadiska budúceho rastu sa, podľa výsledkov analýzy, javia opatrenia na zlepšenie kvality VŠ vzdelávania, kvality podnikateľského prostredia a podpora investícií.

* Odhady boli uskutočnené na údajoch za roky 1957 až 2010. HDP na obyvateľa (v parite kúpnej sily dolára 2005) na Slovensku v roku 2010 dosahovalo viac ako 21000 USD. Podľa našich odhadov do roku 2014 mohla hodnota HDP na obyvateľa (v parite kúpnej sily dolára 2005) na Slovensku stúpnuť na približne 24000 USD. V súčasnosti Slovensko teda z tohto hľadiska zďaleka nespadá do "stredopríjmových" krajín. Napriek tomu považujeme výsledok analýzy Eichengreena za relevantný aj pre Slovensko. Chápeme ho totiž tak, že zaostávanie v reformách môže u dobiehajúcej krajiny spôsobiť, že jej výkon a konkurencieschopnosť začnú zaostávať za (dobiahanými) krajinami, ktoré tieto reformy už uskutočnili.

Pri pohľade na vývoj ukazovateľov reálnej konvergenzie môžeme konštatovať, že zlepšenie hospodárskeho vývoja v EÚ sa prejavilo v zmiernení vzájomných rozdielov medzi ekonomikami jednotlivých krajín a v EÚ prevládala sigma konvergenzia, aj keď pri najsledovanejšom ukazovateli – výkonnosti – došlo k zväčšeniu rozdielov.

Tabuľka 1 Aktuálny stav a vývoj hlavných ukazovateľov reálnej konvergenzie (rok 2014)

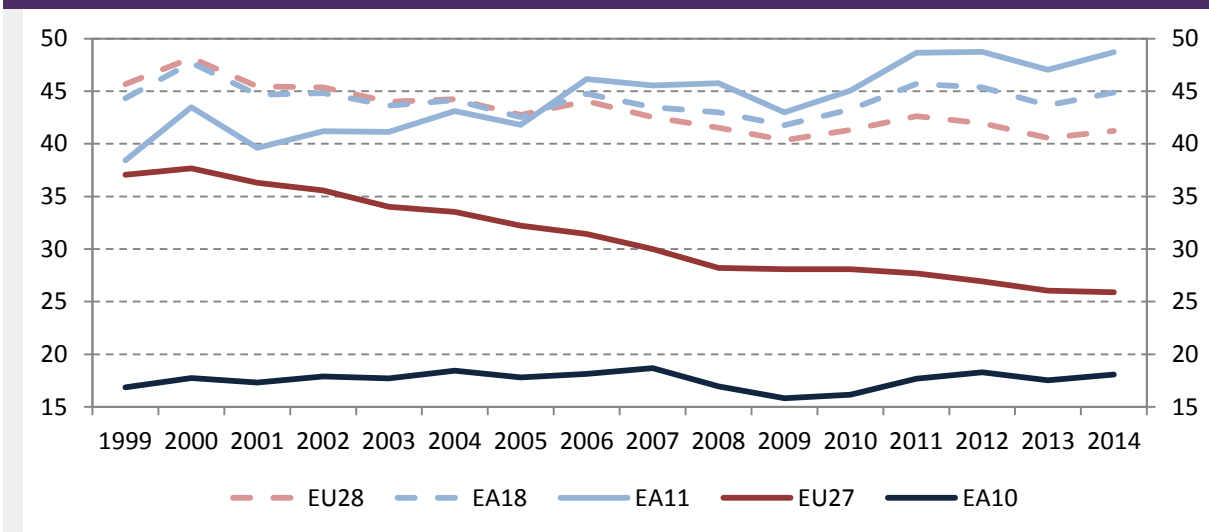
	SR	Zmena SR	Priemer EÚ	Zmena EÚ	Sigma konvergenzia
HDP na obyvateľa v PKS (% EÚ 28)	76	1,0	100	-0,1	41,2 ↔
Relatívna cenová hladina (% EÚ 28)	69	-0,8	100	-0,8	25,4 ==
Relatívna produktivita (% EÚ 28)	82	0,4	100	0,2	26,3 ↔
Reálny HDP (rast v %)	2,4	1,0	1,3	1,2	1,5 →←
Produktivita práce (rast v %)	1,0	-1,2	0,3	-0,1	1,3 ==
Kompenzácie na zamestnanca (rast v %)	3,4	0,8	1,8	0,9	2,9 →←
Jednotkové náklady práce (rast v %)	2,3	1,9	1,5	1,0	2,2 →←
Miera nezamestnanosti (%)	13,2	-1,1	10,2	-0,6	5,3 →←
Obchodná bilancia tovarov (% HDP)	4,5	-0,2	-1,2	0,2	8,6 ↔
Bežný účet PB (% HDP)	0,1	-1,7	1,5	-0,3	3,7 ↔

Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Zelená farba znamená medziročné zlepšenie, červená zhoršenie sigma konvergenzie v rámci eurozóny. Nevážená medziročná zmena EÚ pre HDP na obyvateľa, relatívnu cenovú hladinu a relatívnu produktivitu (v p.b.). Sigma konvergenzia je meraná štandardnou odchýlkou jednotlivých indikátorov v krajinách EÚ.

Ako potvrdzuje nasledujúci graf čiastočné medziročné zvýšenie rozdielov vo výkonnosti medzi krajinami EÚ bolo dané nárastom relatívnej výkonnosti Luxemburska, ktoré má najvyšší HDP na obyvateľa v EÚ. Vysoká výkonnosť Luxemburska skresľuje aj dlhodobý vývoj sigma konvergenencie v EÚ a v eurozóne. Vidíme, že štandardná odchýlka relatívnej výkonnosti krajín EÚ bez Luxemburska (EU27*) od roku 2000 takmer kontinuálne klesala a štandardná odchýlka relatívnej výkonnosti pôvodných krajín eurozóny bez Luxemburska (EA10*) sa od zavedenia eura výrazne nezmenila.

Graf 2 Dlhodobý vývoj sigma konvergenencie výkonnosti (štandardná odchýlka HDP na obyvateľa v PKS, EÚ=100)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Dynamika vývoja HDP zaznamenaná začiatkom roka 2015 naznačuje, že priemerný ročný hospodársky rast Slovenska by sa mohol znova zrýchliť, pričom prispieť by už opäť mal aj zahraničný dopyt. Aktuálna predikcia NBS (P2Q-2015) očakáva v roku 2015 hospodársky rast Slovenska na úrovni 3,2 % a zrýchlenie na 3,8 % v roku 2016. Príspevok domáceho dopytu by mal v horizonte prognózy do 2017 postupne klesať, udrží si však dominantné postavenie.

Vychádzajúc z odhadov Európskej komisie (2015) by priemerné tempo rastu EÚ mohlo v roku 2015 dosiahnuť 1,8 %. Za predpokladu naplnenia sa odhadov Komisie by sa tak mohlo Slovensko zaradiť medzi päť najrýchlejšie rastúcich krajín EÚ a v roku 2016 dokonca medzi tri najrýchlejšie rastúce krajiny. Napriek tomu, diferenciál rastu voči priemeru EÚ nebude taký vysoký, aby vytvoril predpoklady na rýchle dobiehanie. Po zohľadnení dostupných predikcií NBS a MMF do roku 2017 by **výkonnosť slovenskej ekonomiky mohla v horizonte najbližších rokov stúpnuť na 80 % EÚ**. Priemerným tempom 1,2 p. b. ročne bude patriť medzi päť najrýchlejšie konvergujúcich krajín EU, no v porovnaní s predkrízovým vývojom pôjde stále o slabé dobiehanie.

Za predpokladu naplnenia sa aktuálnych predpokladov o cenovom vývoji v EÚ **relatívna cenová hladina Slovenska v roku 2015 opäť klesne. V nasledujúcom roku by sa mal pokles zastaviť**. Po zohľadnení domácej predikcie inflácie (P2Q-2015), v roku 2017



by mohli ceny začať konvergovať, avšak iba veľmi miernym tempom. Relatívna cenová úroveň na Slovensku by sa tak v nasledujúcich rokoch mala stále pohybovať pod úrovňou z roku 2008.

Tabuľka 2 Výhľad ukazovateľov reálnej konvergenie SR

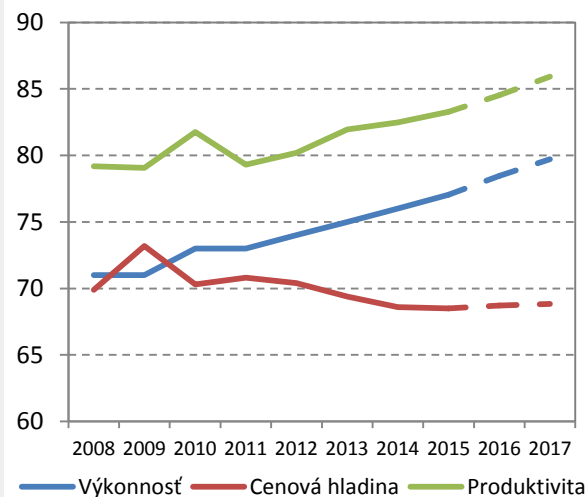
Reálna konvergencia	2015	2016	2017
HDP v PKS (% EÚ)	77,1 (77,1)	78,5 (78,3)	79,7
Porovnateľná cenová hladina (% EÚ)	68,5	68,7	68,8
Relatívna produktivita práce (% EÚ)	83,3 (83,1)	84,5 (83,7)	85,9

Zdroj: NBS, EK, MMF.

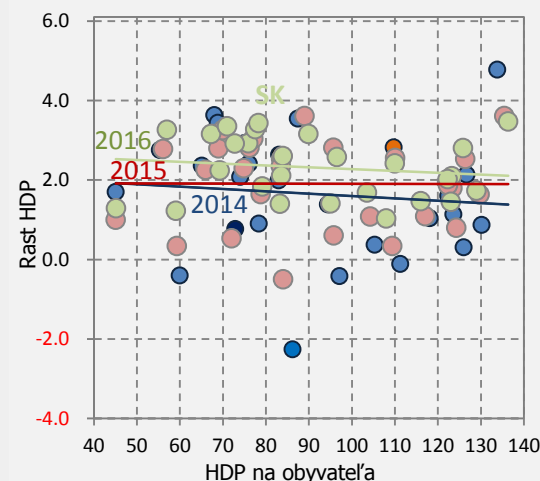
Poznámka: Predikcia EK v zátvorke. Odhad vývoja výkonnosti vychádza z očakávaného diferenciálu reálneho rastu v SR a v EÚ. Odhad vývoja relatívnej cenovej hladiny je založený na diferenciáli HICP a odhad vývoja relatívnej produktivity práce vychádza z očakávaného diferenciálu rastu produktivity práce. Očakávaný rast HDP, cien i produktivity na Slovensku je prevzatý zo Strednodobej predikcie NBS (2015a). Očakávaný vývoj HDP, inflácie a produktivity v EÚ pre roky 2015 a 2016 pochádza z Jarnej prognózy EK (2015) a pre rok 2017 z výhľadu MMF (2015).

Napriek predpokladanému pretrvaniu súčasného relatívne dynamického vývoja zamestnanosti minimálne do roku 2016, môžeme na Slovensku očakávať postupné zrýchlenie rastu produktivity práce. Komisia očakáva, že rast domácej produktivity sa bude zrýchľovať približne rovnakým tempom ako priemerný rast za krajiny EÚ, čo naznačuje pokračovanie súčasného nízkeho tempa dobiehania priemernej úrovne produktivity EÚ na Slovensku. Aktuálne odhady tempa rastu produktivity publikované NBS predpokladajú rýchlejšie tempo dobiehania. **Relatívna produktivita práce SR by sa mohla v roku 2017 priblížiť 86 % EÚ.**

Hodnoty hlavných ukazovateľov reálnej konvergenie Slovenska by sa tak mali počas sledovaného obdobia začať výraznejšie vzdáľovať od hodnôt zaznamenaných pred krízou (bližšie graf 3). **Dostupný výhľad na nasledujúce roky však nenaznačuje oživenie štandardného procesu beta konvergenie v celej EÚ.** Vzhľadom na relatívne nízky rast v najmenej rozvinutých krajinách EÚ a naopak relatívne vysoký rast v niektorých najrozvinutejších krajinách (najmä v Írsku) bude priemerné tempo dobiehania v roku 2015 nulové a v roku 2016 iba mierne kladné (bližšie graf 4). Z odhadu vývoja ukazovateľov reálnej konvergenie krajín EÚ do roku 2016 publikovaného Komisiou (EK 2015) vyplýva, že sigma konvergencia rastu HDP, produktivity i relatívnej výkonnosti by mala pokračovať, štandardná odchýlka hospodárskeho rastu v EÚ by mohla do roku 2016 klesnúť na polovicu.

Graf 3 Reálna konvergencia Slovenska v porovnaní s predkrízovou úrovňou


Zdroj: Európska komisia, NBS, vlastné výpočty.

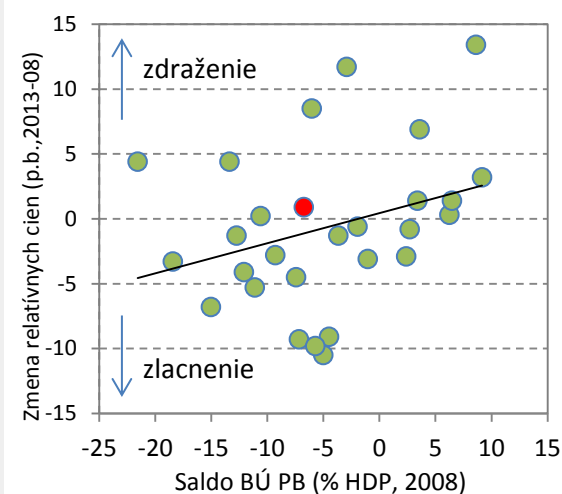
Graf 4 Očakávaný vývoj beta konvergence výkonnosti v EÚ


Zdroj: Európska komisia, vlastné výpočty. Krajiny EÚ bez Luxemburska.

Komisia (EK 2015) identifikovala vysokú neistotu naplnenia sa odhadov budúceho vývoja, no riziká považuje za vybilancované. Na jednej strane by mohol byť hospodársky vývoj v Európe podporený pretrvaním nízkych cien ropy, silnejším vplyvom kvantitatívneho uvoľnenia, prípadne vyššími investíciami. Na druhej strane geopolitické tlaky na Ukrajinu a v iných častiach sveta môžu pribrzdiť hospodársky rast. Zvýšenie volatility finančných trhov v súvislosti so situáciou v Grécku, prípadne v nadväznosti na rýchlejšiu normalizáciu menovej politiky v USA, by mohlo zvýšiť náklady financovania sa. Odkladanie štrukturálnych reforiem môže viesť k spomaleniu rastu a stagnácii. Aj NBS (P2Q 2015) vníma riziká vývoja reálnej ekonomiky na Slovensku ako vybilancované.

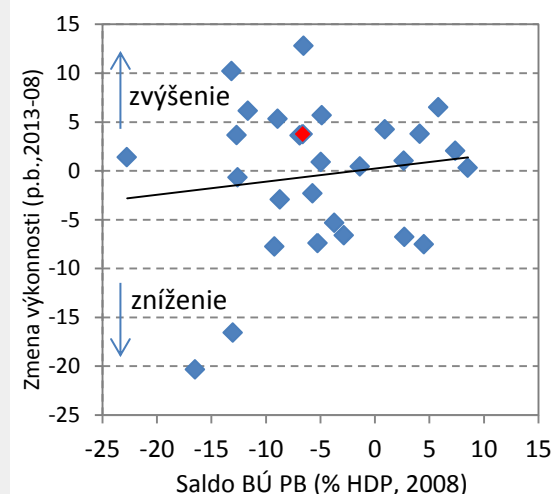
KONKURENCIESCHOPNOSŤ SLOVENSKA

Hospodárska kríza zvýraznila potrebu zlepšenia konkurencieschopnosti v záujme dosiahnutia vyššieho udržateľného rastu. Prepojenosť konkurencieschopnosti, hospodárskeho rastu a reálnej konvergencie dokumentuje aj jednoduchý vzťah medzi saldom bežného účtu platobnej bilancie a vývojom výkonnosti a cenovej hladiny v krajinách EÚ. Krajiny s vysokými deficitmi v predkrízovom období čelili výraznejším poklesom cenovej hladiny aj výkonnosti.

Graf 5 Vzťah medzi saldom bežného účtu a vývojom relatívnych cien v EÚ


Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Poznámka: červenou farbou zvýraznená pozícia Slovenska.

Graf 6 Vzťah medzi saldom bežného účtu a vývojom relatívnej výkonnosti v EÚ


Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Poznámka: červenou farbou zvýraznená pozícia Slovenska.

Vzhľadom na prepojenosť medzinárodnej konkurencieschopnosti s hospodárskym rastom je na mieste zamyslieť sa podrobnejšie nad konkurencieschopnosťou Slovenska a z nej vyplývajúce predpoklady ďalšieho domáceho hospodárskeho vývoja. Dôraz kladieme na nové indikátory konkurencieschopnosti vychádzajúce z podrobných údajov o zahraničnom obchode lepšie zohľadňujúcich špecifiká vývozne orientovanej ekonomiky. Neoddeliteľnou súčasťou analýzy konkurencieschopnosti je hodnotenie inštitucionálnej podpory a implementácie reforiem vytvárajúcich podmienky pre udržanie si a posilnenie dosiahnutej konkurenčnej pozície.

VÝVOZNÁ KONKURENCIESCHOPNOSŤ

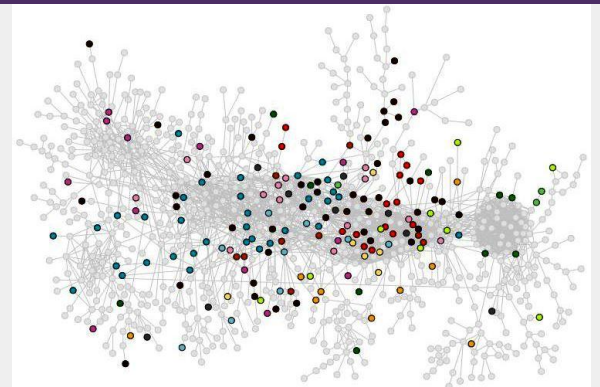
Na popis vývoja základných makroekonomických ukazovateľov, ktorý bol obsiahnutý v prechádzajúcej časti, nadväzujeme analýzou viacerých štrukturálnych makro faktorov zohľadňujúcich štandardné i nové ukazovatele konkurencieschopnosti odvodené z podrobných údajov o zahraničnom obchode. Prehľbujúca sa medzinárodná spolupráca a integrácia a znižujúce sa náklady nadnárodnej spolupráce v oblasti produkcie vyvolali potrebu zohľadniť vplyv globálnych hodnotových reťazcov a hodnotiť výsledky medzinárodnej spolupráce nielen z pohľadu hodnoty vývozu, ale tiež z pohľadu tvorby pridanej hodnoty. Zároveň sa snažíme o zohľadnenie heterogenity sektorov a firiem v rámci hodnotenej krajiny. Dôraz pritom kladieme hlavne na vývoj v období po kríze.

Priaznivé hodnoty základných ukazovateľov vonkajšej rovnováhy (prebytok bežného účtu platobnej bilancie a prebytok zahraničného obchodu s tovarmi) uvedené v predchádzajúcej časti naznačujú, že Slovensko nemá problémy s umiestnením svojej produkcie v zahraničí. Objektívnejšie hodnotenie vývozne konkurencieschopnosti a jej udržateľnosti však vyžaduje analýzu komplexnejších ukazovateľov poskytujúcich presnejšie informácie.

Príkladom komplexnejšieho prístupu k hodnoteniu konkurenčnej pozície konkrétnych krajín z pohľadu vývozu je prístup známy pod názvom Atlas ekonomickej komplexnosti (Hausman

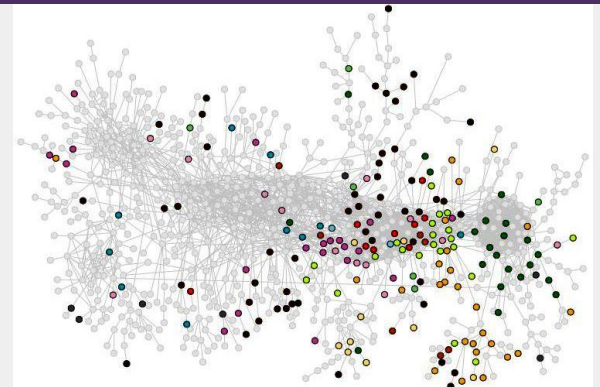
a kol., 2011). Aktuálny rebríček ekonomickej komplexnosti zaraďuje Slovensko na desiatu priečku spomedzi všetkých hodnotených krajín.⁶ Ako naznačuje graf 7, **slovenský vývoz sa vyznačuje relatívne veľkým počtom produktových kategórií (položiek), v ktorých dosahuje Slovensko odhalenú komparatívnu výhodu.**⁷ Prevládajú technologicky náročnejšie odvetvia (elektrotechnického a automobilového priemyslu), ktoré sú navzájom značne poprepájané. Prepojenia medzi týmito kategóriami sú relatívne krátke, čo naznačuje ľahký vzájomný transfer zdrojov a poznatkov medzi nimi a možnosti pre synergické efekty. Pre porovnanie, rovnaký graf zostavený pre Grécko - krajinu s výraznou vonkajšou nerovnováhou (a nepriaznivou hospodárskou situáciou) vykazuje síce podobný počet kategórií s komparatívnou výhodou, jednotlivé kategórie sú však od seba často značne vzdialené. Rozdielne farby znázornených bodov zároveň poukazujú na odlišnú odvetvovú štruktúru vývozu, ktorej dominujú menej technologicky náročné odvetvia.⁸

Graf 7 Odhalené komparatívne výhody Slovenska (rok 2013)



Zdroj: *The Atlas of Economic Complexity*.
Poznámka: položky klasifikácie zahraničného obchodu HS4 s komparatívnou výhodou ($RCA > 1$), farebne odlišené podľa príslušnosti ku kapitole (odvetviu). Šedá podkladová schéma zobrazuje možné prepojenia medzi všetkými produktovými položkami vývozu podľa klasifikácie HS4. Výhodnejšia je orientácia výroby a vývozu na položky s väčším počtom krátkych vzájomných prepojení (tmavšie oblasti podkladovej schémy).

Graf 8 Odhalené komparatívne výhody Grécka (rok 2013)



Zdroj: *The Atlas of Economic Complexity*.
Poznámka: položky klasifikácie zahraničného obchodu HS4 s komparatívnou výhodou ($RCA > 1$), farebne odlišené podľa príslušnosti ku kapitole (odvetviu). Šedá podkladová schéma zobrazuje možné prepojenia medzi všetkými produktovými položkami vývozu podľa klasifikácie HS4. Výhodnejšia je orientácia výroby a vývozu na položky s väčším počtom krátkych vzájomných prepojení (tmavšie oblasti podkladovej schémy).

Ako potvrdzujú viaceré zahraničné štúdie, odvetvová štruktúra a vývozná výkonnosť krajiny sú rozhodujúcimi determinantami hospodárskeho rastu a jeho udržateľnosti. Napríklad, Jankowska, Nagengast a Perea (2012) porovnali vývoj krajín Južnej Ameriky a novoindustrializovaných ázijských krajín a ukázali, že **postupná diverzifikácia produkcie a vývozu na viac príbuzných produktov s vyššou pridanou hodnotou**

⁶ Vývoz Českej republiky vykazuje ešte o niečo lepšiu hodnotu indexu ekonomickej komplexnosti. Podľa údajov za rok 2013 bola ČR ôsmou najkomplexnejšou ekonomikou z pohľadu vývozu.

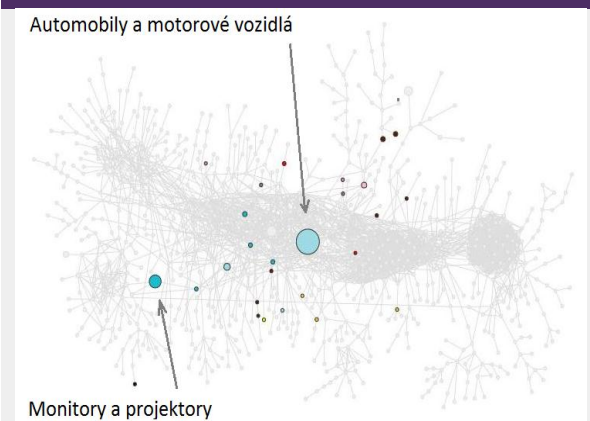
⁷ Pod odhalenou komparatívnou výhodou rozumieme situáciu, kedy podiel vývozu v sledovanej kategórii na vývoze všetkých tovarov z krajiny prevyšuje podiel celosvetového vývozu v tejto kategórii na celosvetovom vývoze všetkých tovarov.

⁸ Výroba potravín, odevov a obuvi (znázornené zelenou, bledozelenou a oranžovou farbou).

môže zabrániť dlhodobému spomaleniu hospodárskeho rastu a pomôcť vyhnúť sa tak aj riziku tzv. stredno-príjmovej pasce.

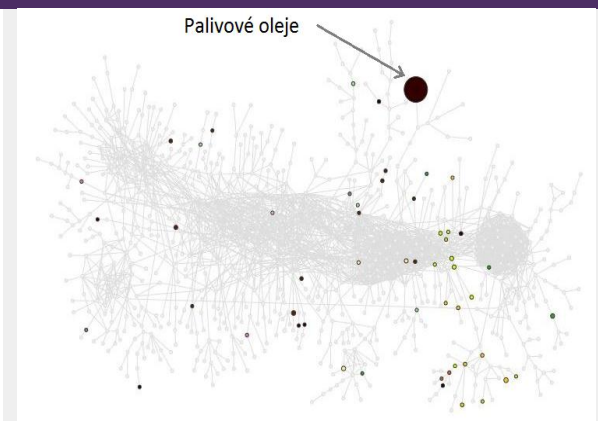
Podrobnejší pohľad zobrazujúci tovarové kategórie s výraznými komparatívnymi výhodami (pri ktorých zaznamenáva Slovensko štvornásobne vyšší vývozný podiel ako je celosvetový priemer) potvrdzuje, že Slovensko vyniká v oblastiach nachádzajúcich sa v strede mapy komparatívnych výhod (najmä vo vývoze automobilov a motorových vozidiel). Ide o technologicky náročnejšie priemyselné odvetvia úzko prepojené na ďalšie odvetvia. Naopak, Grécko dosahuje komparatívne výhody predovšetkým v odvetviach s ťažšie prenositeľnými zdrojmi a znalosťami a nižšou pridanou hodnotou.

Graf 9 Najvýznamnejšie komparatívne výhody Slovenska (rok 2013)



Zdroj: *The Atlas of Economic Complexity*.
Poznámka: položky s podielom štvornásobne prevyšujúcim celosvetový podiel ($RCA=4$), vážené podielom na vývoze z krajiny.

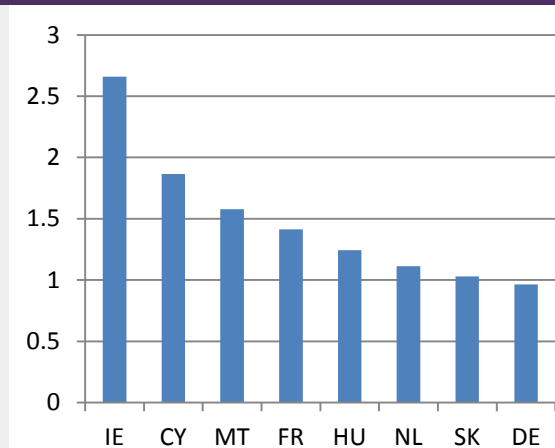
Graf 10 Najvýznamnejšie komparatívne výhody Grécka (rok 2013)



Zdroj: *The Atlas of Economic Complexity*.
Poznámka: položky s podielom štvornásobne prevyšujúcim celosvetový podiel ($RCA=4$), vážené podielom na vývoze z krajiny.

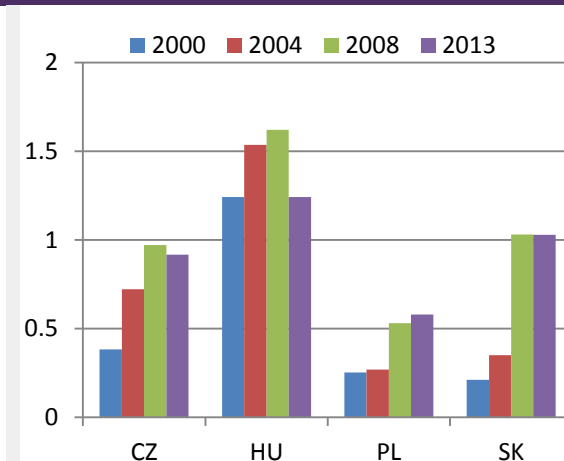
Slovensko síce nepatrí medzi krajiny EÚ, ktoré posúvajú technologické hranice, podľa úrovne ukazovateľa odhalenej komparatívnej výhody v oblasti vývozu technologicky náročnejších (high-tech) produktov, je však jednou zo siedmich krajín EÚ, ktoré vykazujú aspoň čiastočnú komparatívnu výhodu vo vývoze týchto tovarov.⁹

⁹ Podiel vývozu high-tech tovarov zo Slovenska na vývoze všetkých tovarov zo Slovenska čiastočne prevyšuje podiel celosvetového vývozu high-tech tovarov na celosvetovom vývoze všetkých tovarov (RCA Slovenska pre high-tech tovary dosahovalo v roku 2013 hodnotu 1,03).

Graf 11 Odhalená komparatívna výhoda – high-tech vývoz (rok 2013)


Zdroj: ECB (2015).

 Poznámka: OECD klasifikácia, krajina dosahuje komparatívnu výhodu, ak je podiel jej high-tech vývozu (na celkovom vývoze) vyšší ako celosvetový podiel high-tech vývozu (na celkovom celosvetovom vývoze), t.j. $RCA > 1$.

Graf 12 Odhalená komparatívna výhoda – high-tech vývoz v krajinách V4


Zdroj: ECB (2015).

 Poznámka: OECD klasifikácia, krajina dosahuje komparatívnu výhodu, ak je podiel jej high-tech vývozu (na celkovom vývoze) vyšší ako celosvetový podiel high-tech vývozu (na celkovom celosvetovom vývoze), t.j. $RCA > 1$.

Z dlhodobého hľadiska je dôležité uvedomiť si značne nevýhodnú pozíciu, z ktorej Slovensko vychádzalo. Konkurenčnú výhodu vo vývoze technologicky náročných tovarov nadobudlo až v roku 2008, a čo je dôležité, dokázalo si ju udržať aj po kríze. Konkurenčná pozícia Maďarska, ktoré má historicky najlepšie postavenie v tejto oblasti, sa počas krízy výrazne zhoršila.¹⁰

Nová databáza ukazovateľov konkurencieschopnosti (ECB 2015), ktorá je jedným z výsledkov výskumnej spolupráce medzi národnými centrálnymi bankami ESCB v rámci siete zameranej na konkurencieschopnosť¹¹, obsahuje popri vyššie uvedených údajoch o odhalených komparatívnych výhodách aj viaceré ďalšie indikátory zachytávajúce nové trendy v medzinárodnom obchode.

Príkladom sú ukazovatele vnútro-odvetvového zahraničného obchodu. Vnútro-odvetvový obchod je najviac rozvinutý v priemyselne orientovaných ekonomikách pôvodnej EÚ-15. Nemecko, príp. Francúzsko sú krajinami, kde vnútro-odvetvový obchod s ostatnými krajinami EÚ dosahuje 40 až 50 % celkového obchodu, pričom tieto krajiny sa zároveň vyznačujú najväčším podielom tzv. horizontálneho vnútro-odvetvového obchodu, ktorý predstavuje priaznivejšiu formu vnútro-odvetvového obchodu.¹² Dostupné údaje naznačujú, že **podiel**

¹⁰ Štruktúre high-tech výroby na Slovensku dominuje výroba elektrotechnických zariadení, ktorá tvorí až 75 % všetkej high-tech výroby. Maďarsko má v porovnaní so Slovenskom výrazne väčší podiel výroby vedeckých prístrojov, výpočtovej techniky a farmácie.

¹¹ Competitiveness Research Network (CompNet), https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_compnet.en.html

¹² Horizontálny obchod znamená, že dochádza k výmene tovarov podobnej kvality, ktorú meriame jednotkovou cenou vývozu, resp. dovozu. V roku 2012 sa podiel horizontálneho vnútro-odvetvového obchodu v krajinách EÚ pohyboval medzi 0,2 % až 7,0 % celkového obchodu. Vertikálny obchod prebieha vtedy, keď krajina vyváža tovary nižšej kvalitatívnej úrovne a dováža tovary vyššej úrovne (alebo naopak). Bližšie v Dautovic, Orszaghova a Schudel (2014).



vnútro-odvetvového obchodu Slovenska s EÚ v porovnaní s predkrízovým obdobím vzrástol, v roku 2012 dosahoval približne 25 % celkového obchodu (podľa šesťmiestnej klasifikácie zahraničného obchodu). Dominoval však podiel vertikálneho obchodu, výmena tovarov porovnateľnej kvality predstavovala menej ako 5 %. Slovensko patrí medzi krajiny EÚ s vyšším podielom vnútro-odvetvového obchodu. Pre porovnanie, Česká republika zaznamenáva dlhodobo vyšší podiel vnútro-odvetvového obchodu ako Slovensko, ktorý sa však vyznačuje menšou dynamikou. V roku 2012 malo približne 25 % českého zahraničného obchodu vertikálny charakter, 6 % horizontálny charakter a zvyšok tvoril medziodvetvový obchod.

Vyššia dostupnosť podrobných údajov o zahraničnom obchode umožnila zdokonaľiť aj niektoré tradičné ukazovatele používané na hodnotenie konkurencieschopnosti. Vývoj zahraničného obchodu zdokumentovaný vo viacerých štúdiách ukázal, že tradičné reálne efektívne výmenné kurzy, príp. harmonizované indikátory konkurencieschopnosti, často používané ako hlavné ukazovatele konkurencieschopnosti, nezohľadňujú viacero dôležitých faktorov. Upriamujú pozornosť na ceny a predpokladajú rovnakú elasticitu substitúcie medzi dvoma dodávateľmi pre všetky tovary. Použitie podrobných údajov o vývoze vrátane jednotkových cien na úrovni šesťmiestnej klasifikácie tovarov umožňuje presnejšie meranie cenovej konkurencieschopnosti.

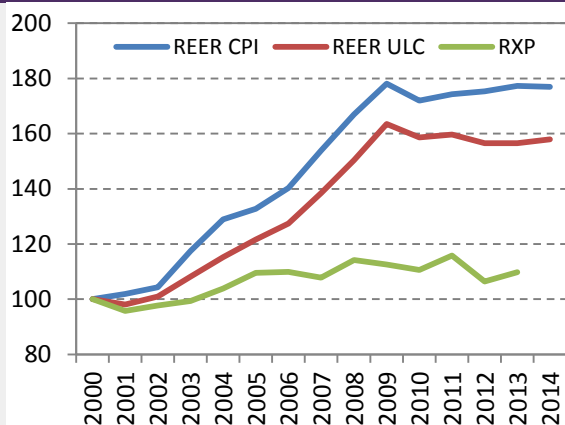
Na grafe 13 si môžeme všimnúť, že relatívne vývozné ceny vychádzajúce z jednotkových cien a podrobných údajov zahraničného obchodu zohľadňujúcich odlišnosti v miere nahraditeľnosti produktov, menia pohľad na vývoj cenovej konkurencieschopnosti Slovenska. Napriek tomu, ani tento pohľad nie je v súlade so skutočným vývojom vývozných výkonnosti Slovenska, ktoré zaznamenalo vysoký rast vývozu. Hodnota vývozu zo Slovenska v stálych cenách sa v rokoch 2000 až 2008 strojnásobila, pričom relatívne vývozné ceny v rovnakom období vzrástli o 15 % (a reálny efektívny výmenný kurz sa zhodnotil o 67 až 80 %).¹³

Novšie ukazovatele cenovej konkurencieschopnosti sa popri snahe lepšie zmerať cenovú konkurencieschopnosť snažia zohľadniť aj vplyv necenových faktorov konkurencieschopnosti a lepšie vysvetliť vývoznú výkonnosť analyzovaných krajín.

Benkovskis a Worz (2012) už dávnejšie ukázali, že napriek rastu relatívnych vývozných cien a poklesu cenovej konkurencieschopnosti v súvislosti s cenovým dobiehaním, **po zohľadnení necenových faktorov** zaznamenala väčšina nových členských krajín EU po roku 2000 nárast konkurencieschopnosti. Novšie údaje potvrdzujú, že rozdiel medzi vývojom cenovej a necenovej konkurencieschopnosti Slovenska sa po roku 2008 prehĺbil. Po zohľadnení elasticity substitúcie a zmien rozmanitosti a kvality **sa vývozná konkurencieschopnosť Slovenska značne zlepšila**, a to aj v porovnaní s našimi najbližšími obchodnými partnermi (viď. graf 14). Časť zlepšenia necenovej konkurencieschopnosti možno pripísať zlepšeniu pozície Slovenska v globálnych hodnotových reťazcoch a ďalšia časť súvisela pravdepodobne s úspešnejším umiestnením kvalitnejších, resp. drahších produktov na medzinárodných trhoch.

¹³ Odchýlka medzi vývojom reálneho výmenného kurzu a vývojom relatívnych cien, upozorňuje na to, že je veľký rozdiel, či sa pozeráme na ekonomiku ako celok (vrátane neobchodovateľného sektora), alebo iba na tú časť, ktorá tvorí náš vývoz (a na tie ceny, za ktoré sa obchoduje).

Graf 13 Vývoj Harmonizovaných indikátorov konkurencieschopnosti a relatívnych vývozných cien založených na jednotkových cenách na Slovensku



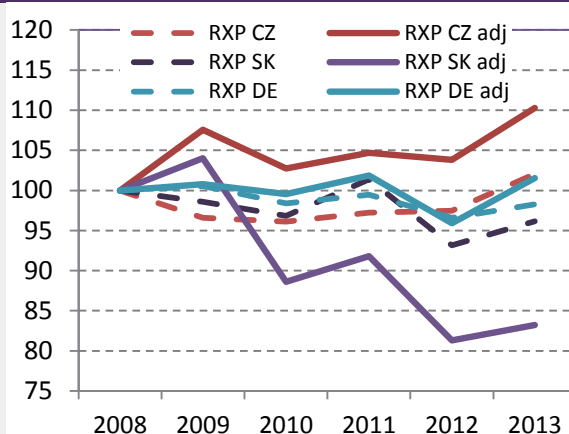
Zdroj: ECB (2015), vlastné výpočty.

REER CPI – reálny efektívny výmenný kurz podľa CPI

REER ULC - reálny efektívny výmenný kurz podľa ULC

RXP - relatívne vývozné ceny podľa jednotkových cien

Graf 14 Porovnanie relatívnych vývozných cien založených na jednotkových cenách a relatívnych vývozných cien upravených o necenové faktory



Zdroj: ECB (2015), vlastné výpočty.

RXP - relatívne vývozné ceny podľa jednotkových cien

RXP adj - relatívne vývozné ceny podľa jednotkových cien upravené o necenové faktory

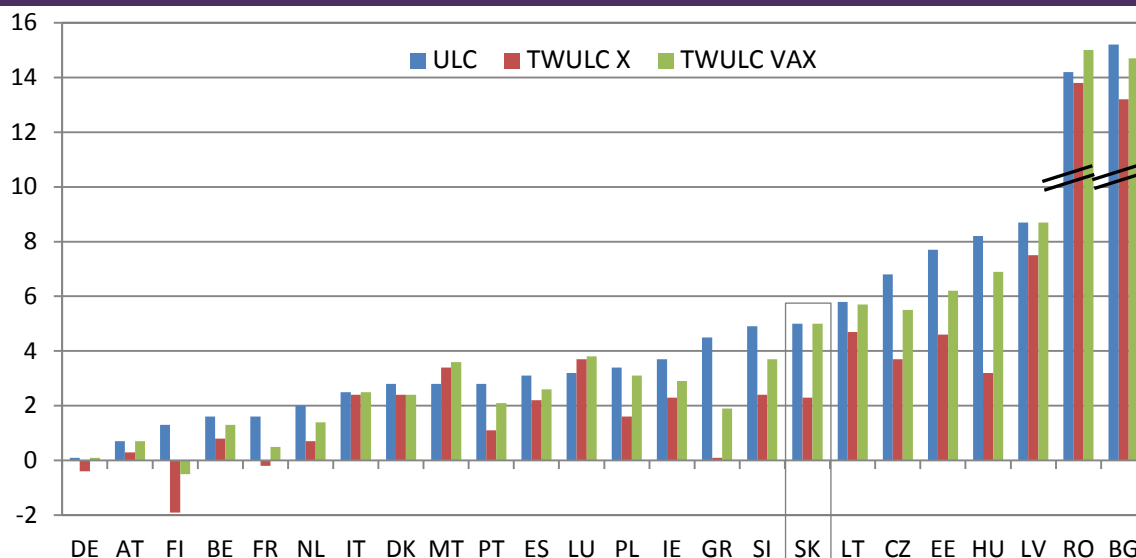
Z porovnania relatívnych vývozných cien založených na jednotkových vývozných cenách a relatívnych vývozných cenách zohľadňujúcich zmeny kvality vyplýva významný pozitívny vplyv necenových faktorov na konkurencieschopnosť Slovenska, naopak zmeny štruktúry vývozu Českej republiky zaznamenané v ostatných rokoch sa prejavili v zhoršení konkurencieschopnosti.

Podobne ako v prípade ukazovateľov cenovej konkurencieschopnosti, použitím podrobných údajov o zahraničnom obchode je možné spresniť aj tradičné ukazovatele nákladovej konkurencieschopnosti. Štandardný prístup merania jednotkových nákladov práce (ULC) zohľadňuje vývoj kompenzácií na zamestnanca a produktivity práce pre celú ekonomiku, prípadne pre vybrané odvetvia, najmä priemyselnú výrobu. Nový ukazovateľ pod názvom TWULC (Trade weighted unit labour costs) zohľadňuje vývoj jednotkových mzdových nákladov vo všetkých sektoroch danej ekonomiky a váži ich podielom týchto sektorov na vývoze. TWULC upriamuje pozornosť na tú časť mzdových nákladov, ktorá je dôležitá z pohľadu vonkajšej konkurencieschopnosti.¹⁴ Ako potvrdzuje graf 15, **priemerný rast jednotkových nákladov práce vážených podielom na vývoze (TWULC X) na Slovensku bol výrazne slabší** ako rast celkových jednotkových nákladov práce. Dynamika vážených nákladov práce zohľadňujúcich pridanú hodnotu vývozu jednotlivých

¹⁴ Lommatzsch, Silgoner a Ramskogler (2015) testovali rôzne modifikácie tohto ukazovateľa v závislosti od vymedzenia jednotlivých sektorov, ako aj definície vývozu. Ako ukazujú ich výsledky, jednotkové náklady práce vážené podielom sektorov na celkovom vývoze a podielom na pridanej hodnote vývozu vykazovali v minulosti zväčša nižšiu dynamiku ako tradičné jednotkové náklady práce. Rozdiely medzi rastom celkových nákladov práce a rastom nákladov vážených pridanou hodnotou vývozu boli však miernejšie ako rozdiely medzi rastom celkových nákladov práce a rastom nákladov vážených celkovým vývozom jednotlivých sektorov.

sektorov (TWULC VAX), t.j. nákladov práce presnejšie zachytávajúcich vývoznú konkurencieschopnosť, bola zhodou okolností v sledovanom období na Slovensku rovnaká ako dynamika tradičných jednotkových nákladov práce.

Graf 15 Porovnanie vývoja tradičných a upravených nákladov práce rokoch 1996 až 2008
(priemerný ročný rast)



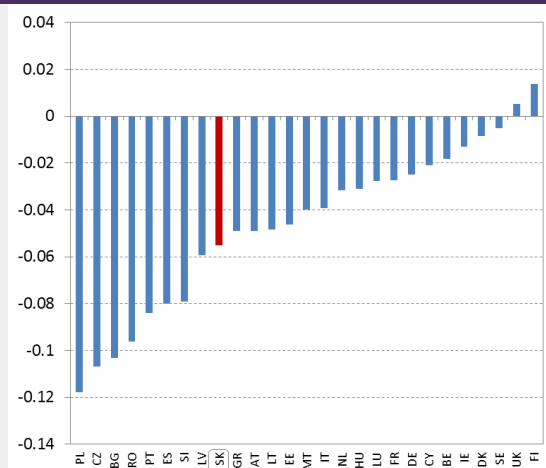
Zdroj: Lommatzsch, Silgoner a Ramskogler (2015).

Poznámka: TWULC X = jednotkové náklady práce vážené podielom sektorov na celkovom vývoze, TWULC VAX = jednotkové náklady práce vážené podielom sektorov na pridanej hodnote vývozu. Skutočné hodnoty pre Rumunsko sú 33,6, 33,2, 34,4 a pre Bulharsko 34,6, 32,6, 34,1.

Dodatočné informácie o forme presadzovania sa na zahraničných trhoch poskytujú ukazovatele EPA (export price assortativity) a RED (relative export density). Zohľadňujú podrobnú produktovú a teritoriálnu štruktúru vývozu analyzovaných krajín a prítomnosť konkurentov. EPA meria relatívnu mieru konkurovania cenou. Porovnáva jednotkové ceny produktov hodnotenej krajiny na jednotlivých trhoch s cenami konkurencie. RED rovnakým spôsobom meria relatívnu mieru špecializácie hodnotenej krajiny. Dlhodobé trendy pre krajiny eurozóny (podľa Karadeloglou, Benkovskis a kol., 2015) vykazujú postupný nárast relatívnych cien a pokles relatívnej špecializácie, čo naznačuje, že **s postupným nasycovaním trhu je stále náročnejšie konkurovať nízkou cenou a udržiavať si konkurenčnú výhodu špecializáciou.**

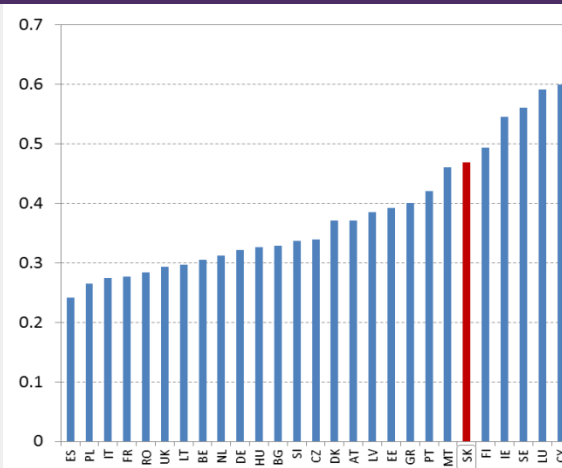
Údaje za rok 2013 naznačujú, že **Slovensko**, podobne ako väčšina krajín EÚ, ponúka konkrétne tovary na konkrétne trhy za nižšie ceny ako konkurencia, avšak **v súčasnosti už nepatrí medzi krajiny, ktoré benefitujú najmä z nízkych vývozných cien.**¹⁵ Na rozdiel od všeobecného trendu poklesu vývozných špecializácií, špecializácia Slovenska spočiatku rástla a po roku 2008 sa zmiernila približne na úroveň z roku 2000. Napriek tomu, v súčasnosti sa Slovensko radí medzi krajiny s vyššou mierou špecializácie.

¹⁵ Podľa údajov za rok 2000 bolo Slovensko krajinou EÚ s najnižšími relatívnymi cenami.

Graf 16 Miera konkurovania cenou – EPA
(Export price assortativity, rok 2013)


Zdroj: ECB (2015).

Poznámka: index nadobúda zápornú hodnotu, ak krajina dosahuje nižšie priemerné jednotkové ceny vývozu ako konkurencia.

Graf 17 Miera špecializácie vývozu – RED
(Relative export density, rok 2013)


Zdroj: ECB (2015).

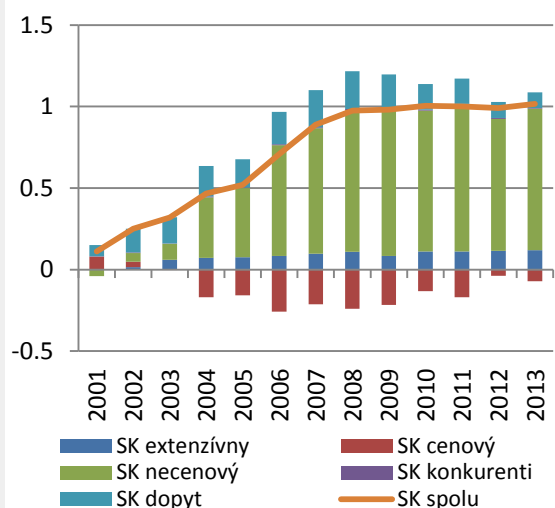
Poznámka: index nadobúda hodnotu od 0 do 1, predstavuje vážený podiel produktov na vývoze danej krajiny.

Tradičným výsledkovým ukazovateľom konkurencieschopnosti je zmena trhového podielu vyvážajúcej krajiny. Podiel Slovenska na celosvetovom objeme vývozu je vzhľadom na veľkosť slovenskej ekonomiky malý, no zaraduje sa medzi najdynamickejšie. V rokoch 2000 až 2008 rástol najrýchlejšie spomedzi krajín EÚ, keď sa takmer zdvojnásobil. V rokoch 2009 až 2013, kedy väčšina krajín EÚ zaznamenala pokles trhového podielu, sa trhový podiel Slovenska zvýšil o 5 %.¹⁶

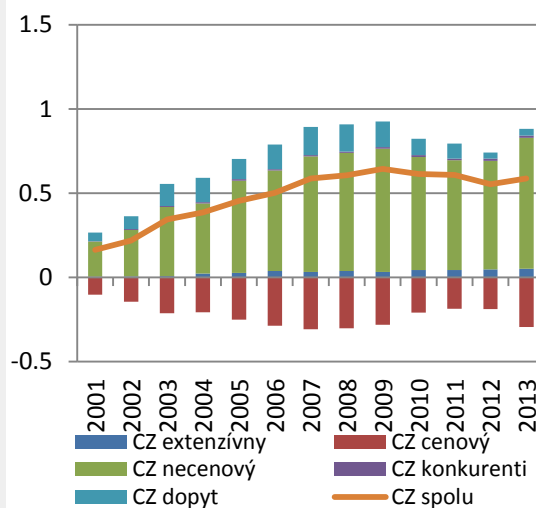
Z agregovaných hodnôt zmien trhového podielu však nevieme povedať nič o ich kvalite a podmienkach. Dôležitú informáciu prináša rozklad zmien vývozu na extenzívnu a intenzívnu časť, t.j. či vývoz rástol vďaka prienikom na nové trhy alebo uvedeniu nových produktov, prípadne iba zvyšovaním objemu vývozu doteraz vyvážaných produktov do pôvodných krajín. Následne môžeme identifikovať vplyv faktorov, ktoré formovali intenzívnu časť rastu vývozu, t.j. či bol intenzívny rast daný prevažne zlepšením cenových, resp. necenových faktorov, zmenou počtu konkurentov, prípadne posunom dopytu.

Ako potvrdzujú údaje prezentované v grafoch 18 a 19, štruktúra rastu trhového podielu Slovenska a Českej republiky bola v rokoch 2001 až 2013 veľmi podobná. Napriek viditeľne vyššiemu extenzívnemu rastu trhového podielu Slovenska, v oboch prípadoch dominoval vplyv necenových faktorov, čo naznačuje, že obe krajiny sa preorientovali na vývoz kvalitnejších a pre zákazníka prítlačivejších produktov. Vývoj relatívnych vývozných cien mal (v súlade s prebiehajúcim cenovým dobiehaním) výrazný negatívny vplyv, ktorý sa zmiernil až počas krízy. Pred krízou bol rast trhového podielu z veľkej časti ťahaný aj dopytom, jeho priaznivý vplyv sa však po roku 2008 vytratil a v ostatných rokoch pôsobil dopyt tradičných vývozných trhov nepriaznivo na celkový trhový podiel oboch krajín. V Českej republike počas krízy prevýšil aj dočasný pozitívny vplyv cenových faktorov.

¹⁶ Trhový podiel Českej republiky dosiahol v roku 2013 takmer rovnakú hodnotu ako v roku 2008.

Graf 18 Kumulatívny vývoj trhového podielu SR


Zdroj: ECB (2015), vlastné výpočty.

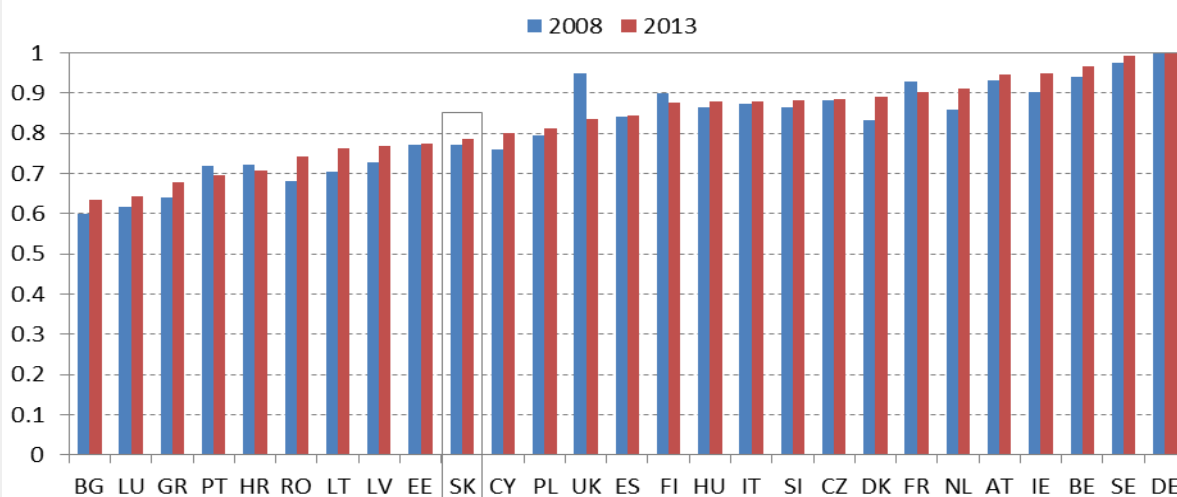
Graf 19 Kumulatívny vývoj trhového podielu ČR


Zdroj: ECB (2015), vlastné výpočty.

Významné zlepšenie trhového podielu Slovenska a ďalších nových členských krajín EÚ prostredníctvom necenových faktorov v dlhšom období zachytáva tiež prechod na sofistikovanejšiu produkciu a intenzívnejšie napojenie sa na globálne hodnotové reťazce.

Napriek zlepšeniu sa sofistikovanosti slovenského vývozu aj v období medzi rokmi 2008 a 2013, aktuálna úroveň indexu sofistikovanosti vývozu tovarov zo Slovenska je nižšia ako priemer za krajiny EÚ (a zároveň nižšia ako v ostatných krajinách V4). Z definície tohto ukazovateľa vyplýva, že **štruktúra vývozu zo Slovenska sa líši od štruktúry vývozu vyspelejších krajín**, resp. vývoz zo Slovenska smeruje v menšej miere na trhy, ktoré obsluhujú najvyspelejšie krajiny EÚ.¹⁷

¹⁷ Tento prístup vychádza z predpokladu, že najbohatšie krajiny sú zároveň najvyspelejšie a vyvážajú najsofistikovanejšie produkty.

Graf 20 Index sofistikovanosti vývozu tovarov v rokoch 2008 a 2013 (Nemecko=1)


Zdroj: ECB (2015), vlastné výpočty.

Poznámka: Pri výpočte vychádzame z váženého priemeru HDP na obyvateľa krajín vyvážajúcich konkrétny produkt, pričom HDP na obyvateľa je vážený objemom vývozu. Výsledný index predstavuje pomer váženého priemeru v sledovanej krajine a v Nemecku.

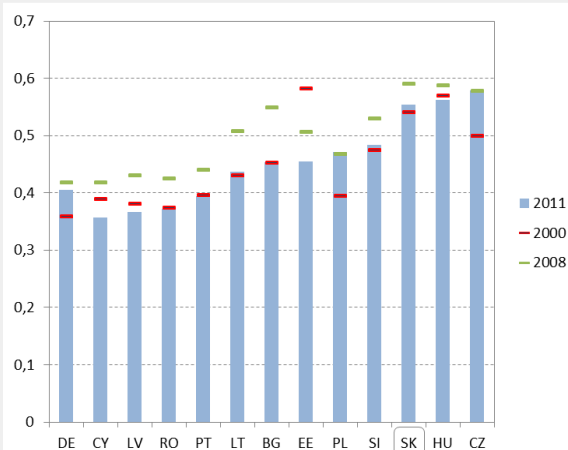
S rastúcim medzinárodným rozčleňovaním produkcie pozorujeme zvyšovanie medzinárodných presunov nedokončených tovarov a služieb, čo nadhodnocuje hrubú hodnotu vývozu. Hodnovernejší obraz o medzinárodnej spolupráci preto poskytuje ukazovateľ pridanej hodnoty vývozu. Nová input-output databáza (WIOD) umožňuje rozložiť celkový vývoz krajiny na domácu pridanú hodnotu a zahraničnú pridanú hodnotu, identifikovať vyvezenú pridanú hodnotu, odhadnúť pozíciu krajiny v hodnotovom reťazci, prípadne vypočítať mieru zapojenia sa krajiny do globálnych hodnotových reťazcov.

Na Slovensku, podobne ako vo väčšine ostatných nových členských krajín EÚ, sme mohli sledovať rastúcu participáciu na globálnych hodnotových reťazcoch do roku 2008. Následný prepád zahraničného obchodu sa prejavil vo výraznom poklese obchodu s medziproduktmi a poklese miery zapojenia sa krajín do medzinárodnej deľby produkcie. V roku 2010 začala medzinárodná spolupráca v oblasti výroby opäť stúpať. Podľa dostupných údajov **patrí Slovensko naďalej medzi krajiny s najvyššou mierou participácie na globálnych hodnotových reťazcoch nielen v rámci EÚ**.¹⁸ Údaje o nových členských krajinách potvrdzujú negatívny vzťah medzi participáciou a pozíciou v globálnych hodnotových reťazcoch. Popri relatívne slabšiemu oživeniu rastu participácie Slovenska v porovnaní s Českou republikou, ktoré nebolo dostatočné pre dosiahnutie predkrízovej úrovne participácie na Slovenska (bližšie graf č. 21), zaznamenalo Slovensko v období po roku 2008 viditeľné zlepšenie pozície smerom k vyššej úrovni (pozorovateľné na grafe č. 22).¹⁹

¹⁸ Vyššiu hodnotu dosahuje iba Maďarsko, Belgicko, Česká republika a Luxembursko.

¹⁹ Ako vyplýva z definície pozície v globálnych hodnotových reťazcoch, podiel vývozu medziproduktov na dovoze medziproduktov sa zvýšil. Mierny nárast participácie, ktorý vychádza zo sumy vývozu a dovozu medziproduktov, naznačuje, že pozícia sa zlepšila prevažne z titulu nižšieho dovozu medziproduktov, ktoré sa vstupujú do domácej produkcie.

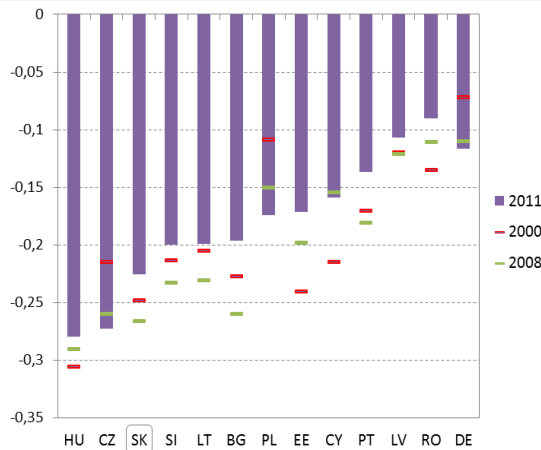
Graf 21 Participácia krajiny v globálnych hodnotových reťazcoch



Zdroj: ECB (2015).

Poznámka: ukazovateľ vyjadruje pomer sumy nedokončenej produkcie sledovanej krajiny (vstupujúci do vývozu inej krajiny) a dovozu nedokončenej výroby na domácej produkcii voči vývozu sledovanej krajiny.

Graf 22 Pozícia krajiny v globálnych hodnotových reťazcoch

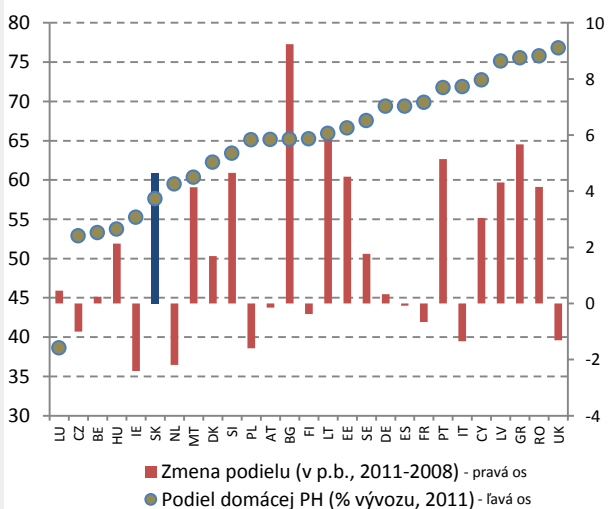


Zdroj: ECB (2015).

Poznámka: ukazovateľ vyjadruje logaritmus pomeru nedokončenej produkcie sledovanej krajiny (vstupujúci do vývozu inej krajiny) a dovozu nedokončenej výroby na domácej produkcii. Záporná hodnota korešponduje s nižšou hodnotou vývozu ako dovoz medziproduktov.

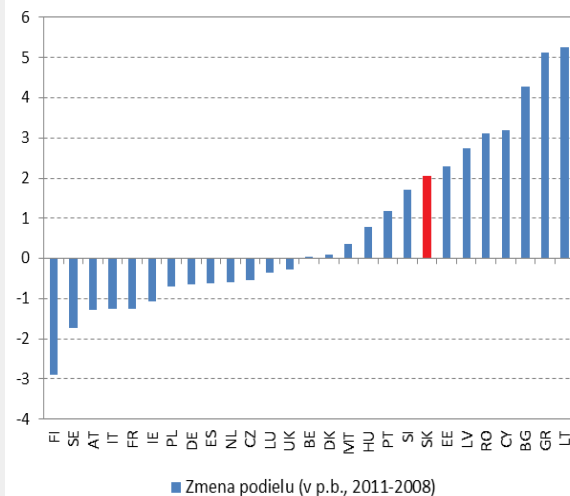
Podiel domácej pridanej hodnoty na vývoze zo Slovenska je stále relatívne nízky. Predstavuje približne 58 %. Jeho dynamika, prevyšujúca hodnoty väčšiny ostatných krajín EÚ, však potvrdzuje zlepšovanie vývozných konkurencieschopnosti Slovenska. Dôležitým poznatkom je rastúci podiel nielen domácej pridanej hodnoty vývozu medziproduktov, ale aj finálnej produkcie.

Graf 23 Podiel domácej pridanej hodnoty vývozu a jeho dynamika v krajinách EÚ



Zdroj: ECB (2015).

Graf 24 Vývoj podielu domácej pridanej hodnoty vývozu finálnej produkcie v krajinách EÚ



Zdroj: ECB (2015).

ŠTRUKTURÁLNE A INŠTITUCIONÁLNE REFORMY

Dostupné rebríčky konkurencieschopnosti a kvality podnikateľského prostredia potvrdzujú pokračujúce zaostávanie Slovenska v tvorbe podmienok pre ďalší hospodársky rast. Pozícia Slovenska v rebríčku „Doing Business“ sa medziročne zhoršila o dve miesta. Po tom ako Slovensko stratilo pozíciu lídra v regióne, ktorú prevzalo Poľsko, zhoršuje sa aj jeho relatívna pozícia voči Českej republike a Maďarsku. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ má Slovensko v súčasnosti podpriemernú kvalitu podnikateľského prostredia. Podľa Svetovej banky (WB a IFC 2015) sa medziročne najviac zhoršilo postavenie SR v oblasti administratívnej náročnosti pri platení daní. Zhoršenie však bolo zaznamenané vo všetkých hlavných oblastiach s výnimkou podmienok pre začatie podnikania a plnenia zmlúv.

Ešte horšie postavenie v regióne má Slovensko z pohľadu najznámejších komplexných rebríčkov konkurencieschopnosti, ktoré zaraďujú Slovensko na najhoršie, prípadne druhé najhoršie postavenie v regióne V4. Podľa Svetového hospodárskeho fóra (WEF 2014) Slovensko výrazne zaostáva za ostatnými krajinami V4. Slabými stránkami SR sú najmä vnímaná neefektívna administratíva, relatívne vysoká korupcia a regulácia trhu práce.²⁰

Z konkurenčného rebríčka Inštitútu pre rozvoj manažmentu (IMD 2015) vyplýva tradične o niečo lepšia pozícia Slovenska v regióne. Relatívna pozícia Slovenska voči ostatným krajinám V4 sa však medziročne opäť o niečo zhoršila. Hlavnými výzvami pre Slovensko sú vysoká miera zdaňovania práce a príjmu, nedostatočné pokroky v oblasti rozpočtových výdavkov a verejného dlhu, vysoká miera korupcie a nedostatočná transparentnosť, slabá podpora inovácií a výskumu.

Dlhodobejší pohľad na vývoj kvality podnikateľského prostredia a podmienok pre konkurencieschopnosť ukazuje, že výrazné zaostávanie Slovenska v tejto oblasti nastalo po roku 2008. Pred krízou malo Slovensko najvyššiu kvalitu podnikateľského prostredia a druhú najvyššiu konkurencieschopnosť v regióne.

Tabuľka 3 Vývoj postavenia krajín V4 v rebríčkoch konkurencieschopnosti

Krajina	Doing Business				Global Competitiveness Report				World Competitiveness Yearbook			
	2008	2015	Zmena (14/15)	Pozícia vo V4	2008	2015	Zmena (14/15)	Pozícia vo V4	2008	2015	Zmena (14/15)	Pozícia vo V4
Slovensko	32	37	-2	2.	46	75	-	4.	30	46	-1	3.
Česko	56	44	+3	4.	33	37	-	1.	28	29	+4	1.
Maďarsko	45	54	+4	3.	62	60	-	3.	38	48	0	4.
Poľsko	53	32	-2	1.	53	43	-	2.	44	33	+3	2.
Počet krajín	134	189			133	144			59	60		

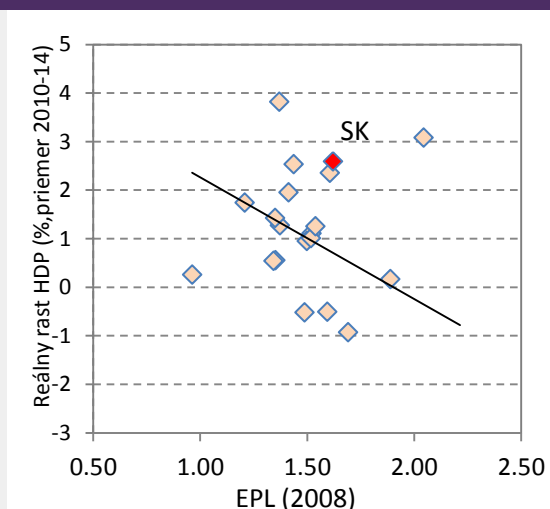
Zdroj: WB, WEF, IMD.

Poznámka: Údaj za rok 2008 prezentuje poradie krajín platné v čase zverejnenia a nezohľadňuje možné zmeny metodológie. Zelenou farbou je znázornené medziročné zlepšenie a červenou farbou medziročné zhoršenie zohľadňujúce zmeny metodológie. Pre Global Competitiveness Report neboli k dispozícii údaje pre medziročné porovnanie zohľadňujúce zmeny metodológie.

²⁰ Na horšie postavenie Slovenska v porovnaní s Poľskom a Maďarskom má vplyv aj to, že Slovensko je na rozdiel od týchto dvoch krajín zaradené medzi krajiny s rastom založeným na inováciách, pri ktorých sa prisudzuje väčšia váha hodnoteniu faktorov súvisiacich s výskumom, vývojom a inováciami.

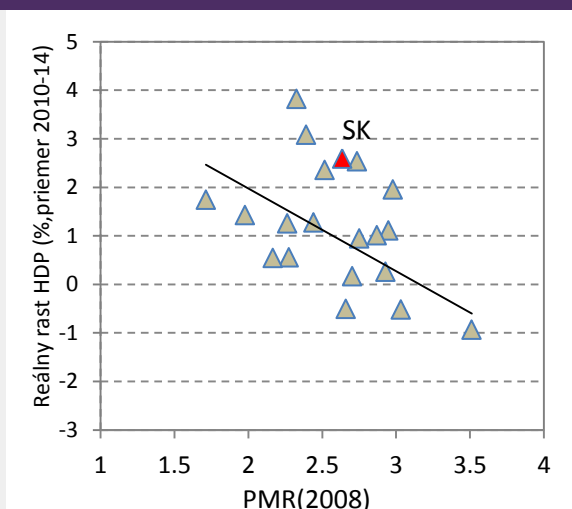
Pritom, ako potvrdzuje aj vzťah medzi ukazovateľmi pružnosti trhu práce a slobody trhu produktov na jednej strane a priemerného hospodárskeho rastu na druhej strane, štrukturálne reformy sú dôležitým predpokladom udržateľnosti hospodárskeho rastu.

Graf 25 Vzťah medzi reguláciou trhu práce a hospodárskym rastom v EÚ



Zdroj: OECD, Eurostat, vlastné výpočty.

Graf 26 Vzťah medzi reguláciou na trhu produktov a hospodárskym rastom v EÚ



Zdroj: OECD, Eurostat, vlastné výpočty.

Nízkou kvalitu podnikateľského prostredia, ktorá znižuje atraktivnosť krajiny pre zahraničné, ako aj domáce investície, konštatuje aj Rada EÚ. V odporúčaní Rady (EK 2015) týkajúci sa národného programu reforiem, ktoré sú zároveň jej stanoviskom k programu stability Slovenska, sa konštatuje, že SR bude v rokoch 2015 a 2016 pravdepodobne plniť ustanovenia Paktu stability a rastu. Napriek oživeniu trhu práce za hlavnú výzvu považuje zníženie dlhodobej nezamestnanosti. Konštatuje obmedzený pokrok v oblasti školstva, pretrvávajúcu nedostatočnú efektívnosť a kvalitu verejnej správy a súdnictva. Odporúča tiež zlepšiť nákladovú efektívnosť zdravotníctva, prijať opatrenia na zlepšenie výberu daní, posilniť investície do infraštruktúry a ďalšie čiastkové opatrenia týkajúce sa oblasti verejnej správy, školstva a trhu práce.

Priebežné hodnotenie plnenia cieľov Stratégie 2020 naznačuje značné rezervy.

Jediný cieľ, ktorý Slovensko plní už v súčasnosti a jeho splnenie nie je ohrozené, sa týka emisií skleníkových plynov. V porovnaní s údajmi spred roka zaznamenalo Slovensko čiastočné zlepšenie v oblasti nezamestnanosti, výdavkov na vedu a výskum a podielu populácie ohrozenej chudobou. Napriek tomu, aj v týchto oblastiach bude treba vyvinúť značné úsilie na splnenie stanovených cieľov. Negatívny medziročný vývoj zaznamenali podiel obnoviteľných zdrojov energie, konečná energetická spotreba, ale aj podiel predčasného ukončenia školskej dochádzky, ktorý doteraz dosahoval hodnotu v súlade s cieľom pre rok 2020.



Tabuľka 4 Plnenie cieľov stratégie Európa 2020

Ukazovateľ	Slovensko			EÚ		
	Pôvodná hodnota	Aktuálna hodnota	Cieľ	Pôvodná hodnota	Aktuálna hodnota	Cieľ EÚ
Miera zamestnanosti (% vo vekovej skupine 20 - 64 rokov)	66,4	65,9 (+)	72	69,0	69,2 (+)	75
Výdavky na vedu a výskum (% HDP)	0,47	0,83 (+)	1,0	1,96	2,01 (-)	3,0
Miera vysokoškolsky vzdelanej populácie (% v skupine 30 - 34 rokov)	15,8	26,9 (=)	40	31,5	37,9 (+)	40
Predčasné ukončenie školskej dochádzky (% v skupine 18 – 24 rokov)	6,0	6,7 (-)	6	16,6	11,1 (+)	10
Populácia ohrozená chudobou a sociálnym vylúčením (% populácie)	20,6	19,8 (+)	17,2	21,4	24,4 (+)	19,4
Emisie skleníkových plynov mimo ETS (zmena oproti roku 2005 v %)	-8,2	-8,0 (-)	13	-	-11,8 (+)	-
Podiel obnoviteľných zdrojov energie na hrubej konečnej spotrebe (%)	7,4	9,8 (-)	14	10,3	15,0 (+)	20
Konečná energetická spotreba (zmena oproti priemeru za 2001 – 2005)	-3,1	-4,4 (-)	-11	-	-5,4 (-)	-

Zdroj: Eurostat, MF SR.

Poznámka: Pôvodná hodnota predstavuje hodnotu známu v období formulácie cieľa, prevažne údaj za rok 2008 alebo 2009. Aktuálna hodnota je posledná dostupná hodnota (za rok 2014 alebo 2013). Hodnota v zátvorke vyjadruje medzioročné zlepšenie (+) alebo zhoršenie (-) plnenia daného ukazovateľa. V ostatných prípadoch nebolo možné zhodnotiť vývoj, lebo nebol k dispozícii novší údaj.

Vývoj ukazovateľov sledujúcich plnenie dodatočných národných cieľov Slovenska bol o niečo priaznivejší. Vo viacerých sledovaných ukazovateľoch zaznamenalo Slovensko medzioročné zlepšenie aktuálnej hodnoty. Napriek tomu **splnenie dodatočných národných cieľov sa nejaví byť reálne**. Dlhodobejší trend vývoja (od roku 2006) smerom k splneniu stanovených cieľov možno pozorovať iba v prípade malého počtu ukazovateľov (dlhodobej udržateľnosti verejných financií, vývozu technologicky náročných výrobkov, regulácie trhu produktov a environmentálnej výkonnosti).

**Tabuľka 5 Plnenie dodatočných národných cieľov stratégie Európa 2020**

Ukazovateľ	Aktuálna hodnota	Cieľ	Ukazovateľ	Aktuálna hodnota	Cieľ
Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti verejných financií	3,0 (+)	0,0	Poradie v rebríčku Doing business	46 (-)	15
Efektívnosť výberu dane z pridanej hodnoty	55,7 (+)	72	Index regulácie trhu produktov (počet bodov)	1,3	1,2
Výsledok PISA (priemerný počet dosiahnutých bodov)	472	505	E-government index (%)	57,0 (+)	71,7
Citácie na výskumníka (% , priemer EÚ = 100)	45 (-)	70	Index korupcie (%)	62 (+)	68,4
Vývoz high-tech produktov (% z celkového vývozu)	9,5 (+)	14,0	Roky zdravého života (očakávaný počet pri narodení)	53,3	60,0
Miera dlhodobej nezamestnanosti (% aktívnej populácie nad 15 r.)	9,3 (+)	3,0	Index environmentálnej výkonnosti	74,5	76,1

Zdroj: MF SR.

Poznámka: Aktuálna hodnota je posledná dostupná hodnota (za rok 2013 alebo 2014). Hodnota v zátvorke vyjadruje medziročný zlepšenie (+) alebo zhoršenie (-) plnenia daného ukazovateľa. V ostatných prípadoch nebolo možné zhodnotiť vývoj, lebo nebol k dispozícii novší údaj.

STAV A VÝVOJ NOMINÁLNEJ KONVERGENCIE

Eurozóna, ako aj Európska únia, zaznamenali v druhej polovici roka 2014 výrazné spomalenie rastu spotrebiteľských cien najmä v súvislosti s poklesom cien energií a spomalením rastu cien potravín. Pokles medziročnej inflácie evidovali takmer vo všetkých krajinách EÚ vrátane Slovenska. Po tom, ako v januári 2015 dosiahla dynamika spotrebiteľských cien v EÚ svoje dno (-0,5 %), začala inflácia postupne vo viacerých krajinách stúpať.

Dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie na Slovensku v novembri 2014 klesol pod nulu a odvtedy sa pohybuje na úrovni -0,1 až -0,2 %. Vzhľadom na veľmi nízku infláciu dosahuje priemer troch krajín s najnižšou infláciou zápornú hodnotu a referenčná hodnota sa pohybuje na úrovni 1 %. Napriek historicky najnižšej úrovni referenčnej hodnoty by v máji 2015 takmer všetky krajiny EÚ plnili inflačné kritérium.²¹ Aj úrokové kritérium pre zavedenie eura by Slovensko plnilo s veľkou rezervou. V nízko-úrokovom prostredí by úrokové kritérium neplnili iba Cyprus a Grécko.

²¹ Mierne vyššiu infláciu (1,1%) malo iba Rumunsko a Rakúsko. Súčasná situácia je daná nízkoúrokovým a nízkoinflačným prostredím, ktoré posúva pozorované hodnoty inflácie a úrokových sadzieb hlboko pod úroveň bežné v čase tvorby kritérií. Nízkoinflačné prostredie zároveň znižuje rozptyl hodnôt inflácie.



Vývoj v oblasti plnenia fiškálnych kritérií nebol natoľko priaznivý ako pred rokom, napriek tomu sa ďalším dvom krajinám (Poľsku a Malte) podarilo splniť podmienky pre odstránenie nadmerného deficitu.²² Priemerný deficit verejných financií v EÚ klesol pod 3 % HDP. V súčasnosti by deväť krajín EÚ, z toho dve krajiny EÚ mimo eurozóny, neplnilo fiškálne kritérium. V 13 z 28 krajín EÚ sa však výsledok hospodárenia medziročne zhoršil. Najvýraznejšie medziročné zhoršenie salda verejných financií zaznamenal Cyprus. Deficit Cypru stúpol zo 4,9 % HDP na 8,8 % HDP v súvislosti rekapitalizáciou bánk. Deficit verejných financií Slovenska sa v súlade s očakávaniami medziročne zvýšil (z 2,6 % HDP na 2,9 % HDP). Slovensko by však naďalej plnilo kritérium deficitu i dlhu. Rast dlhu v EÚ sa spomalil, medziročne stúpol priemerný dlh verejných financií krajín EÚ o 1,3 p. b. (na 86,8 % HDP). Najviac narástol v Slovinsku (o viac ako 10 p. b.). Slovensko zaznamenalo pokles dlhu na 53,6 % HDP (o 1 p. b.).

Výkyvy kurzov mien krajín EÚ mimo eurozóny sa opäť čiastočne znížili, s výnimkou kurzu britskej libry (a čiastočne aj poľského zlotého). Počas hodnoteného dvojročného obdobia desaťdňový priemer kurzu žiadnej z krajín EÚ mimo eurozóny neprekročil hranicu ± 15 % od svojho dvojročného priemeru (resp. centrálnej parity v prípade dánskej koruny). Do mechanizmu výmenných kurzov však bola zapojená iba dánska koruna.

Vývoj spotrebiteľských cien v prvej polovici roka 2015 potvrdil očakávania medziročného zvýšenia inflácie v EÚ. Vychádzajúc z jarnej prognózy EK (2015), do roku 2016 by sa mal priemerný rast spotrebiteľských cien v EÚ zrýchliť na 1,5 %. Štandardná odchýlka odhadov pre jednotlivé krajiny indikuje, že sigma konvergenencie by mohla pokračovať. Slovenská inflácia by sa mala aj v roku 2016 udržať pod úrovňou priemeru EÚ. Dvanásťmesačný priemer inflácie na Slovensku by mal byť naďalej nižší ako referenčná hodnota a **Slovensko by malo pokračovať v plnení inflačného kritéria. Podľa aktuálnych odhadov by v roku 2016 mohli aj všetky krajiny EÚ mimo eurozóny dosiahnuť infláciu v súlade inflačným kritériom.**

²² Poľsko zaznamenalo deficit 3,2 % HDP, čo môže byť považované za hodnotu blízku referenčnej hodnote (pritom 0,4 % HDP tvorili výdavky súvisiace s dôchodkovou reformou). Odhady vývoja deficitu pre roky 2015 a 2016 zároveň predpokladajú pokračovanie v znižovaní záporného salda verejných financií.



Tabuľka 6 Stav a výhľad plnenia maastrichtských kritérií v krajinách eurozóny

Krajina	Inflácia (%)			Deficit verejnej správy (% HDP)			Dlh verejnej správy (% HDP)			Úroky (%)	Kurz (%)
	Máj 2015	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	Máj 2015	Máj 2015
Rakúsko	1,1	0,8	1,9	-2,4	-2,0	-2,0	84,5	87,0	85,8	0,91	euro
Belgicko	0,2	0,3	1,3	-3,2	-2,6	-2,4	106,5	106,5	106,4	1,04	euro
Cyprus	-0,4	-0,8	0,9	-8,8	-1,1	-0,1	107,5	106,7	108,4	6,00	euro
Estónsko	0,1	0,2	1,9	0,6	-0,2	-0,1	10,6	10,3	9,8	-	euro
Fínsko	0,6	0,2	1,3	-3,2	-3,3	-3,2	59,3	62,6	64,8	0,88	euro
Francúzsko	0,2	0,0	1,0	-4,0	-3,8	-3,5	95,0	96,4	97,0	1,04	euro
Nemecko	0,4	0,3	1,8	0,7	0,6	0,5	74,7	71,5	68,2	0,66	euro
Grécko	-1,6	-1,5	0,8	-3,5	-2,1	-2,2	177,1	180,2	173,5	8,37	euro
Írsko	0,1	0,4	1,5	-4,1	-2,8	-2,9	109,7	107,1	103,8	1,52	euro
Taliansko	0,0	0,2	1,8	-3,0	-2,6	-2,0	132,1	133,1	130,6	2,10	euro
Lotyšsko	0,6	0,7	2,2	-1,4	-1,4	-1,6	40,0	37,3	40,4	1,57	euro
Litva	-0,3	-0,4	1,7	-0,7	-1,5	-0,9	40,9	41,7	37,3	2,79	euro
Luxembursko	0,2	0,8	2,1	0,6	0,0	0,3	23,6	24,9	25,3	0,71	euro
Malta	0,8	1,3	1,9	-2,1	-1,8	-1,5	68,0	67,2	65,4	1,98	euro
Holandsko	0,1	0,2	1,3	-2,3	-1,7	-1,2	68,8	69,9	68,9	0,87	euro
Portugalsko	0,0	0,2	1,3	-4,5	-3,1	-2,8	130,2	124,4	123,0	2,82	euro
Slovensko	-0,2	-0,2	1,4	-2,9	-2,7	-2,5	53,6	53,4	53,5	1,48	euro
Slovinsko	-0,2	0,1	1,7	-4,9	-2,9	-2,8	80,9	81,5	81,7	2,17	euro
Španielsko	-0,6	-0,6	1,1	-5,8	-4,5	-3,5	97,7	100,4	101,4	1,95	euro
Referenčná hodnota	1,0	1,0	2,5	3,0	3,0	3,0	60,0	60,0	60,0	4,36	±15 %

Zdroj: Eurostat, Európska komisia, vlastné prepočty.

Poznámka: Zelenou farbu sú vyznačené hodnoty v súlade s plnením daného kritéria.

Deficit verejných financií EÚ by mal do roku 2016 klesnúť na 2,0 % HDP.

Komisia očakáva, že Slovensko bude patriť ku krajinám, ktoré budú pokračovať v konsolidácii. Do roku 2016 by mohol deficit klesnúť na 2,5 % HDP. Fiškálny vývoj krajín EÚ mimo eurozóny bude značne heterogénny. Napriek tomu, že väčšine z nich sa podarí udržať saldo pod hranicou nadmerného rozpočtu, Chorvátsko so Spojeným kráľovstvom budú naďalej hospodáriť s nadmernými deficitmi a Rumunsko môže prekročiť referenčnú hranicu v súvislosti s plánovaným zmiernením daňového zaťaženia.

**Tabuľka 7 Stav a výhľad plnenia maastrichtských kritérií v členských krajinách EÚ mimo eurozóny**

Krajina	Inflácia (%)			Deficit verejnej správy (% HDP)			Dlh verejnej správy (% HDP)			Úroky (%)	Kurz (%)
	Máj 2015	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	Máj 2015	Máj 2015
Bulharsko	-1,4	0,3	0,9	-2,8	-2,9	-2,9	27,6	29,8	31,2	2,96	0,0/0,0
Chorvátsko	0,1	-0,3	1,1	-5,7	-5,6	-5,7	85,0	90,5	93,9	3,44	-1,3/2,0
Česká republika	0,4	0,3	1,4	-2,0	-2,0	-1,5	42,6	41,5	41,6	0,85	-3,3/5,8
Dánsko	0,2	0,6	1,6	1,2	-1,5	-2,6	45,2	39,5	39,2	0,82	-0,1/0,3
Maďarsko	-0,3	0,9	2,5	-2,6	-2,5	-2,2	76,9	75,0	73,5	3,84	-4,7/4,5
Poľsko	-0,5	-0,4	1,1	-3,2	-2,8	-2,6	50,1	50,9	50,8	2,76	-3,4/4,4
Rumunsko	1,1	0,5	1,1	-1,5	-1,6	-3,5	39,8	40,1	42,4	3,66	-2,0/2,0
Švédsko	0,4	1,1	1,3	-1,9	-1,5	-1,0	43,9	44,2	43,4	1,08	-5,1/5,7
Spojené kráľovstvo	0,8	0,6	1,8	-5,7	-4,5	-3,1	89,4	89,9	90,1	1,83	-7,6/11,3
Referenčná hodnota	1,0	1,0	2,5	3,0	3,0	3,0	60,0	60,0	60,0	4,36	±15 %

Zdroj: Eurostat, Európska komisia, vlastné prepočty.

Poznámka: Zelenou farbu sú vyznačené hodnoty v súlade s plnením daného kritéria. Hodnota volatility výmenného kurzu voči euru zodpovedá výkyvom 10-dňového priemeru denného kurzu voči dlhodobému priemeru za jún 2013 až máj 2015 (okrem Dánska, ktorého mena je zapojená do mechanizmu výmenných kurzov ERM II a má stanovenú centrálnu paritu). Podmienkou plnenia kurzového kritéria je účasť v ERM II.

V nadväznosti na očakávanú konsolidáciu a čiastočné zrýchlenie hospodárskeho rastu v EÚ by malo dôjsť k miernemu zníženiu priemerného dlhu. Dlh Slovenska by mohol podľa Komisie stagnovať na súčasnej úrovni (okolo 53,5 % HDP). Ani v krajinách EÚ mimo eurozóny neočakáva Komisia zásadné zmeny. Spojené kráľovstvo, Chorvátsko a Maďarsko, krajiny, ktoré v súčasnosti neplnia dlhové kritérium, vykážu pravdepodobne aj v roku 2016 dlhy značne prevyšujúce hranicu 60 %.

Aktuálny trend vývoja dlhodobých úrokových sadzieb nenaznačuje zvýšenie dlhodobých úrokových sadzieb. Pozorované prevládajúce zmiernenie výkyvov výmenných kurzov krajín EÚ mimo eurozóny, poukazujú na nízku pravdepodobnosť prekročenia hranice ±15 %.

Celkovo môžeme očakávať, že v najbližších dvoch rokoch bude v Európskej únii pokračovať nominálna konvergencia. **Jedinou krajinou spomedzi krajín EÚ mimo eurozóny, ktorá bude v horizonte najbližších dvoch rokov plniť pravdepodobne všetky maastrichtské kritériá, bude Dánsko.** Žiadna ďalšia z krajín EÚ mimo eurozóny nepožiadala o vstup do mechanizmu výmenných kurzov, preto napriek priaznivej situácii v oblasti plnenia inflačného, úrokového i fiškálnych kritérií nemožno v horizonte do roku 2016 očakávať rozšírenie eurozóny o ďalšiu krajinu.



ZÁVER

Reálna konvergencia Slovenska k priemeru EÚ v roku 2014 a začiatkom roka 2015 pokračovala, avšak naďalej iba miernym tempom. Medziročné zlepšenie hospodárskeho vývoja na Slovensku bolo sprevádzané lepším zahraničným vývojom, vrátane vyššieho priemerného rastu EÚ, čo sa prejavilo v nižšom diferenciáli rastu HDP na Slovensku a v EÚ. Rozdiely v rámci EÚ sa zároveň mierne zvýšili a v EÚ naďalej absentoval aj štandardný proces beta konvergenzie, ktorý predpokladá rýchlejšie tempo dobiehania v menej rozvinutých krajinách.

Hodnotenie úrovne ekonomického rozvoja alternatívnymi ukazovateľmi naznačuje mierne horšie postavenie Slovenska v eurozóne než hodnotenie založené na HDP. Podľa skutočnej individuálnej spotreby je Slovensko štvrtou najchudobnejšou krajinou eurozóny.

Dostupné výhľady vývoja slovenskej ekonomiky predpokladajú postupné zrýchlenie hospodárskeho rastu, ako aj čiastočné zvýšenie dynamiky dobiehania vo výkonnosti a produktivite, pri nepatrných zmenách relatívnej cenovej úrovne.

Aktuálny prehľad plnenia maastrichtských kritérií ukazuje, že napriek priaznivej situácii v oblasti plnenia inflačného, úrokového i fiškálnych kritérií nemožno v horizonte do roku 2016 očakávať rozšírenie eurozóny o ďalšiu krajinu. Vývoj v kandidátskych krajinách zaostáva za vývojom v nových členských krajinách v nominálnej i reálnej oblasti.

Podrobná analýza vývozných konkurencieschopnosti naznačuje, že Slovensko bolo aj v náročnom období po roku 2008 schopné zachovať si pozitívny trend vývoja medzinárodnej konkurencieschopnosti, pritom dôležitú úlohu zohrali necenové faktory. V nadväznosti na vyššiu kvalitu a technologickú úroveň vývozu zo Slovenska sa mierne zlepšila aj jeho pozícia v globálnych hodnotových reťazcoch. Priestor na zlepšenie zostáva najmä v oblasti zvýšenia prínosu vývozných konkurencieschopnosti pre domácu ekonomiku cez zvýšenie podielu domácej pridanej hodnoty na vývoze.

Vývoj ukazovateľov reálnej konvergenzie a konkurencieschopnosti Slovenska ukazuje, že súkromný sektor sa aj po kríze hýbe správnym smerom, podpora vo forme reforiem, ktoré by pomohli udržať nastolený smer a zvýšiť tempo rastu, však stále chýba. Rebríčky kvality podnikateľského prostredia potvrdzujú niekoľkoročné zaostávanie za reformnými krokmi iných krajín. Kvantitatívna analýza faktorov spomalenia hospodárskeho rastu potvrdzuje, že bez ďalšej podpory podnikateľského prostredia hrozí Slovensku dlhodobé spomalenie dobiehania výkonnosti a životnej úrovne priemeru EÚ.



LITERATÚRA

Benkovskis a Wörz (2012). "Non-Price Competitiveness Gains of Central, Eastern and Southeastern European Countries in the EU Market," Focus on European Economic Integration, 3, 27-47.

Dautovic, Orszaghova a Schudel (2014): Intra-industry trade between CESEE countries and the EU15, ECB Working Paper, No. 1719, August, ECB.

ECB (2015): Diagnostic toolkit for Competitiveness, mimeo.

EK (2015): European Economic Forecast - Spring 2015, Európska komisia.

EK(2015a): Odporúčanie Rady, ktoré sa týka národného programu reforiem Slovenska na rok 2015 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Slovenska na rok 2015, Európska komisia.

Hausman a kol. (2011): The Atlas of Economic Complexity. Puritan Press. Cambridge MA.

IMD (2015): World Competitiveness Scoreboard 2015, Institute for Management Development.

Jankowska, Nagengast a Perea (2012): The Product Space and the Middle-Income Trap: Comparing Asian and Latin American Experiences, Working paper 311, OECD.

Karadeloglou, Benkovskis a CompNet Task Force (2015): Compendium on the diagnostic toolkit for competitiveness, Occasional Paper 163, ECB.

Lommatzsch, Ramskogler a Silgoner (2015), "The value-added trade weighted unit labour cost indicator (TWULC) – an alternative for calculating real exchange rates?", mimeo.

MF SR (2015): Národný program reforiem Slovenskej republiky 2015, Ministerstvo financií SR.

MMF (2015): World Economic Outlook April 2015, Uneven Growth: Short- and Long-Term Factors. Medzinárodný menový fond.

NBS (2015): Strednodobá predikcia (P2Q-2015), jún 2015, Národná banka Slovenska.

The Atlas of Economic Complexity, Center for International Development at Harvard University, <http://www.atlas.cid.harvard.edu>

WB a IBRD (2014): Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency, The World Bank and the International Finance Corporation.

WEF (2014): The Global Competitiveness Report 2014-2015, World Economic Forum.



PRÍLOHA 1: NOMINÁLNA A REÁLNA KONVERGENCIA KANDIDÁTSKÝCH KRAJÍN

Zrýchlenie hospodárskeho rastu kandidátskych krajín zaznamenané v roku 2013 nepokračovalo. Priemerný rast HDP v kandidátskych krajinách sa medziročne spomalil o 1,4 p. b. najmä v dôsledku nepriaznivého zahraničného dopytu a geopolitického napätia. Väčšina kandidátskych krajín, s výnimkou Srbska a Čiernej Hory, si zachovala aspoň mierne kladný diferenciál rastu voči priemeru EÚ, nie však voči Slovensku. Vyššiu dynamiku v porovnaní so Slovenskom vykázalo iba Macedónsko a Turecko.

V roku 2014 sa vo všetkých kandidátskych krajinách aspoň čiastočne zvýšila zamestnanosť, čo sa, s výnimkou Albánska a Turecka, prejavilo v znížení miery nezamestnanosti. V juhoeurópskych kandidátskych krajinách (t.j. v kandidátskych krajinách bez Islandu) však stále prevládala dvojciferná miera nezamestnanosti.²³

Dobehanie výkonnosti EÚ v juhoeurópskych kandidátskych krajinách po roku 2008 stagnuje aj v porovnaní s relatívne slabou reálnou konvergenciou na Slovensku. Priaznivejší bol iba vývoj v Turecku, kde sa však hospodársky rast v ostatnom roku spomalil. Prognóza Európskej komisie (EK 2015) do roku 2016 nepredpokladá zásadnú zmenu súčasného tempa reálnej konvergenencie v kandidátskych krajinách (bližšie v grafe 27).²⁴

Dlhodobou vykazovaný záporný rozdiel medzi relatívnou výkonnosťou a relatívnou cenovou hladinou juhoeurópskych kandidátskych krajín sa v roku 2014 mierne znížil v súvislosti s prevládajúcim poklesom relatívnych cien. **Napriek viditeľne nižším relatívnym cenám v porovnaní s ich hodnotami pred krízou, nepriaznivý pomer medzi výkonnosťou a cenami v týchto krajinách pretrváva.**²⁵

Graf 28 zároveň ukazuje, že nové členské krajiny so zápornou medzerou výkonnosti (záporným rozdielom medzi výkonnosťou a cenovou hladinou) zaznamenali po roku 2008 miernejšiu redukciu medzery výkonnosti ako nové členské krajiny. Krajiny s pôvodne najvyššou kladnou medzerou (Cyprus a Island) stratili počas sledovaného obdobia celý náskok výkonnosti pred cenovou úrovňou.²⁶ Česká republika i Slovensko patria medzi tri krajiny s kladnou medzerou, ktorým sa podarilo posilniť svoj predstih výkonnosti pred cenovou úrovňou.²⁷

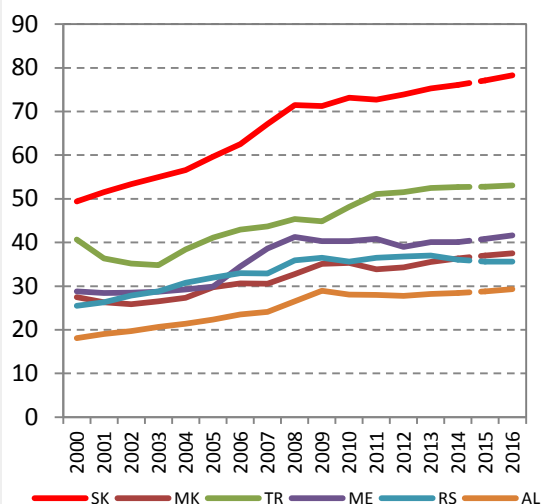
²³ Napriek ďalšiemu medziročnému poklesu, najvyššia bola v Macedónsku (28,1 %).

²⁴ Relatívna výkonnosť Islandu sa v porovnaní s hodnotou z roku 2008 znížila o 5 p. b. a v nasledujúcich dvoch rokoch by mala stagnovať na úrovni 120 % EÚ.

²⁵ Relatívna cenová úroveň na Islande je nižšia ako relatívna výkonnosť, no prevyšuje 100 % EÚ a postupne dobieha relatívnu výkonnosť.

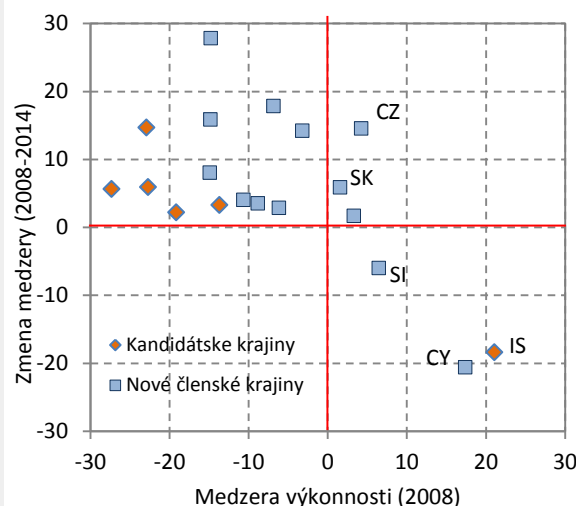
²⁶ Na Cypre takmer výlučne v súvislosti s prepadom výkonnosti a na Islande v súvislosti s nárastom cenovej hladiny.

²⁷ Na Slovensku prevažne z titulu rastu výkonnosti a v Českej republike vďaka poklesu relatívnych cien.

Graf 27 Vývoj HDP na obyvateľa v PKS (% EÚ)


Zdroj: Európska komisia.

AL – Albánsko, MK – Macedónsko, ME – Čierna Hora, RS – Srbsko, TR – Turecko, SK – Slovensko.

Graf 28 Vývoj medzery výkonnosti (v p.b.)


Zdroj: Eurostat.

Pod medzerou máme na mysli rozdiel medzi relatívnou výkonnosťou a relatívnou cenovou úrovňou.

Vonkajšia nerovnováha kandidátskych krajín sa v porovnaní s obdobím pred krízou výrazne zlepšila. Obchodná bilancia juhoeurópskych kandidátskych krajín je ale aj napriek slabému hospodárskemu rastu vysoko záporná. Deficit obchodnej bilancie Čiernej Hory dosahuje 40 % HDP a deficity Macedónska a Albánska sa pohybujú na úrovni 20 % HDP. EK (2015) neočakáva zásadné zmiernenie nerovnováh v nasledujúcich dvoch rokoch.

NOMINÁLNA KONVERGENCIA KANDIDÁTSKÝCH KRAJÍN

Pod vplyvom vývoja v EÚ a priaznivého vývoja cien komodít zaznamenali kandidátske krajiny ďalšie spomalenie rastu spotrebiteľských cien. Výnimku tvoril vývoj v Turecku, kde sa medziročná inflácia počas roka najskôr zvýšila na takmer 10 % a v druhej polovici roka sa zmiernila. Napriek dezinflácii a relatívne nízkemu dvanásťmesačnému priemeru rastu spotrebiteľských cien, inflačné kritérium by vzhľadom na veľmi nízku hodnotu referenčnej hodnoty plnili iba dve krajiny – Čierna Hora a Macedónsko. Tieto dve krajiny by mohli podľa predikcie EK (2015) plniť inflačné kritérium aj v roku 2016. Ostatné krajiny budú mať pravdepodobne vyššiu infláciu.

V roku 2014 (rovnako ako v prechádzajúcom roku) iba tri kandidátske krajiny hospodárili s deficitom pod 3 % HDP. Deficit i dlh Čiernej Hory v súvislosti s rozsiahlymi infraštruktúrnymi investíciami pravdepodobne prekročí referenčnú hodnotu. Jedinou krajinou, ktorá by mohla plniť obe zložky fiškálneho kritéria by malo byť Turecko.

Dostupné údaje o vývoji výnosov z dlhodobých vládnych cenných papierov, prevažne získané z národných zdrojov kandidátskych krajín, naznačujú, že jedinou kandidátskou krajinou, ktorá by v máji 2015 plnila úrokové kritérium, by bolo pravdepodobne Macedónsko.



Tabuľka 8 Stav a výhľad plnenia maastrichtských kritérií v kandidátskych krajinách EÚ

Krajina	Inflácia (%)			Deficit verejnej správy (% HDP)			Dlh verejnej správy (% HDP)			Úroky (%)	Kurz (% ERM)
	Máj 2015	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	Máj 2015	Máj 2015
Albánsko	1,7	2,1	2,6	-5,2	-4,0	-2,8	72,7	72,5	70,5	9,3	-0,9/0,8
Čierna Hora	-0,1	1,2	1,8	-1,4	-4,5	-4,0	59,9	62,0	65,7	7,9	euro
Macedónsko	0,3	1,2	1,7	-4,2	-3,8	-3,6	37,8	39,1	40,5	3,8	-0,2/0,2
Srbsko	1,6	2,4	4,1	-6,7	-4,9	-4,6	71,0	79,6	83,7	5,5	-5,1/5,2
Turecko	8,5	7,0	7,3	-1,5	-1,4	-1,3	33,5	31,7	30,4	8,6	-9,9/12,7
Island	0,4	1,5	2,7	-0,2	0,0	-0,3	81,2	77,4	73,8	7,0	-6,0/6,1
Referenčná hodnota	1,0	1,0	2,5	3,0	3,0	3,0	60,0	60,0	60,0	4,4	± 15 %

Zdroj: Eurostat, EK, centrálné banky a ministerstvá financií kandidátskych krajín, vlastné prepočty.

Poznámka: Zelenou farbu sú vyznačené hodnoty v súlade s plnením daného kritéria. Hodnota volatility výmenného kurzu voči euru zodpovedá výkyvom 10-dňového priemeru denného kurzu voči dlhodobému priemeru za jún 2013 až máj 2015.

Dlhodobé úrokové sadzby sú indikatívne a nemusia byť v súlade s metodikou výpočtu použitou v prípade členských krajín EÚ.

Volatilita výmenných kurzov kandidátskych krajín sa zmiernila. Desat'dňový priemer výmenných kurzov hodnotených krajín sa pohyboval v rámci štandardného pásma 15 % voči priemeru za 24 mesiacov. Turecká líra a srbský dinár sa počas sledovaného obdobia znehodnotili. Islandská koruna naopak od konca roka 2013 výrazne posilnila. Macedónsky denár bol úzko naviazaný na euro a Čierna Hora pokračovala v jednostrannom používaní eura ako svojej meny.

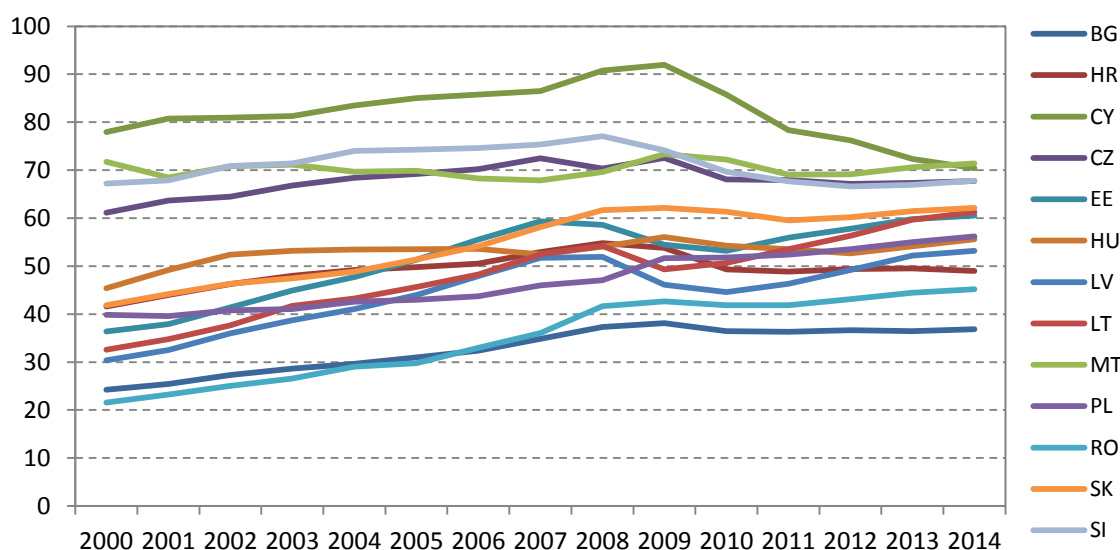
Výhľad vývoja ukazovateľov nominálnej konvergenie naznačuje, že žiadna z kandidátskych krajín nebude v horizonte do roku 2016 plniť maastrichtské kritériá. **Kandidátske krajiny** tak v súčasnosti **zaostávajú nielen v reálnej, ale aj nominálnej konvergencii.**

PRÍLOHA 2: FAKTORY SPOMALENIA HOSPODÁRSKEHO RASTU A DOBIEHANIA

Hospodárska kríza sa premietla do zastavenia predtým dynamického procesu dobiehania v krajinách EÚ. Aktuálny vývoj ukazuje, že nie všetky krajiny sú schopné dosiahnuť významnejšie oživenie hospodárskeho rastu. Priemerný rast HDP nových členských krajín je oveľa nižší ako pred krízou.

Na grafe 29 môžeme vidieť, že **nové členské krajiny EÚ prestali po roku 2009 dobiehať** nemeckú ekonomiku a v súčasnosti dosahujú 30 až 70 % jeho výkonnosti. Pomer HDP najvyspelejších nových členských krajín (Cypru, Slovinska a Českej republiky) k HDP Nemecka sa medziročne prepadol o 5 až 6 p. b. Žiadnej z nových členských krajín sa nepodarilo obnoviť tempo dobiehania zaznamenané pred krízou. Prekročiť predkrízovú hodnotu relatívnej výkonnosti sa podarilo iba pobaltským krajinám, Poľsku a Rumunsku.

Graf 29 Vývoj HDP na obyvateľa v PKS v nových členských krajinách (Nemecko = 100)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

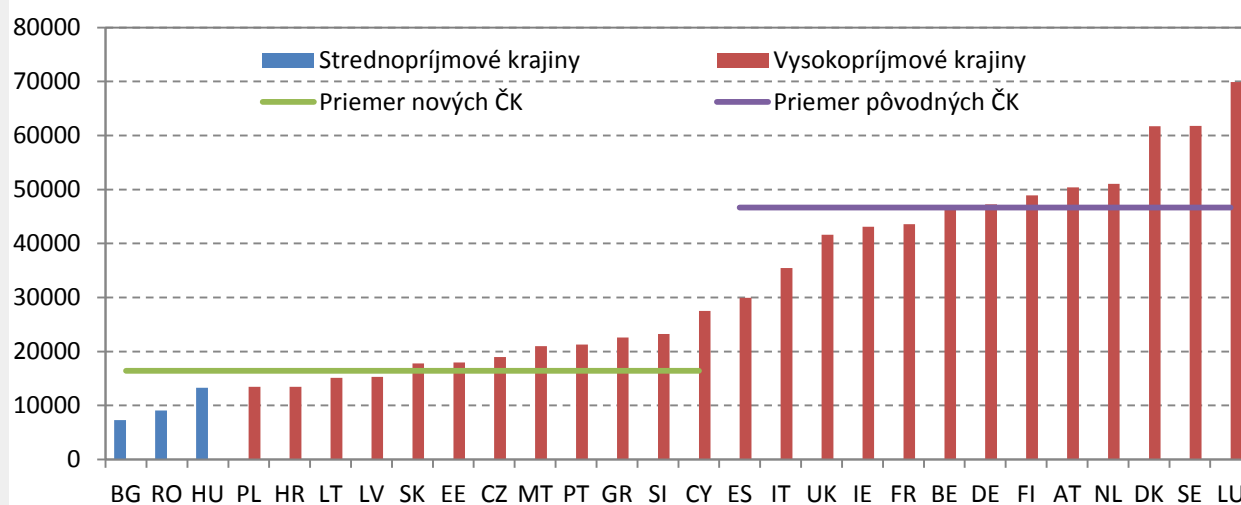
Jedným z dôvodov nízkeho tempa dobiehania, v literatúre širšie popísaným na príklade juhoamerických krajín, by teoreticky mohlo byť uviaznutie v tzv. strednopríjmovej pasci. Tento prístup upozorňuje na skutočnosť, že po dosiahnutí stredno-príjmovej hranice môžu mať krajiny problém preorientovať sa na nové zdroje rastu a pokračovať v dobiehaní vysokopříjmových krajín.

Väčšina nových členských krajín, okrem Maďarska, Bulharska a Rumunska, podľa príjmového členenia Svetovej banky už v súčasnosti patrí medzi vysokopříjmové krajiny.²⁸ Teória

²⁸ V súčasnosti tvoria strednopříjmovú kategóriu krajiny s hrubým národným dôchodkom na obyvateľa medzi 1045 USD a 12746 USD v stálych cenách za rok 2013. Slovensko už dlhodobo tvorí výrazne vyšší dôchodok, v roku 2013 predstavovala jeho hodnota 17810 USD.

strednopríjmovej pasce už nie je preto priamo aplikovateľná na tieto krajiny. Úvahy o tom, či je súčasné spomalenie Slovenska a ďalších menej rozvinutých krajín EÚ iba dočasné a čo treba urobiť preto, aby opäť rástli rýchlejšie, sú však aktuálne. Ako vidieť na grafe 30, priestor na dobiehanie bohatších krajín stále existuje.²⁹ Platí to aj pre najbohatšie nové členské krajiny (vrátane Českej republiky), ktoré dobiehali Nemecko pomalšie, príp. nedobiehali vôbec už pred krízou.

Graf 30 Hrubý národný dôchodok na obyvateľa v krajinách EÚ (USD, 2013)



Zdroj: World Bank Atlas.

Na možnosti podpory zrýchlenia rastu v nových členských krajinách sa pozrieme optikou empirických štúdií zameraných na identifikáciu faktorov uviaznutia v strednopríjmovej pasci, ktoré skúmajú faktory dobiehania cez analýzu významných a dlhodobých spomalení hospodárskeho rastu.

POSTUP A IDENTIFIKÁCIA SPOMALENÍ

Spomalenia hospodárskeho rastu sú relatívne častým javom. Z pohľadu dlhodobého udržateľného rastu a dobiehania je potrebné upriamiť pozornosť iba na výrazné a podľa možnosti dlhodobé spomalenia rastu HDP. Prvým krokom je preto identifikácia relevantných spomalení hospodárskeho rastu a až v ďalšom kroku môžeme pristúpiť k odhadom závislostí spomalenia od rôznych faktorov.

Existuje viacero prístupov k identifikácii spomalení. Niektorí autori používajú štatistické metódy výpočtu bodu zvratu, iní jednoduchšie metódy. Abiad a kol. (2012) použili algoritmus Hardinga a Pagana (2012), ktorý vyhladáva lokálne minimá a maximá za predpokladu splnenia konkrétnych podmienok týkajúcich sa dĺžky cyklu a jednotlivých fáz. Hausmann

²⁹ Priemerný hrubý národný dôchodok pôvodných krajín EÚ je stále takmer trojnásobne vyšší ako dôchodok nových členských krajín. V prípade hrubého domáceho produktu sú rozdiely medzi novými a pôvodnými krajinami EÚ nižšie.



a kol. (2006) definovali spomalenia ako obdobia začínajúce poklesom produkcie na zamestnanca a končiace opätovným dosiahnutím hodnoty produkcie bezprostredne predchádzajúcej poklesu.

V súlade s prístupom Aiyara a kol. (2013) najskôr aplikujeme postup lepšie zohľadňujúci teoretické predpoklady dobiehania, chápanie spomalenie ako prudkú a trvalú odchýlku od predikovaného rastu, ktorá spĺňa podmienku nízkeho výskytu.³⁰ Týmto spôsobom sme však na našej vzorke neidentifikovali žiadne spomalenia vyhovujúce relatívne striktným podmienkam pri použití štandardných päťročných období.³¹ Pri skrátení časových období na tri roky získavame 38 spomalení pre všetky krajiny sveta za obdobie rokov 1990 až 2013.

Pre porovnanie, spomalenia hospodárskeho rastu identifikujeme aj ďalšími prístupmi, ktoré nám zároveň umožňujú zamerať sa na menšie skupiny homogénnejších krajín.³² Podľa Eichengreena a kol. (2012) berieme do úvahy iba výrazné spomalenia väčšie alebo rovné 2 %, ktorým predchádzal rast tempom minimálne 3,5 % ročne, pričom neberieme do úvahy iba krajiny s HDP na obyvateľa nižším ako 10 tis. USD v PKS, ktoré s veľkou pravdepodobnosťou zápasia s rôznymi vážnymi ekonomickými problémami.

Nad rámec vyššie spomenutých (relatívne prísnych) definícií spomalení vhodných pre analýzy údajov za veľmi dlhé obdobie, využívame alternatívne definície výrazného spomalenia a dlhodobého spomalenia. Za výrazné spomalenie sa považuje pokles priemerného hospodárskeho rastu za sledované obdobie prevyšujúci dvojnásobok štandardnej odchýlky poklesov zaznamenaných v danej krajine za všetky dostupné obdobia. Pod dlhodobým spomalením, chápeme spomalenie, ktoré trvá viac ako jedno (primárne päťročné) obdobie.³³ Dlhodobé i výrazné spomalenia zároveň identifikujeme nielen pre rast HDP, ale aj pre odchýlky skutočného rastu od rastu odhadnutého podľa základného vzťahu absolútnej konvergenencie.³⁴

Pre úplnosť, spomalenia podľa všetkých troch prístupov identifikujeme nielen na päťročných, ale aj štvorročných a trojročných obdobiach. Kratšie časové obdobia poskytujú väčší počet pozorovaní potrebný pre robustnú kvantitatívnu analýzu, na druhej strane kratšie časové obdobia nemusia byť v súlade s definíciou dlhodobého vývoja, z ktorého by mala vychádzať analýza procesu dobiehania.

³⁰ Predikcia je založená na vzťahu medzi rastom HDP, oneskorenou hodnotou HDP a fyzickým a ľudským kapitálom. Aby sme mohli spomalenie (rozdiel medzi odchýlkou v období t a $t-1$) považovať za významné, musí spadať do spodného kvintilu rozdelenia zaznamenaných spomalení a prípadné následné zrýchlenie (rozdiel medzi odchýlkou v období $t+1$ a $t-1$) musí spadať do spodného kvintilu zaznamenaných zrýchlení (t. j. nedošlo k rýchlemu návratu na pôvodnú úroveň).

³¹ Vzhľadom na nedostupnosť vstupných údajov pre odhad potenciálneho rastu sme vedeli identifikovať spomalenia len na údajoch pre výrazne kratšie časové obdobie ako pôvodní autori, ktorí pracovali s údajmi za roky 1955 až 2009.

³² Počet pozorovaní pre krajiny EÚ nie je dostatočný pre dôkladnú kvantitatívnu analýzu, preto vplyv faktorov spomalenia odhadujeme aj na väčšej, no stále relatívne podobnej vzorke krajín Európy a Strednej Ázie a vysokopríjmových krajín.

³³ T. j. pre obdobia záporného hospodárskeho rastu platí $g_{t+1} < \text{abs}(g_t)$

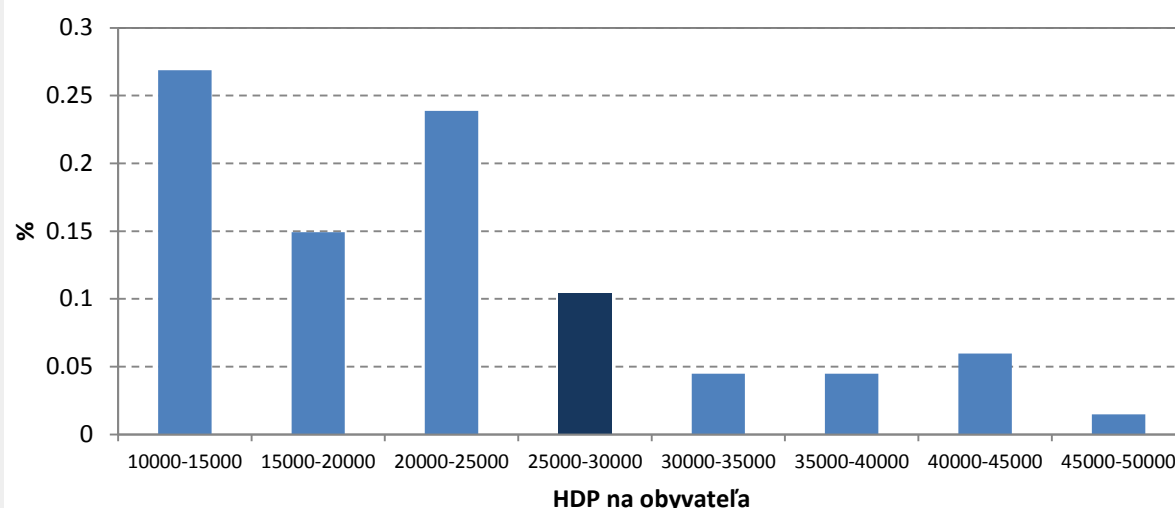
³⁴ $(X_{i,t+n} - X_{i,t})/n = \alpha + \beta \log(X_{i,t-1}) + \eta_i + \mu_{i,t}$

Tabuľka 9 Počet identifikovaných spomalení v závislosti od zvoleného prístupu

	Pôvodný odhad Aiyar a kol. (2013)	Prístup 1 podľa Aiyar a kol. (2013)	Prístup 2 podľa Eichengreen a kol. (2012)	Prístup 3 podľa dlhodobého spomalenia rastu	Prístup 4 podľa štandardnej odchýlky rastu	Prístup 5 podľa dlhodobého spomalenia v rezíduách	Prístup 6 podľa štandardnej odchýlky rezíduí
Päťročné obdobie							
Svet	123	0	74	193	66	51	41
Európa a Stredná Ázia	4	0	44	37	9	6	3
Vysokopříjmové krajiny	-	0	53	49	15	6	11
Štvorročné obdobie							
Svet	-	0	86	269	88	59	46
Európa a Stredná Ázia	-	0	52	44	12	8	4
Vysokopříjmové krajiny	-	0	60	69	13	7	17
Trojročné obdobie							
Svet	-	38	106	366	123	85	59
Európa a Stredná Ázia	-	8	61	66	32	11	6
Vysokopříjmové krajiny	-	16	71	100	35	18	18
Časové obdobie							
Časové obdobie	1955-2009	1990-2013	1960-2013	1960-2013	1960-2013	1960-2013	1960-2013
Celkový počet krajín	138	133	133	133	133	133	133

Zdroj: Aiyar a kol. (2013), Eichengreen a kol. (2012), vlastné výpočty.

Nami použité údaje zahrňujúce časové obdobie po roku 2009, prinášajú väčší počet spomalení zaznamenaných v Európe, ktoré nastali v poslednom, prípadne v posledných dvoch viacročných obdobiach (v závislosti od dĺžky použitého obdobia). Ako potvrdzuje nasledujúci graf, v súlade so zisteniami iných autorov, k spomaleniam dochádza s vyššou pravdepodobnosťou v krajinách s nižšími príjmami. Výskyt spomalení však neklesá plynule, relatívne vysokú pravdepodobnosť sme identifikovali aj v prípade vysokopříjmových krajín. V prípade nami definovaného dlhodobého alebo výrazného spomalenia bola približne polovica všetkých spomalení zistených v strednopříjmových krajinách, o niečo viac ako jedna štvrtina vo vysokopříjmových krajinách a zvyšok (menej ako jedna štvrtina) spomalení bol identifikovaný v nízkopříjmových krajinách.

Graf 31 Distribúcia identifikovaných spomalení v závislosti od HDP na obyvateľa

Zdroj: vlastné výpočty.

Poznámka: Spomalenia identifikované prístupom Eichengreen a kol. (2012) pri použití päťročných období.

Slovensko s HDP na obyvateľa v hodnote 27 tisíc USD v PKS za rok 2013 patrilo do piateho najvyššieho príjmového intervalu.

ANALÝZA FAKTOROV SPOMALENIA

V súlade bežným prístupom použitým v literatúre, vplyv možných faktor spomalenia kvantifikujeme pomocou probit modelov, ktoré nám umožňujú skúmať závislosť medzi pravdepodobnosťou výskytu spomalenia a možnými vysvetľujúcimi premennými. Testujeme relatívne veľký počet dostupných faktorov, ktoré zohľadňujú širokú škálu možných vplyvov.³⁵ Berieme do úvahy inštitucionálne, demografické, infraštruktúrne, makroekonomické podmienky i faktory konkurencieschopnosti.

V súlade s Aiyarom a kol. (2013) testujeme vzťah medzi spomalením v danom období a hodnotou vysvetľujúceho faktora na začiatku obdobia a zmenou hodnoty vysvetľujúceho faktora v predchádzajúcom období.³⁶ V nadväznosti na Eichengreen a kol. (2012) spomalenie závisí aj od príjmovej úrovne krajiny, pričom uvažujeme s nelinearitou vplyvu príjmu i ďalších vysvetľujúcich faktorov.

V súlade s našimi očakávaniami odhad faktorov spomalení identifikovaný metódou Aiyara a kol. (2013) na nedostatočnom počte pozorovaní pre trojročné obdobia prináša malý počet štatisticky významných faktorov. Analyzované obdobie je zároveň príliš krátke na identifikáciu dlhodobých súvislostí, zachytáva prevažne krátkodobé dopady analyzovaných ukazovateľov, ktoré môžu mať v krátkom období opačný vplyv hospodársky rast.

³⁵ Viaceré ukazovatele hospodárskeho vývoja, vývozných a inštitucionálnej konkurencieschopnosti sú dostupné za krátke obdobie (často až po roku 2000), čo znemožňuje použiť ich pre analýzu dlhodobého vývoja.

³⁶ Predpokladá sa, že vzhľadom na dlhodobý charakter analyzovaných javov, spomalenia by mali byť vo významnej miere formované zmenami vysvetľujúcich faktorov, nielen ich úrovňami.



Naopak, dlhodobé a výrazné spomalenia identifikované podľa Eichengreena a kol. (2012), ako aj spomalenia dlhodobého alebo významného charakteru získané jednoduchšou metódou, umožňujú overiť vplyv možných faktorov na dostatočne dlhom období rokov 1960 až 2013.

Ako potvrdzujú výsledky odhadov jednoduchých probit modelov (v tabuľke 11), faktory dlhodobého a výrazného spomalenia hospodárskeho rastu sú veľmi podobné. **Dlhodobé spomalenia sa zdajú byť menej pravdepodobné v krajinách s nižšou mierou prerozdeľovania a vyššími priamymi zahraničnými investíciami.**

Eichengreen a kol. (2012) ukázali, že vplyv väčšiny nimi analyzovaných vysvetľujúcich premenných bol nelineárny. V ďalšom kroku sme preto našu analýzu spomalení rozšírili o druhú mocninu vysvetľujúcich faktorov.

Ako vyplýva z tabuľky 12, viaceré faktory majú štatisticky významný nelineárny vplyv na spomalenie hospodárskeho rastu. Zohľadnenie nelineárneho vplyvu počítačovej príjmovej úrovne krajiny a nelineárneho vplyvu analyzovaných vysvetľujúcich faktorov, vedie k zníženiu počtu štatisticky významných faktorov spomalenia. Takto identifikované faktory si zachovávajú svoj vplyv nezávisle od dĺžky použitého obdobia. S poklesom dĺžky obdobia rastie počet pozorovaní a štatisticky významnými sa stávajú aj niektoré predtým nevýznamné faktory (tabuľka 13). Pre účely skúmania dlhodobého spomalenia je však vhodné vychádzať z minimálne päťročného obdobia.

Miera vplyvu identifikovaných faktorov sa líši v závislosti od analyzovanej skupiny krajín. Väčšina faktorov určujúca spomalenia krajín sveta však zostáva štatisticky významná pre Slovensko geograficky alebo príjmovo bližšie skupiny krajín (Európy a Strednej Ázie a vysokopríjmové krajiny), vid'. tabuľka 14.

Po zúžení našej analýzy na Slovensku najpríbuznejšie vysokopríjmové krajiny si môžeme všimnúť silnejší vplyv faktorov medzinárodnej konkurencieschopnosti, vrátane štatisticky významného vplyvu výmenných relácií. Naopak, pre spomalenie hospodárskeho rastu týchto krajín sa javí byť štatisticky nevýznamný vplyv mortality, alebo podielu obyvateľstva v neproduktívnom veku, ale aj väčšiny viacerých domácich makroekonomických faktorov (štátnych rezerv, inflácie, verejného dlhu, ale aj odvetvovej štruktúry a kapitálovej otvorenosti).

Uvedené výsledky kvantitatívnej analýzy spomalenia hospodárskeho rastu potvrdzujú, že **výrazné a dlhodobé spomalenia hospodárskeho rastu sa vyskytujú najmä v krajinách s nepriaznivým demografickým vývojom, nízkou kvalitou podnikateľského prostredia a slabou vonkajšou konkurencieschopnosťou.** Výrazné a zároveň dlhodobé spomalenia sa častejšie vyskytujú v krajinách s vysokou mierou úmrtnosti, nízkou úrovňou vzdelania obyvateľstva, vysokou infláciou a bariérami zahraničného obchodu. Naopak, v krajinách s vyššou mierou investícií, vyššou technologickou vyspelosťou a priaznivejšou vývoznou štruktúrou ekonomiky³⁷ sa výrazné a dlhodobé spomalenia vyskytujú s menšou pravdepodobnosťou.

Dlhodobé alebo výrazné spomalenia sa však nevyskytujú iba v menej rozvinutých krajinách, ale aj v európskych a vysokopríjmových krajinách. Hlavné faktory spomalení v týchto krajinách sa zásadne nelíšia. Nižší vplyv však majú faktory

³⁷ Vykazujúcou vyšší index komplexnosti, t.j. zameranou na odvetvia s vyššou pridanou hodnotou úzko prepojené na ďalšie odvetvia.



domáceho hospodárskeho vývoja a štruktúry domácej ekonomiky, prípadne niektoré demografické faktory, kvalita podnikateľského prostredia a medzinárodná konkurencieschopnosť sú však naďalej veľmi dôležitými faktormi znižujúcimi pravdepodobnosť.

RIZIKÁ SPOMALENIA NOVÝCH ČLENSKÝCH KRAJÍN

Identifikácia štatisticky významných faktorov spomalenia nám umožňuje zamyslieť sa nad rizikom dlhodobého spomalenia hospodárskeho rastu Slovenska. Pre názorné zobrazenie miery relatívneho rizika v porovnaní s ostatnými novými členskými krajinami EÚ použijeme jednoduchú „heatmapu“, ktorá zobrazuje aktuálne hodnoty štatisticky významných faktorov sfarbené v závislosti od ich hodnoty. Slovensko má veľmi dobrú relatívnu pozíciu v oblasti celkovej medzinárodnej konkurencieschopnosti vývozu, technologického rozvoja, bariér medzinárodného obchodu a z pohľadu pravdepodobnosti spomalenia aj v oblasti pôrodnosti. Na druhej strane, v tabuľke 10 vidíme, že **Slovensko v porovnaní s ostatnými krajinami zaostáva v pomere vysokoškolsky vzdelaných pracujúcich.**³⁸ V ostatných rokoch zaznamenalo pokles výmenných relácií, ktorých hodnota bola podľa údajov Svetovej banky v roku 2013 na Slovensku podobne nepriaznivá ako na Cypre. **Riziko** z pohľadu vyššej pravdepodobnosti spomalenia **predstavuje** aj súčasná relatívne **slabá úroveň kvality podnikateľského prostredia a čiastočne aj nedostatočná investičná aktivita.**

Tabuľka 10 Riziká spomalenia nových členských krajín

	Miera pôrodnosti	Podiel terciárne vzdelaných	Podiel investícií na HDP	Sloboda medzinár. obchodu	Regulácia podnikania	Technologická úroveň	Priame zahr. investície	Výmenné relácie	Index ekonomickej komplexnosti
Bulharsko	1.50	26.6	20.5	7.58	7.92	56.4	3.46	107.0	0.71
Chorvátsko	1.51	21.6	23.9	7.67	6.98	70.4	1.02	97.7	1.05
Cyprus	1.46	41.5	24.6	7.66	6.80	72.2	15.65	92.2	0.89
Česká rep.	1.45	20.0	25.0	7.94	7.73	59.2	3.52	101.6	1.68
Estónsko	1.56	37.2	26.1	8.25	7.82	61.8	3.55	94.1	0.93
Maďarsko	1.34	24.5	19.4	7.65	7.50	55.8	-3.08	95.2	1.42
Lotyšsko	1.44	31.1	26.5	8.08	7.56	59.6	3.20	104.2	0.83
Litva	1.60	37.1	19.1	7.61	7.81	67.2	1.53	93.4	0.87
Malta	1.43	20.9	13.5	8.12	7.60	69.0	6.07	124.8	-0.64
Poľsko	1.30	28.2	19.6	7.36	7.47	80.3	0.00	97.9	1.15
Rumunsko	1.53	17.6	26.3	7.75	7.71	52.2	2.17	109.7	0.91
Slovensko	1.34	19.8	22.1	7.88	7.26	72.7	2.20	91.6	1.61
Slovinsko	1.58	29.1	24.9	7.38	6.48	59.5	0.18	94.6	1.56

Zdroj: vlastné výpočty.

³⁸ Rovnako zaostáva aj v pomere relevantnej populácie študujúcej na vysokej škole.



ZÁVER

Kvantitatívna analýza faktorov spomalenia hospodárskeho rastu ukazuje, že výrazné a dlhodobé spomalenia sa vyskytujú aj vo vysokopríjmových krajinách, ktoré sú už v súčasnosti pre Slovensko relevantnejšou skupinou z pohľadu stupňa rozvoja a štruktúry ekonomiky. Pravdepodobnosť dlhodobého spomalenia v týchto krajinách závisí od podobných faktorov ako v prípade stredopríjmových krajín. Spomalenia sa častejšie vyskytujú v krajinách s nepriaznivým demografickým vývojom, nízkou kvalitou podnikateľského prostredia a slabou vonkajšou konkurencieschopnosťou.

Aktuálne hodnoty kľúčových ukazovateľov s identifikovaným štatisticky významným vplyvom ukazujú, že rizikovou z pohľadu vzniku možného dlhodobého spomalenia je pre Slovensko aktuálna hodnota výmenných relácií. Ako však naznačujú priaznivé hodnoty technologickej úrovne meranej celkovou faktorovou produktivitou a vývoznou konkurencieschopnosti meranej indexom ekonomickej komplexnosti, nedostatky v oblasti cenovej konkurencieschopnosti sú kompenzované necenovou konkurencieschopnosťou.

Z pohľadu rizík priamo ovplyvniteľných politickými rozhodnutiami, by bolo vhodné zamerať sa na zlepšenie relatívnej pozície Slovenska vo vysokoškolskom vzdelávaní, v kvalite podnikateľského prostredia a v podpore investícií. Zanedbanie riešenia nedostatkov v tejto oblasti môže viesť k dlhodobému zaostávaniu Slovenska v dobiehaní vyspelejších krajín a zníženiu relatívnej životnej úrovne na Slovensku.

LITERATÚRA

Abiad a kol. (2012): Chapter 4: Resilience in emerging market and developing economies: Will it last?, World Economic Outlook, October 2012, IMF.

Harding a Pagan (2002): Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation, Journal of Monetary Economics, Elsevier, Vol. 49, No. 2, pp 365–81.

Hausmann a kol. (2006): Growth Collapses, Working Paper No. 136, Center for International Development.

Aiyar a kol. (2013): Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap, IMF Working Paper 13/71, IMF.

Eichengreen a kol. (2012): When fast growing economies slow down: international evidence and implications for China, Asian Economic Papers 11.

Tabuľka 11 Porovnanie vplyvu faktorov dlhodobého spomalenia a výrazného spomalenia hospodárskeho rastu

		Dlhodobé spomalenie		Výrazné spomalenie	
		Úroveň	Zmena	Úroveň	Zmena
Demografia a vzdelanostná úroveň	Podiel neproduktívneho obyvateľstva	0.732*** (0.244)	2.221** (1.091)	1.029*** (0.331)	3.307** (1.503)
	Terciárne vzdelanie	0.171 (0.356)	-3.953** (1.717)	-1.179 (0.765)	-3.985** (1.902)
	Miera pôrodnosti	12.65*** (2.214)	28.86 (18.23)	16.93*** (3.306)	-10.07 (23.40)
	Miera úmrtnosti	66.90*** (13.30)	169.0** (76.05)	82.85*** (15.85)	50.36 (74.39)
Hospodársky vývoj a štruktúra ekonomiky	Podiel služieb	-1.127*** (0.431)	1.083 (1.006)	-2.672*** (0.708)	-0.119 (1.153)
	Miera investovania	-24.00*** (6.132)	11.38 (8.052)	-41.05*** (10.54)	25.29** (11.79)
	Kapitálová otvorenosť	-0.134 (0.158)	-1.058*** (0.348)	-0.491** (0.239)	-0.919** (0.426)
	Štátne rezervy	-0.729* (0.419)	-2.324** (1.123)	-1.920** (0.776)	-2.045 (1.436)
	Verejný dlh	0.0780 (0.0944)	0.777*** (0.217)	0.0703 (0.117)	0.423* (0.220)
	Spotrebiteľské ceny	0.0707* (0.0376)	0.0471 (0.0358)	-0.0297 (0.0906)	0.327 (0.479)
Inštitucionálna kvalita a ekonomická sloboda	Regulácia podnikania	-0.379 (0.465)	-3.733*** (1.062)	-1.536*** (0.569)	-1.605 (1.549)
	Sloboda obchodu	-0.925*** (0.263)	-0.858* (0.484)	-1.710*** (0.419)	-0.731 (0.710)
	Finančná sloboda	0.718 (0.548)	-0.251 (0.734)	-1.262 (1.069)	-1.396 (1.178)
	Investičná sloboda	0.555 (0.580)	0.842 (0.804)	-1.426 (0.930)	-0.0860 (1.561)
	Rozsah vládných výdavkov	-1.508*** (0.422)	0.568 (1.003)	0.184 (0.857)	2.124 (1.638)
Konkurencieschopnosť ekonomiky	Výmenné relácie	0.419 (0.285)	0.0531 (0.238)	0.154 (0.429)	-0.115 (0.431)
	Technologická úroveň (TFP)	1.274*** (0.316)	-0.848* (0.513)	1.113*** (0.327)	-0.629 (0.570)
	Priame zahraničné investície	-1.813 (1.599)	-3.819*** (1.287)	0.127 (1.781)	0.912 (1.298)
	Otvorenosť ekonomiky	0.129 (0.0870)	-0.183 (0.274)	0.0507 (0.151)	-0.427 (0.303)
	Index komplexnosti	-0.248*** (0.0579)	-0.186 (0.198)	-0.362*** (0.0944)	0.398 (0.309)

Poznámka: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1, robustné štandardné odchýlky v zátvorkách.

Zdroj: vlastné výpočty.

Poznámka: tabuľka znázorňuje iba výsledky pre vysvetľujúce premenné: úroveň vysvetľujúcej premennej na začiatku päťročného obdobia, zmenu vysvetľujúcej premennej v prechádzajúcom období.

Tabuľka 12 Vplyv faktorov spomalenia hospodárskeho rastu podľa Eichengreena a kol. (2012)

Vysvetľujúci faktor		HDP na obyvateľa	Druhá mocnina HDP na obyv.	Úroveň vysvetľujúceho faktora	Druhá mocnina faktora	Konštanta	Počet pozorovaní
Demografia a vzdelanostná úroveň	Podiel neproduktívneho obyvateľstva	18.77*** (4.104)	-0.937*** (0.213)	-2.947 (3.488)	3.430 (2.693)	-94.06*** (19.65)	1,251
	Terciárne vzdelanie	16.03*** (3.601)	-0.792*** (0.186)	-3.627*** (1.188)	3.111** (1.241)	-81.08*** (17.36)	955
	Miera pôrodnosti	21.07*** (3.862)	-1.051*** (0.200)	54.03** (26.82)	-4.727 (5.580)	-107.2*** (18.69)	1,251
	Miera úmrtnosti	19.04*** (3.834)	-0.937*** (0.198)	2,698*** (958.5)	-80,760*** (30,984)	-118.9*** (20.23)	1,251
Hospodársky vývoj a štruktúra ekonomiky	Podiel služieb	15.66*** (4.122)	-0.777*** (0.214)	-5.411 (4.134)	3.012 (3.983)	-77.51*** (19.63)	1,001
	Miera investovania	19.66*** (4.079)	-0.988*** (0.212)	-41.64 (38.87)	932.2 (639.8)	-98.00*** (19.50)	1,165
	Kapitálová otvorenosť	16.74*** (4.599)	-0.832*** (0.240)	-1.641 (1.461)	0.862 (1.176)	-84.34*** (21.94)	994
	Štátne rezervy	17.59*** (3.969)	-0.884*** (0.207)	-0.101 (0.594)	0.0538 (0.229)	-88.10*** (18.96)	1,185
	Verejný dlh	17.49*** (3.689)	-0.875*** (0.192)	-0.792 (0.675)	-0.0928 (0.536)	-87.68*** (17.66)	1,095
	Spotrebiteľské ceny	19.46*** (4.279)	-0.976*** (0.222)	4.874*** (1.563)	-4.803*** (1.699)	-97.90*** (20.53)	1,048
Inštitucionálna kvalita a ekonomická sloboda	Regulácia podnikania	18.53*** (4.723)	-0.934*** (0.246)	-2.701 (5.016)	2.144 (3.914)	-91.82*** (22.54)	841
	Sloboda obchodu	16.88*** (4.441)	-0.841*** (0.230)	-4.516* (2.559)	2.655 (1.986)	-83.59*** (21.13)	889
	Finančná sloboda	11.67*** (4.237)	-0.580*** (0.222)	4.317 (5.800)	-3.332 (4.393)	-61.05*** (20.15)	512
	Investičná sloboda	12.11*** (4.518)	-0.603** (0.236)	-0.981 (3.401)	1.112 (2.923)	-61.58*** (21.19)	514
	Rozsah vládných výdavkov	12.71*** (4.332)	-0.628*** (0.226)	1.343 (1.822)	-0.503 (1.835)	-65.76*** (20.55)	514
Konkurencieschopnosť ekonomiky	Výmenné relácie	14.84*** (4.981)	-0.740*** (0.260)	4.515 (4.421)	-2.329 (1.778)	-77.39*** (23.47)	671
	Technologická úroveň (TFP)	20.92*** (4.419)	-1.052*** (0.230)	-4.713*** (1.185)	2.040*** (0.412)	-102.1*** (21.05)	920
	Priame zahraničné investície	15.58*** (4.247)	-0.778*** (0.221)	-0.147 (2.560)	0.402 (2.227)	-78.76*** (20.33)	1,009
	Otvorenosť ekonomiky	19.67*** (4.419)	-0.995*** (0.231)	0.0839 (0.314)	0.0171 (0.0863)	-97.93*** (21.09)	1,017
	Index komplexnosti	16.08*** (4.348)	-0.802*** (0.226)	-0.306*** (0.107)	0.0859 (0.0529)	-81.36*** (20.85)	695

Zdroj: vlastné výpočty.

 Poznámka: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, robustné štandardné odchýlky v zátvorkách.

Tabuľka 13 Vplyv zmeny použitého obdobia

Vysvetľujúci faktor		Päťročné obdobie		Trojročné obdobie	
		Úroveň faktora	Druhá mocnina faktora	Úroveň faktora	Druhá mocnina faktora
Demografia a vzdelanostná úroveň	Podiel neproduktívneho obyvateľstva	-2.947 (3.488)	3.430 (2.693)	-2.436 (2.676)	2.522 (2.091)
	Terciárne vzdelanie	-3.627*** (1.188)	3.111** (1.241)	-2.613*** (0.969)	1.580 (1.072)
	Miera pôrodnosti	54.03** (26.82)	-353.3 (345.1)	45.43** (21.62)	-359.6 (288.8)
	Miera úmrtnosti	2,698*** (958.5)	-80,760*** (30,984)	2,407*** (729.3)	-70,513*** (24,140)
Hospodársky vývoj a štruktúra ekonomiky	Podiel služieb	-5.411 (4.134)	3.012 (3.983)	-7.100*** (2.654)	5.169** (2.561)
	Miera investovania	-41.64 (38.87)	932.2 (639.8)	-54.32* (29.74)	1,298*** (479.9)
	Kapitálová otvorenosť	-1.641 (1.461)	0.862 (1.176)	-1.404 (1.087)	0.612 (0.894)
	Štátne rezervy	-0.101 (0.594)	0.0538 (0.229)	-0.0256 (0.437)	0.0129 (0.156)
	Verejný dlh	-0.792 (0.675)	-0.0928 (0.536)	-0.524 (0.500)	-0.141 (0.364)
	Spotrebiteľské ceny	4.874*** (1.563)	-4.803*** (1.699)	6.173*** (1.649)	-8.397*** (3.223)
Inštitucionálna kvalita a ekonomická sloboda	Regulácia podnikania	-2.701 (5.016)	2.144 (3.914)	-1.493 (3.862)	0.523 (3.053)
	Sloboda obchodu	-4.516* (2.559)	2.655 (1.986)	-3.901** (1.918)	2.336 (1.503)
	Finančná sloboda	4.317 (5.800)	-3.332 (4.393)	2.385 (4.248)	-1.851 (3.220)
	Investičná sloboda	-0.981 (3.401)	1.112 (2.923)	-1.952 (2.517)	1.590 (2.131)
	Rozsah vládnych výdavkov	1.343 (1.822)	-0.503 (1.835)	2.739 (1.813)	-1.528 (1.734)
Konkurencieschopnosť ekonomiky	Výmenné relácie	4.515 (4.421)	-2.329 (1.778)	4.454 (2.493)	-1.658* (0.877)
	Technologická úroveň (TFP)	-4.713*** (1.185)	2.040*** (0.412)	-3.420*** (1.007)	1.281*** (0.338)
	Priame zahraničné investície	-0.147 (2.560)	0.402 (2.227)	-4.171 (3.099)	19.75 (12.47)
	Otvorenosť ekonomiky	0.0839 (0.314)	0.0171 (0.0863)	0.0455 (0.251)	0.0409 (0.0683)
	Index komplexnosti	-0.306*** (0.107)	0.0859 (0.0529)	-0.188** (0.0806)	0.0365 (0.0391)

Poznámka: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1, robustné štandardné odchýlky v zátvorkách.

Zdroj: vlastné výpočty.

Tabuľka znázorňuje iba výsledky pre vysvetľujúce premenné, súčasťou modelov boli aj HDP na obyv. a jeho druhá mocnina.

Tabuľka 14 Vplyv zmeny regionálneho a príjmového zoskupenia

Vysvetľujúci faktor		Všetky krajiny sveta		Európa a Stredná Ázia		Vysokopríjmové krajiny	
		Úroveň	Zmena	Úroveň	Zmena	Úroveň	Zmena
Demografia a vzdelanostná úroveň	Podiel neproduktívneho obyvateľstva	0.732*** (0.244)	2.221** (1.091)	0.322 (1.153)	3.761 (3.322)	-0.591 (0.899)	-2.037 (2.305)
	Terciárne vzdelanie	0.171 (0.356)	-3.953** (1.717)	2.290*** (0.708)	-9.810*** (2.538)	0.566 (0.523)	-4.774*** (1.798)
	Miera pôrodnosti	12.65*** (2.214)	28.86 (18.23)	28.95** (12.48)	136.1** (59.03)	25.55*** (7.953)	79.59** (39.82)
	Miera úmrtnosti	66.90*** (13.30)	169.0** (76.05)	-34.47 (170.1)	1,660* (861.0)	-71.07 (118.1)	-264.2 (703.5)
Hospodársky vývoj a štruktúra ekonomiky	Podiel služieb	-1.127*** (0.431)	1.083 (1.006)	-0.322 (0.968)	-0.610 (2.323)	-0.886 (0.851)	2.590 (2.479)
	Miera investovania	-24.00*** (6.132)	11.38 (8.052)	-2.104 (12.70)	20.57 (26.34)	-40.10*** (11.68)	80.88*** (19.56)
	Kapitálová otvorenosť	-0.134 (0.158)	-1.058*** (0.348)	0.653 (0.407)	-3.118*** (0.818)	0.517 (0.335)	-1.140 (0.705)
	Štátne rezervy	-0.729* (0.419)	-2.324** (1.123)	3.578** (1.398)	-6.523** (3.013)	0.374 (0.465)	-1.463 (1.605)
	Verejný dlh	0.0780 (0.0944)	0.777*** (0.217)	1.055** (0.430)	-0.292 (0.608)	-0.00398 (0.268)	-0.214 (0.423)
	Spotrebiteľské ceny	0.0707* (0.0376)	0.0471 (0.0358)	-2.400 (1.870)	4.207* (2.312)	-1.001 (1.245)	0.196 (0.231)
Inštitucionálna kvalita a ekonomická sloboda	Regulácia podnikania	-0.379 (0.465)	-3.733*** (1.062)	1.832* (1.104)	-8.804*** (2.286)	1.056 (0.735)	-7.716*** (2.171)
	Sloboda obchodu	-0.925*** (0.263)	-0.858* (0.484)	-0.606 (0.866)	-3.403* (1.792)	-0.0997 (0.691)	-2.325* (1.360)
	Finančná sloboda	0.718 (0.548)	-0.251 (0.734)	1.407 (0.907)	-1.174 (1.160)	0.196 (0.859)	-0.343 (1.231)
	Investičná sloboda	0.555 (0.580)	0.842 (0.804)	1.502 (1.032)	0.220 (1.298)	-0.588 (0.958)	2.151 (1.282)
	Rozsah vládnych výdavkov	-1.508*** (0.422)	0.568 (1.003)	-2.346*** (0.743)	-4.374** (1.809)	-0.621 (0.619)	-0.142 (1.716)
Konkurencieschopnosť ekonomiky	Výmenné relácie	0.419 (0.285)	0.0531 (0.238)	-4.369 (3.603)	1.623 (2.349)	-3.638*** (1.369)	2.481*** (0.866)
	Technologická úroveň (TFP)	1.274*** (0.316)	-0.848* (0.513)	2.292*** (0.713)	-2.858** (1.206)	2.260*** (0.672)	-1.855** (0.861)
	Priame zahraničné investície	-1.813 (1.599)	3.819*** (1.287)	-2.681 (3.391)	11.33** (4.876)	-1.935 (2.265)	9.998*** (3.453)
	Otvorenosť ekonomiky	0.129 (0.0870)	-0.183 (0.274)	0.421** (0.174)	0.126 (0.451)	-0.116 (0.156)	2.081 (1.121)
	Index komplexnosti	-0.248*** (0.0579)	-0.186 (0.198)	-0.195 (0.153)	0.441 (0.556)	-0.399*** (0.124)	-0.119 (0.356)

 Poznámka: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, robustné štandardné odchýlky v zátvorkách.

Zdroj: vlastné výpočty.

Poznámka: tabuľka znázorňuje iba výsledky pre vysvetľujúce premenné: úroveň vysvetľujúcej premennej na začiatku päťročného obdobia, zmenu vysvetľujúcej premennej v prechádzajúcom období.

**Tabuľka 15 Prehľad použitých ukazovateľov**

Ukazovateľ	Pôvodný názov	Zdroj
HDP na obyvateľa (PKS)	GDP per capita (constant 2005 US\$), World Development Indicators	Svetová banka
HDP na obyvateľa (v s.c.)	Output-side real GDP at chained PPPs (in mil. 2005US\$), PWT 8.1	Penn World Tables
Podiel neproduktívneho obyvateľstva	Age dependency ratio (% of working-age population), World Development Indicators	Svetová banka
Terciárne vzdelanie	Labor force with tertiary education (% of total), World Development Indicators	Svetová banka
Miera pôrodnosti	Fertility rate, total (births per woman), World Development Indicators	Svetová banka
Miera úmrtnosti	Life expectancy at birth (years) / 1, World Development Indicators	Svetová banka
Podiel služieb	Services value added (% of GDP), World Development Indicators	Svetová banka
Miera investovania	Share of gross capital formation at current PPPs, PWT 8.1	Penn World Tables
Kapitálová otvorenosť	Capital Openness, The Chinn-Ito index	Chin and Ito (2006)
Štátne rezervy	Total reserves (includes gold, current US\$), World Development Indicators	Svetová banka
Verejný dlh	Gross general government debt (% GDP)	Medzinárodný menový fond
Spotrebiteľské ceny	Inflation, consumer prices (annual %), World Development Indicators	Svetová banka
Regulácia podnikania	Regulation, Economic Freedom of the World	The Fraser Institute
Sloboda obchodu	Freedom to trade internationally, Economic Freedom of the World	The Fraser Institute
Finančná sloboda	Financial freedom, Index of Economic Freedom	The Heritage Foundation
Investičná sloboda	Investment freedom, Index of Economic Freedom	The Heritage Foundation
Rozsah vládnych výdavkov	Size of Government, Economic Freedom of the World	The Fraser Institute
Výmenné relácie	Net barter terms of trade index (2000 = 100), World Development Indicators	Svetová banka
Technologická úroveň (TFP)	TFP level at current PPPs (USA=1), PWT 8.1	Penn World Tables
Priame zahraničné investície	Foreign direct investment, net inflows (% of GDP), World Development Indicators	Svetová banka
Otvorenosť ekonomiky	Trade (% of GDP), World Development Indicators	Svetová banka
Index komplexnosti	Index of economic complexity	The Atlas of Economic Complexity