

## **A. VONKAJŠIE EKONOMICKÉ PROSTREDIE**



## 1. SVETOVÁ EKONOMIKA

### Globálne trendy vývoja outputu a cien

Svetová ekonomika sa v roku 1999 zotavovala z nepriaznivých dopadov finančných kríz z rokov 1997-1998 rýchlejšie, ako predpokladali prognózy hlavných medzinárodných finančných inštitúcií. Zatiaľ čo prognózy z konca roka 1998 odhadovali medziročné spomalenie dynamiky globálneho rastu v roku 1999 na 2,2 % (oproti 2,5 % v roku 1998), tempo rastu sa zrýchlilo a globálny output vzrástol o 3,3 %. Rovnako aj dosiahnutý nárast objemu svetového obchodu o 4,6 % bol vyšší než prognózovaný prírastok (3,7 %).

K zrýchleniu tempa rastu svetového outputu prispelo rýchlejšie tempo rastu vo všetkých skupinách krajín v členení podľa úrovne rozvoja (vyspelé ekonomiky, rozvojové krajiny, transformujúce sa krajiny). Z pohľadu hlavných centier svetovej ekonomiky, resp. hlavných menových oblastí, rozhodujúce impulzy rastu

priniesol predovšetkým prudký medziročný obrat väčšiny novoindustrializovaných krajín juhovýchodnej Ázie z poklesu do rastu (oživenie s V-podobou vývoja) a pokračujúce vysoké tempo rastu ekonomiky USA. Po vlnajšom poklese došlo k oživeniu aj v Japonsku. V skupine krajín eurozóny sa tempo rastu medziročne spomalilo, najmä však v dôsledku nepresvedčivej výkonnosti v prvých mesiacoch roka, po ktorých sa rast začal zrýchľovať. Vďaka zastaveniu hospodárskeho poklesu v Rusku sa na rastovú trajektóriu dostali v roku 1999 aj transformujúce sa krajiny ako celok. V užšom výbere vyspelejších krajín strednej a východnej Európy sa tempo rastu spomalilo pod úroveň zaznamenanú v priemyselne vyspelých krajinách.

Rast svetového outputu v roku 1999 prebiehal v podmienkach blízkych cenovej stability, a to aj napriek tomu, že v priebehu roka došlo k výraznému obratu vo vývoji komoditných cien, osobitne ropy. Cena ropy po extrémnom poklese z predchádzajúcich dvoch rokov vzrástla v ročnom priemere o 37,6 % (dosiahla 18,14 USD za barel) a jej pohyb začal smerovať

### Svetový output v roku 1999

|   | 1998 | 1999              | 2000<br>(prognóza) |
|---|------|-------------------|--------------------|
| Svetový output                          | 2,5  | 3,3               | 4,2                |
| Priemyselne vyspelé krajiny             | 2,4  | 3,1               | 3,6                |
| USA                                     | 4,3  | 4,2               | 4,4                |
| Japonsko                                | -2,5 | 0,3               | 0,9                |
| Eurozóna                                | 2,8  | 2,3 <sup>1/</sup> | 3,2                |
| Novoindustrializované ázijské ekonomiky | -2,3 | 7,7               | 6,6                |
| Transformujúce sa krajiny               | -0,7 | 2,4               | 2,6                |
| Stredná a východná Európa <sup>2/</sup> | 2,0  | 1,5               | 3,6                |
| Rusko                                   | -4,5 | 3,2               | 1,5                |
| Rozvojové krajiny                       | 3,2  | 3,8               | 5,4                |
| Čína                                    | 7,8  | 7,1               | 7,0                |
| Brazília                                | -0,1 | 0,5               | 4,0                |

Zdroj: World Economic Outlook, apríl 2000

1/ Európska centrálna banka uvádza 2,2 % (ECB Annual Report 1999)

2/ Bez Ruska a Bieloruska

k svojej dlhodobo rovnovážnej hodnote. Ceny ostatných komodít v roku 1999 naďalej klesali, avšak miernejším tempom (-6,9 % v dolárovom vyjadrení) než v predchádzajúcom roku (-14,7 %).

Vývoj spotrebiteľských cien v priemyselne vyspelých ekonomikách mal neinflačný charakter s pokračujúcou tendenciou k poklesu tempa rastu cenovej hladiny na 1,4 % v roku 1999, avšak v zásade pri potlačení obáv z negatívnych efektov deflačnej špirály na hospodársku dynamiku. K spomaleniu rastu spotrebiteľských cien došlo aj v rozvojových krajinách (na úroveň 6,5 %). V transformujúcich sa krajinách sa rast cien výrazne zrýchlil a medziročne dosiahol v priemere za celú skupinu 44 % (oproti 22 % v roku 1998). S vylúčením efektu najinflačnejších ekonomik na cenový index poklesla však stredná hodnota prírastku spotrebiteľských cien aj v tejto skupine krajín a dosiahla 8 % (10 % v roku 1998).

Dôležitým faktorom zrýchlenia globálneho rastu bolo postupné obnovovanie dôvery na nových finančných trhoch, ktoré boli najviac postihnuté krízou, čo umožňovalo čiastočne uvoľniť podmienky menového vývoja. V prospech zrýchlenia globálneho rastu pôsobil aj priaznivý vývoj cien. Najmä v prvých mesiacoch roka umožňoval krajinám so spomaľujúcou sa dynamikou rastu (eurozóna a západná Európa všeobecne) mierne uvoľniť menovú politiku a podporiť výkonnosť v reálnom sektore. Až v druhej polovici roka, v súvislosti s prudkým rastom cien ropy, a v USA aj vzhľadom na narastajúce obavy z prehriatia ekonomiky, sa menová politika začala všeobecne sprísňovať. Fiškálna politika mala v celosvetovom priereze v zásade neutrálny charakter a nebola nositeľom potenciálnych inflačných tlakov.

Na medzinárodné devízové trhy vstúpilo dňa 1.1.1999 euro, jednotná mena krajín eurozóny v tretej etape Európskej hospodárskej a menovej únie. Dominantnou charakteristikou vývoja na devízových trhoch v roku 1999 bolo udržiavanie vysokej úrovne výmenného kurzu amerického dolára, profitujúceho z výkonnostných

ukazovateľov ekonomiky USA, ako aj z priaznivej situácie na eurodolarových trhoch. Vysoký kurz USD a na druhej strane spomalenie ekonomickej dynamiky v eurozóne (a do istej miery aj efekt samotnej zmeny v štruktúre západoeurópskeho integračného zoskupenia) značne komplikoval pozíciu eura, ktoré v priebehu roka, s výnimkou letných mesiacov, voči doláru prevažne oslabovalo. Na priemernej ročnej báze euro voči doláru oslabilo o 4,9 %, na priemernej mesačnej báze december 1999 k decembru 1998 bol pokles podstatne výraznejší, o 13,7 %. Japonský jen vďaka nádejnejším vyhlídkam na hospodárske oživenie v krajine pokračoval v tendencii posilňovania.

Dosiahnutá globálna makroekonomická stabilita a všeobecné posilnenie optimizmu o budúcich vyhlídkach globálneho rastu sa v roku 1999 odzrkadlilo vo výraznom raste cien akcií na hlavných medzinárodných akciových trhoch. Osobitne vysoký rast cien akcií bol zaznamenaný v eurozóne, kde úroveň indexu Dow Jones EURO STOXX vzrástla v medziročnom porovnaní december 1999/1998 o 40 %. Index Standard and Poor's 500 v USA v rovnakom porovnaní vzrástol o 19 % a japonský index Nikkei 225 taktiež veľmi výrazne o 37 %.

### **Vývoj v hlavných menových oblastiach: USA, Japonsko, eurozóna**

Rast ekonomiky USA pokračoval v roku 1999 vysokým tempom. S medziročným rastom HDP o 4,2 % bola ekonomika USA (a v tesnej nadväznosti ekonomika Kanady s rovnakým prírastkom HDP 4,2 %) opäť najdynamickejšou ekonomikou medzi hlavnými priemyselne vyspelými krajinami. Tempo rastu HDP je dlhodobo stimulované predovšetkým vysokou úrovňou domáceho súkromného dopytu, ktorého rast aj napriek vysokej podnikateľskej aktivite prevyšuje rast na strane ponuky. Táto medzera sa odzrkadlila v značnom zhoršení pozície na bežnom účte platobnej bilancie USA, ktorého

záporné saldo dosiahlo 3,7 % z HDP (a prevýšilo rekordné schodky z polovice 80. rokov).

Vďaka výraznému rastu produktivity práce spojenému s expanziou fixných investícií, ako aj s technickým pokrokom v posledných rokoch, neohrozilo vysoké tempo rastu ani v roku 1999 stabilitu ekonomiky inflačnými tlakmi. V medziročne vyššom prírastku spotrebiteľských cien o 2,2 % (oproti 1,6 % v roku 1998) sa premietlo v prevažnej miere zvýšenie cien ropy. Miera nezamestnanosti poklesla na 4,2 % (čo je najmenej za posledných 30 rokov), dostatok pracovných príležitostí však eliminoval potenciálne prejavy mzdovej inflácie.

Niekoľkoročné vysoké tempo rastu a vnútornú makroekonomickú stabilitu v USA možno považovať za efekt správne nastavenej kombinácie fiškálnej politiky, menovej politiky Federálneho rezervného systému (FRS), ako aj štrukturálnych politík, napomáhajúcich zvyšovať flexibilitu jednotlivých trhov. Objavili sa však obavy z možného vzniku ekonomických nerovnováh iného typu, spochybňujúce udržateľnosť súčasného modelu investičného správania, založeného na vysokej cene aktív (najmä akcií) a vysokej úrovni súkromného dlhu pri neustále klesajúcom podiele miery úspor obyvateľstva.

Ekonomický vývoj v Japonsku po vlnnejšej recesii prešiel začiatkom roka 1999 pomerne dynamicky do oživenia, podporeného verejnými investíciami a následným zvýšením súkromného dopytu. Po utlmení verejných investícií sa rast v druhej polovici roka spomalil a prešiel opäť do poklesu. Celoročný prírastok HDP dosiahol 0,3 %, spotrebiteľská aj podnikateľská dôvera v možnosť presvedčivejšieho oživenia ekonomiky však zostala na nízkej úrovni. Vývoj ekonomiky aj v roku 1999 prebiehal v deflačnom cenovom prostredí, keď medziročná zmena spotrebiteľských cien dosiahla zápornú hodnotu -0,3 %. Miera nezamestnanosti sa zvýšila a dosiahla 4,7 %. Sprievodným javom signálov o nástupe japonskej ekonomiky do fázy oživenia bolo zhodnocovanie japonského jenu, ktoré na druhej strane nežiaduco oslabovalo exportnú

výkonnosť japonských výrobcov. Japonská centrálna banka preto v priebehu roka niekoľkokrát intervenovala v neprospech jenu.

Vývoj v roku 1999 potvrdil hĺbku problémov, ktoré ekonomika Japonska musí vyriešiť, ak si chce v liberalizovaných podmienkach svetového hospodárstva udržať pozíciu jedného z jeho troch hlavných centier. Zníženie zraniteľnosti ekonomiky externými vplyvmi vyžaduje podstatné posilnenie funkcie domáceho súkromného dopytu na tvorbe HDP. Z tesnej závislosti úrovne domáceho dopytu od verejných investičných stimulov je zrejmé, že japonskej ekonomike tieto samonosné vnútorné rastové mechanizmy zatiaľ chýbajú. Liberalizačný proces zároveň vyžaduje uskutočnenie zásadných štrukturálnych reforiem a deregulácií v bankovom i podnikovom sektore. V roku 1999 však opäť prevládla fiškálna podpora oživenia dopytu, ktorá - okrem systémovej bezvýchodiskovosti - odčerpávala zdroje na rýchlejší postup reštrukturalizačného procesu v japonskej ekonomike.

Po spomalení hospodárskeho rastu v krajinách západnej Európy na prelome rokov 1998-1999, sa v druhej polovici roka 1999 aj v tomto regióne dostavili prejavy zrýchľujúceho sa rastu. V prospech rastového trendu pôsobilo zlepšenie podmienok vo vonkajšom ekonomickom prostredí; uvoľnenie menovej politiky Európskej centrálnej banky a viacerých centrálnych bánk krajín mimo eurozóny, zlepšenie ukazovateľov podnikateľskej dôvery a aj dlhodobjšie vysoká úroveň spotrebiteľskej dôvery podporená v roku 1999 ďalším znížením nezamestnanosti.

Nápomocným faktorom prekonávania cyklického poklesu a oživovania dopytu a hospodárskej aktivity v eurozóne bol vývoj výmenného kurzu eura, ktoré od začiatku roka 1999 voči doláru takmer nepretržite oslabovalo. Znehodnocovanie eura však neohrozilo cenovú stabilitu v eurozóne definovanú udržiavaním inflácie pod 2 % ročne. Medziročný rast HDP za eurozónu v roku 1999 dosiahol 2,3 %, spotrebiteľské ceny merané harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) vzrástli

o 1,1 % (rovnako ako v roku 1998) a miera nezamestnanosti dosiahla v priemere 10,1 %.

Bežný účet platobnej bilancie eurozóny za rok 1999 sa skončil prebytkom na úrovni 0,7 % HDP, najmä vďaka vysokému prebytku obchodnej bilancie, ktorý však do značnej miery redukoval schodok bilancie bežných transferov. Výkonnosť zahraničného obchodu eurozóny medziročne poklesla asi o 1/3, a to v dôsledku prudkého rastu dovozných cien (najmä ropy, a čiastočne aj plošne, vzhľadom na pokles výmenného kurzu eura), ako aj nízkej úrovne hodnoty exportu v prvej polovici roka, keď doznievali efekty z poklesu zahraničného dopytu v roku 1998.

Saldo priamych zahraničných investícií vykázalo zápornú hodnotu, a teda čistý odlev, vyplývajúci z vyššej investičnej aktivity rezidentov eurozóny v zahraničí a nižšieho prílevu zahraničných investícií do eurozóny. K čistému odlevu došlo aj pri portfóliových investíciách, avšak v porovnaní s rokom 1998 sa saldo podstatne zredukovalo v dôsledku zvýšeného zahraničného záujmu o dlhové cenné papiere eurozóny (najmä o nástroje peňažného trhu).

V rámci eurozóny pretrvávali cyklické rozdiely v rastovej výkonnosti a potenciálne inflačné tlaky v krajinách s rizikom prehriatia rastu ako Írsko (s dlhodobou najvyšším tempom rastu HDP v rámci EÚ, ktoré v roku 1999 dosiahlo 8,4 %), Holandsko, Portugalsko, Španielsko (kde rast HDP dosiahol od 3 % do 3,7 %). Na druhej strane nízke prírastky HDP zaznamenali veľké ekonomiky Nemecka (1,5 %) a Talianska (1,4 %). Francúzsko, s prírastkom HDP 2,7 %, bolo krajinou s výkonnosťou najstabilnejšou ekonomikou eurozóny.

Ekonomika Spojeného kráľovstva sa v uplynulých dvoch rokoch nachádzala na zostupnej fáze cyklu. Obrat k zrýchleniu rastu nastal na jar 1999 a vyústil do ročného prírastku HDP o 2,0 %. Miera inflácie dosiahla 2,3 %, čo je pod úrovňou centrálnou bankou cielených 2,5 %. Priaznivý vývoj sa zaznamenal aj na trhu práce, keď miera nezamestnanosti oproti

predchádzajúcemu roku poklesla a dosiahla 4,4 %.

Vysoké tempo rastu v európskom kontexte zaznamenala v roku 1999 aj ekonomika Švédska (s prírastkom HDP o 3,8 %), ktorá ťažila z výraznej expanzie domáceho súkromného dopytu, ako aj exportných príležitostí. Miera inflácie dosiahla nízku hodnotu 0,4 %, čo je podstatne menej ako stredná hodnota (2 %) cieľového intervalu centrálnej banky. V Dánsku, Nórsku a Švajčiarsku patrilo rast HDP v roku 1999 na úrovni do 1,7 % k najnižším hodnotám spomedzi západoeurópskych ekonomik. Spomalenie tempa rastu v Dánsku a Nórsku bolo predovšetkým dôsledkom hospodárskopolitických opatrení na nápravu makroekonomických nerovnováh z predchádzajúceho obdobia. Na výkonnosti ekonomiky Švajčiarska sa odzrkadlili slabšie exportné možnosti a podstatné oslabenie domáceho dopytu.

### **Menové podmienky a fiškálna politika**

Menové podmienky ekonomického vývoja v priemyselne vyspelých krajinách mali v roku 1999 stabilný charakter. Dosiahnutá menová stabilita bola bezpochyby dôkazom vhodnosti a technicky dobrého zvládnutia stratégií menovej politiky centrálnych bánk orientovaných na stabilitu cien, spravidla s explicitným či implicitným inflačným cieľom. Neinflačné prostredie, podporené sčasti aj predchádzajúcim vývojom ceny ropy a ostatných komodít, umožňovalo centrálnym bankám v prvej polovici roka 1999 podporiť miernym uvoľňovaním menovej politiky ekonomickú aktivitu. Naopak rýchlejšie než očakávané zrýchľovanie ekonomickej dynamiky v celosvetovom meradle a prudký vzostup ceny ropy viedli centrálnu banku v druhej polovici roka k úprave sadzieb smerom hore.

Federálny rezervný systém svoju základnú sadzbu pomerne výrazne znížil už v poslednom

štvrtroku 1998 (postupne z 5,5 % na 4,75 %) s cieľom upokojiť medzinárodné finančné trhy. V roku 1999 svoju menovú politiku jednoznačne orientoval na determináciu domáceho ekonomického prostredia so zámerom signalizovať nevyhnutnosť príbrzdzenia aktivít v reálnom sektore ekonomiky USA a sadzbu v dvoch krokoch zvýšil na výsledných 5,25 % v auguste.

Európska centrálna banka (ECB) znížila svoje sadzby v apríli 1999. Sadzba z hlavných refinančných operácií sa znížila o 0,5 percentuálneho bodu na 2,5 %, znížili sa aj sadzby z pohotovostných zdrojov (refinančná o 1 percentuálny bod na 3,5 %, sterilizačná o 0,5 bodu na 1,5 %). V apríli znížila svoju sadzbu aj Bank of England z 5,50 % na 5,25 %. V júni ju upravila na 5,0 %, no v septembri ju opäť zvýšila na 5,25 %. ECB rozhodla o zvýšení svojich sadziieb o 50 bázických bodov v novembri: hlavnú refinančnú na 3 %, marginálnu na 4 %, resp. 2 %. (Začiatkom februára 2000 znovu všetky tri sadzby zvýšila o ďalších 25 bázických bodov.)

Rozhodnutia ECB o zmenách úrokových sadziieb zohľadňovali okrem vývoja spotrebiteľských cien v eurozóne (na báze harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien) a predpokladov najbližšieho vývoja hlavných komoditných cien (t.j. najmä ceny ropy) aj vývoj ukazovateľa peňažnej zásoby v eurozóne voči jej referenčnej hodnote definovanej trojmesačným kľúčovým priemerom ročného tempa rastu M3 na úrovni 4,5 %. V prvých mesiacoch roka sa dynamika rastu M3 spomaľovala, čo podporilo rozhodnutie v prospech aprílového zníženia sadziieb. Rast úverových aktivít (najmä v sektore obyvateľstva) v ďalších mesiacoch spôsobil zrýchlenie dynamiky rastu M3. V novembri dosiahlo tempo rastu M3 v definícii 3-mesačného kľúčového priemeru 6 % (1,5 bodu nad referenčnou hodnotou), čo podporilo rozhodnutie o zvýšení sadziieb ECB.

Vývoj trhových úrokových mier citlivo reagoval na rozhodnutia centrálnych bánk o zmenách kľúčových sadziieb, ako aj na meniace sa vyhladky ekonomickej konjunktúry. Krátkodobé

miery peňažného trhu v celoročnom priemere vo všeobecnosti vykázali pokles, ten však bol výsledkom ich veľmi nízkej hladiny v prvých mesiacoch roka. Od druhého štvrtroka plynulo rástli, pričom v eurozóne tento trend do značnej miery súvisel s vojenským konfliktom v Kosove, všeobecne však odzrkadľoval aj rizikový faktor prechodu na rok 2000 (Y2K). Priemerná úroková miera z trojmesačných vkladov v eurozóne za rok 1999 bola 2,96 %, avšak v decembri 1999 dosiahla 3,44 %; vo Veľkej Británii v ročnom priemere 5,54 % a v decembri 6,06 %; v USA v ročnom priemere 5,42 %, v decembri 6,10 %. V Japonsku, kde sa centrálna banka aj v roku 1999 riadila politikou "nulovej úrokovej sadzby", sa aj úrokové miery na peňažnom trhu pohybovali takmer na nulovej úrovni (v ročnom priemere 0,22 %, za december 0,33 %).

Dlhodobé úrokové miery v ročnom priemere potvrdzovali dôveru v stabilnú výkonnosť ekonomiky USA a priaznivejšie očakávania aj pre Japonsko. V oboch týchto krajinách sa výnosy z 10-ročných vládnych obligácií v roku 1999 oproti roku 1998 zvýšili (v USA z 5,33 % na 5,64 %, v Japonsku z 1,30 % na 1,75 %). Nižší výnos dosiahli v eurozóne (4,66 % oproti 4,71 % v roku 1998), kde boli dlhodobé záujmy investorov oslabované ekonomickými i neekonomickými súvislosťami vývoja v regióne, vrátane klesajúceho výmenného kurzu eura. Znížil sa aj priemerný ročný výnos z 10-ročných vládnych obligácií Veľkej Británie (z 5,60 % na 5,01 %).

Fiškálna politika v USA a v eurozóne sledovala neutrálnu stratégiu v kontexte menovo-finančného mixu orientovaného na makroekonomickú stabilitu. Priaznivé podmienky zabezpečovania fiškálnej rovnováhy boli v roku 1999 v USA. Vzhľadom na vysokú hospodársku aktivitu sa fiškálna politika sústreďovala na obmedzovanie rastu vnútorného dopytu, čo sa prejavilo v prebytku rozpočtu všeobecnej vlády na úrovni 0,5 % HDP. Vo fiškálnom sektore krajín eurozóny sa v roku 1999 premietlo určité „vyčerpanie“ z niekoľkoročného úsilia o fiškálnu konsolidáciu do úrovni maastrichtských

konvergenčných kritérií, ale aj spomalenia rastu v reálnom sektore. K významnejšiemu pokroku v realizácii stratégie dlhodobu udržateľnej fiškálnej pozície v jednotlivých krajinách eurozóny preto v roku 1999 nedošlo. Zo štandardného euro-amerického pohľadu veľmi rizikový vývoj zaznamenal fiškálny sektor v Japonsku, kde deficit všeobecnej vlády (bez sociálneho zabezpečenia) v roku 1999 dosiahol 9,0 % z HDP. Podobne ako menová politika, aj fiškálna politika v Japonsku sa sústreďovala v roku 1999 na krátkodobé úlohy podporujúce oživenie domáceho dopytu.

Svetová ekonomika v roku 1999 dosiahla po niekoľkých turbulentných rokoch stav globálnej makroekonomickej stability. Dosiahnutý stav možno považovať za výsledok všeobecného akceptovania stratégií udržateľného hospodárskeho rastu a aplikácie primeraného hospodárskopolitického inštrumentária. Pod globálnou stabilitou sa však naďalej udržiavali výrazné polarizačné tendencie, a to najmä vo vzťahu USA a ostatný svet. Výlučné postavenie, ktoré ekonomika USA nadobudla v posledných rokoch ako stabilizátor a motor celosvetového hospodárskeho rastu, oprávňuje k istým obavám z medzinárodných dôsledkov prípadného náhleho príbrzdzenia ekonomickej dynamiky v USA.

## 2. EKONOMICKÝ VÝVOJ V TRANSFORMUJÚCICH SA KRAJINÁCH

Miera rastu skupiny transformujúcich sa krajín bola v roku 1999 na úrovni 2,4 %, čo je viac než sa všeobecne očakávalo. Rastu skupiny napomohli prekvapivo dobré hospodárske výsledky Ruska, ktoré po recesii v roku 1998 zaznamenalo rast na úrovni 3 %. Výsledky asociovaných krajín strednej a východnej Európy boli o niečo slabšie ako v roku 1998. Negatívny dopad na ekonomickú aktivitu v prvom polroku 1999 malo doznievanie turbulencií na finančných trhoch z predchádzajúcich rokov spolu s ruskou krízou z roku 1998 (najmä na pobaltské krajiny) a konfliktom v Kosove (na krajiny juhovýchodnej Európy). Vyhliadky sa začali zlepšovať od druhého polroka v súvislosti so zrýchlením rastu v krajinách EÚ. Zrýchlenie rastu v západnej Európe vytvára predpoklady na vyšší vývoz z asociovaných krajín, a tým aj ich hospodársky rast v roku 2000.

V roku 1999 nastal ďalší posun v procese integrácie, keď sa na helsinkom summite EÚ v decembri 1999 prijalo rozhodnutie pozvať na začatie rokovaní o vstupe aj Bulharsko, Litvu, Lotyšsko, Rumunsko a Slovensko (spolu so stredomorskou Maltou). Týmto sa v asociačnom

### Makroekonomické výsledky krajín CEFTA

|  |      | Slovensko | ČR   | Maďarsko | Poľsko             | Slovinsko | Rumunsko           |
|--|------|-----------|------|----------|--------------------|-----------|--------------------|
| HDP, medziročná zmena (%)                        | 1997 | 6,5       | -1,0 | 4,6      | 6,9                | 4,6       | -6,1               |
|  | 1998 | 4,4       | -2,2 | 5,1      | 4,8                | 3,9       | -5,4               |
|  | 1999 | 1,9       | -0,2 | 4,5      | 4,1                | 3,7       | -3,2               |
| Priemerná ročná inflácia (%)                     | 1997 | 6,1       | 8,5  | 18,3     | 14,9               | 8,4       | 154,8              |
|  | 1998 | 6,7       | 10,7 | 14,3     | 11,8               | 7,9       | 59,1               |
|  | 1999 | 10,6      | 2,1  | 10,0     | 7,3                | 6,2       | 45,8               |
| Miera nezamestnanosti<br>(ku koncu obdobia, v %) | 1997 | 12,5      | 5,2  | 10,1     | 10,5               | 14,8      | 8,8                |
|  | 1998 | 15,6      | 7,5  | 9,1      | 10,3               | 14,6      | 10,4               |
|  | 1999 | 19,2      | 9,4  | 9,5      | 12,5 <sup>1/</sup> | 13,0      | 11,1 <sup>1/</sup> |
| Saldo bežného účtu/HDP (%)                       | 1997 | -6,9      | -6,2 | -2,1     | -3,2               | 0,2       | -6,1               |
|  | 1998 | -10,3     | -1,9 | -4,8     | -4,2               | -0,0      | -7,2               |
|  | 1999 | -5,8      | -2,0 | -4,5     | -7,6               | -2,9      | -3,8               |

Zdroj: národné štatistiky  
1/ november 1999

proces zrušilo rozdelenie na krajiny "prvej" a "druhej" vlny, keďže o rýchlosti rokovania bude v nasledujúcom období rozhodovať pripravenosť na vstup každej jednotlivkej krajiny.

V skupine krajín CEFTA sa v roku 1999 dynamika rastu všeobecne spomalila. Mieru rastu presahujúcu 4 % si udržalo len Maďarsko a Poľsko, nasledované Slovinskom (3,7 %). Na Slovensku bolo spomalenie rastu výraznejšie, v značnej miere ako dôsledok korekčných opatrení vlády zameraných na konsolidovanie deficitu štátnych financií a bežného účtu platobnej bilancie. V Českej republike a Rumunsku pokračoval tretí rok recesného vývoja s náznakmi jeho zastavenia.

Spomalenie rastu domáceho dopytu napomohlo v prvom polroku tmiť inflačné tlaky, takže s výnimkou Slovenska pokračoval dezinflačný cenový vývoj. Miera inflácie v Rumunsku aj v roku 1999 výrazne prevyšuje úroveň ostatných krajín CEFTA.

Menej žiaducim sprievodným znakom spomalenia ekonomickej aktivity a štruktúrnych zmien hospodárstva bol rast miery

nezamestnanosti (okrem Slovinska), pričom Slovensko, Rumunsko a Česká republika zaznamenali v roku 1999 jej historicky najvyššiu úroveň od začiatku transformácie.

Zmiernenie vonkajšej nerovnováhy sa podarilo dosiahnuť v Rumunsku a na Slovensku, kde vysoké deficity bežného účtu z predchádzajúcich rokov klesli takmer na polovicu. Stabilnejšie výsledky sa dosiahli aj v Maďarsku a ČR. Deficit bežného účtu sa naopak výrazne zvýšil v Poľsku a aj v Slovinsku sa niekoľko rokov udržiavaná vyrovnaná bilancia zhoršila.

Pri pohľade na vývoj ekonomiky v oblastiach rastu outputu, trhu práce, stability cenovej hladiny a bilancie bežného účtu v roku 1999, ilustrovanom graфом na zvolených kritériách, sa ako najvyrovnanejší javí vývoj v Slovinsku a Maďarsku. Naopak najviac deformovaný bol vývoj v Rumunsku, ktoré vzhľadom na vysokú mieru inflácie "stráca" na grafe jeden vrchol štvoruholníka a zaostáva za ostatnými krajinami skupiny aj v smere rastu HDP. V prípade Slovenska sa objavuje disproporcija vo vývoji miery nezamestnanosti.

