



**MINISTRY OF FINANCE
OF THE SLOVAK REPUBLIC**

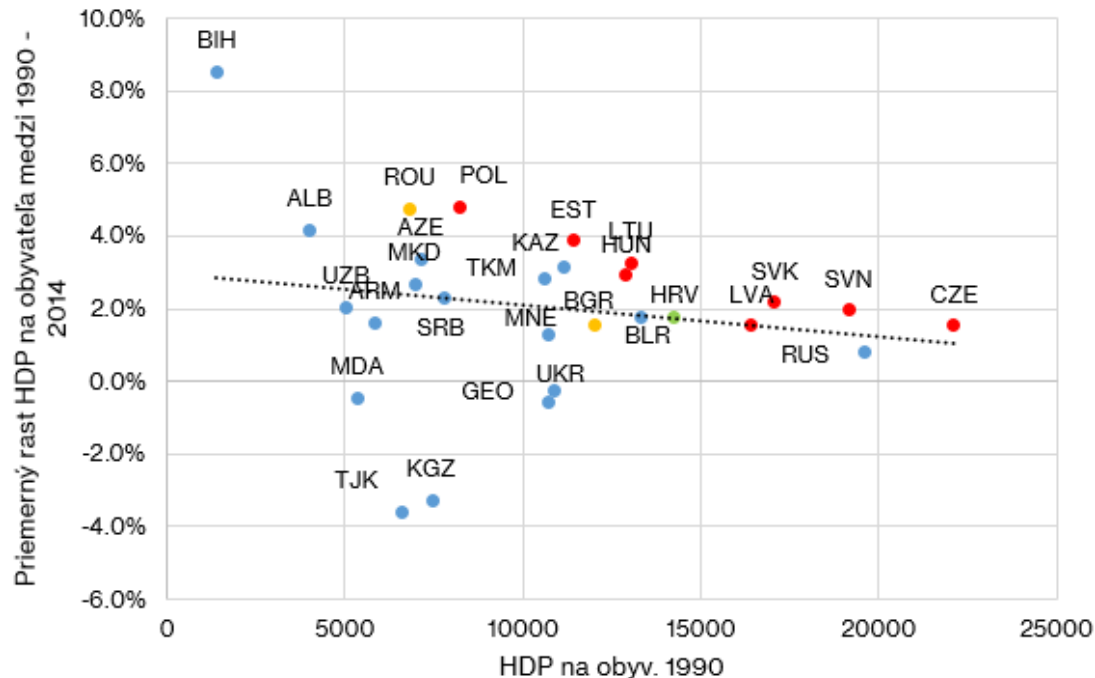
institute for financial policy

Je oživenie v EÚ trvalé?

Lucia Šrámková, IFP

Čím skôr v EÚ, tým lepšie

Konvergencia postsocialistických ekonomik



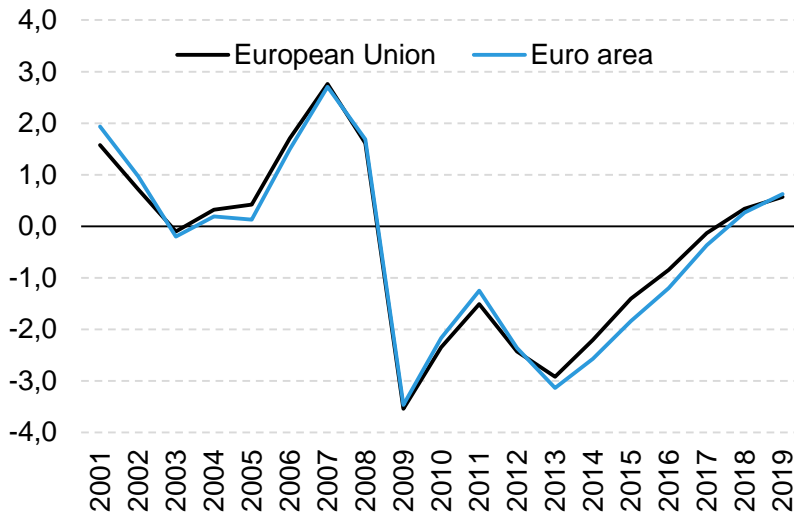
Zdroj: Penn World Tables 9.0

- Členovia EÚ10+2 rastú ekonomicky rýchlejšie aj po zohľadnení štartovacej úrovne v 1990
- Zvyšok postsocialistického bloku zaostáva
 - EÚ nie je problém, EÚ je riešenie. Podobne aj úvahy o vystúpení z eurozóny v každej cyklickej kríze len zintenzívňujú odliv kapitálu z ekonomiky a prehlbujú recesiu

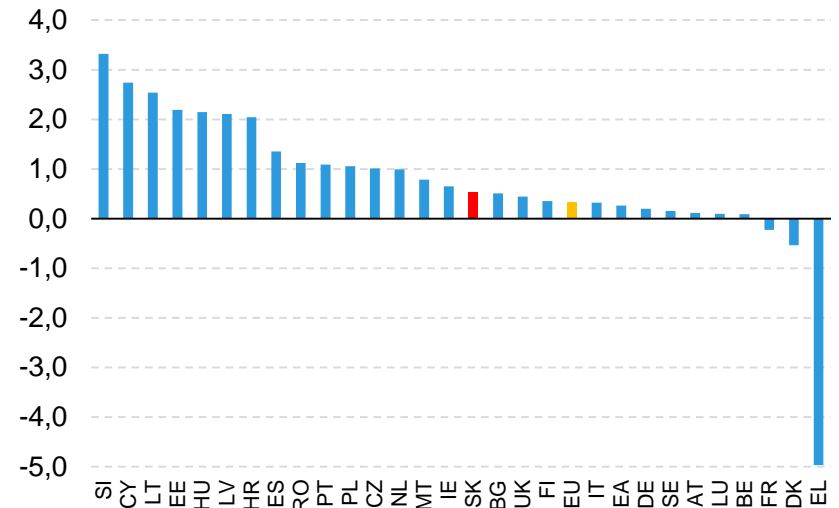


Európska ekonomika na svojom potenciáli

Produkčná medzera EÚ/eurozóny v % pot. HDP



Produkčná medzera ČŠ v roku 2018 v % pot. HDP



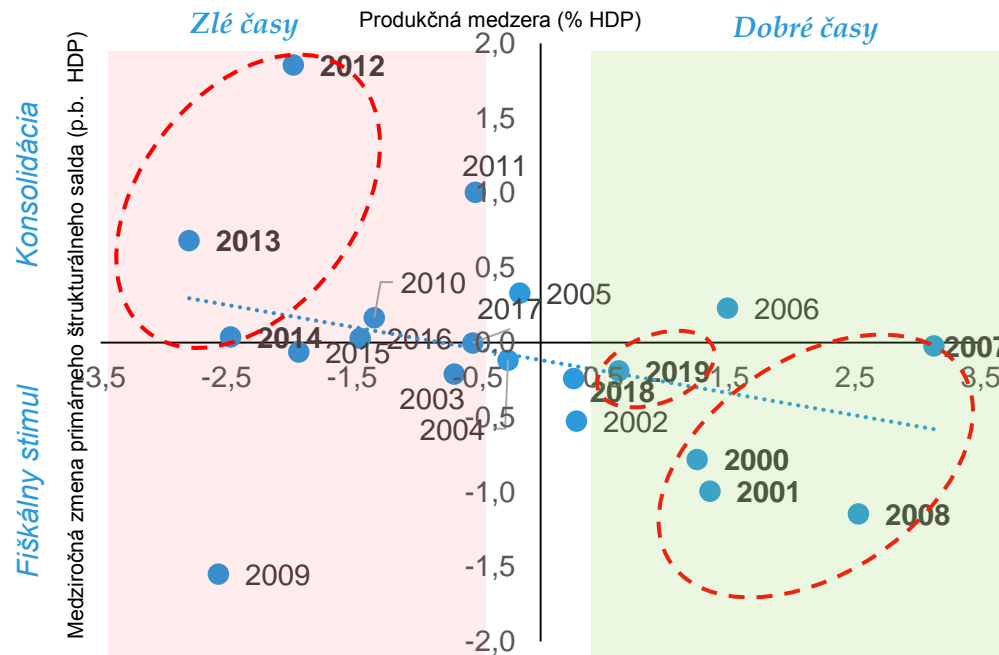
Zdroj: EK AMECO

- Produkčná medzera EÚ by sa mala v tomto roku uzavrieť: EK prognózuje 0,3 % pot. HDP
- Pod potenciálom sa v tomto roku nachádzajú len tri členské štáty EÚ
- Výraznejšie prehrievanie zažívajú najmä krajiny periférie: južná, juhovýchodná a východná Európa



Fiškálna politika v eurozóne - robíme ju presne naopak

- Prejedáme dobré časy a v období recesie neostáva priestor na fiškálny stimul
 - Vo viac než $\frac{2}{3}$ prípadov je fiškálna politika eurozóny ako celku procyklická



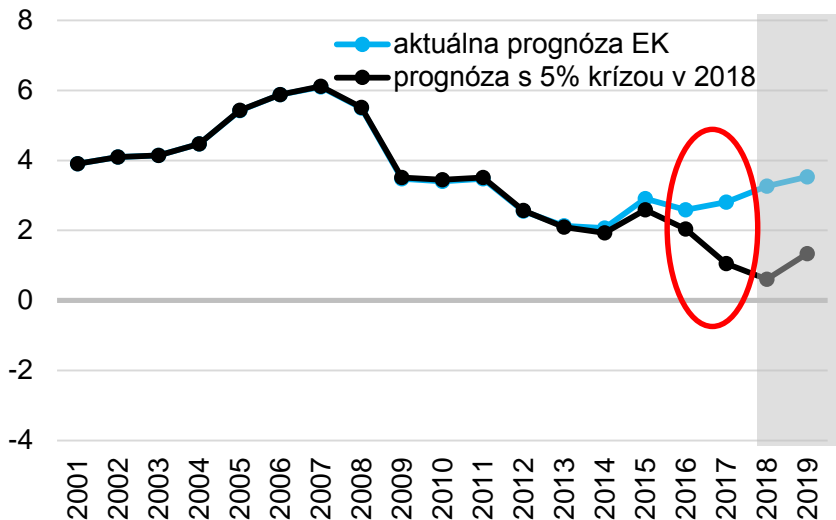
Zdroj: MMF (WEO, apríl 2018)

- Zdá sa, že v súčasnosti (2018, 2019) sa krajiny opäť vracajú k predkrízovým hriechom

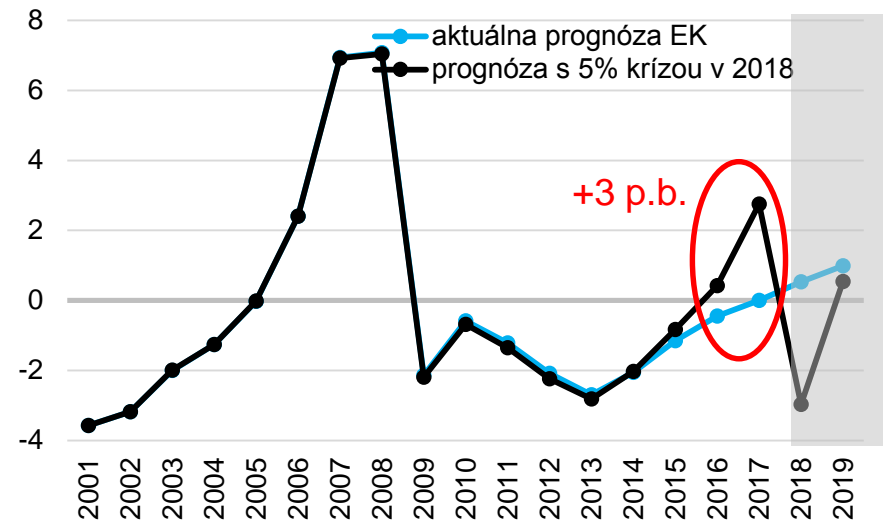
Prognózovanie cyklu: Nie Yeti, ale Schrödingerova mačka

V minulom roku bola naša ekonomika prehriata aj podchladená zároveň. Záleží, či v ďalších rokoch príde kríza lebo nie. Budúci vývoj ovplyvní aj minulosť

Rast potenciálu SK ekonomiky v %



Produkčná medzera SK v % pot. HDP



Zdroj: EK AMECO a IFP

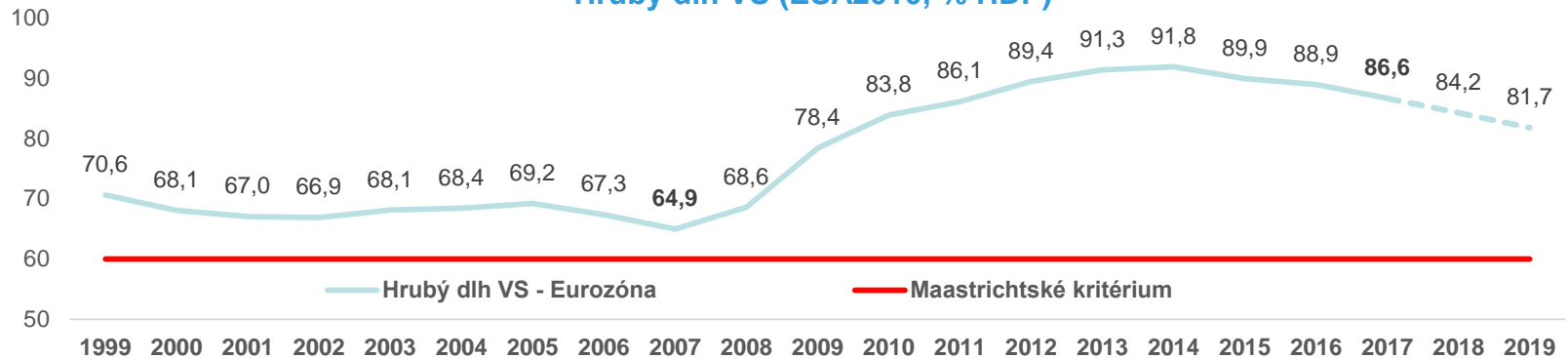
- Nevieme predvídať krízu + odhad potenciálu je aj spätne procyklický = nevieme kde stojíme, takže nevieme v reálnom čase nastaviť fiškálnu a monetárnu politiku
 - V máji 2008 EK odhadla produkčnú medzeru SK v 2007 na úrovni 1,9% pot. HDP
 - V máji 2009, po vypuknutí krízy v SK, sa odhad pre 2007 zvýšil na 6,5% pot. HDP



Riziká udržateľnosti verejných financií naďalej pretrvávajú

- Zadlženie verejného sektora v eurozóne je aj dnes vyše 20 p.b. oproti obdobiu pred krízou

Hrubý dlh VS (ESA2010, % HDP)



Zdroj: MMF (WEO, apríl 2018)

- Viac než polovica krajín v EÚ trpí stredným až vysokým rizikom udržateľnosti (EK, 2018)

Indikátor S1 – riziko strednodobej udržateľnosti

Vysoké riziko (10)

Belgicko, Španielsko, Francúzsko,
Taliansko, Portugalsko, Chorvátsko,
Spojené Kráľovstvo, Maďarsko,
Rumunsko, Fínsko

Stredné riziko (4)

Cyprus, Rakúsko,
Slovinsko, Poľsko

Nízke riziko (11)

Bulharsko, Česká republika, Dánsko,
Nemecko, Estónsko, Lotyšsko, Litva,
Luxembursko, Malta, Holandsko,
Slovensko, Švédsko

Zdroj: EK, Monitor fiškálnej udržateľnosti, Január 2018



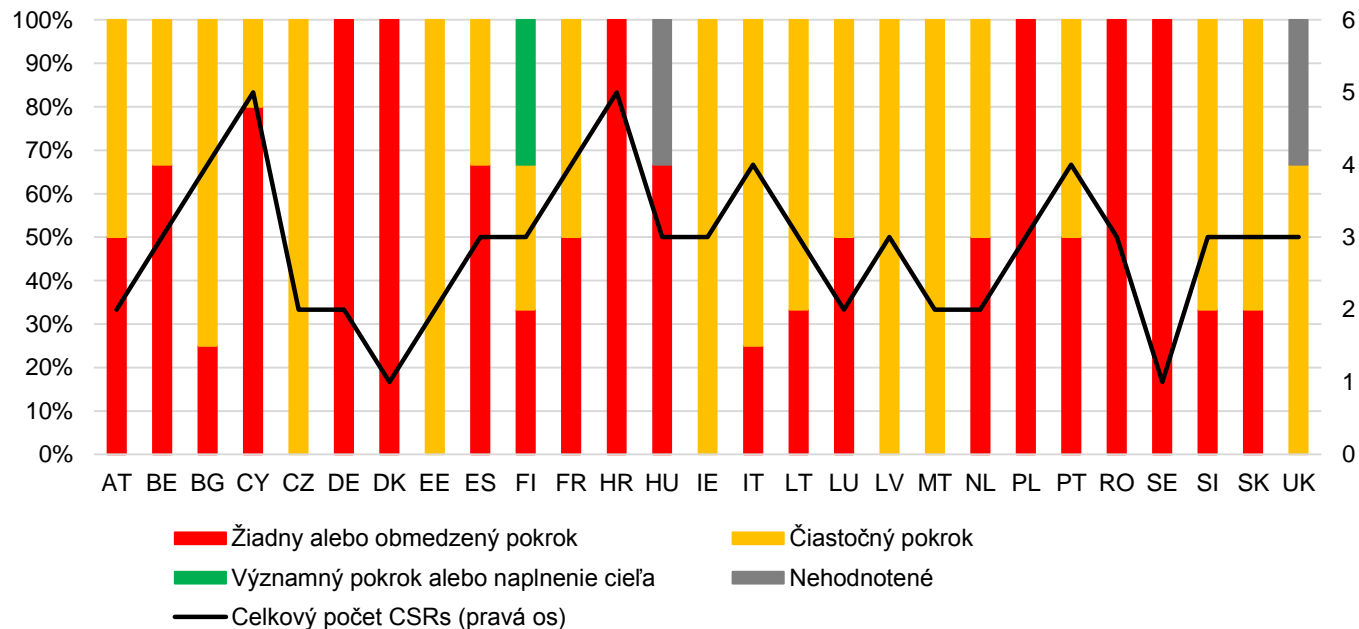
Pokrok v štrukturálnych reformách obmedzený

Celkový pokrok v plnení špecifických odporúčaní Rady EÚ za rok 2017

Čiastočný pokrok	AT, BG, CY, DK, EE, FI, FR, HR, HU, IE, LU, NL, RO, SI, SK, UK
Obmedzený pokrok	BG, CZ, DE, ES, IT, LV, LT, MT, PL, PT, SE

Zdroj: EK

Plnenie CSR a ich počet



Zdroj: EK



Základné piliere dobudovania eurozóny

- Vytvorenie finančnej únie
 - Dobudovanie bankovej únie, kapitálová únia – dôležité komplementy
- Fiškálna architektúra
 - Zlepšenie disciplíny
 - **Fiškálne pravidlá** – jednoduchšie, menej procyklické, ľahšia vynutiteľnosť, únikové klauzuly – výdavkové pravidlo
 - **Fiškálne rady** – silnejšie na národnej úrovni, dohľad a kooperácia aj na úrovni eurozóny
 - Zlepšenie stabilizácie
 - **Kredibilné no bailout pravidlo** – vrátane úprav mechanizmov v ESM
 - **Fiškálna kapacita na úrovni eurozóny** – umožňujúca dočasné, nie trvalé transfery v prípade asymetrických šokov – zmena v nezamestnanosti
 - **Európske bezpečné aktívum** – bez zvýšenia moral hazardu ČŠ
- Inštitucionálna architektúra
 - Oddelenie úloh dohľadu a zodpovednosti za tvorbu politik, minister financií eurozóny

