



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Doterajšia skúsenosť Slovenska s eurom (cez porovnanie s ČR)

10.10. 2017

Prednáška pre UK a EÚ

Ján Tóth

viceguvernér

Národná banka Slovenska



- Euro, resp. chýbajúcu pružnosť nominálneho výmenného kurzu, sme mohli na Slovensku pociťovať už od 2. polroka 2008.
- **V rovnakom období však prepukla globálna recesia.**
- Globálna recesia – jedinečná udalosť z hľadiska rozsahu.
- Doterajšia krátka skúsenosť Slovenska s eurom bola ovplyvnená týmto nezvyčajným vonkajším šokom – **„priemerná“ dlhodobá skúsenosť sa preto môže odlišovať od doterajšej skúsenosti.**

Zhrnutie krátkej skúsenosti s eurom na Slovensku



- Dôležitejšie dlhodobé nepriame prínosy (viac PZI, rast medzinárodného obchodu) nie sú zatiaľ jednoznačne pozorovateľné (v porovnaní s CZ).
- Dlhová kríza eurozóny priniesla dodatočné náklady súvisiace s „rozšírením nákazy“ a príspevkami do EFSF a ESM.
- Reálny výmenný kurz nebol stabilnejší, skôr naopak.
- Začiatok krízy - výraznejšie korekcie cez trh práce – zamestnanosť (namiesto platov).
- Slabý reálny kurz SK predstavoval doteraz vítaný dodatočný stimul, CZ musela intervenovať.
- Do budúcnosti väčšia výzva ako stabilizovať ekonomiku ak produkčná medzera v SR bude pozitívnejšia vs. EA
- Možná „geopolitická“ výhoda pri vzniku „jadra“ EÚ (pokiaľ bude vyžadovať členstvo v EA a jadro bude integrovanejší trh)

Zavedenie eura sa prelínalo s globálnou krízou



- Globálny šok vyvolaný ekonomickou krízou zdôraznil nedostatočnú pružnosť (reálneho) výmenného kurzu.
- Stabilita reálneho výmenného kurzu nebola dosiahnutá, dôležití obchodní partneri SK si ponechali lokálne meny a oslabili.
- V skutočnosti neexistencia národnej meny mohla zvýšiť volatilitu reálneho výmenného kurzu.
- **“Očistenie skúsenosti o vplyv krízy” - porovnanie s podobnou ekonomikou (ČR).**



- Kde vedela menová politika viac podporiť ekonomiku?
- Krátka rekapitulácia pokrízového obdobia (do fixovania CZK)
- Inflácia
- Investície
- Ceny a mzdy
- Dlhodobý pohľad – to najdôležitejšie

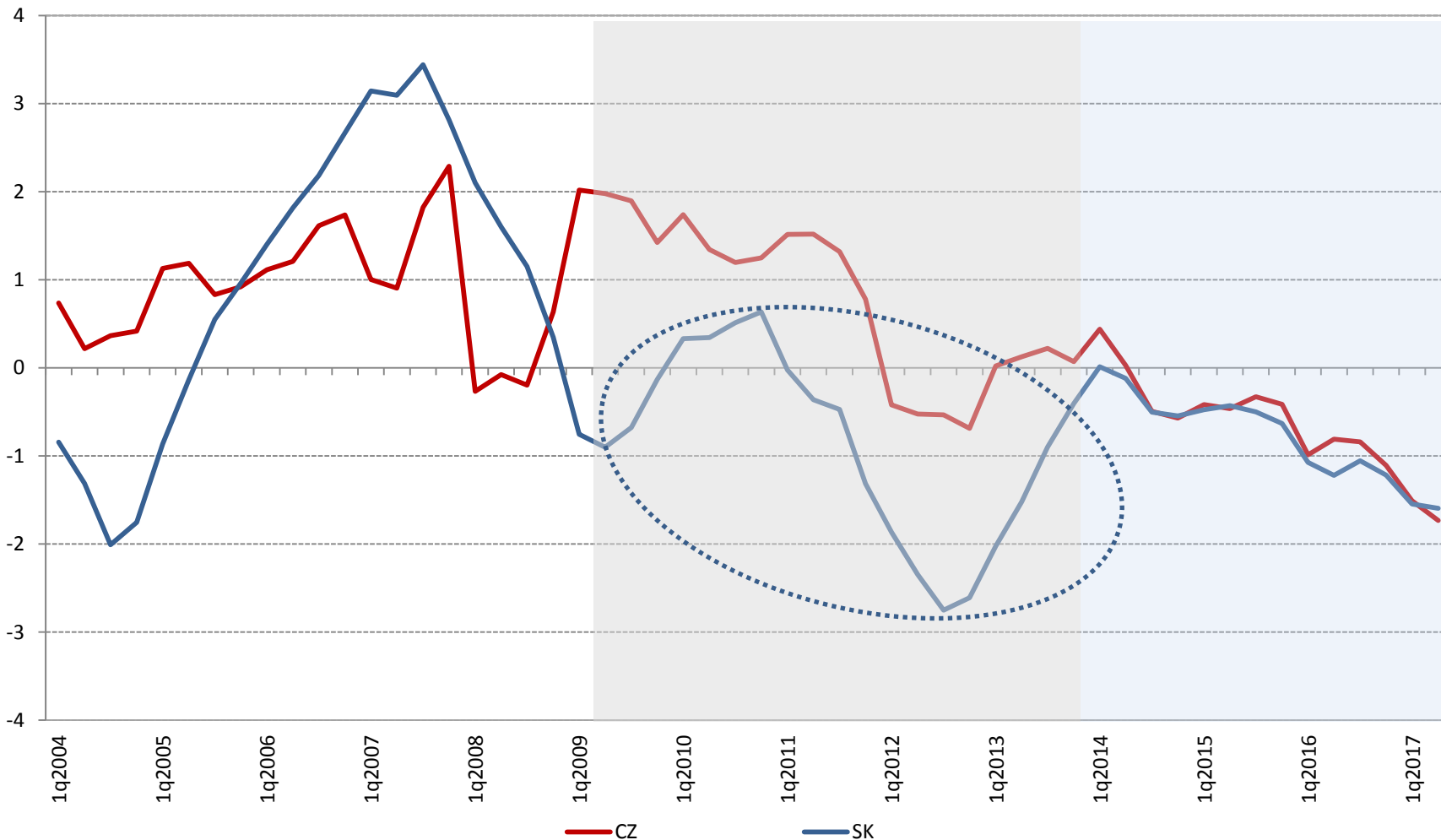


Reálne menové podmienky

Prechodne vyššia inflácia v SR vytvárala väčší priestor pre pohyb reálnej úrokovej sadzby (obmedzenie ZLB)



Reálne úrokové sadzby (3M, %)

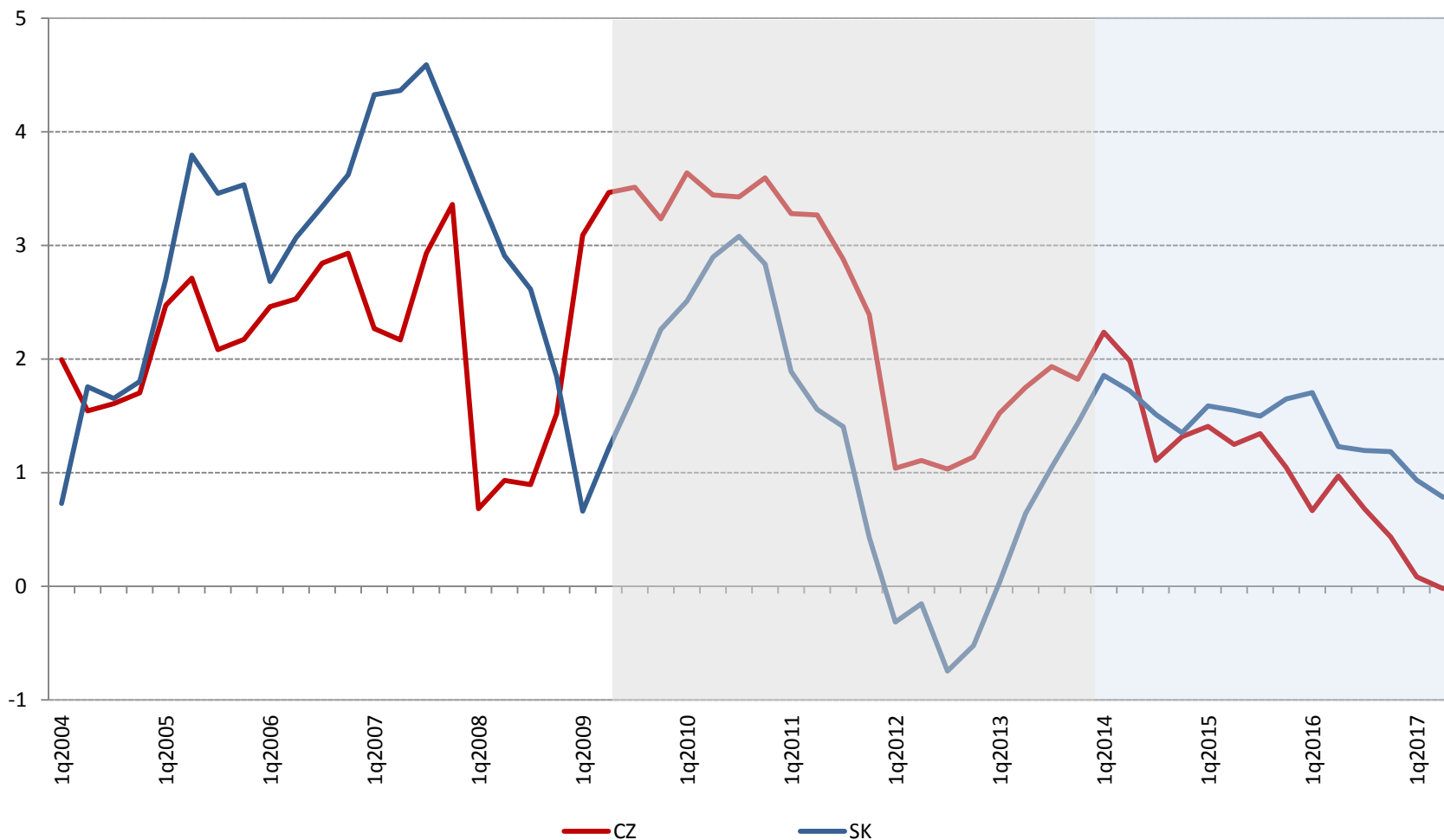


Zdroj: Eurostat, ČNB, NBS, výpočty NBS.
Poznámka: 3M MM deflovaný HICP bez potravín a energií.

V realite (úročenie nových úverov) sa zlacnilo viac v ČR po intervenciách



Reálne úrokové sadzby (%)



Zdroj: ČNB, NBS, výpočty NBS.

Poznámka: Deflované HICP bez potravín a energií.

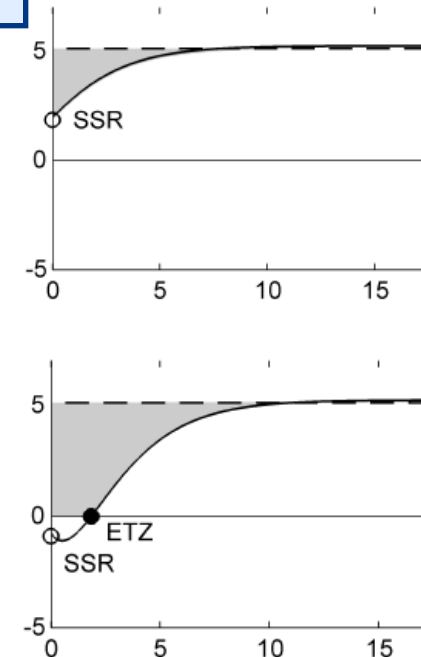
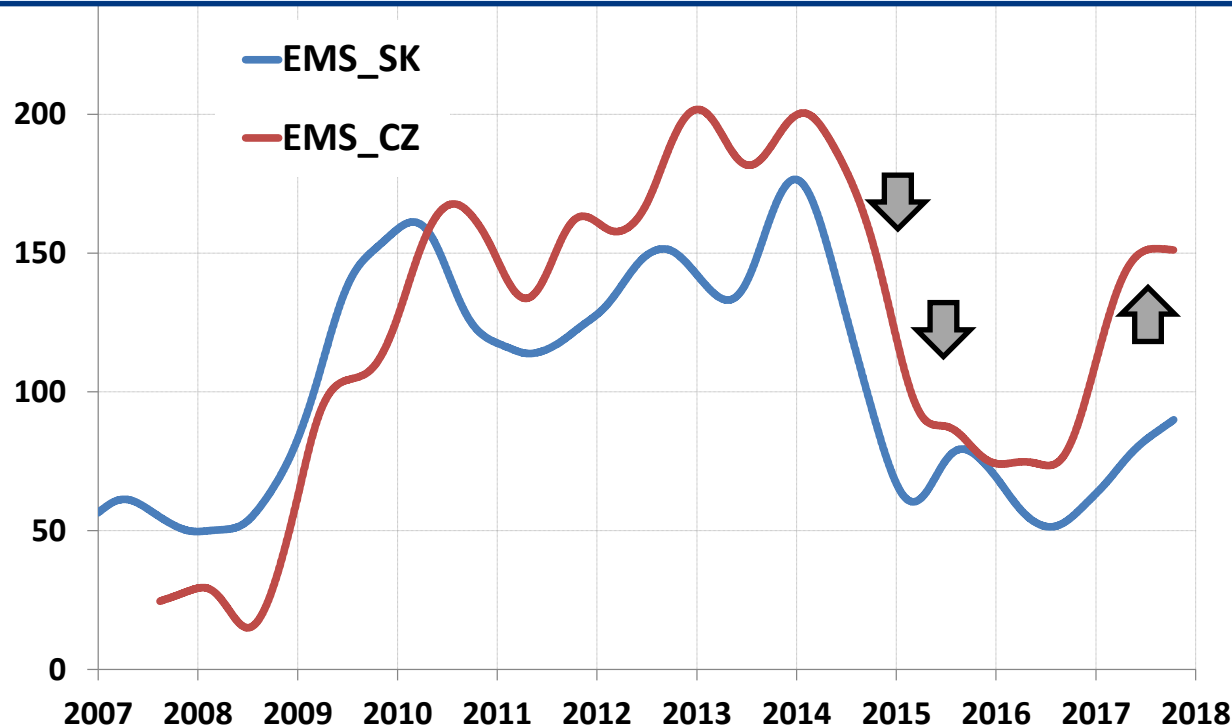
Efektívny menový stimul – úrokový kanál



Úrokový kanál menej účinný 2015–2016 v oboch krajinách.

CZ sa podarilo uvoľniť menové podmienky viac ako v SK (fixovanie kurzu > QE)

Z teórie (predpoklad: trh správne určí neutrálnu sadzbu ako dlhodobú sadzbu)

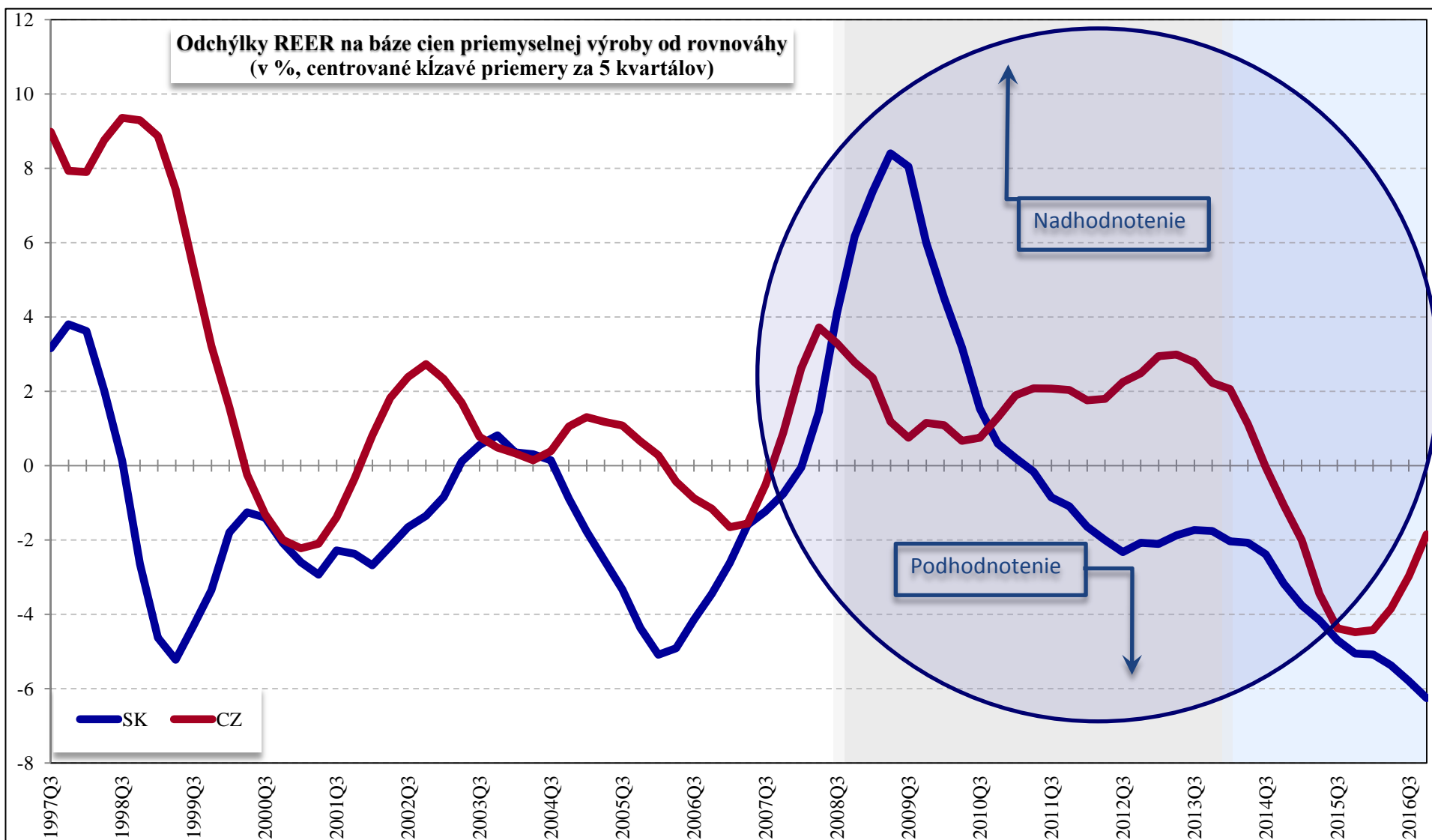


Zdroj: NBS.

Poznámka: EMS je vypočítaný ako trendová zložka (HP filter) integrálu medzi dlhodobou (neutrálnou) úrokovou sadzbu a tvarom výnosovej krivky nad nulou. Informácia obsiahnutá v EMS hovorí o stimule, ktorý poskytuje menová politika prostredníctvom transmisného mechanizmu.

Aktualizácia ku dňu 12.10.2017

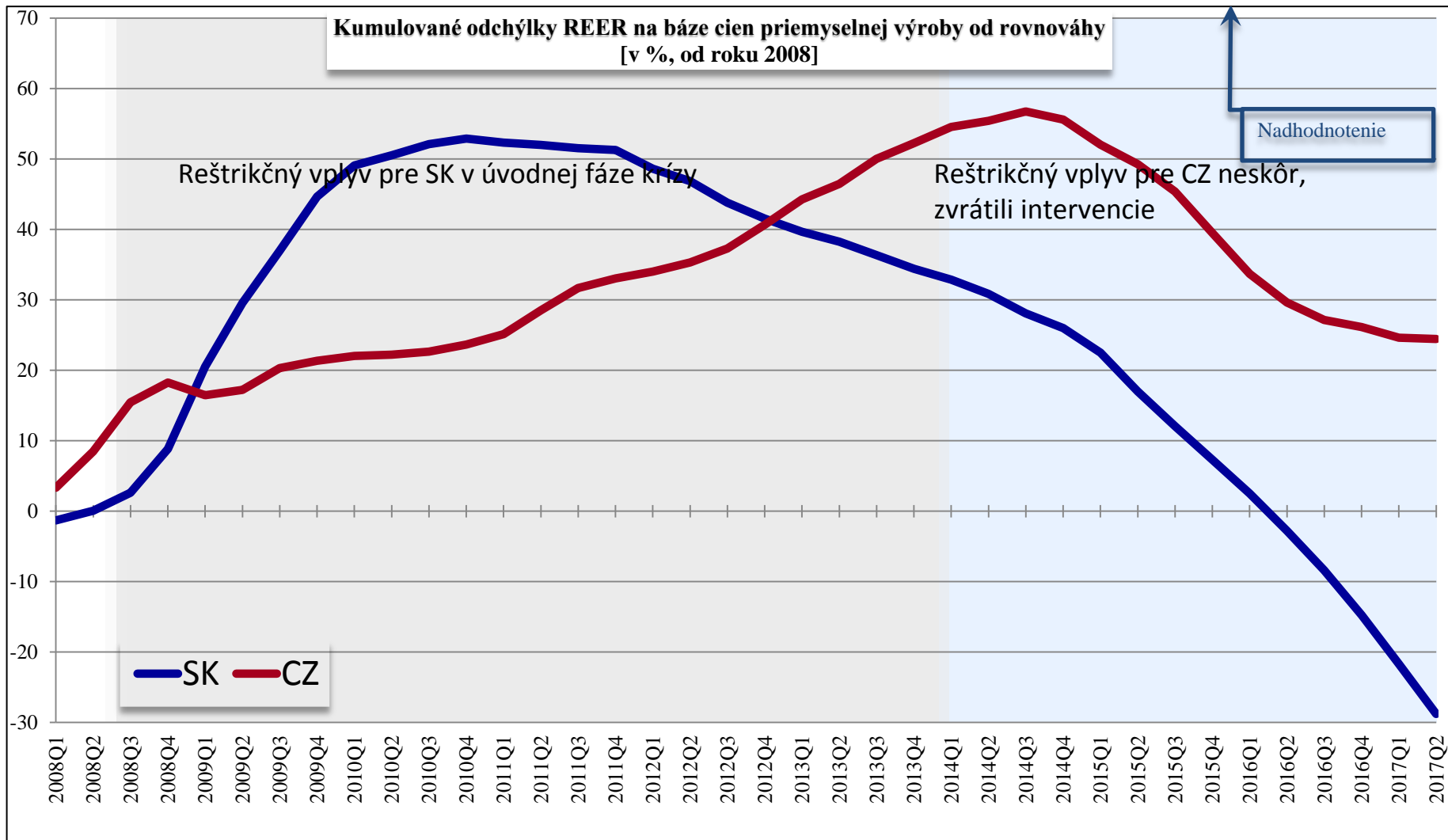
Volatilnejší reálny výmenný kurz na Slovensku (vyššie nadhodnotenie a väčšie podhodnotenie)



Zdroj: ČNB, NBS. **Len na interné účely!**

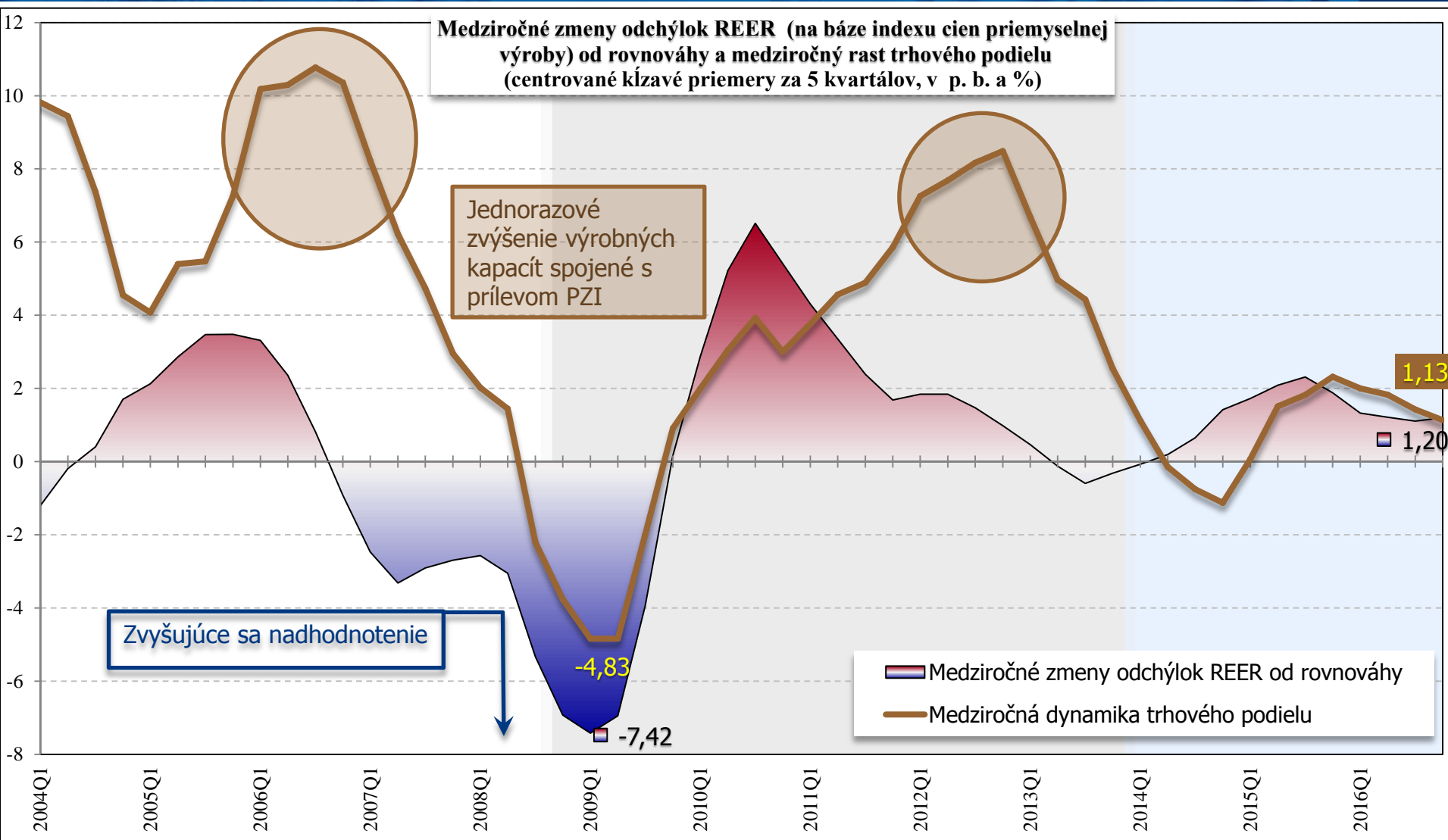
Poznámka: Centrovane kľzavé priemery za 5 kvartálov, hranica intervencií pre CZK od 2013Q4, CZ – bilaterálny RER CZK/EUR.

Kumulatívne odchýlky reálneho kurzu od 2008



Zdroj: ČNB, NBS. **Len na interné účely!**

SR: na začiatku krízy výmenný kurz reštriktívny, teraz vplýva expanzívne na exportnú výkonnosť



Zdroj: ECB, Eurostat, výpočty NBS.

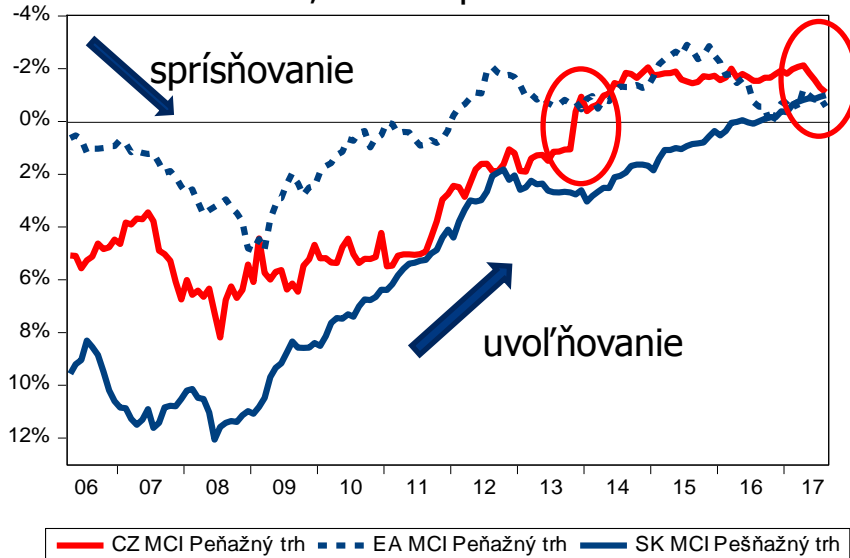
Poznámka: REER na báze indexu cien priemyselnej výroby, centrované kĺzavé priemery za 5 kvartálov.

Menové podmienky sa od krízy uvoľňujú



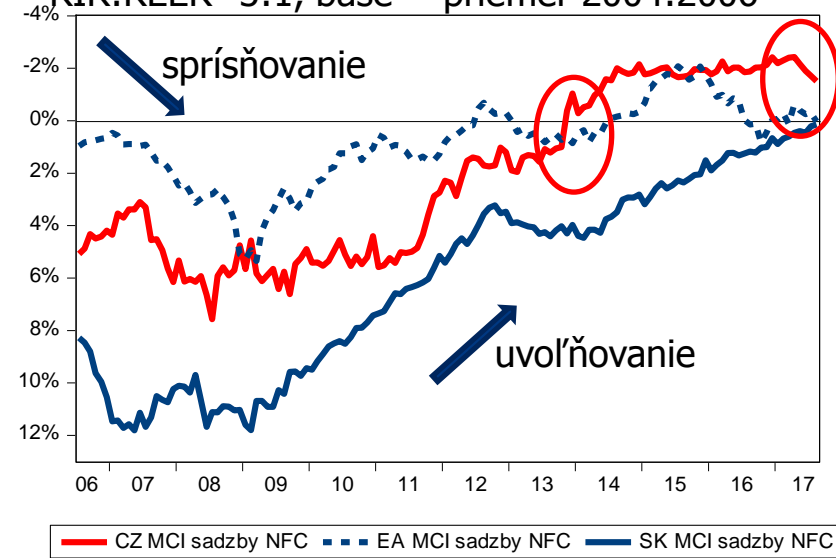
Reálny index menových podmienok – sadzby peňažného trhu

RIR:REER=3:1, base = priemer 2004:2006



Reálny index menových podmienok – sadzby na nové krátkodobé úvery NFC

RIR:REER=3:1, base = priemer 2004:2006



- V CZ pozorujeme využitie **kurzového kanála** na dočasné citelné uvoľnenie menových podmienok.
- V SK sa podmienky uvoľňovali viac postupne.

Poznámka: 3M sadzby peňažného trhu a krátkodobé sadzby na nové úvery NFC deflované HICP bez potravín a energií.

Zdroj: ECB, EUROSTAT, výpočty NBS.

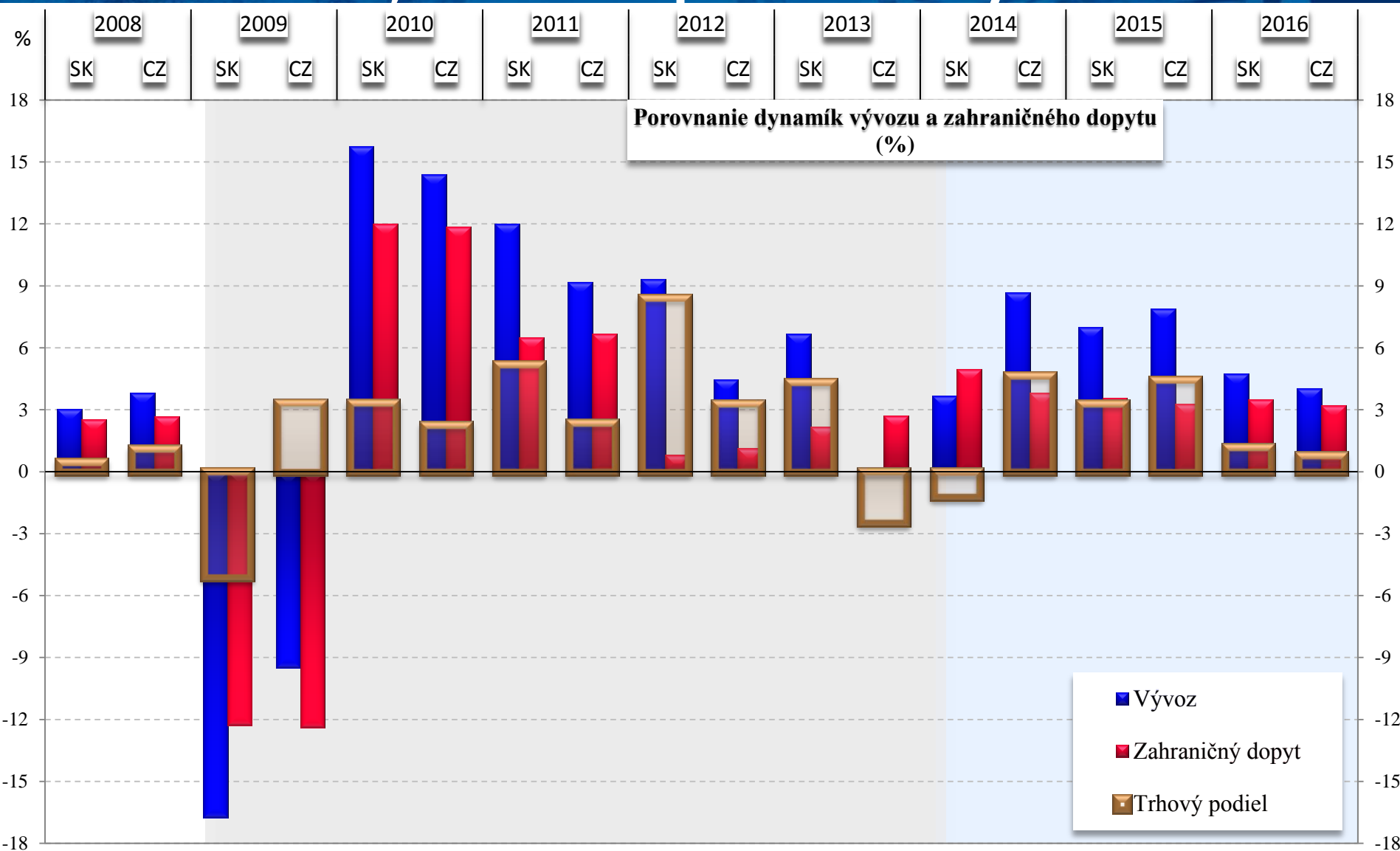


- Menová politika v CZ mohla využiť kurzový kanál v časoch, kedy úrokový kanál sa v Európe „upchal“
- Menová politika mohla v CZ kurzovým kanálom uvoľniť menové podmienky prudšie (a viac ?) ako QE v SK.
- Nadhodnotený SK utlmoval ekonomiku, ale neskôr sa dostal do stimulujúcej fázy podhodnotenia. CZ musela intervenovať, aby svoj kurz posunula do väčšieho podhodnotenia.



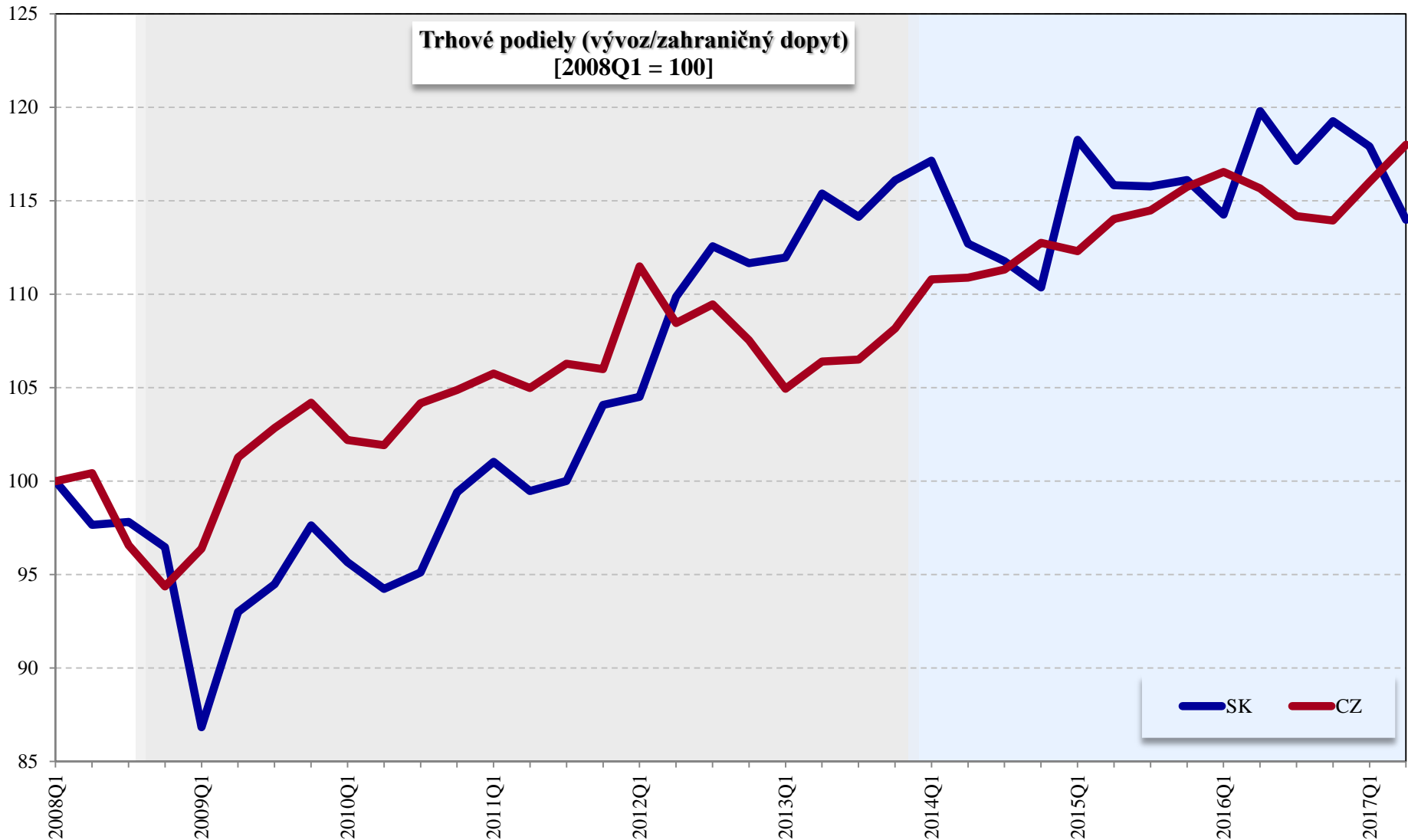
Krátka rekapitulácia pokrízového obdobia

Kvôli exportom výraznejšia recesia aj zotavenie po kríze v SR, ČR neskôr pomáhal fixný kurz



Zdroj: ECB, Eurostat, výpočty NBS.

Trhové podiely sa podobne zvýšili v dlhodobom horizonte



Zdroj: ECB, Eurostat, výpočty NBS.

Dopad globálneho obchodu na exportnú výkonnosť



- Pokrízové obdobie: SK export zaznamenal zlepšenie. Napriek zavedeniu eura, trhové podiely mimo EA sa zvýšili.
- CZK fix: výmenný kurz pomohol udržať exportnú výkonnosť v rokoch 2014 - 2016 na vyšších dynamikách, dokonca so zlepšením trhových podielov.

SK

Reálny export, ESA 2010			
Priemerný medziročný rast [%]	2000-2007	2010-2013	2014-2016
Celkový export	15,2	10,9	5,1
Intra EA	14,8	9,1	6,4
Extra EA	15,6	12,4	4,1

Trhové podiely			
Priemerný medziročný rast [%]	2000-2007	2010-2013	2014-2016
Spolu	7,5	5,3	1,1
Intra	9,5	4,7	2,1
Extra	4,8	5,7	0,2

CZ

Reálny export, ESA 2010			
Priemerný medziročný rast [%]	2000-2007	2010-2013	2014-2016
Celkový export	12,9	7,0	6,9

Trhové podiely			
Priemerný medziročný rast [%]	2000-2007	2010-2013	2014-2016
Spolu	5,8	1,4	3,3

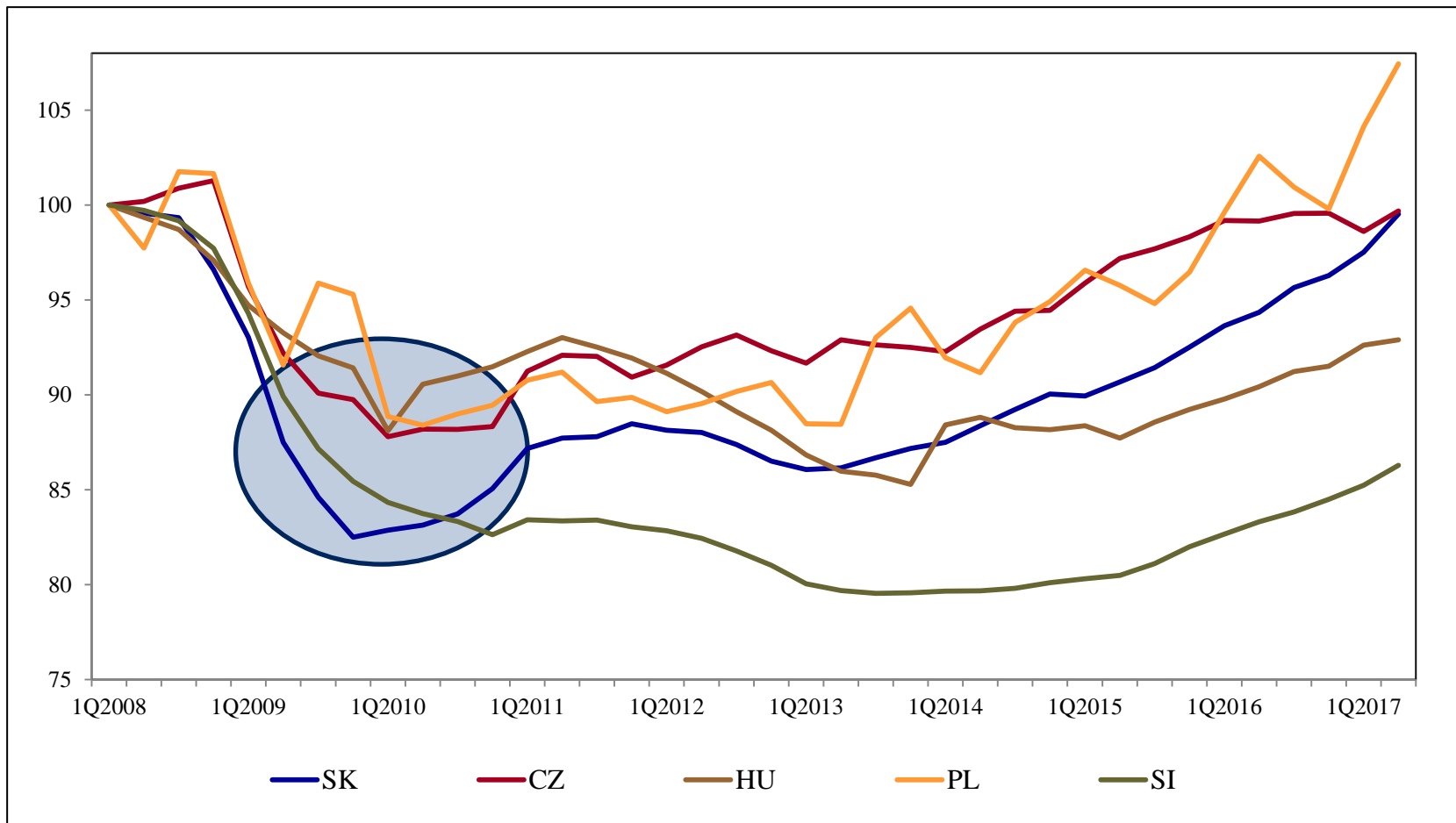
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Spomedzi V5 bola silnejšia korekcia zamestnanosti v priemyselnej výrobe v krajinách eurozóny



- Neskôr SK postupne dobiehala CZ.

Vývoj zamestnanosti v priemyselnej výrobe (index 2008Q1=100)



Zdroj: Macrobond, výpočty NBS.

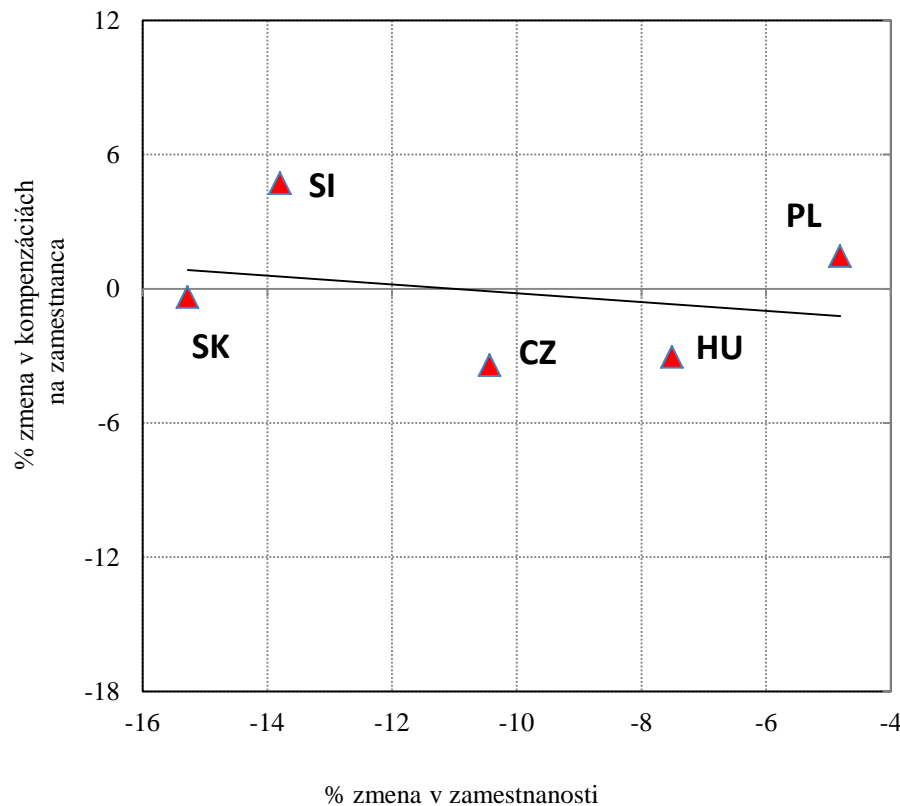
Slove(i)nské podniky zareagovali na krízu prepúšťaním, mzdy sa takmer nezmenili



Mzdová flexibilita v lokálnej mene podobná

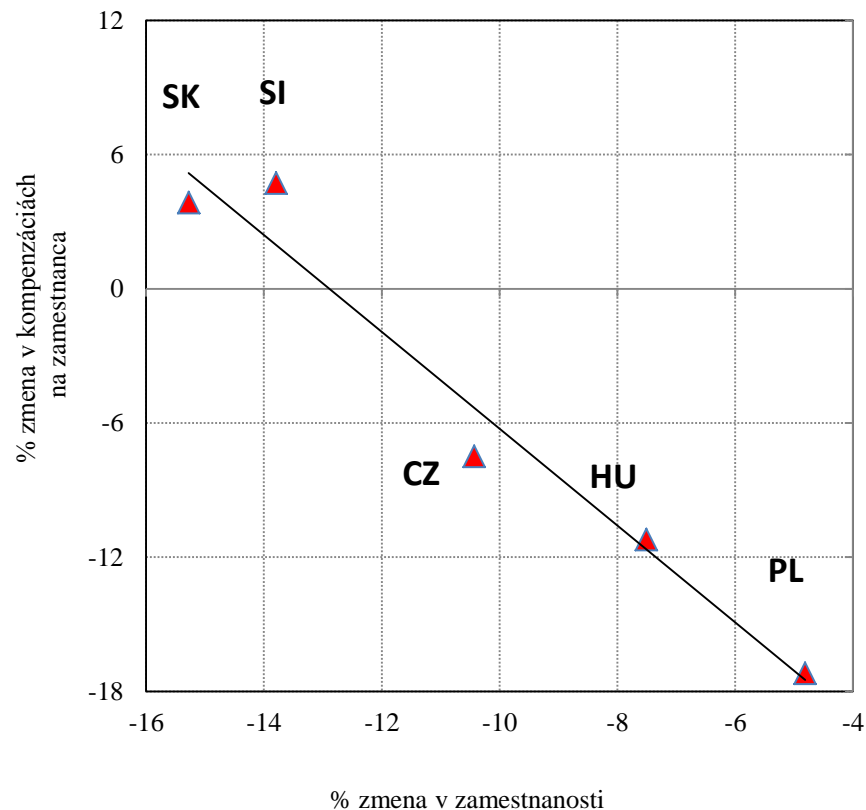
Mzdová flexibilita v EUR nižšia v SK a SL

Zmena v zamestnanosti a kompenzácií na zamestnanca v **národnej mene** v priemyselnej výrobe (2Q2008-4Q2009)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Zmena v zamestnanosti a kompenzácií na zamestnanca v **EUR** v priemyselnej výrobe (2Q2008-4Q2009)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

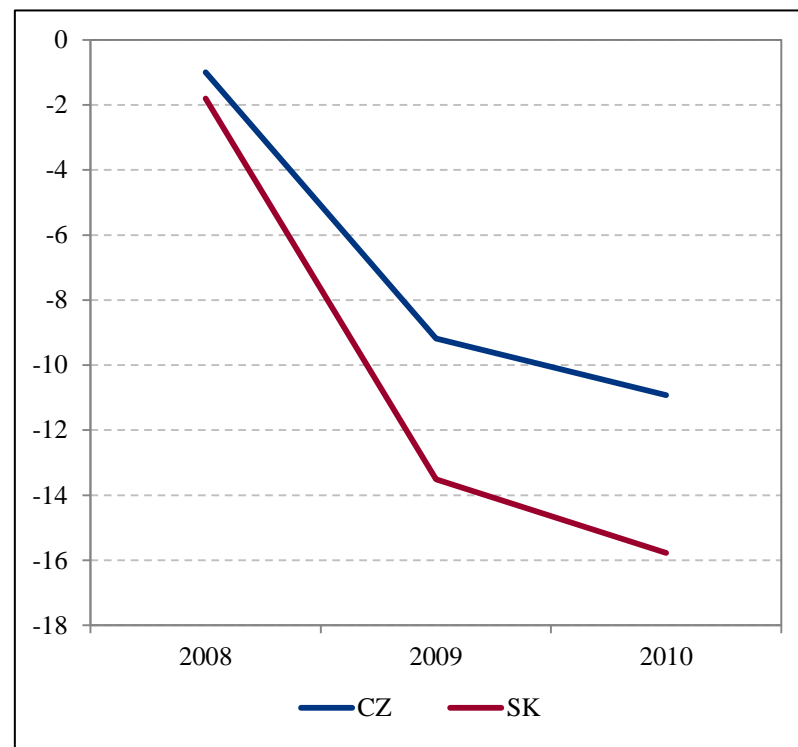


Väčšie negatívne prekvapenie na začiatku krízy v SR

V rokoch 2008 - 2010 bol reálny rast HDP horší ako očakávaný (kumulatívne) o 10,9 % v ČR a 15,8 % v SR.

	2008	2009	2010
Predikovaný rast ČR	4,1	3,6	4,1
Skutočný rast HDP	3,1	-4,5	2,5
Rozdiel	-1,0	-8,1	-1,6
Zdroj: predikcia ČNB (7/8/2008)			
Predikovaný rast SR	7,6	6,6	6,4
Skutočný rast HDP	5,8	-4,9	4,4
Rozdiel	-1,8	-11,5	-2,0
Zdroj: predikcia NBS (P3Q-2008)			

HDP – kumulatívna predikčná chyba (p. b.)



Zdroj: NBS, ČNB, výpočty NBS.

Aké rýchle bolo zotavenie?



Menšie negatívne prekvapenie neskôr v SR

V súčasnosti relatívne výraznejšie oživenie na Slovensku v porovnaní s predikciami (-4,1 % v ČR a -2,3 % v SR).

	2011	2012
Predikovaný rast ČR	1,8	2,9
Skutočný rast HDP	1,8	-1,2
Rozdiel	0	-4,1

Zdroj: Predikcia ČNB (5/8/2010)

	2011	2012
Predikovaný rast SR	3,0	4,1
Skutočný rast HDP	3,2	2,0
Rozdiel	+0,2	-2,1

Zdroj: Predikcia NBS (P3Q-2010)

HDP – kumulatívna predikčná chyba (p. b.)



Zdroj: NBS, ČNB, výpočty NBS.



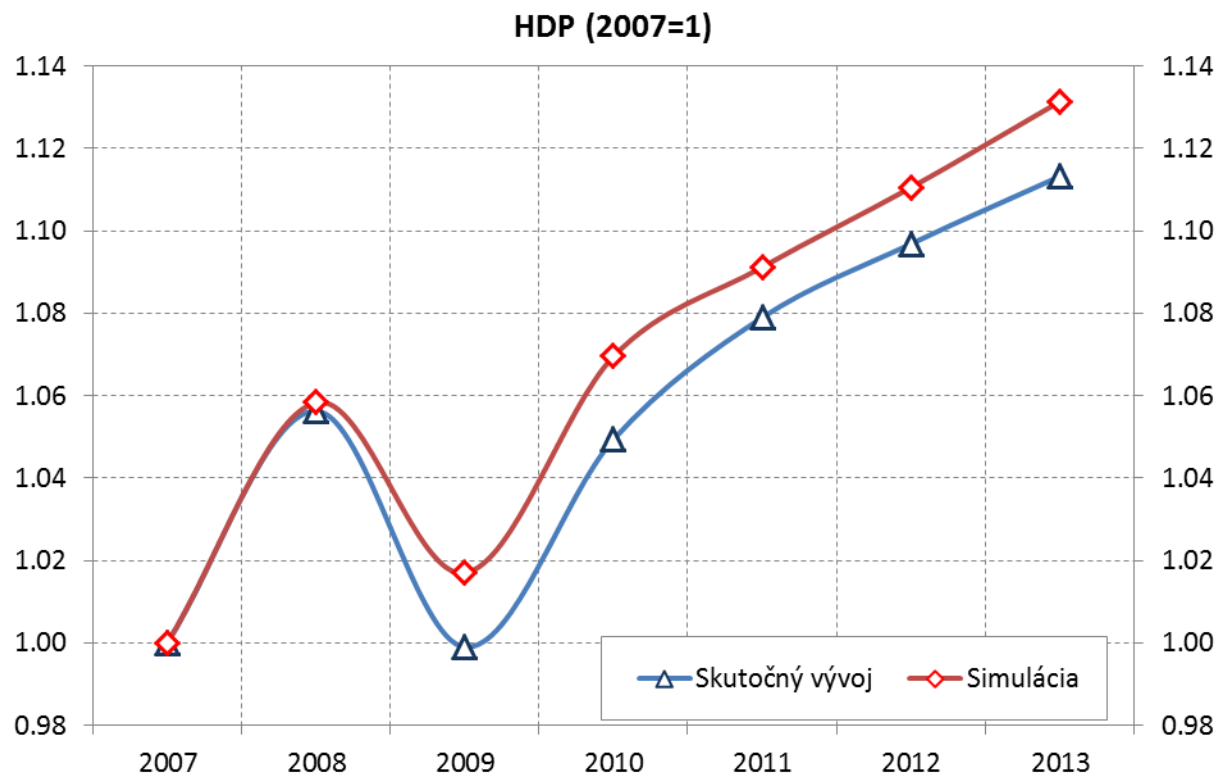
Scenáre pre SK HDP:

- Krátkodobý prístup:
 - Mena kopíruje nominálny pohyb CZK

- Strednodobý prístup:
 - Mena kopíruje reálny pohyb CZK

- Dlhodobý prístup:
 - Mena na rovnovážnej úrovni

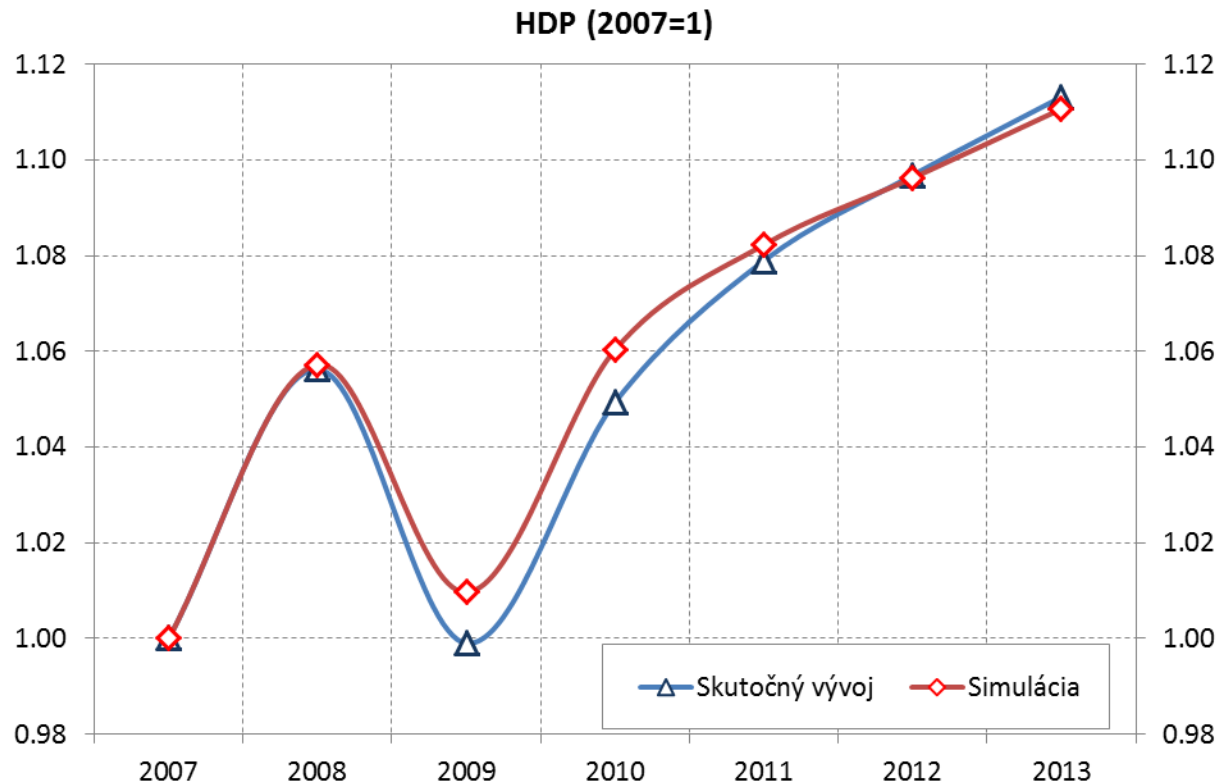
Zmena nom. SKK sa rovná zmene CZK (krátkodobý prístup)



Rozdiel oproti skutočnej úrovni v %

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
0.00	0.20	1.79	2.01	1.22	1.37	1.82

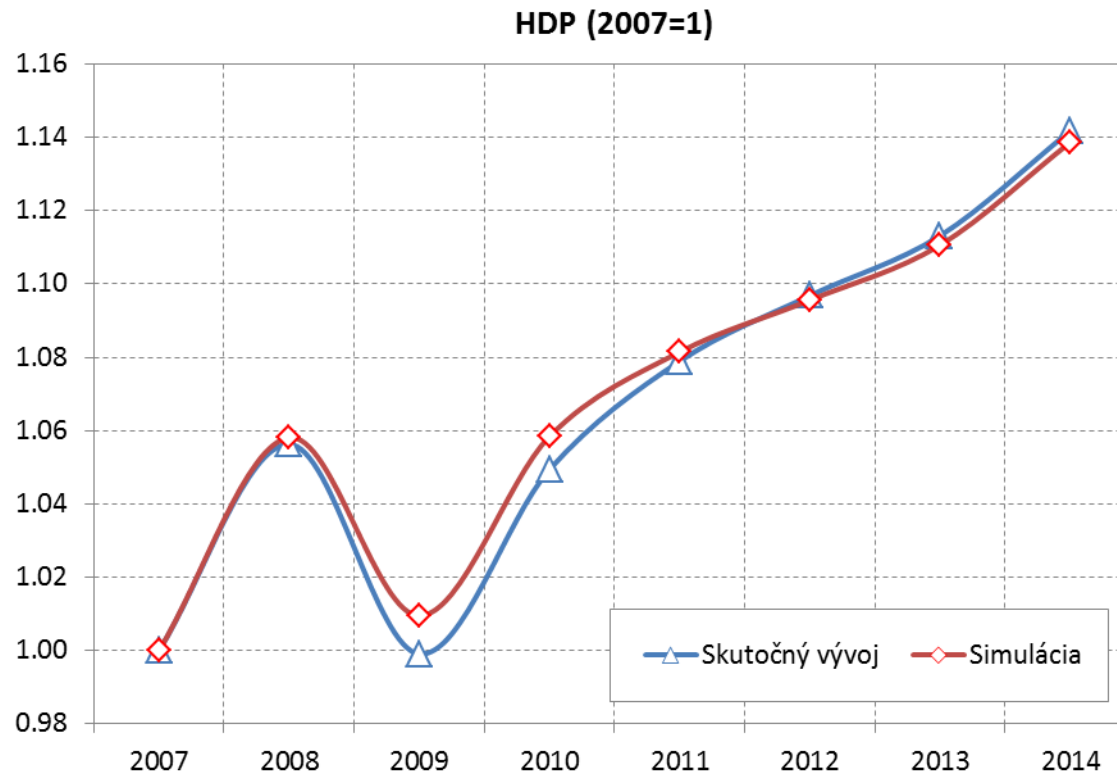
Rovnaký vývoj SKK a CZK v reálnom vyjadrení (strednodobý prístup)



Rozdiel oproti skutočnej úrovni v %

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
0.00	0.10	1.06	1.10	0.33	-0.06	-0.25

SKK na rovnováhe v reálnom vyjadrení (dlhodobý prístup)



Rozdiel oproti skutočnej úrovni v %

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0.00	0.18	1.04	0.90	0.25	-0.12	-0.26	-0.31

Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.



- Krátkodobý prístup – miernejšia recesia v 2009 o 2 p.b., pozitívny rozdiel ostáva.
- Strednodobý prístup – miernejšia recesia v 2009 o 1 p.b., pozitívny rozdiel pomínie.
- Dlhodobý prístup – miernejšia recesia v 2009 o 1 p.b., pozitívny rozdiel pomínie.



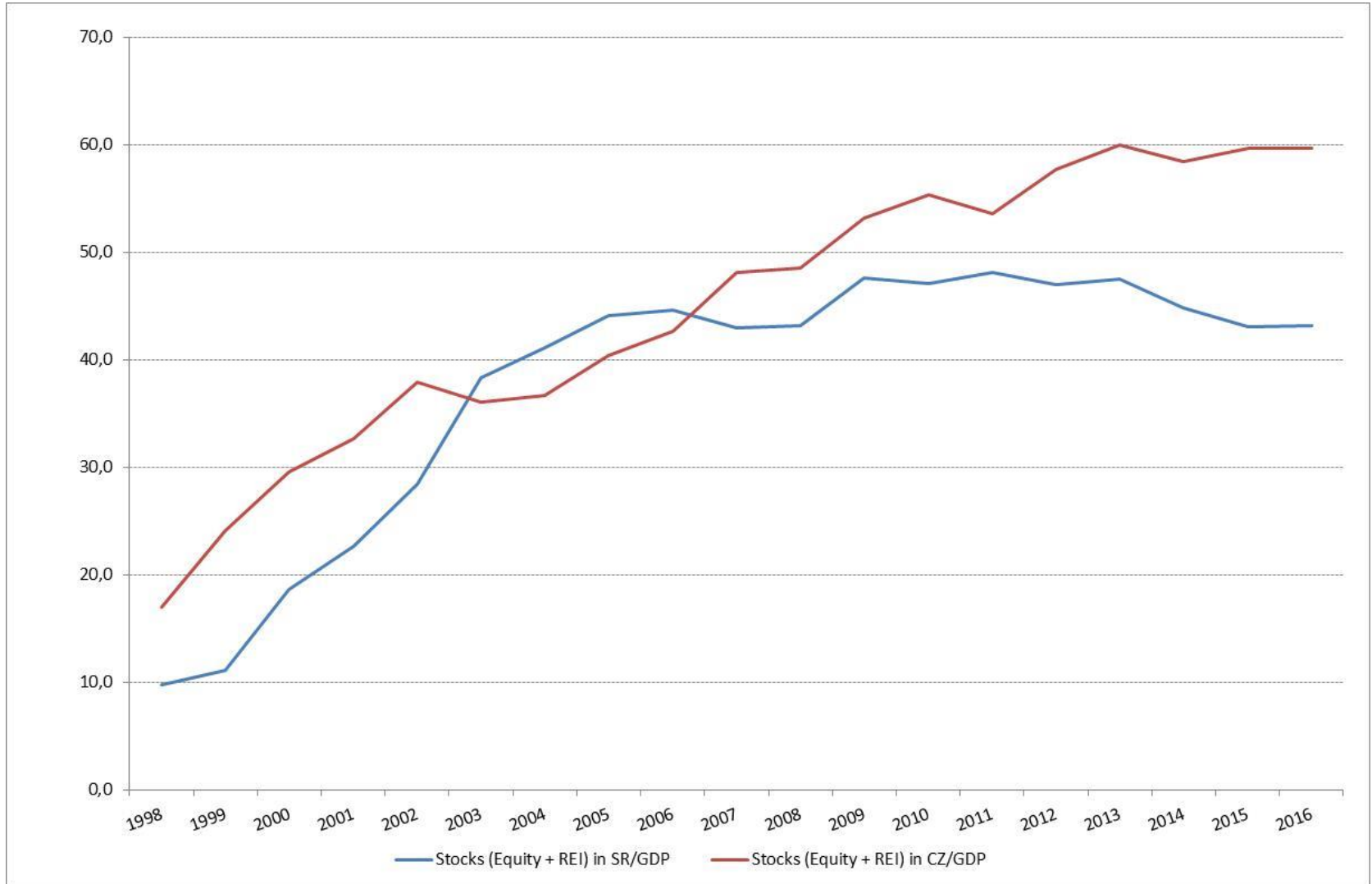
- Neexistencia vlastnej meny (a oslabenie okolitých mien) spôsobilo cez nadhodnotenie reálneho kurzu SKK hlbšiu recesiú, prepád exportov a zamestnanosti.
- Mimo krátkodobého scenára, ostatné ilustratívne scenáre naznačujú, že hlbšia recesia sa časom vyrovnala.
- Neskôr však postupné značné „trvalé“ podhodnotenie SKK kurzu pomohlo proticyklicky rýchlejšiemu oživeniu SK ekonomiky (šťastie?).
- ČNB musela umelo zasiahnuť do kurzu aby dosiahla podobný efekt.



Investície



- CZ úspešnejšia

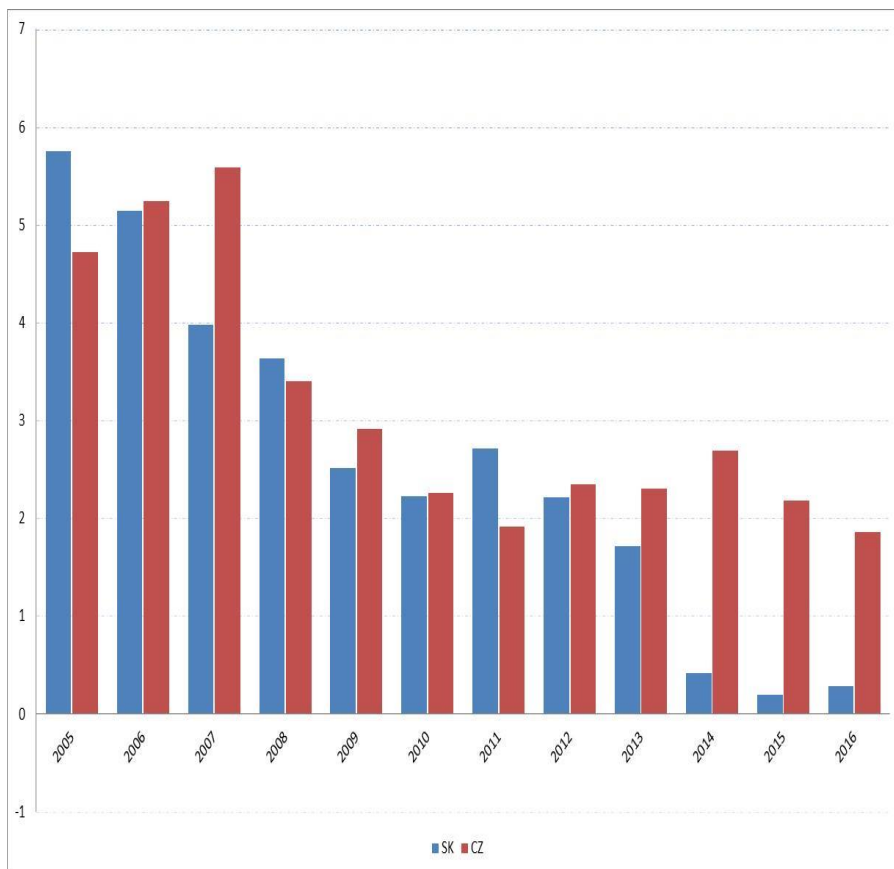


Priame zahraničné investície

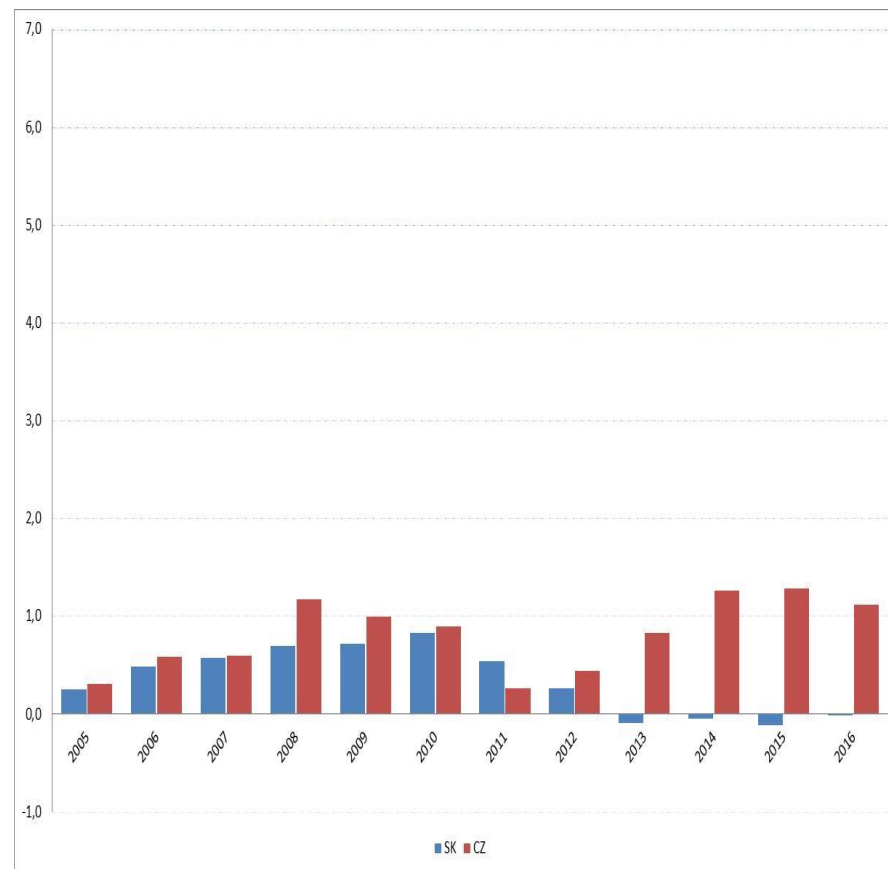


- CZ úspešnejšia aj „net“ aj gross“. (navyše, hrubé odtoky nemusia byť pre domáci rast z dlhodobého hľadiska negatívne)

Prílev Equity + REI/HDP (3Y MA)



Odlev Equity + REI/HDP (3Y MA)



Prečo aj celkové investície ?



- Predpoklad: časť skutočných zahraničných investícií nemusí byť zaznamenaná ako „PZI“
- Ak VW, PSA, Jaguár rozširuje výrobu, môže sa financovať cez (ne)rezidentský bankový sektor, nie equity
- Potom to nemusí byť zachytené v PZI (len vnútro firemné financovanie) –môže byť preto zaujímavé sa pozrieť aj na všetky investície, najmä do strojov a zariadení

Vývoj domácich investícií je priaznivejší v SK



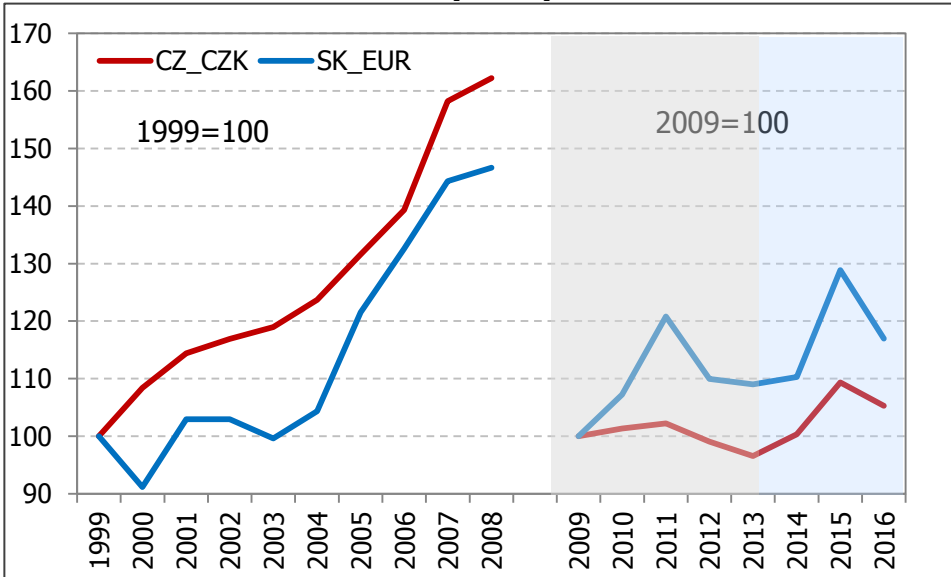
Priemerná miera rastu „produktívnych“ investícií (% p.b., s. c.)

	2000-2008	2010-2016
SK_Fxl	4,6	2,7
CZ_Fxl	5,6	0,8

	2000-2008	2010-2016
SK_trend	3,9	0,7
CZ_trend	4,5	0,7

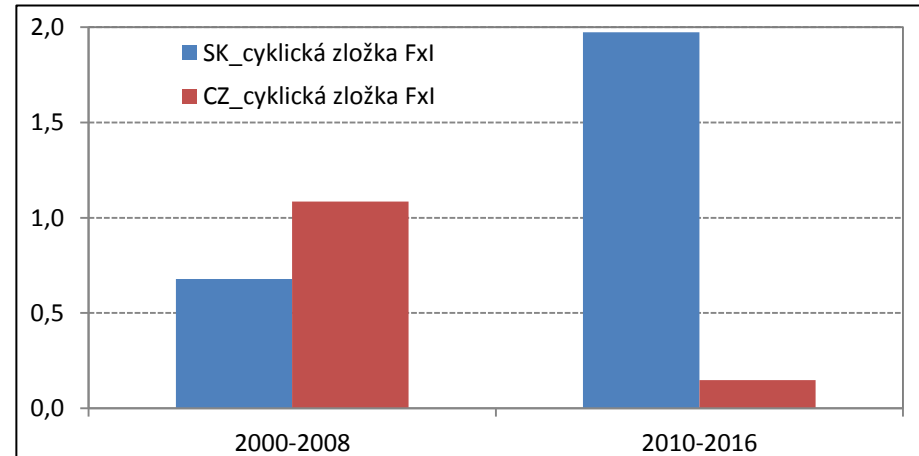
	2000-2008	2010-2016
SK_cyklická zložka Fxl	0,7	2,0
CZ_cyklická zložka Fxl	1,1	0,1

Vývoj fixných investícií pred a po prijatí eura = pred a po kríze (index)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Príspevok cyklickej zložky k rastu investícií (v p. b., s. c.)



- V predkrízovom období rástli fixné investície rýchlejšie v ČR ako v SR, ale v pokrízovom období sa situácia obrátila. Predpokladajme, že trendová zložka vystihuje dobiehanie a cyklická zložka je ovplyvnená najmä cyklom a kurzovým režimom.
- Fixné investície celkové aj ich cyklická zložka po abstrahovaní od trendu po kríze: výraznejší rast v SR.
- V oboch krajinách je zreteľný vplyv EÚ fondov.
- **Úroveň konvergencie vo fixných investíciách dosiahla:**

- v SR 70 %, ČR 67 % úrovne Nemecka.

„Jadrové“ investície sú takisto v SK lepšie



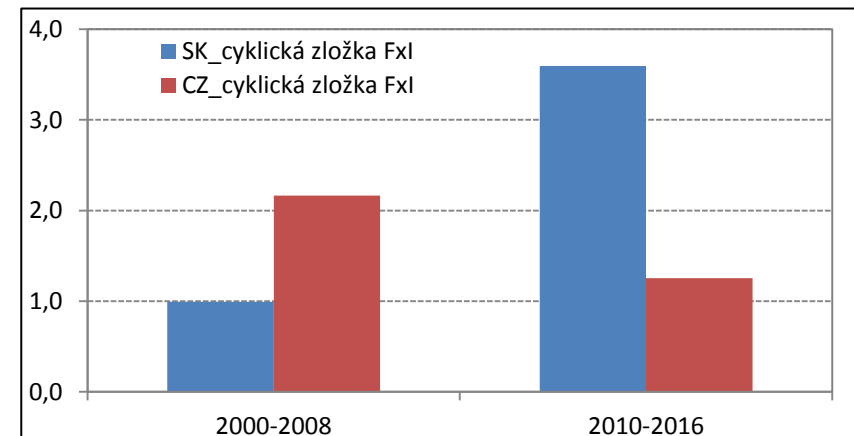
Priemerná miera rastu „produktívnych“ investícií (% , p. b., s. c.)

	2000-2008	2010-2016
SK_FxI	5,6	6,6
CZ_FxI	8,1	2,8

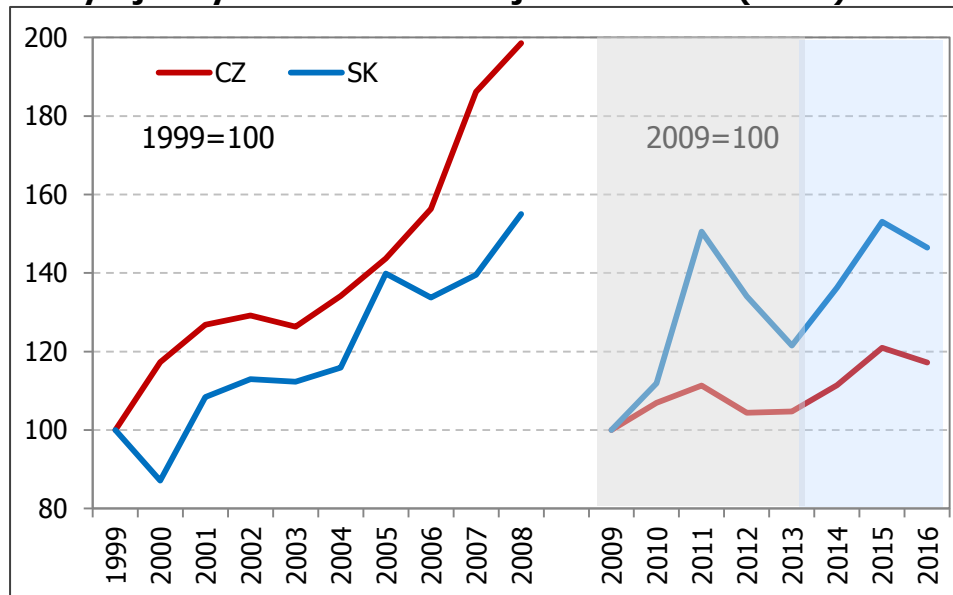
	2000-2008	2010-2016
SK_trend	4,6	3,0
CZ_trend	5,9	1,6

	2000-2008	2010-2016
SK_cyklická zložka FxI	1,0	3,6
CZ_cyklická zložka FxI	2,2	1,3

Príspevok cyklickej zložky k rastu investícií (v p. b., s.c.)



Vývoj fixných investícií do strojov a zariadení (index)



- **Investície do strojov a zariadení** by mali prestavovať základ produkčnej kapacity ekonomiky a zvyšujú potenciál ekonomiky. **Podobne aj v prípade týchto investícií tieto rásli rýchlejšie aj cyklicky po prijatí eura na Slovensku.**

Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.



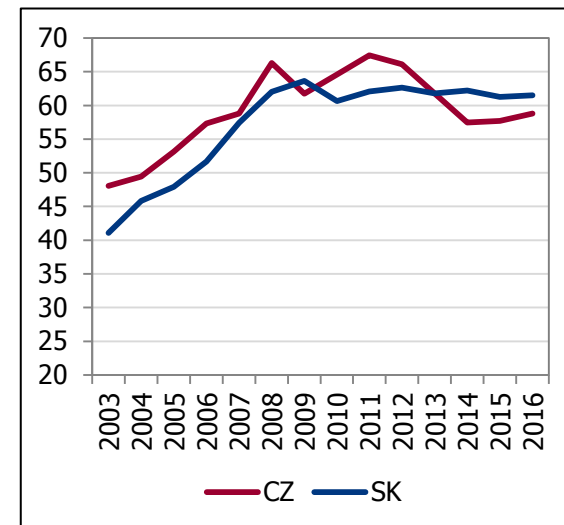
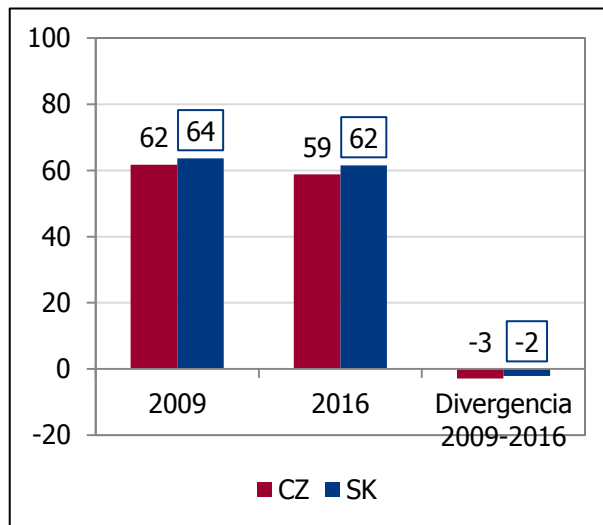
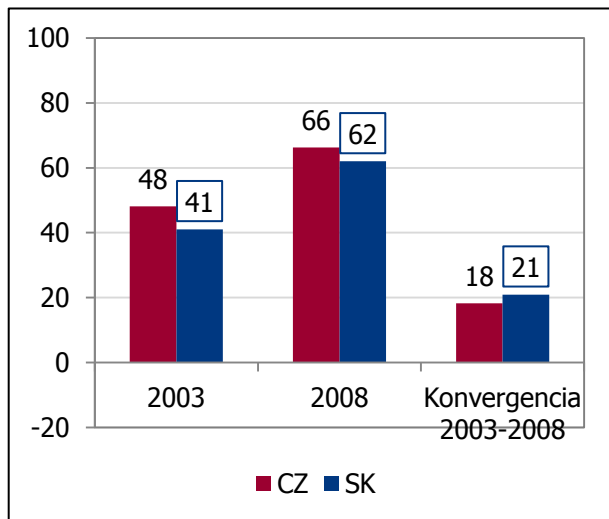
Ceny a mzdy

Konvergencia cenovej hladiny sa zastavila



- Cenová konvergencia sa zastavila v SK, v CZ nastala po intervenciách divergencia.
- CZ sa stala prvý krát v histórii lacnejšou ako SR.

Porovnanie cenových úrovní a relatívnej cenovej konvergenie voči DE počas zvolených období



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

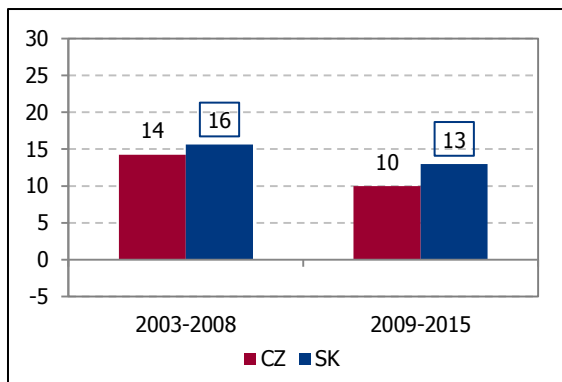
Cenová konvergencia



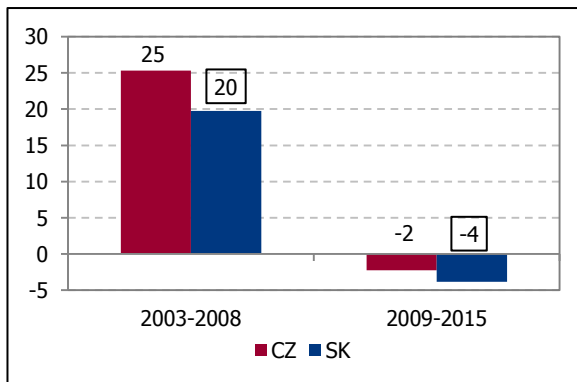
- Služby v ČR divergovali už od začiatku krízy.
- Obchodovateľné tovary od oslabenia CZK.

Relatívna cenová konvergencia voči DE počas zvolených období

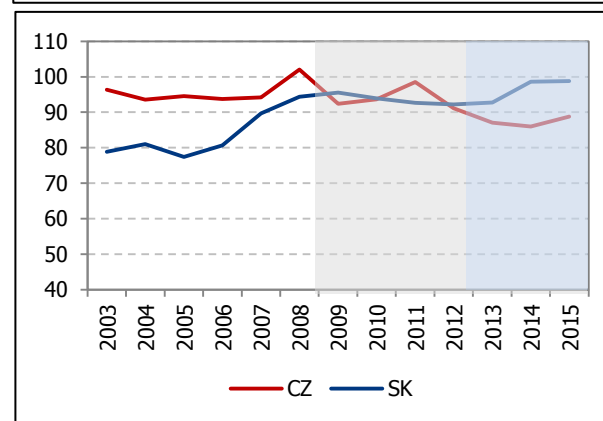
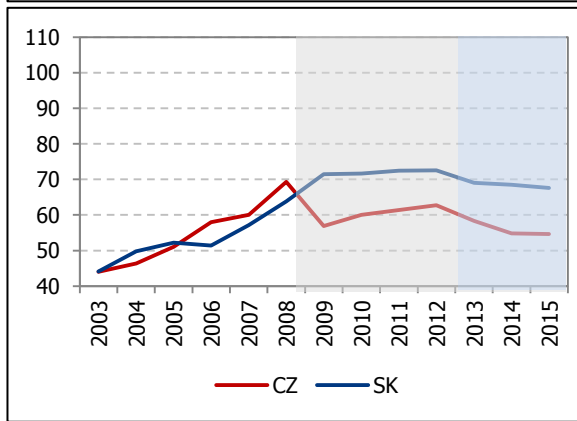
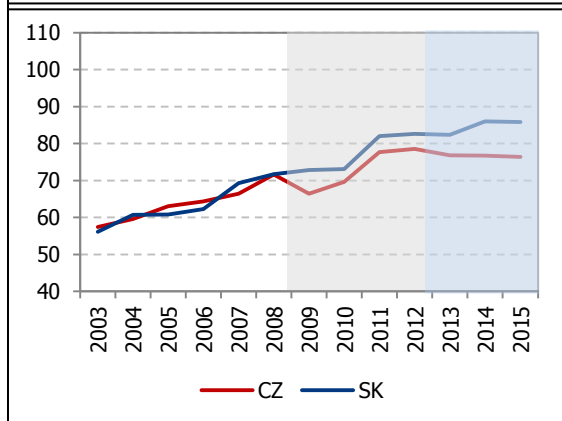
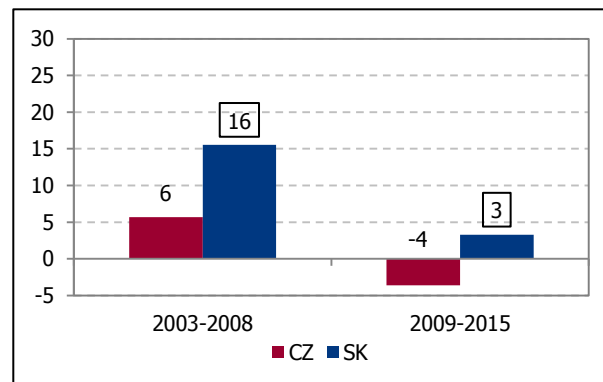
Potraviny a alkoholické nápoje



Reštaurácie a hotely



Odevy a obuv



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

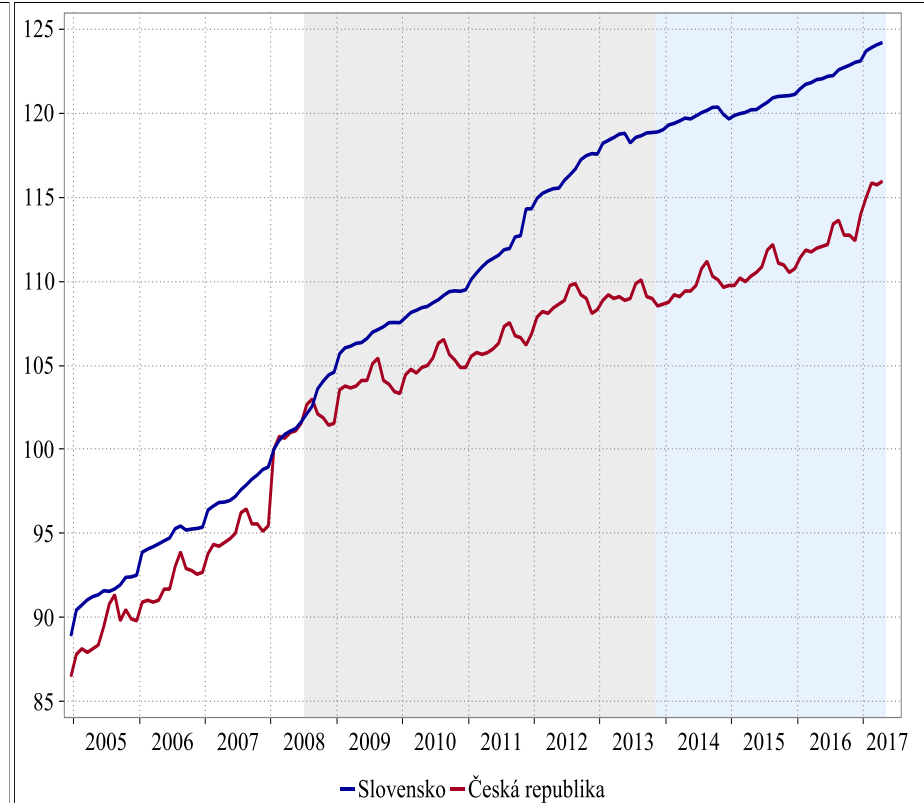
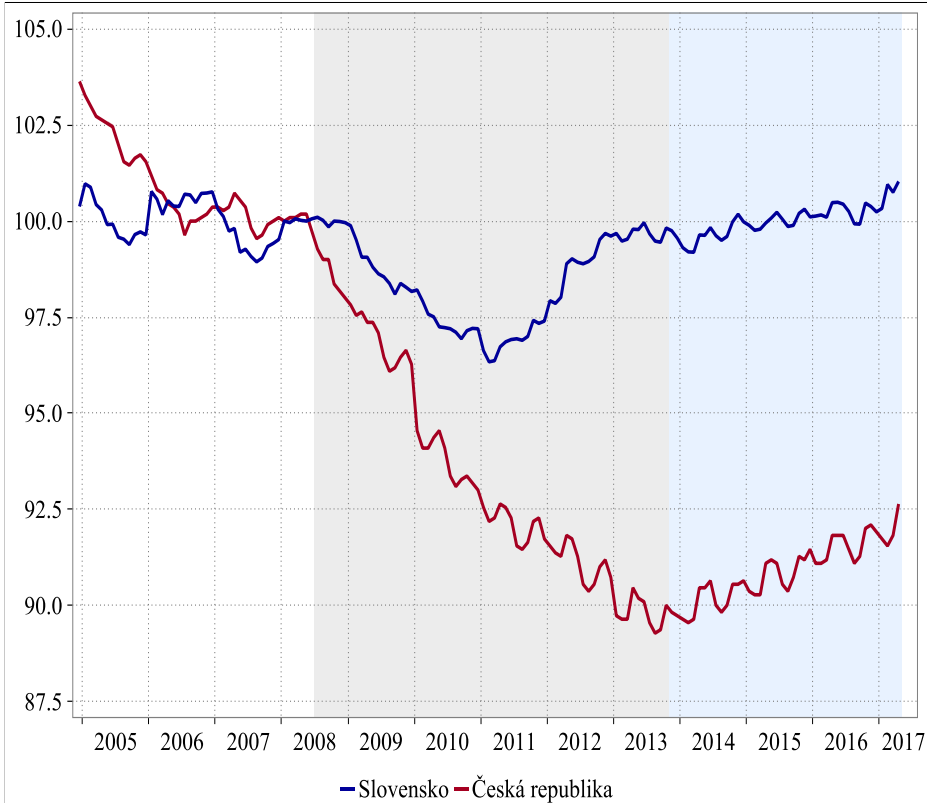
Cenový rast jadrovej inflácie



- Inflácia obchodovateľných tovarov citeľne nižšia v CZ (posilnenie CZK) až do oslabenia CZK.
- Inflácia služieb takisto -> mzdy rástli na Slovensku rýchlejšie.

HICP – Ceny priemyselných tovarov bez energií (1Q 2008 =100)

HICP – Služby (1Q 2008 =100)



Zdroj: Macrobond

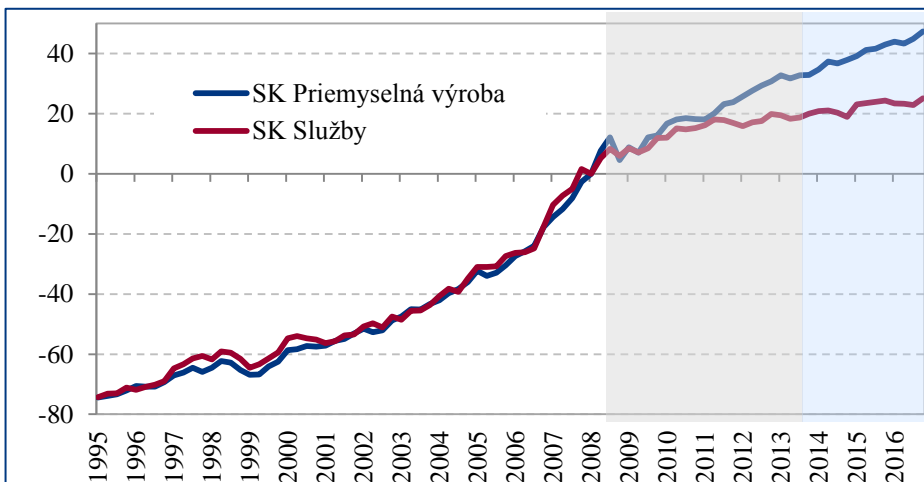
Zdroj: Macrobond

Mzdy rastú rýchlejšie v SK, nožnice medzi priemyslom a službami v SK otvorenejšie



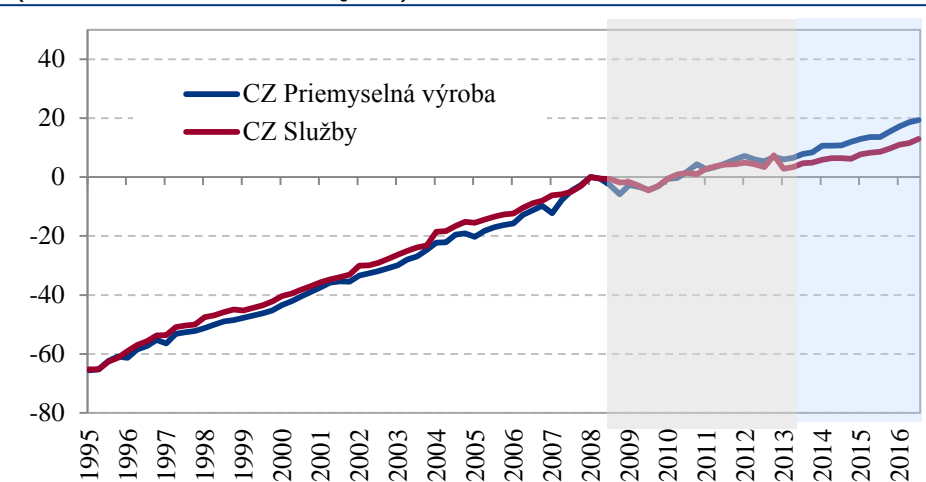
Kompensácie na zamestnanca SK

(kumulatívna % zmena voči 1Q2008)



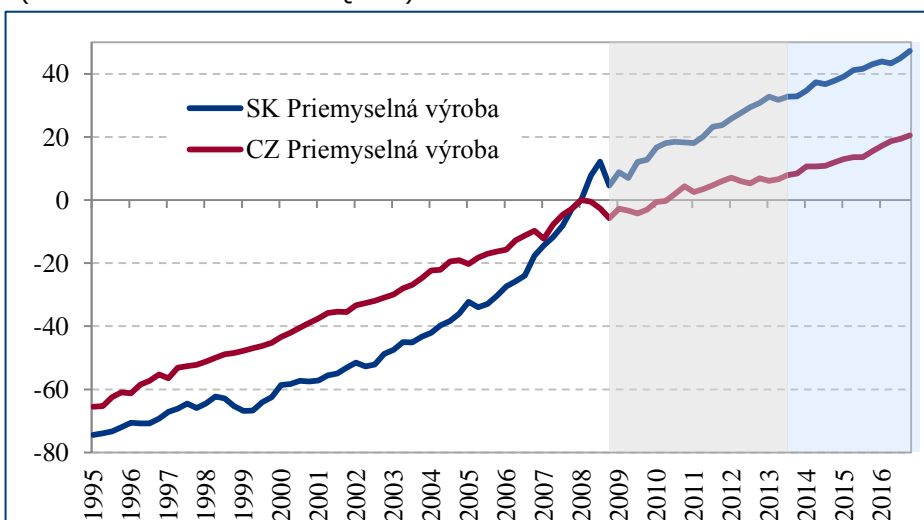
Kompensácie na zamestnanca CZ

(kumulatívna % zmena voči 1Q2008)



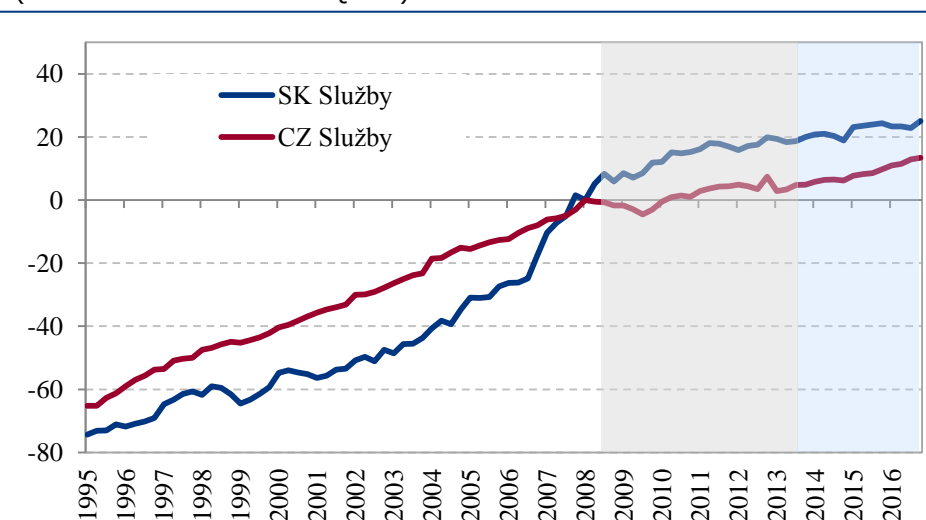
Kompensácie na zamestnanca - priemyselná výroba

(kumulatívna % zmena voči 1Q2008)



Kompensácie na zamestnanca – služby

(kumulatívna % zmena voči 1Q2008)



Zdroj: Macrobond

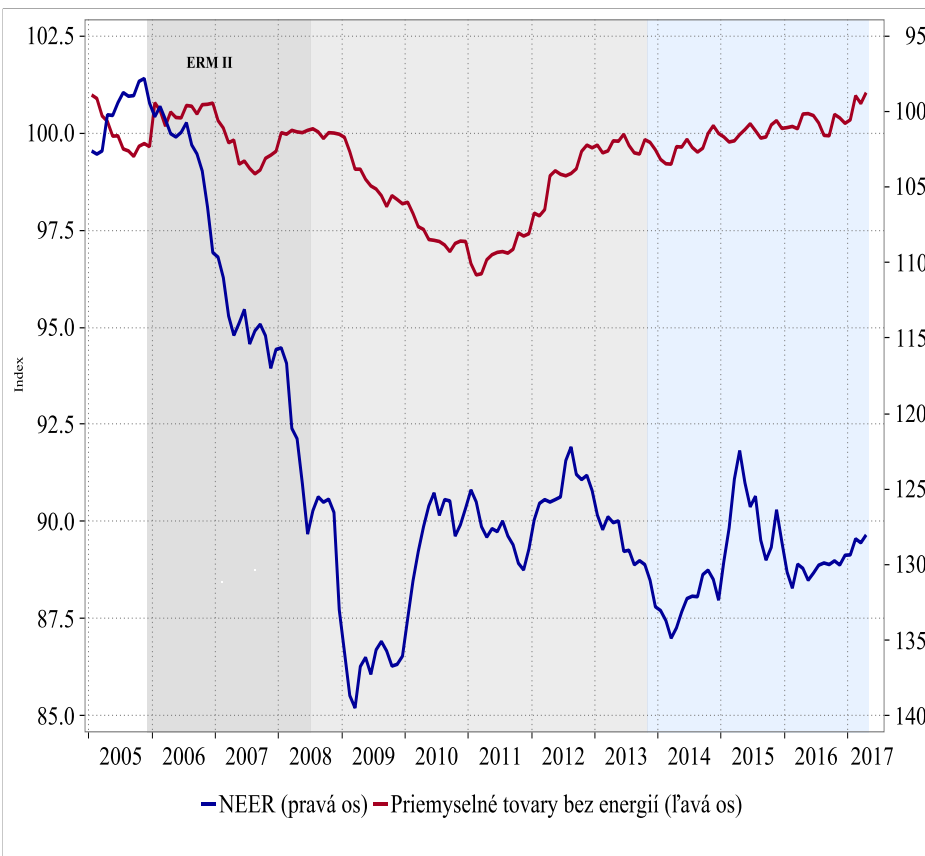
Zdroj: Macrobond

Ceny obchodovateľných tovarov a kurz



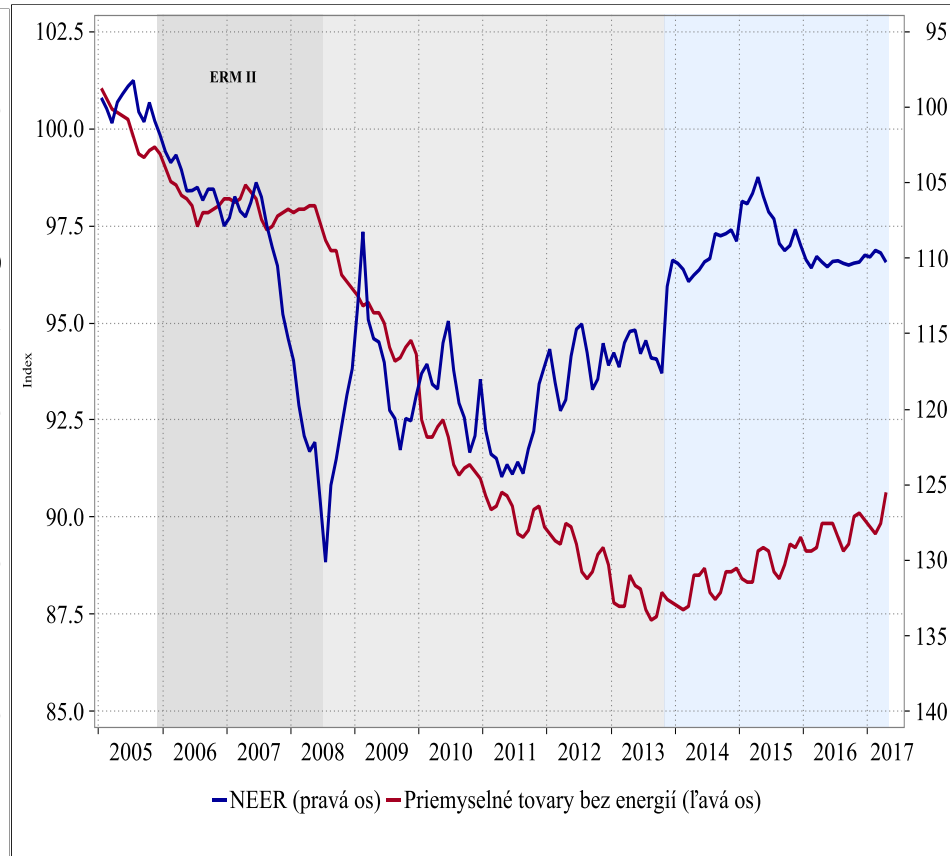
- Transmisia kurzu do cien je rozdielna ?
- Ceny na Slovensku viac stabilné (menej odrážali kurz najmä pri posilnení).

Slovensko (2005 = 100)



Zdroj: Macrobond.

Česká republika (2005 = 100)



Zdroj: Macrobond.

Konvergenca produktivity práce

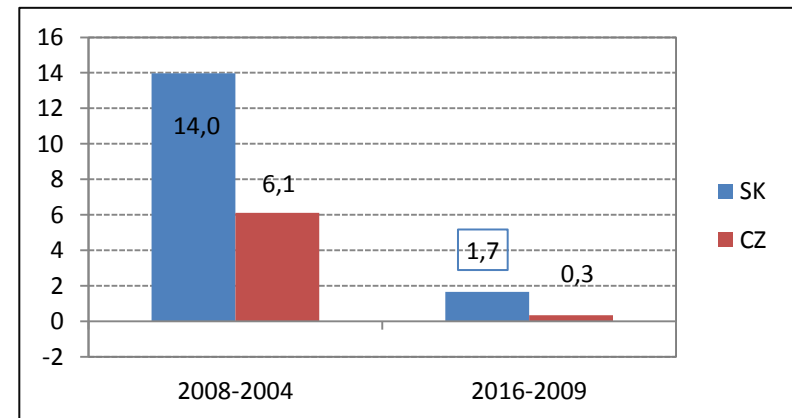
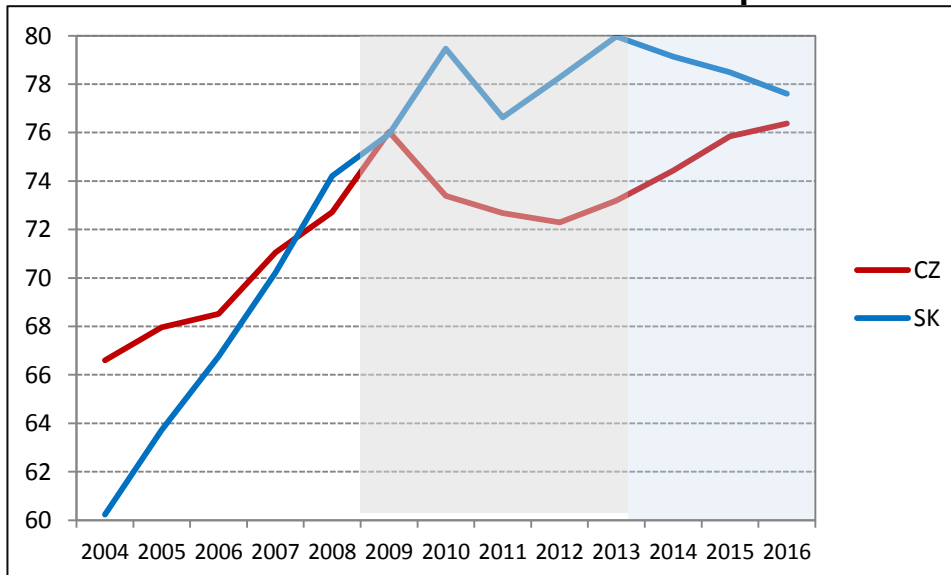


- SK je v produktivite práce bližšie k DE ako CZ (ale to môže byť kvôli štatistickému efektu nižšej zamestnanosti, v posledných rokoch stagnuje, nakoľko vysoké nárasty zamestnanosti). „Pomohol“ aj väčší tlak na znižovanie zamestnanosti na začiatku krízy.

Konvergenca produktivity práce k nemeckej úrovni počas dvoch období

	2008-2004	2016-2009
SK	14,0	1,7
CZ	6,1	0,3

Produktivita práce na zamestnaného (DE = 100)



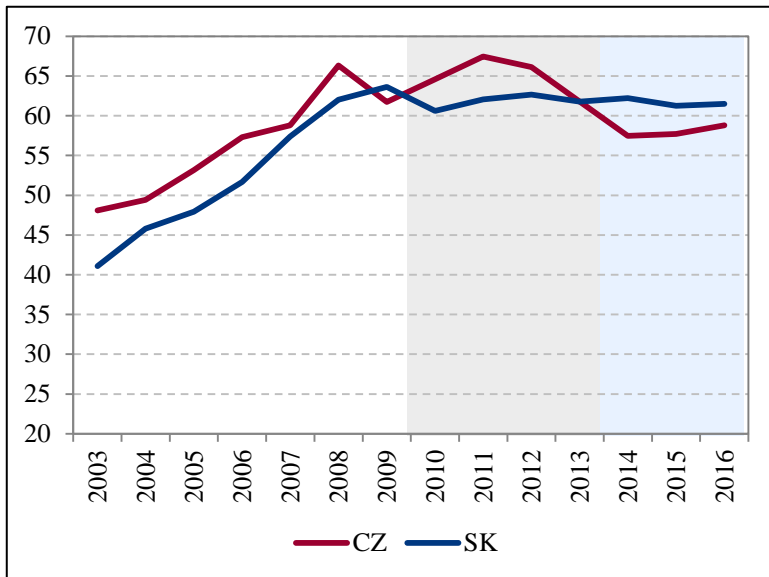
Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Cenová vs. mzdová konvergencia



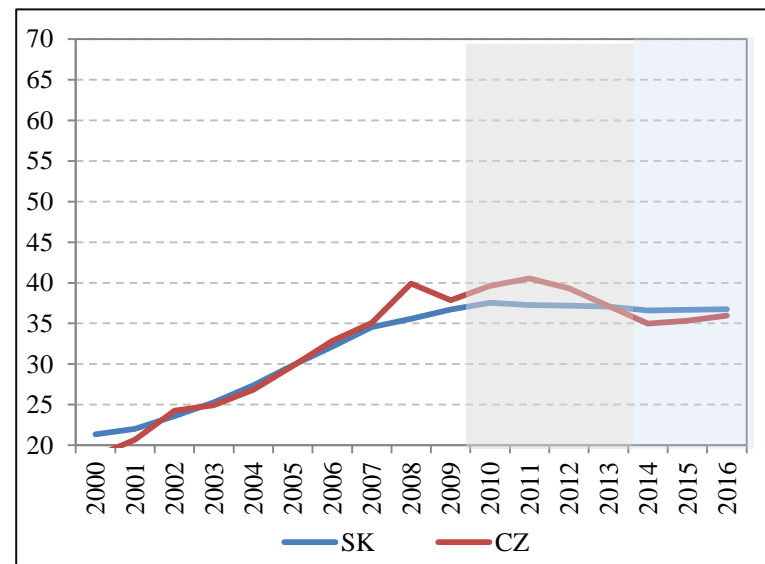
- V oboch krajinách je viac skonvergovaná cenová hladina než mzdová.
- Dočasne mzdy konvergovali pomalšie v CZ po zafixovaní CZK na slabších úrovniach.

Cenová konvergencia (DE=100)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

Mzdová konvergencia (DE=100)



Zdroj: Eurostat, výpočty NBS.

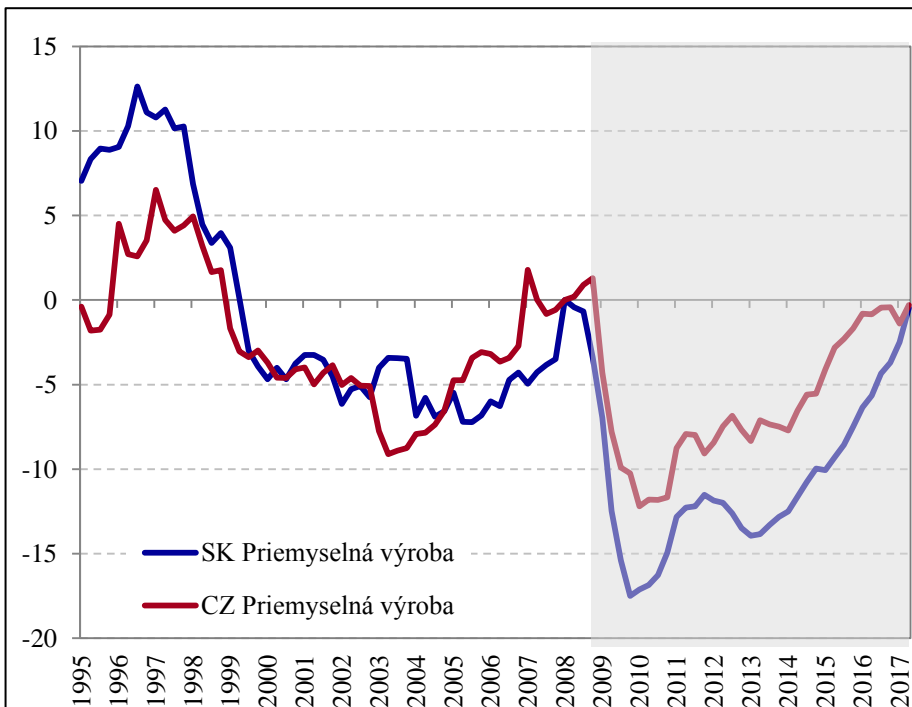
Vyšší nárast miezd v SK priemysle za cenu nižšieho nárastu zamestnanosti



- Počas celého obdobia CZ relatívne silnejšia v zamestnanosti v priemysle (ochránil dočasne výmenný kurz pracovný trh v CZ?), SK v službách.

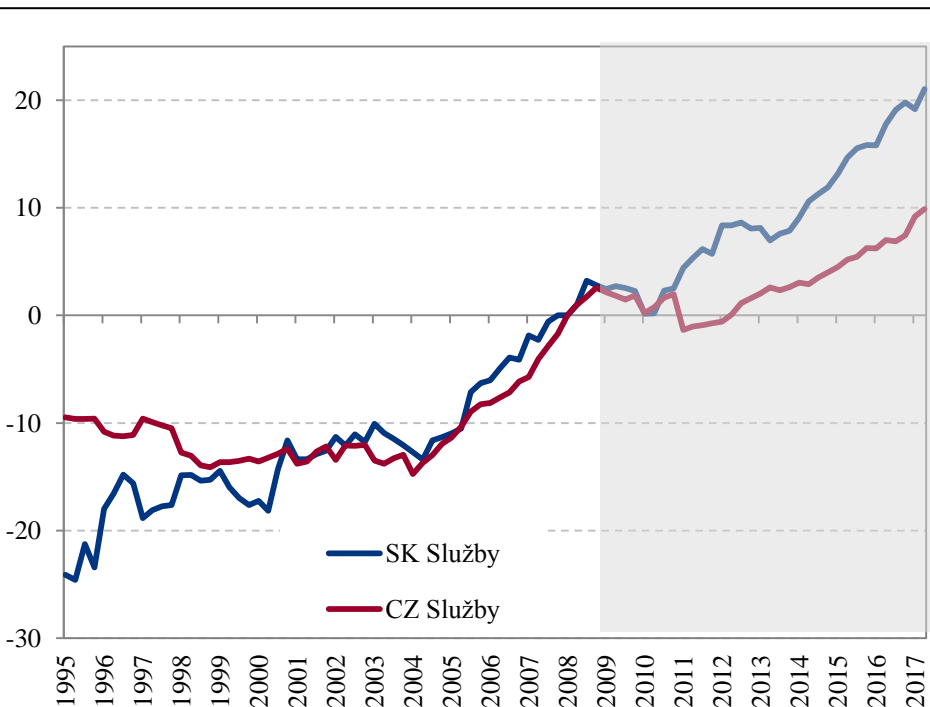
Zamestnanosť v priemyselnej výrobe

(kumulatívna zmena v % oproti 1Q2008)



Zamestnanosť v službách

(kumulatívna zmena v % oproti 1Q2008)



Zdroj: Macrobond.

Zdroj: Macrobond.

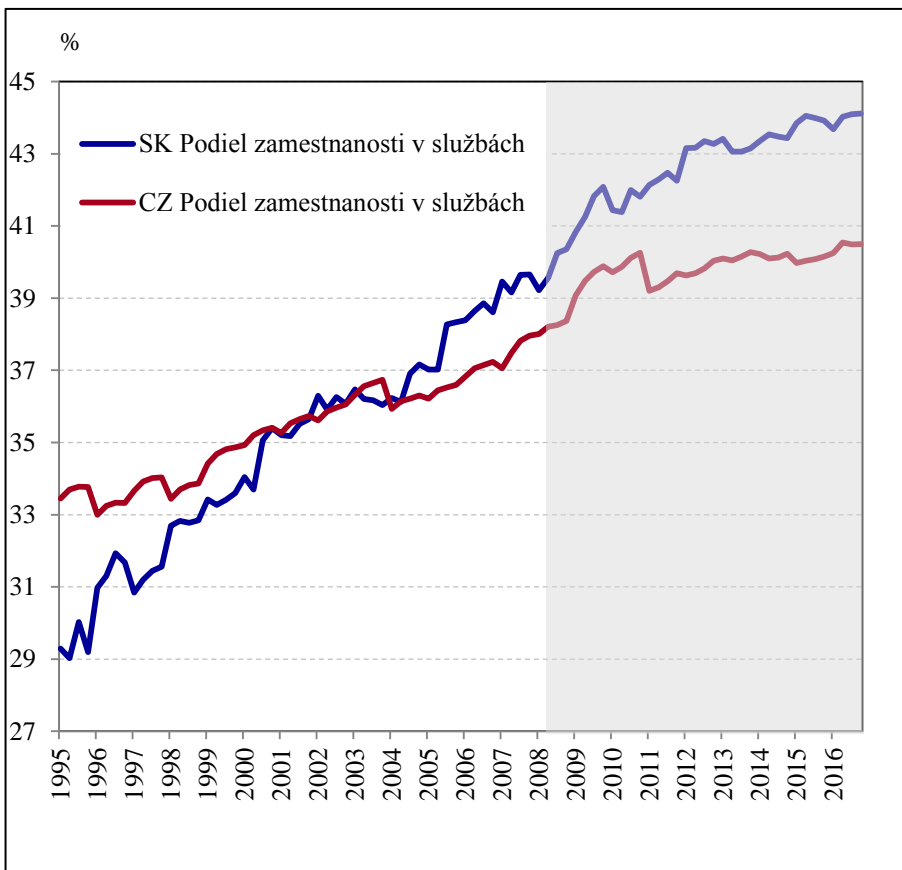
V službách rast zamestnanosti výrazne vyšší v SK



Podiel služieb na celkovej zamestnanosti rástol oveľa rýchlejšie v SK. Dobiahanie (auparky), vyššia kúpyschopnosť (od roku 2008 rovnaký nárast počtu pracovných miest v polovičnej SK ekonomike), prípadne euro ? (shared services, turizmus ?)

Zamestnanosť v službách

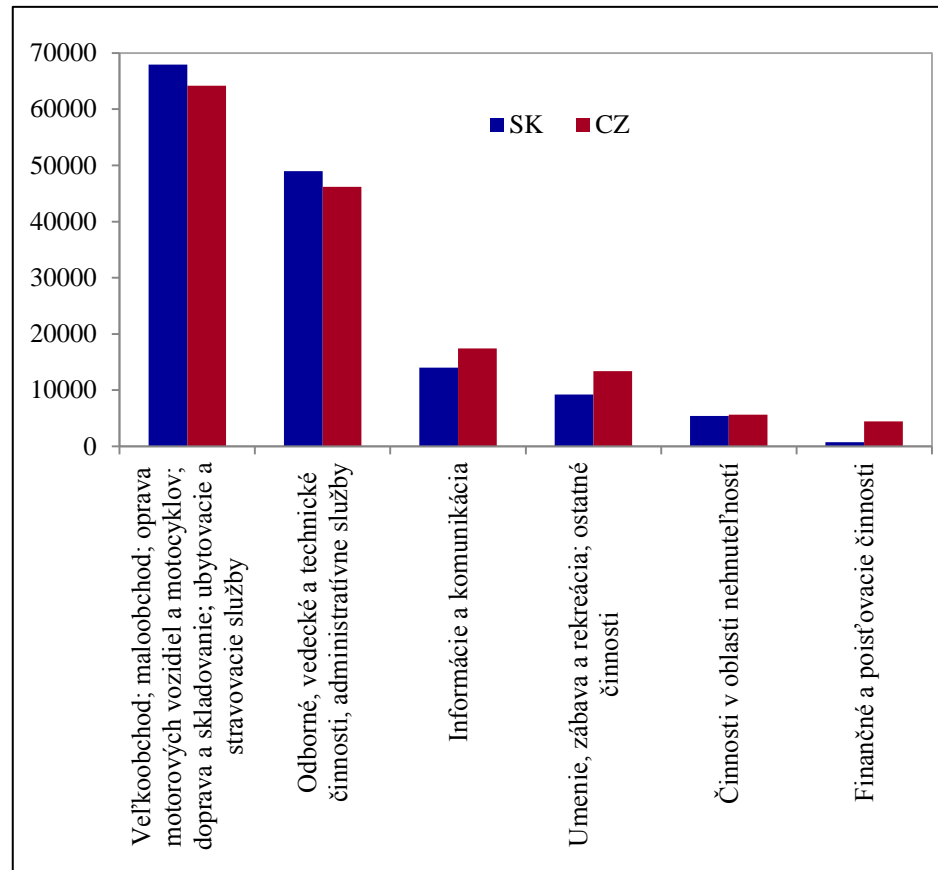
(podiel na celkovej zamestnanosti)



Zdroj: Macrobond

Zamestnanosť v službách podľa odvetví (v abs. číslach)

(kumulatívny nárast od 1Q2008 do 4Q2016)



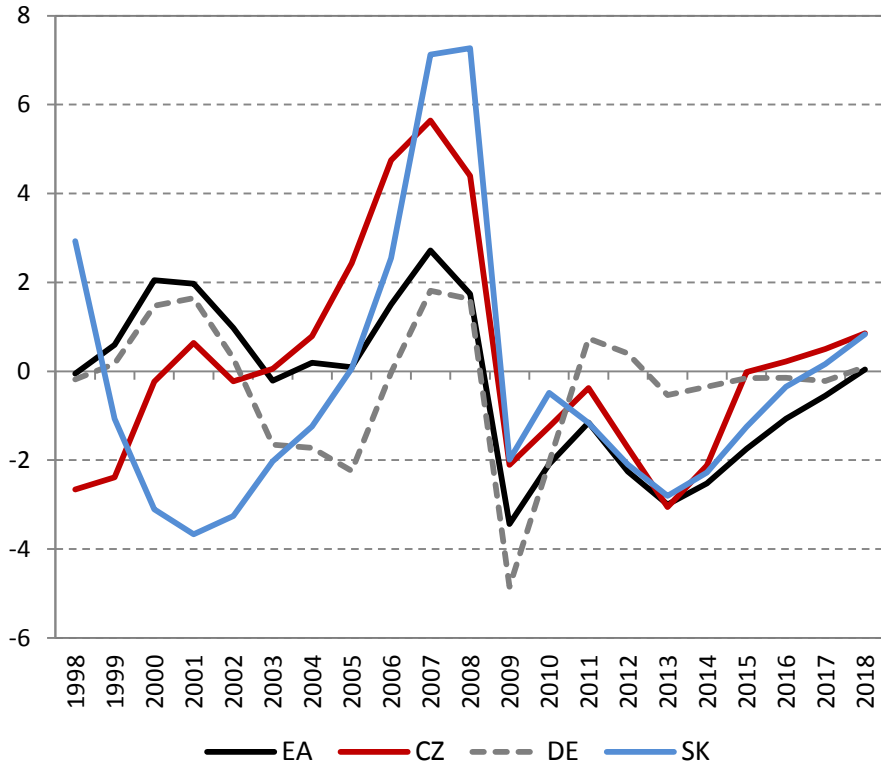
Zdroj: Macrobond



Dlhodobý pohľad – najnovšie štúdie a dáta



Produkčná medzera

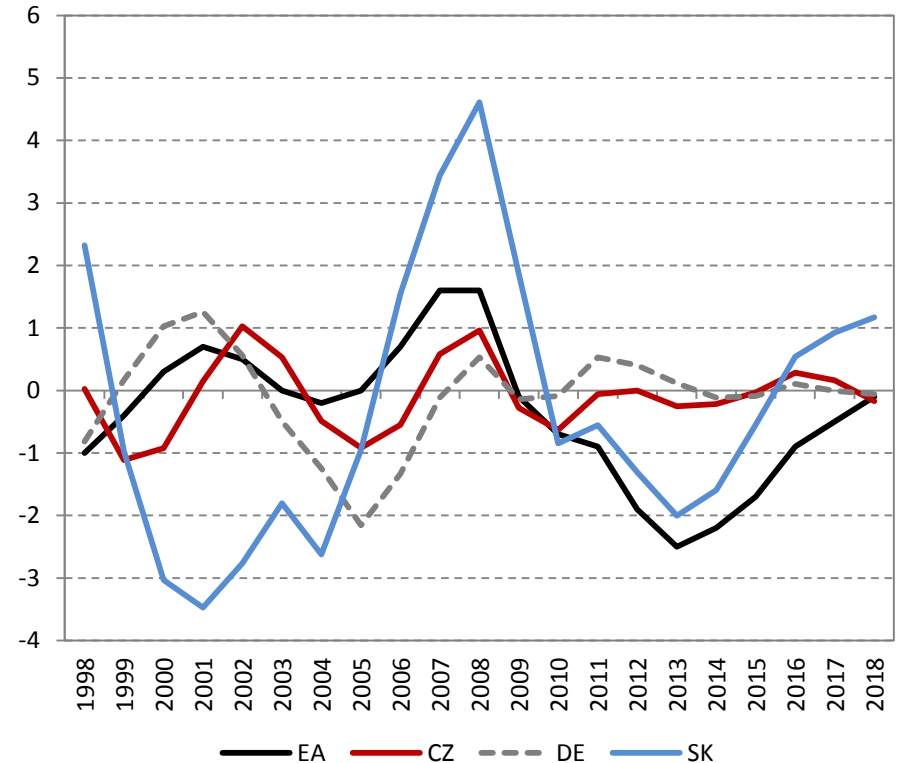


Korelácie produkčných medzier

Obdobie	CZ a EA	CZ a DE	SK a EA	SK a DE
2003 - 18	0,96	0,47	0,84	0,57
2009 - 18	0,93	0,40	0,89	0,20

Zdroj: EK (Ameco).

Medzera zamestnanosti



Korelácie medzier zamestnanosti

Obdobie	CZ a EA	CZ a DE	SK a EA	SK a DE
2003 - 18	0,34	0,62	0,74	0,25
2009 - 18	0,00	0,34	0,90	-0,33

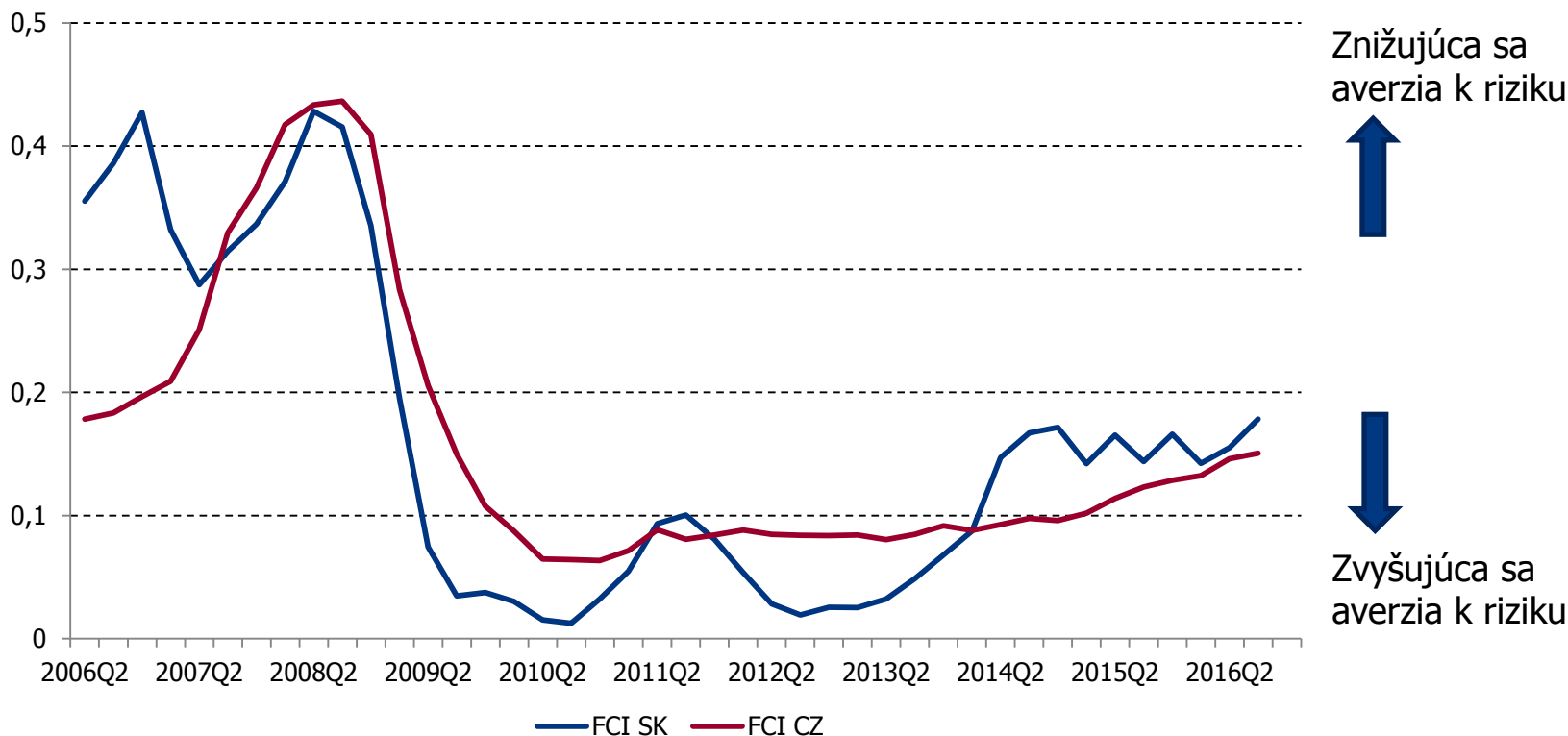
Zdroj: EK (Ameco), vlastné výpočty.

Finančný cyklus podobný



Na základe indikátora finančného cyklu (Plašil et al., 2015) má v skúmanom období 2006Q2-2016Q3 SK aj CZ podobný finančný cyklus.

(FCI nadobúda hodnoty z intervalu 0 až 1)

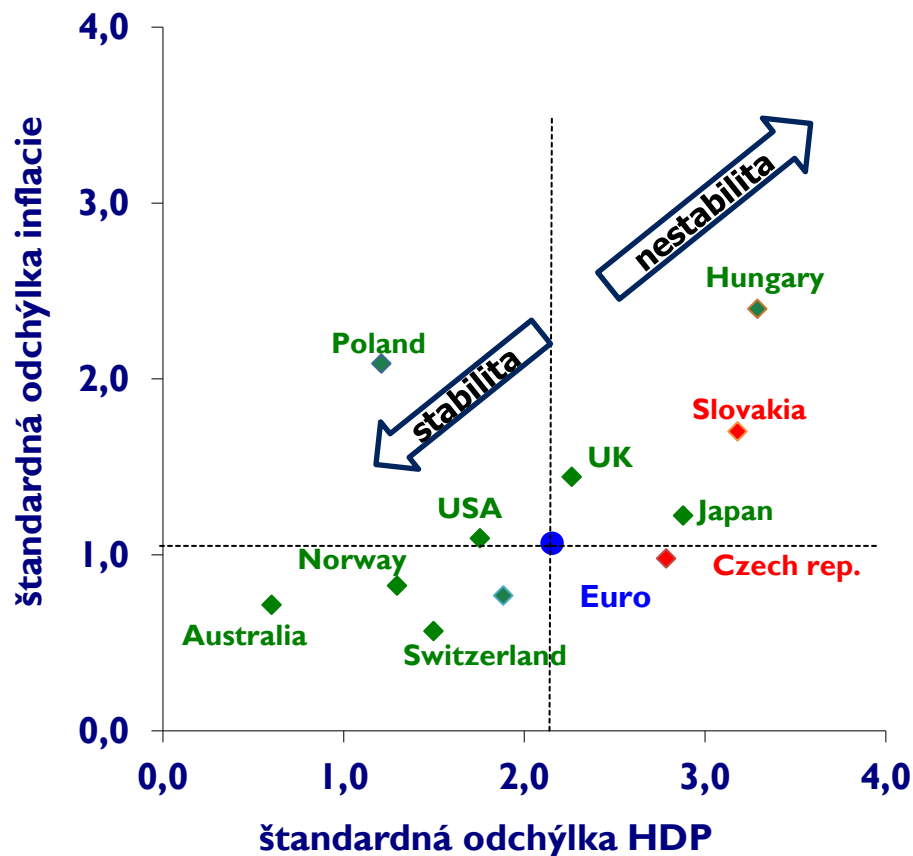


Dlhodobá stabilita oboch ekonomík

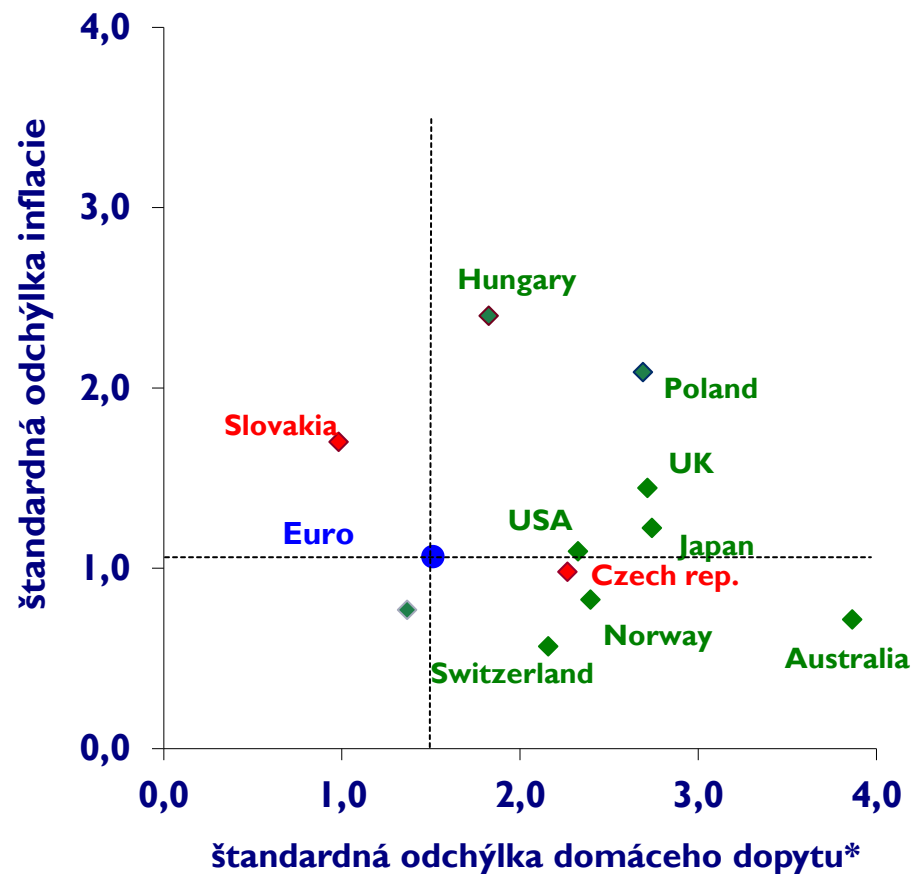


ČR dosiahlo zatiaľ lepšiu stabilitu v inflácii, SK v domácom dopyte. Volatila HDP relatívne vysoká v oboch krajinách.

Inflácia a HDP/Domáci dopyt
(štandardná odchýlka medzi rokmi 2009 a 2016)



Zdroj: ECB, OECD.



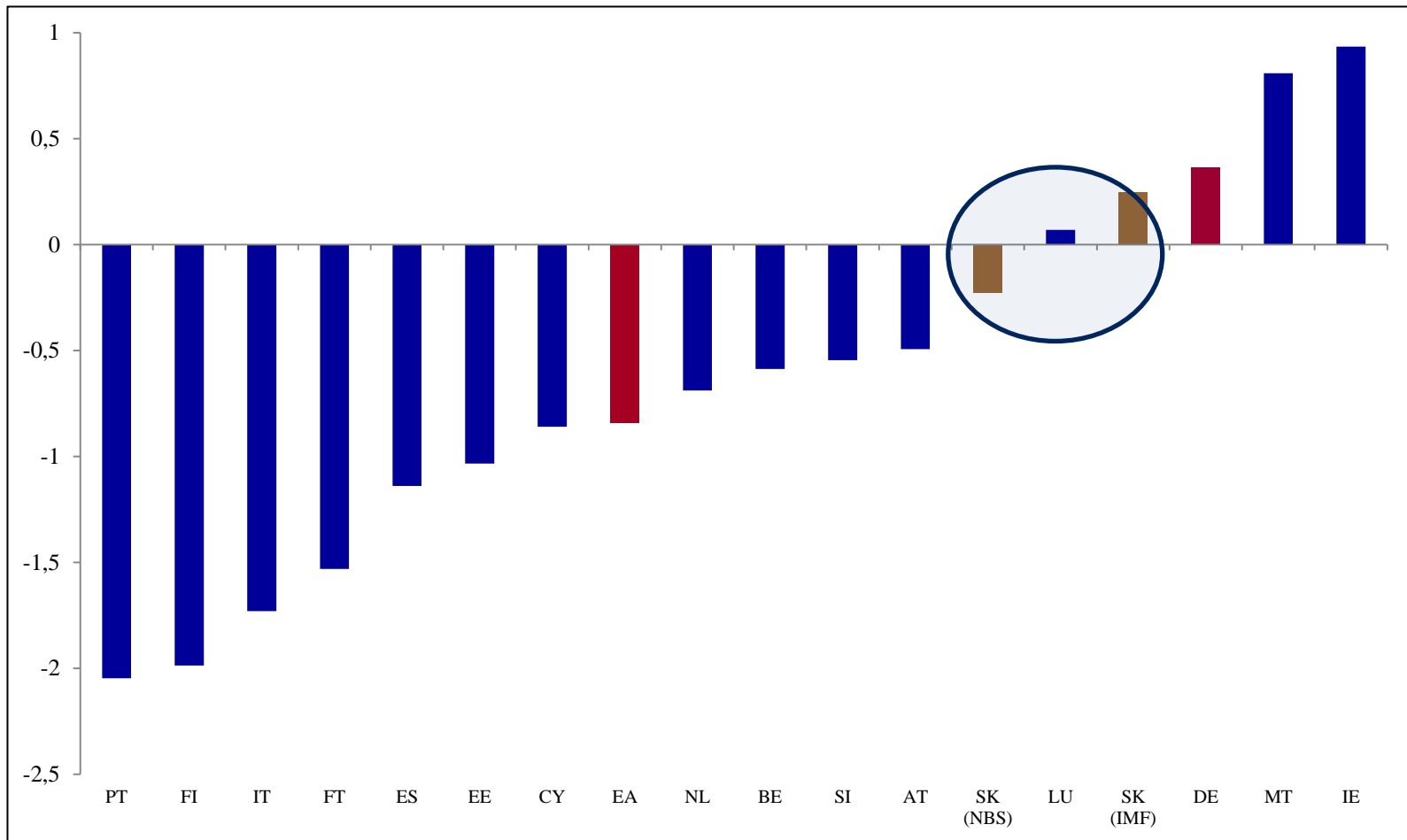
Poznámka: * Merané ako výdavky domácností na konečnú spotrebu.

Výzva: SK citeľne nižšia produkčná medzera ako EA



- Ak nie je dostupná „individuálna“ menová politika, treba použiť v menovej únii makroprudeciálnu politiku, resp. fiskálnu politiku

Produkčná medzera v roku 2017 – podľa MMF (% z potenciálneho HDP)





Gravitačné modely

Glick and Rose (2016, EER)

- panel ~200 krajín, ročné dáta 1948 – 2013
- **zvýšenie exportu o 50%**
- menší efekt pre EMU

Rose (2017, OER)

- efekt EMU na export alebo celkovú obchodnú výmenu
- 45 štúdií – veľké rozdiely vo výsledkoch
- **meta odhad je podobný (>40% pre bilaterálny export)**
- Čo znižuje odhady?
 - menšia vzorka a nezohľadnenie vývoja v malých a chudobnejších krajinách

Glick (2016, FRB SF WP)

- **EÚ efekt: +70% EMU efekt: +40%**
- **Pre nové členské krajiny: EÚ efekt ešte väčší; EMU efekt zatiaľ neistý** (malý počet pozorovaní)



“Counterfactual” odhady (synthetic control method)

- HDP / hlavu
 - Gomis-Porqueras and Puzzello (2015):
(+) efekt pre IRL (0) efekt pre NL (-) efekt pre BE, FR, DE, IT
- Obchodná bilancia
 - Hope (2016, EJPE):
(+) efekt pre AT (-) efekt pre FR, GR, IT, ES

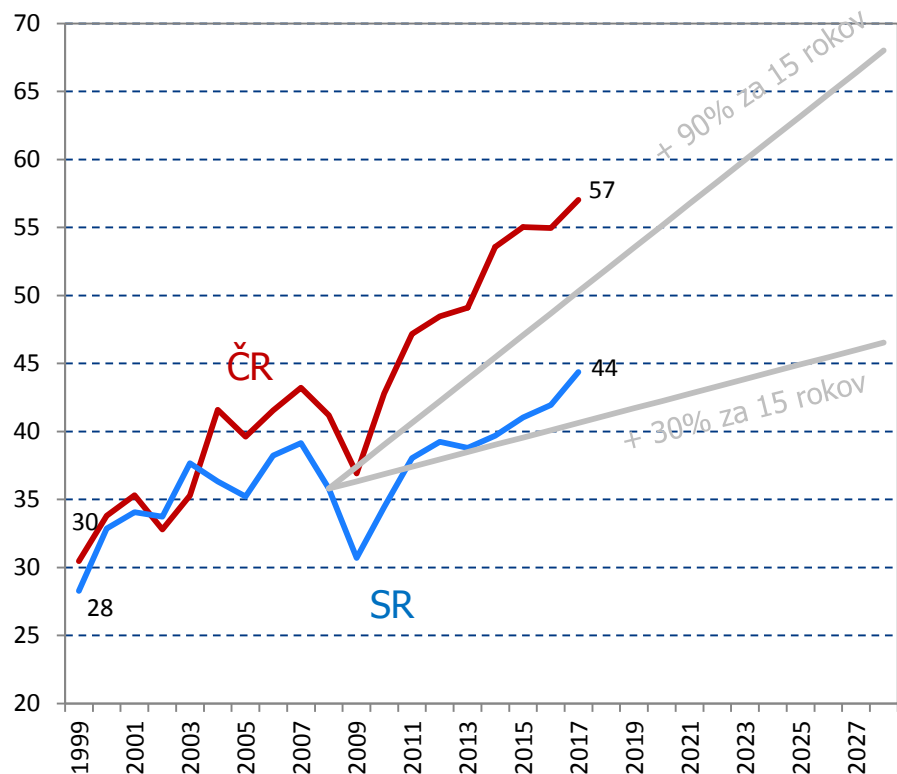
Zavedenie eura je výhodnejšie pre malé otvorené ekonomiky?

Vývoj obchodu vs. „euro predpoklady“ NBS



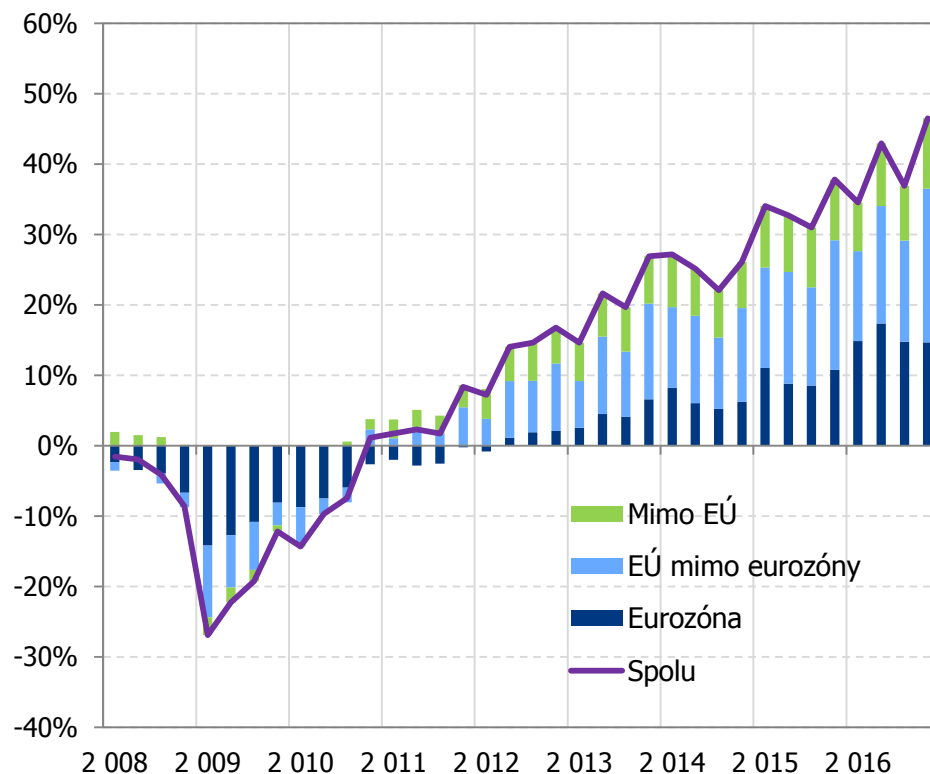
Doterajší vývoj v súlade s predpokladmi NBS. Ale rovnako aj CZ zvyšuje vývoz, dokonca viac.

Skutočný a očakávaný vývoz zo Slovenska do krajín eurozóny



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Príspevky k reálnemu rastu vývozu zo SR od januára 2008



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.



- Vplyv krízy bol oveľa silnejší ako vplyv menovej integrácie. Problém uvoľniť menovú politiku v oboch krajinách. CZ si nakoniec pomohla kurzom.
- Teória je mierne pesimistickejšia ohľadne výhod spoločnej meny, stále však je. Členstvo v EÚ dva-krát dôležitejšie ako spoločná mena.
- Pri dlhodobých faktoroch pre nové členské krajiny treba počkať na viac dát. Doterajšie dáta (zahr. investície, rast bilaterálneho obchodu) nenaznačujú výrazne inú situáciu pre SK ako euro krajinu.
- Otázkou ostáva, či SK bude môcť stabilizovať prípadné prehrievanie menovou politikou (zladenosť produkčnej medzery medzi SK a EA), alebo bude musieť viac používať makroprudenciálnu a fiskálnu politiku. Otázka, či makroprudenciálna politika bude vedieť stabilizovať ekonomiku, ak sa bude výraznejšie prehrievať.

Úplne rozdielny postoj k euru (Eurobarometer)



QA17.1 What is your opinion on each of the following statements? Please tell me for each statement, whether you are for it or against it.

A European economic and monetary union with one single currency, the euro (%)

