**Saleh Mothana OBADI** a kol.

# Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky

## Spomalenie rastu vplyvom obchodnej vojny

eúsav
Ekonomický ústav SAV
Institute of Economic Research SAS

# VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY

## SPOMALENIE RASTU VPLYVOM OBCHODNEJ VOJNY

SALEH MOTHANA OBADI A KOLEKTÍV

Bratislava 2019

*VEDÚCI AUTORSKÉHO KOLEKTÍVU:*
prof. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD., EÚ SAV

*AUTORI:*
Ing. Ingrid Brocková, CSc., MZVaEZ SR, OECD
Ing. Daneš Brzica, PhD., EÚ SAV
Ing. Gabriela Dováľová, PhD., EÚ SAV
Ing. Boris Dziura, PhD., FMV, EU v Bratislave
Ing. Boris Hošoff, PhD., EÚ SAV
Ing. Matej Korček, PhD., EÚ SAV
prof. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD., EÚ SAV
Ing. Adrián Ondrovič, PhD., EÚ SAV
prof. Ing. Juraj Sipko, PhD., MBA., EÚ SAV
Dr. h. c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD., NHF, EU v Bratislave
prof. Ing. Peter Staněk, CSc., EÚ SAV
Ing. Vanda Vašková, PhD., EÚ SAV
Ing. Jaroslav Vokoun, EÚ SAV

*RECENZENTI:*
prof. Ing. Vladimír Gonda, PhD.
Dr. h. c. prof. Ing. Ľudmila Lipková, CSc.

*JAZYKOVÁ REDAKTORKA:* Mgr. Zdenka Baková
*TECHNICKÉ SPRACOVANIE:* Mária Lacková

Vedecká monografia je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0007/19, projektu VEGA č. 2/0167/19, projektu VEGA č. 2/0002/19, projektu VEGA č. 2/0182/17, projektu VEGA č. 1/0946/17 a projektu APVV-15-0666.

*TLAČ:* VEDA, vydavateľstvo SAV

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied
Bratislava 2019

**ISBN 978-80-7144-305-6**
**e-ISBN 978-80-7144-306-3**

# OBSAH

**ÚVOD** ..... **11**

**1. VÝVOJ GLOBÁLNEJ EKONOMIKY** ..... **13**

1.1. ROZVINUTÉ EKONOMIKY ..... 16
1.2. ROZVÍJAJÚCE SA A ROZVOJOVÉ EKONOMIKY (RSRE) ..... 18

**2. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU** ..... **29**

2.1. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU Z NOMINÁLNEHO HĽADISKA ..... 31
2.2. VÝVOJ CIEN PRIMÁRNYCH KOMODÍT ..... 33

**3. EURÓPSKA ÚNIA – POKRAČUJÚCI RAST A PRETRVÁVAJÚCE NEISTOTY** ..... **57**

3.1. HOSPODÁRSKY VÝVOJ A PROJEKCIE ..... 57
3.2. SMERUJE SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO K ODCHODU BEZ DOHODY? ..... 66
3.3. PRIORITY ROZVOJA EÚ V KONTEXTE GLOBÁLNYCH VÝZIEV ..... 78

**4. HOSPODÁRSKY VÝVOJ USA A JAPONSKA** ..... **87**

4.1. HOSPODÁRSKY VÝVOJ USA A RIZIKÁ BUDÚCEJ KONJUNKTÚRY ..... 87
4.2. HOSPODÁRSKY VÝVOJ JAPONSKA A STARNUTIE OBYVATEĽSTVA ..... 99

**5. ČÍNA POD TLAKOM OBCHODNÝCH SPOROV S USA** ..... **111**

5.1. ZÁKLADNÉ VÝVOJOVÉ TENDENCIE V ROKU 2018 ..... 112
5.2. VÝVOJ V PRIEMYSLE, SLUŽBÁCH A OBCHODE ..... 116
5.3. FINANČNÝ SEKTOR A VEREJNÉ FINANCIE ..... 122
5.4. ZAHRANIČNÉ EKONOMICKÉ VZŤAHY ..... 124
5.5. PRÍJMY DOMÁCNOSTÍ A SOCIÁLNE ZABEZPEČENIE ..... 129
5.6. VEDA, TECHNOLÓGIE A VZDELÁVANIE ..... 132

**6. VÝVOJ EKONOMIKY RUSKEJ FEDERÁCIE** ..... **137**

6.1. MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ V KRAJINE ..... 138
6.2. NEZAMESTNANOSŤ, PRÍJMY OBYVATEĽSTVA A CHUDOBA ..... 147
6.3. GEOPOLITIKA ..... 150

**7. INDIA NA CESTE STAŤ SA TREŤOU NAJVÄČŠOU EKONOMIKOU SVETA** ..... **157**

7.1. HOSPODÁRSKY VÝVOJ INDIE, FIŠKÁLNA A MONETÁRNA POLITIKA ..... 158
7.2. DEMOGRAFICKÝ VÝVOJ A TRH PRÁCE ..... 165
7.3. ZAHRANIČNÝ OBCHOD ..... 172
7.4. ŽIVOTNÉ PROSTREDIE ..... 178

**8. DVADSAŤ ROKOV FUNGOVANIA EURÓPSKEJ MENOVEJ ÚNIE ..... 185**

8.1. Vývoj smerujúci k vytvoreniu EMÚ ..... 186
8.2. Reálny HDP ..... 188
8.3. Inflácia ..... 189
8.4. Bežný účet platobnej bilancie ..... 191
8.5. TARGET2 – Eurosystém ..... 192
8.6. Nezamestnanosť ..... 194
8.7. Verejný dlh ..... 196
8.8. Nepriaznivý vývoj zlých úverov ..... 197
8.9. Svetová finančná kríza a vývoj reálnej konvergencie ..... 198
8.10. Investície do vedy a výskumu ..... 200
8.11. Vývoj produktivity práce v štátoch EÚ, OECD a novoindustrializovaných štátoch ..... 201
8.12. Vývoj rastu produktivity práce vo vybraných štátoch eurozóny ..... 203
8.13. Disparita a úroveň blahobytu v štátoch eurozóny ..... 204
8.14. Euro ako medzinárodný rezervný prostriedok ..... 205
8.15. Euro v medzinárodnom systéme platieb ..... 208
8.16. Opatrenia potrebné na zabezpečenie stability eura ..... 209

**9. HLAVNÉ RIZIKOVÉ FAKTORY GLOBÁLNEJ FINANČNEJ STABILITY ..... 213**

9.1. Makroekonomické ukazovatele a globálny finančný systém ..... 215
9.2. Finančné riziká v súkromnom nefinančnom sektore ..... 225
9.3. Niektoré trhové ukazovatele finančných rizík ..... 229
9.4. Externý dlh a vonkajšia pozícia vybraných ekonomík ..... 232

**10. SÚČASNÉ A BUDÚCE PROBLÉMY GLOBÁLNEJ EKONOMIKY ..... 237**

10.1. Kľúčové výzvy do budúcnosti ..... 237
10.2. Informačná bezpečnosť ako významný problém budúcnosti ..... 242
10.3. Niektoré nové geopolitické dimenzie ..... 251
10.4. Zmena prírodných podmienok ..... 256
10.5. Demografické a spoločenské zmeny ..... 264

**11. VÝZNAM DIGITALIZÁCIE SVETOVEJ EKONOMIKY ..... 267**

11.1. Potenciál digitálnej transformácie ..... 269
11.2. Posilnenie rôznych aktérov spoločnosti v digitálnom veku: úloha práce, zručností a systému vzdelávania ..... 276
11.3. Realizácia digitálnej budúcnosti z hľadiska udržateľnosti a kvalitného životného štandardu ..... 282
11.4. Využitie a diverzifikácia prínosov/výhod obchodu v digitálnom veku ..... 290

**ZHRNUTIE ..... 295**

**EXECUTIVE SUMMARY ..... 307**

**LITERATÚRA ..... 319**

# ZOZNAM GRAFOV A OBRÁZKOV


| | | | |
|---|---|---|---|
| Graf | 1.1 | Vývoj reálneho globálneho outputu (medziročný rast v %) | 14 |
| Graf | 1.2 | Vývoj vybraných ukazovateľov americkej ekonomiky (v %) | 16 |
| Graf | 1.3 | Vybrané indikátory eurozóny (v %) | 18 |
| Graf | 1.4 | Vybrané indikátory pre RsRE (v %) | 19 |
| Graf | 1.5 | Rast objemu dovozu a vývozu a pomer investícií k HDP RsRA (v %) | 22 |
| Graf | 2.1 | Globálny obchod podľa objemu (index, 2010 = 100) | 29 |
| Graf | 2.2 | Vývoj indexu cien komodít (2010 = 100) | 33 |
| Graf | 2.3 | Vývoj cien ropy Brent a WTI | 36 |
| Graf | 2.4 | Komerčné zásoby ropy a ropných produktov v krajinách OECD (počet dní spotreby, sivá plocha predstavuje päťročné pásmo) | 37 |
| Graf | 2.5 | Vývoj cien ropy Brent v národných menách vybraných krajín (normované údaje k 31. 12. 2018) | 38 |
| Graf | 2.6 | Produkcia ropy vybraných krajín (2017 – 2019) | 40 |
| Graf | 2.7 | Vývoj globálnej spotreby a produkcie ropy | 41 |
| Graf | 2.8 | Podiel krajín na iránskom exporte | 42 |
| Graf | 2.9 | Pozicionovanie špekulačného kapitálu na rope Brent | 45 |
| Graf | 2.10 | Vývoj cien zemného plynu | 48 |
| Graf | 2.11 | Dovoz LNG do jednotlivých krajín Európy | 50 |
| Graf | 3.1 | Reálne HDP eurozóny, EÚ 28 a vybraných krajín (Nemecko, Spojené kráľovstvo) | 58 |
| Graf | 3.2 | Miera nezamestnanosti v EÚ 28, obdobie 2007 – 2018 (v %) | 60 |
| Graf | 3.3 | Makroekonomické projekcie HDP a HICP pre eurozónu (% zmeny) | 61 |
| Graf | 3.4 | Hrubý dlh verejnej správy EÚ 28, eurozóny a vybraných krajín (% HDP) | 64 |
| Graf | 3.5 | Členské štáty EÚ vyhodnotené ako krajiny s nadmernými nerovnováhami | 65 |
| Graf | 3.6 | Vývoj ekonomického sentimentu 1/2016 – 8/2019 | 70 |
| Graf | 3.7 | Predbežné zloženie EK pod vedením Ursuly von der Leyen | 85 |
| Graf | 4.1 | Dlhodobý vývoj indexu USD a výdavkov na potraviny a energie v USA (1995 – 2018) | 90 |
| Graf | 4.2 | Podiel úveru na spotrebných výdavkoch a osobné úspory v USA (v %, 1959 – 2019) | 92 |
| Graf | 4.3 | Import tovarov do USA za druhý polrok 2017 a 2018 (% zmena) | 95 |
| Graf | 4.4 | Rozdiel medzi výnosmi z dlhopisov a miera nezamestnanosti v USA (v %) | 98 |
| Graf | 4.5 | Tempo rastu HDP za rok, skupina krajín G7 (v %, 2009 – 2018) | 100 |

| | | |
|---|---|---|
| Graf 4.6 | Miera odkázanosti a produktívne obyvateľstvo v Japonsku (v %, 1960 – 2018) | 105 |
| Graf 4.7 | Hrubá tvorba fixného kapitálu v Japonsku (% zmena v rokoch 2000 – 2017) | 107 |
| Graf 5.1 | Hrubý domáci produkt a miera rastu v s. c. v rokoch 2012 – 2018 (v bil. USD, %) | 113 |
| Graf 5.2 | Vývoj kurzu jüan/USD v roku 2018 (priemerné hodnoty za jednotlivé mesiace) | 114 |
| Graf 5.3 | Vývoj devízových rezerv v rokoch 2011 až 2018 (v bil. USD, %) | 115 |
| Graf 5.4 | Vývoj ročného čistého disponibilného príjmu pripadajúceho na jedného obyvateľa v mestských a vidieckych domácnostiach v rokoch 2012 – 2018 (v USD) | 130 |
| Graf 5.5 | Výdavky na výskum a vývoj v rokoch 2012 až 2018 (v mld. USD, %) | 133 |
| Graf 6.1 | Reálna a predpokladaná svetová cena ropy a reálny a odhadovaný rast HDP RF na obdobie rokov 2014 až 2021 | 139 |
| Graf 6.2 | Vývoj kľúčovej úrokovej sadzby CBR v období 01/2017 až 07/2019 | 141 |
| Graf 6.3 | Vývoj kurzu RUB/USD v období 01/2017 až 06/2019 | 142 |
| Graf 7.1 | Porovnanie reálneho rastu HDP Indie a Číny (v %) | 159 |
| Graf 7.2 | Cenový vývoj v Indii za roky 2004/2005 až 2024/2025 (miera inflácie v %) | 165 |
| Graf 7.3 | Celková miera pôrodnosti v Indii (1960 – 2021) | 166 |
| Graf 7.4 | Export a import tovaru Indie (v mld. dolárov) | 172 |
| Graf 7.5 | Najdôležitejší obchodní partneri Indie z pohľadu exportu (podiel v %, 2018/2019) | 174 |
| Graf 7.6 | Najdôležitejší obchodní partneri Indie z pohľadu importu (podiel v %, 2018/2019) | 176 |
| Graf 7.7 | Prognóza dopytu a ponuky vody v Indii (v miliónoch kubických metrov) | 183 |
| Graf 8.1 | Vývoj reálneho HDP medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018) | 189 |
| Graf 8.2 | Porovnanie vývoja inflácie medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018) | 190 |
| Graf 8.3 | Porovnanie vývoja na bežnom účte platobnej bilancie medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018) | 191 |
| Graf 8.4 | Vývoj v platobnom systéme TARGET2 od vzniku EMÚ | 193 |
| Graf 8.5 | Porovnanie vývoja nezamestnanosti medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018) | 195 |
| Graf 8.6 | Porovnanie vývoja verejného dlhu medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018) | 196 |
| Graf 8.7 | Porovnanie zlých úverov v rámci členských štátov OECD | 198 |
| Graf 8.8 | Proces reálnej konvergencie vo vybraných štátoch eurozóny (1990 – 2018) | 199 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Graf | 8.9 | Vývoj výdavkov na vedu a výskum v rámci členských štátov EÚ (v % HDP) | 200 |
| Graf | 8.10 | Porovnanie vývoja produktivity práce medzi členskými štátmi EÚ, OECD a novoindustrializovanými štátmi (1990 – 2016) | 202 |
| Graf | 8.11 | Vývoj produktivity práce vo vybraných štátoch eurozóny (1990 – 2016) | 203 |
| Graf | 8.12 | Disparity medzi členskými štátmi eurozóny | 205 |
| Graf | 8.13 | Štruktúra menového koša pre stanovenie hodnoty SDR | 206 |
| Graf | 8.14 | Postavenie eura v medzinárodnom menovom systéme | 208 |
| Obr. | 8.1 | Potrebné vecné a systémové opatrenia na zabezpečenie stability EMÚ | 210 |
| Graf | 9.1 | Korelácia dynamiky rastu svetového obchodu (vodorovná os) a rastu reálneho HDP (zvislá os) vybraných ekonomík (1980 – 2018, údaje v %) | 217 |
| Graf | 9.2 | Priemerné ročné tempo rastu svetového obchodu v pomere k tempu rastu globálneho HDP v rôznych obdobiach | 218 |
| Graf | 9.3 | Priemerný prírastok participácie GVC na zahraničnom obchode v rôznych obdobiach | 220 |
| Graf | 9.4 | Miera využitia celkových kapacít v priemysle v USA a v EÚ | 222 |
| Graf | 9.5 | Hrubý verejný dlh vo vybraných ekonomických entitách (% HDP) | 223 |
| Graf | 9.6 | Zadlženie domácností vo vybraných krajinách OECD (podiel dlhu domácností na ročnom čistom disponibilnom príjme v %) | 226 |
| Graf | 9.7 | Historický vývoj sklonu výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády USA (rozdiel požadovaného výnosu medzi dlhopismi s 10- a 2-ročnou splatnosťou, v % p. a.) | 231 |
| Graf | 9.8 | Bežný účet platobnej bilancie a hrubý externý dlh vo vybraných krajinách | 233 |
| Graf | 11.1 | Rast produktivity sa výrazne spomalil v krajinách OECD (produktivita práce v USD PPP/hodina, 2017) | 269 |
| Graf | 11.2 | Rast produktivity práce (priemer za rok) | 270 |
| Graf | 11.3 | Vystavenie obyvateľov dezinformáciám v krajinách OECD (podiel jednotlivcov, ktorí nahlásili, že v minulom týždni sa stretli s úplne vymyslenými príbehmi, 2018) | 274 |
| Graf | 11.4 | Podiel pracovných miest, ktoré sú vysoko ohrozené automatizáciou alebo s rizikom výraznej zmeny (%) | 277 |
| Graf | 11.5 | Podiel dospelých s nedostatkom digitálnych zručností, 2015 (% populácie 15 – 65 rokov) | 278 |
| Graf | 11.6 | Digitalizácia je v krajinách OECD nevyvážená | 280 |
| Graf | 11.7 | Obchod s prevažne digitálne poskytnutými službami ako percento z celkového vývozu a dovozu služieb v roku 2017 | 291 |

# ZOZNAM TABULIEK


| | | |
|---|---|---|
| Tabuľka 1.1 | Vývoj globálneho outputu podľa regiónov (v %) | 15 |
| Tabuľka 1.2 | Reálny rast HDP regiónu východnej Ázie a Pacifiku v trhových cenách (v %) | 21 |
| Tabuľka 1.3 | Reálny rast HDP regiónu Latinskej Ameriky a Karibiku v trhových cenách (v %) | 23 |
| Tabuľka 1.4 | Reálny rast HDP regiónu SVSA v trhových cenách (v %) | 25 |
| Tabuľka 1.5 | Reálny rast HDP regiónu SSA v trhových cenách (v %) | 26 |
| Tabuľka 2.1 | Objem globálneho obchodu s tovarmi a reálny HDP (medziročný rast v %, 2015 – 2020) | 30 |
| Tabuľka 2.2 | Najväčší svetoví exportéri a importéri tovarov a služieb v roku 2018 (hodnota v mld. USD) | 32 |
| Tabuľka 2.3 | Geografická štruktúra dovozu LNG najväčších európskych importérov (UK, FR, BE, NL, IT, SP) v mtpa | 52 |
| Tabuľka 3.1 | Porovnanie predpovedí rastu HDP a inflácie HICP pre eurozónu | 61 |
| Tabuľka 4.1 | Parametre vývoja HDP USA, tempo rastu za rok, v % (2015 – 2019) | 88 |
| Tabuľka 4.2 | Štruktúra vzájomného obchodu USA a Číny (2017) | 96 |
| Tabuľka 4.3 | Zlomové body vo vývoji vybraných ukazovateľov ekonomiky USA (v mesiacoch) | 99 |
| Tabuľka 4.4 | Parametre vývoja HDP Japonska (% zmena za rok, 2016 – 2019) | 102 |
| Tabuľka 4.5 | Zmeny počtu obyvateľov v % v krajinách G7 (2010 – 2018) | 104 |
| Tabuľka 4.6 | Participácia žien na pracovnej sile v krajinách G7 (% zmena, 2010 – 2018) | 109 |
| Tabuľka 5.1 | Vývoj zahraničného obchodu Slovenska a Číny v rokoch 2013 – 2018 (v mld. USD) | 128 |
| Tabuľka 6.1 | Rast HDP RF za obdobie 2012 – 2018 (v %) | 138 |
| Tabuľka 6.2 | Základné fiškálne údaje RF v roku 2018 | 143 |
| Tabuľka 6.3 | Nezamestnanosť v období december 2018 až február 2019 v jednotlivých federálnych okruhoch RF | 148 |
| Tabuľka 6.4 | Kumulatívna miera chudoby v RF v období rokov 2010 až 2018 | 150 |
| Tabuľka 7.1 | Rozpočtová bilancia indickej vlády na roky 2017/18 až 2019/20 (v crore rupiách) | 160 |
| Tabuľka 7.2 | Zmena vekovej štruktúry obyvateľov v Indii (v mil.) | 167 |
| Tabuľka 7.3 | Hrubá miera zápisu (GER), miera predčasného ukončenia školskej dochádzky v Indii (2016/2017) | 168 |
| Tabuľka 7.4 | Miera nezamestnanosti v Indii (v %, 2017/2018) | 169 |
| Tabuľka 7.5 | Tovarová štruktúra exportu Indie (2017/18 – 2018/19) | 177 |
| Tabuľka 7.6 | Tovarová štruktúra importu Indie (2017/18 – 2018/19) | 178 |

# ZOZNAM SKRATIEK A ZNAČIEK

| | | |
|---|---|---|
| APEC | – | *Asia-Pacific Economic Cooperation* (Ázijsko-tichomorská hospodárska spolupráca) |
| ASEAN | – | *Association of Southeast Asian Nations* (Združenie národov juhovýchodnej Ázie) |
| b. c. | – | bežné ceny |
| BEA | – | *U. S. Bureau of Economic Analysis* (Úrad pre ekonomickú analýzu) |
| bil. | – | bilión |
| BIS | – | *Bank for International Settlement* (Banka pre medzinárodné platby) |
| BJP | – | *Bharatiya Janata Party* (Indická ľudová strana) |
| bl | – | barel |
| BOJ | – | *Bank of Japan* (centrálna banka Japonska) |
| BRI | – | *Belt and Road Initiative* (iniciatíva Novej Hodvábnej cesty) |
| BRICS | – | skratka spoločného hospodárskeho zoskupenia Brazílie, Ruska, Indie, Číny a Južnej Afriky |
| BÚPB | – | bežný účet platobnej bilancie |
| CBOE | – | *Chicago Board Options Exchange* (meradlo tzv. implikovanej volatility) |
| CBR | – | Centrálna banka Ruska |
| CDS | – | *Credit Default Swap* (swap úverového zlyhania) |
| CIA | – | *Central Intelligence Agency* (Ústredná spravodajská služba USA) |
| CNY | – | čínsky jüan (čínska mena) |
| CPI | – | *Consumer Price Index* (index spotrebiteľských cien) |
| ČĽR | – | Čínska ľudová republika |
| DEM | – | západonemecká marka *(Deutche Mark)* |
| DPH | – | daň z pridanej hodnoty |
| EAEU | – | *Eurasian Economic Union* (Eurázijská hospodárska únia) |
| EBRD | – | *European Bank for Reconstruction and Development* (Európska banka pre rekonštrukciu a rozvoj) |
| EC | – | *European Commission* (Európska komisia) |
| ECB | – | Európska centrálna banka *(European Central Bank)* |
| ECU | – | *European Currency Unit* (umelá zúčtovacia jednotka) |
| EEA | – | *European Economic Area* (Európsky hospodársky priestor) |
| EHS | – | Európske hospodárske spoločenstvo *(European Economic Community)* |
| EIA | – | *U. S. Energy Information Administration* |
| EK | – | Európska komisia *(European Commission)* |
| EMS | – | Európsky menový systém *(European Monetary System)* |
| EMÚ | – | Európska menová únia *(European Monetary Union)* |
| ERM | – | *Exchange Rate Mechanism* (mechanizmus výmenných kurzov) |
| ERP | – | *Enterprise Resource Planning* (podnikové plánovanie zdrojov) |
| EÚ | – | Európska únia *(European Union)* |
| EUR | – | menová jednotka euro |
| FED | – | *Federal Reserve System* (Federálny rezervný systém) |
| ФНБ | – | *Фонд национального благосостояния* (Fond národného blahobytu) |
| FRB | – | *Federal Reserve Board* (Rada guvernérov Federálneho rezervného systému) |
| G7 | – | Francúzsko, Japonsko, Kanada, Nemecko, Taliansko, Spojené kráľovstvo a USA |
| GBP | – | anglická libra |
| GHG | – | *greenhouse gas* (skleníkový plyn) |
| GSP | – | *Generalized System of Preferences* (Všeobecný systém preferencií) |
| GVC | – | *Global Value Chains* (globálne hodnotové reťazce) |
| ha | – | hektár |
| HDP | – | hrubý domáci produkt |
| HICP | – | *Harmonized Index of Consumer Prices* (harmonizovaný index spotrebiteľských cien) |
| CHF | – | švajčiarsky frank |
| ICT | – | *information and communication technology* (informačné a komunikačné technológie) |
| IMF | – | *International Monetary Fund* (Medzinárodný menový fond) |
| INF | – | *Intermediate-Range Nuclear Forces Treaty* (Zmluva o likvidácií rakiet stredného a krátkeho doletu) |
| IT | – | informačné technológie |

| | | |
|---|---|---|
| JPY | – | japonský jen (menová jednotka Japonska) |
| KSČ | – | Komunistická strana Číny *(Communist Party of China)* |
| kW | – | kilowatt |
| LNG | – | *liquefied natural gas* (skvapalnený zemný plyn) |
| M2, M1, M0 | – | menové agregáty |
| $m^3$ | – | kubický meter |
| mbld | – | mil. barelov za deň |
| mil. | – | milión |
| mld. | – | miliarda |
| MMF | – | Medzinárodný menový fond *(International Monetary Fund)* |
| MSR | – | *market stability reserve* (rezerva stability trhu) |
| mtpa | – | *million tonnes per annum* (milión ton ročne) |
| MWh | – | megawatthodina |
| NAFTA | – | *North American Free Trade Agreement* (Severoamerická dohoda o voľnom obchode) |
| NATO | – | *North Atlantic Treaty Organization* (Severoatlantická aliancia) |
| OECD | – | *Organisation for Economic Co-operation and Development* (Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj) |
| OPEC | – | *Organization of the Petroleum Exporting Countries* (Organizácia krajín vyvážajúcich ropu) |
| OSN | – | Organizácia Spojených národov *(United Nations)* |
| p. a. | – | *per annum* (ročne) |
| p. b. | – | percentuálny bod |
| PIAAC | – | *Programme for the International Assessment of Adult Competencies* (Program pre medzinárodné posudzovanie kompetencií dospelých) |
| PZI | – | priame zahraničné investície |
| Q | – | štvrťrok |
| RBI | – | *Reserve Bank of India* (Indická rezervná banka) |
| RF | – | Ruská federácia |
| RMB | – | *renminbi* – oficiálna mena v kontinentálnej Číne |
| RsRA | – | rozvíjajúca sa a rozvojová Ázia |
| RsRE | – | rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky |
| RUB | – | ruský rubeľ |
| RVS | – | rozpočet verejnej správy |
| S&P 500 | – | Standard & Poor's 500, akciový index Newyorskej burzy |
| s. c. | – | stále ceny |
| SAE | – | Spojené arabské emiráty |
| SB | – | Svetová banka *(The World Bank)* |
| SDGs | – | *Sustainable Development Goals* (ciele udržateľného rozvoja) |
| SDR | – | *Special Drawing Rights* (zvláštne práva čerpania) |
| SGP | – | *Stability and Growth Pact* (Pakt stability a rastu) |
| SR | – | Slovenská republika |
| SSA | – | subsaharská Afrika |
| SVSA | – | Stredný východ a severná Afrika |
| t | – | tona |
| TARGET | – | *Trans-European Automated Real–time Gross Settlement Express Transfer* (platobný systém) |
| TTIP | – | *Transatlantic Trade and Investment Partnership* (Transatlantické obchodné a investičné partnerstvo) |
| UK | – | *United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland* (Spojené kráľovstvo Veľkej Británie a Severného Írska) |
| UNCTAD | – | *United Nations Conference on Trade and Development* (Konferencia Spojených národov pre obchod a rozvoj) |
| USA | – | *United States of America* (Spojené štáty americké) |
| USD | – | americký dolár |
| ÚV KSČ | – | Ústredný výbor Komunistickej strany Číny *(Central Committee of the Communist Party of China)* |
| VaV | – | výskum a vývoj |
| VIX | – | index volatility finančného trhu |
| WB | – | *The World Bank* (Svetová banka) |
| WEO | – | *World Economic Outlook* (Svetový ekonomický výhľad) |
| WHO | – | *World Health Organization* (Svetová zdravotnícka organizácia) |
| WTO | – | *World Trade Organization* (Svetová obchodná organizácia) |

# ÚVOD

Globálna ekonomika je viac či menej vždy ovplyvnená geopolitickými faktormi, pričom jej vývoj a smerovanie sú v rukách politických reprezentantov predovšetkým kľúčových krajín, ktoré sú často zdrojom takých rozhodnutí, ktoré majú pozitívny alebo negatívny celosvetový dosah. Podiel geopolitického faktora na vývoji globálnej ekonomiky v tomto roku (2019) je zreteľný v podobe výrazného rastu protekcionistických opatrení a odvetných opatrení, ktoré prerástli do tzv. obchodnej vojny predovšetkým medzi USA a Čínou. Zavedenie dovozných ciel zo strany USA a protiopatrenia zo strany Číny negatívne ovplyvnili globálny obchod a investície a v konečnom dôsledku aj globálny output.

Pri terajšom prepojenom globálnom hospodárstve má ekonomická patová situácia medzi dvoma najväčšími vývozcami tovarov na svete devastujúce vlnové efekty. Čína má v dôsledku spomínanej obchodnej vojny veľké ekonomické problémy, ktoré sa prejavili opatrnými výdavkami spotrebiteľov, spoliehaním sa na ekonomický rast podporovaný vládnymi výdavkami a dlhmi, okrem toho krajina zaznamenala v júli tohto roku najnižšiu produkciu za sedemnásť rokov (Willis Towers Watson, 2019).

Podobné problémy má aj samotná americká ekonomika. V auguste 2019 Dowov-Jonesov index klesol o 800 bodov za jeden deň, ktorý sa stal najhorším za celý rok potom, ako trh s federálnymi dlhopismi zažil to, čo ekonómovia nazývajú inverzná výnosová krivka. Spomínaná krivka predchádzala všetkým deviatim recesiám v americkej ekonomike od roku 1955 a iba raz (v polovici 60. rokov minulého storočia) sa recesia nezačala v priebehu 24 mesiacov od obávanej inverzie.

Priamy alebo nepriamy negatívny vplyv spomínanej obchodnej vojny možno registrovať aj v mnohých významných ekonomikách rozvinutých alebo rozvíjajúcich sa a rozvojových krajín. Nemecká ekonomika, hospodárska lokomotíva Európy, zaznamenala v druhom štvrťroku 2019 pokles hrubého domáceho produktu a očakáva

sa, že ekonomické aktivity Nemecka sa v treťom štvrťroku opäť znížia a vstúpia do technickej recesie (Bilbao-Osorio, 2019). V každom prípade by sme nemali podceňovať závažnosť hroziacich rizík, ak ide o svetovú obchodnú a menovú vojnu, zmätočný proces brexitu alebo o finančne zraniteľné miesta v niektorých spoločnostiach z dôvodu vysokej úrovne nahromadeného dlhu.

Cieľom predkladanej vedeckej monografie, ktorá je v sérii publikácií Ekonomického ústavu SAV o vývoji a perspektívach svetovej ekonomiky v poradí trinástou, je prostredníctvom rôznych analýz priblížiť ekonomické dianie vo svete z národného, regionálneho i globálneho hľadiska a zosumarizovať závery autorského kolektívu vypracované na báze poznania sledovaných problematík vyplývajúceho z ich dlhodobého skúmania. Autorský kolektív v jednotlivých kapitolách použil tak prvotné, ako aj sekundárne dostupné a licencované informácie čerpané z medzinárodných inštitúcií (WB, IMF, WTO, FAO, ILO, UNCTAD, Eurostat, CPB atď.) a iných renomovaných vedeckých organizácií a nadnárodných spoločností. Obsah predkladanej monografie je určený nielen odbornej a podnikateľskej verejnosti, ale aj študentom ekonomického zamerania minimálne 2. a 3. stupňa štúdia.

Tohtoročná vedecká monografia je rozdelená na jedenásť kapitol. V prvých siedmich kapitolách sa zaoberá vývojom globálneho outputu a obchodu a makroekonomickým vývojom troch kľúčových ekonomických centier v rámci rozvinutých a niektorých rozvíjajúcich sa krajín BRICS (Čína, India a Ruská federácia) vzhľadom na ich narastajúci význam vo svetovej ekonomike. V ostatných štyroch kapitolách analyzuje vybrané aktuálne globálne a regionálne problémy v geopolitickej a ekonomickej rovine a ich vplyv na globálnu ekonomiku a vybrané aktuálne otázky, ktoré majú v súčasnosti kľúčový multiplikačný efekt na globálnu ekonomiku.

*Saleh Mothana Obadi*
*vedúci autorského kolektívu*

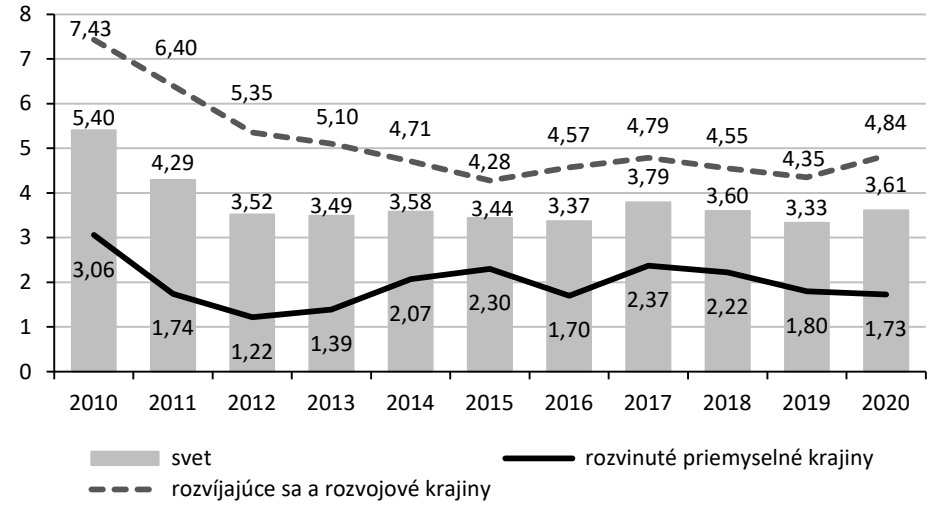
# 1. VÝVOJ GLOBÁLNEJ EKONOMIKY

Po neočakávanom raste globálnych ekonomických aktivít v posledných dvoch rokoch sa očakáva, že v tomto roku (2019) dôjde k spomaleniu rastu svetovej ekonomiky. Spomínané oživenie v rokoch 2017 a 2018 bolo takmer rovnomerné medzi rozvíjajúcimi sa, rozvojovými a rozvinutými ekonomikami. Vplývali naň viaceré dôležité faktory, ktoré boli ťahúňom rastu globálnej ekonomiky, napríklad oživenie investícií v rozvinutých krajinách, pokračujúci silný rast v krajinách rozvíjajúcej sa Ázie a jednoznačný vzostup ekonomických aktivít rozvíjajúcej sa Európy, opätovné oživenie zaznamenali mnohé ekonomiky exportujúcich komodít (IMF, WEO, 2018). Rastúci trend globálnej ekonomiky, ktorý mal pokračovať aj v tomto roku (2019), je silno ohrozený predovšetkým obchodnou vojnou medzi USA a Čínou a znížením produkcie spracovateľského a strojárskeho priemyslu v mnohých rozvinutých krajinách v dôsledku slabého vonkajšieho dopytu.

Jedným z hlavných faktorov rastu globálnej ekonomiky bol aj rast investícií v jednotlivých rozvinutých krajinách. Ešte pred rokom sa predpokladalo, že rast globálnej ekonomiky v roku 2018 a 2019 bude okolo 3,9 %. Skutočnosť je taká, že došlo k veľkým zmenám v dôsledku vplyvu viacerých faktorov, ku ktorým patria: eskalácia obchodnej vojny medzi USA a Čínou, makroekonomický stres v Argentíne a Turecku, spomalenie výroby automobilového priemyslu v Nemecku, prísnejšie úverové politiky v Číne a finančné sprísnenie spolu s normalizáciou menovej politiky v kľúčových priemyselne vyspelých ekonomikách. To všetko prispelo k významnému spomaleniu globálnych ekonomických aktivít od druhého polroku 2018. Podľa dostupných údajov Medzinárodného menového fondu (MMF) sa predpokladá, že svetová ekonomika porastie o 3,2 %, čo je o 0,1 p. b. menej, ako bolo uvedené v aprílovej prognóze rovnakého inštitútu.

G r a f 1.1

**Vývoj reálneho globálneho outputu (medziročný rast v %)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov WEO (2019)

Z grafu 1.1 je jasné, že k spomaleniu rastu ekonomických aktivít došlo tak v rozvinutých, ako aj v rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách. Najväčší podiel na tomto spomalení však majú rozvinuté ekonomiky, keďže sa predpokladá, že v tomto roku (2019) by sa mal rast v porovnaní s rokom 2018 v spomínaných ekonomikách spomaliť o 0,4 p. b. a v rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách len o 0,1 p. b.

Okrem toho netreba zabúdať na fakt, že podiel rozvinutých ekonomík na reálnom globálnom outpute je stále väčší (60 %) ako podiel rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomík (40 %). To znamená, že podiel rozvinutých ekonomík na predpokladanom spomalení rastu globálneho outputu v roku 2019 je približne 6-násobne väčší ako podiel rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomík.

Napriek pozitívnym prekvapeniam týkajúcim sa celkového HDP v niektorých krajinách údaje vo všeobecnosti zachytávajú obraz utlmeného globálneho konečného dopytu najmä v oblasti fixných investícií.

T a b u ľ k a 1.1

**Vývoj globálneho outputu podľa regiónov (v %)**

| | | Projekcia | |
|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019 | 2020 |
| ***Svetový output*** | ***3,6*** | ***3,3*** | ***3,6*** |
| ***Rozvinuté ekonomiky*** | ***2,2*** | ***1,8*** | ***1,7*** |
| USA | 2,9 | 2,3 | 1,9 |
| Eurozóna | 1,8 | 1,3 | 1,5 |
| Francúzsko | 1,5 | 1,3 | 1,4 |
| Nemecko | 1,5 | 0,8 | 1,4 |
| Španielsko | 2,5 | 2,1 | 1,9 |
| Taliansko | 0,9 | 0,1 | 0,9 |
| Japonsko | 0,8 | 1,0 | 0,5 |
| Spojené kráľovstvo | 1,4 | 1,2 | 1,4 |
| Kanada | 1,8 | 1,5 | 1,9 |
| Ostatné rozvinuté ekonomiky[1] | 2,6 | 2,2 | 2,5 |
| ***Rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky*** | ***4,5*** | ***4,4*** | ***4,8*** |
| Spoločenstvo nezávislých štátov | 2,8 | 2,2 | 2,3 |
| Rusko | 2,3 | 1,6 | 1,7 |
| bez Ruska | 3,9 | 3,5 | 3,7 |
| Rozvíjajúca sa a rozvojová Ázia | 6,4 | 6,3 | 6,3 |
| Čína | 6,6 | 6,3 | 6,1 |
| India | 7,1 | 7,3 | 7,5 |
| ASEAN 5[2] | 5,2 | 5,1 | 5,2 |
| Rozvíjajúca sa a rozvojová Európa | 3,6 | 0,8 | 2,8 |
| Latinská Amerika a Karibik | 1,0 | 1,4 | 2,4 |
| Brazília | 1,1 | 2,1 | 2,5 |
| Mexiko | 2,0 | 1,8 | 1,9 |
| Stredný východ, severná Afrika, Afganistan a Pakistan | 1,8 | 1,5 | 3,2 |
| Saudská Arábia | 2,2 | 1,8 | 2,1 |
| Subsaharská Afrika | 3,0 | 3,5 | 3,7 |
| Nigéria | 1,9 | 2,1 | 2,5 |
| Južná Afrika | 0,8 | 1,2 | 1,5 |
| Európska únia | 2,1 | 1,6 | 1,7 |

[1] bez G7 (Francúzsko, Japonsko, Kanada, Nemecko, Spojené kráľovstvo, Taliansko, USA) a krajiny eurozóny

[2] ASEAN 5 – Filipíny, Indonézia, Malajzia, Thajsko, Vietnam

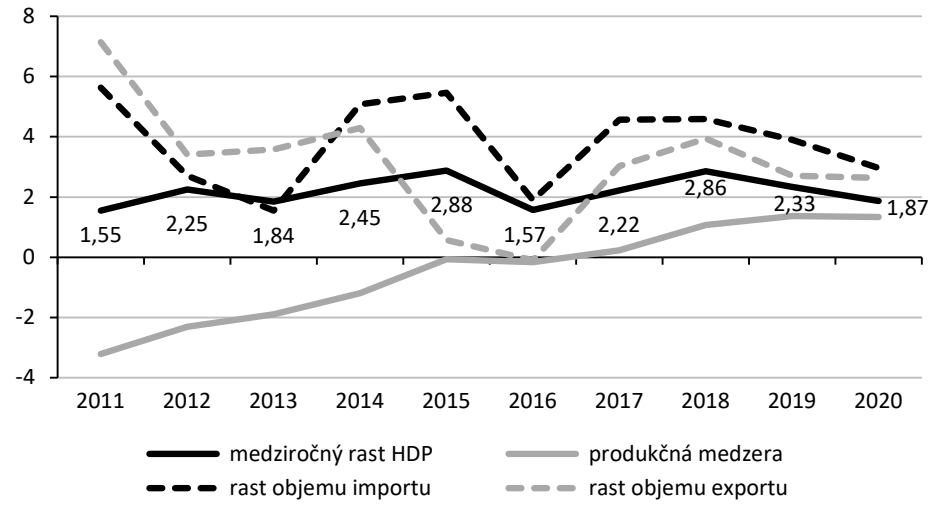
*Prameň*: WEO (2019)

## 1.1. Rozvinuté ekonomiky

Rozvinuté ekonomiky zaznamenali v minulom roku (2018) v porovnaní s predchádzajúcim rokom (2,5 %) 2,2 % rast (WEO, 2019). Podľa najnovšej dostupnej prognózy MMF (júl 2019) by mali rozvinuté ekonomiky v tomto roku (2019) dosiahnuť rast 1,9 % (o 0,1 p. b. viac), čo je oproti aprílovej prognóze pozitívna zmena, a to prevažne vďaka progresívnej zmene vo vývoji ekonomiky USA. Americká ekonomika by mala v tomto roku (2019) zaznamenať rast 2,6 %, čo je o 0,3 p. b. viac, ako bolo odhadnuté v aprílovej prognóze – WEO (2019); revízia rastu v roku 2019 odráža vyššiu ako očakávanú výkonnosť v 1. štvrťroku. Projekcia rastu americkej ekonomiky v roku 2020, ktorá odráža predpokladané uvoľnenie fiškálnych stimulov, ostáva nezmenená (1,9 %). Napriek tomu, že celkové číslo zachytávajúce rast ekonomiky USA bolo v dôsledku silného vývozu a akumulácie zásob vysoké, domáci dopyt bol o niečo nižší, ako sa očakávalo, a dovoz bol čiastočne v dôsledku vplyvu ciel tiež nižší. Tento vývoj poukazuje na spomalenie tempa počas zvyšku roku (WEO, júl 2019).

G r a f 1.2

**Vývoj vybraných ukazovateľov americkej ekonomiky (v %)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov WEO (2019)

Čo sa týka vývoja zahraničného obchodu USA, prognóza MMF reflektuje zvýšenie taríf USA z mája 2019 na čínsky export v hodnote 200 mld. USD, t. j. zvýšenie cla z 10 % na 25 % a odvetné opatrenia zo strany Číny. Treba povedať, že v dôsledku prebiehajúceho obchodného konfliktu dochádza tak v americkej, ako aj čínskej ekonomike k stratám. Okrem toho negatívny vplyv tejto obchodnej vojny pocítia aj obchodní partneri USA a Číny, ktorí v dôsledku prepojenia hodnotových reťazcov v globálnej ekonomike zaznamenajú určité spomalenie v raste HDP.

Pokiaľ ide o japonskú ekonomiku, v roku 2018 bola z hľadiska výkonnosti v porovnaní s inými vyspelými krajinami najmenej výkonná, dosahujúc len 0,8 % rast. V tomto roku by mala dosiahnuť lepší hospodársky výsledok (o 0,2 p. b.), čím by sa stala druhou najmenej výkonnou ekonomikou spomedzi rozvinutých ekonomík. Táto zmena odráža podľa WEO, MMF, najmä dodatočné fiškálne opatrenia uskutočnené v tomto roku vrátane opatrení na zmiernenie účinkov zvýšenia spotrebnej dane, ktoré bolo naplánované na október 2019. V roku 2020 sa rast ekonomiky Japonska ešte viac spomalí, dosiahne 0,5 % (WEO, apríl 2019).

### *Eurozóna*

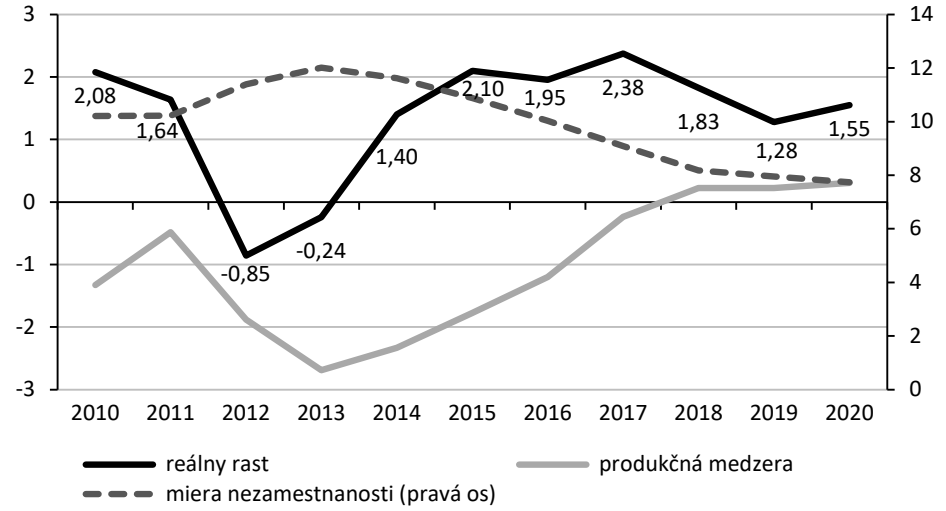
Eurozóna by mala v tomto roku (2019) zaznamenať spomalenie rastu na úrovni 1,3 %, čo je o 0,5 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Revízia smerom nadol prebieha čiastočne v dôsledku spomalenia najväčšej ekonomiky Európy (Nemecko), a to pre nižší vonkajší dopyt, čo následne ovplyvní aj investície.

Ďalšími veľkými ekonomikami, ktoré mali podiel na spomalení rastu eurozóny, sú Taliansko a Francúzsko, a to v prípade prvej krajiny pre nižší dopyt, keďže štátne výnosy zostávajú zvýšené, a v prípade druhej krajiny pre negatívny vplyv pouličných protestov. Pokiaľ ide o vývoj ekonomiky Spojeného kráľovstva, mala by v tomto roku (2019)dosiahnuť rast okolo 1,3 %, čo je v porovnaní s predchádzajúcim rokom o 0,2 p. b. menej. Revízia projekcie rastu tejto ekonomiky bola spôsobená veľkou neistotou zapríčinenou procesom brexitu napriek pozitívnemu vplyvu finančného stimulu

oznámeného v rozpočte na rok 2019. Podľa základnej projekcie dôjde k dohode o brexite v roku 2019.

G r a f 1.3

**Vybrané indikátory eurozóny (v %)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov WEO (2019)

Miera nezamestnanosti v eurozóne by mala dosiahnuť približne 8 %, pričom v budúcom roku by mala mierne klesnúť (na 7,7 %). Vývoj tohto ukazovateľa korešponduje s vývojom ukazovateľa produkčnej medzery, ktorá začala po dlhom období negatívnej produkčnej medzery v roku 2018 dosahovať v tom istom roku pozitívne čísla.

Treba povedať, že v záujme ekonomického rastu a menšej finančnej deformácie je efektívnejšie využívať v eurozóne fiškálne a štrukturálne politiky ako spoliehať sa naďalej predovšetkým na monetárnu politiku.

## 1.2. Rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky (RsRE)

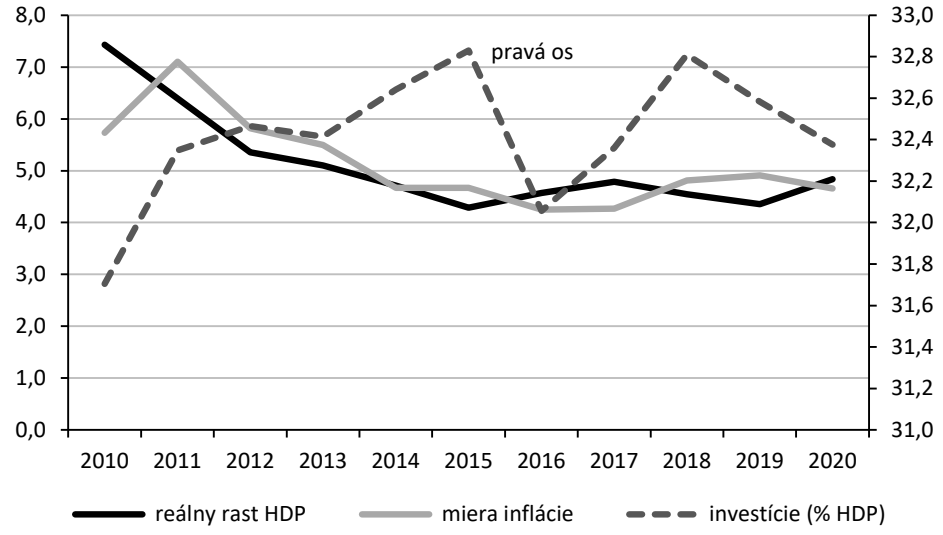
Ekonomické aktivity v RsRE zaznamenali v posledných desiatich rokoch solídny rast, dosahujúc v priemere 5,2 %. V tomto roku by mala táto skupina krajín dosiahnuť 4,35 % rast, čo je o 0,2 p. b.

menej ako v predchádzajúcom roku (WEO, 2019). Spomínaný rast je stále obmedzený tlmeným tempom investícií, ktoré tiež tlmia výhľad a brzdia pokrok pri dosahovaní rozvojových cieľov. Štátny dlh v RsRE výrazne vzrástol v priemere od 15 % HDP v roku 2007 na 51 % HDP v roku 2018 (World Bank, 2019a).

Súčasné prostredie nízkych globálnych úrokových mier a slabý ekonomický rast zmierňujú obavy zo zvýšenej úrovne dlhu. Vzhľadom na utlmené investície v súčasnosti sa môžu ďalšie štátne pôžičky javiť ako atraktívna možnosť financovania na podporu ekonomického rastu, ako sú investície do ľudského a fyzického kapitálu. „História však naznačuje opatrnosť: náklady na pokračovanie s dlhom sa môžu počas období finančného stresu prudko zvýšiť a viesť k finančnej kríze. Vysoká úroveň dlhu môže zároveň obmedziť schopnosť vlád poskytovať fiškálne stimuly počas poklesu ekonomického rastu, vysoká zadlženosť môže negatívne vplývať takisto na investície a dlhodobý ekonomický rast najmä v čase, keď je investičná dynamika už slabá“ (World Bank, 2019a).

G r a f 1.4

**Vybrané indikátory pre RsRE (v %)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov WEO (2019)

Riziká, ktoré silno indikujú spomalenie rastu v RsRE, čiastočne reflektujú možnosť destabilizácie politického vývoja vrátane ďalšieho zvyšovania obchodných sporov, resp. obchodného napätia medzi kľúčovými ekonomikami, obnovenia finančnej krízy v RsRE a výrazného spomalenia rastu veľkých ekonomík. Preto je nevyhnutné, aby RsRE posilňovali opatrenia smerujúce k vybudovaniu finančného vankúša, upevňovali odolnosť proti možným negatívnym šokom a vykonávali reformy, ktoré podporujú súkromné investície a zlepšujú efektívnosť verejného sektora. Podľa dostupných štatistík dosiahli investície v RsRE v posledných desiatich rokoch v priemere okolo 32,4 %. V tomto roku (2019) by mali dosiahnuť viac ako 32,5 % HDP (pozri graf 1.4).

V mnohých krajinách RsRE je problémom vysoká miera inflácie, ktorá dosahuje až dvojciferné čísla, čo negatívne ovplyvní nielen domácu spotrebu, pokles produkcie, ale aj monetárnu politiku dotknutých krajín. V celej skupine RsRE dosiahla v posledných dvoch rokoch v priemere okolo 4 % a predpokladá sa, že v tomto roku (2019) dosiahne približne 5 % (WEO, 2019). Turbulencie na finančných trhoch v roku 2018 opäť ukázali, že RsRE naďalej čelia riziku destabilizácie pohybov výmenných kurzov. Tieto stresové epizódy často nútia centrálne banky sprísniť politiku znižovania menových tlakov a napriek spomaleniu rastu odraziť inflačné tlaky.

### *Východná Ázia a Pacifik*

Región východnej Ázie a Pacifiku je už dlhodobo považovaný za najrýchlejšie ekonomicky rastúci na svete. V posledných rokoch zaznamenal okolo 6,5 % rast a predpokladá sa, že v tomto roku (2019) dôjde k miernemu spomaleniu ekonomického rastu, a to na 5,9 %, čo je o 0,4 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Pri súkromných investíciách a fixnom kapitále bol v tomto regióne v posledných rokoch zaznamenaný takmer rovnaký rast ako pri reálnom HDP.

Podľa prognózy Svetovej banky sa bude ekonomický rast v tomto regióne spomaľovať aj v ďalších dvoch rokoch, a to približne

na 5,8 %, čo znamená, že prvýkrát od ázijskej finančnej krízy v rokoch 1997 – 1998 dôjde k poklesu ekonomického rastu pod 6 %.

Rast najväčšej ekonomiky regiónu a druhej najväčšej ekonomiky sveta sa v tomto roku (2019) v porovnaní s predchádzajúcim rokom spomalí o 0,4 p. b. Toto spomalenie reflektuje v čase domácich a vonkajších nepriaznivých podmienok zmäkčenie, resp. mierne spomalenie spracovateľského sektora a obchodu.

T a b u ľ k a 1.2

**Reálny rast HDP regiónu východnej Ázie a Pacifiku v trhových cenách (v %)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018[1] | 2019[2] | 2020[2] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Čína | 6,9 | 6,7 | 6,8 | 6,6 | 6,2 | 6,1 |
| Fidži | 3,6 | 0,7 | 3,0 | 3,2 | 3,4 | 3,3 |
| Filipíny | 6,1 | 6,9 | 6,7 | 6,2 | 6,4 | 6,5 |
| Indonézia | 4,9 | 5,0 | 5,1 | 5,2 | 5,2 | 5,3 |
| Kambodža | 7,0 | 7,0 | 7,0 | 7,5 | 7,0 | 6,9 |
| Laos | 7,3 | 7,0 | 6,9 | 6,5 | 6,6 | 6,7 |
| Malajzia | 5,1 | 4,2 | 5,9 | 4,7 | 4,6 | 4,6 |
| Mjanmarsko | 7,0 | 5,9 | 6,8 | 6,2 | 6,5 | 6,6 |
| Mongolsko | 2,4 | 1,4 | 5,4 | 6,9 | 7,2 | 6,9 |
| Papua-Nová Guinea | 5,3 | 4,1 | 2,3 | -0,3 | 5,6 | 3,1 |
| Šalamúnove ostrovy | 2,5 | 3,3 | 3,0 | 3,5 | 2,9 | 2,8 |
| Thajsko | 3,1 | 3,4 | 4,0 | 4,1 | 3,5 | 3,6 |
| Vietnam | 6,7 | 6,2 | 6,8 | 7,1 | 6,6 | 6,5 |
| Východný Timor | 4,0 | 5,1 | -3,5 | -0,7 | 3,9 | 4,6 |

[1] estimácia

[2] prognóza

*Prameň*: World Bank (2019a)

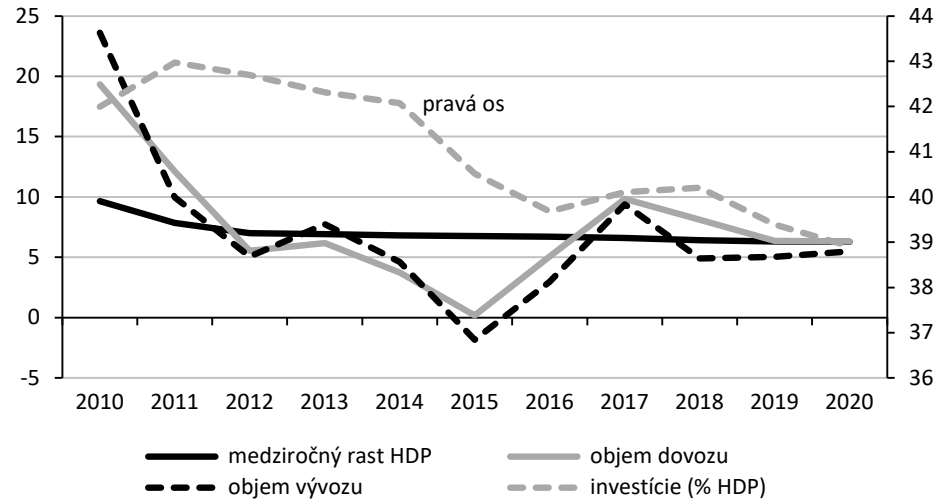
V ostatných krajinách regiónu by sa mal rast v tomto roku (2019) spomaliť v priemere na 5,1 %, čo je o 0,1 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Riziká pre celý región sú naďalej naklonené k spomaleniu rastu a majú naďalej tendenciu zvyšovať sa. K ich zvyšovaniu však dochádza reeskaláciou obchodných napätí najmä vo veľkých ekonomikách a náhlou zmenou podmienok globálneho financovania a sentimentu investorov.

Rast v ostatných veľkých ekonomikách regiónu a oživenie výroby zaznamenané na začiatku roka sa ukázali ako krátkodobé. Zhoršujúci sa zahraničný dopyt v spojení s neistotou v oblasti svetovej obchodnej politiky ovplyvňuje regionálnu aktivitu prostredníctvom

znižovania vývozu, zhoršovania podnikateľskej dôvery a oslabovania investícií.

G r a f 1.5

**Rast objemu dovozu a vývozu a pomer investícií k HDP RsRA (v %)**




*Poznámka*: RsRA – rozvíjajúca sa a rozvojová Ázia

*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov WEO (2019)

Rast v menších ekonomikách regiónu sa zrýchlil v prvej polovici roku 2019, čo odráža situáciu v jednotlivých krajinách vrátane výrazného rastu v oblasti cestovného ruchu, nehnuteľností a ťažobného priemyslu.

### *Latinská Amerika a Karibik*

Tento región zahŕňa 26 štátov, pričom dve najväčšie ekonomiky sa na celkovom HDP regiónu podieľajú viac ako 60 %. Očakáva sa, že ekonomický rast tohto regiónu dosiahne v tomto roku (2019) 1,7 %, čo je o 0,1 p. b. viac ako v predchádzajúcom roku (World Bank, 2019a). Tento rast reflektuje náročné podmienky v kľúčových ekonomikách regiónu, ktoré brzdili očakávané oživenie ekonomiky regiónu. Najväčšia ekonomika regiónu (Brazília – 37 % HDP regiónu) zaznamenala v posledných dvoch rokoch pozitívny ekonomický

rast (1,1 %) po recesii v rokoch 2014 – 2016. Finančné podmienky v regióne sa od začiatku tohto roku (2019) zmiernili. Napriek slabému svetovému obchodu sa rast regionálneho vývozu zrýchlil vďaka presmerovaniu obchodu USA v reakcii na zvýšenie bilaterálne dovozné clá medzi USA a Čínou a pozitívnemu vplyvu solídneho rastu americkej ekonomiky.

Riziká ohrozujúce výhľadu rastu zostávajú silné, pričom výraznejšie spomalenie ekonomík USA a Číny by mohlo mať negatívny efekt na regionálny ekonomický rast prostredníctvom obchodných, finančných a komoditno-trhových kanálov. Ďalšími dôležitými rizikami sú nepriaznivé reakcie trhu na slabú fiškálnu politiku a poruchy spôsobené prírodnými katastrofami, ako aj negatívne dôsledky krízy vo Venezuele.

T a b u ľ k a 1.3

**Reálny rast HDP regiónu Latinskej Ameriky a Karibiku v trhových cenách (v %)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018[1] | 2019[2] | 2020[2] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Argentína | 2,7 | –2,1 | 2,7 | –2,5 | –1,2 | 2,2 |
| Belize | 3,4 | –0,6 | 1,4 | 3,0 | 2,3 | 2,1 |
| Bolívia | 4,9 | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 4,0 | 3,6 |
| Brazília | –3,5 | –3,3 | 1,1 | 1,1 | 1,5 | 2,5 |
| Čile | 2,3 | 1,7 | 1,3 | 4,0 | 3,5 | 3,1 |
| Dominikánska republika | 7,0 | 6,6 | 4,6 | 7,0 | 5,2 | 5,0 |
| Ekvádor | 0,1 | –1,2 | 2,4 | 1,4 | 0,0 | 0,4 |
| Grenada | 6,4 | 3,7 | 5,1 | 5,2 | 3,9 | 3,7 |
| Guatemala | 4,1 | 3,1 | 2,8 | 3,1 | 3,3 | 2,7 |
| Guyana | 3,1 | 3,4 | 2,1 | 4,1 | 4,6 | 33,5 |
| Haiti | 1,2 | 1,5 | 1,2 | 1,5 | 0,4 | 1,6 |
| Honduras | 3,8 | 3,9 | 4,8 | 3,7 | 3,6 | 3,8 |
| Jamajka | 0,9 | 1,4 | 1,0 | 1,9 | 1,6 | 1,7 |
| Kolumbia | 3,0 | 2,1 | 1,4 | 2,6 | 3,5 | 3,7 |
| Kostarika | 3,6 | 4,2 | 3,4 | 2,7 | 3,0 | 3,1 |
| Mexiko | 3,3 | 2,9 | 2,1 | 2,0 | 1,7 | 2,0 |
| Nikaragua | 4,8 | 4,6 | 4,7 | –3,8 | –5,0 | 1,1 |
| Panama | 5,7 | 5,0 | 5,3 | 3,7 | 5,0 | 5,4 |
| Paraguaj | 3,1 | 4,3 | 5,0 | 3,6 | 3,3 | 4,0 |
| Peru | 3,3 | 4,0 | 2,5 | 4,0 | 3,8 | 3,9 |
| Salvádor | 2,4 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 2,6 | 2,5 |
| Surinam | –2,6 | –5,6 | 1,4 | 2,0 | 2,0 | 2,1 |
| Svätá Lucia | –0,9 | 3,9 | 3,7 | 1,5 | 3,4 | 3,5 |
| Svätý Vincent a Grenadíny | 1,8 | 1,3 | 0,7 | 2,0 | 2,1 | 2,3 |
| Trinidad a Tobago | 1,7 | –6,5 | –1,9 | 0,7 | 0,9 | 1,5 |
| Uruguaj | 0,4 | 1,7 | 2,6 | 1,6 | 1,5 | 2,3 |

[1] estimácia

[2] prognóza

*Prameň*: World Bank (2019a)

### *Stredný východ a severná Afrika (SVSA)*

Región SVSA je sužovaný politickou nestabilitou a občianskymi vojnami, resp. vojnami v zastúpení od roku 2011 (rok tzv. arabskej jari). V dôsledku spomínaných vojen zaznamenali mnohé ekonomiky regiónu kontrakciu alebo spomalenie rastu. Väčšina veľkých ekonomík je závislá od príjmov z predaja ropy a zemného plynu, čoho dôkazom je turbulentný vývoj ekonomiky celého regiónu vzhľadom na turbulentný vývoj cien spomínaných komodít na svetových trhoch. Napríklad v roku 2016 zaznamenal región solídny ekonomický rast, ktorý dosiahol až 5,1 %, a to v dôsledku prudkého rastu iránskej ekonomiky v spomínanom roku okolo 13 % po recesii v predchádzajúcom roku počas ekonomického embarga uvaleného na Irán západnými krajinami. V roku 2017 zaznamenal región spomalenie ekonomického rastu na 1,2 %, a to v dôsledku zníženia cien ropy na svetových trhoch a recesie v najväčšej ekonomike (Saudská Arábia) – 0,7 %. Predpokladá sa, že rast v regióne bude v roku 2019 mierne spomalený – 1,3 %, čo je o 0,1 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Aktivita vývozcov ropy sa spomalila v dôsledku slabého outputu ropného sektora a účinkov sprísnených ekonomických sankcií na Irán zo strany USA napriek uvoľneniu fiškálnej politiky a pozitívnym vyhliadkam ropných odvetví v niektorých krajinách (World Bank, 2019a).

Treba povedať, že mnoho dovozcov ropy naďalej využíva výhody podnikateľských reforiem a odolnosť turistického sektora, ktoré stále zohrávajú významný zdroj rastu v mnohých krajinách dovozcov ropy (diverzifikovaných ekonomík). Riziká výhľadu rastu, ktoré indikujú ďalšie spomalenie rastu, majú tendenciu zvyšovať sa vrátane geopolitického napätia, reforiem a ďalšieho zvyšovania napätia v globálnom obchode.

Slabší zahraničný dopyt najmä zo strany kľúčových obchodných partnerov (Čína, Európa a Rusko) predstavuje významnú výzvu pre krajiny Stredného východu a Afriky. Pretrvávajúci pokles cien ropy bude mať nepriaznivý vplyv aj na krajiny regiónu vyvážajúce ropu. Kým v októbri 2018 bola cena ropy 80 USD/bl, v rovnakom

mesiaci v roku 2019 klesla jej cena približne na 53 USD/bl, pričom sa predpokladalo, že jej ceny budú v dôsledku prerušenia dodávok v Iráne, Líbyi a vo Venezuele rásť. Možno to pripísať slabšiemu globálnemu rastu, silnej produkcii v Spojených štátoch a dočasnému odpusteniu niektorých vývozov ropy z Iránu (REO, 2019a).

T a b u ľ k a 1.4

**Reálny rast HDP regiónu SVSA v trhových cenách (v %)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018[1] | 2019[2] | 2020[2] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Alžírsko | 3,7 | 3,2 | 1,4 | 1,5 | 1,9 | 1,7 |
| Bahrajn | 2,9 | 3,5 | 3,8 | 1,8 | 2,0 | 2,2 |
| Džibutsko | 9,8 | 9,1 | 4,1 | 6,0 | 7,0 | 7,5 |
| Egypt | 4,4 | 4,3 | 4,8 | 5,4 | 5,7 | 5,9 |
| Irán | –1,3 | 13,4 | 3,8 | –1,9 | –4,5 | 0,9 |
| Irak | 2,5 | 13,6 | –1,7 | 0,6 | 2,8 | 8,1 |
| Jordánsko | 2,4 | 2,0 | 2,1 | 2,0 | 2,2 | 2,4 |
| Katar | 3,7 | 2,1 | 1,6 | 1,4 | 3,0 | 3,2 |
| Kuvajt | 0,6 | 2,9 | –3,5 | 1,2 | 1,6 | 3,0 |
| Libanon | 0,4 | 1,6 | 0,6 | 0,2 | 0,9 | 1,3 |
| Maroko | 4,5 | 1,1 | 4,1 | 3,0 | 2,9 | 3,5 |
| Omán | 4,7 | 5,0 | –0,9 | 2,1 | 1,2 | 6,0 |
| Saudská Arábia | 4,1 | 1,7 | –0,7 | 2,2 | 1,7 | 3,1 |
| Spojené arabské emiráty | 5,1 | 3,0 | 0,8 | 1,7 | 2,6 | 3,0 |
| Tunisko | 1,0 | 1,1 | 2,0 | 2,5 | 2,7 | 3,2 |
| Palestínsky štát (Západný breh Jordánu a Pásmo Gazy) | 3,4 | 4,7 | 3,1 | 0,9 | 0,5 | 1,0 |

[1] estimácia

[2] prognóza

*Prameň*: World Bank (2019a)

## *Subsaharská Afrika (SSA)*

Región SSA zaznamenal po spomalení v roku 2016 v posledných dvoch rokoch ekonomický rast okolo 2,5 %. Tento región je závislý prevažne od vývoja cien primárnych komodít, čo sa ukazuje aj v častých revíziách prognóz medzinárodných inštitúcií o vývoji outputu toho regiónu. Podľa Svetovej banky bolo oživenie v regióne sklamaním s oslabujúcim sa vonkajším dopytom, prerušením dodávok ropy a so zvýšenou politickou neistotou, ktorá ovplyvňovala aktivity v kľúčových ekonomikách. Predpokladá sa, že rast v regióne sa zvýši z 2,5 % v roku 2018 na 2,9 % v tomto roku (2019) a v priemere o 3,4 % v rokoch 2020 – 2021, keď sa zvýši domáci

dopyt a zotaví sa produkcia ropy sa vo veľkých ekonomikách vyvážajúcich ropu (World Bank, 2019a).

T a b u ľ k a 1.5

**Reálny rast HDP regiónu SSA v trhových cenách (v %)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018[1] | 2019[2] | 2020[2] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Angola | 0,9 | –2,6 | –0,1 | –1,7 | 1,0 | 2,9 |
| Benin | 2,1 | 4,0 | 5,8 | 6,5 | 6,5 | 6,5 |
| Botswana | 2,6 | 4,3 | 2,9 | 4,5 | 4,2 | 3,9 |
| Burkina Faso | 3,9 | 5,9 | 6,3 | 6,8 | 6,0 | 6,0 |
| Burundi | –3,9 | –0,6 | 0,5 | 1,6 | 1,8 | 2,1 |
| Čad | 2,8 | –6,3 | –3,0 | 2,6 | 3,4 | 5,6 |
| Etiópia | 10,4 | 7,6 | 10,2 | 7,9 | 7,9 | 8,2 |
| Gabon | 3,9 | 2,1 | 0,5 | 0,8 | 2,8 | 3,7 |
| Gambia | 5,9 | 0,4 | 4,6 | 6,6 | 5,4 | 5,2 |
| Ghana | 2,2 | 3,4 | 8,1 | 6,3 | 7,6 | 7,0 |
| Guinea | 3,8 | 10,5 | 10,6 | 5,8 | 5,9 | 6,0 |
| Guinea-Bissau | 6,1 | 6,3 | 5,9 | 3,8 | 4,3 | 4,8 |
| Juhoafrická republika | 1,3 | 0,6 | 1,4 | 0,8 | 1,1 | 1,5 |
| Kapverdy | 1,0 | 4,7 | 4,0 | 4,5 | 4,4 | 4,6 |
| Kamerun | 5,7 | 4,6 | 3,5 | 4,0 | 4,2 | 4,4 |
| Keňa | 5,7 | 5,9 | 4,9 | 6,3 | 5,7 | 5,9 |
| Komory | 1,1 | 2,2 | 2,7 | 2,8 | 3,1 | 3,2 |
| Konžská republika | 2,6 | –2,8 | –3,1 | 0,8 | 5,4 | 1,5 |
| Konžská demokratická republika | 6,9 | 2,4 | 3,7 | 5,8 | 5,9 | 6,5 |
| Lesotho | 5,6 | 3,1 | –0,4 | 1,7 | 1,5 | 0,4 |
| Libéria | 0,0 | –1,6 | 2,5 | 1,2 | 0,4 | 1,6 |
| Madagaskar | 3,1 | 4,2 | 4,3 | 5,2 | 5,2 | 5,3 |
| Malawi | 2,8 | 2,5 | 4,0 | 3,5 | 4,5 | 4,7 |
| Mali | 6,0 | 5,8 | 5,3 | 4,9 | 5,0 | 4,9 |
| Mauritánia | 1,4 | 2,0 | 3,0 | 3,6 | 6,7 | 5,8 |
| Maurícius | 3,6 | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,9 | 3,9 |
| Mozambik | 6,6 | 3,8 | 3,7 | 3,3 | 2,0 | 3,5 |
| Namíbia | 6,1 | 1,1 | –0,9 | –0,1 | 0,9 | 1,5 |
| Niger | 4,3 | 4,9 | 4,9 | 5,2 | 6,5 | 6,0 |
| Nigéria | 2,7 | –1,6 | 0,8 | 1,9 | 2,1 | 2,2 |
| Pobrežie Slonoviny | 8,8 | 8,0 | 7,7 | 7,4 | 7,4 | 7,3 |
| Rovníková Guinea | –9,1 | –8,8 | –4,7 | –2,9 | –2,2 | –1,9 |
| Rwanda | 8,9 | 6,0 | 6,1 | 8,6 | 7,8 | 8,0 |
| Senegal | 6,4 | 6,2 | 7,2 | 6,8 | 6,8 | 7,0 |
| Seychely | 4,9 | 4,5 | 5,3 | 3,6 | 3,4 | 3,0 |
| Sierra Leone | –20,6 | 6,4 | 3,8 | 3,7 | 5,4 | 5,4 |
| Sudán | 4,9 | 4,7 | 4,3 | –2,3 | –1,9 | –1,3 |
| Svazijsko | 0,4 | 3,2 | 1,9 | 0,5 | 1,1 | 1,6 |
| Tanzánia | 6,2 | 6,9 | 6,8 | 6,0 | 5,4 | 5,7 |
| Togo | 5,7 | 5,2 | 4,3 | 4,9 | 5,0 | 5,2 |
| Uganda | 5,7 | 4,6 | 3,9 | 5,9 | 6,1 | 6,5 |
| Zambia | 2,9 | 3,6 | 3,4 | 3,5 | 2,5 | 2,8 |
| Zimbabwe | 1,8 | 0,8 | 4,7 | 3,5 | –3,1 | 3,5 |

[1] estimácia

[2] prognóza

*Prameň*: World Bank (2019a)

Treba povedať, že kým vonkajšia nerovnováha sa zúžila, fiškálna konsolidácia v mnohých krajinách regiónu je nerovnomerná a úroveň zraniteľnosti sa zvyšuje (rastie), nakoľko okolo 40 % krajín regiónu s nízkym dôchodkom (príjmom) sú v dlhovej úzkosti alebo s vysokým rizikom dlhovej úzkosti.

Najväčšia ekonomika regiónu (Juhoafrická republika) zaznamenala od roku 2015 nestabilný vývoj HDP. V posledných štyroch rokoch sa striedalo oživenie so spomalením ekonomických aktivít. V tomto roku (2019) pokračuje v rovnakom vývoji – oživením hospodárstva s rastom okolo 1,1 % po spomalení v predchádzajúcom roku o 0,8 %.

Hospodárske oživenie v subsaharskej Afrike pokračuje, v rámci regiónu však existuje dvojaký rast a vyhliadky na rast. Agregovaný rast by mal dosiahnuť v roku 2019 okolo 3 % a v strednodobom horizonte sa stabilizovať mierne pod 4 % s výnimkou dvoch hlavných ekonomík, Nigérie a Južnej Afriky. Tieto agregované čísla prekrývajú značnú dualitu v perspektívach rastu v regióne. Očakáva sa, že približne polovica krajín v regióne, väčšinou bez náročných zdrojov, porastie na úrovni 5 % a viac a v strednodobom horizonte zaznamená v priemere rýchlejší rast príjmov na obyvateľa ako zvyšok sveta. Očakáva sa však, že zostávajúce krajiny, najmä tie z nich, ktoré sú náročné na zdroje, budú zaostávať. Keďže tieto krajiny vrátane Nigérie a Južnej Afriky sú domovom viac ako dvoch tretín celkovej populácie regiónu SSA, je dôležité, aby sa politická neistota brzdiaca rast riešila v záujme väčšiny subsaharských Afričanov, aby sa mohli tešiť zo zlepšenej životnej úrovne (REO, 2019b).

* * *

Globálna ekonomika zaznamenala v minulom roku síce solídny, ale menší ekonomický rast, ako sa očakávalo, ktorý bol v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne spomalený. V minulom roku sme upozornili, že oživenie, ktoré bolo v roku 2017 takmer rovnomerné v rozvíjajúcich sa, rozvojových a rozvinutých ekonomikách,

môže byť ohrozené starými a novými rizikami. Jedným z vysokých rizík je stále geopolitické napätie v rôznych regiónoch sveta a vojnové konflikty predovšetkým v regióne Stredného východu a severnej Afriky. Z nových rizík možno spomenúť hrozbu obchodnej vojny najmä po rozhodnutí americkej administratívy zaviesť dovozné clo na oceľ a hliník, čo vyvolalo vlnu kritických reakcií a viedlo k rozhodnutiam niektorých kľúčových hráčov globálnej ekonomiky, ako sú Európska únia a Čína, o odvetných opatreniach a zavedení ciel na dovoz vybraných výrobkov z USA, aby kompenzovali straty spôsobené dovoznými clami zavedenými USA.

Práve obchodná vojna bola jednou z hlavných príčin spomalenia globálneho ekonomického rastu tak v roku 2018, ako aj v tomto roku (2019). Okrem toho pri spomaľovaní rastu zohrali úlohu aj ďalšie faktory, ktoré čiastočne súvisia so spomínanou obchodnou vojnou, a to makroekonomický stres v Argentíne a Turecku, spomalenie výroby automobilového priemyslu v Nemecku, prísnejšie úverové politiky v Číne a finančné sprísnenie spolu s normalizáciou menovej politiky v kľúčových priemyselne vyspelých ekonomikách.

Niektoré zo spomínaných rizík predstavujú z hľadiska globálneho ekonomického rastu stálu hrozbu a môžu viesť svetovú ekonomiku k recesii. Na zastavenie tejto hrozby je potrebná väčšia medzinárodná spolupráca vedúca k zníženiu obchodného napätia a nekontrolovaného protekcionizmu a k potlačeniu politík a hazardov, ktoré signalizujú začiatok globálnej hospodárskej recesie.

## 2. VÝVOJ GLOBÁLNEHO OBCHODU

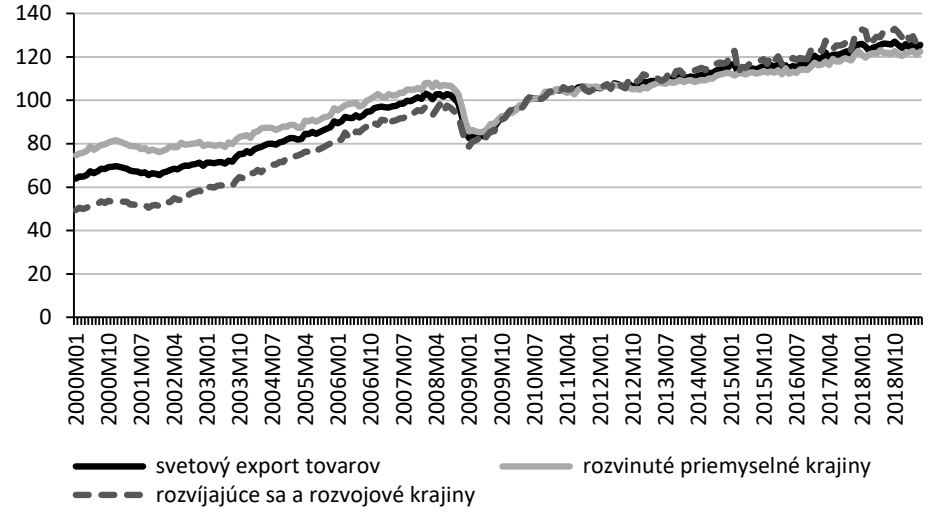
Globálny obchod zaznamenal v posledných rokoch turbulentný vývoj, pričom odzrkadľoval vývoj obchodu v kľúčových regiónoch priemyselne rozvinutých a rozvojových ekonomík.

Po neočakávanom raste v roku 2017 zaznamenal globálny obchod v nasledujúcom roku mierne spomalenie, a to v dôsledku rastúcich rizík, neistôt a obchodných napätí v rozvinutých, rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách, predovšetkým silnejúcej obchodnej vojny medzi USA a Čínou.

„Rast globálneho obchodu v roku 2018 bol tlmený niekoľkými faktormi, medzi ktoré patria zavádzanie nových taríf a odvetných opatrení ovplyvňujúcich najviac obchodované tovary, volatility na finančných trhoch a prísnejšie monetárne politiky v rozvinutých ekonomikách“ (WTO, 2019a).

Graf 2.1

**Globálny obchod podľa objemu (index, 2010 = 100)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov CPB Economic Policy Analysis (2019)

„Predbežný odhad rastu svetového obchodu v roku 2018 (3 %) je nižší, než aký bol podľa poslednej prognózy WTO v septembri 2018. Táto redukcia bola výsledkom očakávania horšej obchodnej výkonnosti v štvrtom štvrťroku 2018, keď globálny obchod meraný priemerom vývozu a dovozu klesol o 0,3 %, kým v predchádzajúcom štvrťroku zaznamenal globálny obchod v súlade s prognózou WTO vyšší rast, a to o 3,8 %“ (WTO, 2019a).

T a b u ľ k a 2.1

**Objem globálneho obchodu s tovarmi a reálny HDP (medziročný rast v %, 2015 – 2020)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019[1] | 2020[1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| *Objem svetového obchodu s tovarmi*[2] | *2,3* | *1,0* | *4,6* | *3,0* | *2,6* | *3,0* |
| Export | | | | | | |
| rozvinuté ekonomiky | 2,4 | 1,0 | 3,6 | 2,1 | 2,1 | 2,5 |
| rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky | 1,7 | 2,3 | 5,6 | 3,5 | 3,4 | 3,7 |
| Severná Amerika | 1,1 | 0,3 | 4,2 | 4,3 | 2,7 | 3,7 |
| Južná a Stredná Amerika | –0,4 | 0,7 | 3,0 | 0,6 | 0,7 | 1,0 |
| Európa | 2,9 | 1,2 | 3,7 | 1,6 | 1,8 | 2,0 |
| Ázia | 1,4 | 2,3 | 6,8 | 3,8 | 3,7 | 4,1 |
| ostatné regióny[3] | 3,2 | 2,9 | 1,6 | 2,7 | 3,4 | 3,1 |
| Import | | | | | | |
| rozvinuté ekonomiky | 4,2 | 2,0 | 3,3 | 2,5 | 1,9 | 1,9 |
| rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky | 0,6 | 1,3 | 6,8 | 4,1 | 3,6 | 3,9 |
| Severná Amerika | 5,4 | 0,1 | 4,0 | 5,0 | 3,6 | 2,5 |
| Južná a Stredná Amerika | –8,4 | –8,8 | 4,6 | 5,2 | 2,6 | 5,8 |
| Európa | 3,5 | 3,3 | 2,9 | 1,1 | 1,0 | 2,1 |
| Ázia | 3,9 | 3,6 | 8,3 | 5,0 | 4,6 | 3,7 |
| ostatné regióny[3] | –4,3 | –1,9 | 2,5 | 0,5 | 0,5 | 1,9 |
| *Reálny HDP podľa trhových cien* | *2,8* | *2,4* | *3,0* | *2,9* | *2,6* | *2,6* |
| rozvinuté ekonomiky | 2,3 | 1,7 | 2,3 | 2,2 | 1,8 | 1,7 |
| rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky | 3,7 | 3,7 | 4,3 | 4,1 | 4,0 | 4,3 |
| Severná Amerika | 2,8 | 1,6 | 2,3 | 2,8 | 2,5 | 2,2 |
| Južná a Stredná Amerika | –0,8 | –2,1 | 0,8 | 0,6 | 1,8 | 2,7 |
| Európa | 2,4 | 2,0 | 2,7 | 2,0 | 1,1 | 1,5 |
| Ázia | 4,3 | 4,1 | 4,5 | 4,3 | 4,2 | 4,0 |
| ostatné regióny[3] | 1,2 | 2,2 | 1,9 | 2,2 | 2,4 | 2,6 |

[1] údaje na roky 2019 a 2020 sú prognózované tímom WTO

[2] priemer exportu a importu

[3] ostatné regióny zahŕňajú Afriku, Spoločenstvo nezávislých štátov a Stredný východ

*Prameň*: WTO (2019a)

Z uvedených údajov je zrejmé, že objem globálneho obchodu zaznamenal v posledných rokoch oveľa vypuklejší turbulentný vývoj ako vývoj globálneho outputu.

## 2.1. Vývoj globálneho obchodu z nominálneho hľadiska

Čo sa týka nominálneho obchodu v roku 2018, zvýšil sa v dôsledku kombinácie dvoch faktorov, a to rastu objemu a cien. Celková hodnota globálneho obchodu s tovarmi dosiahla 19,48 bil. USD, čo je o 10 % viac ako v predchádzajúcom roku. Tento nárast bol čiastočne spôsobený vyššími cenami ropy, ktoré sa zvýšili medzi rokmi 2017 a 2018 o približne 20 %. Komerčné služby vzrástli o 8 %, keď vývoz dosiahol hodnotu 5,8 bil. USD.

### *Perspektívy vývoja globálneho obchodu*

Vývoj globálneho obchodu je zatienený napätou situáciou v obchodných vzťahoch, predovšetkým medzi dvomi ekonomickými gigantmi na svete (USA a Čína), čo vedie k veľkým neistotám na globálnej obchodnej scéne a k spomaleniu ekonomických aktivít nielen v spomínaných ekonomikách, ale aj v ostatných regiónoch. V prognózach renomovaných medzinárodných inštitúcií je zahrnutý faktor obchodných napätí, resp. obchodnej vojny.

„Ak ekonomická neistota odrádza od investovania, môže mať negatívny vplyv aj na celkový vývoj obchodu, pretože kapitálové statky majú tendenciu smerujúcu k vysokému dovoznému obsahu. Naopak, zníženie obchodných napätí môže viesť k stimulovaniu tak investícií, ako aj obchodu“ (WTO, 2019a). Ekonómovia WTO očakávajú, že objem svetového obchodu s tovarmi v roku 2019 dosiahne rast okolo 2,6 % so silnejšou expanziou v rozvojových ekonomikách (3,4 % pri vývoze a 3,6 % pri dovoze) ako v rozvinutých ekonomikách (2,1 % pri vývoze a 1,9 % pri dovoze). Ďalej sa predpokladá, že globálny obchod vzrastie v roku 2020 o 3 %, pričom rast v rozvojových ekonomikách (3,7 % vývoz, 3,9 % dovoz) bude stále vyšší ako v rozvinutých ekonomikách (2,5 % pri vývoze

a 1,9 % pri dovoze). Väčšina rizík ostáva nezmenená, pričom ich rastúci trend závisí od uvoľňovania obchodných napätí.

T a b u ľ k a 2.2

**Najväčší svetoví exportéri a importéri tovarov a služieb v roku 2018 (hodnota v mld. USD)**

| Miesto | Exportér | Hodnota | Podiel | Ročná zmena v % | Miesto | Importér | Hodnota | Podiel | Ročná zmena v % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Svetový obchod s tovarmi | | | | | | | | | |
| 1. | Čína | 2 487 | 12,8 | 10 | 1. | USA | 2 614 | 13,2 | 9 |
| 2. | USA | 1 664 | 8,5 | 8 | 2. | Čína | 2 136 | 10,8 | 16 |
| 3. | Nemecko | 1 561 | 8,0 | 8 | 3. | Nemecko | 1 286 | 6,5 | 11 |
| 4. | Japonsko | 738 | 3,8 | 6 | 4. | Japonsko | 749 | 3,8 | 11 |
| 5. | Holandsko | 723 | 3,7 | 11 | 5. | Spojené kráľ. | 674 | 3,4 | 5 |
| 6. | Kórejská republika | 605 | 3,1 | 5 | 6. | Francúzsko | 673 | 3,4 | 9 |
| 7. | Francúzsko | 582 | 3,0 | 9 | 7. | Holandsko | 646 | 3,3 | 12 |
| 8. | Hongkong, Čína | 569 | 2,9 | 3 | 8. | Hongkong, Čína | 628 | 3,2 | 6 |
| 9. | Taliansko | 547 | 2,8 | 8 | 9. | Kórejská republika | 535 | 2,7 | 12 |
| 10. | Spojené kráľ. | 486 | 2,5 | 10 | 10. | India | 511 | 2,6 | 14 |
| 11. | Belgicko | 467 | 2,4 | 8 | 11. | Taliansko | 501 | 2,5 | 11 |
| 12. | Mexiko | 451 | 2,3 | 10 | 12. | Mexiko | 477 | 2,4 | 10 |
| 13. | Kanada | 450 | 2,3 | 7 | 13. | Kanada | 469 | 2,4 | 6 |
| 14. | Ruská fed. | 444 | 2,3 | 26 | 14. | Belgicko | 450 | 2,3 | 10 |
| 15. | Singapur | 413 | 2,1 | 11 | 15. | Španielsko | 388 | 2,0 | 10 |
| 16. | SAE[1] | 346 | 1,8 | 10 | 16. | Singapur | 371 | 1,9 | 13 |
| 17. | Španielsko | 345 | 1,8 | 8 | 17. | čínsky Taipei | 286 | 1,4 | 10 |
| 18. | čínsky Taipei | 336 | 1,7 | 6 | 18. | Švajčiarsko | 279 | 1,4 | 4 |
| 19. | India | 326 | 1,7 | 9 | 19. | Poľsko | 267 | 1,3 | 14 |
| 20. | Švajčiarsko | 311 | 1,6 | 4 | 20. | SAE[1] | 253 | 1,3 | –6 |
| Svetový obchod so službami | | | | | | | | | |
| 1. | USA | 808 | 13,9 | 4 | 1. | USA | 536 | 9,7 | 3 |
| 2. | Spojené kráľ. | 381 | 6,6 | 7 | 2. | Čína | 521 | 9,4 | 12 |
| 3. | Nemecko | 337 | 5,8 | 7 | 3. | Nemecko | 364 | 6,6 | 6 |
| 4. | Francúzsko | 287 | 5,0 | 5 | 4. | Francúzsko | 255 | 4,6 | 4 |
| 5. | Čína | 265 | 4,6 | 17 | 5. | Holandsko | 230 | 4,2 | 11 |
| 6. | Holandsko | 241 | 4,2 | 11 | 6. | Spojené kráľ. | 228 | 4,1 | 10 |
| 7. | Írsko | 206 | 3,6 | 14 | 7. | Írsko | 219 | 4,0 | 9 |
| 8. | India | 206 | 3,5 | 11 | 8. | Japonsko | 198 | 3,6 | 4 |
| 9. | Japonsko | 187 | 3,2 | 3 | 9. | Singapur | 187 | 3,4 | 3 |
| 10. | Singapur | 184 | 3,2 | 7 | 10. | India | 175 | 3,2 | 14 |
| 11. | Španielsko | 149 | 2,6 | 8 | 11. | Kórejská republika | 127 | 2,3 | 2 |
| 12. | Švajčiarsko | 122 | 2,1 | 1 | 12. | Belgicko | 127 | 2,3 | 10 |
| 13. | Belgicko | 121 | 2,1 | 3 | 13. | Taliansko | 121 | 2,2 | 6 |
| 14. | Taliansko | 120 | 2,1 | 8 | 14. | Kanada | 112 | 2,0 | 5 |
| 15. | Hongkong, Čína | 114 | 2,0 | 9 | 15. | Švajčiarsko | 103 | 1,9 | 0 |

[1] SAE – Spojené arabské emiráty

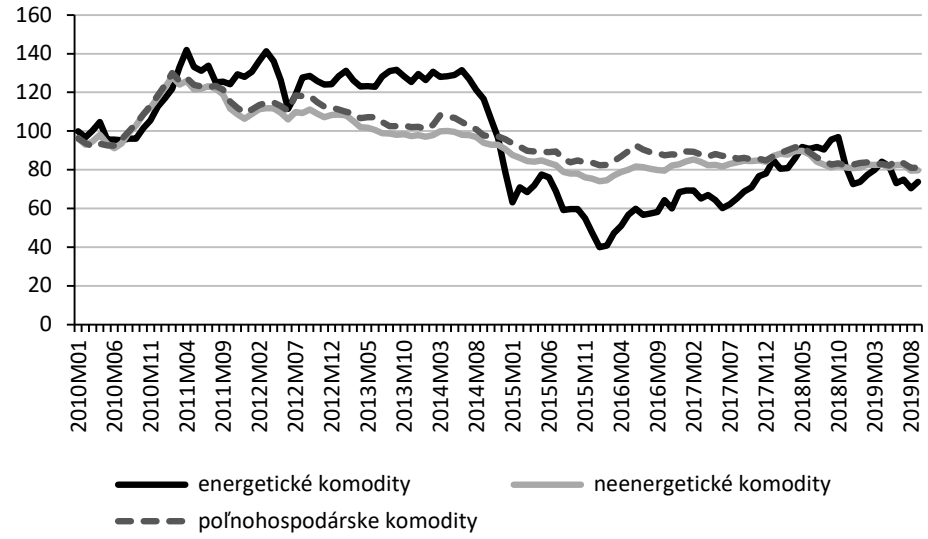
*Prameň*: WTO (2019a)

## 2.2. Vývoj cien primárnych komodít

Väčšina cien komodít zaznamenala v prvom štvrťroku 2019 po minuloročnom poklese oživenie. Ceny energetických komodít sa odlišovali, pretože zníženie ťažby zo strany OPEC-u viedlo k zvýšeniu cien ropy, zatiaľ čo rekordne vysoký vývoz bridlicového plynu z USA znížil ceny zemného plynu a nepriamo aj uhlia.

G r a f 2.2

**Vývoj indexu cien komodít (2010 = 100)**




*Prameň*: vlastné spracovanie na základe údajov World Bank (2019b)

Po poklese, resp. utlmení v poslednom štvrťroku 2018 došlo na trhu s neenergetickými komoditami, najmä s kovmi, do marca 2019 k vyrovnaniu strát. Toto oživenie cien kovov reflektovalo: zlepšenie vo vyhliadke rastu čínskej ekonomiky, ktorá predstavuje polovicu globálnej spotreby, obmedzenie ponuky a zvýšené obavy najmä po pretrhnutí priehrady v Brazílii, ktorú vlastní banská spoločnosť Vale (železná ruda a nikel), ale aj po silných záplavách v Čile (meď), po protestoch v Peru (meď), ako aj obmedzenie vo výrobe v Číne (olovo a zinok) v reakcii na environmentálne

obavy a vývozné obmedzenie v Indonézii (cín). Pri väčšine poľnohospodárskych komodít došlo tiež k návratu na úrovne cien roku 2018, a to najmä v dôsledku dodávateľských faktorov. Patria k nim napríklad oneskorenie výsadby pšenice a kukurice v USA (faktory súvisiace s počasím), ako aj nižšie očakávania pri amerických sójových plantážach v dôsledku obáv z obchodnej vojny.

### *Vývoj cien ropy*

V dôsledku pádu cien ropy v roku 2014, pokračujúceho nárastu produkcie bridlicovej ropy v Spojených štátoch a očakávaných veľkých štrukturálnych zmien v spotrebe ropy sa očakávali dlhodobo nízke ceny ropy. Skutočnosť však bola iná. Pri pohľade na ponukovú stranu možno konštatovať, že rast produkcie bridlicovej ropy bol síce až prekvapivo silný, jeho časovanie však bolo ovplyvnené nečakanými infraštruktúrnymi obmedzeniami. Geopolitické udalosti, prepad produkcie vo Venezuele a manažovanie trhu zo strany veľkých producentov sa neobišli bez dôsledkov. Na dopytovej strane zareagovali na nižšie ceny ropy spotrebitelia a podiel ropy na globálnom energetickom mixe v ostatných rokoch rástol. V septembri 2018 tak ceny ropy prvýkrát od roku 2014 presiahli 80 USD/bl. Ceny ropy Brent boli v máji roku 2019 na úrovni 70 USD/bl a oproti máju predchádzajúceho roka klesli o 7 USD/bl. Trajektória ich vývoja však zďaleka nebola priama.

Ceny ropy počas prvej polovice minulého roka prudko vzrástli v reakcii na úspešné manažovanie trhu s ropou zoskupením OPEC+. Rozhodnutie krajín okolo Saudskej Arábie a Ruska počas minulého roka stiahlo z produkcie viac ako 1,8 mbld. Najviac svoju produkciu znížili práve tieto krajiny, pokles produkcie bol však do veľkej miery ovplyvnený aj katastrofickou ekonomickou situáciou vo Venezuele a pokračujúcimi vojenskými nepokojmi v Líbyi. Vzhľadom na prudký rast cien ropy krajiny OPEC-u upustili počas leta 2018 od znižovania produkcie a vývoj cien ropy ich dokonca v obavách pred ropným šokom viedol k prudkému posilňovaniu

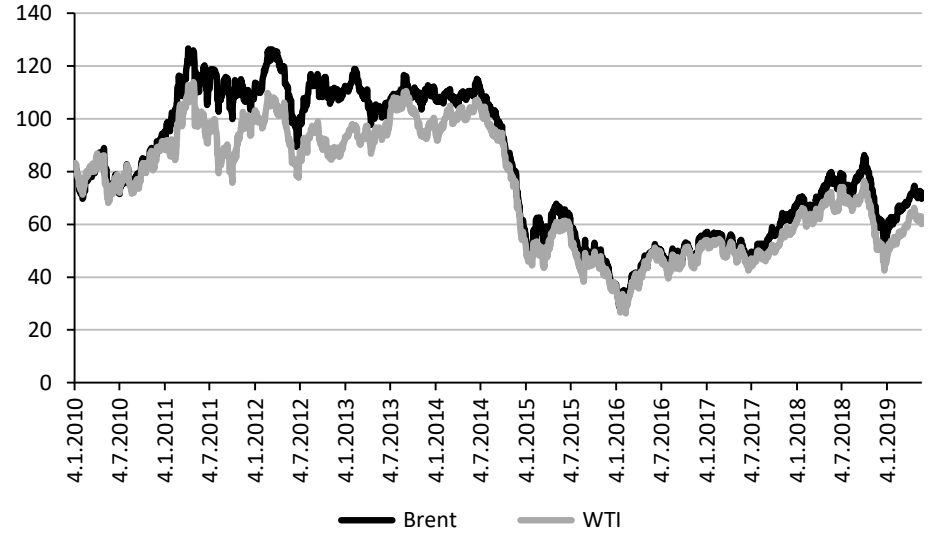
produkcie. Počas jesene 2018 zdvihla Saudská Arábia aj Rusko svoju produkciu na úroveň nad 11 mbld. V prípade Saudskej Arábie to vo veľmi krátkom čase znamenalo nárast produkcie o takmer 0,6 mbld.

V novembri 2018 USA oznámili, že naďalej na nasledujúcich 6 mesiacov ponechávajú Iránu možnosť exportovať ropu svojim najväčším odberateľom. Toto nečakané oznámenie a silný rast americkej produkcie bridlicovej ropy v druhej polovici roka 2018 spôsobilo, že trh s ropou sa stal presýtený, špekulanti začali likvidovať svoje dlhé pozície a cena ropy klesla z 86 USD/bl na začiatku októbra na 50 USD/bl na konci decembra 2018. V decembri sa preto krajiny zoskupenia OPEC+ opätovne zaviazali obmedziť svoju produkciu. Obnovenie tejto stratégie, vývoj vo Venezuele a Líbyi a očakávanie deeskalácie obchodnej vojny medzi USA a Čínou viedli k postupnému rastu ceny počas prvého štvrťroka 2019. Ďalšie neočakávané rozhodnutie USA o nepredĺžení možnosti iránskeho exportu v marci 2019 spôsobilo, že počas apríla dosiahli ceny ropy Brent 74,5 USD/bl. Ďalšiemu rastu cien ropy zamedzili správy o neúspešných obchodných rokovaniach medzi USA a Čínou. Rastúce obavy o rast protekcionistickej obchodnej politiky zo strany USA začali opäť tlačiť ceny ropy nadol, ktoré v júni pred plánovaným stretnutím zoskupenia OPEC+, kde sa rozhodlo o predĺžení produkčných obmedzení do marca 2020, dosahovali úroveň 60 USD/bl. Situácia bola komplikovaná rastom násilia v Hormuzskom prielive, kde bolo počas jari napadnutých viacero tankerov prevážajúcich ropu a ropné produkty. Na ponukovej strane naďalej pôsobí rýchlo rastúca americká produkcia, aktuálne presahujúca 12 mbld. Amerika sa tak stáva stále väčším exportérom (USA je naďalej čistý importér, keď pri dennej spotrebe 20 mbl importuje približne 4 mbld). Rozdielne sily pôsobiace na ceny ropy Brent a WTI spôsobujú, že cenový rozdiel medzi týmito markermi sa pohybuje okolo 10 USD/bl. Táto cenová výhoda, ako aj opatrenia obmedzujúce ťažbu v krajinách OPEC-u a Ruska umožňujú americkým producentom zväčšovať svoj medzinárodný

trhový podiel. Táto dynamika sťažuje rokovania o ďalšom spoločnom postupe krajín OPEC+ a komplikovala aj tak zložitú situáciu v tejto oblasti.

G r a f 2.3

**Vývoj cien ropy Brent a WTI**



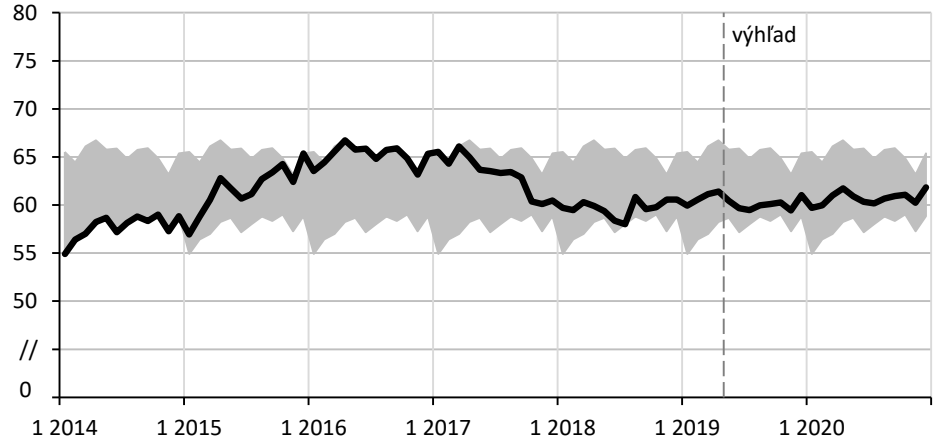

*Prameň*: spracované podľa údajov databázy Refinitiv, Eikon

*Faktory ovplyvňujúce vývoj cien ropy počas predchádzajúceho roka*

B. Fattouh a A. Economou (2019a) uvádzajú, že stratégia Saudskej Arábie a celého zoskupenia OPEC+ bola jasná do druhého kvartálu 2018. Cieľom bolo znížiť komerčné zásoby ropy v krajinách OECD na úroveň päťročného priemeru a, ako je zrejmé z grafu 2.4, zásoby od začiatku roku 2017 klesali, keď sa dostali z úrovne zásob schopných pokryť spotrebu počas 66 dní až na úroveň 58 dní v polovici roku 2018.

Graf 2.4

**Komerčné zásoby ropy a ropných produktov v krajinách OECD (počet dní spotreby, sivá plocha predstavuje päťročné pásmo)**




*Prameň*: EIA (2019), Short term energy Outlook

Zníženie dostupných zásob fungovalo ako silný faktor podporujúci nárast ceny. Cena ropy Brent totiž v tomto období dostala z úrovne 53 USD/bl až na 77 USD/bl. Na trh v tom čase začali výrazne vplývať aj ďalšie faktory, ktoré viedli k rastúcim obavám o adekvátnosť ponuky na trhu:

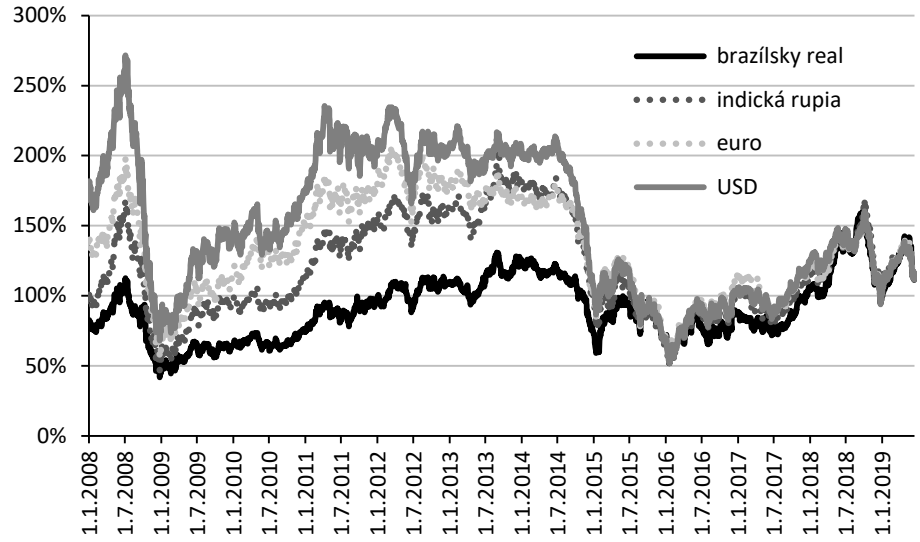
- odstúpenie USA od jadrovej dohody s Iránom, neistota ohľadne úrovne exportu tohto člena OPEC-u v nasledujúcom období a eskalácia napätia na Blízkom východe a možné obavy z vojenskej blokády Hormuzského prielivu;
- pomalší rast americkej produkcie v prvej polovici roku 2018 v dôsledku infraštruktúrnych obmedzení;
- rast špekulatívnych pozícií na trhu s futuritami.

Ponuková inflácia, ktorej sme boli svedkami v prípade cien ropy počas minulého roka, bola brzdená obavami o robustnosť globálneho dopytu. V tomto období sa posilňoval americký dolár v dôsledku pozitívneho vývoja americkej ekonomiky, ktorá bola podporená daňovou reformou a šírili sa obavy z globálneho spomalenia

ekonomiky, najmä rozvíjajúcich sa ekonomík. Silu amerického dolára a obavy o osud rozvíjajúcich sa ekonomík z obdobia jesene 2018 dokumentuje fakt, že nominálna cena ropy vyjadrená v brazílskych realoch či v tureckých lírach dosahovala v tomto období historické maximá. Ropy sa blížila k svojim maximám aj v prípade Indie a reálne bola výrazne drahšia aj pre odberateľov platiacich čínskym renminbi či eurom.

Graf 2.5

**Vývoj cien ropy Brent v národných menách vybraných krajín (normované údaje k 31. 12. 2018)**




*Prameň*: spracované podľa údajov Refinitiv, Eikon

*Ponuka a dopyt*

V reakcii na zmienené faktory krajiny OPEC+ nepristúpili počas svojho letného stretnutia 2018 k predĺženiu produkčných obmedzení, ale práve naopak sa zaviazali, že trh udržia zásobený ropou tak, aby predišli cenovému šoku.

Počas júna 2018 až novembra 2018, keď mali sankcie zastaviť iránsky export, vzrástla produkcia ropy v krajinách OPEC-u, v Rusku a USA o takmer 2 mbld. Najvýraznejšie to bolo v USA

(o 1,2 mbld), a to po odstránení niektorých infraštruktúrnych obmedzení brzdiacich produkciu bridlicovej ropy. Svoju produkciu po ukončení obmedzení zvýšilo aj Rusko, ktoré dosiahlo postsovietske maximá ťažby, výrazne zvýšila produkciu aj Saudská Arábia, ktorá dosiahla dovtedy len teoretickú úroveň 11 mbld. Tieto tri krajiny v novembri kontrolovali 34 % svetovej produkcie ropy. OPEC, Rusko a USA sa na svetovej produkcii ropy podieľali dokonca 55 %. Obavy zo sankcií iniciovaných USA viedli, naopak, k zníženiu produkcie ropy v Iráne o 1,08 mbld a pokračujúci prepad vo Venezuele viedol k zníženiu jej ťažby o 0,16 mbld.

Keďže obavy z úplného stiahnutia iránskej produkcie z trhu sa nenaplnili, pristúpili v decembri 2018 krajiny OPEC+ na čele so Saudskou Arábiou a Ruskom k opätovanému záväzku znížiť svoju produkciu o 1,6 mbld. Do apríla 2019 znížil OPEC svoju produkciu o 2,12 mbld. Redukcia produkcie spôsobená sankciami na Irán predstavovala 0,4 mbld, nepokoje vo Venezuele viedli k ďalšiemu stiahnutiu, a to o 0,45 mbld, no k najväčšiemu zníženiu produkcie prišlo zo strany Saudskej Arábie (o 1,05 mbld.). Rusko splnilo svoj záväzok len čiastočne, keď svoj objem produkcie znížilo do apríla len o 0,17 mbld. K výraznejšiemu zníženiu exportu však prišlo v máji v dôsledku obmedzení spôsobených kontamináciou exportovanej ropy.

Počas zmieneného obdobia vzrástol objem produkcie len v USA, aj to však vo výrazne menšej miere ako v predchádzajúcom období (+0,26 mbld) pre pretrvávajúce problémy s nedobudovanou infraštruktúrou.

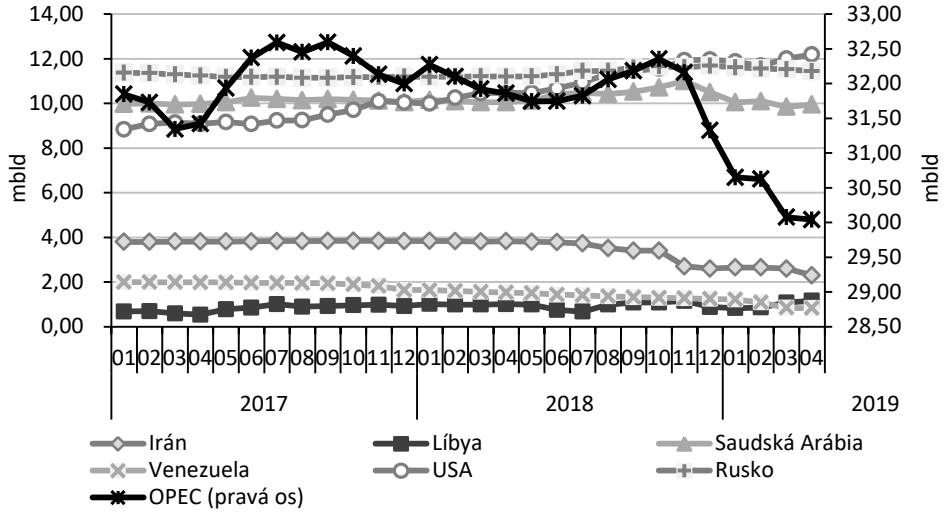
V roku 2019 presiahne priemerná ročná spotreba prvýkrát v histórii 100 mbld. Medziročný rast je naďalej silný, aprílové odhady (EIA, 2019) rátajú s medziročným nárastom 1,4 mbld. Táto úroveň predstavuje mierny pokles oproti rastu 1,5 mbld z predchádzajúcich dvoch rokov.

Počas roku 2019 boli predikcie rastu globálneho hospodárstva opakovane korigované nadol. Aprílový výhľad Medzinárodného menového fondu počíta s globálnym rastom 3,5 %, a odhadovaný

rast spotreby ropy na rok 2019 tak bude s veľkou pravdepodobnosťou nižší ako očakávaný rast 1,4 mbld.

G r a f 2.6

**Produkcia ropy vybraných krajín (2017 – 2019)**



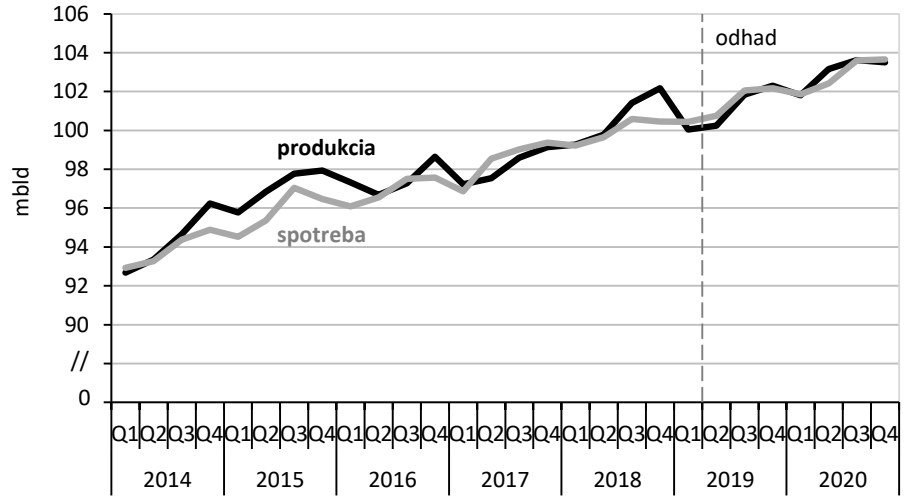

*Prameň*: spracované podľa správy EIA, Short term energy outlook (2019)

Rizík vplývajúcich na dopyt je pritom niekoľko. Hrozbou naďalej ostáva vývoj v rozvíjajúcich sa ekonomikách, no invertovaná krivka amerických dlhopisov indikuje riziko recesie aj v USA. Index nákupných manažérov v Európe – sledovaný ukazovateľ premyslenej aktivity – sa výrazne oslabil hlavne v dôsledku spomalenia výkonnosti automobilového priemyslu v Nemecku. Dokonca aj rast čínskeho HDP, ktorý v roku 2018 dosiahol minimum ostatných troch dekád – 6,6 %, by sa mal v aktuálnom roku spomaliť ešte viac – na 6,2 %. Čiastočne je toto spomalenie spôsobené nečitateľnosťou americkej obchodnej politiky a prípadné dohody USA so svojimi obchodnými partnermi by vyhliadky rastu rozhodne zlepšili, v polovici roku 2019 však zatiaľ nebol badať v tejto oblasti výrazný progres. Z grafu 2.7 je zrejmé, že primárnym faktorom ovplyvňujúcim ponukovo dopytovú rovnováhu počas roka 2018 bol prudký rast produkcie. V ročnom priemere predstavoval previs ponuky 0,69 mbld,

čo prispelo k spomínanému kolapsu cien počas štvrtého kvartálu predchádzajúceho roka. Podľa predikcie Americkej agentúry pre energetiku (EIA, 2019) by sa tento vzťah medzi dopytom a ponukou mal počas aktuálneho roku 2019 dostať do rovnováhy, ďalší výraznejší šok sa neočakáva ani počas roku 2020. Je zároveň potrebné spomenúť, že plánované a neplánované odstávky aktuálne vedú k tomu, že z aktívnej produkcie je vypojených asi 3 mbld a v prípade vyriešenia niektorého z konfliktov – Irán, Venezuela, Líbya, či ukončenia manažovanie produkcie zo strany OPEC-u sa na trh môže dostať v krátkom čase opätovne veľké množstvo produkcie.

G r a f 2.7

**Vývoj globálnej spotreby a produkcie ropy**




*Prameň*: EIA, Short term energy outlook (2019)

*Irán – Jadrová dohoda*

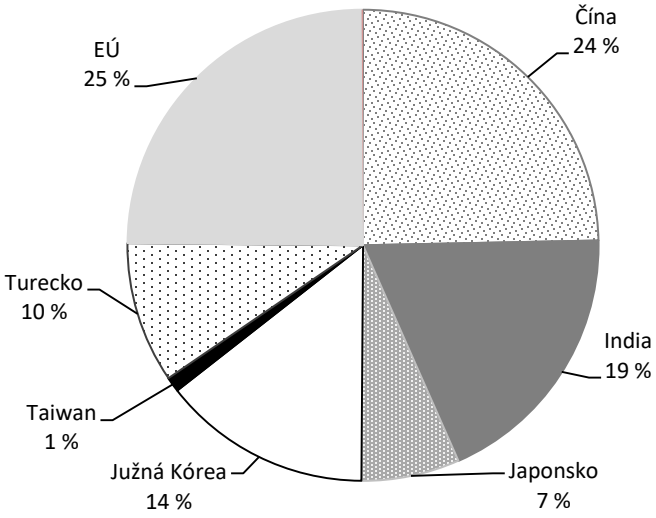
Ako sme už spomínali, jedným z faktorov, ktorý podporil nárast, bolo unilaterálne odstúpenie USA od tzv. jadrovej dohody s Iránom v máji 2018, pričom účinnosť mali sankcie nadobudnúť v novembri toho roku. Toto odstúpenie znamenalo znovuzavedenie sankcií na iránsky sektor energetiky, financií, prepravy či zahraničného obchodu. Ich tvrdosť bola zvýšená skutočnosťou,

že USA sa rozhodli sankcionovať aj firmy, ktoré s Iránom obchodovali. Tento krok bol z pohľadu USA nevyhnutný, pretože USA z Iránu žiadnu ropu neimportujú.

Irán v roku 2017 exportoval v priemere 2,52 mbld. Trhové podiely iránskeho exportu zobrazuje graf 2.8. Dôvody USA odstúpiť od jadrovej dohody neboli podporené inšpektormi Medzinárodnej jadrovej agentúry. Podľa ich zistení Irán naďalej dodržiava dohodu o limitácii obohacovania uránu (Reuters, 2019). Väčšina ostatných krajín z tohto dôvodu postoj USA nepodporuje, najvýraznejšie sa spomedzi krajín importujúcich iránsku ropu proti postoju USA postavila EÚ, ktorá plánuje s Iránom obchodovať aj naďalej a zaviazala sa vyvinúť schému financovania s využitím EBRD, ktorá by aspoň sčasti nahradila úlohu amerických finančných inštitúcií. Odhodlanie pokračovať s dovozom iránskej ropy zaznelo aj zo strany Číny, Indie a Turecka. Experti odhadovali, že americké sankcie budú z geopolitických dôvodov dodržiavať najmä Južná Kórea a Japonsko odoberajúce 21 % iránskeho exportu.

Graf 2.8

**Podiel krajín na iránskom exporte**




*Prameň*: Jalilvand (2018)

Počas roka 2018 sa ukázalo, že americké sankcie mali väčší vplyv, ako experti pri ich zavedení predpokladali. Keďže takmer každá energetická či finančná inštitúcia je do istej miery či už priamo alebo prostredníctvom poisťovní napojená na americký finančný systém, firmy začali rušiť nákup iránskej ropy a jej produkcia poklesla v máji až novembri 2018 o takmer 30 %, čo predstavuje pokles o 1,1 mbld na úroveň produkcie 2,7 mbld. Export ropy v tomto období klesol z 2,5 mbld v roku 2017 na 1 mbld v novembri 2018.

Druhého novembra 2018 tri dni pred začiatkom platnosti amerických sankcií Washington v plnej sile zmenil svoje stanovisko a ôsmim krajinám[1] umožnil pokračovať 180 dní v importe iránskej ropy. Export Iránu vzrástol v reakcii na tento vývoj na 1,5 mbld vo februári 2019. Kontrastnú situáciu pritom badať obzvlášť v Európe. Politické elity zdôrazňujúce záujem spolupracovať s Iránom narážajú na realitu obchodných vzťahov. Európski importéri sa v snahe vyhnúť komplikáciám, ktoré by pre nich predstavovali americké sankcie, neprijali odporúčanie európskych vlád ignorovať ich, a Taliansko a Grécko, ktorým boli udelené povolenia pokračovať v importe iránskej ropy, sa ich dokonca rozhodli nevyužiť. Vo februári do Európy tak už neprúdila žiadna iránska ropa. Opatrný postoj však badať aj zo strany ázijských importérov, všetky krajiny dovoz ropy z Iránu znížili a slabšiu pozíciu Iránu využili na dohodnutie priaznivejších obchodných podmienok. Iránsky export ropy a elektrickej energie ostal nedotknutý len vo vzťahu ku geograficky blízkym krajinám. Irak a do menšej miery aj Turecko majú len obmedzené komerčne akceptovateľné možnosti nahradiť iránske importy, čomu prispôsobili svoje správanie. Podľa odhadov MMF tieto sankcie spôsobia, že HDP Iránu klesne v roku 2018 o 1,5 % a v roku 2019 o 3,6 %. Zároveň treba spomenúť, že iránska ekonomika sa počas ostatných desaťročí stala menej závislou od exportu ropy a plynu. V roku 2017 predstavovali príjmy z exportu energetických surovín „len“ 12 % HDP (Jalilvand, 2019).

[1] Číne, Grécku, Indii, Taliansku, Japonsku, Južnej Kórei, Taiwanu a Turecku.

V apríli 2019 americká administratíva oznámila, že výnimky zo sankcií, ktoré udelila, nebude predlžovať. Keďže väčšina analytikov tento krok neočakávala, ceny ropy Brent vzrástli na úroveň šesťmesačného maxima – 75 USD/bl. USA pristúpili k tomuto kroku až potom, čo si zaistili od Saudskej Arábie, Spojených arabských emirátov a ďalších spojencov prísľub zvýšiť output, ktorý by kompenzoval iránske straty. Rozhodnutie nepredĺžiť výnimky zo sankcií prišlo po kvartáli, v ktorom ceny ropy stúpli o 20 USD/bl zo svojich miním 50 USD/bl dosiahnutých na prelome rokov. Príčinou rastu bolo dodržiavanie dohody o zníženej produkcii najmä zo strany Saudskej Arábie, ale aj zhoršujúca sa situácia vo Venezuele a opätovné vypuknutie násilia v Líbyi. Obavy zo zhoršenia ekonomiky sa v danom období nepotvrdili a dopyt po rope bol naďalej zdravý. Úlohu zohral aj špekulačný dopyt, keď sa po predchádzajúcom výpredaji začali na trh vracať investičné fondy.

*Investičné fondy a špekulačný dopyt*

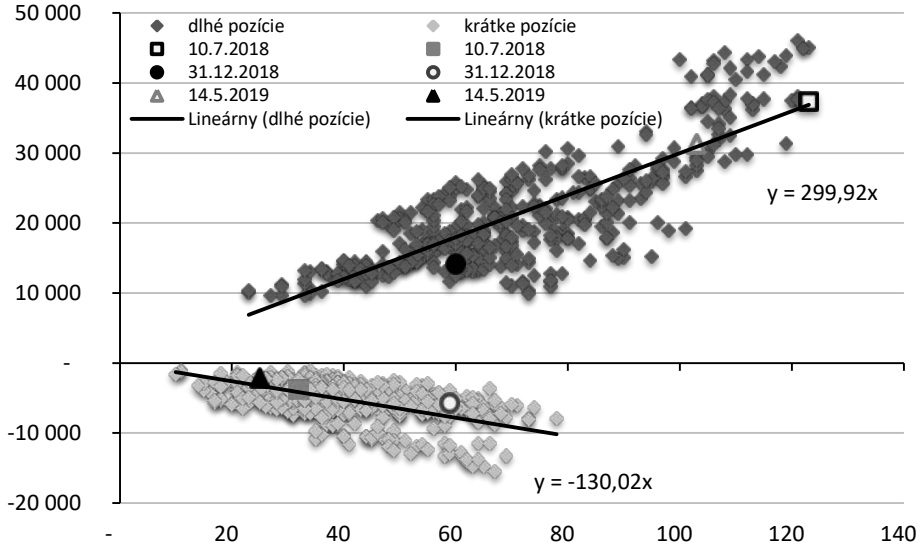
Podľa B. Fattouha a A. Economoua (2019b) je špekulačný dopyt druhým najvýznamnejším faktorom rastu cien ropy v roku 2019. Zatiaľ čo manažovanie trhu zo strany OPEC-u podľa ich výskumu navýšilo ceny ropy v priemere o 9,4 USD/bl, nárast dlhých pozícií zo strany špekulantov navýšil ceny o 3,2 USD/bl. Užitočnú metodológiu na sledovanie pozicionovania investorov na komoditnom trhu ponúka Keenan (2018). Ide sa o tzv. analýzu dry powder[2] (DP). Tento typ analýzy zobrazuje a porovnáva otvorené dlhé a krátke pozície jednotlivých subjektov vyjadrené v ich nominálnej peňažnej hodnote na trhu vo vzťahu k ich historickým hodnotám. Dôraz je kladený na pozicionovanie špekulantov, ktorých podiel na celkovom objeme obchodu predstavoval v tejto dekáde približne 29 % celkového objemu otvorených pozícií. Tento typ obchodníkov je zo svojej povahy najflexibilnejší pri zmene svojho pozicionovania,

[2] Termín Dry Powder v preklade *suchý prach* odkazuje na pušný prach používaný v strelných zbraniach. V súčasnosti je dry powder slangový výraz používaný v oblasti financií a označuje vysoko likvidné aktíva. Alternatívne sa tak označuje rezervy hotovosti, ktoré má firma odložené na úhradu záväzkov. Spoločným znakom je vysoká likvidita tohto typu aktív.

čím prináša na trh volatilitu. Zdrojom na sledovanie tohto ukazovateľa je pri rope Brent týždňová správa burzy ICE (Intercontinental Exchange), kde prebieha najväčší objem obchodovania s futuritami ropy Brent. Na nasledujúcom grafe sú historické hodnoty dlhých (tmavo šedou) a krátkych (bledo šedou farbou) pozícií špekulantov od roku 2011. V júli 2018 bol pomer dlhých a krátkych pozícií špekulantov 10 : 1 a cena ropy dosahovala 79 USD/bl, na konci roka 2018 sa tento pomer znížil na hodnotu 2,5 : 1 a cena ropy Brent bola len 53,8 USD/bl. Tohtoročný nárast cien ropy bol opätovne sprevádzaný nárastom pozície investorov, keď v máji bol pomer ich dlhých a krátkych pozícií 14,5 : 1 a cena ropy dosahovala úroveň 71,2 USD/bl. Komplexnosť vzťahu medzi cenami ropy a pozicionovaním špekulačného kapitálu na rope je samozrejme väčšia a správanie investorov ovplyvňuje veľké množstvo fundamentálnych faktorov, medzi týmito premennými však existuje štatisticky významný vzťah (Obadi – Korček, 2018).

G r a f 2.9

**Pozicionovanie špekulačného kapitálu na rope Brent**




*Prameň*: vlastné spracovanie podľa údajov ICE

### *Vývoj cien zemného plynu*

Trh s plynom si naďalej udržiava regionálne špecifiká a nemožno hovoriť o globálnom trhu s plynom. Popri tomto konštatovaní zároveň treba zdôrazniť, že aktuálna situácia vedie ku konvergencii cien medzi svetovými trhmi. Dôvodom je nárast medziregionálneho obchodovania v dôsledku previsu ponuky skvapalneného zemného plynu LNG. Pri našej analýze vývoja cien vychádzame z najlikvidnejších cenových indexov na jednotlivých trhoch – holandská burzu TTF v Európe, JKM (Japan Korean Marker) pre Áziu a Henry Hub v prípade Severnej Ameriky. Bližšia pozornosť je venovaná situácii v Európe.

Ceny zemného plynu boli počas roku 2018 vo významnej miere ovplyvnené klimatickými podmienkami. Extrémne chladný záver zimy spôsobil vyprázdnenie skladov zemného plynu v Európe, čo počas leta 2018 výrazne zvýšilo dopyt po plyne. Nedostatok zrážok počas leta následne spôsobil výrazné obmedzenia prepravy uhlia po Rýne. Táto situácia viedla k nutnosti využívať pri produkcii elektrickej energie v Európe viac plynu na úkor uhlia. Atraktivitu plynu v elektroenergetike zvýšil extrémny rast cien emisných povoleniek[3]. Kombinácia uvedených faktorov spôsobila, že počas leta 2018 o plyn medzi sebou súťažili európski dodávatelia plynu s cieľom naplniť sklady, ako aj plynové elektrárne a pripraviť sa nasledujúcu zimu. Priemerná cena plynu v Európe počas leta 2018 – 22,7 EUR/MWh, tak bola netradične vyššia ako cena počas predchádzajúcej zimy (20,2 EUR/MWh).

Analogickú situáciu bolo možné v danom období pozorovať aj v Ázii. Ceny počas leta 2018 dosiahli 28,2 EUR/MWh a v porovnaní s predošlou zimou boli vyššie o 6 %. Ceny v Ázii neboli ovplyvnené cenami povoleniek či potrebou naplniť zásobníky,

[3] V roku 2019 bol uvedený mechanizmus MSR (Market Stability Reserve), ktorého cieľom bolo stiahnuť nadbytok emisných povoleniek. Ich nadbytok ostal v systéme z obdobia prvých dvoch fáz nastavovania systému, avšak zmienená reforma zapríčinila, že ceny emisných povolenie v Európe vzrástli za rok z úrovne 8 EUR/ton v januári až na 25 EUR/ton v decembri 2018.

keďže objem skladov v hlavných spotrebiteľských centrách Ázie je v medzinárodnom porovnaní relatívne nízky. Napríklad objem zásobníkových kapacít v Číne dosahuje len 5,4 % spotreby v porovnaní s medzinárodným priemerom 15 %[4]. Vysoké ceny boli ovplyvnené teplotami ovzdušia, ktoré v Japonsku počas predchádzajúceho leta dosiahli v priemere 1,5 °C nad normálom, čo si vyžiadalo väčšiu spotrebu energie v dôsledku využitia klimatizačných jednotiek (podľa údajov Reuters, Eikon), meškaním pri spúšťaní nových exportných LNG terminálov (napr. spustenie projektu Ichtys s ročnou kapacitou približne 15 mld. $m^3$ sa oneskorilo o približne pol roka) a zmenou kontraktačnej politiky na nadchádzajúcu zimu, ktorá kládla väčší dôraz na zabezpečenie dlhodobejších zmlúv na úkor spotových dodávok, čo spôsobilo rast cien na celej forwardovej krivke.

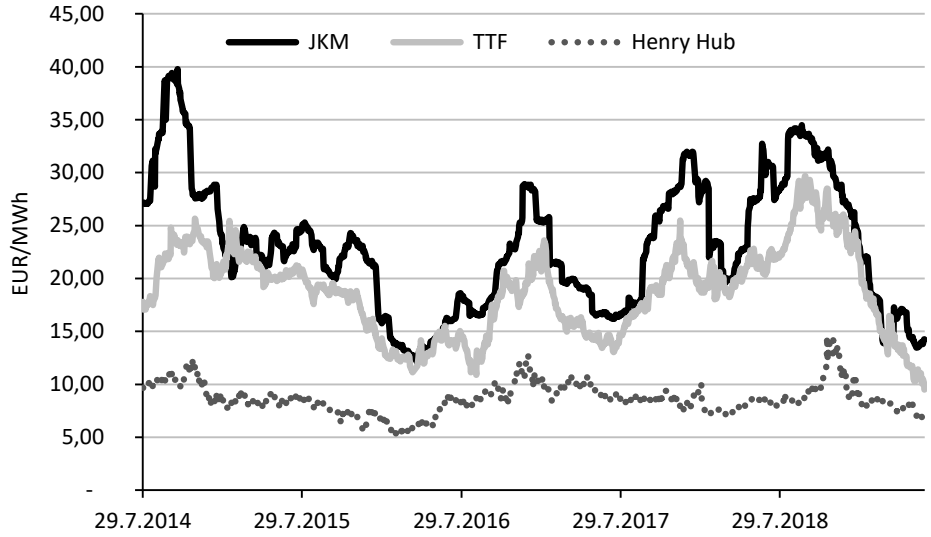
Spomínaná anomália cien plynu sa čiastočne nevyhla ani USA. Tuhá zima viedla k potrebe naplnenia plynu do zásobníkov počas letných mesiacov. V roku 2018 zároveň došlo k nárastu exportnej kapacity LNG o 79 % na 49 mld. $m^3$ a nárast cien amerického uhlia o 15 % umožnil väčšie využitie plynu v elektroenergetike USA. Kombinácia týchto faktorov spôsobila, že ceny plynu USA počas leta 2018 dosiahli 8,3 EUR/MWh v porovnaní s cenami 8,2 EUR/MWh počas predchádzajúcej zimy.

Graf 2.10 jasne zobrazuje, že rastový trend cien plynu, ktorý trval počas väčšej časti roku 2018, zastavila v októbri stabilizácia cien emisných povoleniek a relatívne teplá jeseň, ktorá umožnila zvýšiť objem plynu zásobníkoch na úroveň trojročného priemeru, a obchodníci sa tak prestali obávať fyzického nedostatku plynu počas zimy. Teplú jeseň nasledovala rovnako teplá zima, a to nielen v Európe, ale aj Ázii, hlavnom trhu s LNG.

[4] Čínska vláda dala pokyn navýšiť objemu zásobníkových kapacít, ktoré by mali v roku 2020 dosiahnuť 14,8 mld. $m^3$ v porovnaní s 8 mld. $m^3$ v roku 2018.

G r a f 2.10

**Vývoj cien zemného plynu**




*Prameň*: spracované na základe údajov databázy Refinitiv, EIkon

Teploty počas zimy v Japonsku, Číne a Južnej Kórei boli 0,5 – 1,5 °C nad normálom, čo spolu s reštartom viacerých jadrových elektrární prispelo k pomalšiemu nárastu dopytu po importe LNG, ktorý v Ázii počas zimy 2018 – 2019 vzrástol len o 4 % v porovnaní s 10 % nárastom v predchádzajúcom roku. Najviac k nárastu prispela Čína, ktorej dopyt sa medziročne zvýšil o 20 % (9 mld. $m^3$ – približne dvojnásobok spotreby Slovenska). Oproti minulej zime, keď sa spotreba zvýšila o 40 % (12 mld. $m^3$), išlo však tiež o výrazné spomalenie rastu. Absencia očakávaného dopytu sa prejavila na ázijských cenách, ktoré počas zimy skolabovali, a ázijský marker JKM klesol počas zimy z 35 EUR/MWh na 14 EUR/MWh. Pokles cien znížil atraktivitu ázijského trhu a stále viac dodávok LNG začalo smerovať do Európy.

Medziročný nárast dodávok plynu do Európy vo forme LNG vzrástol počas predchádzajúcej zimy o 66 % na 54 mld. $m^3$. Na porovnanie: dvaja najväčší dodávatelia plynu do Európy Rusko (prostredníctvom plynovodov) a Nórsko v tomto období do Európy

prepravili 85 mld. $m^3$, resp. 40,8 mld. $m^3$ LNG, takže predstavovalo druhý najdôležitejší zdroj plynu pre Európu. Prebytok plynu v Európe viedol k poklesu jeho cien na trhu TTF z 23 EUR/MWh v januári na 11 EUR/MWh v júni 2019.

Primárnym dôvodom poklesu cien však nie je absencia dopytu, ale rast ponuky. Export LNG počas zimy 2018 – 2019 vzrástol medziročne o 13 % na 175 mtpa (milión ton ročne). Takmer celý nárast produkcie pritom pripadal na päť krajín – Austráliu (+6,2 mtpa), Rusko (+5,8 mtpa), USA (+4,2 mtpa), Egypt (+1,3 mtpa) a Katar (+1,1 mtpa). Okrem Austrálie sú to krajiny, ktoré z logistického hľadiska preferujú dodávku LNG do Európy. Podľa dostupných predikcií má dostupnosť dodávok LNG do roku 2020 vzrásť o ďalších 20 % (90 mld. $m^3$). Rast produkcie v najbližšom období je pritom koncentrovaný najmä v USA. Výrazný nárast exportu USA pritom doteraz neviedol k rastu cien amerického plynu, pretože pokračujúci silný boom rastu produkcie bridlicovej ropy zároveň vedie k signifikantnému nárastu produkcie asociovaného bridlicového plynu a ceny plynu v roku 2019 poklesli z 9,3 EUR/MWh v januári na 7,1 EUR/MWh v júni tohto roku.

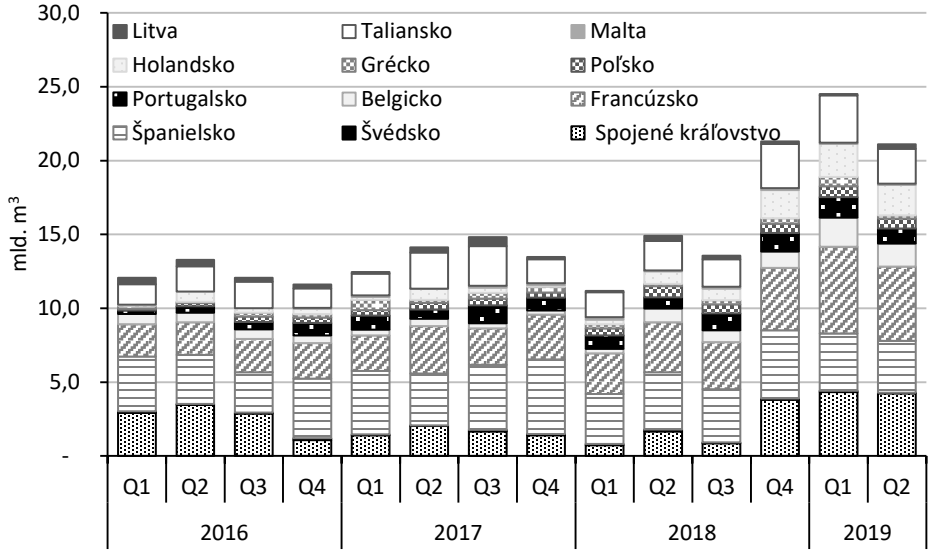
*Vývoj na trhu s plynom v Európe*

Rok 2018 sa niesol v pokračujúcom poklese produkcie plynu v Európske únii. Produkcia na úrovni 120 miliárd kubických metrov (mld. $m^3$) predstavovala 8 % medziročný pokles. Najväčším producentom v EÚ sa stalo Spojené kráľovstvo, ktoré predstihlo Holandsko. To sa, naopak, po prvýkrát vo svojej histórii stalo čistým importérom plynu. Znížená produkcia nebola kompenzovaná poklesom dopytu, ale rastom dovozu. V roku 2018 importovala EÚ 363 mld. $m^3$ plynu v odhadovanej hodnote 90 miliárd eur, čo predstavovalo nárast oproti 75 miliardám eur pri dovoze 353 mld. $m^3$ plynu v roku 2017 a 60 mld. eur s dovozom 327 mld. $m^3$ v roku 2016 (EC, 2018; EC, 2017). Trhové podiely jednotlivých obchodných partnerov EÚ sa v roku 2018 medziročne výraznejšie nezmenili. Najväčším dodávateľom plynu ostalo Rusko s 43 %, nasledovalo

Nórsko s 33 %, Alžírsko s 9 % a Líbya s 1 % podielom. LNG pokrylo 14 % európskeho importu. Jeho podiel v štruktúre začal výrazne rásť vo štvrtom kvartáli roku 2018. Medziročne vo štvrtom kvartáli po prudkom zúžení spreadu medzi ázijskou a európskou cenou vzrástol import vo forme LNG o ohromujúcich 59 %. Rast objemu importovaného plynu vo forme LNG pokračoval aj v prvej polovici roku 2019 a dosiahol 45,6 mld. $m^3$, medziročne možno hovoriť o 75 % náraste objemu dovezeného LNG.

G r a f 2.11

**Dovoz LNG do jednotlivých krajín Európy**




*Prameň*: spracované podľa údajov databázy Refinitiv, Eikon

Rast importu LNG bolo badať najmä v krajinách severozápadnej Európy, teda v oblasti s najlikvidnejšími plynárenskými burzami v Európe. Medziročný nárast importu v ostatných troch kvartáloch predstavoval 403 % v Holandsku, 228 % v Spojenom kráľovstve a 201 % v Belgicku. Signifikantný rast dovozu plynu vo forme LNG však bolo možné pozorovať aj vo Francúzsku (65 %), v Taliansku (61 %), Portugalsku (46 %), Grécku (49 %) a Poľsku (26 %).

Zaujímavý je pohľad na štruktúru exportérov, ktorí túto inkrementálnu ponuku na európsky trh priniesli. Napriek mediálnemu priestoru, ktorý bol venovaný americkému exportu LNG, sa paradoxne najviac inkrementálnej ponuky importovalo do Európy z Ruska. Ruský projekt Jamal LNG prevádzkovaný spoločnosťou Novatek, ktorý mal byť pôvodne (pred vypuknutím bridlicovej revolúcie) určený na export plynu do USA, sa naplno spustil počas roka 2018 a väčšina exportu smerovala na európsky trh. Medziročný nárast importu v ostatných troch kvartáloch z Ruska narástol o 12,5 mld. $m^3$ (600 %). Rast exportu USA bol rovnako významný, tisícstopercentný nárast exportu do Európy predstavoval inkrementálnych 7,5 mld. $m^3$ a USA sa v roku 2019 zaradilo na pozíciu tretieho najvýznamnejšieho európskeho dodávateľa LNG, predstihli ho len Rusko a Katar. Nárast katarského exportu na európsky trh predstavoval 4,8 mld. $m^3$. Dôvodom v prípade Kataru nebol nábeh novej produkcie, ale presmerovanie globálnych tokov LNG v reakcii na nábeh produkcie v Austrálii a USA, ktoré vytlačili katarský plyn z Ázie a ten vo väčšej miere smeruje do Európy. Podobná je aj situácia Trinidadu a Tobaga a Nórska, ktoré boli rovnako vytlačené z ázijského trhu austrálskymi exportérmi a svoje dodávky LNG nútene presmerovali do Európy. Ďalšou príčinou zvýšenia exportu z Kataru a ostatných krajín je strata odberateľského trhu v Egypte. Táto krajina sa bola schopná pretransformovať z importéra LNG na jeho exportéra vo veľmi krátkej období po objavení obrovského plynového ložiska Zohr a jeho následnom rozvoji. Samotný Egypt dokonca obnovil export LNG do Európy.

Podľa databázy špecializovanej agentúry Argus stúpne svetová exportná kapacita v rokoch 2019 a 2020 spolu o 12 % na 470 miliónov ton LNG ročne. Odborníci tak v najbližších rokoch predpokladajú pokračujúce silné toky LNG do Európy.

T a b u ľ k a 2.3

**Geografická štruktúra dovozu LNG najväčších európskych importérov (UK, FR, BE, NL, IT, SP) v mtpa**

| Rok | Obdobie | USA | Rusko | Katar | Alžírsko | Angola |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2016 | štv1 | – | – | 5,71 | 2,51 | – |
| | štv2 | – | – | 6,40 | 2,47 | – |
| | štv3 | 0,08 | – | 5,48 | 2,27 | – |
| | štv4 | 0,09 | – | 3,71 | 2,03 | 0,09 |
| 2017 | štv1 | 0,33 | – | 4,09 | 1,76 | 0,18 |
| | štv2 | 0,17 | – | 6,04 | 1,90 | 0,18 |
| | štv3 | 0,44 | – | 5,64 | 1,95 | – |
| | štv4 | 0,38 | 0,10 | 4,41 | 2,04 | 0,09 |
| 2018 | štv1 | 0,08 | 0,81 | 2,95 | 1,64 | – |
| | štv2 | 0,18 | 1,19 | 5,05 | 2,10 | 0,19 |
| | štv3 | 0,17 | 0,98 | 4,52 | 1,40 | – |
| | štv4 | 2,33 | 3,56 | 3,96 | 1,66 | 0,38 |
| 2019 | štv1 | 2,60 | 5,52 | 5,04 | 2,11 | 0,38 |
| | štv2 | 3,26 | 5,59 | 8,25 | 2,87 | 0,19 |
| Rok | Obdobie | Egypt | Nigéria | Nórsko | Kamerun | Trinidad a Tobago |
| 2016 | štv1 | – | 1,74 | 0,36 | – | 0,30 |
| | štv2 | – | 1,58 | 0,89 | – | 0,21 |
| | štv3 | – | 1,47 | 0,43 | – | 0,28 |
| | štv4 | – | 2,02 | 0,68 | – | – |
| 2017 | štv1 | – | 1,81 | 0,57 | – | 0,17 |
| | štv2 | 0,09 | 2,53 | 0,51 | – | 0,08 |
| | štv3 | 0,19 | 1,71 | 0,86 | – | 0,16 |
| | štv4 | – | 1,88 | 0,61 | – | 0,41 |
| 2018 | štv1 | 0,09 | 1,98 | 0,51 | – | 0,26 |
| | štv2 | 0,09 | 1,88 | 0,68 | – | 0,91 |
| | štv3 | – | 1,73 | 0,76 | – | 0,55 |
| | štv4 | 0,55 | 2,31 | 1,03 | 0,16 | 0,56 |
| 2019 | štv1 | 0,16 | 2,28 | 0,91 | 0,17 | 1,29 |
| | štv2 | 0,51 | 2,13 | 1,12 | – | 1,27 |

*Prameň*: spracovane podľa údajov databázy Refinitiv, Eikon

*Rusko-ukrajinská situácia*

Najväčšou neznámou z hľadiska vývoja cien zemného plynu v Európe v roku 2020 ostáva dohoda o pokračovaní prepravy plynu cez plynovod Bratstvo medzi Ukrajinou a Ruskom. Aktuálne Rusko ako najväčší dodávateľ plynu do Európskej únie prepravuje

plyn štyrmi hlavnými koridormi. Prostredníctvom plynovodu Nord Stream, ktorým dováža plyn do Nemecka, plynovodom Jamal, ktorý prechádza cez Poľsko, a plynovodom Bratstvo, ktorý ide cez Ukrajinu a do EÚ vstupuje cez územie Slovenska. Štvrtým koridorom, ktorý je tiež napojený na ukrajinskú sieť, je plynovod Blue Stream, ktorým tečie ruský plyn cez Ukrajinu a Turecko do krajín juhovýchodnej Európy.

Na konci roka 2019 vyprší dohoda o preprave cez Ukrajinskú plynovodnú sieť, cez ktorú v roku 2017 pretieklo 77 mld. $m^3$ ruského plynu. Rusko má záujem nahradiť toky cez Ukrajinu smerujúce do Európy plynovodmi Nord Stream II (NS II) a Turkish Stream. NS II by mal byť uvedený do prevádzky na konci roku 2019, ale prepojenia, ktoré by umožnili ďalšiu distribúciu plynu po Európe, budú naplno spustené najskôr na konci roku 2020. Viacerí experti sa zhodujú v názore, že NS II nebude plne funkčný, nábeh do plnej prevádzky sa odhaduje na štyri roky (Pirani, 2019; Bros, 2019a; 2019b), pričom preprava cez Ukrajinu musí byť zachovaná. Turecká časť plynovodu Turkish Stream je síce hotová, ale prepojenia, ktoré by umožnili prepravovať plyn do Bulharska, Srbska a Maďarska, budú dokončené najskôr v roku 2021 (Pirani, 2019).

Vzhľadom na časový harmonogram konštrukčných prác je zrejmé, že počas roka 2020 bude potrebné cez Ukrajinu prepraviť do Európy 50 – 90 mld. $m^3$ plynu. Táto preprava momentálne nie je zabezpečená. Na vyriešení tejto situácie medzi Ukrajinou a Ruskom má preto eminentný záujem Európska únia, ktorá v roku 2019 viedla viacero trilaterálnych rozhovorov s cieľom doriešiť situáciu a vyhnúť sa prerušeniu prepravy plynu počas zimnej sezóny, keď je spotreba plynu v Európe najvyššia.

V júli 2019 je zmluva naďalej nedoriešená a ďalšie kolo rokovaní je plánované na jeseň. Situáciu naviac komplikujú zmena na pozícii ukrajinského prezidenta, prebiehajúca personálna výmena v Európskej komisii, ako aj plánované júlové parlamentné voľby na Ukrajine. Pirani (2019) uvádza zásadné rozdiely, ktoré sa pri rokovaniach vyskytujú z jednotlivých strán. Ukrajina údajne požaduje

desaťročné predĺženie prepravnej zmluvy s objemom prepravy 60 mld. $m^3$ ročne, čo pre Rusko pri začatí ostatných prepravných projektov nedáva zmysel. Medzi spoločnosťami reprezentujúcimi záujmy jednotlivých krajín okrem toho prebieha súdny spor o vyrovnaní dlhov z minulosti, v ktorom Naftogaz žaluje Gazprom pre 11,58 mld. USD. Už v roku 2018 pritom Naftogaz vyhral spor o náhradu 2,56 mld. USD. Túto sumu mu Gazprom ešte nevyplatil. Podľa slov eurokomisára pre energetiku, Maroša Šefčoviča súdne konania sťažujú prebiehajúce rokovania.

Rusko aj Ukrajina opakovane vyjadrujú nádej, že situáciu sa podarí vyriešiť, kroky aktérov na trhu s plynom však naznačujú nedôveru v takýto optimistický scenár. Maďarsko napríklad pristúpilo k rozhodnutiu nakúpiť a uskladniť plyn potrebný na rok 2020 už počas tohto roku. Ukrajinská spoločnosť Ukrtransgaz vyhradila 12 mld. $m^3$ zásobníkových kapacít na potreby krajín EÚ v prípade prerušenia dodávok od 1. 1. 2020. Bulharská ministerka energetiky uviedla, že dostala informáciu od Spoločnosti Gazprom Export o prerušení dodávok plynu balkánskou cestou od januáru budúceho roka. Aj Naftogaz pristúpil k zvýšeniu napĺňania zásobníkov počas leta a namiesto minuloročných 17,2 mld. $m^3$ ich plánuje tento rok naplniť na kapacitu 20 mld. $m^3$. Výrazne plnšie budú na začiatku tejto zimy aj zásobníky vo všetkých európskych krajinách[5].

Aktuálny vývoj naznačuje reálny predpoklad, že sa ďalšia prepravná zmluva neuzavrie načas. Je otázne, čo by to pre dodávky plynu do Európy znamenalo. Infraštruktúrne rozšírenia, ktoré sa udiali od ostatnej plynovej krízy v roku 2009 a prípravy subjektov na európskom trhu naznačujú, že krátkodobé prerušenie dodávok cez Ukrajinu by mala Európa bez väčších problémov zvládnuť. Vývoj cien v prípade tohto scenára bude závisieť od dĺžky prípadného prerušenia, ale aj od počasia počas zimného obdobia. Začiatok

[5] Príčin tohto stavu je viacero. Jednou z nich je výrazne teplejšia minuloročná zima, čo viedlo k nižšej spotrebe, a teda aj k čerpaniu plynu zo zásobníkov, ďalšou je výrazné napĺňanie zásobníkov umožnené nárastom tokov LNG do Európy. Napĺňanie zásobníkov podporuje aj široký cenový spread medzi letným a zimným plynom – firmy sú schopné profitovať z toho, že v lete plyn naplnia do zásobníkov a v zime ho predajú.

roka 2020 v európskom plynárenstve môže byť opäť zaujímavý. Dôležité je mať na pamäti aj strategické záujmy Ruska, ktoré v súčasnosti bojuje o trhový podiel v Európe s ostatnými dodávateľmi LNG vrátane USA. Výraznejšie naštrbenie reputácie Gazpromu ako bezpečného exportéra nie je v záujme Ruska. Problémy s energetickou bezpečnosťou plynu by zároveň mohli ešte viac posilniť podporu obnoviteľných zdrojov energie na úkor tohto energonosiča.

* * *

Podľa očakávaní analytikov bánk a spoločností obchodujúcich ropu sa bude cena ropy počas zvyšku roku 2019 aj v roku 2020 udržiavať okolo úrovne 70 USD/bl (Reuters Poll, 2019). Očakávania trhu na základe forwardovej krivky ropy Brent sú pesimistickejšie, cena ropy by sa mala pohybovať skôr na úrovni okolo 60 USD/bl. Z predchádzajúcej analýzy je zrejmé opodstatnenie oboch pohľadov. Na jednej strane obavy zo spomaľovania ekonomického rastu a protekcionistických opatrení národných ekonomík, na druhej strane riziká spojené s bezpečnostnou situáciou vo svete, ako aj politika kartelu OPEC či pokračujúci prudký rast produkcie bridlicovej ropy. V roku 2020 pribudne aj nový faktor ovplyvňujúci celkovú rovnováhu, a to v podobe nariadenia IMO 2020 – novej regulácie kvality palív používaných v námornej preprave. Podľa nej bude povolené používať ako palivo už len ropné produkty s menším obsahom síry, čo vo veľkej miere ovplyvní dopyt po jednotlivých produktoch z ropy a môže počas istého obdobia pôsobiť na trh ako dopytový šok.

Ceny plynu na európskom trhu majú za sebou extrémne volatilný rok. Po náraste cien počas prvých troch kvartálov roku 2018 v dôsledku vplyvu neskorej tuhej zimy, nárastu cien povoleniek, ropy a uhlia a extrémne teplého leta nasledoval ich prepad v reakcii na silnú ponukovú stranu na konci roka 2018 po spustení novej vlny projektov LNG. Situácia silnej ponuky ako primárneho determinantu cien pretrvala do leta 2019. Ceny plynu počas leta

2019 dosahujú mnohoročné minimá, na základe neistoty okolo prepravného kontraktu medzi Ruskom a Ukrajinou sa však dá predpokladať, že volatilita neopustí tento trh ani v závere roka 2019 a začiatkom roka 2020. V prípade úspešného vyriešenia tejto situácie však možno očakávať udržanie cien plynu na nižších úrovniach vzhľadom na aktuálnu nadkapacitu LNG a množstvo prepravných plynovodov, ktoré sa majú celosvetovo spustiť v najbližších rokoch do prevádzky ako v Číne (Power of Siberia), tak aj v Európe (NS II, Turk Stream, TANAP). Z tohto stavu by počas najbližšieho obdobia mohli profitovať práve odberatelia či už v podobe nižších cien alebo priaznivejšieho vplyvu spotreby energie na prostredie, keďže nízke ceny plynu by mali posilňovať jeho miesto v energetickom mixe na úkor uhlia.

# 3. EURÓPSKA ÚNIA – POKRAČUJÚCI RAST A PRETRVÁVAJÚCE NEISTOTY

Expanzia ekonomiky Európskej únie (EÚ) má napriek miernemu spomaleniu solídne základy, ktoré by jej mali do značnej miery pomôcť odolať aktuálne identifikovaným rizikám. Udržanie a zlepšenie súčasných ekonomických parametrov si však vyžaduje zodpovedné využívanie nástrojov hospodárskych politík a kompetentné rozhodnutia, ktoré by ďalej rozvíjali prebiehajúce reformné iniciatívy a motivovali členské krajiny k vyššej dynamike najmä v zaostávajúcej oblasti štrukturálnych reforiem. Rovnako opakované odsúvanie termínu odchodu Spojeného kráľovstva (UK) z EÚ žiadnej zo strán neprospieva a neistota spojená s pretrvávajúcou hrozbou neriadeného brexitu im bráni plne sa sústrediť na vlastné priority ekonomického rozvoja v kontexte stále komplexnejších globálnych výziev. Európska dvadsaťsedmička formalizovala svoje budúce smerovanie v aktuálnych dokumentoch v súvislosti s končiacou sa agendou Európskej komisie (EK) prezidenta Junckera a nastupujúcou garnitúrou pod vedením Ursuly von der Leyen. Vysoko ambiciózne vízie predpokladajú jednotné a koncentrované postupy, ich cieľom je zvýšiť vplyv a angažovanosť zoskupenia vo svetovom meradle pri zachovaní európskeho hodnotového nastavenia, ako aj zlepšiť procesy riadenia a správy EÚ.

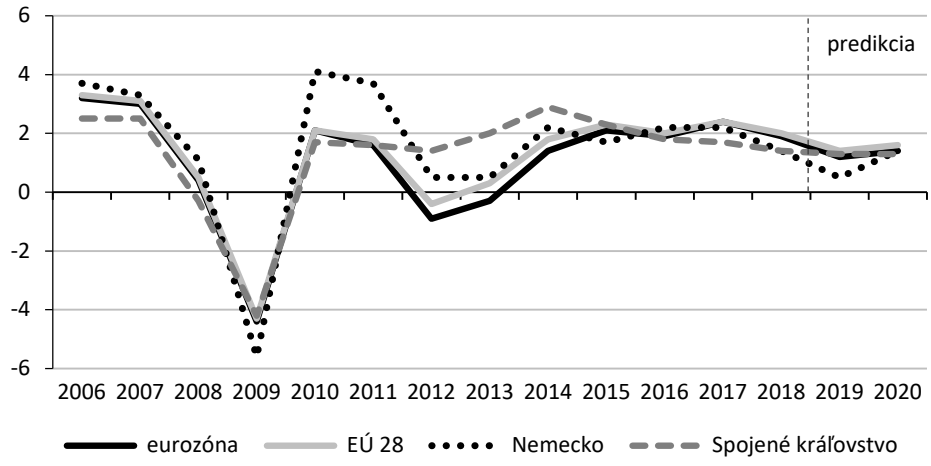
## 3.1. Hospodársky vývoj a projekcie

V roku 2018 hospodárska expanzia pokračovala, aj keď pomalším tempom, v eurozóne na úroveň 1,8 % (z 2,5 % v roku 2017) a v EÚ 2 %. V prvom kvartáli 2019 prekonal ekonomický rast očakávania v eurozóne (zvýšenie o 0,4 % oproti 0,2 % v predchádzajúcom kvartáli) i EÚ (zvýšenie o 0,5 % oproti 0,3 % v predchádzajúcom kvartáli) za podpory domácej spotreby a dočasných faktorov (predzásobenie v kontexte pôvodného termínu brexitu, mierna

zima a oživenie predaja áut), ktorých pozitívny vplyv by sa mal prejaviť aj v druhom kvartáli. Na ďalšie kvartály sú vyhliadky slabšie, hospodárska aktivita v eurozóne bude závisieť od ďalšieho vývoja troch divergencií – odolnosti sektora služieb a pracovného trhu v prostredí oslabenej výroby, od robustného rastu v krajinách strednej a východnej Európy kontrastujúceho so spomalením v Nemecku a Taliansku a od chýbajúceho premietnutia sa vyšších miezd do inflácie. Celkovo by však mali rozvoj eurozóny naďalej podporovať priaznivé podmienky financovania, zvyšovanie zamestnanosti a mzdový rast, mierne expanzívna rozpočtová politika, ako aj pokračujúci rast svetovej hospodárskej aktivity (EC, 2019c; ECB, 2019a; 2019d).

G r a f 3.1

**Reálne HDP eurozóny, EÚ 28 a vybraných krajín (Nemecko, Spojené kráľovstvo)**




*Prameň*: Eurostat, vlastné spracovanie

Európska ekonomika by teda mala pokračovať v expanzii tento aj budúci rok (graf 3.1), EK vo svojej letnej prognóze predpokladá spomalenie rastu na 1,2 % v roku 2019 a na 1,4 % v roku 2020 v eurozóne, pre EÚ sú odhady na roky 2019 a 2020 1,4 %, resp. 1,6 %. V porovnaní s jarnou prognózou EK zostali predpovede na tento rok nezmenené, na rok 2020 však boli upravené nadol. V horizonte

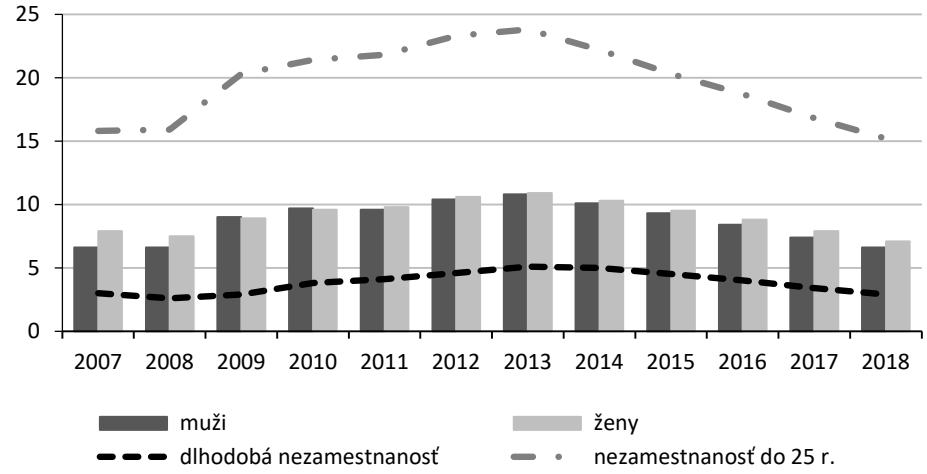
predpovedí sa rast očakáva vo všetkých členských štátoch. Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2019 predpokladajú zvýšenie ročného reálneho HDP o 1,1 % v roku 2019, o 1,2 % v roku 2020 a o 1,4 % v roku 2021, pričom v porovnaní s projekciami z júna 2019 bol výhľad rastu reálneho HDP na roky 2019 a 2020 upravený nadol. Za riziká sa považujú najmä dlhodobejšie pretrvávanie neistôt súvisiacich s geopolitickými faktormi, rastúca hrozba protekcionizmu a zraniteľnosť rozvíjajúcich sa trhových ekonomík. Gradácia napätia v obchode by mohla vyvolať náhly obrat rizikového sentimentu a rýchle sprísnenie globálnych finančných podmienok (EC, 2019c; ECB, 2019b).

Na trhu práce sa situácia naďalej zlepšovala aj začiatkom roka 2019, rast zamestnanosti sa týkal všetkých krajín a sektorov vrátane výrobného, kde sa v prvom kvartáli zvýšil na 0,5 %, a zaznamenal tak 16-mesačné obdobie nepretržitého rastu zamestnanosti. Produktivita práce by sa mala zvyšovať na 0,9 % do roku 2021. Stúpa zamestnanosť staršej populácie (vek 55 – 74), ktorá sa na kumulatívnom raste zamestnanosti počas oživenia podieľala troma štvrtinami, čo sa považuje za dôsledok dôchodkových reforiem i vyššej úrovne vzdelanosti. Výrazne zvýšený podiel starších pracovníkov v štruktúre rastu zamestnanosti by pritom mohol zásadne ovplyvniť modely spotreby, úspor a investícií, ako aj vývoj miezd a produktivity (ECB, 2019a; 2019b).

Miera nezamestnanosti (graf 3.2) dosiahla v decembri 2018 úroveň 7,8 %, a dostala sa tak na najnižšiu hodnotu od októbra 2008. V druhom kvartáli 2019 sa ďalej znížila na 7,6 % a súčasnú úroveň by si mala udržať do začiatku 2020, následne by mala v poklese pokračovať na 7,3 % v roku 2021, pričom na rozdiel od široko zdieľaných zlepšení na trhu práce EÚ sa miery nezamestnanosti medzi jednotlivými členskými krajinami stále výrazne odlišujú. Predpovede vo zvýšenej miere ohrozuje oslabenie výrobného sektora i externého dopytu, ktoré by sa mohlo rozšíriť na sektor služieb a negatívne ovplyvniť tvorbu pracovných miest, mzdový rast a súkromnú spotrebu (EC, 2019a; 2019b; 2019c).

G r a f 3.2

**Miera nezamestnanosti v EÚ 28, obdobie 2007 – 2018 (v %)**

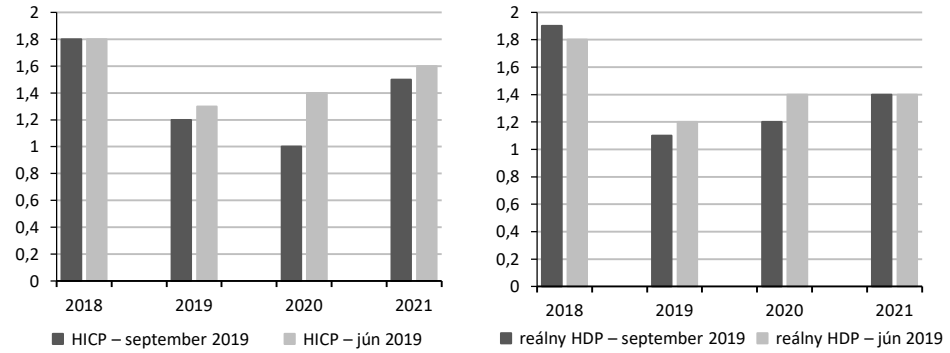



*Prameň*: Eurostat, vlastné spracovanie

Ročná miera inflácie HICP v eurozóne klesla v decembri 2018 na 1,6 % (z 1,9 % v novembri) najmä vplyvom nižšej inflácie cien energií. V roku 2019 sa januárový pokles na 1,4 % vo februári zvýšil na 1,5 % vzhľadom na mierne vyššiu infláciu cien energií a potravín a v marci sa znova vrátil k hodnote z januára. V apríli dosiahnutá úroveň 1,7 % poklesla v dôsledku nižšej inflácie cien energií a služieb na 1,2 % v máji a následne sa vplyvom vyššej inflácie HICP bez energie a potravín zvýšila na 1,3 % v júni, aby znova poklesla na úroveň 1 % v júli aj v auguste. Súčasné ceny ropných futures indikujú pokles celkovej inflácie, ktorá by mala opäť stúpnuť ku koncu roka. Ukazovatele základnej inflácie vo všeobecnosti zostávajú tlmené a ukazovatele inflačných očakávaní zotrvávajú na nízkej úrovni. Napriek stupňovaniu a rozširovaniu mzdových tlakov (vysoká miera využitia kapacít a prehlbovanie nedostatku pracovných síl) trvá ich premietnutie do inflácie dlhšie, než sa očakávalo. V strednodobom horizonte by mala základná inflácia rásť za podpory menovopolitických opatrení ECB, pokračujúceho hospodárskeho rastu a výrazného zvýšenia miezd.

G r a f 3.3

**Makroekonomické projekcie HDP a HICP pre eurozónu (% zmeny)**




*Prameň*: ECB, vlastné spracovanie

Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu z 12. septembra 2019 revidovali júnový výhľad inflácie HICP smerom nadol na 1,2 % (z 1,3 %) v roku 2019, na 1,0 % (z 1,4 %) v roku 2020 a na 1,5 % (z 1,6 %)v roku 2021. Projekcie vývoja HDP a HICP, ako aj prognózy iných inštitúcií zobrazujú graf 3.3 a tabuľka 3.1 (ECB, 2019b). Letná prognóza EK uvádza na roky 2019 aj 2020 rovnakú úroveň, 1,3 % v prípade eurozóny a 1,5 %pre EÚ 27.

T a b u ľ k a 3.1

**Porovnanie predpovedí rastu HDP a inflácie HICP pre eurozónu**

| | Dátum zverejnenia | Rast HDP | | | Inflácia HICP | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Projekcie odborníkov ECB | september 2019 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,2 | 1,0 | 1,5 |
| OECD | máj 2019 | 1,2 | 1,4 | – | 1,2 | 1,5 | – |
| Euro Zone Barometer | august 2019 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,5 |
| Consensus Economics | august 2019 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,6 |
| Európska komisia | júl 2019 | 1,2 | 1,4 | – | 1,3 | 1,3 | – |
| Prieskum profesionálnych prognostikov | júl 2019 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,5 |
| MMF | júl 2019 | 1,3 | 1,6 | – | – | – | – |

*Prameň*: ECB, vlastné spracovanie

V decembri 2018 ukončila ECB čistý nákup aktív v rámci neštandardných opatrení menovej politiky a zároveň zvýšila mieru signalizácie v oblasti reinvestovania. Rada guvernérov od začiatku roka 2019 opakovane deklarovala potrebu výrazne akomodačného nastavenia menovej politiky počas dlhšieho obdobia a svoju pripravenosť upraviť všetky nástroje v snahe zabezpečiť trvalý vývoj inflácie smerom k stanovenému cieľu, a to v súlade so záväzkom týkajúcim sa jeho symetrie. Na marcovom zasadnutí ohlásila rada novú sériu štvrťročných cielených dlhodobejších refinančných operácií (LTRO III) od septembra 2019 do marca 2021, ktorej nastavenia ďalej špecifikovala 6. júna (ECB, 2019c; 2019d). Na základe posúdenia výhľadu hospodárskeho vývoja a vývoja inflácie so zreteľom na najnovšie makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu Rada guvernérov, sledujúc plnenie cieľa cenovej stability na svojom zasadnutí 12. septembra, rozhodla (ECB, 2019e):

1. *znížiť úrokovú sadzbu jednodňových sterilizačných operácií o 10 bázických bodov* na –0,50 % a ponechať úrokovú sadzbu hlavných refinančných operácií a sadzbu jednodňových refinančných operácií nezmenené na doterajšej úrovni 0,00 % a 0,25 %;
2. *začať v rámci svojho programu nákupu aktív opäť od 1. novembra s čistým nákupom aktív frekvenciou 20 mld. € za mesiac* počas obdobia potrebného na posilnenie akomodačného vplyvu menovopolitických sadzieb s plánovaným ukončením pred začatím zvyšovania kľúčových úrokových sadzieb ECB;
3. *pokračovať v reinvestovaní plnej výšky istiny zo splatených cenných papierov* nakúpených v rámci programu nákupu aktív dlhší čas od začiatku zvyšovania kľúčových úrokových sadzieb ECB, v každom prípade však počas obdobia potrebného na zachovanie priaznivého stavu likvidity a výraznej miery menovej akomodácie;
4. *zmeniť podmienky novej série štvrťročných cielených dlhodobejších refinančných operácií* (TLTRO III) s cieľom zachovať priaznivé podmienky poskytovania bankových úverov, zabezpečiť plynulú

transmisiu menovej politiky a ďalej podporiť akomodačné nastavenie menovej politiky[6];

5. *zaviesť dvojstupňový systém úročenia rezerv* (na podporu bankového transmisného kanála menovej politiky), v rámci ktorého sa na časť nadbytočnej likvidity bánk nebude vzťahovať záporná sadzba jednodňových sterilizačných operácií.

Septembrový komplex menovopolitických rozhodnutí má poskytnúť výrazný menový stimul na zabezpečenie pokračovania veľmi priaznivých finančných podmienok na podporu expanzie eurozóny, stupňovanie domácich cenových tlakov a trvalý vývoj inflácie smerom k strednodobému inflačnému cieľu. ECB však zdôrazňuje, že účinok týchto opatrení sa naplno prejaví len za predpokladu rozhodnejších krokov v ďalších politických oblastiach, zameraných na zvýšenie dlhodobejšieho rastového potenciálu, podporu agregátneho dopytu a obmedzenie zdrojov rizík. Prioritou zostáva zlepšovanie fungovania hospodárskej a menovej únie, pričom Rada guvernérov vyzýva na prijatie ďalších zásadných iniciatív na dobudovanie bankovej únie a únie kapitálových trhov.

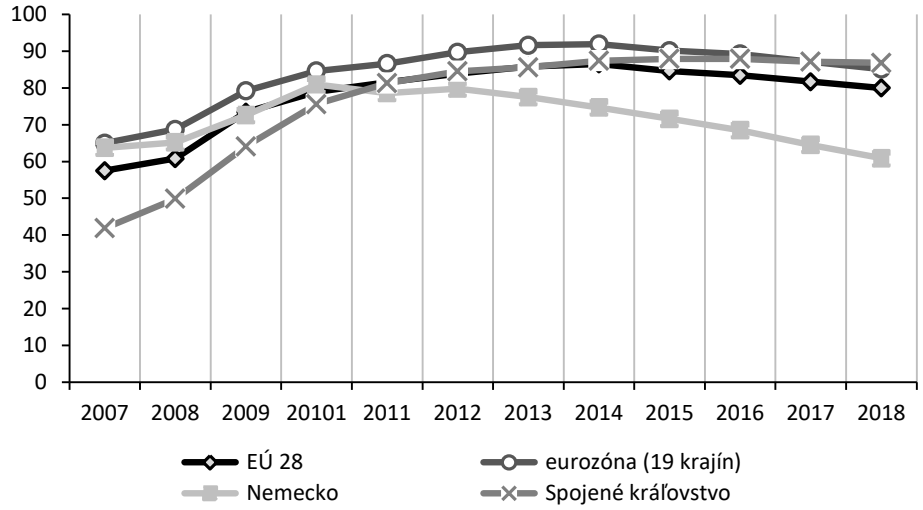
V roku 2018 bola rozpočtová pozícia krajín eurozóny celkovo neutrálna, s výraznými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Miera deficitu verejných financií eurozóny poklesla na 0,6 % (najmä v dôsledku priaznivého cyklického vývoja a klesajúcich úrokových výdavkov) a pomer hrubého dlhu k HDP sa oproti 86,6 % v roku 2017 znížil na 84,8 % (graf 3.4). Stále vysoká miera zadlženia zvyšuje zraniteľnosť najmä krajín s nízkym potenciálnym rastom produkcie a nepriaznivým demografickým vývojom. Starnutie obyvateľstva je očakávanou výzvou, ktorá by mala gradovať v nasledujúcich dvoch dekádach, a ak sa s tým spojené zvyšovanie výdavkov nebude riešiť, môže už v strednodobom horizonte ohroziť fiškálnu udržateľnosť (ECB, 2019a).

---

[6] Úroková sadzba jednotlivých operácií bude stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií Eurosystému počas trvania príslušnej cielenej dlhodobejšej refinančnej operácie. V prípade bánk, ktorých čistý objem poskytnutých akceptovateľných úverov prekročí stanovenú hraničnú hodnotu, bude sadzba TLTRO III nižšia, pričom jej spodná hranica môže byť až na úrovni priemernej úrokovej sadzby jednodňových sterilizačných operácií. Splatnosť operácií bude predĺžená z dvoch na tri roky (ECB, 2019).

Graf 3.4

**Hrubý dlh verejnej správy EÚ 28, eurozóny a vybraných krajín (% HDP)**




*Prameň*: Eurostat, vlastné spracovanie

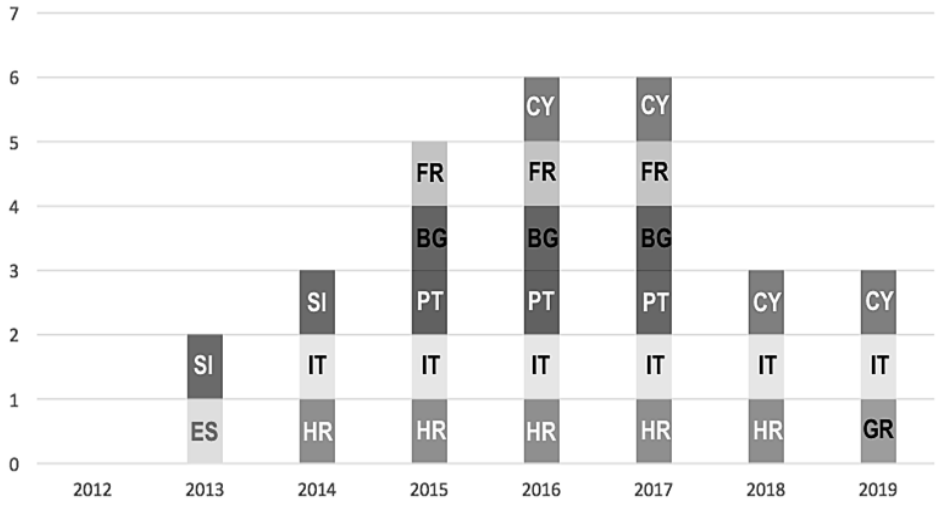
V súčasnosti hospodársku aktivitu do istej miery podporuje mierne expanzívne fiškálne nastavenie (zníženie priamych daní a zvýšenie verejných výdavkov v niektorých krajinách), pre zhoršujúci sa výhľad vývoja ekonomického rastu by však mali vlády, ktoré majú fiškálny priestor, prijať včasné a efektívne opatrenia. Od ekonomík s vysokým dlhom verejnej správy sa vyžaduje uplatňovanie obozretných politík, ktoré vytvoria podmienky na voľné pôsobenie automatických stabilizátorov, ale celkovo by sa všetky členské krajiny mali intenzívnejšie snažiť o viac prorastovú štruktúru verejných financií. V roku 2019 sa má rozpočtové saldo eurozóny zhoršiť, fiškálny výhľad na roky 2020 a 2021 ostáva oproti júnovým predikciám nezmenený, mierne zvýšenie rozpočtového deficitu ku koncu obdobia reflektuje dodatočné fiškálne uvoľňovanie a deterioráciu cyklického komponentu. Projekcie pomeru dlhu boli v septembri upravené nahor (ECB, 2019b).

Výsledky každoročného hodnotenia makroekonomických nerovnováh a informáciu o pokroku v štrukturálnych reformách, ktoré boli súčasťou odporúčaní prijatých pre jednotlivé krajiny v júli

2018, zverejnila EK 27. februára 2019. V hodnotenom období došlo k zvýšeniu počtu krajín so zistenými nerovnováhami z 11 na 13 a nadmerné nerovnováhy zaznamenali Taliansko (fiškálne riziká, stagnujúce reformy), Cyprus (problémové úvery, dlhové problémy) a Grécko (vysoký verejný dlh, problémové úvery, vysoká miera nezamestnanosti a nízky potenciál rastu), ktoré sa dostalo do tejto kategórie po prvý raz, keďže program finančnej pomoci ukončilo v lete 2018 (graf 3.5). Pri dvoch krajinách EK prehodnotila minuloročné zaradenie – Chorvátsko presunula z kategórie *nadmerné nerovnováhy* do kategórie *nerovnováhy* (pokles dlhových parametrov) a Rumunsko sa posunulo z kategórie *bez nerovnováh* do kategórie *nerovnováhy* (nárast nerovnováh bežného účtu a pokles konkurencieschopnosti). Nevyhnutným predpokladom riešenia nerovnováh, ktoré znižujú odolnosť ekonomík proti adverzným šokom, je dosiahnuť pokrok v odporúčaných reformách.

Graf 3.5

**Členské štáty EÚ vyhodnotené ako krajiny s nadmernými nerovnováhami**




*Poznámka*: BG – Bulharsko; CY – Cyprus; GR – Grécko; ES – Španielsko; FR – Francúzsko; HR – Chorvátsko, IT – Taliansko; PT – Portugalsko; SI – Slovinsko

*Prameň*: ECB, vlastné spracovanie

Hodnotenie na päťbodovej stupnici však ukázalo, že ani jedno zo 73 odporúčaní pre jednotlivé krajiny nebolo realizované v plnom rozsahu, dve zaznamenali výrazný pokrok, 90 % dosiahlo prinajlepšom určitý, resp. obmedzený pokrok a dve dokonca nulový. Najväčšie reformné úsilie sa dosiahlo v sektore financií a na trhu práce, pokrok chýbal najmä pri tovarových trhoch a vo verejných financiách. Rast produktivity a konkurencieschopnosti si vyžaduje nové, cielené investície, ktorým však bráni nízka kvalita inštitúcií a nadmerná regulácia, preto EK v novej prílohe k správe identifikuje investičné potreby a prekážky v jednotlivých krajinách (Ligthart, 2019).

## 3.2. Smeruje Spojené kráľovstvo k odchodu bez dohody?

Referendum o vystúpení alebo zotrvaní Spojeného kráľovstva (UK) v Európskej únii (EÚ), ktoré v roku 2013 prisľúbil vtedajší premiér Cameron, sa konalo 23. júna 2016 za účasti takmer 46,5 mil. registrovaných voličov s výsledkom 51,9 : 48,1. Po podaní formálnej žiadosti podľa článku 50 Zmluvy o EÚ sa rozhodujúcim dňom mal stať 29. marec 2019 a v tomto kontexte prebiehali aj príslušné bilaterálne rokovania na najvyššej úrovni. Na ich základe vznikla 25. novembra 2018 dohoda o budúcej úprave vzájomných vzťahov medzi UK a EÚ, ktorú však po predložení premiérkou Mayovou britský parlament opakovane neratifikoval, pričom však súčasne jasne zákonom deklaroval záujem o odchod s dohodou, čím premiérku donútil požiadať o predĺženie členstva v EÚ.

### *Turbulencie na britskej politickej scéne*

Po dohode s UK prijali lídri EÚ na mimoriadnom samite 10. apríla 2019 rozhodnutie o predĺžení lehoty do konca októbra tohto roka. Posun termínu odchodu znamenal usporiadanie eurovolieb 23. mája, v ktorých Konzervatívna strana utrpela historickú porážku (najhorší výsledok od roku 1832) so ziskom len 9,1 % (4 kreslá). S 31,6 % (29 zo 73 kresiel) zvíťazila Strana brexitu Nigela Faragea,

čo vytvorilo výrazný tlak na konzervatívnu vládu a zásadne zvýšilo možnosť odchodu bez dohody. Na základe volebného výsledku Mayová 24. mája oznámila svoje odstúpenie z čela konzervatívcov k 7. júnu s tým, že na poste premiérky zotrvá do zvolenia svojho nástupcu. Stranícke voľby z nominovanej dvojice kandidátov Boris Johnson a Jeremy Hunt rozhodli výrazne v prospech prvého so ziskom takmer dvojnásobného počtu hlasov.

Novým lídrom konzervatívcov a premiérom sa tak stal bývalý londýnsky starosta a exminister zahraničných vecí Johnson, ktorý vyhlásil, že odchod v poslednom stanovenom termíne 31. októbra 2019 sa uskutoční či už s dohodou, alebo bez nej[7], pričom predtým vyhlásil, že by možno pozdržaním splatenia záväzkov voči eurorozpočtu[8] (takmer 44 mld. eur) mohlo UK dosiahnuť lepšie výstupné podmienky. Sporné ustanovenia existujúcej zmluvy, najmä klauzulu týkajúcu sa tzv. írskej poistky, chce znova otvoriť napriek zjavnej neochote zo strany EÚ. Po telefonických (Juncker) i osobných rozhovoroch (Tusk, Merkelová, Macron počas zasadnutia G7 v Biarritzi vo Francúzsku 25. – 26. augusta 2019) očakávajú predstavitelia EÚ od Londýna konkrétne návrhy na prekonanie súčasnej patovej situácie, pričom zároveň požadujú zlučiteľnosť akéhokoľvek nového návrhu s dohodou o brexite z novembra 2018. Možnosť posunu naznačuje aj zapojenie sa britského vyjednávača pre brexit Davida Frosta do rokovaní.

V snahe zabrániť odchodu bez dohody sa 27. augusta stretla nadstranícka koalícia poslancov Dolnej snemovne britského parlamentu, ktorá sa dohodla na príprave zákona, ktorý by túto možnosť blokoval. Tzv. *Church House Declaration* podpísalo minimálne 160 zákonodarcov zo šiestich opozičných strán pripravených „urobiť

[7] Britský minister pre brexit 20. augusta oznámil, že z dôvodu prípravy na októbrové vystúpenie obmedzí UK od septembra svoju účasť na väčšine zasadnutí EÚ, pričom v prípadoch neúčasti zvažuje prenesenie hlasovacích práv na Fínsko, ktoré od júla predsedá Rade EÚ.

[8] V nadväznosti na obdobné vyjadrenia Borisa Johnsona EK 12. júna 2019 po zasadnutí kolégia komisárov varovala, že UK bude musieť aj po tzv. tvrdom brexite splniť svoje záväzky týkajúce sa finančného vyrovnania sa so zvyškom EÚ.

čokoľvek bude potrebné“, aby zabránili premiérovi obísť vo svojich plánoch parlament[9]. V reakcii na vyššie uvedenú deklaráciu Johnson požiadal kráľovnú Alžbetu II. o prerušenie zasadnutia parlamentu od druhého septembrového týždňa do 14. októbra, keď by mala panovníčka v parlamente predniesť tradičný prejav s predstavením vládneho programu. Kráľovná tejto žiadosti formálne vyhovela, pričom pozastavenie činnosti parlamentu znemožňuje poslancom prerokúvať alebo schvaľovať zákony, a zaniká tak väčšina legislatívnych návrhov, ktoré príslušným procesom nestihli prejsť. Tento krok označili signatári deklarácie za nedemokratický a predseda Labouristickej strany Corbyn vyzval na vypísanie volieb alebo referenda. Nesúhlas s postupom premiéra vyústil do rozsiahlych protestných zhromaždení vo viac ako 30 mestách UK, troch súdnych podaní i petície, ktorú na stránke vlády podpísalo do konca augusta cez 1,6 mil. ľudí. Koncom prvého septembrového týždňa prešiel oboma snemovňami návrh zákona, ktorý zaväzuje vládu požiadať EÚ o odklad brexitu v prípade, že v tejto veci včas nedosiahne novú (a pre britský parlament akceptovateľnú) dohodu, čo by mohlo viesť k posunu do konca januára 2020. Premiér Johnson následne opakovane nezískal podporu pre svoj návrh na zorganizovanie volieb 15. októbra a ani pracovné stretnutie Johnson - Juncker, ktoré sa uskutočnilo 16. septembra v Luxemburgu za účasti oboch vyjednávačov pre brexit (Frost za UK a Barnier za EÚ), neindikovalo posun v rokovaniach, nakoniec sa však predsa podarilo dosiahnuť kompromis v sporných otázkach a novú dohodu schválili lídri EÚ na samite 17. – 18. októbra v Bruseli. O revidovanej dohode, ktorá obsahuje aj prechodné obdobie do konca roka 2020 (s možnosťou predĺženia), budú ďalej hlasovať poslanci Dolnej snemovne britského parlamentu aj Európsky parlament.

[9] Kvôli komplexnosti je potrebné uviesť, že tejto iniciatíve predchádzala neúspešná snaha lídra labouristov Jeremyho Corbyna získať v parlamente podporu odporcov brexitu bez dohody, aby vyslovili nedôveru premiérovi a jeho zvolili za dočasného premiéra, čo by mu umožnilo požiadať Brusel o ďalší odklad termínu odchodu.

### *Pripravenosť EÚ na (aj tvrdý) brexit*

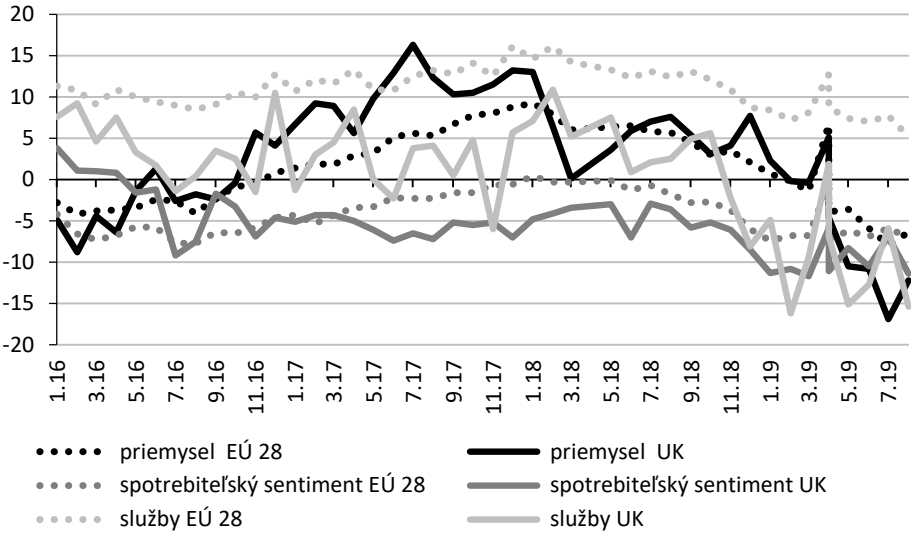
Čo sa pozície EÚ týka, už na mimoriadnom zasadnutí 13. decembra 2018 Európska rada potvrdila svoje závery z 25. novembra 2018, v ktorých schválila dohodu o vystúpení a politické vyhlásenie, ako aj snahu nadviazať s UK do budúcna čo najužšie partnerstvo. Zároveň zdôraznila, že účelom zabezpečovacieho mechanizmu je predísť vzniku tvrdej hranice a zaručiť integritu jednotného trhu s tým, že ak by aj k potenciálnej aktivácii došlo, bola by len dočasná, pokým sa nenahradí následnou dohodou, ktorou sa do 31. decembra 2020 zavedú alternatívne mechanizmy. Tiež vyzvala k zintenzívneniu príprav na dôsledky všetkých možných scenárov brexitu na všetkých úrovniach (European Council, 2018).

Európska komisia (EK) začala realizovať svoj *krízový akčný plán pre vystúpenie bez dohody* 19. decembra 2018. Balík 14 opatrení (prekračujúci rámec už prijatých opatrení na zaistenie pripravenosti) sa týkal potenciálne najviac ohrozených oblastí vyžadujúcich ochranu základných záujmov EÚ, medzi ktoré sa zaradili najmä finančné služby, letecká doprava, colníctvo a politika v oblasti klímy. *Práva občanov* boli prioritné a rokovania, ktoré sa venovali právu pobytu i koordinácii systémov sociálneho zabezpečenia, apelovali tak na uplatnenie veľkorysého a pragmatického prístupu, ako aj na reciprocitu zo strany UK. V sektore *finančných služieb* prijala EK 2 dočasné a podmienečné rozhodnutia o rovnocennosti navrhnuté na pevne stanovené limitované obdobie, ktoré majú predísť narušeniu centrálneho zúčtovania derivátov (12 mesiacov) a služieb centrálnych depozitárov pre prevádzkovateľov z EÚ, ktorí v súčasnosti využívajú prevádzkovateľov z UK (24 mesiacov), ako aj 2 delegované nariadenia na obdobie 12 mesiacov uľahčujúce nováciu určitých zmlúv o mimoburzových derivátoch, ktoré sa prevádzajú z UK na protistranu v EÚ 27. V oblasti *dopravy* prijala EK na pevné obdobie a za predpokladu reciprocity 2 návrhy nariadení, ktorými sa zabezpečí poskytovanie určitých leteckých dopravných služieb medzi UK a EÚ (12 mesiacov) a predĺži platnosť určitých licencií pre bezpečnosť letectva (9 mesiacov), ako aj návrh nariadenia

umožňujúceho prevádzkovateľom cestnej nákladnej dopravy z UK prepravovať tovar do EÚ (9 mesiacov). Pre *colnú oblasť a vývoz tovaru* boli prijaté 2 technické opatrenia: delegovaný návrh začleňujúci moria okolo UK do ustanovení o lehotách, v rámci ktorých je nutné pred vstupom na colné územie EÚ alebo pred jeho opustením podávať predbežné colné vyhlásenia, a návrh nariadenia, ktorým sa UK pridáva do zoznamu krajín, kde platí všeobecné povolenie na vývoz položiek s dvojakým použitím v celej EÚ. V oblasti *klimatickej politiky* sa prijaté akty týkali dočasného pozastavenia bezplatného prideľovania emisných kvót, obchodovania na aukciách a výmeny medzinárodných kreditov; prideľovania primeraných ročných kvót pre prístup na trh EÚ 27 a pravidiel pri nahlasovaní údajov. EK predložila aj návrh nariadenia umožňujúceho pokračovanie *programu PEACE* a prijala delegované nariadenie o zaradení UK na *účely štatistík* v oblasti platobnej bilancie, medzinárodného obchodu so službami a priamych zahraničných investícií (European Commission, 2018a).

Graf 3.6

**Vývoj ekonomického sentimentu 1/2016 – 8/2019**




*Prameň*: Eurostat, vlastné spracovanie

Po posune marcového termínu odchodu deklarovalo pripravenosť EÚ 27 na vystúpenie UK bez dohody oznámenie EK z 10. apríla 2019, pričom tieto dočasné krízové opatrenia majú poskytnúť UK priestor na riešenie troch hlavných tém, ktoré sú z hľadiska diskusií o ďalšom postupe kľúčové:

1. potreba zachovať a ochrániť práva občanov EÚ 27 a UK, ktorí pred vystúpením využili právo na voľný pohyb,
2. povinnosť UK splniť svoje finančné záväzky vyplývajúce z členstva v EÚ,
3. požiadavka udržať mier na ostrove Írsko a zachovať integritu vnútorného trhu.

EK prijala návrh krízového nariadenia umožňujúceho pokračovať vo vyplácaní finančných prostriedkov UK zo všeobecného rozpočtu EÚ aj v roku 2019 za predpokladu, že UK bude aj naďalej platiť rozpočtové príspevky v danom roku. S cieľom poskytnúť dodatočnú podporu a zachovať koordinovaný a konzistentný prístup vydala EK ďalšie usmernenia v kľúčových oblastiach: 1. právo občanov na pobyt a nároky na sociálne zabezpečenie, 2. policajná a justičná spolupráca v trestných veciach, 3. lieky a zdravotnícke pomôcky, 4. rybolovné činnosti, 5. ochrana údajov. Aj keď sa vplyv vystúpenia prejaví v celej EÚ, niektoré regióny a odvetvia postihne výraznejšie: členské krajiny susediace s UK (modernizácia, príp. vybudovanie nových hraničných kontrolných staníc), odvetvia orientujúce sa na trh UK (agropotravinárstvo, rybárstvo, cestovný ruch) či malé a stredné podniky obchodujúce s UK, ktoré disponujú obmedzenou administratívnou a právnou kapacitou na zavedenie efektívneho krízového plánu. EK zároveň deklarovala pripravenosť navrhnúť opatrenia finančnej podpory na zmiernenie vplyvu v najviac postihnutých sektoroch a odvetviach, pričom zohľadní dostupné finančné prostriedky i úpravy v rozpočte EÚ, ktoré by mohli z brexitu bez dohody vyplynúť (European Commission, 2019a).

V ďalšom oznámení z 12. júna 2019 EK na základe skríningu konštatuje, že všetky doposiaľ prijaté legislatívne i nelegislatívne akty EÚ naďalej spĺňajú stanovené ciele a nie je potrebné meniť ich

podstatu, preto neplánuje pred aktuálnym dátumom vystúpenia žiadne nové opatrenia. Zároveň dôrazne vyzýva zainteresované hospodárske subjekty, aby v dôsledku posunu termínu do konca októbra zodpovedne využili dodatočnú lehotu na prijatie všetkých potrebných opatrení týkajúcich sa brexitu (European Commission, 2019b).

V súvislosti s medializovanými turbulenciami na britskej politickej scéne prezident EK vo vyhlásení publikovanom 10. augusta 2019 potvrdil, že EÚ o znovuotvorení dohody (kľúčovou súčasťou ktorej je aj sporná tzv. írska poistka) vyrokovanej predošlou britskou administratívou neuvažuje, je však otvorená určitým objasneniam v rámci politickej deklarácie regulujúcej budúce vzťahy medzi UK a EÚ. Juncker zdôraznil, že tvrdý brexit nie je v záujme ani jednej zo strán, EÚ je však na bezdohodový scenár plne pripravená a dúfa, že rovnako je pripravené aj UK, pretože – aj keď Johnsonova vláda predstiera opak[10] – tento variant viac poškodí UK než zvyšok EÚ (RTE news, 2019).

Oznámenie EK zo začiatku septembra zopakovalo výzvu na pripravenosť občanov i podnikov v kontexte brexitu bez dohody a zároveň uviedlo podrobný kontrolný zoznam opatrení so zámerom pomôcť firmám obchodujúcim s UK, pričom pripomína, že prípadný tvrdý brexit postaví od novembra UK do pozície tretej krajiny bez akéhokoľvek prechodného obdobia. EK v oznámení navrhla aj predĺženie platnosti súvisiacich krízových opatrení v oblasti rybolovu, dopravy a tvorby rozpočtu EÚ i možnosť únijnej podpory najviac postihnutým subjektom. Komisia pritom zdôraznila, že ak k bezdohodovému scenáru reálne dôjde, bude mať vážne negatívne ekonomické dôsledky, ktoré by však boli proporcionálne oveľa rozsiahlejšie v UK než v krajinách EÚ 27 (European Commission, 2019c).

[10] Len deň predtým (9. augusta) potvrdil vládny minister pre plánovanie odchodu bez dohody Gove pre The Times, že ministri pracujú na balíčku (tzv. *Operation Kingfisher*) na pomoc spoločnostiam, ktorým by v súvislosti s neriadeným brexitom hrozil kolaps (najmä výrobné sektory a stavebníctvo). Dovtedy sa UK aj napriek varovaniam podnikateľských zväzov, ekonomických inštitútov či expertov snažilo zľahčiť ekonomické dôsledky prípadného tvrdého brexitu.

### *Vplyv brexitu na ekonomiku UK*

EÚ je destináciou 44 % britského exportu a 60 % celkového obchodu UK zastrešuje členstvo v EÚ a preferenčný prístup, ktorý garantuje na 53 trhov mimo EÚ. UK je ekonomika založená na službách (takmer 80 %), z ktorých celkového exportu ide 36 % do EÚ. Aby bolo UK ekonomicky silnejšie mimo EÚ, muselo by svoju ekonomiku zásadne reformovať v troch smeroch, ktoré by však boli pre svoju rizikovosť politicky ťažko presaditeľné:

1. otvoriť sa Číne, USA, Indii a Indonézii,
2. vykonávať liberálnu politiku v oblasti migrácie pracovnej sily,
3. zásadne znížiť regulácie týkajúce sa klimatickej zmeny, sociálnej a zamestnaneckej ochrany a pravidiel finančných služieb.

Vplyv brexitu sa očakáva najmä v siedmich hlavných sektoroch, ktoré spolu zamestnávajú 20,79 % pracovnej sily UK a generujú 53,2 % celkového exportu UK: kľúčovým je *sektor finančných služieb* (najexponovanejší, zamestnáva 3,6 % pracovnej sily UK a reprezentuje 9,6 % podiel celkového exportu UK, z čoho 41 % smeruje do EÚ) *a poistenia* (reprezentuje 4,3 % podiel celkového exportu UK, z čoho 18 % smeruje do EÚ), ďalej nasledujú tieto sektory: *automobilový* (zamestnáva 0,42 % pracovnej sily UK a reprezentuje 4,9 % podiel celkového exportu UK, z čoho hodnotovo 35 % smeruje do EÚ); *chemický a farmaceutický* (zamestnáva 0,52 % pracovnej sily UK a reprezentuje 9,9 % podiel celkového exportu UK, z čoho 57 % smeruje do EÚ); *letecký* (zamestnáva 0,34 % pracovnej sily UK a reprezentuje 2,3 % podiel celkového exportu UK, z čoho 45 % smeruje do EÚ); *kapitálové tovary a strojové zariadenia* (zamestnáva 0,61 % pracovnej sily UK a reprezentuje 8,6 % podiel celkového exportu UK, z čoho 31 % smeruje do EÚ); *potraviny, nápoje a tabak* (zamestnáva 3,7 % pracovnej sily UK a reprezentuje 3,7 % podiel celkového exportu UK, z čoho 61 % smeruje do EÚ); *profesionálne služby* (zamestnáva 11,6 % pracovnej sily UK a reprezentuje 9,9 % podiel celkového exportu UK, z čoho 29,8 % smeruje do EÚ) (European Movement International, 2017).

V správe *Institute for Government* (Tetlow – Stojanovic, 2018) sumarizujúca spektrum 14 reprezentačných štúdií od rôznych organizácií (vládnych, mimovládnych i akademických) sa uvádza, že pri porovnaní vystúpenia s členstvom v EÚ sa predpovede na dlhé obdobie (okolo 2030) pohybujú od 7 % nárastu hospodárskeho outputu až po 18 % pokles. Po brexite väčšina týchto štúdií predpokladá pomalší rast, než by UK dosiahlo ako člen EÚ, len jedna štúdia (od *Economists for Free Trade*) predikuje signifikantný 4 až 7 % nárast britského národného dôchodku. Eventuálny vplyv brexitu bude závisieť od typu budúceho obchodného vzťahu medzi UK a EÚ, uvažuje sa o týchto scenároch: UK ako člen európskej ekonomickej oblasti (EEA), dohoda o voľnom obchode alebo obchodné vzťahy na báze podmienok WTO. Odlišnosť predpovedí zodpovedá rozdielnym východiskovým predpokladom v nasledujúcich oblastiach – *obchodné bariéry* (všetky štúdie ich považujú za hlavný faktor, ktorý ovplyvní ekonomický rast v UK, odlišujú sa postojom k netarifným bariéram a vplyvom na rast), *priame zahraničné investície* (vplyv na národný dôchodok i produktivitu, brexit môže znížiť atraktivitu UK pre zahraničných investorov), *migrácia* (vplyv na celkový ekonomický rast, budúce zmeny pravidiel ovplyvnia počet pracovníkov, mix dostupných zručností a potenciálne aj inovačnú úroveň ekonomiky), *regulácia* (ovplyvňuje nákladovú efektívnosť firiem) a *produktivita* (spolu s obchodom sa považuje za kľúčovú z hľadiska vplyvu brexitu na ekonomický rast).

Väčšina týchto štúdií predpokladá zavedenie nových tarifných i netarifných obchodných bariér, ktoré pravdepodobne negatívne ovplyvnia obchodné toky a ekonomický rast v závislosti od typu obchodných vzťahov, *Centre for Economic Performance* odhaduje pokles outputu pri zachovaní členstva UK v EEA o 1,4 %, kým pri scenári WTO až o 2,9 % v 2030. Pri odchode bez dohody sa priemerné tarify uvalené na britský export do EÚ a vice versa odhadujú na 2 – 3 %, následkom čoho dôjde k poklesu obchodu a priamej redukcii HDP asi o 1 %. Najväčšie obavy však vyvoláva vplyv netarifných bariér, odhady vychádzajúce zo súčasne existujúcich medzi EÚ a USA uvádzajú prinajmenšom 10 % na všetky obchody,

predpokladá sa však, že vzhľadom na spočiatku identické regulácie UK a európskych ekonomík by mali byť takmer určite nižšie. Potenciálnou náhradou za tieto straty by mohli byť nové obchodné dohody s krajinami mimo EÚ, odhady sú však dosť nízke – dohoda o voľnom obchode by ekonomický output zvýšila najviac o 0,3 % a obchodné dohody s Čínou, Indiou, Austráliou, krajinami juhovýchodnej Ázie i Perzského zálivu by k HDP spolu pridali len ďalších 0,1 až 0,4 %. Čo sa týka migrácie, štúdie, ktoré zohľadňovali zmeny v tejto oblasti, predpokladajú, že jej pokles v dôsledku brexitu zníži HDP o 0,2 – 1,6 %, pričom tento odhad by mohli znížiť preferenčné opatrenia týkajúce sa vysoko kvalifikovaných (highly skilled) migrantov z krajín mimo EÚ a reštrikcie emigrácie pracovníkov s nízkou kvalifikáciou (low skilled). Pri priamych zahraničných investíciách sa odhaduje malý vplyv brexitu, ale len za predpokladu, že ich zníženie nepovedie k poklesu rastu produktivity. V oblasti regulácie umožní brexit jej väčšie prispôsobenie potrebám UK a redukciu firemných nákladov. Benefity deregulácie, ktorých vplyv na output sa odhaduje na 0 – 0,7 %, by mohli vychádzať najmä z troch zdrojov: odstránenie cieľov v oblasti obnoviteľných energií, uvoľnenie produktových štandardov a zrušenie smernice o pracovnom čase. Štúdie však upozorňujú, že deregulácia by mohla obchodné náklady zvýšiť priamo úmerne k úrovni divergencie.

Predmetné štúdie v prevažnej miere nezohľadňujú distribučné konzekvencie, ekonómovia predpokladajú rovnomerné rozloženie vplyvu brexitu, v prípade adverzných účinkov na britskú ekonomiku zasiahne zvýšenie cien potravín viac chudobnejšie domácnosti, tie bohatšie však negatívne ovplyvní nárast cien služieb a väčší pokles platov. Ak by však došlo k odchodu bez dohody, krátkodobý ekonomický vplyv by mohol byť oveľa rozsiahlejší, než predpokladajú dlhodobé predikcie pri variante WTO. Ten by síce pozitívne ovplyvnil britský dopyt po domácich potravinách, čo by pomohlo farmárom i výrobcom potravín v UK, mohol by však zároveň poškodiť celkový ekonomický rast a znížiť životnú úroveň.

Implikácie pre podnikanie a obchod v prípade odchodu bez dohody uvádza aj vládny dokument z 26. februára (HM Government, 2019), podľa ktorého bude mať brexit aj napriek príprave a následnej informačnej kampani výrazný vplyv vo viacerých oblastiach. Polovica zo 4 mld. eur, ktoré boli plánované na odchod z EÚ, bola alokovaná v decembri 2018 na podporu kľúčových príprav na finančný rok 19 – 20. Napriek vládnym iniciatívam sa však v správe konštatuje nízka pripravenosť najmä v prípade malých a stredných podnikov (kontroly EÚ) a ani u obyvateľov nebola zaznamenaná žiadna významná zmena správania v súvislosti s informáciami zverejnenými vládou (obnovenie pasov, zelená karta autopoistenia, medzinárodný vodičský preukaz), čo potvrdil aj prieskum z januára 2019, podľa ktorého 55 % dospelých v UK neočakáva, že by ich ovplyvnil brexit bez dohody. Vládou publikovaná dlhodobá analýza vplyvov tohto scenára odhaduje ekonomický pokles o 6,3 – 9 % (po asi 15 rokoch), signifikantné by boli aj rozdiely v rámci UK – Wales –8,1 %, Škótsko –8 %, Severné Írsko –9,1 % a severovýchod Anglicka –10,5 %. Vzhľadom na inherentnú neistotu pri tomto type ekonomickej analýzy vláda vyzýva k opatrnej interpretácii, keďže nezahŕňa krátkodobé vplyvy a žiaden model nedokáže komplexne zachytiť dôsledky, ktorým by mohlo UK pri odchode bez dohody čeliť. Odchod z jednotného trhu a colnej únie bez obchodnej dohody s EÚ by mohol rôznymi spôsobmi ovplyvniť dostupnosť tovarov (colná administratíva, prieťahy na hranici). Priemyselné sektory budú musieť reagovať na tarify EÚ, čo podľa predpokladov zasiahne najmä automobilový priemysel. Keďže z UK má pozemnú hranicu s EÚ len Severné Írsko, najrozsiahlejšie a najdlhšie trvajúce dôsledky bezdohodového scenára sa očakávajú práve tam. Pre firmy sektora služieb (právne, finančné, …) by zaradenie do kategórie poskytovateľov z tretích krajín znamenalo riziko straty prístupu na trh a zvýšenie netarifných bariér. Dodatočným regulatórnym bariéram by čelili aj sektory obchodujúce s harmonizovanými (chemický, letecký, lekársky a automobilový) i neharmonizovanými (nábytok, športové zariadenia, bicykle; minoritné, len 26,8 % exportov z UK do EÚ a 16,8 % importov z EÚ) tovarmi. Problematický

by bol aj transfer osobných dát bez zabezpečenia právneho základu a negatívny vplyv brexitu bez dohody by pocítili aj rezidenti (ekonomika, administratíva, …). Dôsledky by sa pravdepodobne prejavili aj v ekonomikách britských zámorských teritórií s úzkymi väzbami na EÚ. Vo vládnom materiáli sa na záver zdôrazňuje, že nedostatočná pripravenosť zo strany firiem i jednotlivcov by mohla odhadované vplyvy brexitu bez dohody ešte zhoršiť.

Pred negatívnymi vplyvmi bezdohodového odchodu na podnikanie varoval v polovici júla *Výbor britského parlamentu pre vystúpenie z EÚ*. Jeho správa bola zverejnená v čase predvolebných diskusií oboch kandidátov na post premiéra a rovnako upozorňuje, že ohrozí konkurencieschopnosť kľúčových sektorov britskej ekonomiky, zasiahne vysoko integrované dodávateľské reťazce v oblasti priemyslu aj poľnohospodárstva so zásadnými dôsledkami na zamestnanosť i prosperitu. V kontexte prezentovaných dôsledkov sa v závere správy konštatuje, že pokus o „riadený odchod bez dohody" nemôže predstavovať politiku žiadnej zodpovednej vlády (Exiting the European Union Committee, 2019).

Neistota vyvolaná brexitom eroduje pozíciu Londýna ako nesporného centra európskych financií a môže vyústiť do distribuovanejšej budúcej geografie veľkoobchodných finančných služieb v Európe. Viaceré mestá sa snažia pritiahnuť nielen odchádzajúce firmy, ale aj nové investície. Podľa správy *New Financial* (2019) 275 firiem z oblasti bankovníctva a financií presunulo alebo presúva svoje obchody, pracovníkov, aktíva alebo právne entity z UK do EÚ ako priamy dôsledok brexitu a s ním súvisiacej neistoty, pričom autori predpokladajú v blízkej budúcnosti signifikantný nárast tohto počtu. V správe sa uvádza, že najväčším beneficientom je Dublin so 100 relokáciami pred Luxemburgom (60), Parížom (41), Frankfurtom nad Mohanom (40) a Amsterdamom (32), pričom viac než 40 firiem sa presúva do viac než jedného finančného centra v EÚ, čo naznačuje do budúcna významný nárast multipolarity. Rolu zohráva sektorová špecifikácia – takmer polovica všetkých firiem manažmentu aktív si vybrala Dublin, 90 % firiem, ktoré si vybrali Frankfurt, sú banky a 2/3 tých, ktoré sa rozhodli pre Amsterdam,

sú tradingové platformy, burzy a brokerské firmy. Podľa konzervatívnych odhadov banky a investičné banky sťahujú okolo 800 mld. £ v aktívach (takmer 10 % bankového systému UK), manažéri aktív transferovali viac než 65 mld. £ vo fondoch a poisťovacie spoločnosti presunuli doteraz 35 mld. £ v aktívach. Napriek presunom si však Londýn v dohľadnom čase udrží svoje európske finančné prvenstvo, z dlhodobého hľadiska je jeho pozícia otázna. Odchod bez dohody by preň znamenal stratu reputácie ako bezpečného mesta na podnikanie a viedol by k jeho poklesu o viac než 10 % v nasledujúcom desaťročí, zároveň by však táto strata uvoľnila kapacity v podobe dostupnej pracovnej sily a nehnuteľností (podľa analýzy KPMG by sa ich ceny mohli znížiť až o 20 %), z čoho by mohli benefitovať ďalšie sektory služieb a Londýn by výrazne prosperoval najmä ako dominanta britskej ekonomiky.

## 3.3. Priority rozvoja EÚ v kontexte globálnych výziev

V nadväznosti na striedanie garnitúr v súvislosti s májovými eurovoľbami predstavili končiaca EK, Rada EÚ i novozvolená predsedníčka EK svoje predstavy o budúcom vývoji EÚ a formulovali základné princípy jej ďalšieho napredovania:

### *Diskusný dokument: Smerovanie k udržateľnej Európe do roku 2030*

Ciele udržateľného rozvoja Agendy OSN 2030 z roku 2015, ktoré sa zaviazala plniť aj EÚ, ponúkajú nevyhnutnú dlhodobú perspektívu presahujúcu volebné obdobie a krátkodobé riešenia s okamžitým efektom[11]. EK predstavila dlhodobú strategickú víziu

[11] V posledných piatich rokoch dosiahla EÚ významné pokroky v takmer všetkých cieľoch OSN. Všetky štáty EÚ 27 sa v indexe plnenia cieľov umiestnili medzi päťdesiatkou najlepších (zo 156) a 7 z nich dokonca v prvej desiatke. Dvadsaťsedmička je v priemere najúspešnejšia v plnení prvého cieľa (Koniec chudoby vo všetkých jej podobách všade na svete) a následne tretieho cieľa (Zaistiť zdravý život a podporovať kvalitný život v každom veku). Naopak, najhoršie výsledky sa dosiahli pri dvanástom (Zaistiť udržateľné vzorce spotreby a produkcie) a štrnástom (Zachovanie a udržateľné využívanie oceánov, morí a morských zdrojov pre udržateľný rozvoj) cieli.

pre prosperujúce, moderné, konkurencieschopné a klimaticky neutrálne hospodárstvo EÚ do roku 2050[12], ktorá otvára priestor na štrukturálny posun európskej ekonomiky podporujúcej udržateľný rast a zamestnanosť. Štvrtá priemyselná revolúcia ovplyvní všetkých a je výzvou na zachovanie európskych hodnôt a záujmov. Napĺňanie cieľov udržateľného rozvoja si bude vyžadovať ďalšie investície do znalostí, inovácií a nových technológií, ale aj prehodnotenie rozvoja súčasných modelov výroby a spotreby.

Tento diskusný dokument z 30. januára 2019 má za cieľ otvoriť diskusiu o ďalšom rozvoji vízie EÚ z hľadiska udržateľného rozvoja a zamerania odvetvových politík po roku 2020 (European Commission 2019d). V záujme vypracovania komplexných a integrovaných stratégií je potrebné zabezpečiť angažovanosť na všetkých úrovniach. Prezentuje politické základy pre udržateľnú budúcnosť:

- *od lineárneho hospodárstva k obehovému*
- *udržateľnosť od výrobcu k spotrebiteľovi*
- *energia, budovy a mobilita, ktoré obstoja v budúcnosti*
- *zaistiť, aby transformácia bola sociálne spravodlivá*

Horizontálne nástroje vytvoria vhodné podmienky na prechod k udržateľnosti:

1. *Vzdelávanie, veda, technológie, výskum, inovácie a digitalizácia*
   - potreba viac investovať, zvlášť do informačných a komunikačných technológií a kľúčových digitálnych kompetencií, v oblasti umelej inteligencie zaostáva EÚ za Čínou a Spojenými štátmi; podpora tvorivosti; využitie Európskeho fondu pre strategické investície i potenciálu Európskej rady pre inovácie; pevnejšie väzby s podnikmi;
2. *Financovanie, stanovovanie cien, dane a hospodárska súťaž*
   - na dosiahnutie cieľov Parížskej dohody budú potrebné dodatočné investície asi vo výške 180 miliárd eur, v budúcom rozpočtovom rámci na roky 2021 – 2027 navrhla EK zdvojnásobiť rozpočtové zdroje pre sociálny sektor, Európska investičná banka ako najväčší multilaterálny poskytovateľ finančných prostriedkov

[12] COM(2018) 773.

smeruje 25 % svojich investícií na opatrenia v oblasti klímy na svete; Akčný plán udržateľného financovania; dôraz na prepojenie udržateľného financovania s reálnou ekonomikou; zmeny daňových systémov smerom od zdanenia práce k zvýšeniu zdanenia kapitálu, znečistenia, cenovo podhodnotených zdrojov a ďalších environmentálnych externalít;

3. *Zodpovedné správanie a sociálna zodpovednosť podnikov a nové podnikateľské modely*
   • podpora uplatňovania prísnych noriem udržateľnosti aj v tretích krajinách, posilnenie práv akcionárov a investorov v EÚ, nové environmentálne a sociálne kritéria v právnych predpisoch o zadávaní verejných zákaziek, odstrániť bariéry ekonomiky zdieľania a s ňou spojených inovatívnych služieb, sociálne podnikanie – zdieľaná prosperita a sociálna inklúzia;
4. *Otvorený obchod založený na pravidlách*
   • kapitola o udržateľnom rozvoji presadzujúcom a podporujúcom sociálne a environmentálne normy ako súčasť všetkých nových obchodných a investičných dohôd EÚ, podporou rozvojových krajín je udeľovanie jednostranných obchodných preferencií za podmienky dodržiavania základnej medzinárodnej dohody a dohody o ľudských a pracovných právach, o ochrane životného prostredia a riadnej správe vecí verejných;
5. *Správa vecí verejných a zaistenie súdržnosti politík na všetkých úrovniach*
   • uplatňovanie komplexného prístupu k udržateľnosti, dodržiavanie zásad právneho štátu, demokracie a základných práv; rešpektovanie zásad mieru, spravodlivosti a stabilných inštitúcií; nedeliteľnosť cieľov udržateľného rozvoja, stanovenie jasných a merateľných cieľov – monitorovací systém, medziodvetvová spolupráca, partnerstvá a viacúrovňová správa.

Diskusný dokument, ktorý má byť východiskom pre komplexnú stratégiu uskutočňovania agendy, prezentuje ako podklad na širšiu diskusiu tri rôzne scenáre vychádzajúce z uvedomovania si konkurenčnej výhody EÚ z hľadiska potenciálu stať sa globálnym lídrom:

- scenár č. 1: *zastrešujúca stratégia EÚ v oblasti cieľov udržateľného rozvoja ako rámec pre opatrenia EÚ a jej členských štátov* – Agenda

OSN pre udržateľný rozvoj 2030 a jeho ciele by sa stali určujúcim prvkom strategického rámca EÚ a jej členských štátov;

- scenár č. 2: *pokračujúce začleňovanie cieľov udržateľného rozvoja do všetkých príslušných politík EÚ bez vynucovania opatrení na strane členských štátov* – ciele udržateľného rozvoja budú slúžiť len ako inšpirácia pri politických rozhodnutiach a vytváraní stratégie rastu EÚ po roku 2020, členské štáty však už nebudú viazané spoločným plnením predmetných záväzkov v rámci EÚ;
- scenár č. 3: *väčší dôraz na vonkajšiu činnosť a súčasne konsolidácia úsilia v oblasti udržateľnosti na úrovni EÚ* – prvenstvo v mnohých aspektoch súvisiacich s cieľmi udržateľného rozvoja umožňuje EÚ zamerať sa na pomoc zvyšku sveta v dobiehaní a zároveň pokračovať v optimalizácii na úrovni zoskupenia.

### *Nový strategický program na roky 2019 – 2024*

Na tomto dokumente sa dohodla Európska rada na svojom zasadnutí 20. júna 2019 v Bruseli (European Council, 2019). Program vytyčuje prioritné oblasti činnosti Európskej rady i ostatných inštitúcií EÚ a zameriava sa na štyri okruhy:

- *ochrana občanov a slobôd*
  Spoločné hodnoty ako základ európskej slobody, bezpečnosti a prosperity reprezentujú podstatu demokratických a spoločenských modelov EÚ a zárukou ich ochrany je právny štát. Je nevyhnutné zabezpečiť celistvosť územia, kontrolu vonkajších hraníc, fungujúcu komplexnú migračnú politiku a správne fungovanie schengenského priestoru, ako aj posilňovať boj proti terorizmu, odolnosť proti katastrofám i ochranu pred hybridnými hrozbami a dezinformáciami, čo si vyžaduje komplexný prístup, aktívnu solidaritu a združovanie zdrojov.
- *rozvoj silnej a zdravej hospodárskej základne*
  Súdržná reakcia na globálne výzvy v oblasti technológií, bezpečnosti a udržateľnosti si vyžaduje prehĺbenie ekonomickej konvergencie a hospodárskej a menovej únie, integrovanejšie politiky, efektívnejšie využívanie potenciálu jednotného trhu,

zabezpečenie digitálne zvrchovanej Európy, podporu inkluzívnosti, vedy, výskumu a podnikateľských investícií, ako aj zabezpečenie spravodlivej hospodárskej súťaže a boj proti nekalým praktikám.

- *budovanie klimaticky neutrálnej, ekologickej, spravodlivej a sociálnej Európy*
  Zvládnutie ekologickej transformácie si vyžaduje inkluzívnosť a udržateľnosť, pričom EÚ má ambíciu stať sa globálnym lídrom. Takýto cieľ si vyžaduje masívnu mobilizáciu verejných i súkromných investícií, zavedenie obehového hospodárstva a integrovaného energetického trhu, pokračovanie zlepšovania životného prostredia, a to s ohľadom na sociálne aspekty.
- *podpora európskych záujmov a hodnôt na globálnej scéne*
  Pri realizácii svojho strategického smerovania EÚ podporuje multilateralizmus a na pravidlách založený medzinárodný poriadok, pričom bude presadzovať ambicióznu susedskú politiku a vlastný unikátny model spolupráce, ktorý využíva všetky politiky na uprednostňovanie európskych ekonomických, politických a bezpečnostných záujmov. Silná obchodná a zahraničná politika sú v tomto smere kľúčové, zároveň je nutné výrazne zvýšiť synergie medzi úrovňou EÚ a bilaterálnou úrovňou.

Program je začiatkom procesu, v ktorom budú pokračovať inštitúcie i členské štáty EÚ, pričom plnenie priorít bude Európska rada monitorovať a v prípade potreby vydá politické usmernenia.

### *Ambicióznejšia únia: moja agenda pre Európu*

V júli 2019 predstavila budúca predsedníčka Európskej komisie Ursula von der Leyen všeobecný rámec spolupráce, ktorého politické usmernenia sú organizované okolo šiestich hlavných cieľov (Leyen, 2019):

- *Európsky ekologický dohovor*
  ambicióznejšie ciele na rok 2030, ochrana prírodného prostredia v Európe;

- *Hospodárstvo, ktoré pracuje v prospech ľudí*
  podporovanie malých podnikov, prehĺbenie našej hospodárskej a menovej únie, Európsky pilier sociálnych práv, Únia rovnosti, spravodlivé zdaňovanie;
- *Európa pripravená na digitálny vek*
  posilnenie postavenia ľudí prostredníctvom vzdelávania a zručností;
- *Ochrana nášho európskeho spôsobu života*
  dodržiavanie zásady právneho štátu, silné hranice a nový začiatok v kontexte migrácie, vnútorná bezpečnosť;
- *Silnejšia Európa vo svete*
  voľný a spravodlivý obchod, aktívnejšie pôsobenie, obrana Európy;
- *Nový impulz pre európsku demokraciu*
  väčšie slovo pre Európanov, osobitné vzťahy s Európskym parlamentom, vylepšenie systému hlavných kandidátov, väčšia transparentnosť a kontrola, ochrana demokracie.

Nová EK bude stavať na prioritách a ambíciách obsiahnutých v týchto usmerneniach, jej predsedníčka predstavila kandidátov do svojho (rodovo plne vyváženého) kolégia komisárov 10. septembra. Tvorí ho osem podpredsedov (z toho traja sú výkonní a jeden vysoký predstaviteľ EÚ pre zahraničnú a bezpečnostnú politiku), ktorí budú zodpovedať za najvyššie priority, a komisári (graf 3.7). Komisiu po odsúhlasení Európskym parlamentom formálne vymenuje Európska rada (European Commission, 2019e).

V rámci politických usmernení sa Ursula von der Leyen zaviazala, že počas svojho mandátu navrhne

- *Európsky ekologický dohovor*, ktorého súčasťou bude prvý európsky zákon o klíme stanovujúci cieľ dosiahnuť klimatickú neutralitu do roku 2050 (počas prvých 100 dní vo funkcii);
- *rozšírenie systému obchodovania s emisiami*;
- nový *akčný plán pre obehové hospodárstvo*, ktoré je kľúčom k rozvoju budúceho európskeho hospodárskeho modelu;
- zmenu časti Európskej investičnej banky na *európsku klimatickú banku*;

- vytvorenie *Európskeho klimatického paktu*;
- *právny nástroj* na zabezpečenie *spravodlivej minimálnej mzdy* (počas prvých 100 dní);
- *európsky systém zaistenia v nezamestnanosti*, ktorý ochráni občanov a zníži tlak na verejné financie počas vonkajších otrasov;
- nové *antidiskriminačné právne predpisy*;
- opatrenia na zavedenie záväzných *opatrení v oblasti transparentnosti odmeňovania*;
- zaradenie *násilie na ženách do zoznamu trestných činov* v EÚ určených v zmluve;
- *nový pakt o migrácii a azyle*;

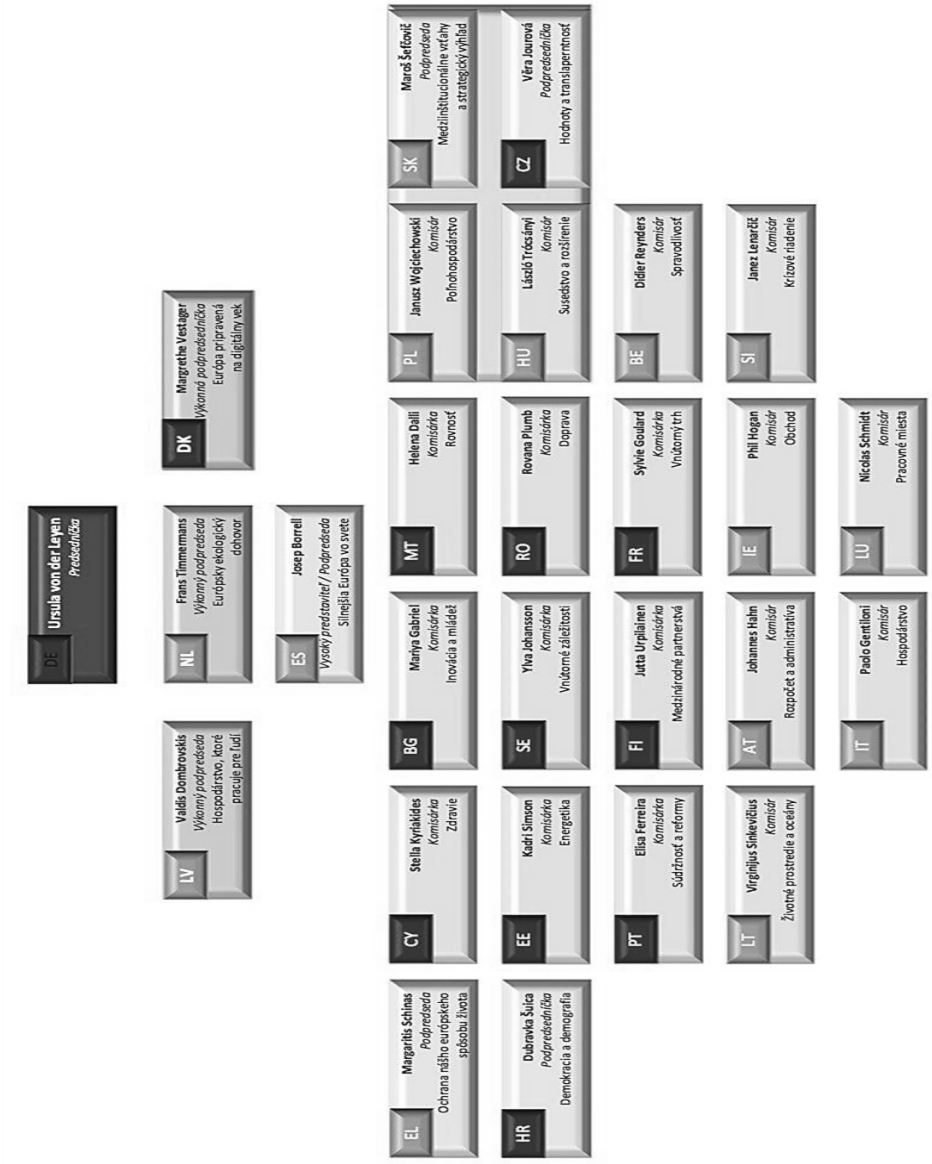
a predloží

- *plán pre hospodárstvo pripravené na budúcnosť* (nová priemyselná stratégia);
- stratégiu pre ekologické financovanie a *investičný plán pre udržateľnú Európu*;
- komplexný plán, ako zodpovedne *zvýšiť cieľ* EÚ na rok 2030 *na úroveň 55 %*;
- *osobitnú stratégiu pre malé a stredné podniky* (zníženie byrokracie a zlepšenie prístupu na trh);
- akčný plán na plnú implementáciu Európskeho piliera sociálnych práv;
- legislatívu zameranú na koordinovaný *európsky prístup k ľudským a etickým dôsledkom umelej inteligencie* (počas prvých 100 dní);
- balík návrhov na *integrovaný európsky prístup* posilňujúci *riadenie rizík v colnej oblasti* a podporujúci účinné kontroly zo strany členských štátov;
- *akčný plán o európskej demokracii* (otázka hrozieb vonkajšieho zasahovania do európskych volieb).

Všetky vytýčené ciele sa budú vyhodnocovať a modifikovať na základe aktuálnych výziev a príležitostí s dôrazom na väčšiu ambicióznosť Európy smerom dovnútra i navonok. Politické usmernenia by spolu s výsledkami činnosti ostatných inštitúcií mali predstavovať základ prvého viacročného programu, ktorý sa má dohodnúť koncom roka 2019.

Graf 3.7

**Predbežné zloženie EK pod vedením Ursuly von der Leyen**




*Prameň*: EK, vlastné spracovanie

* * *

Ekonomický sentiment naďalej ovplyvňuje pretrvávanie neistôt v súvislosti s geopolitickými faktormi, hrozbou protekcionizmu

a zraniteľnosťou rozvíjajúcich sa trhových ekonomík. Tieto faktory sa negatívne odrážajú na výrobných očakávaniach v sektore priemyselnej výroby a v krátkodobom horizonte sa predpokladá ich brzdiaci vplyv na hospodársku aktivitu v eurozóne, expanziu by však naďalej mali podporovať akomodačná menová politika, zvyšujúce sa mzdy a mierne expanzívne fiškálne nastavenie. Odolnosť európskych ekonomík znižujú makroekonomické nerovnováhy, ktorých riešením je dosiahnutie pokroku v odporúčaných reformách, hodnotenie EK však opakovane vykazuje len obmedzenú realizáciu.

Tri roky a tri mesiace od referenda, v ktorom sa britskí voliči rozhodli pre vystúpenie, je UK stále členskou krajinou EÚ. Neschopnosť britského parlamentu ratifikovať brexitovú dohodu Theresy Mayovej prehĺbila v UK politickú krízu. Turbulentný vývoj pokračuje aj v kontexte kontroverzných iniciatív nového premiéra a ani jeho renegociovaná dohoda z októbrového samitu EÚ nie je zatiaľ zárukou riadeného brexitu. Vyhrotená politická polarizácia podporovaná permanentnou neistotou pôsobí na krajinu destabilizujúco, indikátor ekonomického sentimentu dosiahol pri UK v auguste 2019 najnižšiu hodnotu od septembra 2012. Investori opakovane varujú, že prípadný odchod bez dohody ovplyvní nielen priamych aktérov, ale aj vývoj svetového hospodárstva.

Odchod druhej najväčšej ekonomiky EÚ reprezentujúcej 12 % jej HDP a 13 % populácie nepochybne významne ovplyvní aj ekonomiku EÚ 27, ktorá ním stratí svoj súčasný náskok predstavujúci viac než 1 % HDP a stane sa menšou než USA. Predstavitelia EÚ deklarujú pripravenosť na všetky scenáre brexitu a pokrok v rokovaniach si obe strany sľubujú od samitu v polovici októbra. Aktuálni aj budúci predstavitelia EÚ medzitým prezentovali svoje vízie budúceho vývoja definujúce kľúčové oblasti, na ktoré by sa mali orientovať politiky v nasledujúcich rokoch. Spoločnými prioritami sú udržateľnosť a z nej vyplývajúca transformácia – ekologická, digitálna aj sociálna – so zreteľom na presadzovanie európskych hodnôt, záujmov i líderských ambícií.

# 4. HOSPODÁRSKY VÝVOJ USA A JAPONSKA

## 4.1. Hospodársky vývoj USA a riziká budúcej konjunktúry

V roku 2019 sa v USA očakáva mierne spomalenie rastu HDP oproti predchádzajúcemu roku 2018, keď bol zaznamenaný najvyšší priemerný medziročný prírastok tvorby hrubého domáceho produktu v prebiehajúcom hospodárskom cykle. Ekonomika USA si aj naďalej udržuje trend relatívne silného hospodárskeho rastu, hlavne v porovnaní s inými vyspelými ekonomikami (skupina G7). Okrem iného je to odrazom mimoriadnych fiškálnych stimulov (2017), ktoré zvýšili rozpočtové deficity aj dlh vlády, a v tomto svetle je dôležité, aby sa USA snažili o konsolidáciu verejných financií. Hlavne ak má byť federálny rozpočet pripravený na blížiace sa spomalenie hospodárskeho rastu a budúcu recesiu.

Miera nezamestnanosti sa v USA znižuje od roku 2011 a v roku 2018 dosiahla najnižšiu úroveň od decembra 1969 (WH, 2019). Zo skupiny krajín G7 mali v druhom kvartáli 2019 nižšiu nezamestnanosť ako USA už len Japonsko (2,4 %) a Nemecko (3,2 %). Relatívne nízku nezamestnanosť mali aj Veľká Británia (3,7 %) a Kanada (5,5 %), avšak Francúzsko (8,7 %) a hlavne Taliansko (10,4 %) ešte stále nedosiahli úrovne nezamestnanosti, ktoré dosahovali pred krízovým rokom 2009. Tento vývoj podporuje v USA rast spotrebných výdavkov, hoci pomalším tempom ako v predchádzajúcich porovnateľných epizódach hospodárskych cyklov. Súkromná spotreba stojí však na relatívne solídnych základoch v podobe vysokej zamestnanosti a tvorby nových pracovných miest. Prebiehajúca expanzia hospodárskeho cyklu je najdlhšia v povojnovej histórii USA, pričom sa počas jej priebehu podarilo zvýšiť zamestnanosť na rekordnú úroveň 151,4 mil. osôb. V súvislosti s tvorbou pracovných miest je však zaujímavé, že po prvýkrát od deväťdesiatych rokov minulého storočia došlo k rastu zamestnanosti v priemysle. Zamestnanosť v priemysle sa rovnomerne

zvyšuje od začiatku prebiehajúceho hospodárskeho cyklu a v júli 2019 tu pracovalo približne o 12 % viac ľudí ako pred desiatimi rokmi, pričom celkový počet zamestnaných v priemysle stúpol na 12,8 mil. osôb (OECD, 2018h).

T a b u ľ k a 4.1

**Parametre vývoja HDP USA, tempo rastu za rok, v % (2015 – 2019)**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| HDP | 2,9 | 1,5 | 2,3 | 2,9 | 2,8 |
| Súkromná spotreba | 3,6 | 2,7 | 2,8 | 2,5 | 2,2 |
| Spotreba vlády | 1,3 | 1,0 | 0,1 | 2,2 | 4,3 |
| Fixný kapitál | 3,5 | 0,6 | 3,4 | 4,9 | 4,7 |
| Export | 0,4 | -0,3 | 3,4 | 4,8 | 4,4 |
| Import | 5,0 | 1,3 | 4,0 | 5,3 | 5,3 |
| Zamestnanosť | 1,7 | 1,7 | 1,3 | 1,4 | 1,2 |
| Nezamestnanosť[1] | 5,3 | 4,9 | 4,3 | 3,9 | 3,6 |
| CPI | 0,1 | 1,3 | 2,1 | 2,7 | 2,3 |
| Rozpočet[2] | –2,4 | –3,2 | –3,5 | –4,0 | –4,6 |
| Verejný dlh[2] | 105,1 | 107 | 105,4 | 107,1 | 109,3 |

[1] v %

[2] v % HDP

*Prameň*: OECD (2018h)

V roku 2018 sme boli svedkami zrýchlenia rastu HDP, pričom získané tempo by sa malo udržať aj v prebiehajúcom roku 2019 (tab. 4.1). Prijatý fiškálny stimul v podobe nižších daní pre firmy a bohatých a v podobe väčších výdavkov vlády viedol v roku 2018 k zvýšeniu investícií do fixného kapitálu, ale aj k väčším výpadkom v daňových príjmoch, ktoré v kombinácii s väčšími rozpočtovými výdavkami rozšírili deficit federálneho rozpočtu. Výsledkom je rast verejného dlhu a prakticky žiaden priestor na možnú diskrecionárnu fiškálnu politiku, čo napokon dokumentuje aj opakujúci sa problém z prelomu rokov 2017/2018 a 2018/2019 súvisiaci s pozastavením financovania federálnych inštitúcií (government shutdown).

Rastúce fiškálne deficity sú sprevádzané veľkými deficitmi platobnej bilancie, keďže USA musia importovať kapitál, aby mohli

financovať veľký rozdiel medzi domácimi úsporami a investíciami. Celkové úspory sú v USA znižované deficitným hospodárením štátu, ktorý vytvára negatívne úspory a musí si na svoj chod požičiavať. Hlavným veriteľom vlády USA je Čína a druhým najväčším je Japonsko. V apríli 2019 vlastnila Čína obligácie v hodnote 1,1 bil. USD, čo predstavuje približne 27 % z celkového verejného dlhu USA v rukách zahraničných krajín. Tým, že Čína nakupuje americké obligácie, pomáha udržiavať úrokové miery v USA na nižších hodnotách, než by to bolo za iných okolností. Ak by Čína s touto praxou náhle prestala, úrokové miery v USA by sa museli zvýšiť a ekonomika by mohla spadnúť do recesie.

### *Monetárna politika*

Domnievame sa, že monetárna politika by sa nemala príliš meniť, hlavne vo svetle možného nárastu inflačných tlakov v budúcnosti. V júli 2019 však Rada guvernérov federálneho rezervného systému (*Federal Reserve Board* – FRB) obrátila svoju monetárnu politiku a po prvýkrát od Veľkej recesie znížila oficiálnu úrokovú mieru o 0,25 %. Z hľadiska reálnych efektov na ekonomiku sa zdá, že jej cieľom je pravdepodobne snaha o oslabenie výmenného kurzu USA a podporu domácich exportérov. To môže byť však na úkor amerických spotrebiteľov, ktorí budú za importované tovary platiť viacej, aj keď nebudú zaťažené vyššími clami. Ak sa k rovnakému kroku (k devalvácii) odhodlajú aj iné krajiny, táto politika FRB sa môže ukázať ako neúčinná.

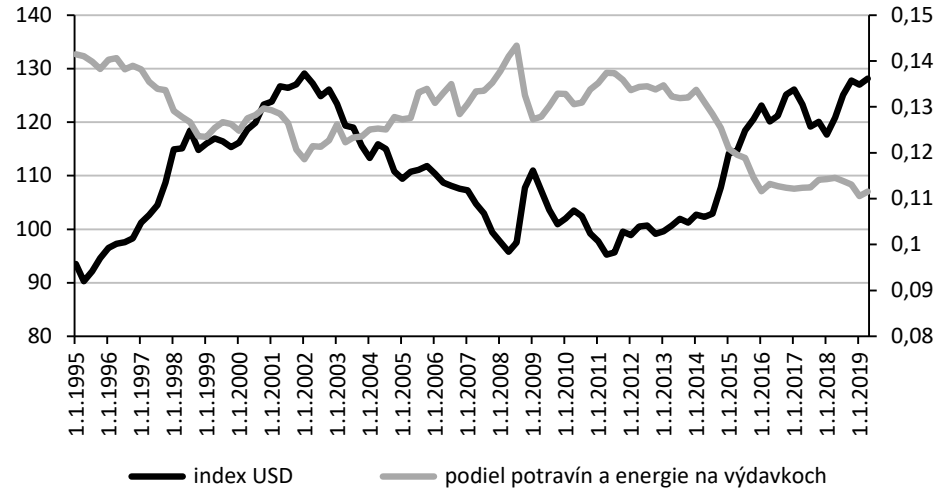
Navyše, údaje týkajúce sa indexu spotrebiteľských cien (CPI) môžu do veľkej miery skresľovať širšie pôsobenie inflačných tlakov v ekonomike, vo svetle ktorých by znižovanie úrokových mier nebolo pravdepodobne správne. Napríklad index CPI potravín sa zvyšuje od novembra 2016, pričom v roku 2018 sa jeho rast oproti predchádzajúcim mesiacom zrýchlil. To isté môžeme povedať aj o indexe CPI pre energie, ktorého rast sa tiež v roku 2018 zrýchlil. Negatívnym dosahom na spotrebu zatiaľ bráni relatívne vysoká hodnota indexu USD, ktorý je blízko svojich historických maxím.

Ako však ukazujú historické skúsenosti, aj tento cyklus sa musí raz obrátiť, čo by znamenalo ešte väčší tlak na rast inflácie.

Kombinovaný podiel spotrebných výdavkov na potraviny a energie na celkových spotrebných výdavkoch je síce najnižší od roku 1995, ale ako nám ukazujú historické skúsenosti a vývoj zachytený na grafe 4.1, počas poslednej fázy poklesu hodnoty indexu USD v rokoch 2002 – 2008 sa podiel spotrebných výdavkov na potraviny a energie na celkových spotrebných výdavkoch zvýšil približne z 11 % až na viac ako 14 %. Ak bude aj teraz výsledkom monetárnej politiky a zníženia úrokových mier oslabenie USD, môžeme predpokladať opakovanie scenára z roku 2002.

Graf 4.1

**Dlhodobý vývoj indexu USD a výdavkov na potraviny a energie v USA (1995 – 2018)**




*Poznámka*: index USD (ľavá os); podiel potravín a energie na spotrebných výdavkoch (pravá os)

*Prameň*: FRED (2019a); vlastné spracovanie

Je otázne, do akej miery sa bude história v tomto smere opakovať, avšak súčasný vývoj veľmi pripomína situáciu z roku 2002. Nasledovalo prudké zvýšenie dosahovanej inflácie meranej podľa indexu spotrebiteľských cien (CPI) z hodnoty okolo 1 % až na 5,6 % v roku 2008. Index spotrebiteľských cien sa zvyšuje od konca

roka 2016 a v roku 2018 došlo k jeho ďalšiemu medziročnému navýšeniu. V takomto prostredí by sme mohli v strednodobom horizonte očakávať skôr sprísňovanie monetárnej politiky. V súčasnosti sú oficiálne úrokové miery z hľadiska porovnateľných fáz hospodárskych cyklov najnižšie od roku 1955, avšak najvyššie počas prebiehajúcej konjunktúry. Ak sa na tento vývoj pozrieme z dlhodobého hľadiska, takéto sprísnenie monetárnej politiky a relatívna výška oficiálnych úrokových mier v USA vždy predchádzali nastupujúcej recesii. Ak by monetárna autorita namiesto zníženia oficiálnych úrokových mier pokračovala v ich zvyšovaní, malo by to po dekáde trvajúcom monetárnom uvoľnení pravdepodobne negatívny vplyv na spotrebu a investície.

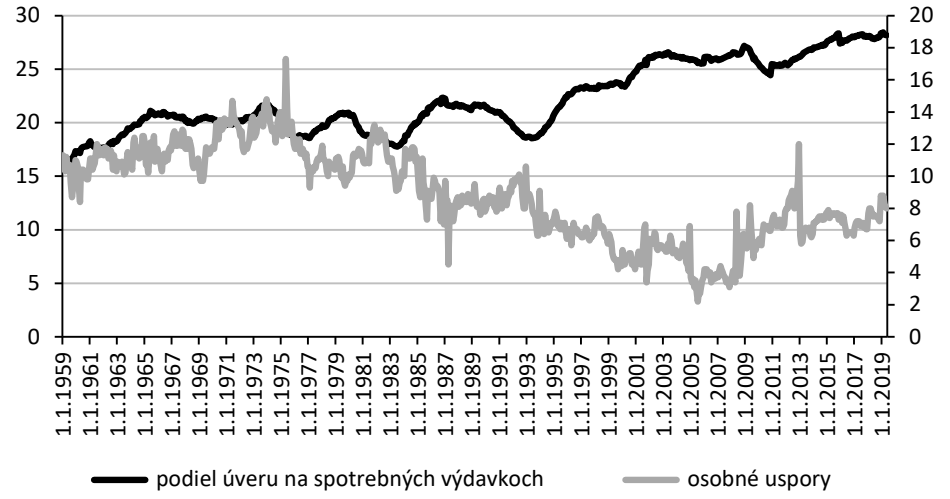
### *Domácnosti*

Spotrebné výdavky dosiahli pred dvadsiatimi rokmi úroveň 67 % HDP a odvtedy oscilujú okolo podielu 67 % a 68 % HDP. Zatiaľ čo od druhej polovice šesťdesiatych rokov minulého storočia sme boli svedkami rovnomerného rastu podielu spotrebných výdavkov na HDP, od začiatku nového milénia sledujeme ich stagnáciu. Je preto otázne, či by sme mohli od amerických domácností a ich spotrebných výdavkov očakávať väčšiu podporu HDP ako doteraz. Spotrebné výdavky v USA rastú v súčasnosti aj vďaka ich financovaniu prostredníctvom spotrebných úverov (graf 4.2).

Osobné úspory v USA síce po roku 2007 rástli, ale, ako je zrejmé z grafu 4.2, od roku 2012 stagnujú a ich úroveň je podstatne nižšia, než aká by mohla byť alebo než aká bývala v minulosti počas porovnateľných fáz hospodárskych cyklov. Problémom prebiehajúcej expanzie je z pohľadu domácností slabý rast reálnych disponibilných príjmov, keď napríklad v roku 2013 klesli viac ako počas predchádzajúcej recesie v rokoch 2008 – 2009. V USA pritom existuje veľký a zväčšujúci sa nepomer medzi čistým majetkom domácností a ich disponibilnými príjmami (FRED, 2019a).

Graf 4.2

**Podiel úveru na spotrebných výdavkoch a osobné úspory v USA (v %, 1959 – 2019)**




*Poznámka*: podiel úveru na spotrebných výdavkoch (ľavá os); osobné úspory (pravá os)

*Prameň*: FRED (2019a)

Zatiaľ čo ešte na začiatku šesťdesiatych rokov minulého storočia dosahoval čistý majetok domácností a neziskových organizácií asi len 88 % z disponibilných príjmov, na začiatku osemdesiatych rokov minulého storočia to bol už dvojnásobok a v roku 2000 bol čistý majetok domácností a neziskových organizácií 4,7-násobne väčší ako disponibilné príjmy domácností. Na začiatku roka 2009 bol tento pomer 4,9-násobný a napokon v roku 2018 sa zvýšil až na 7,4-násobok. Pomer čistého majetku a disponibilných príjmov sa zväčšil hlavne z dôvodu rekordného rastu finančných aktív, ktorých hodnota v rukách domácností a neziskových organizácií sa od roku 2009 zvýšila o 34 bil. USD, zatiaľ čo hodnota nefinančných aktív v ich rukách narástla za deväť rokov len o 12 bil. USD. Z uvedeného vyplýva, že z monetárnej politiky kvantitatívneho uvoľnenia profitovali hlavne bohatšie domácnosti, pretože sú prevažnými vlastníkmi finančných aktív.

Sprievodným javom nerovnomerného rozdelenia dôchodkov z expanzie hospodárskeho cyklu medzi rôzne skupiny obyvateľstva

je existujúca podzamestnanosť, ktorú okrem nezamestnaných tvoria aj zamestnanci pracujúci na čiastočné úväzky z ekonomických dôvodov, pre ktoré si neboli schopní nájsť prácu na plný úväzok. Na rozdiel od 3,6 % nezamestnanosti je ukazovateľ podzamestnaných na pracovnej sile pre celé USA na úrovni 7,4 % (druhý kvartál 2019). Pri pohľade na jednotlivé štáty USA je zrejmé, že benefity z expanzie konjunktúry nie sú medzi jednotlivé štáty USA rozdelené rovnomerne. Najvyššie hodnoty ukazovateľa podzamestnanosti má štát Aljaška (10,9 %), ale relatívne vysoké hodnoty nezamestnanosti a podzamestnanosti majú napríklad aj štáty ako Arizona (9,2 %), Kalifornia (8,6 %), Connecticut (8,7 %), Kentucky (8,2 %), Louisiana (9,1 %), Mississippi (9,4 %), Nevada (8,9 %), Nové Mexiko (9,1 %), Oregon (8,5 %) či Západná Virgínia (9,5 %) (BLS, 2019). To dokresľuje situáciu amerických domácností, ktorých reálne disponibilné príjmy nie sú také veľké, ako by mohla naznačovať rekordne nízka nezamestnanosť za celé USA.

### *Protekcionizmus*

Medzi ekonómami panuje vo všeobecnosti zhoda na tom, že voľný obchod zvyšuje úroveň domáceho produktu a, naopak, obchodné bariéry brániace voľnému obchodu úroveň domáceho produktu znižujú. Vyššie veľkoobchodné aj maloobchodné ceny prostredníctvom dôchodkového efektu znižujú reálne príjmy pracujúcich aj majiteľov kapitálu. Nižšie reálne príjmy a výnosy kapitálu môžu viesť k menšej motivácii pracovať a investovať, čo bude znižovať potenciálny produkt. Organizácia Tax Foundation vyjadrila celkové ekonomické dosahy už zavedených ciel aj tých pripravovaných (vrátane odvetných opatrení a ciel na automobily a ich súčiastky) na HDP, mzdy a zamestnanosť. Hrubý domáci produkt USA by mal v dlhodobom horizonte klesnúť o 0,67 % (167,75 mld. USD), mzdy klesnú o 0,42 % a zamestnanosť sa podľa odhadov zníži o 519 978 ľudí (York et al., 2019).

Zavedenie protekcionistických opatrení malo na strane USA dva hlavné ciele. Zmierniť veľkú nerovnováhu v medzinárodnom

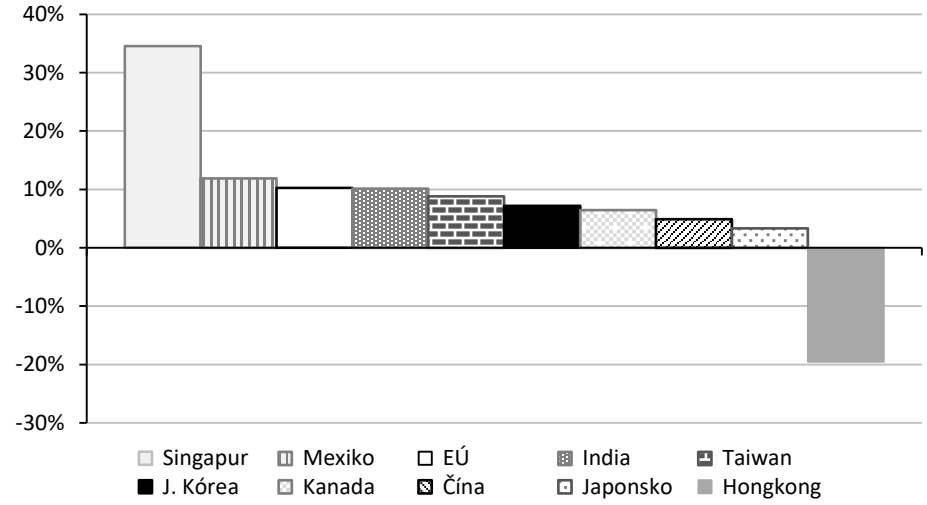
obchode a priviesť časť amerických firiem, ktoré v minulosti presunuli výrobu do zahraničia, späť do USA. Zdá sa, že ani jeden z týchto cieľov sa nenaplní. Výroba sa z krajín postihnutých amerických clami presúva inam a nie naspäť do USA. Takisto nedochádza k zmenšeniu deficitu obchodnej bilancie. Ten sa v roku 2018 oproti predchádzajúcemu roku zvýšil a aj za prvých 6 mesiacov roka 2019 bol vyšší ako za rovnaké obdobie predchádzajúceho roka 2018 (USCB, 2019). Obchodné konflikty môžu ovplyvniť kto s kým obchoduje, ale len ťažko ovplyvnia rozsah a výšku celkového deficitu v zahraničnom obchode. Obchodný deficit sa zväčšuje aj preto, lebo celkový export USA takmer nerastie. Zatiaľ čo v roku 2012 predstavoval hodnotu okolo 110,5 mld. USD, tak v roku 2018 to bolo 120,3 mld. USD. Na druhej strane len import z Číny do USA sa zvýšil z 425,6 mld. USD v roku 2012 na 539,6 mld. USD v roku 2018.

V dôsledku prebiehajúceho obchodného konfliktu strácajú obe ekonomiky, tak USA, ako aj Čína, pričom nesmieme zabúdať ani na ich obchodných partnerov, ktorí budú v dôsledku prepojenia hodnotových reťazcov v globálnej ekonomike tiež pociťovať zmeny na raste HDP, či už v tom lepšom alebo horšom smere. Ak nepočítame ostatné krajiny, ktoré sú jednotlivo z hľadiska váhy na celkovom dovoze do USA relatívne zanedbateľné, ale ako celok tvoria jeho podstatnú časť, v roku 2018 predstavoval najväčší objem čínsky dovoz do USA v hodnote viac 540 mld. USD, nasledovaný Európskou úniou (487 mld. USD), Mexikom (346 mld. USD), Kanadou (319 mld. USD) a Japonskom (142 mld. USD) ako hlavnými obchodnými partnermi USA (USCB, 2019).

Pri pohľade na údaje o geografickej štruktúre dovozu do USA a jeho zmenách v priebehu roka 2018 môžeme identifikovať krajiny, ktorých dovoz do USA zaznamenal po začiatku obchodného konfliktu najväčšie zmeny. Porovnali sme dovoz do USA z vybraných krajín a jeho zmenu medzi druhým polrokom 2017, keď ešte colné bariéry neboli zavedené a druhým polrokom 2018, odkedy sa v USA začali zvyšovať colné sadzby na dovoz tovaru z Číny (graf 4.3).

Graf 4.3

**Import tovarov do USA za druhý polrok 2017 a 2018 (% zmena)**




*Prameň*: USCB (2019); vlastné spracovanie

Počas druhého polroka 2018 najvýraznejšie narástol dovoz do USA zo Singapuru, ktorý však nemá na celkovom importe do USA takú váhu ako 12 % rast importu z Mexika a 10 % rast importu z EÚ. Z krajín EÚ potom najvýraznejšie rástol dovoz do USA z Talianska, nasledovaného Francúzskom a Nemeckom. Ako je zrejmé, tempo rastu dovozu do USA z Číny zaostávalo v sledovanom období za ostatnými ázijskými krajinami, pričom dovoz z Hongkongu sa medzi druhým polrokom 2017 a druhým polrokom 2018 dokonca prepadol o 19 %. Pokles dynamiky dovozu z Číny je ešte viac zrejmý, ak porovnáme rovnaké obdobia medzi rokmi 2016 a 2017, keď sa ešte colné sadzby nezvyšovali a obchod medzi USA a Čínou prebiehal viac menej štandardne. V období medzi polrokom roku 2016 a druhým polrokom roku 2017 sa dovoz z Číny do USA zvýšil o 10 %, čo bolo najviac spomedzi nami sledovaných krajín. Napriek tomu je však zrejmé, že dovoz z Číny do USA rástol aj po zavedení ciel v druhej polovici roka 2018, hoci o polovicu pomalšie ako rok predtým.

Zaznamenaný výpadok v importe z Číny bol viac ako vykompenzovaný importom z iných krajín, čo potvrdzuje aj fakt, že celkový import USA sa v druhom polroku 2018 medziročne zvýšil o viac ako 100 mld. USD. Zdá sa, že tento trend bude pokračovať. Potom ako USA uvalili clá na import čínskych tovarov, dovoz niektorých z nich sa zvýšil z iných ázijských krajín. Import takto zasiahnutých tovarov do USA sa v prvom štvrťroku 2019 medziročne zvýšil z Taiwanu (+30 %), Južnej Kórey (+17 %) a napríklad z Vietnamu (+27 %) (Donnan, 2019). Štúdia UNCTAD odhaduje, že 82 % z čínskeho dovozu do USA zasiahnutého vyššími clami bude nahradených dovozom z iných krajín, približne 12 % si naďalej udržia v rukách čínske firmy a asi len 6 % z tohto importu bude nahradených firmami z USA. Tieto výsledky sa netýkajú len agregátnej úrovne, ale sú konzistentné v rámci rôznych sektorov národného hospodárstva. Ako sa ukazuje, bilaterálne colné bariéry ovplyvňujú globálnu konkurencieschopnosť v prospech firiem pôsobiacich v štátoch nezasiahnutých vyššími clami (UNCTAD, 2019).

Za povšimnutie stojí fakt, že na dovoz amerického tovaru do Číny boli už v roku 2017, teda ešte pred začiatkom obchodného konfliktu v júli 2018, uvalené v priemere vyššie clá ako na dovoz čínskeho tovaru do USA. Na strane USA boli relatívne vysoké priemerné colné sadzby nastavené napríklad pri importovaných potravinách (33,26 %), textile a oblečení (10,61 %) a topánkach (12,72 %). Na druhej strane boli v Číne v roku 2017 pomerne vysoké priemerné colné sadzby na dovoz vozidiel, lietadiel, plavidiel a pridružených dopravných zariadení z USA (21,72 %) alebo na dovoz topánok (17, 44 %) či potravín (12,74 %) z USA (tab. 4.2).

T a b u ľ k a 4.2

**Štruktúra vzájomného obchodu USA a Číny (2017)**

| | Dovoz do USA z Číny | | Dovoz do Číny z USA | |
|---|---|---|---|---|
| | podiel v % | priemerné clo v % | podiel v % | priemerné clo v % |
| Spotrebné tovary | 43,08 | 6,86 | 19,29 | 16,77 |
| Kapitálové tovary | 47,90 | 1,20 | 37,88 | 7,76 |
| Polotovary | 6,81 | 3,84 | 21,19 | 7,66 |
| Surové materiály | 0,85 | 1,53 | 21,15 | 8,77 |

*Prameň*: WITS (2019)

V roku 2017, teda ešte pred zavedením vyšších ciel, mali USA a Čína pomerne rozdielnu štruktúru vzájomného importu. V prípade, že sa USA rozhodnú uvaliť vyššie clá na všetok spotrebný tovar dovážaný z Číny, dotkne sa to až 43,08 % z celého importu Číny do USA. Čína nemôže zaviesť rovnaké recipročné opatrenia na dovážaný spotrebný tovar z USA, keďže ten tvorí len 16,77 % z celého importu USA do Číny. Ak budú vyššími clami zasiahnuté niektoré zo zvyšných troch skupín tovarov z tabuľky 4.2, dotklo by sa to priamo domácich firiem a podnikateľov. Drvivá väčšina týchto subjektov však vyššie náklady absorbuje alebo jednoducho prenesie na amerických spotrebiteľov v podobe vyšších cien. Čínsky import z USA je na viac ako 80 % orientovaný na polotovary, kapitálové tovary a suroviny, ktoré sú využívané na medzispotrebu a tvorbu pridanej hodnoty. Na rozdiel od importu USA z Číny, ktorý je výrazne viac orientovaný na spotrebné tovary, a teda pri uvalení vyšších ciel na tieto tovary je priamo ovplyvnený konečný dopyt v USA.

### *Obrat vo vývoji hospodárskeho cyklu*

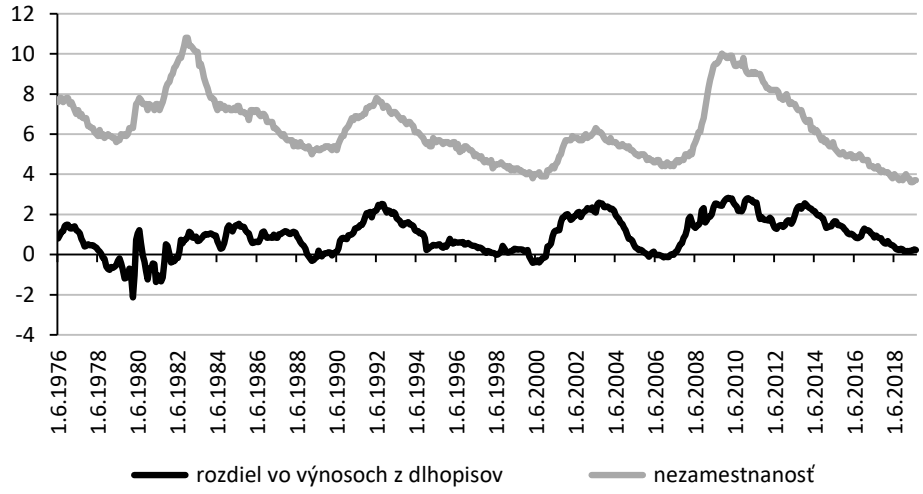
Predchádzajúce recesie a ekonomické krízy USA súviseli s nerovnováhami na finančnom trhu. V roku 2007 to bola hypotekárna kríza a kríza podradných úverov. V rokoch 2000 – 2002 zaznamenali v USA tzv. internetovú bublinu a krízu na kapitálovom trhu. Napokon spomeňme roky 1991 – 1992, keď bola v USA kríza sporiacich a úverových inštitúcií. V prostredí relatívne nízkych úrokových mier a hlavne po skúsenostiach z Veľkej recesie sa zdá, že zodpovedné inštitúcie dohliadajúce na fungovanie finančných trhov si svoje povinnosti plnia dôsledne. Spúšťačom nasledujúcej recesie by tak na rozdiel od tých predchádzajúcich nemusela byť kríza na finančnom trhu.

Za relatívne spoľahlivé indikátory blížiaceho sa obratu vo vývoji hospodárskeho cyklu chýliaceho sa do recesie môžeme, minimálne od roku 1980, považovať vývoj nezamestnanosti a vývoj výnosov z dlhodobých a krátkodobých cenných papierov Treasury (Kliesen,

2018). Na základe historického porovnania jednotlivých hospodárskych cyklov sme našli zlomové body vo vývoji nezamestnanosti a určili sme presné mesiace, keď tento ukazovateľ dosiahol svoje najnižšie hodnoty. Podobne sme hľadali zlomové body vo vývoji výnosovej krivky a zistili presné mesiace kedy došlo k jej inverzii, tzn. že výnosy z dvojročných dlhopisov Treasury prevýšili výnosy z desaťročných dlhopisov Treasury (graf 4.4).

Graf 4.4

**Rozdiel medzi výnosmi z dlhopisov a miera nezamestnanosti v USA (v %)**




*Poznámka*: rozdiel medzi výnosmi z dlhopisov Treasury so splatnosťou 10 a 2 roky

*Prameň*: FRED (2019a)

Hoci zatiaľ nedošlo k úplnej inverzii dlhodobých a krátkodobých úrokových mier, v decembri 2018 sa tento ukazovateľ dostal na úroveň 0,15 %, čo bolo najmenej od júna 2007 (FRED, 2019a). Na trhu práce však už pravdepodobne došlo k zlomu, keď v apríli 2019 dosiahla nezamestnanosť v USA hodnotu 3,6 %, čo bola jej najnižšia hodnota od roku 1969. V nasledujúcej tabuľke 4.3 uvádzame jednotlivé zlomové body vo vývoji nezamestnanosti a výnosov z dlhopisov a ich časový odstup od nadchádzajúcich piatich recesií hospodárskych cyklov (NBER, 2019).

T a b u ľ k a 4.3

**Zlomové body vo vývoji vybraných ukazovateľov ekonomiky USA (v mesiacoch)**

| Výnosy dlhopisov | Nezamestnanosť | Začiatok recesie | Odstup od začiatku recesie | |
|---|---|---|---|---|
| | | | výnosy | nezamestnanosť |
| September 1978 | Máj 1979 | Január 1980 | 15 | 7 |
| September 1980 | December 1980 | Júl 1981 | 9 | 6 |
| Február 1989 | Marec 1989 | Júl 1981 | 17 | 15 |
| Február 2000 | Apríl 2000 | Marec 2001 | 12 | 10 |
| Február 2006 | Marec 2007 | December 2007 | 21 | 8 |

*Prameň*: FRED (2019a); NBER (2019); vlastné spracovanie

Podľa historických tabuliek a štatistických údajov môžeme konštatovať, že pri výnosovej krivke dochádza k jej inverzii v prospech vyšších úrokov z dvojročných dlhopisov Treasury oproti desaťročným dlhopisom Treasury v priemere 14 mesiacov pred vrcholom hospodárskeho cyklu (t. j. začiatkom recesie), zatiaľ čo najnižšia miera nezamestnanosti bola v jednotlivých hospodárskych cykloch dosahovaná skôr, v priemere 9 mesiacov pred začiatkom recesie. Uvedenú analýzu nemožno brať ako smerodajnú za každých okolností, aj tu môže dôjsť k výnimkám z pravidla, avšak zistené poznatky nám v kombinácii s inými ukazovateľmi môžu naznačovať pravdepodobnosť blížiacej sa recesie.

## 4.2. Hospodársky vývoj Japonska a starnutie obyvateľstva

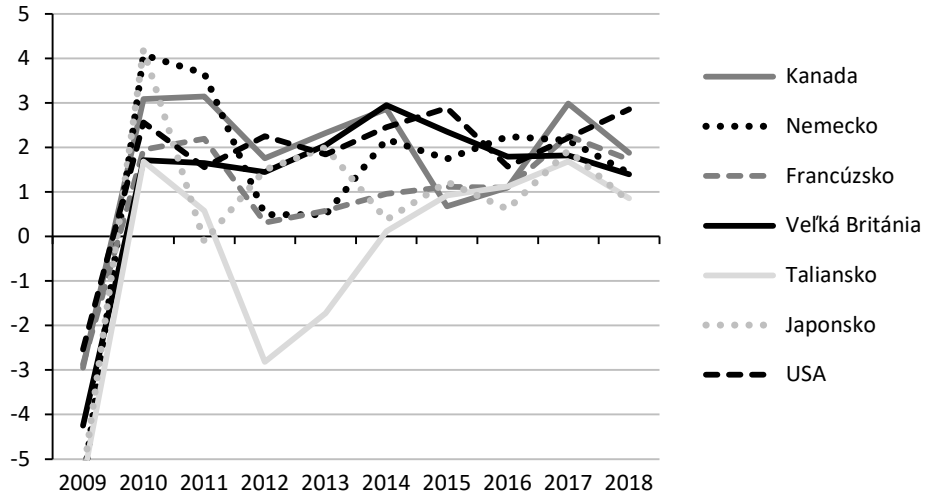
Japonsko patrí medzi najbohatšie ekonomiky sveta aj vďaka vysokému hospodárskemu rastu po druhej svetovej vojne, ktorý sa však od deväťdesiatych rokoch minulého storočia spomaľuje. Obdobie po druhej svetovej vojne bolo sprevádzané rastom počtu obyvateľov až do roku 2010, odkedy sa musí Japonsko vyrovnávať s vážnymi ekonomickými dôsledkami starnutia obyvateľstva. Zatiaľ čo predtým rast obyvateľstva vytváral kapacity ekonomiky na nové pracovné miesta a podmienky na rast investícií, miezd a úspor, teraz je tento trend opačný a klesajúci počet obyvateľov vytvára nedostatočný domáci dopyt sprevádzaný klesajúcimi investíciami firiem a nerovnováhou na trhu práce. V kombinácii

s poklesom medzinárodného obchodu a neistým vývojom vo svetovej ekonomike to pre Japonsko znamená ekonomickú stagnáciu.

Japonsko bolo v roku 2018 najpomalšie rastúcou ekonomikou zo skupiny siedmich najvyspelejších krajín sveta G7. Hoci v roku 2018 došlo k spomaleniu rastu HDP vo všetkých ekonomikách G7 okrem USA, podľa údajov Svetovej banky bolo tempo rastu HDP japonskej ekonomiky v roku 2018 len 0,78 %, ešte menej ako rast HDP Talianska, ktorý bol podľa údajov Svetovej banky na úrovni 0,85 %. Z pohľadu vývoja za posledné roky to nie je nič výnimočné, keďže k rovnakej situácii došlo už v roku 2016 a aj v roku 2011 (graf 4.5).

G r a f 4.5

**Tempo rastu HDP za rok, skupina krajín G7 (v %, 2009 – 2018)**




*Prameň*: WB (2019)

Za prvé tri mesiace roka 2018 sa japonská ekonomika na medzikvartálnej úrovni zmenšila o 0,1 % a v treťom kvartáli 2018 zaznamenala oproti druhému kvartálu pokles o 0,4 % HDP. Tieto fázy štvrťročných poklesov HDP ukončili druhú najdlhšiu expanziu rastu HDP od roku 1995, ktorá trvala šesť po sebe idúcich štvrťrokov. Vnútorné problémy ekonomiky Japonska z pohľadu jej výkonnosti v roku 2018 ešte viac zvýrazňuje ukazovateľ medziročného rastu

HDP. Tu sa v treťom kvartáli roku 2018 pri medziročnom poklese HDP o 0,2 % ukončila vôbec najdlhšia expanzia rastu HDP po roku 1995, ktorá trvala na medziročnej báze od druhého štvrťroka 2013 dokopy až 21 kvartálov (FRED, 2019b).

Ako sa ukazuje, v porovnaní s inými vyspelými krajinami je výkonnosť japonskej ekonomiky stále nedostatočná. Za posledných dvadsať rokov je na tom z pohľadu hospodárskeho rastu horšie ako Japonsko už len Taliansko. Avšak stagnácia talianskej ekonomiky je spojená s rekordne vysokou nezamestnanosťou a celkovo slabou tvorbou nových pracovných miest. Japonsko stagnuje napriek tomu, že má najnižšiu mieru nezamestnanosti spomedzi vyspelých ekonomík G7. Z hľadiska tvorby hospodárskeho rastu je však podstatnejšie, že Taliansko má spomedzi vyspelých ekonomík najnižšiu mieru zamestnanosti 15-ročných a starších na celkovom počte obyvateľstva. V roku 2018 to bolo len 43,9 %, v porovnaní s 59,2 % v Japonsku alebo s priemerom EÚ na úrovni 53,5 %. Napriek väčšiemu zapojeniu obyvateľstva do pracovnej sily nie je japonská ekonomika schopná dosiahnuť vyšší hospodársky rast ako Taliansko.

Japonsko dosahuje pomalší hospodársky rast ako iné vyspelé ekonomiky aj napriek hospodárskej vízii a stratégii Tri šípy, čo sú v podstate hospodársko-politické opatrenia zavedené v roku 2013 proti dlhodobej stagnácii jeho ekonomiky. Zvolená stratégia je postavená na troch pilieroch: monetárne uvoľnenie, fiškálna expanzia a štrukturálne reformy. Ako sa zdá, najmenšie problémy sú s realizáciou prvej časti stratégie, otázniky však visia nad jej účinnosťou. Aplikácia druhej a tretej časti stratégie je už komplikovanejšia, predovšetkým vo svetle akútnej potreby konsolidácie verejných financií a politickej citlivosti navrhovaných štrukturálnych reforiem. Pritom tretí pilier zvolenej stratégie je rozhodujúci z hľadiska vyššieho potenciálneho rastu v budúcnosti. Japonsko sa v mnohom drží tradícií a zvykov a je tak pozadu v dôležitých štrukturálnych reformách, ktoré už majú iné vyspelé ekonomiky za sebou. Máme tu na mysli napríklad lepšie uplatnenie žien na trhu práce alebo väčšie zapojenie imigrantov do spoločnosti či zlepšenie podmienok

pre prílev priamych zahraničných investícií (PZI)[13]. Kvôli lepšiemu prehľadu o aktuálnom vývoji hlavných parametrov ekonomiky Japonska uvádzame ich súhrn v nasledujúcej tabuľke 4.4.

T a b u ľ k a 4.4

**Parametre vývoja HDP Japonska (% zmena za rok, 2016 – 2019)**

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|
| HDP | 0,6 | 1,9 | 0,8 | 0,8 |
| Súkromná spotreba | –0,1 | 1,1 | 0,4 | 0,6 |
| Spotreba vlády | 1,4 | 0,3 | 0,8 | 0,8 |
| Fixné investície | –0,3 | 3,0 | 1,1 | 1,9 |
| Konečný domáci dopyt | 0,1 | 1,4 | 0,6 | 1,0 |
| Export | 1,7 | 6,8 | 3,1 | 1,6 |
| Import | –1,6 | 3,4 | 3,3 | 3,5 |
| Nezamestnanosť[1] | 3,1 | 2,8 | 2,4 | 2,4 |
| CPI | –0,1 | 0,5 | 1,0 | 0,7 |
| Rozpočet[2] | –3,5 | –3,0 | –2,4 | –2,4 |
| Verejný dlh[2] | 223,4 | 224,2 | 225,8 | 226,8 |

[1] v %

[2] v % HDP

*Prameň*: OECD (2019k)

Ako je zrejmé, v roku 2018 došlo k spomaleniu rastu HDP, čo súvisí so slabším konečným domácim dopytom, slabšími fixnými investíciami, ale aj so spomalením rastu exportu. Výdavky na konečnú spotrebu domácností vyjadrené ako percento z HDP v posledných rokoch stagnujú. Po období rastu v rokoch 2008 – 2013, keď dosiahli výdavky úroveň 58,96 % HDP, postupne klesli na úroveň zo začiatku nového milénia, kedy v rokoch 2001 – 2007, rovnako ako v roku 2017, dosahovali úroveň okolo 55 % HDP (OECD.Stat, 2019).

V dôsledku starnutia obyvateľstva a úbytku pracovnej sily dochádza k zmenšovaniu úspor obyvateľstva, ktoré sa v Japonsku znížili z 8,85 % disponibilného príjmu v roku 2000 na 2,75 % v roku 2017. Takto môže v kombinácii s pokračujúcim deficitným hospodárením

[13] Japonsko má najnižší podiel zahraničných PZI na HDP spomedzi krajín OECD. Na slabú dynamiku v podnikaní poukazujú nízke počty novovzniknutých firiem, s čím čiastočne súvisí aj slabo rozvinutý segment rizikového kapitálu a financovania malých a stredných firiem.

štátu dochádzať k postupnému narastaniu tlaku na zhoršovanie bilancie bežného účtu platobnej bilancie (Colacelli, 2018). Japonský export zaznamenáva pokles, ale nie z dôvodu zlej kondície domácich firiem, tie dosahujú za posledných päť rokov stabilný rast ziskov a relatívne vysoký rast fixných investícií v porovnaní s domácnosťami a štátom. Pokles japonského exportu je odrazom aktuálne sa zhoršujúcich podmienok a rastúcej neistoty vo svetovej ekonomike, keďže dvaja hlavní obchodní partneri Japonska, USA a Čína, sú od polovice minulého roka v otvorenom obchodnom konflikte[14]. Napriek tomu, že nezamestnanosť klesá, firmy pociťujú nedostatok pracovných síl, čo sa pravdepodobne nezmení ani v blízkej budúcnosti. Podľa údajov OECD až 35 % japonských firiem hlási nedostatok pracovníkov (OECD, 2019k).

Nedostatočné a dlho odkladané fiškálne reformy (na október 2019 je naplánované zvýšenie spotrebnej dane z 8 % na 10 %) na strane rozpočtových príjmov viedli k tomu, že Japonsko už 27 rokov po sebe dosahuje deficitné rozpočtové hospodárenie. No treba zároveň povedať, že deficit rozpočtu sa darí od roku 2010 postupne znižovať. Horšie je to s rastom verejného dlhu, ktorý bol ešte v roku 1991 na celkom prijateľnej úrovni, t. j. 60 % HDP, v roku 2018 už bola jeho výška rekordných 226 % HDP. Na fiškálnu situáciu majú výrazný vplyv demografické zmeny v krajine. Sociálne výdavky štátu sa zdvojnásobili z 11 % HDP v roku 1991 na 22 % HDP v roku 2018, pričom približne 80 % zo sociálnych výdavkov smeruje na penzie, zdravotnú a dlhodobú starostlivosť (OECD, 2019k).

### *Starnutie obyvateľstva*

Japonská ekonomika rastie v porovnaní s inými vyspelými ekonomikami výrazne pomalšie z dôvodu jej demografického vývoja (Colacelli, 2018). Rýchlo starnúce obyvateľstvo a zmenšujúca sa pracovná sila spomaľujú hospodársky rast. Pokračujúci trend klesajúceho počtu obyvateľov znamená, že aj pri udržaní rovnakej

[14] Navyše svetový obchod dlhodobo stagnuje od roku 2008.

produktivity bude HDP z roka na rok klesať. Tento výpadok v tvorbe HDP nemôže nahradiť ani väčšie zapojenie strojov a robotov, ktoré síce vedia byť produktívne, ale nenahradia ľudí pri spotrebných výdavkoch.

Starnutie obyvateľstva dokumentujú aj aktuálne údaje japonského Štatistického úradu (SBJ, 2019), podľa ktorých tvorila v októbri 2018 skupina 15-ročných a mladších 12,2 % z celkového počtu obyvateľov, pričom medziročne poklesla jej veľkosť o 1,14 %. Skupina vo veku od 15 do 64 rokov tvorila 59,7 % z celkového počtu obyvateľov a na medziročnej báze došlo podobne k jej poklesu, a to o 0,67 %. Jedinou skupinou, ktorej veľkosť sa zväčšuje, sú obyvatelia starší ako 65 rokov, ktorí v októbri 2018 tvorili 28,1 % z celkového počtu obyvateľov a ich počet sa medziročne zvýšil o 1,21 %. Na rozdiel od iných vyspelých ekonomík sa po roku 2010 počet obyvateľov Japonska znížil a v roku 2018 tam žil približne rovnaký počet ľudí ako v roku 1989. Na porovnanie uvádzame tabuľku 4.5, v ktorej sú zachytené zmeny počtu obyvateľov v krajinách G7 za posledných osem rokov.

T a b u ľ k a 4.5

**Zmeny počtu obyvateľov v % v krajinách G7 (2010 – 2018)**

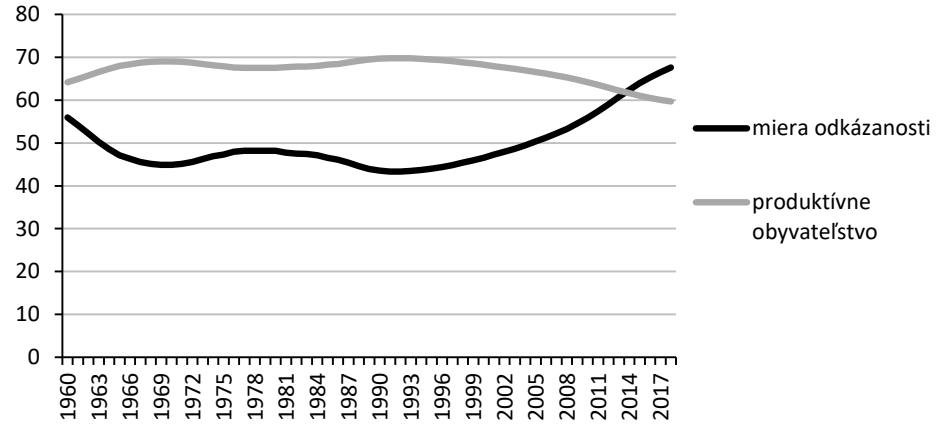
| Kanada | Nemecko | Francúzsko | Veľká Británia | Taliansko | Japonsko | USA |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 9,0 | 1,4 | 3,0 | 5,9 | 1,9 | –1,2 | 5,8 |

*Prameň*: WB (2019)

Kým v roku 2010 žilo v Japonsku viac ako 128 miliónov ľudí, o osemnásť rokov neskôr to bolo už len 126,5 milióna ľudí. V ostatných vyspelých ekonomikách bol tento trend opačný, pričom relatívne vysoké prírastky obyvateľstva zaznamenali najmä Kanada, USA a Veľká Británia. Trend klesajúceho počtu obyvateľstva v Japonsku je z ekonomického hľadiska o to vážnejší problém, že pritom dochádza k nárastu počtu odkázaných starších ľudí a poklesu počtu ľudí v produktívnom veku.

G r a f 4.6

**Miera odkázanosti a produktívne obyvateľstvo v Japonsku (v %, 1960 – 2018)**




*Prameň*: WB (2019)

Ako je zrejmé z grafu 4.6, demografické trendy sa v Japonsku začali zhoršovať už v druhej polovici deväťdesiatych rokov minulého storočia a po roku 2010 dochádza k zrýchleniu celého procesu starnutia obyvateľstva aj s jeho negatívnymi implikáciami pre ekonomiku a konkrétne trh práce. Podiel ľudí mladších ako 15 rokov a starších ako 64 rokov na celkovom produktívnom obyvateľstve (miera odkázanosti) dosiahol v Japonsku v roku 2018 úroveň 67,5 %, čo bolo suverénne najviac spomedzi vyspelých ekonomík G7. Zatiaľ čo v roku 2005 malo Japonsko ešte mieru odkázanosti porovnateľnú s Talianskom a nižšiu ako Veľká Británia alebo Francúzsko, v súčasnosti je oproti roku 2005 väčšia o viac ako 17 %, zatiaľ čo rast miery odkázanosti v ostatných krajinách G7 sa v rokoch 2005 – 2018 pohyboval v rozmedzí od 3 % do 8 %. Na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že zhoršovanie tohto ukazovateľa je spôsobené takmer výlučne starnutím obyvateľstva, keďže miera pôrodnosti žien bola v Japonsku v roku 2018 na približne rovnakej úrovni ako v deväťdesiatych rokoch minulého storočia a porovnateľná s mierami pôrodnosti v iných vyspelých ekonomikách, kde je tiež tento ukazovateľ oproti minulosti nižší (WB, 2019). Treba však poznamenať, že miera pôrodnosti nižšia ako 2,1, akú dosahujú všetky krajiny G7, nie je kompatibilná s udržaním stabilného počtu obyvateľstva

alebo s jeho rastom, pokiaľ neuvažujeme s vplyvom migrácie. A tu je zásadný rozdiel medzi Japonskom a ostatnými krajinami G7.

Sprievodným javom starnutia je aj vývoj druhého ukazovateľa na grafe 4.6, pričom od polovice deväťdesiatych rokov minulého storočia nastáva pozvoľný pokles podielu produktívneho obyvateľstva na celkovom počte obyvateľov Japonska. Na odkázaných ľudí tak pracuje stále menej pracovných síl. Podiel produktívneho obyvateľstva na celkovej populácii klesol v roku 2018 tesne pod hranicu 60 %, zatiaľ čo v polovici deväťdesiatych rokov minulého storočia bol tento dôležitý ukazovateľ ešte tesne pod hranicou 70 % a bol najvyšší spomedzi krajín G7. V súčasnosti je to presne naopak a podiel produktívneho obyvateľstva na celkovom obyvateľstve bol v Japonsku v roku 2018 najnižší spomedzi krajín G7. Na porovnanie, napríklad v USA bol tento trend opačný a podiel odkázaných na produktívnom obyvateľstve bol v roku 2018 na úrovni 53 %, teda rovnaký ako v roku 1978. Na druhej strane produktívne obyvateľstvo tvorilo v minulom roku 65,3 % z celkového počtu obyvateľstva USA, čo je rovnaká úroveň ako v roku 1980.

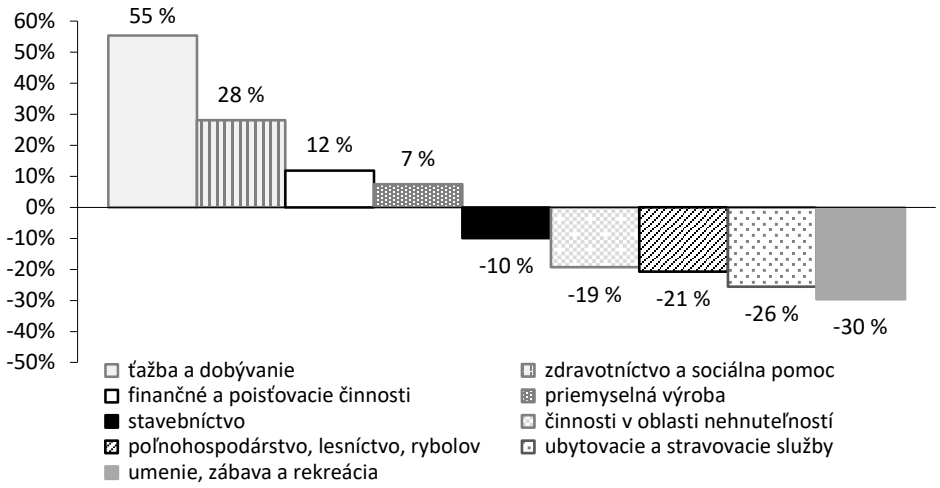
Starnúce obyvateľstvo a konkrétne jeho zmenšujúca sa produktívna časť vytvára v Japonsku nerovnováhu medzi dopytom a ponukou na trhu práce. Spoločnosť, ktorá rýchlo starne a má klesajúci počet mladých a ľudí v strednom veku, bude potrebovať napríklad menej učiteľov a stavbárov a viac sociálnych a zdravotných pracovníkov. Príjemcovia služieb zo sektorov školstva a stavebníctva sú v prevažnej miere mladí a ľudia v produktívnom veku. Na druhej strane zdravotná starostlivosť a sociálne služby sú určené hlavne pre starších ľudí. Prudký pokles dopytu po pracovnej sile zaznamenávajú v Japonsku od deväťdesiatych rokov minulého storočia najmä univerzity a predškolské zariadenia. Stabilný pokles dopytu, hoci menej prudký ako pri univerzitách a predškolských zariadeniach, zaznamenali aj základné a stredné školy. Podobne ako v školstve bol zaznamenaný menší dopyt ako ponuka aj v sektore stavebníctva (Kishida, 2018).

Nie všetky sektory musia zákonite čeliť klesajúcemu dopytu po pracovných silách, ten môže aj dlhodobo stagnovať. V týchto

sektoroch je priestor na digitalizáciu a robotizáciu, ktoré môžu čiastočne nahradiť nedostatočnú ponuku pracovných síl. To sa týka napríklad sektorov veľkoobchodu a maloobchodu, pohostinských a reštauračných zariadení, priemyslu a dopravy. Oproti tomu sú sektory, ktoré zaznamenávajú nedostatočnú ponuku pracovných síl a v ktorých stúpa dopyt. Je to tak v sektore zdravotníctva, kde sa to týka najmä profesií doktorov a farmaceutov. Dopyt je aj po pracovných silách v sektore sociálnej práce. Celkovo sa očakáva, že nerovnováha medzi dopytom a ponukou na trhu práce vyvolaná starnúcim obyvateľstvom bude viesť do roku 2050 k nedostatku 9,3 milióna pracovníkov (Kishida, 2018).

G r a f 4.7

**Hrubá tvorba fixného kapitálu v Japonsku (% zmena v rokoch 2000 – 2017)**




*Prameň*: OECD.Stat (2019); vlastné spracovanie

Uvedené skutočnosti a dosahy demografického vývoja na trh práce a ekonomiku Japonska dokumentujú aj údaje týkajúce sa fixných investícií firiem, a teda ich očakávania, pokiaľ ide o potrebné kapacity do budúcnosti. Sledovali sme hrubú tvorbu fixného kapitálu v jednotlivých odvetviach, ktorá zo štatistického hľadiska reprezentuje nákup nových alebo existujúcich hmotných a nehmotných aktív mínus úbytok investičného majetku, ďalej zmenu stavu zásob a rozdiel medzi nákupmi a predajmi cenností. Údaje za hrubú

tvorbu fixného kapitálu z grafu 4.7 potvrdzujú vyššie uvedené skutočnosti týkajúce sa nerovnováhy medzi dopytom a ponukou na trhu práce vyvolanom starnutím obyvateľstva. V rokoch 2000 – 2017 došlo k výraznému nárastu investícií v sektore zdravotníctva a sociálnej pomoci, väčšiemu ako napríklad v sektore finančných a poisťovacích služieb alebo v rámci celého sektora priemyselnej výroby.

V rámci priemyselnej výroby sa, samozrejme, našli segmenty s vyšším rastom hrubej tvorby fixného kapitálu, než ukazuje súhrnný údaj za celý priemysel. Napríklad v segmente výroby motorových vozidiel, návesov a prívesov a pri výrobe ostatných dopravných prostriedkov sa fixné investície v uvedenom období zvýšili až o 61 %, pri výrobe koksu a rafinovaných ropných produktov bol v uvedenom období zaznamenaný 46 % nárast hrubej tvorby fixného kapitálu. Na druhej strane v rámci priemyslu klesli v rokoch 2000 – 2017 fixné investície napríklad do výroby papiera a papierových výrobkov o 19 %. Okrem ďalších odvetví bol pokles hrubej tvorby fixného kapitálu zaznamenaný v stavebníctve, pri činnostiach v oblasti nehnuteľností, ale aj v rámci ubytovacích a stravovacích služieb a v oblasti umenia, zábavy a rekreácie. Uvedené skutočnosti ovplyvnia štruktúru japonskej ekonomiky a charakter jej tvorby HDP do budúcnosti. Zároveň sú reakciou na demografický vývoj a jeho vplyv na dopyt a ponuku po práci.

V záujme vyriešiť nerovnováhu na trhu práce je potrebné buď zvýšiť ponuku, alebo znížiť dopyt. Na jednej strane je zníženie dopytu, čo sú z pohľadu štátu v podstate nepopulárne škrty na strane výdavkov rozpočtu. To znamená prijatie reforiem, napríklad v oblasti verejnej správy a sociálneho systému, pričom je pravdepodobné, že bude znížená úroveň niektorých verejných a sociálnych služieb či kvalita života v niektorých častiach Japonska. Aj preto sme v súčasnosti svedkami snahy o nápravu nerovnováhy najmä na strane ponuky. Nedostatok ponuky na trhu práce môže byť vo svetle klesajúceho počtu produktívneho obyvateľstva čiastočne vyriešený zapojením dodatočných pracovných síl: starších, žien a migrantov.

Podľa OECD je v Japonsku participácia starších, 55- až 64-ročných ľudí na pracovnej sile najvyššia spomedzi krajín G7 (76,3 %) a tretia najvyššia spomedzi krajín OECD, keď vyššia hodnota tohto ukazovateľa bola dosiahnutá už len vo Švédsku (78,1 %) a na Islande (81,4 %). To vo všeobecnosti ukazuje možné limity participácie tejto vekovej skupiny na pracovnej sile a relatívne malý priestor, ktorý ešte môže Japonsko v tomto smere využiť. Participácia žien na pracovnej sile vykazuje v porovnaní s krajinami G7 väčší priestor na zlepšenie a zmiernenie dosahov starnutia obyvateľstva na trh práce. V roku 2018 bola participácia žien na pracovnej sile v Japonsku s hodnotou 51,4 % tretia najnižšia spomedzi krajín G7, len o málo vyššia ako vo Francúzsku. Nemecko má napríklad 55,3 % participáciu žien na pracovnej sile, podobne ako USA. Najvyššiu mieru participácie má spomedzi krajín G7 Kanada (60,1 %), čo ukazuje na potenciál, ktorý môže Japonsko ešte využiť. Ako dokumentuje tabuľka 4.6, v posledných rokoch sa tak skutočne deje. Medzi rokmi 2010 a 2018 zaznamenalo Japonsko najrýchlejší rast participácie žien na pracovnej sile spomedzi krajín G7.

T a b u ľ k a 4.6

**Participácia žien na pracovnej sile v krajinách G7 (% zmena, 2010 – 2018)**

| Kanada | Nemecko | Francúzsko | Veľká Británia | Taliansko | Japonsko | USA |
|---|---|---|---|---|---|---|
| –1,01 | 2,45 | –0,58 | 1,64 | 2,21 | 2,67 | –1,45 |

*Prameň*: WB (2019)

Rast ponuky na trhu práce je možné dosiahnuť ešte prostredníctvom väčšej migrácie, kde má Japonsko pravdepodobne najväčšie rezervy v porovnaní s inými vyspelými ekonomikami. V porovnaní s nimi má Japonsko najnižší podiel imigrantov na celkovom obyvateľstve, pričom v roku 2017 to bolo okolo 2,3 milióna ľudí, čo predstavovalo približne 1,8 % z celkového počtu obyvateľov. Na porovnanie, spomedzi krajín G7 je Taliansko druhou krajinou s najnižším počtom imigrantov, v roku 2017 ich tu žilo približne 5,9 milióna, čo predstavovalo približne 10 % z celkového počtu obyvateľov. V Nemecku predstavovali migranti v rovnakom roku 14,8 %

z celkového počtu obyvateľov a v USA okolo 15,3 % z celkového počtu obyvateľov (MPI, 2017). Teoreticky by sa prostredníctvom prílevu zahraničných pracovníkov mohol v Japonsku vyriešiť problém ich nedostatočnej ponuky, avšak tomuto riešeniu do veľkej miery bránia kultúrne normy a jazyková bariéra v tradične uzavretej japonskej spoločnosti.

* * *

V súčasnosti existuje pomerne veľký rozpor v tom, čo o ekonomickom vývoji v USA ukazujú údaje na mikroúrovni a čo údaje na makroúrovni. Hoci sú makroekonomické ukazovatele z historického hľadiska, ako aj z hľadiska medzinárodného porovnania USA a krajín G7 veľmi dobré, mikroekonomické údaje naznačujú, že z expandujúcej ekonomiky neprofitujú všetci Američania rovnako. Ozveny Veľkej recesie negatívne rezonujú ešte stále pri takmer polovici amerických domácností aj napriek tomu, že za poslednú dekádu došlo k výraznému zvýšeniu zamestnanosti. Prebiehajúca expanzia hospodárskeho cyklu tiež prekonala doteraz najdlhšiu expanziu z deväťdesiatych rokov minulého storočia. Aj tento hospodársky cyklus sa však musí raz skončiť, pričom neistotu vzhľadom na budúci vývoj zväčšuje najmä rastúci protekcionizmus a jeho negatívne dosahy na svetovú ekonomiku.

Podľa odhadov by sa mal počet japonských obyvateľov počas nasledujúcich štyridsiatich rokov znížiť o viac ako 25 %. Trend starnutia a zmenšovanie ponuky pracovných síl budú aj naďalej negatívne pôsobiť na verejné financie, trh práce a investície firiem, čo bude podkopávať dlhodobý hospodársky rast. Ako jedno z možných riešení tohto problému sa ukazuje byť snaha o zmiernenie nerovnováhy medzi dopytom a ponukou na trhu práce, kde sú na jednej strane odvetvia ako školstvo alebo stavebníctvo, ktoré v dôsledku starnutia obyvateľstva vykazujú klesajúci dopyt po pracovnej sile, a na druhej strane odvetvia ako sociálna a zdravotná starostlivosť, pri ktorých sa dopyt po pracovníkoch zvyšuje. To si okrem iného vyžaduje zvýšenie ponuky na trhu práce, čo sa Japonsku darí najmä pri zapájaní väčšieho počtu starších a žien ako pracovnej sily.

# 5. ČÍNA POD TLAKOM OBCHODNÝCH SPOROV S USA

Rast čínskej ekonomiky sa postupne spomaľuje. V roku 2018 zaznamenala rast na úrovni 6,6 %, čo je najnižšie tempo rastu od roku 1990. V porovnaní s väčšinou krajín je rast čínskej ekonomiky na vysokej úrovni a je odrazom rastového potenciálu priemyslu, obchodu, služieb, stavebníctva, poľnohospodárstva a dopravy. Historicky nižší ekonomický rast pokračuje aj v roku 2019. Krajina pristupuje k stimulom zameraným na podporu hospodárskeho rastu. Rast čínskej ekonomiky je limitovaný obchodným sporom s USA a spomaľujúcim sa rastom svetovej ekonomiky. Úroveň rastu sa približuje úrovni 6 %, a preto prichádzajú stimuly od menovej a daňovej politiky. Ďalšie spomaľovanie rastu je pravdepodobnejšie ako naštartovanie vyššieho rastu, keďže sa zvyšujú externé nerovnováhy a neistoty.

V roku 2018 krajina implementovala závery 19. národného kongresu Komunistickej strany Číny (KSČ) a druhého a tretieho plenárneho zasadnutia 19. ústredného výboru KSČ. Ekonomický rozvoj je súčasťou politického, kultúrneho, sociálneho a ekologického rozvoja zameraného na zachovanie stability. Jedným z cieľov opatrení je zmierňovanie chudoby. Zámery na zvyšovanie životnej úrovne obyvateľstva majú odvrátiť možné sociálne riziká. Politiky sa koncentrujú na udržanie stability zamestnanosti, finančného sektora, zahraničného obchodu, investícií a očakávaní trhu. Prijaté opatrenia boli orientované na cieľ dokončenia budovania – podľa oficiálneho vyjadrenia: mierne prosperujúcej spoločnosti.

Kľúčom k modernej spoločnosti je rozširovanie strednej triedy. Tomu sa podriaďuje transformácia rastového modelu, reforma ekonomických štruktúr, makroekonomická stabilita, udržiavanie sociálnej harmónie a mieru. Posilňovanie ľudského kapitálu je založené na modernom vzdelávacom systéme. Potrebné je posilňovať vlastnícke práva (Xi, 2017).

V tejto kapitole sa zameriavame na hlavné charakteristiky ekonomického systému a jeho vývoj v roku 2018 v porovnaní s predchádzajúcim rokom[15]. Identifikujeme hlavné faktory prispievajúce k dynamike rozvoja a ich riziká. Úloha jednotlivých ekonomických aktérov v krajine závisí od toho, ako je nastavená kooperácia medzi podnikmi a štátom najmä na miestnej úrovni. Neočakávané udalosti doma a v zahraničí (napr. intenzita a charakter obchodných vzťahov medzi Čínou a USA) sú faktormi, ktorých veľkosť, intenzitu a trvanie možno len ťažko odhadovať.

## 5.1. Základné vývojové tendencie v roku 2018

Hrubý domáci produkt (HDP) v roku 2018 dosiahol hodnotu 13 605,2 mld. USD[16], čo predstavuje rast o 6,6 %[17] (graf 5.1). Pridaná hodnota primárneho sektora predstavovala 7,2 % HDP, sekundárneho sektora 40,7 % a terciárneho sektora 52,2 %. Podiel konečnej spotreby na HDP predstavoval 76,2 %, tvorby hrubého kapitálu 32,4 % a čistého vývozu tovarov a služieb 8,6 %. Hrubý domáci produkt na obyvateľa bol 9 768,8 USD (rast 6,1 %). Podiel spotreby energie na HDP sa znížil o 3,1 % a celková produktivita práce dosiahla 16 218,9 USD na osobu (rast 6,6 %).

Počet obyvateľov sa zvýšil o 5,3 mil. na 1 395,4 mil. Narodilo sa 15,2 mil. detí a zomrelo približne desať miliónov obyvateľov. V mestách žilo 59,6 % obyvateľov (831,4 mil.)[18]. Koncom roku 2018 bol počet zamestnaných 775,9 mil., z toho v mestských oblastiach pracovalo 434,2 mil. Miera nezamestnanosti v mestách zisťovaná na základe prieskumov dosiahla 4,9 % (pokles o 0,1 p. b.), miera evidovanej nezamestnanosti 3,8 % (pokles o 0,1 p. b.). Celkový počet migrujúcich pracovníkov bol 288,4 mil. (rast 0,6 %). Počet

[15] Hrubý domáci produkt (HDP), pridaná hodnota a HDP na obyvateľa sú vykázané v b. c. a miery ich rastu sú počítané v s. c. v jüanoch. Štatistické údaje uvádzané v NBSC (2019) neobsahujú údaje týkajúce sa Hongkongu, Macaa a Taiwanu.

[16] Údaje v jüanoch sú prepočítané priemerným kurzom 6,6174 jüanov (RMB) za 1 USD.

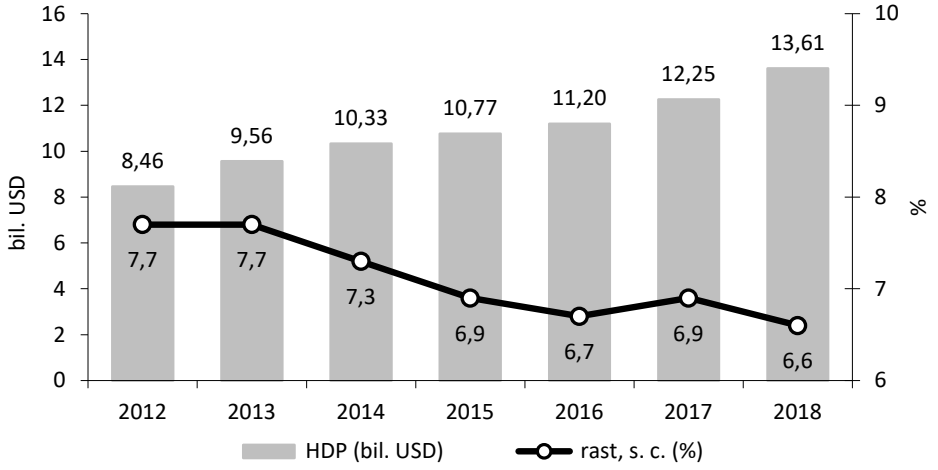
[17] Tempá rastu sa vzťahujú na údaje vyjadrené v jüanoch.

[18] Obyvatelia s trvalým pobytom.

migrujúcich pracovníkov, ktorí pracovali mimo miesta, kde boli registrovaní, bol 172,7 mil. (rast 0,5 %), a tých, ktorí pracovali vo vlastných lokalitách bol 115,7 mil. (rast 0,9 %). Dôležité sú politiky, ktoré realizujú opatrenia napomáhajúce inklúziu tejto skupiny pracovníkov. Naproti tomu firmy pociťujú nedostatok kvalitných pracovníkov na trhu práce, a tak sa nedostatok talentov stáva prekážkou globálnych ambícií firiem.

Graf 5.1

**Hrubý domáci produkt a miera rastu v s. c. v rokoch 2012 – 2018 (v bil. USD, %)**




*Poznámka*: miera rastu je vypočítaná z HDP vyjadreného v jüanoch; v s. c.

*Prameň*: NBSC (2019); vlastné výpočty

Na trhu práce sa pozitívne prejavilo úsilie vlády stabilizovať zamestnanosť a podporiť hospodársky rast. Bolo vytvorených 13,6 mil. nových pracovných miest. Prijímali sa opatrenia na zefektívnenie fungovania trhu práce. Vláda subvencovala kvalifikačný výcvik pre 16 mil. ľudí. Podporilo sa podnikanie, a to prijatím jednoduchších politík pre zaistené pôžičky, stimulovaním nových inovácií a podporou väčšieho množstva podnikateľských inkubátorov. Dynamicky rástla registrácia firiem – priemerne 18,4 tis. nových firiem denne. Pokročilo investovanie do penzijných fondov, keď ku koncu roku 2018 sedemnásť regiónov na provinčnej úrovni

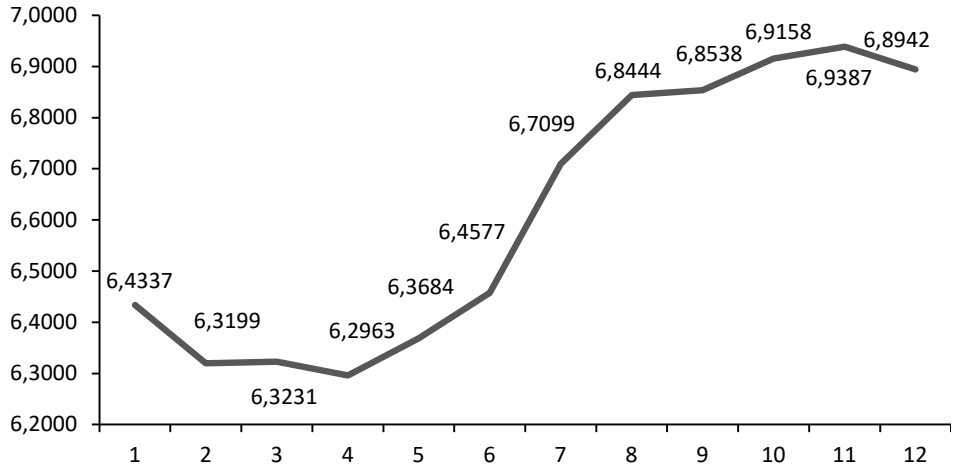
podpísalo kontrakty, ktorými zverili 129,7 mld. USD do penzijných fondov *Národnej rady pre fond sociálneho zabezpečenia*.

Spotrebiteľské ceny vzrástli o 2,1 %. Ceny výrobcov vzrástli o 3,5 % a nákupné ceny priemyselných výrobkov o 4,1 %. Ceny investícií do fixných aktív sa zvýšili o 5,4 %. Ceny poľnohospodárskych výrobkov klesli o 0,9 %. Ceny nehnuteľností rástli a z celkového počtu 70 veľkých a stredne veľkých miest zaznamenalo pokles cien nových komerčných obytných budov len jedno mesto.

Priemerný výmenný kurz za rok 2018 bol 6,6174 jüana (RMB) za 1 USD (graf 5.2). To predstavovalo síce priemerné 2 % posilnenie čínskej meny, ale vývoj v druhej polovici roku 2018 a v roku 2019 poznamenaný obchodnými sankciami viedol k výraznému oslabovaniu čínskej meny (priemerný kurz za august 2019 bol 7,0501 jüana/USD). Devalvácia meny dáva exportnú výhodu v čase, keď sú výrobky z Číny zaťažované clami v USA. Medzinárodný menový fond si neosvojil názor, že kurz čínskej meny bol manipulovaný zo strany čínskej vlády. Devízové rezervy klesli o 67,2 mld. USD na 3,1 bil. USD (graf 5.3).

G r a f 5.2

**Vývoj kurzu jüan/USD v roku 2018 (priemerné hodnoty za jednotlivé mesiace)**

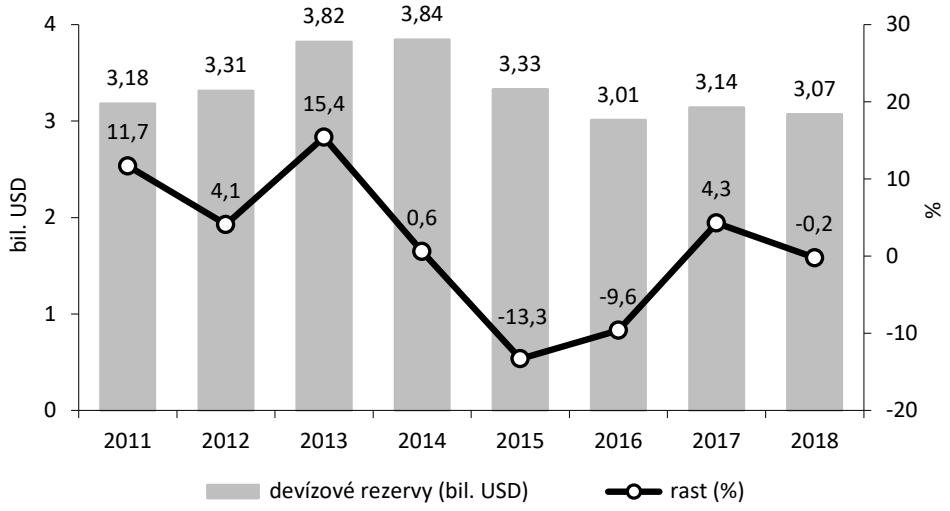



*Prameň*: X-RATES (2019)

Hospodársky rast bol podporený pozitívnym vývojom v strategicky sa rozvíjajúcich priemyselných odvetviach, kde pridaná hodnota vzrástla o 8,9 % a pridaná hodnota priemyslu v oblasti špičkových technológií o 11,7 %. Príjmy v strategicky sa rozvíjajúcich odvetviach služieb vzrástli o 14,6 %. Investície v priemysle špičkových technológií vzrástli o 14,9 % a investície do priemyselnej technologickej transformácie o 12,8 %. Produkcia vozidiel využívajúcich nové energie dosiahla 1,2 mil. kusov (rast 66,2 %), inteligentných televízorov 113,8 mil. kusov (rast 17,7 %). V roku 2018 dosiahol online maloobchodný predaj 1,4 bil. USD (rast o 23,9 %).

G r a f 5.3

**Vývoj devízových rezerv v rokoch 2011 až 2018 (v bil. USD, %)**




*Prameň*: NBSC (2019)

Počet vidieckych obyvateľov žijúcich na hranici chudoby, predstavujúcej ročný príjem na obyvateľa vo výške 347,6 USD (v s. c. roku 2010), sa znížil o 13,9 mil. na 16,6 mil. Disponibilný ročný príjem v chudobných oblastiach na vidieku prepočítaný na obyvateľa bol 1 567,2 USD (nominálny rast o 10,6 %, reálny rast o 8,3 %).

Dynamike krajiny napomáha aj súperenie troch významných miest – Šanghaja, Hongkongu a Šen-čenu (Shenzhenu). Rozvoj ekonomiky by mal podporiť staronový plán z roku 2017 zameraný na vytvorenie silnej oblasti zálivu Kuang-tung (Guangdong) – Hong Kong – Macao, ktorá zahŕňa jedenásť miest s celkovým HDP dvojnásobne prekračujúcim HDP vytvorený v oblasti zálivu pri San Franciscu. Koncept oblasti zálivu má smerovať k ekonomickej sile, ku koncentrácii a k synchronizácii komparatívnych výhod týchto kľúčových miest s tým, že výskum a vývoj by sa mal udržať v Hongkongu a Šen-čene (Shenzhene) a výroba v Kuang-tungu (Guangdongu). Z novovybudovanej infraštruktúry je významný most spájajúci mestá Hongkong – Ču-chaj (Zhuhai) – Macao, umožňujúci rýchle prepojenie v regióne. Ukazuje sa rastúca konkurencia medzi Hongkongom a Šanghajom a Hongkongom a Šen-čenom. Šen-čen (Shenzhen) vyrástol ako veľký sused Hongkongu a je silný v oblasti priemyselných a technologických inovácií. Súťaž týchto troch miest naznačuje formovanie nového ekonomického trojuholníka (Chen, 2018).

## 5.2. Vývoj v priemysle, službách a obchode

Pridaná hodnota priemyselného sektora dosiahla 4,6 bil. USD (rast o 6,1 %). Pridaná hodnota v štátnych priemyselných podnikoch sa zvýšila o 6,2 %, v akciových spoločnostiach o 6,6 %, v podnikoch vlastnených zahraničnými investormi a investormi z Hongkongu, Macaa a Taiwanu o 4,8 % a v súkromných firmách o 6,2 %. Z hľadiska sektorov vzrástla pridaná hodnota ťažobného priemyslu o 2,3 %, priemyselnej výroby o 6,5 % a výroby a dodávky elektriny, tepla, plynu a vody o takmer 10 %.

V priemyselných odvetviach vzrástla pridaná hodnota rôzne. V odvetví spracovania potravín vzrástla o 5,9 %, v textilnom priemysle o 1 %, vo výrobe nerastných surovín a chemických výrobkov o 3,6 %, vo výrobe nekovových minerálnych výrobkov o 4,6 %, v tavení a lisovaní železných kovov o 7 %, vo výrobe strojov na všeobecné účely o 7,2 %, na špeciálne účely o 10,9 %, vo výrobe

automobilov o 4,9 %, vo výrobe elektrických strojov a prístrojov o 7,3 %, vo výrobe počítačov, komunikačných zariadení a ostatných elektronických zariadení o 13,1 % a vo výrobe a dodávkach elektriny a tepla o 9,6 %. Zisky priemyselných podnikov sa zvýšili o 10,3 % a dosiahli 1,0 bil. USD. Vysoký rast zisku bol v štátnych podnikoch (0,3 bil. USD, rast 12,6 %), akciových podnikoch (0,7 bil. USD, rast 14,4 %) a v súkromných firmách (0,3 bil. USD, rast 11,9 %). Naproti tomu v podnikoch financovaných zahraničnými investormi alebo investormi z Hongkongu, Macaa a Taiwanu sa vytvorený zisk zvýšil len o 1,9 % a dosiahol hodnotu 0,3 bil. USD. Pokiaľ ide o sektorové výsledky, zisky ťažobného sektora boli 79,3 mld. USD (rast 40,1 %); priemyselnej výroby 0,9 bil. USD (rast 8,7 %) a výroby a dodávky elektriny, tepla, plynu a vody 62,6 mld. USD (rast 4,3 %). Generovanie zisku bolo podobné ako v predchádzajúcom roku, keďže rentabilita priemyselných podnikov bola 6,49 % (rast o 0,1 p. b.).

Priemyselný rozvoj je podmienený dostatočnými zdrojmi energie. Inštalovaná výrobná kapacita energetiky dosiahla 1,9 mld. kW (rast 6,5 %), z toho kapacita na výrobu tepelnej energie bola 1,1 mld. kW (rast 3 %), vodnej energie 352,3 mil. kW (rast 2,5 %) a jadrovej energie 44,7 mil. kW (rast 24,7 %). Inštalovaná kapacita veterných elektrární pripojených na rozvodnú sieť bola 184,3 mil. kW (rast 12,4 %) a inštalovaná solárna kapacita na výrobu elektrickej energie pripojená na sieť vzrástla o vyše tretinu na 174,6 mil. kW.

Celkové investície do fixných aktív dosiahli 9,8 bil. USD (rast 5,9 %). Existuje tu veľká regionálna diverzita. Investície vo východných oblastiach vzrástli o 5,7 %, v centrálnych oblastiach o 10 %, západných oblastiach o 4,7 % a v severovýchodných oblastiach len o 1 %. Zo sektorového pohľadu predstavovali investície v primárnom sektore 0,3 bil. USD (rast 12,9 %), v sekundárnom sektore 3,3 bil. USD (rast 6,2 %) a v terciárnom sektore 5,7 bil. USD (rast 5,5 %). Súkromné investície do fixných aktív dosiahli 6,0 bil. USD (rast 8,7 %) a ich podiel predstavoval 62 % celkových investícií do fixných aktív (okrem vidieckych domácností). Investície

do infraštruktúry zaznamenali rast 3,8 %. Investície do šiestich hlavných priemyselných odvetví s vysokou spotrebou energie vzrástli o 1,4 %.

Investície do nehnuteľností mali hodnotu 1,8 bil. USD (rast 9,5 %), z toho investície do obytných budov boli 1,3 bil. USD (rast 13,4 %) a investície do kancelárskych budov poklesli o 11,3 % a dosiahli 13,7 mld. USD. Bola začatá prestavba približne 6,3 mil. bytových jednotiek v zanedbaných mestských oblastiach a dokončená bola prestavba 5,1 mil. bytov. Vo vidieckych oblastiach Číny bolo v prípade chudobou postihnutých domácností prestavaných a renovovaných 1,6 mil. domov.

Služby sa stávajú kľúčovým sektorom generujúcim hospodársky rast. Rozvoj v odvetví služieb sa vyvíjal rôzne, keď najvyšší rast pridanej hodnoty bol v odvetví IT a najnižší v oblasti nehnuteľností. Vytvorená pridaná hodnota vo veľkoobchode a v maloobchode bola 1,3 bil. USD (rast 6,2 %), v doprave, skladovaní a poštových službách 0,6 bil. USD (rast 8,1 %), v hoteloch a stravovacích službách 0,2 bil. USD (rast 6,5 %), vo finančnom sprostredkovaní 1,0 bil. USD (rast 4,4 %), v nehnuteľnostiach 0,9 bil. USD (rast 3,8 %), v oblasti prenosu informácií, softvéru a služieb informačných technológií 0,5 bil. USD (rast 30,7 %) a v lízingu a službách pre podnikanie 0,4 bil. USD (rast 8,9 %). Výnosy podnikov poskytujúcich služby sa zvýšili o 11,4 % a prevádzkový zisk vzrástol o 6,5 %.

Tržby telekomunikačných služieb boli 1,0 bil. USD (rast 137,9 %). Počet používateľov mobilných telefónov dosiahol 1,6 mld. Počet používateľov širokopásmového internetového pripojenia vzrástol o 58,8 mil. na 407,4 mil. Z toho používatelia širokopásmového internetu s pevnými optickými káblami tvorili 368,3 mil. (nárast o 74,4 mil.). Počet používateľov mobilného širokopásmového pripojenia dosiahol 1,3 mld. (nárast o 174,1 mil.). Príjmy za vývoj softvéru a služby odvetvia informačných technológií boli 1,0 bil. USD (rast 14,2 %).

Zrkadlom rozvoja priemyslu sú výkony nákladnej dopravy. Tie vzrástli o 7,1 % a dosiahli 51,5 mld. ton. Dopravné toky boli 20,5 bil. tonokilometrov (rast 4,1 %). Objem prepravovaných zásielok v prístavoch bol 13,3 mld. ton (rast 2,7 %), z toho výkony súvisiace so zahraničným obchodom boli 4,2 mld. ton (rast 2 %). Kontajnerová preprava prístavov bola 249,6 mil. štandardných kontajnerov (rast 5,2 %). Preprava cestujúcich dosiahla 3,4 bil. osobokilometrov (rast 4,3 %).

Celkový maloobchodný predaj spotrebného tovaru dosiahol 5,8 bil. USD (rast 9 %). Regionálne rozloženie ukazuje na vysoký podiel mestských oblastí, čo je prirodzené z hľadiska rozdielu v príjmoch na vidieku a v mestách. Predaj v mestách dosiahol 4,9 bil. USD (rast 8,8 %) a vo vidieckych oblastiach len 0,8 bil. USD (rast 10,1 %). Z celkových maloobchodných tržieb komodít bol rast tržieb zrnovín, ropy a potravín o 10,2 %, nápojov o 9 %, tabaku a likérov o 7,4 %, oblečenia, obuvi, klobúkov a textílií o 8 %, kozmetiky o 9,6 %, zlata, striebra a šperkov o 7,4 %, predmetov dennej potreby o 13,7 %, domácich spotrebičov a audio/video zariadení o 8,9 %, tradičných čínskych a bežných liekov o 9,4 %, nábytku o 10,1 %, telekomunikačných zariadení o 7,1 %, stavebných a dekoratívnych materiálov o 8,1 % a ropy a ropných výrobkov o 13,3 %.

Po dlhom období rastu klesli tržby z predaja motorových vozidiel o 2,4 %. Počet motorových vozidiel dosiahol 240,3 mil. (rast 10,5 %). Počet súkromných automobilov bol 125,9 mil. (rast 10,3 %). Čína má ambiciózne strednodobé ciele v oblasti rozvoja automobilizmu a zmeny klímy. S tým súvisia zámery týkajúce sa obmedzení emisií uhlíka do roku 2030, ktoré sa dotknú automobilov na benzínový pohon. To motivuje výrobu elektromobilov v Číne. Vďaka domácemu know-how vzniká sľubná perspektíva pre domácich výrobcov elektromobilov a batérií, ako sú spoločnosti BYD, ThunderPower a Nio.

Rozvoj obchodu a zvyšujúce sa nároky zákazníkov vedú k tomu, že firmy zvyšujú požiadavky na svojich pracovníkov a je vysoký dopyt po školeniach v oblasti techniky predaja. Pre čínskych

absolventov domácich a zahraničných škôl sú v ponuke lukratívne pracovné pozície v čínskych dcérskych spoločnostiach zahraničných nadnárodných spoločností i v ústrediach globálne pôsobiacich čínskych spoločností. Problémom Číny zostáva vysoký dopyt po čínskych študentoch v krajinách ako USA a Kanada, čím Čína prichádza o talentovaných ľudí v prípade, že sa nevrátia.

Online maloobchodný predaj fyzického tovaru vzrástol o viac ako štvrtinu a dosiahol hodnotu 1,17 bil. USD. Online predaje mali 18,4 % podiel na celkovom maloobchodnom predaji spotrebného tovaru a ich podiel sa zvýšil o 3,4 p. b.

V oblasti turistického ruchu bolo zaznamenaných 5,5 mld. domácich turistov (nárast o 10,8 %). Príjmy z domáceho cestovného ruchu predstavovali 0,8 bil. USD (rast 12,3 %). Do krajiny prišlo 141,2 mil. návštevníkov (rast 1,2 %), z toho 30,5 mil. bolo cudzincov (rast 4,7 %) a 110,7 mil. čínskych krajanov z Hongkongu, Macaa a Taiwanu (rast 0,3 %). Výnosy z medzinárodného cestovného ruchu zaznamenali rekordnú hodnotu 127,1 mld. USD, čo predstavuje 3 % nárast. Z Číny vycestovalo 162 mil. turistov, čo predstavuje 13,5 % nárast, z toho 99,2 mil. navštívilo Hongkong, Macao a Taiwan. Číňania tvorili najväčší počet návštevníkov Japonska (viac ako 8 mil. turistov).

Infraštruktúru zdravotného sektora tvorí jeden milión zdravotníckych zariadení vrátane 32-tis. nemocníc. Z nemocníc bolo 12-tis. verejných a 20-tis. súkromných. V sektore zdravotníctva pracovalo 9,5 mil. zdravotníckych technických pracovníkov vrátane 3,6 mil. lekárov a asistentov a 4,1 mil. zdravotných sestier. Zdravotnícke zariadenia mali 8,5 mil. lôžok, z toho nemocnice mali 6,6 mil. a mestské zdravotné strediská 1,3 mil. lôžok.

Čína ako priemyselná veľmoc musí riešiť výrazný vplyv rôznych aktivít na životné prostredie a navyše sa vyrovnať s dôsledkami prírodných katastrof. Celkovo bolo na stavebné účely zabratých 643-tis. hektárov štátnych pozemkov (rast 6,6 %), z toho na infraštruktúrne zariadenia 368-tis. ha (rast 0,7 %), na výstavbu 144-tis. ha (rast 24,6 %) a na uskladnenie ťažby 132-tis. ha (rast 7,2 %).

Predbežný odhad celkovej spotreby energie za rok 2018 je 4,6 mld. ton štandardného uhoľného ekvivalentu (rast 3,3 %). Spotreba uhlia sa zvýšila o 1 %, ropy o 6,5 %, zemného plynu o 17,7 % a elektrickej energie o 8,5 %. Z ekologického hľadiska je v Číne problematická vysoká spotreba uhlia, ktorá sa na celkovej spotrebe energie podieľala až 59 %. Pozitívnou stránkou je skutočnosť, že podiel spotreby uhlia sa v energetickom mixe znížil o 1,4 p. b. Spotreba čistej energie (zemný plyn, vodná energia, jadrová energia a veterná energia) predstavovala 22,1 % (rast 1,3 p. b.). Vláda podnecuje výrobu a implementáciu infraštruktúry generujúcej elektrickú energiu s nízkym obsahom uhlíka, zlepšovanie čistoty tepelných elektrární, zvyšovanie energetickej efektívnosti a obmedzovanie emisií oxidu uhličitého. V tejto oblasti sa snaží posilniť prevažne administratívne hospodárskopolitické nástroje. Je to neľahká úloha aj preto, že v krajine existuje v oblasti energetiky množstvo záujmových skupín. Cestou k dlhodobému riešeniu je hľadanie a implementácia mechanizmov, prostredníctvom ktorých sa zlepší koordinácia týchto záujmov.

V programe monitoringu čistoty ovzdušia vo vyše tristo mestách sa len v 35,8 % z nich dosiahol štandard čistoty ovzdušia. Z 323 miest podliehajúcich programu monitorovania hluku mali veľmi dobré životné prostredie v centre 4 % miest, dobré 63,5 % miest a zlé alebo veľmi zlé 1,8 % miest. V snahe o lepšie životné prostredie dochádza k politike obmedzovania dovozu odpadov na ďalšie spracovanie. Colné úrady riešili 481 prípadov pašovania zahraničného odpadu a zaznamenali 1,6 mil. t rôzneho druhu odpadu. Dovoz pevného odpadu v dôsledku prísnejšej politiky poklesol o 46,5 %. Krajina však musí riešiť likvidáciu vlastného odpadu, napríklad Šanghaj má vyše 24 mil. obyvateľov a podľa niektorých správ len 10 % jej odpadu je recyklovaných (Allen, 2019).

Tak rozľahlá krajina, ako je Čína, má vďaka svojmu územiu potenciálne výhody i nevýhody. Prírodné katastrofy v roku 2018 zasiahli 20,8 mil. hektárov plodín, z toho 2,6 mil. ha plodín bolo zničených. Povodne, záplavy a geologické katastrofy spôsobili

ekonomickú stratu vo výške 16,0 mld. USD. Suchá spôsobili hospodárske straty vo výške 3,9 mld. USD a katastrofy spôsobené nízkou teplotou, mrazom a snehom priniesli stratu 6,6 mld. USD. Oceánske katastrofy a zemetrasenia spôsobili hospodárske straty vo výške 1,2 mld. USD. V roku 2018 bolo zaznamenaných 2,5 tis. lesných požiarov, pričom 16-tisíc hektárov lesov bolo poškodených. V roku 2019 čelí Čína veľkej epidémii afrického moru ošípaných.

Na samite EÚ a Číny v Pekingu 16. 7. 2018 bolo prijaté vyhlásenie o zmene klímy a čistej energii.

## 5.3. Finančný sektor a verejné financie

Menová politika podporovala ekonomický rast. Ku koncu roka 2018 bola peňažná zásoba M2 27,6 bil. USD (rast 8,1 %), peňažná zásoba M1 8,3 bil. USD (rast 1,5 %) a hotovosť v obehu (M0) 1,1 bil. USD (rast 3,6 %).

Úspory vo finančných inštitúciách dosiahli hodnotu 27,6 bil. USD (rast 2,0 bil. USD). Úvery dosiahli 21,4 bil. USD (rast 2,4 bil. USD). Úvery z vidieckych finančných inštitúcií (vidiecke komerčné banky a úverové družstvá, banky pre vidiecku spoluprácu) dosiahli 2,6 bil. USD (rast 0,3 bil. USD). Spotrebné úvery predstavovali hodnotu 5,7 bil. USD (rast 1,0 bil. USD), z toho krátkodobé osobné pôžičky boli 1,3 bil. USD (rast 0,3 bil. USD) a stredno- a dlhodobé osobné pôžičky 4,4 bil. USD (rast 0,6 bil. USD).

Fondy získané na domácich trhoch cenných papierov dosiahli hodnotu 972,7 bil. USD (rast 205,1 bil. USD). Prostredníctvom emitovania dlhopisov (firemných dlhopisov, miestnych vládnych dlhopisov a pod.) na burzách v Šanghaji a Šen-čene (Shenzhene) získali rôzne subjekty financie v hodnote 859,5 bil. USD (rast 267,9 bil. USD). Na burze *National Equities Exchange* bolo novo kótovaných 577 spoločností a prostriedky získané kótovanými spoločnosťami dosiahli 9,1 mld. USD. V júli 2019 sa začali aktivity na trhu STAR, ktorý prevádzkuje Šanghajská burza. Odráža to úsilie vlády reformovať kapitálový trh. Trh STAR je určený na obchodovanie akcií firiem z oblasti vyspelých technológií. Vývoj týchto akcií je značne

neistý, a preto sú aj kritériá ziskovosti a kolísania ich hodnoty benevolentnejšie. Obchoduje sa s akciami 25 firiem a záujem o ne je značný – za prvý deň obchodovania sa hodnota akcií posilnila v priemere o 140 %. Ďalších asi sto firiem požiadalo o kótovanie. Štátne podniky (China Mobile, PetroChina a ďalšie) využívajú burzy v Šanghaji a Shenzene. Firmy ako Alibaba a Baidu emitovali svoje akcie v USA. Okrem tradičného financovania cez banky a kapitálový trh dochádza k využívaniu nových foriem financovania. V súčasnosti je krajina významným aktérom v oblasti globálneho crowdfundingového trhu. Čínsky crowdfunding sa však výrazne líši od tejto formy financovania uskutočňovanej v západných trhových ekonomikách. Jeho úspech v Číne je dôsledkom dynamického rozvoja internetového sektora založeného na masívnom využívaní mobilných telefónov. Mobilný internet, e-obchodovanie a online platby sa začínajú stávať bežnou záležitosťou aj vďaka značnej podpore vlády.

Čína zaujíma významné miesto aj v oblasti ťažby kryptomien. Prevádzky tu má väčšina výrobcov špecializovaného hardvéru. Odhaduje sa, že Čína má polovičný podiel na svetovej bitcoinovej produkcii.

Finančný systém nesie riziká problémových úverov a rozmachu tzv. sivého bankovníctva. Ide o súkromné spoločnosti, ktoré poskytujú bankové služby, nemajú však patričné licencie. Neregulované finanční aktivity sa nenachádzajú ani v súvahách komerčných bánk, a tak nepodliehajú regulácii. Rast čínskej ekonomiky je spojený s rastom zadlžovania a obavy sa viažu na vysoký dlh štátnych podnikov. Súkromné firmy sú sčasti závislé od finančných zdrojoch z šedého bankovníctva, a preto je tu pri tlaku regulátora finančného trhu snaha o zvýšenie ponuky finančných zdrojov zo štátnych bánk súkromnému sektoru.

Príjmy všeobecného verejného rozpočtu dosiahli 2 770,8 mld. USD (rast 6,2 %), z toho daňové príjmy boli 2 363,5 mld. USD, čo predstavuje zvýšenie o 181,8 mld. USD (rast 8,3 %). Hodnota miestnych vládnych dlhopisov vydaných na nahradenie nesplateného

dlhu dosiahla 198,4 mld. USD s priemernou úrokovou sadzbou 3,89 %. Od roku 2015 do roku 2018 predstavovali dlhopisy vydané na nahradenie nesplatených dlhov 1,8 bil. USD, čím sa splnil cieľ nahradenia stanovený pri existujúcom vládnom dlhu. Prostredníctvom procesu nahradenia bola priemerná úroková miera dlhu miestnej správy ku koncu roka 2018 o 6,5 p. b. nižšia ako na konci roku 2014, čo pri platbách úrokov ušetrilo približne 0,3 bil. USD.

## 5.4. Zahraničné ekonomické vzťahy

Napriek tomu, že tempo rastu dovozu tovaru bolo vyššie ako tempo rastu vývozu, opäť bol zaznamenaný prebytok v zahraničnom obchode. Celková hodnota dovozu a vývozu tovaru v roku 2018 dosiahla 4,6 bil. USD (rast 9,7 %), z toho vývoz činil 2,5 bil. USD (rast 7,1 %) a dovoz 2,1 bil. USD (rast 12,9 %). Prebytok obchodu s tovarom sa zvýšil o 78,8 mld. USD a dosiahol 0,3 bil. USD. Čína si špeciálne všíma aktivity súvisiace s územiami, ktoré sa nachádzajú na Novej Hodvábnej ceste. Celková hodnota obratu tovaru s krajinami pozdĺž *Pásu a cesty* bola 1,3 bil. USD (rast 13,3 %). Z toho vývoz predstavoval 0,7 bil. USD (rast 7,9 %) a dovoz 0,6 bil. USD (rast 20,9 %).

V prípade služieb prevažuje dovoz nad vývozom. Celková hodnota dovozu a vývozu služieb bola 0,8 bil. USD (rast 11,5 %), pričom hodnota vyvezených služieb bola 0,3 bil. USD (rast 14,6 %) a hodnota dovezených služieb 0,5 bil. USD (rast 10 %), takže deficit obchodnej bilancie služieb dosiahol 0,2 bil. USD.

Obchod bol poznamenaný udalosťami vo svetovom obchode. Pre USA je politicky citlivý dlhodobý obchodný prebytok Číny s USA. Obchodná vojna vedená USA voči Číne, vyvolaná rozhodnutím USA uvaliť clá na čínsky dovoz, zhoršuje vzájomné vzťahy. V roku 2018 uvalili Spojené štáty v troch kolách clá na dovoz čínskeho tovaru v hodnote viac ako 250 mld. USD. Clá až do výšky 25 % pokrývali širokú škálu výrobkov od kabeliek až po železničné zariadenia. Celkový dovoz Číny do USA bol v roku 2018 539 mld. USD.

Navyše vtedy hrozilo uvalenie ďalších ciel v hodnote 325 mld. USD. Na to Čína zareagovala uvalením ciel v rozsahu 5 % až 25 % na výrobky v hodnote 110 mld. USD (išlo o chemikálie, uhlie a lekárske vybavenie), pričom dovoz tovarov z USA do Číny v roku 2018 bol 120 mld. USD (BBC, 2019). Zhoršenie obchodných vzťahov sa premietlo do poklesu čínskych akciových indexov. V máji 2019 Spojené štáty zvýšili clá z 10 % na 25 % na tovar v hodnote 200 mld. USD. Čína zareagovala clami na americké tovary za 60 mld. USD. Od 1. septembra 2019 oznámili USA desaťpercentné clá na ďalšie tovary v odhadovanej hodnote 300 mld. USD, čo je len naplnenie vlaňajšej hrozby (tá bola odvolaná v súvislosti s júnovým stretnutím skupiny G20), a clami bude tak zaťažený prakticky všetok dovoz z Číny. Zhoršenie obchodných vzťahov a pokles vzájomnej výmeny tovaru – v 1. polroku 2019 dovoz z Číny do USA klesol o 12 % a z USA do Číny o 19 % – znamenal, že Čína prestala byť najväčším obchodným partnerom Spojených štátov[19]. Čína aplikuje a ďalej zvažuje protiopatrenia, ktorými môžu byť clá a netarifné obmedzenia. Pretože USA dovážajú väčšinu v Číne vyťažených vzácnych surovín na využitie v technologicky vyspelých produktoch, bude vplyv protiopatrení citeľný. Okrem inštitucionálnych nástrojov existuje pri tovare dovezenom zo zahraničia hrozba spotrebiteľského bojkotu na tovary z krajín, ktoré budú viesť obchodnú vojnu s Čínou.

Čína a USA majú odlišný pohľad na kľúčové otázky. Dôsledkom sporu a rokovaní je hľadanie kompromisov. V prípade Číny sa ukazuje, že sa rýchlejšie otvorí svetu a zmierni obmedzenia pre investorov.

Podľa čínskych inštitúcií oceliarske výrobky z EÚ, Japonska, Južnej Kórey a Indonézie sú lacné vďaka dotáciám. Čína je najväčším producentom nerezovej ocele na svete. Krajina zaviedla antidampingové clá na niektoré produkty z nerezovej ocele ako reakciu na sťažnosť štátnej oceliarskej spoločnosti Shanxi Taigang Stainless

[19] Podľa údajov za prvý polrok 2019 bolo najväčším partnerom USA Mexiko, nasledovala Kanada.

Steel. Zároveň európski výrobcovia ocele čelili spomaleniu európskej ekonomiky, rastúcim cenám surovín a emisných povoleniek, preto požiadali ochranu pred vysokým dovozom. Pokles ceny ocele na svetových trhoch nakoniec poškodzuje oceliarske firmy vo všetkých krajinách. Výrobná kapacita čínskych oceliarní sa znižuje v rámci opatrení proti znečisteniu.

So zhoršením čínsko-amerických vzťahov si niektoré susedné krajiny uvedomili, že zlepšenie ich vzťahov s Čínou im môže prospieť. Vývoj v zahraničnoobchodných vzťahoch viedol k väčšej súdržnosti medzi Čínou a Indiou – krajín, ktoré bývajú považované za súperiace veľmoci. Čínsky prezident Si Ťin-pching (Xi Jinping) sa stretol s indickým predsedom vlády Naréndrom Módím vo Wu-chane (Wuhan) a vyjadrili ochotu zlepšiť vzťahy. Obrat v čínsko-indických vzťahoch zameraný na spoluprácu v rôznych oblastiach môže ovplyvniť situáciu v južnej Ázii a vzťahy medzi Indiou a USA. Zaujímavou môže byť reakcia Pakistanu ako strategického partnera Číny na prehlbujúce sa partnerstvo medzi Čínou a Indiou. Pakistan je súčasne úzky spojenec USA a India je tiež dôležitá pre USA. India bude musieť citlivo reagovať a vyvažovať svoje záujmy voči Číne na jednej a Spojenými štátmi na druhej strane.

V roku 2018 bolo založených 60,5 tis. podnikov s priamymi zahraničnými investíciami (mimo sektora bankovníctva, finančníctva a poisťovníctva; rast o 69,8 %), pričom reálne využité PZI predstavovali 135 mld. USD (rast 3 %). Bolo založených 4,5 tis. podnikov, ktoré získali priame investície z krajín popri Páse a ceste (rast 16,1 %) a zahraničný kapitál priamo investovaný v Číne dosiahol 6,4 mld. USD (rast 16 %). V roku 2018 dosiahli PZI do spracovateľského priemyslu v oblasti špičkových technológií 13,7 mld. USD (rast 38,1 %).

Investičné aktivity čínskych podnikov v zahraničí stagnovali. Priame investície do zahraničia dosiahli 120,5 mld. USD (rast 0,3 %), z toho investície do krajín pozdĺž Pásu a cesty boli 15,6 mld. USD (rast 8,9 %). To môže naznačovať presmerovanie časti zdrojov

smerom do partnerských krajín. Čína mení formu svojej účasti v Afrike, kde dochádza k posunu jej priorít od obchodu s prírodnými zdrojmi k investíciám do priemyselných odvetví.

Príjmy z podnikania cez zmluvné zahraničné inžinierske projekty stagnovali na úrovni 169 mld. USD (rast 0,3 %). Podnikateľské príjmy z krajín pozdĺž Pásu a cesty boli 89,3 mld. USD (rast 4,4 %), čo predstavuje 52,8 % z celkových príjmov z podnikania cez zmluvné projekty v zahraničí. V rámci zahraničných pracovných zmlúv bolo vyslaných 490-tis. pracovníkov.

Čína sa snaží vybudovať dopravnú infraštruktúru, ktorá umožní a podporí obchod, a podnieti tak rast svetovej ekonomiky. Rozvoj generovaný iniciatívou BRI môže napomôcť internacionalizáciu čínskej meny RMB. V súvislosti s iniciatívou BRI existujú aj obavy. V prípade finančných dôsledkov optimistický predpoklad zahŕňa podmienku, že projekty budú dokončené a efektívne. Tým, že Čína požičiava aj zraniteľným štátom, otázne sú dostatočná opatrnosť a riziko nesplácania dlhov v budúcnosti. Čína založila agentúru, ktorá dohliada na čínsku zahraničnú pomoc, čiastočne s cieľom zmeniť BRI na koordinovanejší rozvojový program. Pre Čínu je dôležité, aby riziká súvisiace s BRI znášala s ďalšími krajinami. Nejednoznačnosť iniciatívy BRI však prináša viaceré otázniky (Husenicová a kol., 2019). Odpoveďou EÚ na iniciatívu BRI je rozšírenie vlastnej stratégie na prepájanie Európy a Ázie (EC, 2018). Zástupcovia EÚ zdôrazňujú, že infraštruktúrne siete musia byť súvislé, interoperabilné a finančne a environmentálne udržateľné. Udržateľná a komplexná prepojiteľnosť je založená na pravidlách EÚ. V záujme podpory dobrej správy vecí verejných a zaistenia rovnakých podmienok by súvisiace tendre mali byť otvorené a transparentné. Výstavba železníc, ktoré budú prepájať Čínu a Európu, prináša veľa výziev a pôjde pre jej aktérov o učiaci sa proces[20] (Ma, 2018).

[20] Nevýhody existujúcich železničných spojení medzi Čínou a Európou sú v tom, že preprava trvá dlho (20 až 30 dní) a je drahá. Príkladom ich riešenia sú aktivity mesta Čchung-čching (Chongqing), ktorého rozvoj súvisí so železnicou Jü-sin-ou (Yu-Xin-Ou).

Firemný vývoj poznamenali udalosti súvisiace so sankciami proti spoločnosti Huawei Technologies. Táto globálne pôsobiaca čínska spoločnosť má na celom svete 180-tis. zamestnancov a je významným aktérom v oblasti globálnych telekomunikácií vrátane 5G sietí. Za prvý polrok 2019 zvýšila tržby o 23,2 % na 60,6 mld. USD. Predaj jej mobilných telefónov vzrástol v tom čase takmer o štvrtinu a dosiahol 118 mil. kusov. Firma sídliaca v Šen-čene (Shenzhene) čelí už dlhší čas rastúcim tlakom zo strany západných krajín, najmä USA. Príčinou je to, že niektorí politici v týchto krajinách ju považujú za predĺženú ruku čínskej vlády. Jej zakladateľ Žen Čeng-fej (Ren Zhengfei) v januári 2019 zdôraznil, že firma neodcudzuje obchodné tajomstvá. To však nezabránilo pokračujúcim útokom západných krajín ako na ňu, tak aj na firmu ZTE. Americká administratíva zakázala technologickým firmám z USA s Huawei kooperovať, napríklad sa to týka spoločností Intel a Qualcomm.

Obchodná výmena medzi SR a ČĽR je nízka a dokonca v roku 2018 poklesla. Tento pokles viedol k zníženiu deficitu vďaka tomu, že vývoz zo SR síce vzrástol o 11,6 %, ale dovoz klesol o 13,4 % (v eurovom vyjadrení). Dovoz z Číny je 3,4-krát vyšší ako hodnota vývozu zo SR do Číny (tab. 5.1). Hodnota skutočného vývozu zo SR je však vyššia, lebo časť vývozu sa realizuje cez materské spoločnosti a tie sídlia mimo SR. Očakávania zužitkovania existujúceho slovenského železničného koridoru tranzitnej prepravy medzi Čínou a Európou sa zatiaľ nenaplnili v dôsledku neistej situácie na Ukrajine.

T a b u ľ k a 5.1

**Vývoj zahraničného obchodu Slovenska a Číny v rokoch 2013 – 2018 (v mld. USD)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Export | 2,119 | 1,827 | 1,134 | 1,263 | 1,444 | 1,610 |
| Import | 5,902 | 6,503 | 6,040 | 6,163 | 6,150 | 5,425 |
| Saldo | –3,629 | –4,677 | –4,905 | –4,900 | –4,706 | –3,815 |

*Prameň*: Brzica – Vokoun (2018); Štatistický úrad – Celkový dovoz a celkový vývoz podľa kontinentov a ekonomických zoskupení krajín, http://statdat.statistics.sk; vlastné výpočty

Klesajúci trend v počte firiem s čínskym vlastníkom v SR je prejavom nízkeho stupňa obchodných aktivít medzi ČĽR a SR. Po prvýkrát poklesol objem čínskeho kapitálu upísaného v základnom imaní. Podľa poradenskej spoločnosti Bisnode to môže súvisieť s tým, že plánované investície sa ešte nezrealizovali a rokovania pokračujú alebo sa v niektorých prípadoch rokovania ukončili. V súčasnosti v SR podniká 1,3 tis. firiem s vlastníkom z Číny. Objem ich investícií je zanedbateľný, keďže dosahuje len okolo 32 mil. eur. Od roku 2011, keď v SR podnikalo najviac firiem s vlastníkmi z Číny, tento počet poklesol o 359 podnikov. Objem čínskeho kapitálu dosiahol maximum v roku 2018, a to 32,2 mil. eur (TASR, 2019).

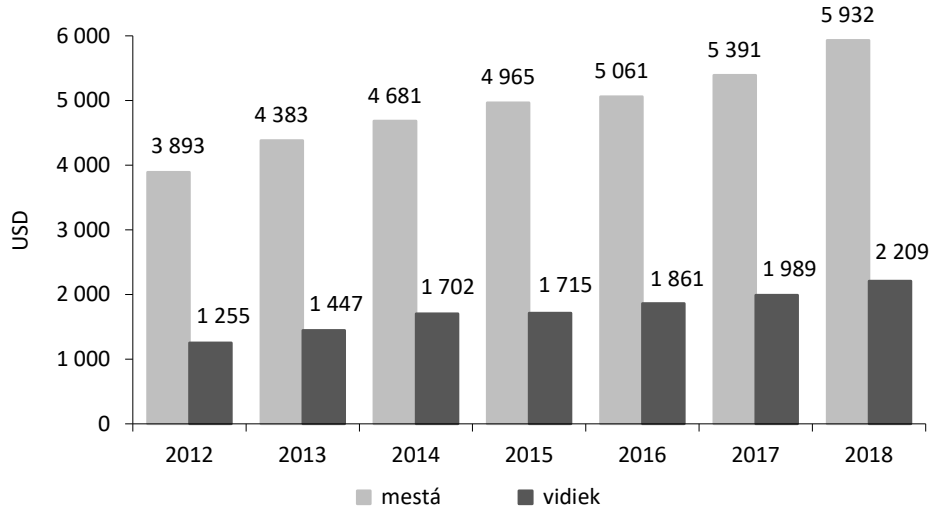
Potenciál čínskeho trhu zostáva nedostatočne využitý zo strany slovenských výrobcov a investorov. Deklarovaná podpora rozvoja ekonomickej spolupráce na rôznych úrovniach zatiaľ neprináša reálne komerčné výsledky.

## 5.5. Príjmy domácností a sociálne zabezpečenie

Dlhodobý výrazný rast príjmov obyvateľov podnecuje rast domácej spotreby a je jedným z pilierov vysokého rastu čínskej ekonomiky. V roku 2018 bol priemerný ročný disponibilný príjem pripadajúci na obyvateľa 4 265,7 USD (nominálny rast 8,7 %, reálny rast 6,5 %), čo poukazuje na postupné zdražovanie čínskej pracovnej sily a vyrovnávanie so mzdami v najchudobnejších krajinách EÚ. Medián tohto ukazovateľa bol 3 677,6 USD (rast 8,6 %). Rozdiel medzi úrovňou príjmov v mestách a na vidieku zostáva vysoký (graf 5.4). Priemerný ročný disponibilný príjem v mestách bol 2,7-krát vyšší ako na vidieku. Disponibilný príjem v mestských domácnostiach pripadajúci na obyvateľa bol 5 931,5 USD, čo predstavuje nominálny rast 7,8 % a reálny rast 5,6 %. Medián tohto ukazovateľa bol 5 502,6 USD (rast 7,6 %). Priemerný ročný disponibilný príjem vo vidieckych domácnostiach pripadajúci na obyvateľa bol 2 208,9 USD (nominálny rast 8,8 %, reálny rast 6,6 %). Medián tohto ukazovateľa bol 1 974,5 USD (rast 9,2 %).

Graf 5.4

**Vývoj ročného čistého disponibilného príjmu pripadajúceho na jedného obyvateľa v mestských a vidieckych domácnostiach v rokoch 2012 – 2018 (v USD)**




*Prameň*: NBSC (2018)

Príjmová diferenciácia je vysoká. Podľa kvintilových skupín príjmov dosiahol disponibilný príjem nízkopríjmovej skupiny 973,2 USD, v skupine s nižším stredným príjmom 2 170,2 USD, v strednej skupine príjmov 3 504,2 USD, v skupine s vyšším stredným príjmom 5 511,4 USD a vo vysokopríjmovej skupine až 10 674,9 USD. Mesačný príjem migrantov pripadajúci na osobu bol 562,3 USD (rast 6,8 %). Čína má najviac extrémne bohatých ľudí na svete. Žije tu vyše 600 dolárových miliardárov a ich počet kolíše v závislosti od trhovej kapitalizácie akciového indexu Shanghai Composite.

Príjmová nerovnosť medzi mestami a vidiekom sa prirodzene odráža v spotrebe. Výdavky na spotrebu domácností v mestách prepočítané na obyvateľa boli 3 946,0 USD (rast 6,8 %). Výdavky na spotrebu vo vidieckych domácnostiach prepočítané na obyvateľa boli 1 832,1 USD (rast 10,7 %). Na rozmer čínskeho trhu poukazuje skutočnosť, že za jediný deň sa na internetovom obchode Alibaba

v novembri 2018 zobchodovali tovary za približne 30 mld. USD[21]. Kontinuálny rast miezd, vysoký hospodársky rast, urbanizácia a stabilné politické prostredie vedú k tomu, že mnoho pracovníkov má dostatočne vysoké mzdy na spotrebu typickú v hospodársky vyspelých krajinách. Čínsky trh je významný pre mnohé zahraničné firmy ako Volkswagen, GM, Armani, KFC, Pizza Hut, The Four Seasons, Wal-Mart atď. Spotrebitelia v Číne nákupmi tovarov nahrádzajú nižšiu rentabilitu alebo straty týchto firiem v USA a Európe.

Do programu mestského základného dôchodkového zabezpečenia pracovníkov sa zapojilo 418,5 mil. osôb (nárast o 15,6 mil.). Na základnom dôchodkovom poistení sa zúčastnilo 523,9 mil. osôb (nárast o 11,4 mil.). Do programu základného zdravotného poistenia sa zapojilo približne 1,3 mld. osôb (nárast o 167,7 mil.), čo už predstavuje takmer celú čínsku populáciu. Z toho 316,7 mil. ľudí sa zúčastnilo na programe pre pracovníkov (nárast o 13,5 mil.) a 897,4 mil. ľudí na programe pre obyvateľov miest a vidieka (nárast 23,8 mil.). Na programe poistenia v nezamestnanosti sa zúčastnilo 196,4 mil. ľudí (nárast o 8,6 mil.). Počet osôb poberajúcich platby z poistenia v nezamestnanosti dosiahol 2,2 mil. Na programoch poistenia v materstve sa zúčastnilo 204,4 mil. osôb (nárast o 11,4 mil.). Minimálne príspevky na bývanie boli poskytnuté 10,1 mil. obyvateľom miest a 35,2 mil. obyvateľom vidieka. Navyše, 4,6 mil. obyvateľov vidieka žijúcich v extrémnej chudobe získalo pomoc a 10,8 mil. osôb získalo dočasnú pomoc. Celkom 49,7 mil. ľudí získalo prostriedky, aby mohli participovať na základnom programe zdravotného poistenia.

Ubytovanie poskytovalo 33-tis. inštitúcií sociálneho zabezpečenia, z toho 30-tis. organizácií sa staralo o starých ľudí a 664 organizácií sa o deti. Sociálne zariadenia poskytli 7,8 mil. lôžok. Sieť sociálnych služieb dopĺňa 27-tis. centier komunálnych služieb a 145-tis. staníc komunálnych služieb.

[21] V Číne sa 11. novembra oslavuje Deň slobodných, ktorý je aj „sviatkom" spotrebiteľov, ktorí vtedy extrémne nakupujú.

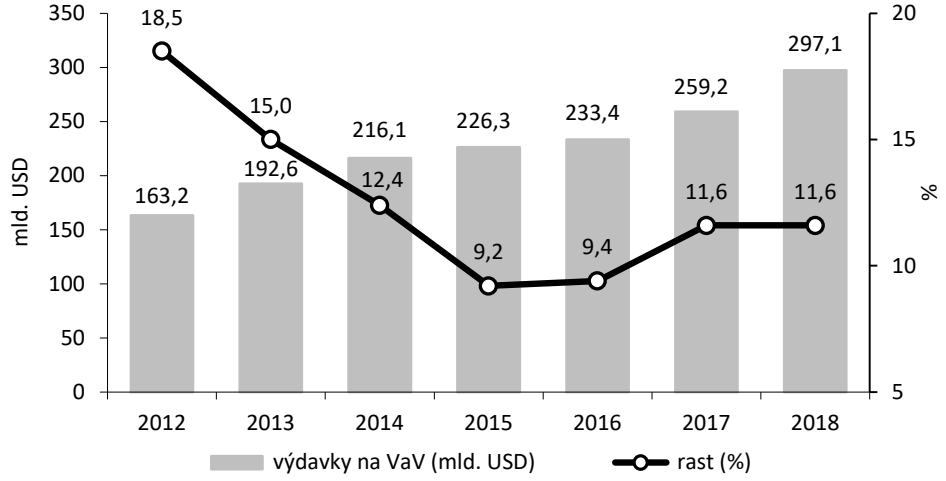
Napriek tomu, že sa zameriavame na situáciu v pevninskej Číne bez osobitných administratívnych oblastí Hongkong a Macao, stojí za zmienku nárast cien bývania v Hongkongu. Náklady na bývanie tu rastú oveľa rýchlejšie ako mzdy a mladí ľudia sú zväčša zmierení s nemožnosťou kúpiť si vlastnú nehnuteľnosť. Ceny bytov sa za posledné desaťročie viac než strojnásobili. Priemerná cena bytu v roku 2018 bola na úrovni 21-násobku priemerného ročného príjmu domácnosti.

## 5.6. Veda, technológie a vzdelávanie

Výdavky na aktivity v oblasti výskumu a vývoja (VaV) opäť vzrástli o 11,6 % a dosiahli hodnotu takmer 0,3 bil. USD (graf 5.5), čo predstavovalo 2,2 % HDP. Z tejto sumy bolo 16,9 mld. USD vyčlenených na programy základného výskumu. Takáto koncentrácia zdrojov umožňuje realizovať veľké ambície čínskej spoločnosti v oblasti výskumu. V rámci národného programu kľúčového VaV bolo zrealizovaných okolo tisíc projektov. Ďalších 563 tematických výskumov sa uskutočnilo v rámci významných národných projektov vedy a techniky a 44,5 tis. projektov bolo financovaných Národnou nadáciou pre prírodné vedy. V prevádzke bolo 501 štátnych kľúčových laboratórií, 132 národných inžinierskych výskumných centier, 217 národných inžinierskych laboratórií a 1,5 tis. národných podnikových technických centier. Národný fond pre transfer technológií a komercializáciu založil 21 podfondov s objemom 4,7 mld. USD. Z celkového počtu 4,3 mil. patentových prihlášok z domova i zo zahraničia (rast 16,9 %) bolo schválených 2,4 mil., čo predstavuje rast o viac ako tretinu. Počet prijatých patentových prihlášok (Patent Cooperation Treaty – dohoda o medzinárodnej spolupráci v oblasti patentov) bol 55-tisíc. Koncom roku 2018 bol počet platných patentov 8,4 mil., z toho 1, 6 mil. patentov pripadalo na domáce vynálezy. Počet patentov prepočítaných na tisíc osôb bol 1,15. Podpísalo sa 412-tis. zmlúv o transfere technológií v hodnote 0,3 bil. USD, čo je takmer o tretinu viac ako v roku 2017.

Graf 5.5

**Výdavky na výskum a vývoj v rokoch 2012 až 2018 (v mld. USD, %)**




*Prameň*: NBSC (2018)

Čínski vedci sú najpočetnejšou skupinou autorov zameraných na výskum v najviac žiadaných oblastiach, ako sú napríklad nové spôsoby liečby chorôb, sodíkovo-iónové batérie, analýza aktivácie neurónov a pod. Vedecké výsledky sa realizujú napríklad v aplikáciách zameraných na umelú inteligenciu. Prirodzeným odberateľom vedeckých výstupov je zbrojársky priemysel. Svet získava z toho, keď čínska veda je súčasťou medzinárodného vedeckého spoločenstva.

Rozvoj výskumu spolu s podnikaním v oblasti farmaceutického priemyslu sa prejavuje v tom, že Čína sa stáva významným producentom antibiotík, antidepresív, liekov na liečenie rakoviny a pod. Rozvoju v tejto oblasti napomáha jednak vlastný výskum, ako aj získavanie licencií a patentov v zahraničí.

V roku 2018 sa uskutočnilo takmer štyridsať vypustení satelitov. Dňa 3. 1. 2019 sonda Čchang-e 4 úspešne pristála na opačnej strane Mesiaca a prenášala dáta späť na Zem, čo historicky znamená začiatok prieskumu na tejto strane Mesiaca. Pristátie a následné získanie údajov je možné iba vďaka dômyselne umiestnenému satelitu. Úspech misie súvisí aj s medzinárodnou spoluprácou – z trinástich prístrojov na palube sondy boli štyri vyvinuté v Holandsku,

Nemecku, Saudskej Arábii a vo Švédsku. Bol dokončený základný systém pre Beidou-3, ktorý poskytuje globálne služby. Došlo k vypusteniu čínsko-talianskeho satelitu zameraného na seizmický monitorovací systém a prvého čínsko-francúzskeho oceánografického satelitu. Skúšobnú plavbu uskutočnila druhá lietadlová loď, prvé vzlety z vody absolvovalo domáce obojživelné lietadlo a na moste Hongkong –Ču-chaj (Zhuhai) – Macao bola oficiálne otvorená prevádzka.

V krajine sa nachádza takmer osemsto národných centier kontroly kvality. V oblasti kvality výrobkov a systému riadenia služieb a certifikácie služieb pôsobí takmer päťsto agentúr a tie certifikovali 630-tis. podnikov. Vypracovaných alebo revidovaných bolo 2,7 tis. národných noriem.

Robustný vzdelávací systém pripravuje budúce pracovné zdroje. Dominantným zámerom v oblasti školskej politiky je snaha o zlepšenie kvality vzdelávania na všetkých úrovniach. V tomto smere dochádza ku zmenám v oblasti certifikácie kurzov, modelu hodnotenia vzdelávania, podporných služieb pre vzdelávanie, interaktívneho vzdelávania či systému hodnotenia škôl. K niektorým odlišným charakteristikám terciárneho vzdelávania v Číne patria jeho značný rozsah, rozmanitosť, pragmatickosť pri smerovaní a centralizované riadenie (Jianmin – Xueping – Lihua, 2018). Novým trendom vo vzdelávaní je rozširovanie spolupráce medzi univerzitami, vládou a firmami, čo umožňuje vytvárať inovatívny systém vzdelávacích služieb pre všetky skupiny študentov a žiakov.

V primárnom vzdelávaní bolo registrovaných 103,4 mil. žiakov a v materských školách 46,6 mil. detí. Počet žiakov, ktorí ukončili povinnú školskú dochádzku, dosiahol 94,2 % z celkového počtu zapísaných žiakov. V stredných odborných učilištiach bolo 15,6 mil. študentov, v nižších stredných školách 46,5 mil. študentov a vo vyšších stredných školách 23,8 mil. študentov. V terciárnom vzdelávaní bolo 28,3 mil. študentov, z toho bolo 7,9 mil. nových študentov a 7,5 mil. absolventov. Na postgraduálnom vzdelávaní si vzdelanie rozširovalo 2,7 mil. študentov (858-tis. nových študentov a 604-tis. absolventov).

* * *

Možnosti a obmedzenia vplyvu štátu majú dosah na ekonomický a sociálny rozvoj. K dôležitým prvkom v tomto smere budú patriť udržanie sociálnej stability a vyvážený rast s obmedzením rastu nadbytočných výrobných kapacít a s tým súvisiaceho znečistenia životného prostredia. Napriek miernemu spomaleniu rastu zažíva krajina stále značné tempo rastu domáceho produktu, priemyselnej výroby a služieb.

Rastúce dlhové zaťaženie môže obmedziť možnosti mnohých čínskych firiem získať zdroje financovania, a to dokonca aj od tieňového bankového sektora. Globálne pôsobenie čínskych firiem sa prejavuje v zahraničnom obchode, investíciách v zahraničí, internacionalizácii čínskej meny a v globálnych strategických iniciatívach. Čína deklaruje, že jej princípy v zahraničnoobchodných vzťahoch sú založené na vzájomnom rešpekte, rovnosti, vzájomnej výhodnosti a ochote robiť kompromisy. Plnenie princípov sa ukáže v reálnych riešeniach sporov s USA a ďalšími krajinami. Európska únia v prípade iniciatívy BRI zdôrazňuje, že udržateľná a komplexná prepojiteľnosť musí byť založená na pravidlách EÚ. Z týchto dôvodov je potrebné viesť dialóg a uzatvárať potrebné zmluvy.

Čínski spotrebitelia sú stále bohatší. Sklon k úsporám sa mení na sklon k spotrebe, obyvatelia realizujú nákupy doma i v zahraničí. Obyvateľstvo starne a miera národných úspor sa bude znižovať, pretože viac ľudí v dôchodkovom veku bude čerpať svoje úspory. Ak by bežný účet smeroval k deficitu, bude to meniť politiku ovplyvňujúcu reguláciu pohybu kapitálu a posilní sa úloha trhu na úkor štátu.

Hlavné charakteristiky čínskeho systému v sebe odrážajú pôsobenie dvoch protikladných síl – na jednej strane istej konzervatívnosti a opatrnosti, na druhej strane snahu o pozitívne zmeny v smere lepšej výkonnosti, efektívnosti, zlepšovania životného prostredia, bezpečnosti a sociálneho rozvoja. Vyvažovanie a prelínanie týchto niekedy protichodných pohybov vytvára výzvy a príležitosti pre modernú správu spoločnosti. Neočakávané pohyby

vytvárané globálnymi silami a domácimi zmenami formujú komplexné štruktúry a procesy v krajine.

Myšlienka, že 21. storočie bude čínskym storočím, vychádza z predpokladu, že Čína sa stane hnacou silou globálnych zmien. Krajina sa významnou mierou podieľa na raste svetovej ekonomiky, nových patentoch a znižovaní extrémnej chudoby vo svete. Negatívnou externalitou čínskej dominancie je vysoký podiel na prírastku svetových emisií uhlíka. Hrozba protekcionizmu sťažuje prístup k vyspelým zahraničným technológiám, a preto Čína pripravuje a vytvára vlastné samostatné riešenia. Najbližšia budúcnosť bude v znamení hľadania východísk vo vzťahoch medzi Čínou a ďalšími krajinami, najmä USA a EÚ. A budú aj ďalšie krajiny a entity, ktoré sa budú snažiť nájsť pre seba optimálne východisko z pomerne zložitej situácie v komplexných obchodných a investičných podmienkach.

# 6. VÝVOJ EKONOMIKY RUSKEJ FEDERÁCIE

Spoločenský, ekonomický a politický vývoj v Ruskej federácii v roku 2018 a začiatkom roku 2019 bol naplnený udalosťami, ktoré mali a majú zásadný vplyv v celej krajine, ale i vo svete. V roku 2018 zaznamenala Ruská federácia (ďalej RF) hospodársky rast, ktorý predbehol prognózy a očakávania, pričom tento rast bol postavený predovšetkým na zahraničnom dopyte a zvýšených svetových cenách surovín, hlavne ropy, ktoré Rusko vyváža. Krajina opäť prekonala rekordy v ťažbe a vo vývoze ropy a zemného plynu, ale časť poľnohospodárskej produkcie zaznamenala, naopak, pokles.

Začiatkom roku 2018 sa v RF uskutočnili prezidentské voľby (s volebnou účasťou 67,54 %), ktoré s výrazným náskokom vyhral Vladimir Putin už v prvom kole so ziskom 76,69 % odovzdaných hlasov pred druhým Pavlom Grudininom (11,77 % hlasov), ktorý bol kandidátom Komunistickej strany Ruskej federácie. Štvrtý prezidentský mandát Vladimira Putina je silnejší ako predchádzajúci z roku 2012. Nová vláda sformovaná prezidentom Putinom zachováva na kľúčových postoch personálnu kontinuitu – premiérom sa opäť stal Dmitrij Medvedev, ministrom financií Anton Siluanov (post zastáva od roku 2011, keď ho prebral po Alexejovi Kudrinovi, ktorý ho zastával od roku 2000). Rok 2019 je rokom 20. výročia prvého nástupu Vladimira Putina do prezidentskej (resp. premiérskej) funkcie, čo je príležitosť na hodnotenia úspechov a neúspechov jeho politiky.

Aj keď sa ekonomike darilo nad očakávania a nezamestnanosť dosahovala rekordne nízke úrovne, príjmy domácností nezaznamenali výraznejšie zlepšenie. Oslabenie rubľa, zvýšenie DPH a obmedzená produkcia niektorých potravinových surovín tlačili na rast cien, nakoniec sa však Centrálnej banke Ruska (ďalej CBR) podarilo infláciu stabilizovať na prijateľnej úrovni.

Rusko usporiadalo v júni a v júli 2018 Majstrovstvá sveta vo futbale, ktoré patria k nasledovanejším športovým udalostiam vo svete

s miliardami divákov. Ruská vláda značne zjednodušila získavanie vstupných víz, umožnila bezplatné cestovanie návštevníkov turnaja medzi jedenástimi mestami, kde sa majstrovstvá odohrávali. Novovybudovaná infraštruktúra, vysoká návštevnosť a bezpečný a bezproblémový priebeh prezentovali krajinu po celom svete. Rozsiahlosť podujatia sa čiastočne prejavila aj makroekonomicky. Na druhej strane sa zakrátko po šampionáte v mnohých ruských mestách uskutočnili protesty proti reforme dôchodkového systému, ktorá priniesla posun veku odchodu do dôchodku.

## 6.1. Makroekonomický vývoj v krajine

### *Externý dopyt hlavným faktorom hospodárskeho rastu*

Ruská ekonomika v roku 2018 pokračovala v pomalom raste zaznamenanom v posledných rokoch. Podľa revidovaných údajov Rosstatu z marca 2019 za rok 2018 vzrástla ruská ekonomika oproti predchádzajúcemu roku o 2,3 %, čo bolo najvyššie tempo od roku 2012 (tab. 6.1, graf 6.1). Koncom roka 2018 ruská ekonomika rástla rýchlejšie, ako očakávala CBR, ktorej predpoveď rastu na rok 2018 bol na úrovni 1,5 – 2,0 %.

T a b u ľ k a 6.1

**Rast HDP RF za obdobie 2012 – 2018 (v %)**

| Rok | 2012 | 2013 | 2014 | 2015* | 2016* | 2017* | 2018* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Rast v % | 103,7 | 101,8 | 100,7 | 97,7 | 100,3 | 101,6 | 102,3 |

*Poznámka*: údaje označené * sú hodnoty prepočítané v marci 2019 a nie sú kompatibilné s hodnotami 2012 – 2015

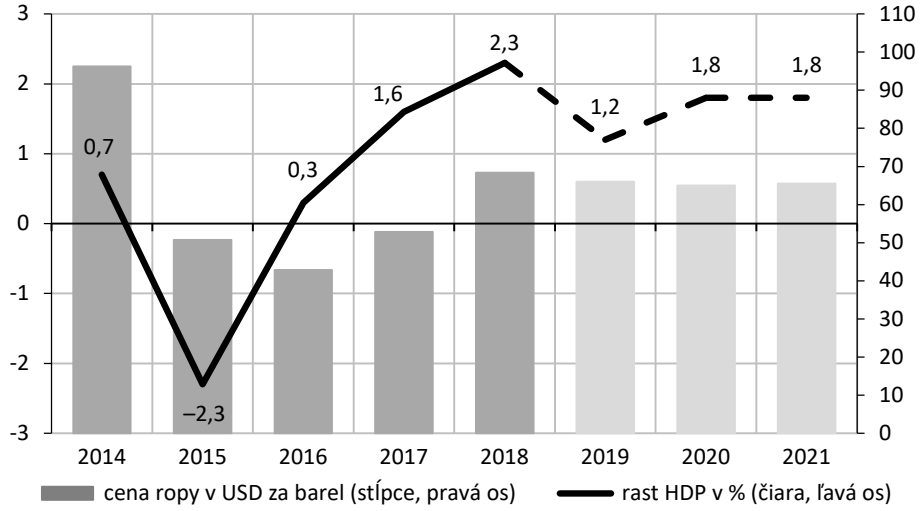
*Prameň*: Rosstat (2019a)

Rýchlejší rast oproti očakávaniam bol spôsobený viacerými faktormi. Významnými faktormi boli veľké stavebné projekty so štátnou účasťou ako výstavba plynovodu Nord Stream 2, výstavba plynovodu Power of Siberia, výstavba závodu na výrobu skvapalneného zemného plynu v Ťumenskej oblasti, výstavba železničnej

časti Krymského mosta či rekonštrukcia Bajkalsko-amurskej magistrály. Hlavným faktorom rastu HDP bol však zvýšený zahraničný dopyt po surovinách (uhlie, zemný plyn, ropa, výrobky z ropy, kovy a ďalšie), čo sa prejavilo rastom ťažby, výroby, obchodu, dopravy či skladovania. Export tovarov a služieb vo fyzických objemoch narástol o 6,3 %. Rastovou dynamikou k tvorbe HDP prispel aj finančný sektor, kde nárast úverovej aktivity zvýšil výnosy z finančných a poisťovacích činností. Naopak, negatívne sa na tvorbe HDP podieľalo poľnohospodárstvo, keď po rekordnej úrode obilia v roku 2017 úroda obilnín v roku 2018 poklesla. Takisto sa spomalila dynamika rastu živočíšnej výroby (primárne hydiny a vajec) predovšetkým z dôvodu nasýtenia potrieb domáceho trhu. Výsledkom bolo, že kým v roku 2017 poľnohospodárstvo prispelo k rastu HDP 0,1 p. b., v roku 2018 bol zaznamenaný negatívny príspevok –0,1 p. b.

G r a f 6.1

**Reálna a predpokladaná svetová cena ropy a reálny a odhadovaný rast HDP RF na obdobie rokov 2014 až 2021**




*Prameň*: World Bank Group (2019)

Tempo rastu konečnej spotreby domácností sa oproti roku 2017 spomalilo z 3,3 % na 2,3 % v roku 2018. Nová konzervatívna fiškálna politika vlády spôsobila, že spotrebné výdavky verejného

sektora stúpli len o 0,3 % oproti predchádzajúcemu roku (v roku 2017 to bolo 2,5 %). Celková konečná spotreba stúpla o 1,8 % (v roku 2017 o 2,5 %). Jej príspevok k rastu HDP sa znížil na 1,3 p. b.

Príspevok tvorby fixného kapitálu k dynamike rastu HDP bol v roku 2018 negatívny, keďže firmy po masívnom navýšení fixného kapitálu v roku 2017 v roku 2018 spomalili. Spomalenie však bolo miernejšie, ako očakávala CBR – celková miera akumulácie dosiahla 1,5 %.

### *Inflácia*

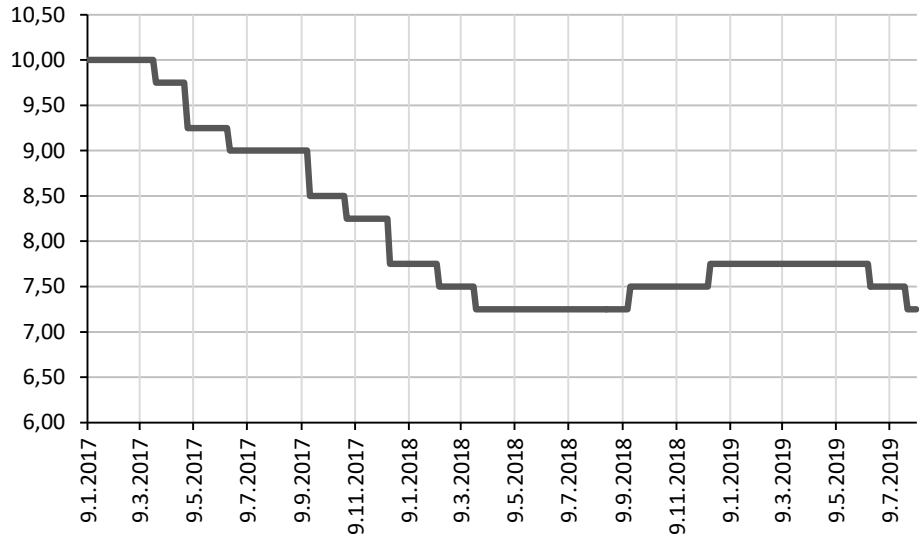
Priemerná ročná inflácia sa vyšplhala v roku 2018 na 4,3 %, (v roku 2017 to bolo 2,5 %), čo CBR považuje za splnenie inflačného cieľa, ktorý bol stanovený na úrovni 4 %. Dynamika rastu spotrebiteľských cien tovarov v roku 2018 bola ovplyvnená predovšetkým rastom cien potravín (do 4,7 %), ktoré stúpali vďaka viacerým faktorom – zníženiu hydinárskej produkcie, zníženiu výmerov cukrovej repy a zvýšeniu cien niektorých krmív. Na zvýšení inflácie v roku 2018 mali okrem iných faktorov svoj podiel oslabenie rubľa (čo znamenalo zdraženie importu) a rast svetových cien ropných produktov v druhom kvartáli. Ceny benzínu v krajine stúpli o 8,9 % a ceny dieselových produktov o 8,5 %. Po tomto náraste sa federálna vláda rozhodla zasiahnuť – znížila spotrebné dane na vybrané ropné produkty a uzavrela s najväčšími producentmi palív dohodu o stabilizácii cien ropných produktov. Tempo rastu cien služieb v roku 2018 sa mierne spomalilo na 3,9 % oproti predchádzajúcemu roku, keď dosiahlo 4,4 %. Očakávania rastu cien v druhom polroku 2018 boli spojené predovšetkým s očakávaným zvýšením sadzby DPH z 18 na 20 % začiatkom roku 2019.

Práve inflačné riziká boli hlavným faktorom rozhodnutí CBR týkajúcich sa kľúčovej úrokovej sadzby. V roku 2018 zmenila CBR kľúčovú úrokovú sadzbu niekoľkokrát. V prvom kvartáli pokračovala CBR v uvoľňovaní monetárnej politiky, keď vo februári a v marci znížila kľúčovú sadzbu v oboch mesiacoch o 0,25 p. b. na výsledných 7,25 % p. a. Išlo o pokračovanie politiky z roku

2017, keď len v poslednom kvartáli CBR znížila kľúčovú sadzbu postupne trikrát, z 9 % na 7,75 % p. a. Už spomínané inflačné tlaky však prinútili CBR k obratu – v septembri 2018 zvýšila kľúčovú sadzbu na 7,50 % a v decembri na 7,75 % p. a. Na konci roku 2018 odhadovala CBR infláciu na rok 2019 na úrovni 5,0 – 5,5 %, neskôr odhad zmiernila na 4,7 – 5,2 %. V prvom kvartáli 2019 medziročný rast spotrebiteľských cien stúpol výraznejšie, prekračujúc cieľ CBR (4 %), s vrcholom v marci 2019 na úrovni 5,3 %. CBR však tento vývoj očakávala, a preto kľúčovú úrokovú sadzbu na úrovni 7,75 % p. a. ponechala takmer po celý prvý polrok 2019. V júni a júli 2019 sa CBR opäť vrátila k jej uvoľňovaniu a sadzbu znížila na 7,50 %, resp. 7,25 % p. a. CBR indikovala, že ak inflačný vývoj zotrvá v očakávaných mierach, vráti sa postupne k neutrálnej výške kľúčovej úrokovej sadzby v pásme 6 až 7 % p. a. Dynamiku vývoja kľúčovej úrokovej sadzby ilustruje graf 6.2.

Graf 6.2

**Vývoj kľúčovej úrokovej sadzby CBR v období 01/2017 až 07/2019**

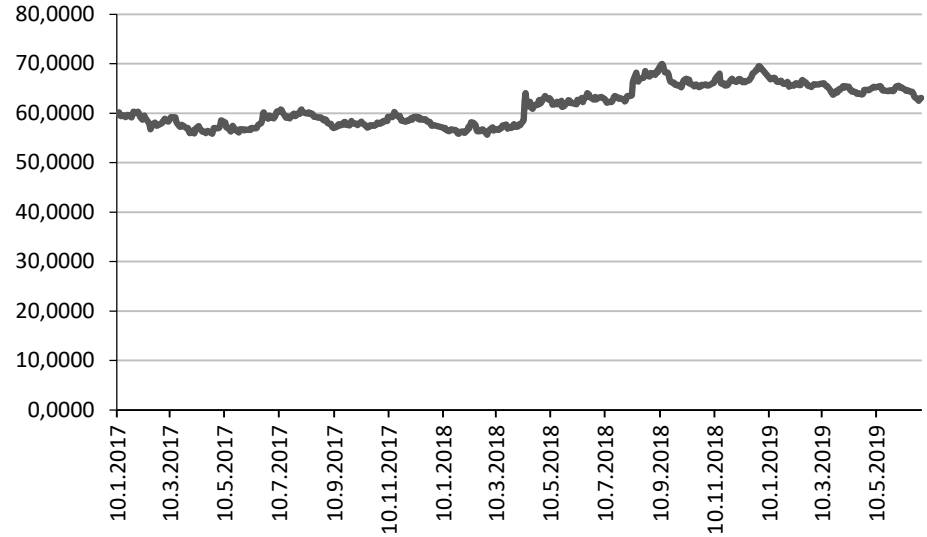



*Prameň*: Central Bank of the Russian Federation (2019a)

Oslabenie rubľa v roku 2018 (graf 6.3) pripisuje Svetová banka zvýšenému geopolitickému napätiu a zložitým externým finančným podmienkam, ktorým sú rozvíjajúce sa trhy vystavené. Začiatkom roka 2019 sa však rubeľ začal posilňovať, len za obdobie január – máj sa voči americkému doláru posilnil o 4 %.

G r a f 6.3

**Vývoj kurzu RUB/USD v období 01/2017 až 06/2019**




*Prameň*: Central Bank of the Russian Federation (2019b)

## *Fiškálna politika*

V roku 2018 sa fiškálna situácia vlády zlepšila, a to vďaka vyšším cenám ropy a niektorých ostatných komodít, ako aj novému fiškálnemu pravidlu, ktoré obmedzuje výdavky federálneho rozpočtu do maximálnej výšky deficitu 0,5 % HDP pri cenách ropy 40 USD za barel (v cenách roku 2017). V roku 2018 bola dlhodobo cena ropy Ural nad základnou cenou 40,8 USD za barel, čo prinieslo dodatočné príjmy vo výške 4 216,3 mld. rubľov.

Konsolidovaný rozpočet, čiže súhrn všetkých rozpočtov rozpočtového systému RF, vykázal v roku 2018 príjmy vo výške 36 916,9 mld. rubľov (tab. 6.2), čo bolo o 18,9 % viac ako v predchádzajúcom roku.

Najvyšší nárast zaznamenali príjmy z exportu ropy a plynu, ktoré narástli o 51 % a predstavovali 8,7 % HDP krajiny (v roku 2017 to bolo 6,5 % HDP). V rámci neropných príjmov rozpočtu najviac stúpli príjmy z dane zo zisku právnických osôb, príjmy z dane z príjmu fyzických osôb a vybraná DPH. Výdavky konsolidovaného rozpočtu stúpli oproti roku 2017 o 4,6 %. Najväčšou položkou boli výdavky sociálnej povahy, pričom najvyšší nárast bol zaznamenaný v kapitolách zdravotníctva a vzdelávania. Celkovo sa konsolidovaný rozpočet roku 2018 skončil s prebytkom 3 036,2 mld. rubľov, čo bola významná pozitívna zmena oproti deficitu z roku 2017 vo výške 1 349,1 mld. rubľov.

T a b u ľ k a 6.2

**Základné fiškálne údaje RF v roku 2018**

| | 2017 | | 2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | mld. RUB | % HDP | mld. RUB | % HDP |
| Konsolidovaný rozpočet | | | | |
| Príjmy | 31 046,70 | 33,7 | 36 916,90 | 35,5 |
| – príjmy z ropy a zemného plynu | 5 971,90 | 6,5 | 9 017,80 | 8,7 |
| – ostatné príjmy | 25 074,80 | 27,2 | 27 899,10 | 26,9 |
| Výdavky | 32 395,70 | 35,2 | 33 880,70 | 32,6 |
| Saldo | –1 349,10 | –1,5 | 3 036,20 | 2,9 |
| Federálny rozpočet | | | | |
| Príjmy | 15 088,90 | 16,4 | 19 454,90 | 18,7 |
| – príjmy z ropy a zemného plynu | 5 971,90 | 6,5 | 9 017,80 | 8,7 |
| – ostatné príjmy | 9 117,60 | 9,9 | 10 437,10 | 10,0 |
| Výdavky | 16 420,30 | 17,8 | 16 712,90 | 16,1 |
| Saldo | –1 331,40 | –1,4 | 2 742,00 | 2,6 |
| – použitie prostriedkov suverénnych fondov na financovanie rozpočtových deficitov | 1 124,50 | 1,2 | 1 108,20 | 1,1 |
| – čisté umiestnenie domácich štátnych cenných papierov | 1 123,50 | 1,2 | 507,50 | 0,5 |
| – doplnenie zostatkov na účte federálneho rozpočtu v cudzej mene | –829,20 | –0,9 | –4 216,30 | –4,1 |
| Fond národného blahobytu | 3 752,90 | 4,1 | 4 036,00 | 3,9 |
| Celkový verejný dlh na konci roka | 14 243,10 | 15,5 | 15 162,70 | 14,6 |
| – celkový štátny a municipálny domáci dlh | 11 372,70 | 12,3 | 11 747,80 | 11,3 |
| – celkový štátny a municipálny zahraničný dlh | 2 870,30 | 3,1 | 3 414,90 | 3,3 |
| – federálny vnútorný dlh | 8 689,60 | 9,4 | 9 169,60 | 8,8 |

*Prameň*: Центральный банк Российской Федерации (2019)

Federálny rozpočet v roku 2018 mal príjmy vo výške 19 454,9 mld. rubľov, čo bolo o 28,9 % viac ako v predchádzajúcom roku (tab. 6.2). Najviac narástli príjmy z predaja ropy a zemného plynu – takisto o 51 %, a to pre spomínané zvýšenie svetových cien ropy. Neropné a neplynové príjmy rozpočtu narástli oproti roku 2017 o 14,5 %, hlavný podiel na tomto navýšení mali vyššie príjmy z domácej a dovoznej DPH a z daní zo zisku. Výdavky federálneho rozpočtu v roku 2018 však stúpli oproti roku 2017 len o 1,8 %. Na konci roku 2018 federálny rozpočet vykázal prebytok 2 742,0 mld. rubľov (2,6 % HDP), čo bolo po deficite 1 331,4 mld. rubľov (1,4 % HDP) v roku 2017 výrazné zlepšenie. V prvých štyroch mesiacoch roku 2019 si federálny rozpočet udržal prebytok, a to na úrovni 2,1 % HDP. Bol dosiahnutý aj vďaka vyšším príjmom zo zvýšenej sadzby DPH.

V roku 2018 bol úplne vyčerpaný Rezervný fond (Резервный фонд) vo výške 994,64 mld. rubľov (17,05 mld. USD), ktorý vláda použila na vykrytie predošlého deficitu federálneho rozpočtu. Fond bol od februára oficiálne zrušený a jeho funkciu prebral Fond národného blahobytu (ФНБ — Фонд национального благосостояния). Z Fondu národného blahobytu bolo v roku 2018 použitých 1 108,2 mld. rubľov na financovanie deficitu dôchodkového systému; 5,1 mld. rubľov na spolufinancovanie dobrovoľného dôchodkového sporenia občanov. V roku 2018 bol fond navýšený o príjmy z predaja ropy a zemného plynu z roku 2017 vo výške 906,7 mld. rubľov. K 1. 1. 2019 objem prostriedkov vo fonde predstavoval 4 036,0 mld. rubľov (3,9 % HDP). Medziročné zvýšenie prostriedkov v suverénnych fondoch o 7,5 % oproti roku 2017 bolo sčasti spôsobené zmenou výmenného kurzu rubľa (celkovo to predstavovalo 489,7 mld. rubľov).

### *Platobná bilancia*

Pozitívny vývoj svetových cien hlavných exportných komodít Ruska sa prejavil aj v zlepšení stavu platobnej bilancie. Saldo bežného účtu vykazovalo na konci roku 2018 prebytok 113,8 mld. USD,

čo bolo výrazné zvýšenie oproti prebytku 33,2 mld. USD v predchádzajúcom roku. Zlepšenie nastalo vďaka zlepšenej tovarovej bilancii a vďaka zníženiu deficitu ostatných položiek bilancie. Hodnota exportu tovarov dosiahla v roku 2018 443,1 mld. USD, čo bolo o 25,3 % viac ako v predchádzajúcom roku (v roku 2017 export stúpol oproti roku 2016 o 25,5 %). Tento nárast však bol predovšetkým cenový. Vo fyzických jednotkách export tovarov reálne stúpol o 4,9 %. Najvýraznejšie narástol export palivovej a energetickej produkcie, a to o 35,2 % (na 286,7 mld. USD), ktorej podiel na celkovom exporte predstavoval až 63,8 % (v roku 2017 to bolo 59,3 %). Zvýšil sa aj export farebných a nefarebných kovov a výrobkov z nich, a to o 18,3 % (na 43,9 mld. USD). Export potravinárskej produkcie sa zvýšil o 20,2 % (na 24,9 mld. USD), ale podiel tejto skupiny na celkovom exporte (5,5 %) sa oproti minulému roku prakticky nezmenil (v roku 2017 bol 5,9 %). Vývoz výrobkov chemického priemyslu stúpol o 14,2 % (na 27,4 mld. USD), pričom podiel tejto skupiny klesol zo 6,7 % na 6,1 %. Vývoz strojárenskej produkcie stúpol len o 2,7 % (na 29,1 mld. USD) a podiel tohto odvetvia klesol zo 7,9 % v roku 2017 na 6,5 % v roku 2018.

V teritoriálnej štruktúre exportu RF dominuje EÚ, kam smerovalo 45,6 % exportu (v roku 2017 to bolo 44,6 %). Štvrtina exportu (25,9 %, v roku 2017 to bolo 24,1 %) smerovala do krajín zoskupenia APEC a len 8,4 % exportu (v roku 2017 to bolo 9,4 %) smerovalo do krajín EAEU. Čo sa týka jednotlivých krajín, najväčším odberateľom bola Čína s podielom 12,5 % celkového exportu (10,9 % v roku 2017), nasledujú Holandsko s 9,7 % (10,0 % v roku 2017), Nemecko 7,6 % (7,2 % v roku 2017), Bielorusko 4,9 % (5,2 % v roku 2017) a Turecko 4,8 % (5,2 % v roku 2017).

Import tovarov v roku 2018 vzrástol oproti roku 2017 o 4,4 % (na 248,6 mld. USD), išlo však tiež predovšetkým o cenový nárast. Najväčšou importnou skupinou bola tradične strojárenská produkcia (v objeme 112,6 mld. USD), jej podiel na celkovom importe klesol na 47,3 % (zo 48,6 % v roku 2017). Celkovo však dovoz strojov, prístrojov a zariadení oproti predchádzajúcemu roku stúpol iba

o 2 %. Dovoz produkcie chemického priemyslu sa zvýšil o 8,1 % (na 43,6 mld. USD) a jeho podiel mierne stúpol na 18,3 % (17,7 % v roku 2017). Dovoz nerastných rúd stúpol o 8,5 % s podielom 7,2 % (6,9 % v roku 2017) a dovoz potravinárskej produkcie stúpol o 2,4 % (na 29,6 mld. USD) s podielom 12,5 % (12,7 % v roku 2017).

Import do RF smeroval predovšetkým z krajín APEC, a to 40,7 % celkového importu (40,3 % v 2017), z krajín EÚ – 37,5 % (38,2 % v 2017), a z krajín EAEU – 7,7 % (7,7 % v 2017). Z krajín dominovala Čína s podielom 21,9 %, nasledovali Nemecko s podielom 10,7 %, Spojené štáty s 5,3 %, Bielorusko s 5,1 % a Taliansko s 4,4 %.

V roku 2018 sa podarilo znížiť deficit bilancie služieb o 4,1 % (na 29,9 mld.), a to vďaka zvýšenému exportu služieb, ktorý dosiahol 64,8 mld. USD (57,6 mld. USD v roku 2017). Vývozu služieb dominovali cestovný ruch a dopravné služby (22,1 mld. USD oproti 19,9 mld. USD v roku 2017). Čo sa týka ostatných služieb, nárast zaznamenali predovšetkým IT služby a stavebníctvo. Vďaka svetovému šampionátu vo futbale sa prejavil zvýšený dopyt cudzincov aj po dopravných službách (2,5 mld. USD).

Dovoz služieb zaznamenal nárast o 6,6 % (čo predstavuje 94,7 mld. USD), ktorý bol spôsobený predovšetkým zvýšeným nákupom dopravných služieb – o 10,3 % stúpla osobná doprava, resp. cestovný ruch (34,3 mld. USD) a len mierne stúpla nákladná doprava, na 15,3 mld. USD (14,5 mld. v 2017). Dovoz ostatných služieb stúpol na 45,1 mld. USD (43,3 mld. v 2017), pričom najväčšiu časť predstavovali poplatky za používanie duševného vlastníctva a služby v oblasti stavebníctva.

Deficit položky platobnej bilancie kompenzácie pracovníkov vzrástol oproti roku 2017 z 2,3 mld. USD na 3,0 mld. USD. Pracovným migrantom pracujúcim v RF menej ako rok bolo vyplatených 7,1 mld. USD (6,4 mld. USD v roku 2017), a ruskí občania pracujúci v zahraničí doviezli do krajiny 4,0 mld. USD, čo bolo približne rovnako ako v predchádzajúcom roku. Naopak, mierne klesol deficit položky platobnej bilancie výnosy z investícií, a to zo 40,3 mld. USD v roku 2017 na 38,2 mld. USD.

Deficit kapitálového účtu dosiahol 1,1 mld. USD (v roku 2017 to bolo 0,2 mld. USD), keď výrazne stúpol hlavne v poslednom kvartáli roku 2018, keď predstavoval 657 mil. USD, pričom v treťom štvrťroku bol deficit kapitálového účtu iba 12 mil. USD.

Celkovo prebytky a deficity jednotlivých položiek platobnej bilancie RF v roku 2018 umožnili CBR navýšiť medzinárodné rezervy na 468,5 mld. USD (v roku 2017 predstavovali rezervy 432,7 mld. USD). V priebehu roku 2018 narástol aj podiel zlata na rezervách, a to z 17,7 % na začiatku roku na 18,5 % na konci roka. Trend navyšovania rezerv pokračoval aj v roku 2019 a v polovici roka dosiahli 518,4 mld. USD, čo je vyšší nárast ako za celý rok 2018, ďalej sa zvyšoval aj podiel zlata (19,3 %).

V roku 2018 mali vonkajšie faktory viacnásobný vplyv na akciové trhy. Začiatkom roka vysoké ceny ropy na svetovom trhu spôsobili zvýšený dopyt zahraničných investorov po akciách ruských firiem z ropného a plynového sektora.

Zahraničný dlh RF dosiahol na konci roka 2018 454,0 mld. USD, čo predstavovalo zníženie o 12,4 %. Vo vyjadrení voči HDP to zodpovedalo 27,3 %, čo je najnižšia úroveň zahraničného dlhu od roku 2011 (26,3 % HDP). V prvých dvoch kvartáloch roku 2019 začal zahraničný dlh opäť mierne narastať.

Relatívne vysoké medzinárodné rezervy, relatívne nízky zahraničný dlh a nedávno zavedené pravidlá fiškálnej konsolidácie pomohli krajine znížiť zraniteľnosť voči externým volatilitám a zlepšili schopnosť absorbovať externé šoky.

## 6.2. Nezamestnanosť, príjmy obyvateľstva a chudoba

Trend poklesu nezamestnanosti z posledných rokov pokračoval aj v roku 2018, keď miera nezamestnanosti klesla na 4,8 %, (na porovnanie: miera nezamestnanosti dosahovala 5,5 % v roku 2016 a 5,2 % v roku 2017). Tento trend pokračoval aj ďalej v roku 2019, pričom júnová hodnota 4,4 % je najnižšou mierou nezamestnanosti od roku 1992. Regionálne rozdiely v miere nezamestnanosti

na prelome rokov 2018 a 2019 zachytáva tabuľka 6.3. Najmenšiu nezamestnanosť (2,9 %) vykazuje podľa očakávaní Centrálny federálny okruh (s hlavným mestom Moskvou), pričom v samotnej Moskve predstavovala miera nezamestnanosti v roku 2018 len 1,2 %.

T a b u ľ k a 6.3

**Nezamestnanosť v období december 2018 až február 2019 v jednotlivých federálnych okruhoch RF**

| Federálny okruh | Nezamestnanosť v % | Nezamestnaní v tis. | Ekonomicky aktívni v mil. |
|---|---|---|---|
| Centrálny | 2,9 | 616,0 | 21,2 |
| Južný | 5,6 | 451,0 | 8,1 |
| Severozápadný | 3,8 | 287,7 | 7,4 |
| Ďalekovýchodný | 6,2 | 262,4 | 4,2 |
| Sibírsky | 6,7 | 568,2 | 8,5 |
| Uralský | 4,7 | 294,9 | 6,3 |
| Povolžský | 4,4 | 660,8 | 14,8 |
| Severokaukazský | 11,5 | 287,7 | 4,6 |

*Prameň*: Rosstat (2019b)

Najvyššia miera nezamestnanosti bola v Severokaukazskom federálnom okruhu (11,5 %) a v rámci neho v Ingušskej republike, kde miera nezamestnanosti dosiahla až 26,3 %. Podľa Svetovej banky je to práve región Severného Kaukazu (predovšetkým Ingušská, Dagestanská a Čečenská republika), ktorý vykazuje najvyššiu mieru neformálnej práce v rámci RF (World Bank Group, 2019).

Pokles nezamestnanosti bol sprevádzaný aj poklesom zamestnanosti, keď celkový počet zamestnaných v prvom štvrťroku 2019 medziročne klesol o 700 000 (na 71, 4 mil. ľudí). Početnosť pracovnej sily – ekonomicky aktívneho obyvateľstva sa v rovnakom čase zmenšila o 900 000 osôb (na 75 mil.). Pokles ekonomickej aktivity súvisel sčasti so starnutím populácie a zvýšeným podielom starších kohort, ktoré majú vo všeobecnosti nižšie miery ekonomickej aktivity.

Reálna mzda rástla v roku 2018 6,8 % tempom (v roku 2017 to bolo len 2,9 %). V značnej miere bol tento rast spojený so zvýšením miezd v sociálnej sfére a v kultúre, ktoré stúpli na základe prezidentských výnosov v máji 2018. Tempo rastu reálnej mzdy sa ku koncu roku 2018 a začiatkom roku 2019 postupne spomaľovalo. Najviac reálne mzdy narástli vo verejnom sektore – medziročne stúpla reálna mzda v zdravotníctve, a to o 10,6 %, a vo vede a výskume – o 7,1 %. Výraznejšie vzrástla aj v poľnohospodárstve, a to o 6,3 %. V ostatných sektoroch bol nárast v priemere len o 1,4 % – v baníctve o 3,7 %, vo výrobe reálne mzdy dokonca poklesli, a to o 0,4 %. V neobchodovateľných sektoroch bol zaznamenaný najvyšší rast reálnej mzdy vo veľkoobchode a maloobchode (4,5 %), naopak, v stavebníctve stúpla len o 2,1 %.

Disponibilný príjem však nevykazoval podobnú dynamiku rastu ako reálna mzda, jeho vývoj bol naopak volatilný. V prvých ôsmich mesiacoch 2018 stúpol iba o 2 %. Vo štvrtom kvartáli 2018 disponibilné príjmy dokonca poklesli (–1,4 %). V reálnom vyjadrení klesli aj sociálne platby, a to hlavne vďaka porovnávaciemu efektu jednorazových starobných dôchodkov vyplatených ešte v januári 2017. V roku 2018 reálne poklesli aj ďalšie zložky príjmov domácností, napríklad príjmy z majetku. Výsledkom tejto volatilnej dynamiky medziročného vývoja disponibilných príjmov bol v roku 2018 ich reálny rast o zanedbateľných 0,1 %.

S nezamestnanosťou a disponibilnými príjmami priamo súvisí aj miera chudoby, ktorá v roku 2018 mierne poklesla, a to z 13,2 % v roku 2017 na 12,9 %. Tento pokles bol pripisovaný nárastom v hlavných skupinách príjmov, a to pri mzdách a starobných dôchodkoch. Z tabuľky 6.4, ktorá zachytáva vývoj miery chudoby od roku 2010, vidíme, že situácia sa v porovnaní so začiatkom sledovaného obdobia nijako významne nezlepšila. Chudoba je jeden z najzávažnejších spoločenských javov s implikáciami pre celý rad ďalších negatívnych javov. V tejto oblasti sociálna politika ruskej vlády zlyháva. Zároveň však treba dodať, že mnoho krajín v Európskej únii vykazuje vyššiu mieru chudoby než Rusko.

T a b u ľ k a 6.4

**Kumulatívna miera chudoby v RF v období rokov 2010 až 2018**

| Rok | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Q1 2017 | Q2 2017 | Q3 2017 | Q4 2017 | Q1 2018 | Q2 2018 | Q3 2018 | Q4 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Miera chudoby v % | 12,5 | 12,7 | 10,7 | 10,8 | 11,2 | 13,3 | 13,3 | 15,0 | 14,4 | 13,8 | 12,2 | 14,2 | 13,6 | 13,3 | 12,9 |

*Prameň*: Rosstat (2019c); World Bank Group (2019)

V roku 2018 bola schválená reforma dôchodkového systému, ktorá sa stretla s nesúhlasom verejnosti. Ten sa prejavil demonštráciami vo viacerých mestách krajiny. Návrh predložený v čase majstrovstiev sveta vo futbale obsahoval zvýšenie veku odchodu do dôchodku žien z 55 rokov na 63 rokov (stredný vek dožitia žien v roku 2017 bol 77,6 roka) a mužov zo 60 rokov na 65 rokov (stredný vek dožitia mužov bol v roku 2017 len 67,5 roka). S takýmto návrhom zvýšenia veku odchodu do dôchodku nesúhlasilo až 90 % obyvateľov. Prezident Putin sa po protestoch obrátil na občanov s príhovorom, v ktorom ich žiadal o podporu reformy dôchodkového systému, pretože bez nej môže nastať v krajine hospodársky kolaps, hyperinflácia, a bude ohrozená národná bezpečnosť. Zároveň navrhol zmiernenie navrhovaného zvýšenia veku odchodu do dôchodku žien na 60 rokov.

Koncom roka 2018 podpísal prezident Putin zákon o národných cieľoch a strategických úlohách rozvoja Ruskej federácie do roku 2024. Zákon je zameraný na zmenšenie štrukturálnych obmedzení rozvoja ruskej ekonomiky; zvýšiť sa majú výdavky na zdravotníctvo, školstvo, vedu, kultúru, demografiu, ekológiu, podporu investícií do nesurovinového exportu a do ďalších oblastí.

## 6.3. Geopolitika

### *Konfrontácia s USA a Západom*

Politické, ekonomické i vojenské napätie medzi Západom a Ruskom pretrvávalo aj v roku 2018. Aktivity NATO v blízkosti ruských hraníc priniesli niekoľko medializovaných incidentov, napríklad

omylom odpálená raketa španielskej stíhačky v Estónsku, ktorá dopadla iba 30 km od ruských hraníc (Independent, 2018). Podľa odborníkov môžu takéto incidenty neúmyselne spustiť vojenský konflikt. V októbri 2018 USA navýšili svoje zásoby munície a zbraní v Európe, a to najviac od bombardovania Juhoslávie v roku 1999 (U. S. AIR Force, 2018), pričom zároveň tlačia na európskych členov NATO, aby zvýšili svoje vojenské výdavky na 2 % HDP. K tomuto záväzku sa pridalo aj Slovensko, v roku 2018 nakúpilo vojenskú techniku od USA a rokuje o výstavbe vojenských zariadení USA na svojom území. USA aj v roku 2018 pokračovali vo vyzbrojovaní Ukrajiny a v rozširovaní svojej vojenskej prítomnosti v Poľsku. Tieto zintenzívňujúce sa aktivity vojenského charakteru USA a ich spojencov vníma Rusko ako prípravy na vojnu.

Spojené štáty americké oznámili koncom roka 2018 svoj úmysel odstúpiť od vzájomnej zmluvy s Ruskom z roku 1987 o zákaze rozmiestnenia jadrových rakiet krátkeho a stredného doletu v Európe (INF – Intermediate-Range Nuclear Forces Treaty). Formálne oznámili USA odstúpenie od zmluvy vo februári 2019. Rusko zareagovalo na tento krok takisto odstúpením od zmluvy. Odstúpenie USA nadobudlo platnosť 2. augusta 2019 – jeden zo základných pilierov architektúry bezpečnosti v Európe a vo svete zanikol (New York Times, 2019). Tento vývoj je v celej Európe vnímaný s obavami, keďže sa očakáva, že USA a následne aj Rusko pristúpia k rozmiestneniu týchto typov jadrových zbraní po území Európy (TASS, 2019a). Podľa prezidenta Putina odstúpenie USA od zmluvy INF ovplyvní aj ďalšie dohody o obmedzení zbraní vo svete a tento scenár predznamenáva obnovenie pretekov v zbrojení. Ruská politická elita vníma kroky USA a Západu voči Rusku v posledných rokoch ako nevyhlásenú vojnu a požaduje zvyšovanie domácich vojenských výdavkov (TASS, 2018). Podľa vlády je Rusko pripravené na provokácie Západu a pripravuje sa na vojnu.

Konfrontácia s USA a Západom pokračovala aj na medzinárodnej scéne, keď Rusko spolu s Čínou poskytli aktívnu podporu venezuelskej vláde po tom, ako USA, EÚ a ďalšie krajiny vyhlásili,

že za legitímneho dočasného prezidenta Venezuely uznávajú opozičného politika Juana Guaida. Venezuelská vláda v marci 2019 oznámila, že sťahuje zastúpenie svojej štátnej ropnej spoločnosti PDVSA z Lisabonu do Moskvy. Do Moskvy chce Venezuela presídliť aj ďalšie medzinárodné strediská svojich štátnych firiem. Spojené štáty odsúdili podporu Moskvy Venezuele a oznámili, že podniknú voči Rusku kroky (Newsweek, 2019).

### *Sankcie*

Sankčná politika voči Rusku a odvetné sankcie Ruska zostali v roku 2018 a začiatkom roka 2019 v princípe nezmenené. EÚ svoje sankcie opäť predĺžila a rovnako odpovedalo aj Rusko. EÚ však pridala nové sankcie voči vybraným osobám (zmrazenie majetku a zákaz vstupu) s odôvodnením, že sankcie sú reakciou na námorný incident v Kerčskom prielive medzi Ukrajinou a Ruskom v novembri 2018. Moskva prijala odvetné sankcie a zaradila na svoj sankčný zoznam niekoľko osôb z krajín EÚ. Naopak, v roku 2019 bolo Rusku opäť obnovené plné členstvo v Parlamentnom zhromaždení Rady Európy, ktoré bolo obmedzené od roku 2014.

Pribudli nové sankcie Ukrajiny, ktorá zakázala dovoz niektorých druhov poľnohospodárskych výrobkov, cementu, hnojív a ďalších druhov tovaru. V júni 2019 Rusko odpovedalo a zakázalo dodávky uhlia a ropných produktov na Ukrajinu.

V januári 2019 USA zrušili sankcie na tri ruské firmy: Rusal (druhý svetovo najvýznamnejší výrobca hliníku), En+ (významný svetový vertikálne integrovaný výrobca hliníku) a EuroSibEnergo (významný výrobca elektrickej energie v Rusku, súčasť En+), s odôvodnením, že bola splnená podmienka, aby bol v nich výrazným spôsobom znížený vplyv podnikateľa Olega Deripasku, ktorý má byť blízkym spolupracovníkom prezidenta Putina (TASS, 2019b). V auguste 2019 USA uvalili ďalšie, nové sankcie voči Rusku s odôvodnením, že sú reakciou na pokus o otrávenie Sergeja Skripaľa v Spojenom kráľovstve. Nové sankcie sú zamerané na ruský štátny dlh – medzinárodné finančné inštitúcie ani banky v USA nesmú

poskytovať úvery ruskej vláde. Odborníci vzhľadom na výšku rezerv CBR nepovažujú nové sankcie USA za vážne (RFE/RL, 2019).

Ministerstvo poľnohospodárstva RF zhodnotilo vplyv päť rokov trvajúceho potravinového embarga na rozvoj domácej poľnohospodárskej výroby. Import potravinárskej produkcie poklesol v období 2013 (43,3 mld. USD) až 2018 (29,8 mld. USD) o 31,2 %. Export potravinárskej produkcie za rovnaké obdobie stúpol zo 16,8 mld. USD na 25,8 mld. USD. Najviac narástol v roku 2018 vývoz obilnín, ktorý stúpol oproti roku 2017 o 40 %, ďalej vývoz rýb a morských produktov (o 17 %) a mäsa a mäsovej výroby (o 11 %). Rusko zvýšilo svoju potravinovú bezpečnosť pri obilninách, rastlinnom oleji, cukre, mäse a mäsových výrobkoch. Zaostáva však stále výroba mlieka a soli. Ministerstvo poľnohospodárstva predpokladá, že v mliekarstve dosiahne krajina stanovené ciele až o 7 – 8 rokov (TASS, 2019d).

Sankčná politika USA a západných krajín proti Rusku prinútila vládu viac diverzifikovať zahraničný obchod krajiny. Vláda RF plánuje zvýšiť vzájomný obchod s Čínou na úroveň 200 mld. USD ročne do roku 2024 (v roku 2017 stúpol vzájomný obchod na 84 mld. USD, v roku 2018 stúpol na 107 mld. USD). Vzájomný obchod s Indiou v rovnakom časovom horizonte plánuje vláda RF zvýšiť na 30 mld. USD ročne (v roku 2017 predstavoval 9,4 mld. USD). S krajinami Latinskej Ameriky vláda RF plánuje navýšiť vzájomný obchod do roku 2024 na 20 mld. USD, s krajinami Blízkeho východu a severnej Afriky na 50 mld. USD, s krajinami subsaharskej Afriky na 7 mld. USD ročne.

### *Nord Stream 2*

Výstavba plynovodu Nord Stream 2 v roku 2018 a v prvom polroku 2019 výrazne pokročila. Gazprom v auguste 2019 oznámil, že výstavba je na 71 % hotová a že spustenie takmer 1 740 km dlhého plynovodu do prevádzky sa očakáva koncom roka 2019. Dánsko však viac ako dva roky nerozhodlo o dvoch žiadostiach týkajúcich sa dvoch verzií trás plynovodu cez dánske teritoriálne vody.

Staviteľ vníma postoje Dánska ako úmyselné zdržiavanie projektu a jednu zo žiadostí trasovania plynovodu už stiahol. Obavy, že sa nepodarí spustiť plynovod do prevádzky ešte v roku 2019, prinútili Moskvu navrhnúť Ukrajine predĺženie súčasného kontraktu na tranzit plynu, ktorý sa končí v decembri 2019, o jeden rok, teda do konca roku 2020 (TASS, 2019c).

Staviteľ plynovodu nedostal od dánskej vlády povolenie na stavbu viac ako dva roky. Povolenia na výstavbu už vydalo Rusko, Fínsko, Švédsko a Nemecko. Ostáva už iba Dánsko, ktoré podľa Gerharda Schrödera, bývalého nemeckého kancelára v rokoch 1998 až 2005 a súčasného predsedu predstavenstva projektu Nord Stream 2, čelí politickému tlaku USA nepovoliť výstavbu 130 km plynovodu cez dánske teritoriálne vody (REUTERS, 2019a). Ak Dánsko nevydá povolenie do októbra 2019, keď má byť dokončená švédska časť trasy, projekt nebude spustený v plánovanom čase a Rusko bude nútené uzatvoriť nový kontrakt na tranzit cez Ukrajinu. Podľa mediálnych správ plnil Gazprom v roku 2018 a 2019 zásobníky plynu v Európe na maximá, aby bola firma pripravená na prípad, že Nord Stream 2 sa nepodarí spustiť podľa plánu a nepodarí sa ani uzavrieť zmluvu s Ukrajinou. Spojené štáty sa naďalej snažili zabrániť výstavbe plynovodu Nord Stream 2 – veľvyslanec USA v Nemecku Richard Grenell zaslal niekoľkým nemeckým firmám oficiálny list, v ktorom ich informoval, že ich participáciou na projekte Nord Stream 2 sa vystavujú riziku sankcií zo strany USA. V prvej polovici 2019 bol v Kongrese Spojených štátov predložený a prerokúvaný zákon *S.1441 – Protecting Europe's Energy Security Act of 2019*, ktorý umožňuje zákaz vstupu do USA a zabavenie majetku osobám podieľajúcim na výstavbe plynovodov Nord Stream 2 a TurkStream. Za zrušenie projektu Nord Stream 2 sa vyjadril aj Európsky parlament vo svojej rezolúcii z decembra 2018.

V novembri 2018 bola dokončená podmorská časť projektu výstavby plynovodu TurkStream a na jar 2019 boli dokončené prepojenia s pozemnými stanicami. Po dokončení prijímacieho terminálu v tureckom Kıyıköy sa spustenie plynovodu do prevádzky očakáva koncom roku 2019. Pokračovanie plynovodu smerom do Európy

nemá ísť cez Grécko, ako bolo pôvodne plánované po tom, ako Bulharsko pod tlakom EÚ odmietlo výstavbu plynovodu South Stream v roku 2014, ale znovu cez Bulharsko, Srbsko a Maďarsko. Bulharsko už oznámilo, že svoju časť plynovodu dokončí do roku 2020 (REUTERS, 2019b). S veľkou pravdepodobnosťou sa Spojeným štátom a ďalším krajinám výstavbe Nord Stream 2 a pokračovaniu TurkStreamu nepodarí zabrániť, čo by znamenalo, že Rusko môže v plnom rozsahu ukončiť tranzit plynu cez Ukrajinu. To by znamenalo aj ukončenie tranzitu cez Slovensko. V tejto súvislosti predseda vlády RF Dmitrij Medvedev navrhol počas návštevy predsedu vlády SR Petra Pellegriniho v Moskve v júni 2019, aby sa Slovensko pripojilo ku projektom Nord Stream 2 a TurkStream.

### *Aktivity CBR*

CBR aj v roku 2018 pracovala na rozvoji národného systému platobných kariet MIR. Koncom roku 2018 dosiahol podiel kariet MIR na všetkých emitovaných platobných kartách 19,2 %. Počet operácií s kartami MIR narástol oproti roku 2017 šesťnásobne. V júli 2018 sa uskutočnil zákonom nariadený prechod na karty MIR povinný pre všetkých zamestnancov verejnej sféry. Výplaty občanov platených z verejných rozpočtov môžu byť už poukázané iba na účty, ku ktorým je vydaná platobná karta MIR. Prechod pre dôchodcov bude povinný od polovice roku 2020. V rámci podpory platobných kariet MIR v zahraničí vláda zabezpečila, že sú už prijímané v Južnom Osetsku, Abcházsku (regióny Gruzínska, ktoré RF uznáva ako nezávislé štáty), Kirgizsku, Kazachstane a v Bielorusku. V roku 2018 sa uskutočnili prvé operácie aj v Turecku a rokuje sa s ďalšími krajinami (Tadžikistan, Uzbekistan, Azerbajdžan, Vietnam, Thajsko). Spustený bol aj systém MIR Pay, ktorý je analógiou svetových systémov GooglePay, SamsungPay, ApplePay. Rozširovanie používania systému MIR v Rusku (snahou je zbaviť sa tak závislosti od systémov VISA a Mastercard, ktoré boli v minulosti západnými krajinami voči Rusku zneužité) i v zahraničí patrí k prioritám CBR v rozvoji národného systému platobných kariet.

* * *

Ruskej ekonomike sa v roku 2018 darilo – zaznamenala vyšší rast ako sa očakávalo. Opatrná fiškálna a monetárna politika udržali ekonomiku v relatívne dobrej kondícii – infláciu sa podarilo udržať v cielených rozmedziach, platobná bilancia a rozpočty sa skončili s prebytkami, nezamestnanosť bola na historických minimách. Mierne stúpla aj reálna mzda, ale disponibilné príjmy za ňou zaostávali. Predpovede na ďalšie roky sú opatrné, keďže hrozba novej, globálnej recesie narástla. V roku 2019 CBR očakáva rast len okolo 1,2 % a na ďalšie dva roky 1,8 %. Úlohou národného hospodárstva je však zabezpečiť kvalitnú životnú úroveň obyvateľstva a prosperitu celej spoločnosti a z tohto pohľadu sú sociálne ukazovatele dôležitejšie ako makroekonomické indexy.

Na prelome rokov 2019 a 2020 bude z geopolitického hľadiska významnou udalosťou dokončenie a spustenie plynovodu Nord Stream 2. Stále však ešte existuje určitá možnosť, že sa USA podarí dokončeniu plynovodu zabrániť. Ak sa podarí spustiť nový plynovod včas, pravdepodobne bude zastavený alebo výrazne obmedzený tranzit plynu cez Ukrajinu (teda aj cez Slovensko), čo by znamenalo geopolitickú zmenu s mnohými efektmi.

Konfrontácia s USA a ďalšími západnými krajinami bude s veľkou pravdepodobnosťou pokračovať aj v budúcom roku. USA už obvinili RF z nedodržiavania zákazu jadrových testov a existuje obava, že USA odstúpia od ďalšej dohody garantujúcej bezpečnosť v Európe a vo svete, čo by nepochybne znamenalo, že rovnaký krok uskutoční i Rusko.

# 7. INDIA NA CESTE STAŤ SA TREŤOU NAJVÄČŠOU EKONOMIKOU SVETA

Rok 2019 sa v Indii niesol v duchu parlamentných volieb, ktorých víťazom sa stala druhýkrát po sebe Indická ľudová strana (Bharatiya Janata Party – BJP) na čele s Naréndrom Módím. Ambíciou znovuzvoleného premiéra je, aby sa India stala do piatich rokov 5-biliónDolárovou ekonomikou. V záujme dosiahnuť tento cieľ by si musela udržať tempo reálneho rastu HDP na úrovni 8 % (Ministry of Finance, Government of India, 2019a). India by sa tak stala podľa veľkosti hrubého domáceho produktu treťou najväčšou ekonomikou sveta. Medzinárodné skúsenosti ukazujú, že dosiahnuť a udržať takýto vysoký ekonomický rast môže pomôcť účinný cyklus úspor, investícií a vývozu podporený priaznivým demografickým vývojom. Investície sú dôležité najmä z pohľadu dopytu, produktivity práce, nových technológií či vytvárania nových pracovných miest. Vývoz je dôležitou súčasťou takéhoto modelu rastu, pretože vyššie úspory potrebné na rast investícií znižujú domácu spotrebu, teda aj agregátny dopyt. Ako problematický sa tak ukazuje súčasný pokles indického exportu, ktorý je okrem iného aj odrazom spomaľovania svetového obchodu a rastúceho napätia v obchodných vzťahoch vo svete. Z pohľadu ekonomického rastu je dôležité, aby India vedela využiť demografickú dividendu vo svoj prospech. Počas nasledujúcich rokov bude potrebné podporiť vytváranie nových pracovných miest pre relatívne veľký počet mladých ľudí každoročne prichádzajúcich na trh práce, investovať do rozvoja ich zručností tak, aby boli z dlhodobého hľadiska uplatniteľní na trhu práce, ale aj podporiť zamestnávanie vo formálnom sektore. Nevyhnutné bude podporiť sociálnu a ekonomickú inklúziu vidieckej časti Indie. Potrebné však bude venovať pozornosť aj zdravotnej starostlivosti, sociálnemu zabezpečeniu či znižovaniu znečisťovania životného prostredia. Dosiahnutie stanoveného cieľa tiež môže ovplyvniť spomaľovanie spotreby

domácností, ktoré úzko súvisí najmä s demonetizáciou. Tá sa začala koncom roka 2016 a mala pomôcť krajine bojovať proti daňovým únikom, inflácii, sivej ekonomike, korupcii či proti terorizmu. Najmä vo vidieckych oblastiach však viedla k odkladaniu spotreby do budúcna. Vidiecke hospodárstvo je v Indii založené prevažne na hotovostných platbách, preto sa po demonetizácii zvýšila tvorba úspor. Veľký problém tiež predstavuje rastúca kríza s vodou, ktorá ovplyvňuje príjmy farmárov, ako aj dostupnosť pitnej vody. Do roku 2030 sa predpokladá, že dopyt po vode bude v porovnaní s jej ponukou dvojnásobný, čo bude znamenať vážny nedostatok pre stovky miliónov ľudí (NITI Aayog, 2018). Indické hospodárstvo veľmi citlivo reaguje na monzúnové obdobia, pričom málo zrážok môže v dôsledku nedostatočne vybudovaných systémov zavlažovania výrazne znížiť poľnohospodársku výrobu. Vzhľadom na stále vysoký podiel populácie žijúcej na vidieku monzúnové dažde priamo ovplyvňujú príjmy relatívne veľkej časti populácie, čím naďalej výrazne ovplyvňujú vývoj indického hospodárstva.

## 7.1. Hospodársky vývoj Indie, fiškálna a monetárna politika

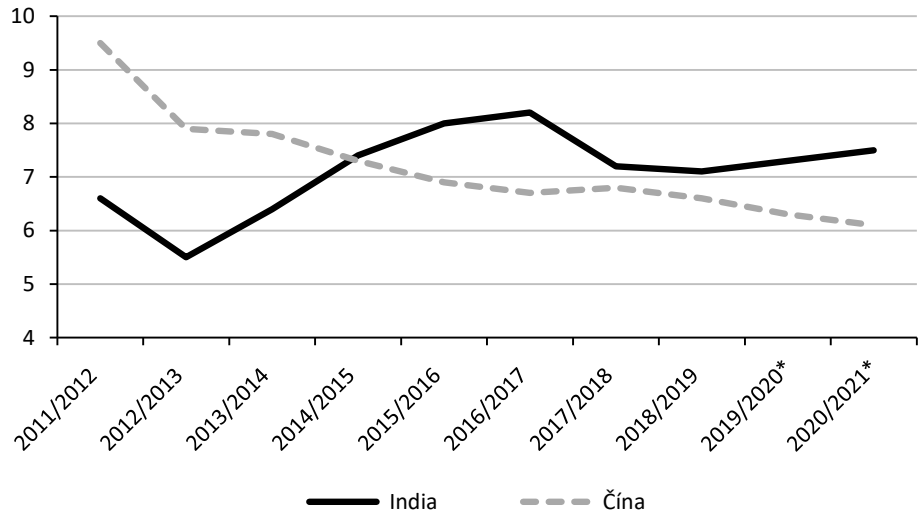
V nasledujúcom období sa očakáva mierne spomalenie ekonomického rastu v juhovýchodnej Ázii a Číne, a to najmä pre pretrvávajúce napätie v medzinárodnom obchode. Počas fiškálnych rokov 2019/2020 a 2020/2021 sa očakáva oslabenie rastu čínskej ekonomiky. Naopak, experti Medzinárodného menového fondu očakávajú, že reálny hospodársky rast Indie by sa mal v tomto fiškálnom roku mierne zvýšiť, a to na 7,3 % (IMF, 2019a). V nasledujúcom fiškálnom roku 2020/21 sa opäť očakáva mierne oživenie medziročného rastu hospodárstva Indie, a to až na 7,5 % (graf 7.1). Tento hospodársky rast by mali podporovať najmä investície, expanzívna menová politika, ale aj očakávané stimuly fiškálnej politiky[22].

[22] Medzinárodný menový fond v revidovanej prognóze mierne znížil očakávaný ekonomický rast na tento a budúci fiškálny rok – na 7 % a 7,2 %, a to predovšetkým pre nižší domáci dopyt (IMF, 2019b).

Za posledné dve dekády sa podarilo Indii vplyvom relatívne vysokého ekonomického rastu (približne na úrovni 7 %) podstatnejšie znížiť mieru chudoby[23], pričom došlo aj k zmene v štruktúre zamestnanosti, keď rástol podiel pracovných miest v službách a v priemysle a výraznejšie klesal podiel zamestnanosti v poľnohospodárskom sektore. Indický trh práce sa však naďalej vyznačuje veľkou mierou neformálnosti.

G r a f 7.1

**Porovnanie reálneho rastu HDP Indie a Číny (v %)**




* odhadované údaje

*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF (2019a)

## *Fiškálna politika*

Rozpočet na rok 2019/2020 je prvým rozpočtom, ktorý pripravila vláda premiéra Naréndru Módího po opätovnom znovuzvolení. Vo fiškálnom roku 2019/20 plánuje vláda mierne znížiť fiškálny deficit v porovnaní s predchádzajúcim rokom, a to na 3,3 % HDP,

[23] Miera chudoby sa podľa ILO (2018) vo vidieckych oblastiach znížila z 50,1 % v roku 1993/94 na 25,7 % v roku 2011/2012, v mestských častiach došlo k poklesu z 31,8 % na 13,7 % počas rovnakého obdobia.

čo signalizuje jej snahu pokračovať vo fiškálnej konsolidácii verejných financií (tab. 7.1). Daňové príjmy by sa mali mierne zvýšiť v dôsledku zníženia dane z príjmu právnických osôb s ročným obratom až do 4 mld. rupií z pôvodných 30 % na 25 %.

T a b u ľ k a 7.1

**Rozpočtová bilancia indickej vlády na roky 2017/18 až 2019/20 (v crore rupiách)**

| | 2017/18 | 2018/19* | 2019/20 |
|---|---|---|---|
| Celkové príjmy | 1 550 911 | 1 822 837 | 2 082 589 |
| Celkové výdavky | 2 141 973 | 2 457 235 | 2 786 349 |
| bežné výdavky | 1 878 833 | 2 140 612 | 2 447 780 |
| kapitálové výdavky | 263 140 | 316 623 | 338 569 |
| Fiškálny deficit | 591 062 | 634 398 | 703 760 |
| % HDP | 3,5 | 3,4 | 3,3 |

* revidované údaje

*Prameň*: spracované z údajov Institute for Policy Research Studies (2019)

India by sa tento rok mala stať piatou najväčšou ekonomikou sveta. Cieľom novej vlády je do roku 2024/2025 postúpiť o ďalšie dve priečky, čo vytvára tlak aj v oblasti rozpočtovej politiky. Rozpočtová politika bude v nasledujúcich rokoch vychádzať z programového vyhlásenia novej vlády, pričom medzi jej prioritné oblasti patria: národná bezpečnosť, ekonomický vývoj (predovšetkým ide o zdvojnásobenie príjmu poľnohospodárov do roku 2022 a pretvorenie Indie na tretiu najväčšiu ekonomiku), infraštruktúra, zdravotníctvo, zamestnanosť, školstvo, práva a postavenie žien, inkluzívny rozvoj, kultúrne dedičstvo a zahraničná politika (BJP, 2019). V oblasti národnej bezpečnosti sa zdôrazňuje princíp nulovej tolerancie voči terorizmu. Podporená by mala byť tzv. iniciatíva Make in India in Defence, čím by sa posilnila domáca výroba vojenského vybavenia, čo by znamenalo zvýšenie zamestnanosti a investícií v sektore obrany. V rozpočte na fiškálny rok 2019/2020 sa však počíta iba s relatívne miernym zvýšením výdavkov na obranu, čím sa pravdepodobne oddiali implementácia dlhodobo plánovaného programu zameraného na modernizáciu vojenských a policajných

zložiek. Rast výdavkov v tejto oblasti možno očakávať najmä v dôsledku zvyšovania napätia medzi Indiou a Pakistanom. Rast napätia medzi týmito dvoma krajinami bol spôsobený rozhodnutím indickej vlády zrušiť autonómiu severoindického štátu Džammú a Kašmír, ktorú získal ešte v roku 1949. Rozhodla sa rozdeliť tento štát na dve zväzové teritóriá: Džammú a Kašmír a Ladakhu, ktoré budú mať výrazne menšiu autonómiu, ako mal štát. Prezidentským dekrétom z 5. 8. 2019 sa tak zrušil článok 370 indickej ústavy, ktorý tomuto štátu zaručoval osobitné práva vrátane práva na vlastnú ústavu, ako aj autonómiu prijímať vlastné zákony vo všetkých oblastiach okrem obrany, komunikácie a zahraničných vecí. Podľa súčasnej vlády na čele s Naréndrom Módím bráni článok 370, ktorý bol v roku 1949 pridaný do indickej ústavy, čím sa zabezpečila autonómia tohto štátu, rozvoju regiónu a jeho integrácii s Indiou, a preto bolo potrebné ho zrušiť (Goel, 2019).

Zdvojnásobiť príjmy poľnohospodárov do roku 2022 si stanovila za cieľ Módího vláda ešte v roku 2016. Pozornosť by sa tak mala zamerať najmä na znižovanie vstupných nákladov, zabezpečovanie primeranejších cien, redukciu plytvania v oblasti poľnohospodárskej produkcie či na poskytovanie alternatívnych príjmov farmárom. Výrazne by sa mal podporiť aj export poľnohospodárskych plodín. Poľnohospodársky export by sa mal do roku 2022 zvýšiť zo súčasných približne 30 mld. dolárov na 60 mld. dolárov (IBEF, 2019a). Krajina by sa mala okrem iného zamerať viac na vývoz spracovaných poľnohospodárskych výrobkov, čo by pomohlo zvýšiť príjem poľnohospodárov viac, ako keby vyvážali iba samostatné poľnohospodárske plodiny. V rozpočte na fiškálny rok 2019/2020 sa tiež počíta s novou schémou Pradhan Mantri Kisan Maan-Dhan Yojana – PM-KMY, ktorá v podstate predstavuje dobrovoľný dôchodkový systém založený na príspevkoch malých farmárov (s menej ako 2 ha pôdy) vo vekovej skupine 18 – 40 rokov. Poistné bude platené v pomere 50 : 50, čo znamená, že vládna prémia kopíruje sumu vloženú sporiteľom. Mesačná výška poistného plateného farmárom sa nachádza na úrovni 55 – 200 rupií

v závislosti od veku. Takto nastavený systém by mal zaručiť malým farmárom po dovŕšení 60 rokov dôchodok vo výške 3 000 rupií (približne 37,60 eur). V prípade úmrtia farmára pred dovŕšením 60. roku života môže jeho manželka pokračovať v sporení alebo si môže dať vyplatiť plnú nasporenú sumu spolu s úrokom. Ak však zomrie vo veku viac ako 60 rokov (60+), manželka bude doživotne poberať dôchodok vo výške 1 500 rupií mesačne (FE Bureau, 2019). V rámci rozvoja poľnohospodárskeho trhu sa predpokladá, že vláda predstaví nové schémy na dobudovanie efektívnej skladovacej infraštruktúry v krajine, zriadiť by sa mala skladová sieť pozdĺž národných diaľnic, čo by zabezpečilo potrebné logistické prepojenie.

Kľúčovým cieľom vlády je však pretransformovať Indiu z 3-biliónovej ekonomiky (v amerických dolároch) na 5-biliónovú ekonomiku do roku 2025, čím by sa India zaradila medzi krajiny s vyššími strednými príjmami. Na dosiahnutie tohto cieľa vláda plánuje okrem iného zmeny v daňovej či investičnej politike, plánuje podporiť malé a stredné podniky, ale aj zmeny v zahraničnej politike. Veľký dôraz sa počas nasledujúcich piatich rokov bude klásť na dobudovanie infraštruktúry vrátane ciest, prístavov, letísk či železníc. Dĺžka národnej diaľnice by sa mala do roku 2022 zdvojnásobiť. V celej krajine by sa mal začať program modernizácie železničných staníc, pričom do roku 2022 by sa mala zabezpečiť elektrifikácia všetkých železničných tratí. Počas nasledujúcich piatich rokov by sa mal zdvojnásobiť počet letísk, ale aj kapacita lodných prístavov. Do roku 2024 by sa mal zabezpečiť prívod pitnej vody z vodovodu do každej domácnosti, dokončiť by sa mala aj elektrifikácia dedín. V oblasti zdravotníctva spravila vláda minulý rok zásadný krok, keď ohlásila implementáciu tzv. Národného programu ochrany zdravia – Ayushman Bharat Scheme, ktorá by pomohla sprístupniť zdravotnú starostlivosť aj pre chudobné skupiny obyvateľstva. Zavedený do praxe mal byť tak okrem iného jeden z najväčších systémov verejného zdravotného poistenia na svete, ktorý by mal pokryť približne 500 miliónov chudobných ľudí.

Vláda by mala v nasledujúcom funkčnom období naďalej podporovať prístupnosť a cenovú dostupnosť zdravotnej starostlivosti aj pre tých najchudobnejších a mala by pokračovať v reformách vzdelávania v medicíne. V oblasti zamestnanosti bude dôraz kladený najmä na tvorbu nových pracovných miest pre mladých ľudí, a to predovšetkým v 22 sektoroch, ktoré boli z pohľadu ďalšieho rozvoja ekonomiky identifikované ako kľúčové. Prístupnosť a cenová dostupnosť by sa mala zlepšiť aj v oblasti vzdelávania žien. Podporená by mala byť tvorba nových pracovných miest pre ženy vo vidieckych alebo v polovidieckych oblastiach. Do roku 2022 by sa preto mal strojnásobiť počet zariadení starostlivosti o deti. Počas nasledujúcich piatich rokov by sa mal znížiť počet rodín žijúcich pod hranicou chudoby na jednociferné číslo.

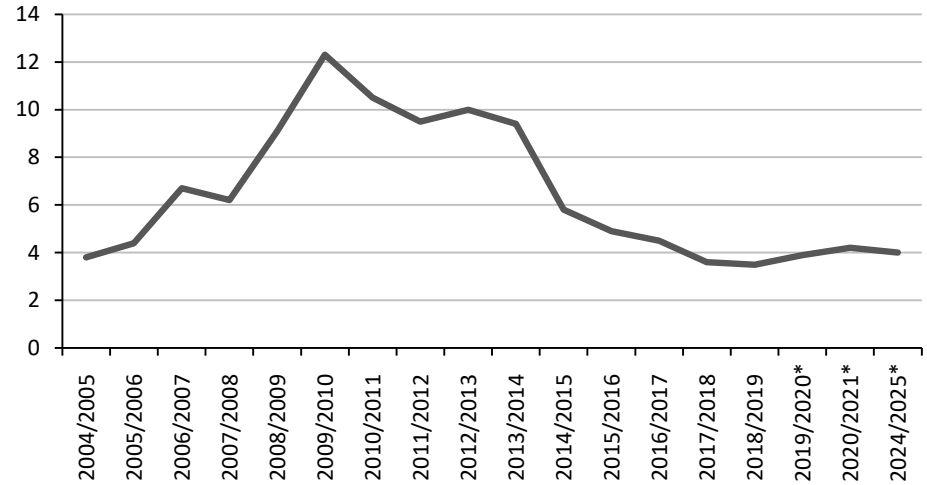
### *Monetárna politika a cenový vývoj*

Medzi rokmi 2004/2005 až 2009/2010 bolo možné v krajine pozorovať relatívne rýchlo rastúcu mieru inflácie (graf 7.2), ktorá v roku 2010/2011 narástla až na úroveň 12,3 %. Poslednú dekádu tak India bojovala s relatívne vysokou mierou inflácie, v dôsledku čoho vo februári 2015 formálne prijala flexibilné inflačné cielenie. To znamená, že zámerom indickej centrálnej banky bolo stabilizovať mieru inflácie v okolí stanovenej hodnoty pri súčasnom zohľadňovaní hospodárskeho vývoja v krajine. Ako vidieť na grafe 7.2, za posledných päť rokov sa v Indii podarilo relatívne výrazne znížiť mieru inflácie. Očakáva sa, že miera inflácie by mohla byť v tomto fiškálnom roku 2019/2020 na úrovni 3,9 %, to znamená, že by sa dostala pod cieľovú hranicu Indickej centrálnej banky, RBI (4 %). Podľa minuloročnej prognózny Medzinárodného menového fondu (IMF, 2018) by mala indická centrálna banka z dôvodu vyššej očakávanej inflácie v nasledujúcich rokoch zaviesť reštriktívnu monetárnu politiku. Obavy Medzinárodného menového fondu z rastu miery inflácie až nad 5 % sa však nenaplnili. V polovici roka 2019 sa preto Indický výbor pre menovú politiku rozhodol posilniť akomodačný prístup menovej politiky, tak aby sa podporil

rast agregátneho dopytu. Indická centrálna banka v auguste 2019 opäť znížila svoju referenčnú repo sadzbu o 0,35 p. b., to znamená na úroveň 5,40 % (Reserved Bank of India, 2019). Táto kľúčová úroková sadzba sa znížila na najnižšiu úroveň za posledných deväť rokov. V tomto roku už išlo o štvrté zníženie úrokových sadzieb s cieľom podporiť ekonomický rast prostredníctvom oživenia domácej spotreby a investícií. Očakáva sa, že miera inflácie by týmto opatrením nemala byť v budúcnosti výraznejšie ovplyvnená. Medzi hlavné riziká, ktoré by do budúcna mohli nepriaznivo ovplyvniť vývoj miery inflácie, patria predovšetkým geopolitická neistota, zhoršujúce sa vonkajšie podmienky, volatilita na domácich a medzinárodných finančných trhoch, výrazné uvoľňovanie fiškálnej či monetárnej politiky, ako aj možné obmedzenia dodávok ropy či slabšie monzúnové dažde a s tým súvisiace riziko zmeny cien potravín. Indická ekonomika je tretím najväčším spotrebiteľom ropy na svete, pričom až 80 % svojich potrieb pokrýva importom. Z tohto dôvodu je veľmi citlivá na zmenu ceny ropy. Jej situácia sa výrazne sťažila po minuloročnom obnovení sankcií Spojených štátov amerických na vývoz ropy z Iránu. Irán bol tretím najväčším dodávateľom ropy do Indie. Pôvodná 6-mesačná výnimka vzťahujúca sa na zákaz dovozu iránskej ropy, ktorá bola udelená ôsmim krajinám vrátane Indie ešte v novembri 2018 už vypršala, pričom americký prezident Donald Trump ju odmietol predĺžiť. Dodávky ropy z Iránu boli kompenzované nárastom dovozu z Iraku, Saudskej Arábie, USA a Nigérie. India sa však pokúša obnoviť rokovania s Iránom a nájsť vhodné riešenie. Produkcia v poľnohospodárstve je v Indii veľmi výrazne ovplyvnená monzúnovými dažďami a neefektívnosťou dodávateľského reťazca, čo sa premieta do cien potravín, teda do druhého najväčšieho komponentu indexu spotrebiteľských cien. Monzúnové dažde sú však tento rok mimoriadne slabé, čo môže výrazne poškodiť úrodu, čím môže dôjsť k zníženiu ponuky a k rastu cien.

Graf 7.2

**Cenový vývoj v Indii za roky 2004/2005 až 2024/2025 (miera inflácie v %)**




* odhadované údaje

*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF (2019a)

## 7.2. Demografický vývoj a trh práce

Podľa najnovších odhadov by sa mala India stať okolo roku 2027 najľudnatejšou krajinou sveta[24]. Odhaduje sa, že do roku 2050 bude mať približne 1,5 miliardy obyvateľov[25] (UN, 2019). V nasledujúcich dvoch desaťročiach sa však očakáva spomalenie rastu populácie. V posledných desaťročiach už v krajine možno pozorovať pokles miery pôrodnosti, ktorá sa znížila zo 4,5 z roku 1984 na 2,3 v roku 2016 (Ministry of Finance, Government of India, 2019a). V Indii došlo teda k výraznému zníženiu miery pôrodnosti, v porovnaní s rozvinutými ekonomikami sa však tak deje pri stále relatívne nízkych príjmoch obyvateľov. Sociálno-ekonomické faktory, ktoré prispievajú k demografickým zmenám v krajine, sú však veľmi podobné tým v rozvinutých ekonomikách, a to rast vzdelanostnej

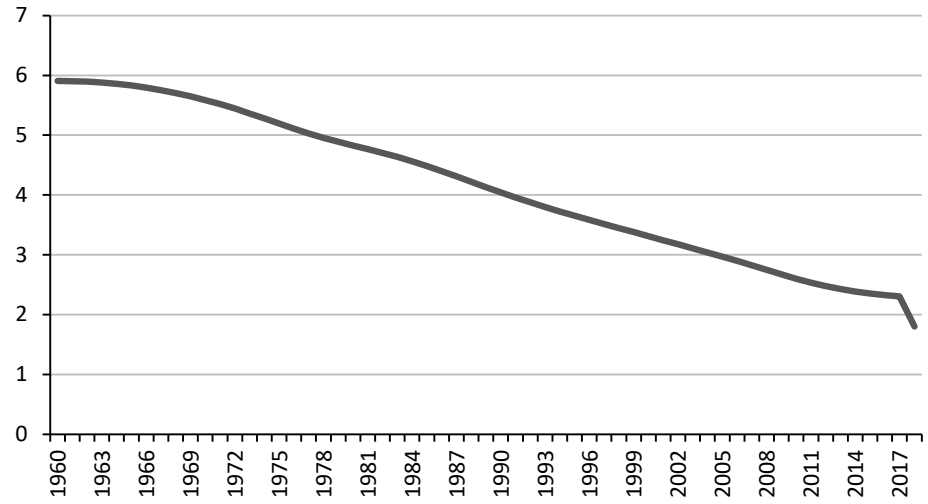
[24] V súčasnosti je najľudnatejšou krajinou sveta Čína s celkovým počtom obyvateľov 1,43 mld., India je druhou najľudnatejšou krajinou sveta s 1,37 mld. obyvateľov, t. j. na celkovom počte obyvateľov sa podieľajú tieto dve krajiny 19 % a 18 % (UN, 2019).

[25] Počet obyvateľov Číny by mal poklesnúť do roku 2050 na 1,1 mld.

úrovne žien, zlepšenie zdravotnej starostlivosti, znižovanie miery úmrtnosti, uzatváranie manželstiev v neskoršom veku, finančná nezávislosť žien či rast životnej úrovne. Miera pôrodnosti v 13 štátoch Indie dokonca poklesla pod záchovnú hranicu, ktorá je potrebná na stabilizáciu veľkosti populácie (bez vplyvu migrácie). Prognózny naznačujú, že celková miera pôrodnosti na národnej úrovni by mala poklesnúť pod záchovnú hranicu už v roku 2021, a to na úroveň 1,8 (graf 7.3).

G r a f 7.3

**Celková miera pôrodnosti v Indii (1960 – 2021)**




*Poznámka*: prognóza na rok 2021 podľa Ministry of Finance, Government of India (2019a)

*Prameň*: spracované z údajov Svetovej banky (2017)

India tak vstupuje do ďalšej fázy demografického prechodu s rastom populácie, ktorý sa však má v nasledujúcich dvoch desaťročiach výrazne spomaliť spolu so zvyšovaním podielu obyvateľstva v produktívnom veku, teda s dosahovaním tzv. demografickej dividendy. Výhody z demografickej dividendy bude môcť India čerpať až päť desaťročí, a to od 2005/06 do 2055/56, teda omnoho dlhšie ako hociktorá iná krajina na svete. Demografická dividenda by mala byť najväčšia v roku 2041, keď sa očakáva, že podiel

populácie v produktívnom veku (t. j. od 20 do 59 rokov) dosiahne 59 %. Podiel mladých ľudí do 19 rokov na celkovej populácii by mal postupne klesať, očakáva sa pokles zo 41 % v roku 2011 na 25 % v roku 2041. Na druhej strane by sa mal podiel starších ľudí nad 60 rokov na celkovej populácii takmer zdvojnásobiť, a to z 8,6 % v roku 2011 na 16 % v roku 2041 (Ministry of Finance, Government of India, 2019a).

Od roku 2016 dochádza k poklesu populácie vo vekovej skupine 5 – 14 rokov, to znamená, že sa znižuje počet žiakov na základných školách (tab. 7.2). Tento pokles už zaznamenali všetky väčšie štáty Indie okrem jej najsevernejšieho štátu Džammú a Kašmír. Tento trend by mal podľa prognóz pokračovať až do roku 2041. Počet školákov by sa mal medzi rokmi 2021 až 2041 znížiť o približne 18 %, čo bude mať dôležitý sociálny a ekonomický vplyv (Ministry of Finance, Government of India, 2019a). Mnohé štáty tak budú musieť venovať väčšiu pozornosť optimalizácii počtu škôl.

T a b u ľ k a 7.2

**Zmena vekovej štruktúry obyvateľov v Indii (v mil.)**

| | 2011 | 2021 | 2031 | 2041 |
|---|---|---|---|---|
| 0 až 19-roční | 494,7 | 464,2 | 415,8 | 381,0 |
| 20- až 59-roční | 611,7 | 751,6 | 848,2 | 889,7 |
| viac ako 60-roční (60+) | 104,2 | 131,1 | 179,3 | 239,4 |

*Prameň*: spracované podľa údajov Ministry of Finance, Government of India (2019a)

Mnohí odborníci upozorňujú na to, že výhody z demografickej dividendy bude môcť India čerpať len vtedy, ak sa jej podarí lepšie nastaviť politiky v oblasti vzdelávania a odbornej prípravy. Za posledné roky sa dosiahol značný pokrok najmä vo vzdelávaní žien na prvom a druhom stupni vzdelávania. Ako vidieť v tabuľke 7.3, hrubá miera zápisu je u žien na týchto dvoch úrovniach vzdelávania dokonca vyššia ako u mužov. Menší progres sa však dosiahol pri treťom stupni vzdelávania, kde je hrubá miera zápisu u žien len na úrovni 25,4. Vláda si pritom stanovila za cieľ dosiahnuť hrubú mieru zápisu do roku 2020/21 pri treťom stupni vzdelávania

na úrovni 30. Miera predčasného ukončenia školskej dochádzky je relatívne vysoká aj u mužov, aj u žien predovšetkým pri stredných školách. Medzi hlavné dôvody predčasného ukončenia vzdelávania na stredných školách patrí predovšetkým postupná strata záujmu o vzdelávanie, finančná náročnosť či skorší vstup na trh práce z dôvodu potreby zabezpečenia rodiny.

T a b u ľ k a 7.3

**Hrubá miera zápisu (GER), miera predčasného ukončenia školskej dochádzky v Indii (2016/2017)**

| | Hrubá miera zápisu | Miera predčasného ukončenia školskej dochádzky |
|---|---|---|
| | Primárne vzdelanie | |
| Ženy | 96,35 | 6,40 |
| Muži | 94,02 | 6,30 |
| | Nižšie stredné vzdelanie | |
| Ženy | 95,19 | 6,42 |
| Muži | 86,90 | 4,97 |
| | Stredné vzdelanie | |
| Ženy | 80,29 | 19,81 |
| Muži | 78,51 | 19,97 |
| | Vysokoškolské vzdelanie | |
| Ženy | 25,40 | – |
| Muži | 26,30 | – |

*Prameň*: spracované podľa Educational Statistics at a Glance (2018)

Využitie potenciálu demografickej dividendy môže ohroziť rast miery nezamestnanosti v krajine. Podľa uskutočneného výberového zisťovania pracovných síl sa miera nezamestnanosti v Indii v roku 2017/18 vyšplhala na najvyššiu úroveň za posledných 45 rokov, t. j. na úroveň 6,1 % (NSSO, 2019). Podľa tohto zisťovania bola miera nezamestnanosti vo vidieckej oblasti na úrovni 5,3 %, pričom v mestskej bola o niečo vyššia, a to až na úrovni 7,8 % (tab. 7.4). Medzi hlavné príčiny vysokej miery nezamestnanosti sa zaraďuje predovšetkým nedostatok vedomostí a zručností potrebných pri daných pracovných miestach, nedostatok kvalitných vzdelávacích inštitúcií, pretrvávajúce rozdeľovanie spoločnosti do pevne stanovených tried (kást) či nízka mobilita za prácou. Podľa Svetovej

banky (2018) nie je v krajine ani dostatočná tvorba nových pracovných miest, pretože na to, aby si udržala mieru zamestnanosti, sa musí ročne vytvoriť až 8,1 milióna nových pracovných miest. K rastu miery nezamestnanosti prispieva aj súčasná kríza automobilového priemyslu v krajine. Ten bol jedným z najrýchlejšie rastúcich odvetví, ktoré sa v roku 2018 podieľalo na tvorbe HDP až 7 %. V dôsledku poklesu domáceho dopytu však predaj vozidiel klesol na najnižšiu úroveň za posledných 19 rokov. Kríza v automobilovom priemysle postihla aj výrobcov komponentov, ktorí využívajú v súčasnosti iba 70 % svojich výrobných kapacít. Súčasné problémy v automobilovom priemysle tak môžu ohroziť relatívne veľký počet pracovných miest, pričom sa odhaduje, že iba od apríla do augusta 2019 prišlo o prácu približne 350 000 ľudí (Varadhan et al., 2019).

T a b u ľ k a 7.4

**Miera nezamestnanosti v Indii (v %, 2017/2018)**

| | Muži | Ženy | Spolu |
|---|---|---|---|
| Vidiecka oblasť | 5,8 | 3,8 | 5,3 |
| Mestská oblasť | 7,1 | 10,8 | 7,8 |
| Spolu | 6,2 | 5,7 | 6,1 |

*Prameň*: spracované podľa NSSO (2019)

## *Mzdový vývoj a mzdová politika*

V krajine pretrváva problém so zabezpečením inkluzívneho rastu. Vláde sa nedarí výraznejšie znížiť príjmové nerovnosti, a to i napriek dlhodobým relatívne vysokým tempám ekonomického rastu, ktoré krajina dosahovala počas posledných dvoch dekád. Mzdové rozdiely v krajine vyplývajú aj z duálneho charakteru indickej ekonomiky, to znamená, že naďalej existujú veľké mzdové rozdiely medzi pracovníkom v organizovanom a neorganizovanom sektore. Organizovaný sektor je tvorený predovšetkým verejným sektorom a všetkými nepoľnohospodárskymi podnikmi v súkromnom sektore s 10 a viac pracovníkmi. Za poslednú dekádu sa podiel zamestnanosti v organizovanom sektore zvýšil

približne z 11 % na 16 % (ILO, 2018). Už niekoľko rokov však možno v organizovanom sektore pozorovať negatívny trend spočívajúci v raste podielu príležitostných a kontraktových pracovníkov, ktorí nemajú prístup k sociálnemu zabezpečeniu ani k iným benefitom. Napríklad v organizovanom sektore v ťažobnom priemysle predstavuje podiel kontraktových pracovníkov až dve tretiny z celkového počtu pracovníkov. Veľmi dlho sa diskutovalo o potrebe účinnej politiky v oblasti stanovovania minimálnej mzdy, ktorá by pomohla podporiť agregátny dopyt a posilniť strednú triedu. Systém minimálnej mzdy v Indii bol dlhé obdobie veľmi komplexný, pričom v ňom bolo stanovených až 1 915 minimálnych miezd pri rôznych povolaniach, zručnostiach a štátoch. Podľa posledných prieskumov nebol zhruba každý tretí pracovník v krajine chránený zákonom o minimálnej mzde (ILO, 2018). Aby systém minimálnej mzdy plnil svoju úlohu pri zosúlaďovaní ochrany s podporou trvalo udržateľného ekonomického rastu, bolo potrebné ho pretransformovať, zjednodušiť a zabezpečiť účinnejšie jeho presadzovanie. Koncom júla 2019 parlament schválil návrh zákona o mzdách (The Code on Wages Bill, 2019), ktorý nahrádza štyri doterajšie zákony z oblasti pracovného práva: zákon o minimálnej mzde, zákon o vyplácaní mzdy, zákon o vyplácaní bonusov a zákon o rovnakom odmeňovaní pracujúcich mužov a žien za prácu rovnakej hodnoty. Zmena legislatívy by mala priniesť benefity zhruba pre 500 mil. ľudí. Návrh zákona má umožniť federálnej vláde stanoviť fixnú minimálnu mzdu, pričom jednotlivé štáty si nemôžu určiť svoju minimálnu mzdu pod touto hranicou. Donedávna do roku 1991 sa národná minimálna mzda určovala len orientačne, nebola však právne záväzná. Podľa posledných dostupných štatistických údajov bola mzda približne 33 % zamestnancov[26] (t. j. cca

[26] Zamestnanci poberajúci mzdu tvoria v Indii zhruba 49 % pracujúcich (v absolútnom vyjadrení približne 195 mil.), zvyšných 51 % sú samostatne zárobkovo činné osoby (približne 206 mil.), čo však neznižuje dôležitosť a úlohu mzdovej politiky v krajine. Zo spomenutých 195 mil. zamestnancov približne 121 mil. nemá uzatvorený stály kontrakt, viac ako polovica zamestnancov, teda 62 %, pracuje iba príležitostne. Riadne uzatvorený kontrakt vo formálnom sektore s prislúchajúcim sociálnym zabezpečením má tak iba 74 mil. zamestnancov.

62 miliónov ľudí) nižšia ako táto orientačne stanovená hranica národnej minimálnej mzdy[27]. Oponenti tohto návrhu zákona však kritizujú najmä to, že federálna vláda môže stanoviť rôzne národné minimálne mzdy v závislosti od regiónu, a teda nebola stanovená jedna hranica pre celú krajinu, ako sa pôvodne očakávalo. Hranica národnej minimálnej mzdy má byť revidovaná každých päť rokov, čo podlieha opäť kritike oponentov, podľa ktorých ide o príliš dlhé obdobie a mala by sa revidovať aspoň každé dva či tri roky (Katiyar, 2019). Oponenti návrhu nového zákona tiež zdôrazňovali, že v neformálnom sektore sa často využíva úkolová sadzba za jednotku výkonu, čo znamená, že je stanovená suma peňazí za jeden vyrobený kus. Pri takomto systéme odmeňovania by mohlo byť náročné zabezpečiť dodržiavanie minimálnej mzdy, ako aj následnú kontrolu. Pri stanovovaní minimálnej mzdy budú kľúčovú úlohu zohrávať zručnosti (teda či ide o nekvalifikovanú, kvalifikovanú polokvalifikovanú alebo vysokokvalifikovanú pracovnú silu) a región. Typ zamestnania pri jej určovaní už nebude tak ako predtým zohrávať úlohu, čím by sa mal celý proces zjednodušiť, pričom by sa mal výrazne zredukovať aj počet minimálnych miezd (z pôvodných takmer 2 000 na cca 300). Nový zákon o mzdách by mal výrazne eliminovať množstvo definícií mzdy, čím by sa mal znížil počet súdnych sporov a náklady zamestnávateľov na dodržiavanie predpisov (Shira et al., 2019). Donedávna totiž 12 rôznych zákonov týkajúcich sa trhu práce malo 12 rôznych definícií tohto pojmu, z čoho vznikalo množstvo problémov. Novým zákonom by sa mala minimálna mzda vzťahovať na každého pracovníka bez ohľadu na to, či pôsobí v organizovanom alebo v neorganizovanom sektore. Spodná hranica dennej výšky minimálnej mzdy pre nekvalifikovanú pracovnú silu bola určená na 178 rupií, pričom ešte v januári tohto roka panel expertov (ktorý sa podieľal na tvorbe obsahu návrhu tohto zákona) odporúčal stanoviť jednotnú národnú dennú minimálnu mzdu na úrovni 375 rupií (t. j. cca 4,73 eura).

[27] V roku 2017 bola denná národná minimálna mzda na úrovni 176 INR, približne 2,22 eura (ILO, 2018).

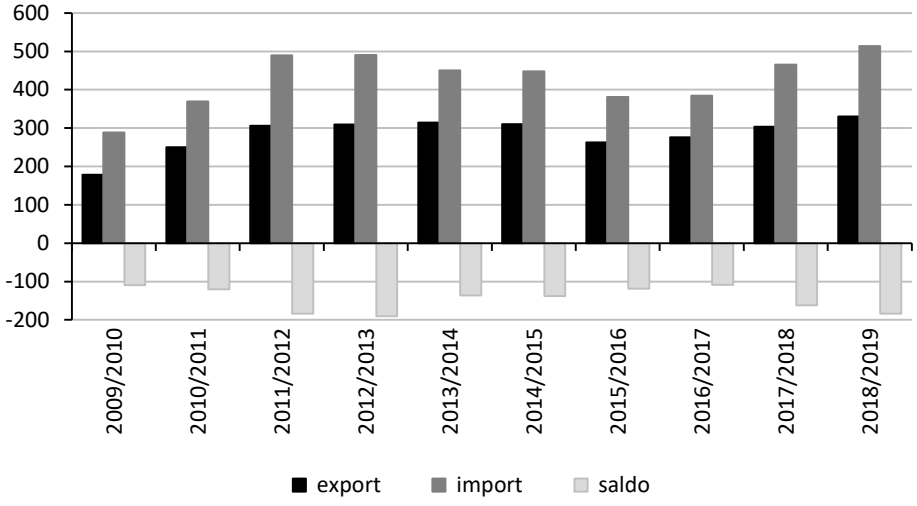
Mnohí experti tak vyjadrujú obavy, či nebude minimálna mzda stanovená príliš nízko, v mnohých prípadoch by mohla byť takto stanovená mzda dokonca nižšie, ako by ju stanovil sám trh.

## 7.3. Zahraničný obchod

Deficit bežného účtu platobnej bilancie sa medzi rokmi 2017/2018 a 2018/2019 mierne zvýšil, a to z 1,8 % na 2,4 % HDP (Ministry of Finance, Government of India, 2019b). Prispel k tomu predovšetkým rast obchodného deficitu (prevýšenie dovozu nad vývozom), ktorý sa za posledné tri roky neustále zvyšuje (graf 7.4). K prehĺbeniu obchodného deficitu došlo predovšetkým z dôvodu zvýšenia cien ropy a poklesu rastu exportu, ktorý bol spôsobený pomalším rastom svetového obchodu, ale aj oslabením indickej rupie. Financovanie deficitu bežného účtu platobnej bilancie sa stáva náročnejším, keďže prílev priamych zahraničných investícií je relatívne pomalý a portfóliové investície dosahujú vyššiu návratnosť v zahraničí.

Graf 7.4

**Export a import tovaru Indie (v mld. dolárov)**



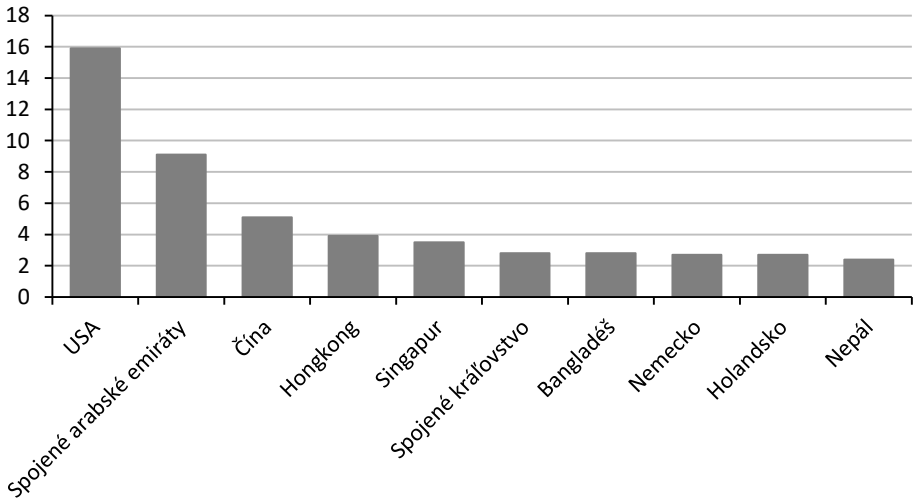

*Prameň*: spracované z údajov DGCI&S (2019)

Ako vidieť na grafe 7.5, pre Indiu je USA so svojím 16 % podielom jednoznačne najväčším exportným partnerom. USA a India sú dlhoroční obchodní spojenci, tento rok však možno pozorovať rast napätia v ich obchodných vzťahoch. Tie by sa mohli výraznejšie zhoršiť z toho dôvodu, že USA ukončili s účinnosťou od 5. júna 2019 platnosť Všeobecného systému preferencií (Generalized System of Preferences – GSP systém) pre Indiu, ktorý jej umožňoval exportovať tovar do USA bez cla alebo so zníženým clom. Ide o jeden z najstarších a najväčších programov obchodných preferencií v USA, ktorý od roku 1974 pomáha rozvojovým ekonomikám podporiť obchod s USA, čo má pomôcť zvýšiť ich ekonomický rast a znížiť chudobu v krajine. India bola pritom jedným z najvýznamnejších príjemcov tohto programu. Dôvodom uskutočnenia takéhoto kroku zo strany USA je snaha o zníženie obchodného deficitu. Prezident Donald Trump vo svojom vyjadrení uviedol tiež ako argument, že India neposkytuje Spojeným štátom americkým spravodlivý a primeraný prístup na svoje trhy tak, ako sa pôvodne očakávalo. Uviedol teda, že ak dôjde k náprave, výhody preferenčného obchodného programu by sa mohli vo vzťahu k Indii obnoviť (India Today, 2019). India však následne zareagovala oznámením zoznamu protekcionistických opatrení, ktoré by mohli sťažiť americkým spoločnostiam podnikanie v Indii, ich implementovanie však bolo dočasne pozastavené v snahe otvoriť rokovania o obchodnej dohode USA – India. V polovici júna 2019 indická vláda oznámila aj zavedenie dovozných ciel na 28 produktov z USA vrátane najväčších vývozných komodít amerického poľnohospodárstva ako mandle, jablká a hrušky, pričom opatrenie sa bude týkať aj rôznych výrobkov z ocele, čím vlastne premiér Naréndra Módí reagoval na rozhodnutie Donalda Trumpa zaviesť 25 % a 10 % clo na dovoz ocele a hliníka z dôvodov ochrany národnej bezpečnosti (Burak – Baylis – Coppess, 2019). Trhový podiel amerických mandlí na indickom trhu sa za posledných desať rokov výrazne zvyšoval, z 32 % v roku 2009 na súčasných 55 %, pričom v roku 2019 sa India podieľala na celkovom americkom exporte mandlí približne

77 % (Burak – Baylis – Coppess, 2019). Zvýšenie ciel by sa malo významne dotknúť najmä najväčšieho producenta mandlí na svete, Kalifornie. Po Mexiku je India druhým najdôležitejším exportným trhom amerických jabĺk. Počas posledných rokov rástol z pohľadu USA význam indického exportného trhu. Sťaženie prístupu k trhu s 1,3 mld. spotrebiteľov by sa mohlo výraznejšie dotknúť amerických exportérov, čo si uvedomuje aj prezident Donald Trump a z tohto dôvodu požaduje zrušenie týchto ciel.

Graf 7.5

**Najdôležitejší obchodní partneri Indie z pohľadu exportu (podiel v %, 2018/2019)**




*Prameň*: spracované podľa Ministry of Finance, Government of India (2019b)

Z teritoriálneho hľadiska sú tradične dôležitým partnerom Indie aj Spojené arabské emiráty, kde smerovalo v roku 2018/2019 až 9,1 % celkového exportu. V posledných rokoch vidieť, že si India buduje so Spojenými arabskými emirátmi strategické partnerstvo. Prehlbujú sa najmä energetické väzby medzi týmito krajinami, pričom obe krajiny investujú do energetického sektora druhej strany. Obe krajiny tiež skúmajú možnosti prehĺbenia spolupráce v oblasti obnoviteľnej energie. Diskusie sa vedú aj o možnosti vytvorenia potravinového koridoru zameraného na obchodovanie

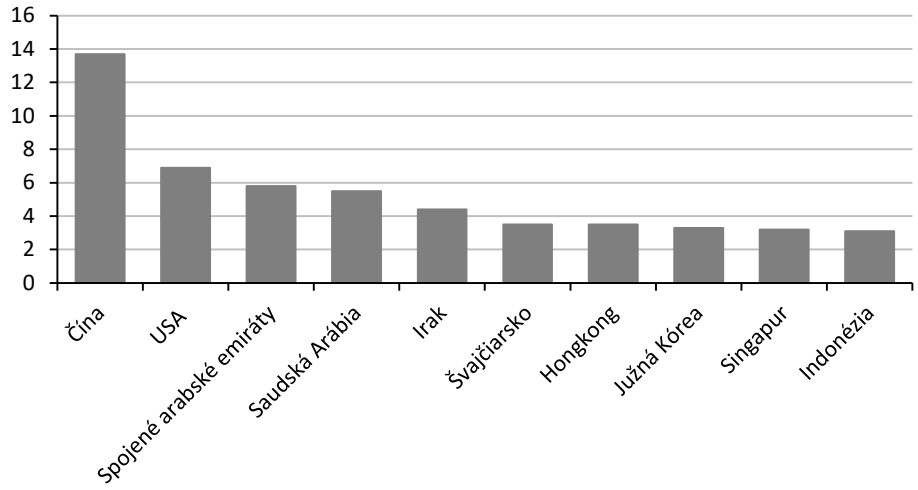
s poľnohospodárskymi plodinami a výrobkami medzi týmito dvoma krajinami, t. j. možnosť spolupráce pri zriaďovaní logistických centier, chladiarenských skladov, skladísk a pod. Jeho vybudovanie by malo pomôcť vytvoriť nové pracovné miesta, ale aj zvýšiť príjmy poľnohospodárov.

Obchodná vojna medzi USA a Čínou sa začala tým, že Washington kritizoval Čínu za nekalé obchodné praktiky a krádež duševného vlastníctva. V USA tak zaviedli nové clá na dovoz čínskeho tovaru, na čo Čína zareagovala odvetnými opatreniami. Spojeným štátom americkým a Číne sa doposiaľ nepodarilo nájsť také riešenie tohto problému, ktoré by nepoškodilo obe ekonomiky. Čína si tak hľadá nové exportné trhy, pričom práve India sa pre svoju geografickú polohu, ale aj obrovský trh s rastúcou strednou triedou javí ako dobrý potenciálny partner na rozšírenie obchodnej spolupráce. Čína predstavuje pre Indiu významného exportného partnera. V poslednom desaťročí sa bilaterálny obchod medzi Indiou a Čínou zvýšil štvornásobne. Obchodné vzťahy medzi týmito dvoma krajinami sa však viacej vyvíjajú v prospech Číny, ktorá má s Indiou dlhodobo pozitívnu obchodnú bilanciu.

Z pohľadu importu je Čína najdôležitejším obchodným partnerom Indie (graf 7.6). Z Číny importuje predovšetkým elektrické stroje, zariadenia, ich časti a súčasti (HS85), stroje, mechanické prístroje, jadrové reaktory (HS84) a organické chemikálie (HS29). Približne 99 % dovozu z Číny predstavujú priemyselné produkty, iba zhruba 1 % tvoria poľnohospodárske výrobky, čo naznačuje relatívne vysokú mieru závislosti od priemyselných výrobkov z tejto krajiny. Z USA pochádza až takmer 7 % celkového dovozu Indie. V dovoze z tejto krajiny dominujú predovšetkým diamanty a zlato, minerálne palivá či lietadlá a stroje. V importe zo Spojených arabských emirátov majú najväčšie zastúpenie ropa a ropné produkty, zlato, perly či diamanty. Medzi piatich najväčších importných partnerov Indie sú zaraďované aj krajiny ako Saudská Arábia (5,5 %) a Irak (4,4 %).

Graf 7.6

**Najdôležitejší obchodní partneri Indie z pohľadu importu (podiel v %, 2018/2019)**




*Prameň*: spracované podľa Ministry of Finance, Government of India (2019b)

Z hľadiska udržania vysokého ekonomického rastu je dôležité sledovať nielen celkovú výšku importu a exportu, ale aj ich štruktúru. Tovarová štruktúra importu a exportu krajiny sa v posledných rokoch výrazne nemení, čo je výhodné najmä pre jej doterajších obchodných partnerov. Ako vidieť v tabuľke 7.5, ropné produkty, ale aj perly, drahokamy, polodrahokamy, zlato či železná oceľ sú dôležitými vývoznými artiklami krajiny. Sektor diamantov, šperkov a polodrahokamov je dôležitou súčasťou indickej ekonomiky, ktorý sa podieľa na tvorbe HDP približne 7 % a zamestnáva takmer 4,64 milióna ľudí (IBEF, 2019c). Indická vláda prijala v tomto roku viaceré opatrenia na podporu investícií a modernizáciu technológií v tomto sektore, tak aby sa zvýšila propagácia značky India (tzv. Brand India) na medzinárodných trhoch, čo by ešte viacej podporilo export v tomto odvetví. Nové investície si vyžadujú aj zmeny v preferenciách spotrebiteľov v dôsledku čoraz väčšieho prijímania západného životného štýlu. Lieky z Indie sa vyvážajú do viac ako 200 krajín sveta, pričom kľúčovým ostáva z tohto pohľadu americký trh. Komparatívnu výhodu indického farmaceutického priemyslu

predstavujú predovšetkým relatívne nízke výrobné náklady, ktoré sú približne o 33 % nižšie ako v USA (IBEF, 2019b). Farmaceutický vývoz z Indie predstavujú najmä liečivá a biologické látky, ale aj bylinné produkty či chirurgické nástroje. India je najväčším výrobcom generík na svete, pričom jej podiel na svetovom exporte generických liekov je na úrovni 20 %. Trh s generikami tvorí až 70 % indického farmaceutického priemyslu, pričom do roku 2020 by mal dosiahnuť hodnotu 27,9 mld. dolárov (IBEF, 2019b). Liečivá a biologické látky sa na celkovom exporte podieľali v sledovanom období 4,4 %.

T a b u ľ k a 7.5

**Tovarová štruktúra exportu Indie (2017/18 – 2018/19)**

| Kategória | 2017/18 (v mld. USD) | 2018/19 (v mld. USD) | Podiel (v %) |
|---|---|---|---|
| Ropné produkty | 37,5 | 45,5 | 14,1 |
| Perly, drahokamy, polodrahokamy | 25,9 | 25,9 | 7,9 |
| Liečivá, biologické látky | 12,9 | 14,4 | 4,4 |
| Zlato, šperky z drahých kovov | 12,8 | 12,9 | 3,9 |
| Železo, oceľ | 11,2 | 9,7 | 2,9 |
| Organické chemikálie | 7,1 | 9,3 | 2,8 |
| Bavlna | 8,5 | 8,7 | 2,6 |
| Motorové vozidlá/autá | 8,5 | 8,5 | 2,6 |
| Elektrické stroje a zariadenia | 6,7 | 8,4 | 2,5 |
| Výrobky zo železa a ocele | 6,8 | 7,3 | 2,2 |

*Prameň*: spracované podľa Ministry of Finance, Government of India (2019b)

India potrebuje dovážať predovšetkým suroviny (predovšetkým ropu) a polotovary potrebné na vlastnú výrobu, dováža však aj tie tovary, ktoré nie je schopná vyprodukovať v dostatočnom množstve pokrývajúcom domáci dopyt. Vysoké tempo hospodárskeho rastu podporuje aj rast dopytu po rope. Domáca produkcia ropy však nestíha pokrývať rastúcu spotrebu a dopyt po ropných produktoch, preto je India čoraz viacej závislá od jej importu. Závislosť Indie od dovozu ropy, ktorá vzrástla z 82,9 % v roku 2017/18 na 83,7 % v roku 2018/19 (PPAC, 2019), plánuje vláda Naréndru Módího ambiciózne znížiť do roku 2030 na polovicu. Z tohto dôvodu v tabuľke 7.6 vidieť, že práve tento segment dominuje

v tovarovej štruktúre importu Indie. Ropa a ropné produkty sa na celkovom importe podieľali v roku 2018/19 takmer 28 %. India patrí aj medzi najväčších importérov zlata na svete, ktoré slúži predovšetkým na uspokojenie rýchlo rastúceho klenotníckeho priemyslu v krajine. Zlato sa v sledovanom období podieľalo na celkovom importe 6,4 %. Hodnotovo tretiu najväčšiu časť importu tvorili v sledovanom období perly, drahokamy a polodrahokamy, ktoré sú tiež veľmi dôležité práve pre klenotnícky priemysel. K jeho rozmachu v krajine pomáhajú predovšetkým nízke náklady a dostupnosť vysokokvalifikovanej pracovnej sily.

T a b u ľ k a 7.6

**Tovarová štruktúra importu Indie (2017/18 – 2018/19)**

| Kategória | 2017/18 (v mld. USD) | 2018/19 (v mld. USD) | Podiel (v %) |
|---|---|---|---|
| Ropa | 87,37 | 114,04 | 22,19 |
| Zlato | 33,66 | 32,90 | 6,40 |
| Perly, drahokamy, polodrahokamy | 34,28 | 27,08 | 5,27 |
| Ropné produkty | 21,29 | 26,88 | 5,23 |
| Uhlie, koks, brikety | 22,90 | 26,17 | 5,09 |
| Telekomunikačné prístroje | 21,85 | 17,92 | 3,49 |
| Elektronické komponenty | 10,18 | 15,75 | 3,06 |
| Organické chemikálie | 12,43 | 14,25 | 2,77 |
| Železo, oceľ | 10,43 | 12,58 | 2,45 |
| Priem. stroje na výrobu mlieka a mliečnych výrobkov | 10,48 | 12,47 | 2,43 |

*Prameň*: spracované podľa Ministry of Finance, Government of India (2019b)

## 7.4. Životné prostredie

V súvislosti s ekonomickým vývojom sa v Indii čoraz viacej začína diskutovať o udržateľnosti, čo si bude vyžadovať lepšie prepojenie ekonomickej, sociálnej, ale aj environmentálnej stránky rozvoja. Rýchly rast populácie, urbanizácia či zvyšovanie priemyselnej produkcie vedú k novým výzvam v podobe znečisťovania ovzdušia, vody či k vyššej produkcii odpadu. Manažment odpadu predstavuje v Indii veľký problém, podľa štatistík sa približne 75 % komunálneho odpadu ukladá na skládky bez ďalšieho spracovania (European Parlament, 2019).

Koncom roka 2017 sa čínska vláda v rámci uskutočnenej ekologickej reformy rozhodla, že už nebude viac importovať plastový odpad z iných krajín sveta s cieľom ďalej ho spracúvať. Po tomto zákaze sa výrazne zvýšila miera jeho exportu do Indie. Z tohto dôvodu zakázala indická vláda v marci 2019 dovoz pevného plastového odpadu, čo zmenilo jeho cieľové smerovanie do krajín juhovýchodnej Ázie, Thajska, Vietnamu či Malajzie, teda do krajín s nižšou mierou regulácie. Plasty sú v Indii veľmi využívané najmä pre ich nízku cenu, flexibilitu a dlhú životnosť. Plastový odpad tvorí približne 8 % celkového pevného odpadu vyprodukovaného v krajine. V súčasnosti však existuje v krajine veľká priepasť medzi tým, koľko plastového odpadu sa ročne vyprodukuje, a tým, koľko je krajina schopná recyklovať. Väčšina recyklácie plastov sa uskutočňuje v neformálnom sektore, čo znamená bez dozoru vlády. Nekontrolovaná recyklácia plastov predstavuje zvýšené riziko, že sa toxické látky dostanú do životného prostredia. Zvýšené zdravotné riziko predstavuje táto práca aj pre samotnú pracovnú silu vzhľadom na to, že sa často nedodržiavajú pri práci bezpečnostné opatrenia. Množstvo plastového odpadu tak znečisťuje pôdu, ale aj rieky a následne aj oceány. Podľa štatistiky World Economic Forum (2018) približne 90 % plastového odpadu v oceánoch pochádza iba z 10 riek, pričom jednou z nich je práve najväčšia rieka Indie Ganga. V súčasnosti je považovaná za šiestu najznečistenejšiu rieku sveta. Indická vláda preto ešte v júni 2015 schválila program tzv. Namami Gange Programme, ktorý mal za cieľ znížiť znečistenie tejto rieky a jej prítokov. Financované by mali byť projekty zamerané napríklad na znižovanie vypúšťania neupravenej komunálnej odpadovej vody a priemyselného odpadu do rieky, na efektívne využívanie vody či na ochranu ekosystému v rieke.

Vážnym problémom v Indii je aj znečistenie ovzdušia. K jeho znečisťovaniu prispieva najmä poľnohospodárstvo, priemysel a doprava, ale aj spaľovanie komunálneho a organického odpadu na skládkach. Zdrojom znečisťovania ovzdušia sú aj domácnosti, ktoré využívajú drevo a iné palivá (napr. biomasu) na varenie či na vykurovanie. V roku 2018 sa podľa správy o svetovej kvalite

vzduchu (AirVisual, 2019) 13 z celkového počtu 15 najviac znečistených miest sveta nachádzalo práve v Indii. V roku 2017 bolo znečistenie ovzdušia v krajine príčinou približne 1,24 mil. úmrtí (12,5 % celkového počtu úmrtí), čo je takmer 50 % zvýšenie od roku 1990 (NRDC, 2019). Začiatkom roka 2019 preto indická vláda predstavila tzv. Národný program čistého ovzdušia (National Clean Air Program), ktorý by mal byť zameraný na prevenciu, kontrolu a znižovanie zdraviu škodlivého znečistenia ovzdušia. V rámci tohto programu sa plánuje rozšíriť monitorovacia sieť kvality ovzdušia, posilniť oblasť riadenia jeho kvality či zvýšiť informovanosť obyvateľstva o negatívnom vplyve znečisťovania ovzdušia na ľudské zdravie a životné prostredie. Program by mal do roku 2024 pomôcť znížiť úroveň znečistenia ovzdušia prachovými časticami PM2.5[28] a PM10[29] o 20 % až 30 % (NRDC, 2019). Zahŕňa vypracovanie akčných plánov pre všetkých 102 miest z 23 štátov, ktoré presahujú národné štandardy kvality ovzdušia. Vláda vyčlenila na prvé dva roky fungovania tohto programu 42,6 mil. dolárov, čo však vyvoláva kritiku z odborných kruhov súvisiacu s tým, či za túto sumu bude možné dosiahnuť významné výsledky v celej krajine.

Automobilový priemysel patrí k veľkým znečisťovateľom ovzdušia. Väčšina činností súvisiacich s automobilovým priemyslom má priamy alebo nepriamy vplyv na životné prostredie. Medzi priamy vplyv sa zaraďujú činnosti spojené s výrobou a využívaním automobilov. Nepriame činnosti nie sú kontrolované týmto odvetvím, ale naň nadväzujú, napr. distribúcia materiálov. Podľa najnovších štatistík počet registrovaných vozidiel v krajine vzrástol medzi rokmi 1951 – 2015 až 700-násobne, a to z 0,3 mil. na 210 mil. (Roychowdhury et al., 2019). Vysoký stupeň motorizácie je tak v Indii spojený s rozsiahlym znečisťovaním životného prostredia. Hoci je India štvrtým najväčším automobilovým trhom na svete,

[28] V súčasnosti je znečistenie ovzdušia prachovými časticami PM2,5 približne 8-krát vyššie, ako sú štandardy WHO. Tieto častice sú také malé, že sa môžu dostať hlboko do pľúc človeka a spôsobiť respiračné a kardiovaskulárne choroby.

[29] Prachové častice PM10 sú drobné pevné častice s maximálnym aerodynamickým priemerom 10 μm a, analogicky, prachové častice PM2,5 sú častice s priemerom do 2,5 μm.

nemá ani jasne definovanú stratégiu zameranú na recyklovanie, redukciu spotreby palív a emisií či na zvyšovanie miery recyklovateľnosti použitých materiálov. Priemyselná výroba, ale aj využívanie motorových vozidiel pritom výrazne zaťažuje životné prostredie, a to prostredníctvom splodín, prachu, hluku, odpadových vôd a odpadového materiálu. Výrazný problém však nastáva aj po ukončení životnosti automobilu. Pritom výskumy naznačujú, že do roku 2025 približne 21 895 439 motorových vozidiel dosiahne koniec životnosti, čo predstavuje viac ako 10 miliónov ton oceľového šrotu (TERI, 2019).

Väčšie využívanie pri súčasnom znižovaní životnosti elektronických prístrojov vytvára v krajine čoraz viacej problémov s rastom tzv. e-odpadu, ktorý obsahuje toxické, nebezpečné chemikálie či ťažké kovy. V roku 2016 vyprodukovala India približne 2 milióny metrických ton elektroodpadu, čo ju zaradilo po USA, Číne, Japonsku a Nemecku na piate miesto v rebríčku jeho najväčších producentov na svete (Ministry of Finance, Government of India, 2019b). S rastúcim množstvom generovaného elektroodpadu rastie aj tlak na vybudovanie efektívnejších systémov jeho recyklovania. V súčasnosti sa 95 % e-odpadu v Indii opäť spracúva v neformálnom sektore s neadekvátnou legislatívnou ochranou pracovníkov a životného prostredia. V tejto súvislosti bude v krajine potrebné dosiahnuť zmenu postoja vlády, vypracovať legislatívne zmeny s lepšie špecifikovanými subjektmi zodpovednými za e–odpad (napr. môže sa presunúť zodpovednosť na výrobcov), ako aj zefektívniť boj proti nelegálnemu presunu e-odpadu do krajiny z rozvinutých krajín na recyklačné účely či vytvoriť viac zberných miest e-odpadu, vybudovať nové recyklačné centrá vo formálnom sektore a pod.

### *Kríza s vodou*

V súčasnosti už viac ako 600 miliónov ľudí v Indii čelí akútnemu nedostatku vody. Ako hlavné príčiny krízy s vodou v krajine sa uvádzajú predovšetkým tieto: demografický vývoj, nedostatočná

kvalita vody a ubúdajúce zásoby podzemnej vody. Demografický vývoj prispel za posledné desaťročia k relatívne výraznému poklesu vody pripadajúcej na jednu osobu. Kým v roku 1951 pripadalo v Indii približne 3 000 až 4 000 kubických metrov vody na osobu, v roku 2011 to už bolo iba 1 000 kubických metrov (Pattanayak, 2015)[30]. Problém predstavuje aj pitná voda, pričom približne 75 % domácností k nej stále nemá prístup. Ľudia sa čoraz viacej sťahujú z vidieka do miest, kde majú tendenciu viesť život náročnejší na spotrebu vody (napr. využívajú splachovacie toalety, práčky a pod.). Krízu s vodou môže tiež zhoršiť rastúci podiel strednej triedy. Podľa najnovších prognóz by mala mať India do roku 2030 približne 140 miliónov stredne príjmových domácností a 21 miliónov vysoko príjmových domácností, to znamená, že podiel týchto dvoch segmentov na celkovom počte domácností by sa mal takmer zdvojnásobiť, a to až na úroveň 51 % (World Economic Forum, 2019).

Problém však nepredstavuje iba nedostatok vody, ale aj jej kontaminácia. India sa v súčasnosti nachádza podľa indexu kvality vody až na 120. mieste z celkového počtu 122 krajín (NITI Aayog, 2018). Nedostatočná kvalita vody je okrem iného výsledkom relatívne nízkych investícií do zariadení na úpravu vody. Voda v riekach je čoraz viacej znečistenejšia, nie je vhodná na pitie a v mnohých prípadoch ani na umývanie či na zavlažovanie. Problémom je nedodržiavanie noriem na priemyselný odpad smerujúci do riek, pretože štátne kontrolné orgány nemajú dostatočné technické ani personálne vybavenie.

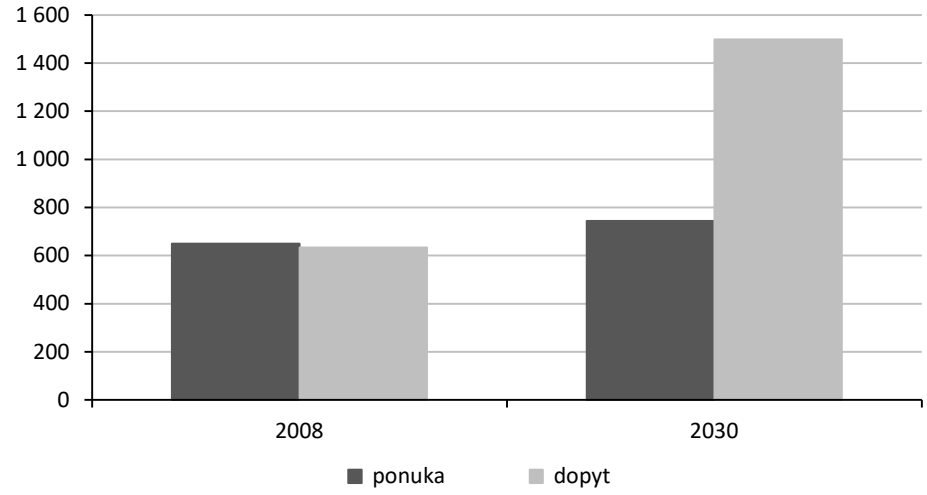
K ubúdaniu zásob podzemnej vody dochádza najmä v dôsledku jej nadmerného využívania v oblasti poľnohospodárstva. Podzemné vody, ktoré tvoria asi 40 % celkovej zásoby vody v krajine sa vyčerpávajú neudržateľným tempom. Nedostatok zrážok je čoraz častejší, čo spôsobuje problémy najmä v oblasti poľnohospodárstva. Ako vidieť na grafe 7.7, ak sa nič nezmení, tak k zhoršeniu

[30] Na porovnanie môžeme uviesť, že v USA pripadá približne 8 000 kubických metrov vody na obyvateľa. Krajina sa považuje za ohrozenú nedostatkom vody, ak na obyvateľa pripadá menej ako 1 700 kubických metrov vody.

situácie by malo dôjsť relatívne rýchlo. Už v roku 2030 by mal dopyt po vode približne dvojnásobne prevýšiť ponuku, čo znamená že približne 40 % populácie by nemalo prístup k pitnej vode. Vláda tak venuje čoraz viacej pozornosti zhoršujúcej sa kríze s vodou. Bude musieť upraviť legislatívu súvisiacu s ochranou vôd a znečisťovaním podzemných a povrchových vôd, spraviť opatrenia na efektívnejšie využívanie vody a recykláciu vody či zvýšiť investície v oblasti vodárenskej infraštruktúry.

Graf 7.7

**Prognóza dopytu a ponuky vody v Indii (v miliónoch kubických metrov)**




*Prameň*: spracované podľa NITI Aayog (2018)

* * *

Po tohtoročných parlamentných voľbách bude krajinu viesť opäť Indická ľudová strana na čele s premiérom Naréndrom Módím. Ambíciou znovuzvoleného premiéra je, aby sa India stala do piatich rokov 5-biliónodolárovou ekonomikou, čím by sa stala treťou najväčšou ekonomikou sveta. Na dosiahnutie tohto cieľa by však bolo potrebné zabezpečiť tempo reálneho rastu HDP na úrovni 8 %. Medzinárodné skúsenosti ukazujú, že dosiahnuť a udržať takýto vysoký ekonomický rast môže pomôcť účinný cyklus úspor,

investícií a vývozu podporený priaznivým demografickým vývojom. V tohtoročnej, revidovanej prognóze však Medzinárodný menový fond mierne znížil očakávaný ekonomický rast na tento a budúci fiškálny rok na 7 % a 7,2 %, a to predovšetkým v dôsledku nižšieho domáceho dopytu. Ako problematický sa tiež ukazuje súčasný pokles indického exportu, ktorý je okrem iného aj odrazom spomaľovania svetového obchodu a rastúceho napätia v obchodných vzťahoch vo svete. Otázne je aj to, do akej miery bude India schopná využiť demografickú dividendu. India totiž vstupuje do ďalšej fázy demografického prechodu s rastom populácie, ktorý sa však má v nasledujúcich dvoch desaťročiach výrazne spomaliť, spolu so zvyšovaním podielu obyvateľstva v produktívnom veku, teda s dosahovaním tzv. demografickej dividendy. Mnohí odborníci upozorňujú na to, že výhody z demografickej dividendy bude môcť India čerpať len vtedy, ak sa jej podarí lepšie nastaviť politiky v oblasti vzdelávania a odbornej prípravy. Za posledné roky sa dosiahol značný pokrok najmä vo vzdelávaní žien na prvom a druhom stupni vzdelávania. Miera predčasného ukončenia školskej dochádzky je relatívne vysoká aj u mužov, aj u žien predovšetkým pri stredných školách. Využitie potenciálu demografickej dividendy môže ohroziť rast miery nezamestnanosti v krajine, ktorá sa vyšplhala na najvyššiu úroveň za posledných 45 rokov. Medzi hlavné príčiny vysokej miery nezamestnanosti sa zaraďuje predovšetkým nedostatok vedomostí a zručností potrebných pri daných pracovných miestach, nedostatok kvalitných vzdelávacích inštitúcií, pretrvávajúce rozdeľovanie spoločnosti do pevne stanovených tried (kást), nízka mobilita za prácou, nedostatočná tvorba nových pracovných miest či súčasná kríza automobilového priemyslu v krajine. Hospodársky rast v nasledujúcom období by mali podporiť vyššie investície a expanzívna monetárna a fiškálna politika.

# 8. DVADSAŤ ROKOV FUNGOVANIA EURÓPSKEJ MENOVEJ ÚNIE

Po druhej svetovej vojne sa zástupcovia 44 štátov stretli na medzinárodnej menovo-finančnej konferencii v kúpeľnom mestečku Bretton Woods v americkom štáte New Hampshire, kde sa uskutočnili rokovania o povojnovej spolupráci v oblasti medzinárodných menových a finančných vzťahov. Ich výsledkom v medzinárodnej menovej a kurzovej oblasti bolo vytvorenie systému fixných výmenných kurzov. Jeho základom bolo vytvorenie tandemu americký dolár a menové zlato.

Brettonwoodský medzinárodný menový systém začal fungovať po skončení druhej svetovej vojny a fungoval až do 15. augusta 1971, keď vtedajší americký prezident Richard Nixon zrušil jednostranným rozhodnutím voľnú zameniteľnosť amerického dolára za menové zlato. Po dvojročnom prechodnom období (od 15. augusta 1971 do marca 1973) popredné priemyselne vyspelé štáty sa v marci 1973 dohodli o prechode na voľne pohyblivé výmenné kurzy – floating.

Po zavedení floatingu do medzinárodných menových vzťahov vznikla v štátoch Európskeho hospodárskeho spoločenstva (EHS) otázka, ako v rámci neho zabezpečiť stabilitu jednotlivých mien. V marci 1979 bol vytvorený Európsky menový systém (European Monetary System – EMS). Jeho základom bola umelá zúčtovacia jednotka (European Currency Unit – ECU), ktorá mala povolené dohodnuté fluktuačné pásma. Vzhľadom na nestabilitu v medzinárodných menových vzťahoch, ale hlavne vzhľadom na dominantné postavenie a nestabilitu amerického dolára v týchto vzťahoch viedol pokračujúci proces integrácie v rámci členských štátov Európskej únie k vytvoreniu Európskej menovej únie, ktorej základom sa stala jednotná mena euro.

## 8.1. Vývoj smerujúci k vytvoreniu EMÚ

Po rozpade brettonwoodského medzinárodného menového systému a po prechode na voľne pohyblivé kurzy v členských štátoch Európskeho hospodárskeho spoločenstva (EHS) vznikla otázka, ako ďalej postupovať s usporiadaním menových a kurzových vzťahov na starom kontinente. Po prechode na voľne pohyblivé výmenné kurzy sa členské štáty EHS dohodli na užšej spolupráci v oblasti menovej politiky[31]. V snahe čeliť dlhodobo nestabilnému vývoju prvej svetovej rezervnej meny – amerického dolára – sa členské štáty EHS dohodli o vytvorení Európskeho menového systému[32]. Základom fungovania EMS bolo vytvorenie mechanizmu výmenných kurzov (Exchange Rate Mechanism – ERM)[33].

Európsky menový systém[34] zostal v platnosti do 1. januára 1999, keď bola vytvorená Európska menová únia (EMÚ)[35]. Prijatím jednotnej meny 11 členskými štátmi EHS sa tieto štáty rozhodli odovzdať výkon menovej a kurzovej politiky do Európskej centrálnej banky. Bol vytvorený kurzový mechanizmus výmenných kurzov 2

---

[31] Výsledkom týchto snáh bolo prijatie tzv. Wernerovej správy. Boli v nej zachytené očakávania, že americký dolár zostane stabilnou menou.

[32] Európsky menový systém (EMS) vznikol 13. marca 1979. Jeho základom bola umelá zúčtovacia jednotka (European Currency Unit – ECU). Vzájomné výmenné kurzy členských štátov EMS mali povolenú odchýlku ±2,25 % s výnimkou talianskej líry, kde bola povolená odchýlka od centrálnej parity ±6 %. ECU sa vypočítala na základe menového koša členských štátov EMS. Podiel jednotlivých mien členských štátov v menovom koši bol vypočítaný na základe podielu jednotlivých štátov na celkovej produkcii, podielu na vzájomnom obchode a účasti jednotlivých štátov na mechanizme úverovej pomoci. Podiely jednotlivých mien v menovom koši na výpočet umelej zúčtovacej jednotky boli pravidelne prehodnocované po piatich rokoch.

[33] Mechanizmus výmenných kurzov (ERM1) tvorili národné meny Belgicka, Dánska, Francúzska, Luxemburska, Holandska, Írska, Nemeckej spolkovej republiky a Talianska. Po kríze EMS a ERM1 od jesene 1992 až do augusta 1993 sa fluktuačné pásmo rozšírilo na ±15 % centrálnej parity. Výnimku tvorili len západonemecká marka a holandský gulden, kde platilo pôvodné fluktuačné pásmo, t. j. ±2,25 %.

[34] Európsky menový systém splnil svoje poslanie. Národné meny jednotlivých členských štátov EHS boli relatívne schopné čeliť dominantnému a nestabilnému postaveniu amerického dolára. Tento systém v spojení s fungujúcim mechanizmom výmenných kurzov vytvoril vecné a systémové predpoklady na vytvorenie jednotnej meny euro.

[35] Vedúci predstavitelia EHS na svojom zasadnutí 2. mája 1998 sa dohodli o začiatku tretej a konečnej etapy ekonomickej integrácie, t. j. o vytvorení Európskej menovej únie s účinnosťou od 1. januára 1999.

(Exchange Rate Mechanism – ERM2) s povoleným fluktuačným pásmom ±15 % od centrálnej parity.

Vznik a fungovanie jednotnej meny je historickým medzníkom v moderných ekonomických dejinách. V prvých rokoch fungovania EMÚ možno hodnotiť vcelku pozitívne. Pokračoval proces reálnej konvergencie, znižovala sa nerovnomernosť v príjmoch, prehlbovala sa spolupráca, rástol zahraničný obchodu a boli zaznamenané ďalšie pozitívne trendy na ceste k menovej integrácii. K pôvodným 11 členským štátom EMÚ sa pridalo ďalších 8 štátov Európskej únie. Samotný proces reálnej konvergencie, znižovanie disparít v príjmoch a relatívna schopnosť jednotlivých štátov EMÚ čeliť asymetrickým šokom z vonkajšieho prostredia do vnútorných ekonomík týchto štátov boli sprevádzané nepredvídanými vplyvmi z vonkajšieho prostredia.

Svetová finančná kríza, hlboká hospodárska recesia viedli k bezprecedentnej svetovej dlhovej kríze, ktorej epicentrom sa stali práve niektoré štáty eurozóny. Relatívna nepripravenosť niektorých štátov eurozóny čeliť vzniknutej situácií tak na úrovní zástupcov Európskej komisie, ako aj jednotlivých národných ekonomík viedla k tomu, že štáty, ktoré dosahovali relatívne nízku konkurencieschopnosť svojich tovarov a služieb na zahraničných trhoch čelili tak vnútornej, ako aj vonkajšej ekonomickej nerovnováhe[36]. Nepriaznivý vývoj v oblasti týchto nerovnováh viedol k tomu, že v rokoch 2011 – 2013 Európska menová únia zápasila s existenčnou krízou[37].

Aj napriek snahe o stabilizáciu v niektorých členských štátoch eurozóny možno sledovať relatívne vysoký verejný dlh, dlh podnikateľského sektora, dlh domácnosti a koniec koncov aj dlh finančného sektora. Od vzniku svetovej finančnej krízy boli zaznamenané relatívne nízky rast produktivity práce, nízky objem investícií,

---

[36] Vznik svetovej finančnej krízy, hlbokej hospodárskej recesie, ale hlavne dlhovej krízy viedol k enormným vnútorným a vonkajším nerovnováham niektorých členských štátov eurozóny, ale hlavne dlžníckych štátov.

[37] V tejto zložitej situácii funkciu inštitútu poslednej záchrany (veriteľ poslednej inštancie) splnila Európska centrálna banka, ktorá demonštrovala prostredníctvom vyhlásenia svojho prezidenta Maria Draghiho, že ECB urobí všetko potrebné na záchranu eura.

rast nezamestnanosti, hlavne mladej generácie, prehlbujúca sa disparita príjmov a pokračujúce vnútorné a vonkajšie ekonomické nerovnováhy, ako aj pokračujúce nerovnováhy v Eurosystéme a celý rad ďalších otázok, ktoré súvisia bezprostredne so vznikom svetovej finančnej krízy, hlbokej hospodárskej recesie a dlhovej krízy.

S cieľom lepšie pochopiť vývoj v štátoch eurozóny od jej vzniku až po súčasnosť sa treba zamerať na niektoré základné makroekonomické ukazovatele (vývoj reálneho HDP, bežný účet platobnej bilancie, nerovnováhy v platobnom systéme TARGET, inflácia, nezamestnanosť a verejný dlh) a porovnať ich s najväčšími konkurentmi, t. j. s USA a Japonskom. Analýza vývoja vybraných makroekonomických ukazovateľov zobrazuje štyri vývojové etapy, t. j. od vytvorenia jednotnej meny (1999), pred vypuknutím svetovej finančnej krízy (2007), po kríze (2010) a za posledný rok (2018). Jedným z najdôležitejších ukazovateľov pre meranie ekonomickej aktivity je rast reálneho hrubého domáceho produktu.

## 8.2. Reálny HDP

Členské štáty, ktoré vstúpili do eurozóny od 1. januára 1999, dosahovali relatívne vyššie tempá rastu pred prijatím jednotnej meny. Graf 8.1 dokumentuje vývoj reálneho HDP za obdobie od vytvorenia jednotnej meny až po súčasnosť. Je porovnávaný vývoj medzi tromi centrami ekonomickej moci (eurozóna, Japonsko a USA).

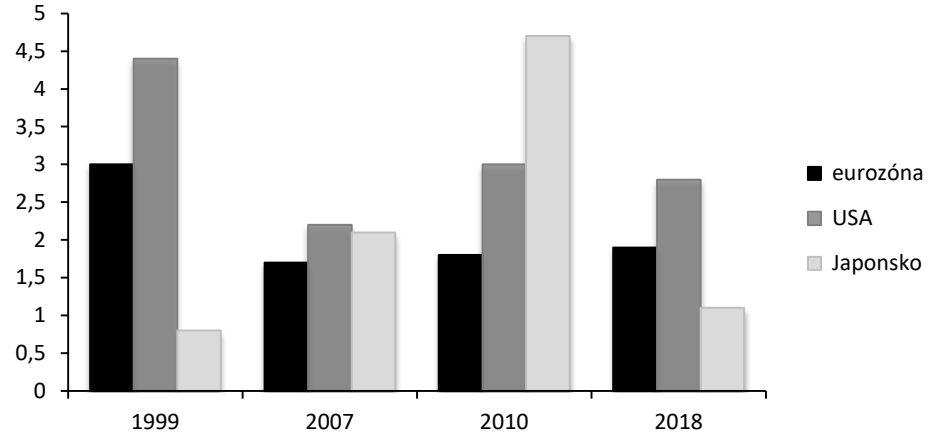
Z grafu 8.1 jednoznačne vyplýva, že členské štáty eurozóny dosahovali relatívne nižšie tempá reálneho rastu HDP od roku 1999 za všetky sledované ročné obdobia v porovnaní s USA. Pre vývoj reálneho HDP v Japonsku je charakteristické obdobie makroekonomickej nestability. Aj napriek dvom strateným dekádam japonskej ekonomiky[38] možno sledovať, že bol zaznamenaný výrazný nárast reálneho HDP v porovnaní s reálnym HDP v štátoch

[38] Japonská ekonomika dlhodobo zápasí s makroekonomickou nestabilitou, ktorá pretrváva už viac ako dve dekády.

eurozóny[39]. Z grafu ďalej vyplýva, že okrem pokračujúcej dlhovej krízy boli členské štáty eurozóny menej pripravené čeliť reálnym šokom z vonkajšieho prostredia. Jedným zo základných cieľov vytvorenia EMÚ bolo zabezpečenie cenovej stability.

Graf 8.1

**Vývoj reálneho HDP medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF a Eurostatu

## 8.3. Inflácia

Členské štáty, ktoré prijali jednotnú menu, zároveň akceptovali menovú politiku postavenú na tzv. inflačnom cielení[40]. Európska centrálna banka bola relatívne veľmi úspešná pri naplnení základného cieľa, t. j. dosiahnutia miery inflácie pod 2 % do vzniku svetovej finančnej krízy. Po vzniku svetovej finančnej krízy, ale hlavne po prehĺbení hospodárskej recesie (hlavne v najzadlženejších štátoch eurozóny) sa Európskej centrálnej banke menej darilo dosiahnuť

[39] Pod tento relatívne nízky reálny rast HDP v štátoch eurozóny sa podpísala dlhová kríza, kde sa epicentrom stali niektoré vybrané štáty eurozóny (Grécko, Írsko, Portugalsko, Španielsko a Taliansko).

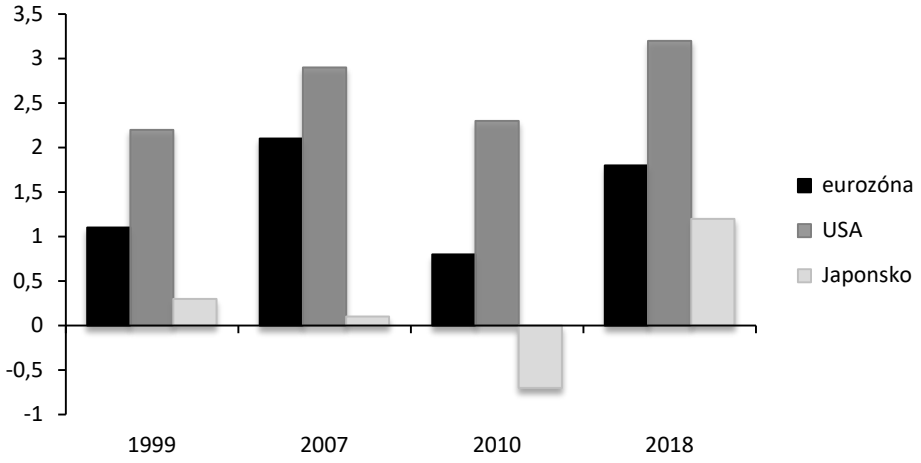
[40] Európska centrálna banka, ktorá je zodpovedná za výkon menovej politiky pre všetky členské štáty Európskej menovej únie, si stanovila základný cieľ menovej politiky, ktorým je cenová stabilita.

stanovený inflačný cieľ (pod 2 %). V snahe dosiahnuť ho využila inštitút neštandardných nástrojov menovej politiky[41].

Pri porovnaní vývoja inflácie (pozri graf 8.2) v prípade troch sledovaných centier ekonomickej moci možno zaznamenať najstabilnejší trend indexu spotrebiteľských cien v USA.

Graf 8.2

**Porovnanie vývoja inflácie medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF a Eurostatu

Po vypuknutí svetovej finančnej krízy, ale hlavne prehĺbení hospodárskej recesie boli tak v eurozóne, ale hlavne v Japonsku zaznamenané dokonca deflačné tendencie vývoja. Jedným z najnegatívnejších faktorov, ktorý výrazne ovplyvnil vývoj v členských štátoch eurozóny bola prehlbujúca sa nerovnováha na bežnom účte platobnej bilancie.

[41] Európska centrálna banka využila celý rad neštandardných nástrojov menovej politiky vrátane kvantitatívneho uvoľňovania, zmeny refinančných operácií z 3 mesiacov až na 12 mesiacov, nákup krytých dlhopisov a pod. Niektoré centrálne banky popredných priemyselne vyspelých štátov, a to Federálny rezervný systém (Federal Reserve System), centrálna banka Anglicka (Bank of England) a centrálna banka Kanady (Bank of Canada), ktoré tiež využili pri výkone menovej politiky neštandardné nástroje menovej politiky, s ich využívaním už skončili (s výnimkou japonskej centrálnej banky). Európska centrálna banka pri výkone menovej politiky využíva aj napriek tomu, že mala v úmysle uskutočniť výstupovú stratégiu, niektoré neštandardné nástroje aj naďalej.

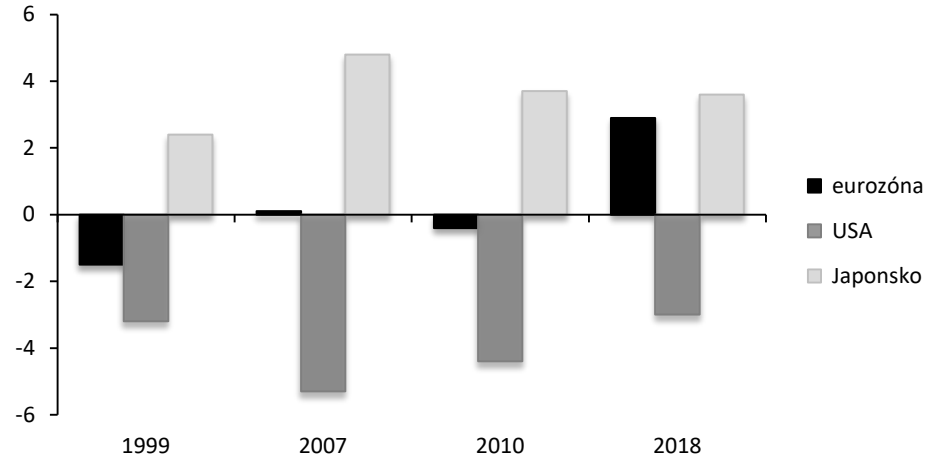
## 8.4. Bežný účet platobnej bilancie

Pre vývoj na bežnom účte platobnej bilancie je charakteristická vonkajšia ekonomická rovnováha[42]. Tá vyjadruje vývoj obchodnej bilancie vrátane služieb. Štáty, ktoré majú hospodársku politiku orientovanú primárne na export, spravidla dosahujú aj prebytky na bežnom účte platobnej bilancie. Na príklade troch skúmaných centier ekonomickej moci možno sledovať dlhodobý deficit na bežnom účte platobnej bilancie pri USA a dlhodobý prebytok pri Japonsku (pozri graf 8.3).

Štáty eurozóny dosahovali v období prijatia jednotnej meny (1999) deficit na bežnom účte platobnej bilancie. Ešte pred vznikom svetovej finančnej krízy dosahovali štáty eurozóny takmer vyrovnanú vonkajšiu bilanciu.

Graf 8.3

**Porovnanie vývoja na bežnom účte platobnej bilancie medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF a Eurostatu

[42] Vývoj na bežnom účte platobnej bilancie je závislý od vývoja konkurencieschopnosti jednotlivých štátov v porovnaní so zahraničím a táto je spravidla determinovaná úrovňou nákladov na vedu, výskum a vzdelanie.

V súčasnosti dosahujú členské štáty eurozóny, predovšetkým Nemecko, Holandsko, Írsko, Slovinsko a Fínsko, relatívne vysoký prebytok na bežnom účte platobnej bilancie hlavne v dôsledku vysokého objemu vývozu. Prevažná časť dlžníckych štátov (Grécko, Portugalsko, Španielsko a Taliansko) dosahujú deficity na bežnom účte platobnej bilancie.

Zvýšenie konkurencieschopnosti vo všetkých členských štátoch eurozóny, a tým aj zvýšenie vývozu je viac nemožné bez neodkladnej realizácie štrukturálnych reforiem. Práve štáty, ktoré úspešne realizovali štrukturálne reformy, napríklad Holandsko, Nemecko a Írsko, dosahujú aj prebytky na bežnom účte platobnej bilancie. Na druhej strane štáty, ktoré zápasia s relatívne vysokým verejným dlhom, sú naďalej menej konkurencieschopné v porovnaní so štátmi, ktoré majú relatívne vysoké prebytky na bežnom účte platobnej bilancie. Pokračujúce nerovnováhy na bežnom účte platobnej bilancie v jednotlivých členských štátoch eurozóny sa výrazne prejavili v platobnom systéme, ktorý zabezpečuje vzájomné vyrovnávanie pohľadávok a záväzkov v reálnom čase.

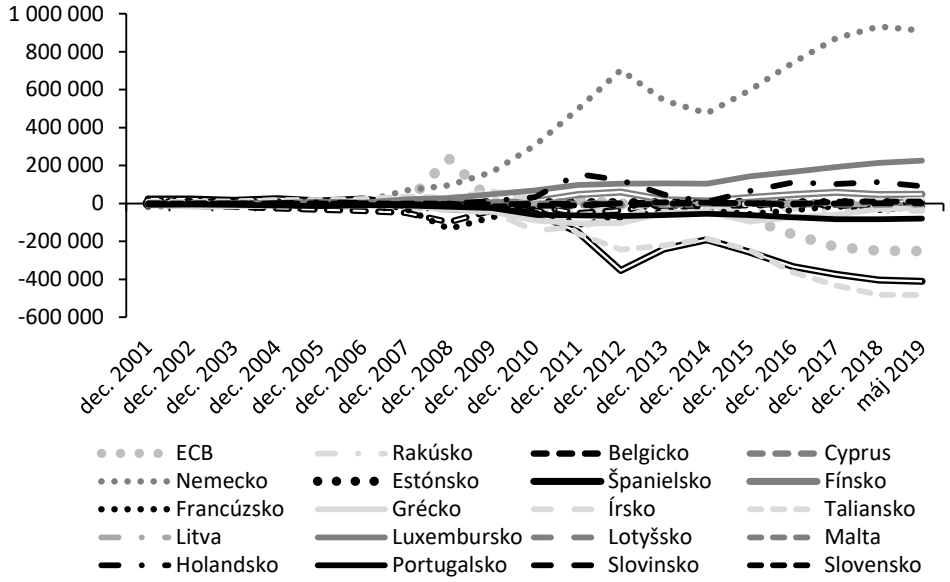
## 8.5. TARGET2 – Eurosystém

Vznik jednotnej meny viedol k vytvoreniu nového systému na vzájomné vyrovnávanie pohľadávok a záväzkov medzi členskými štátmi eurozóny[43]. Pôvodný platobný systém TARGET postupne vystriedal nový systém TARGET2. Na grafe 8.4 je zobrazený vývoj vzájomných pohľadávok a záväzkov medzi členskými štátmi eurozóny od roku 1999 do mája 2019. Ako vyplýva z grafu, platobný systém TARGET bol v priebehu dvadsaťročného obdobia svojej existencie v prvých rokoch fungovania EMÚ relatívne stabilný, čiže v rovnováhe.

[43] V súvislosti so vznikom EMÚ bol vytvorený platobný systém v reálnom čase (Trans-European Automated Real–time Gross Settlement Express Transfer – TARGET). Tento systém bol vytvorený na zabezpečenie efektívnosti úhrad platieb v súvislosti s realizáciou jednotnej menovej politiky Európskej centrálnej banky.

Graf 8.4

**Vývoj v platobnom systéme TARGET2 od vzniku EMÚ**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov ECB

Svetová finančná kríza, hlboká hospodárska recesia, ale hlavne dlhová kríza výrazne ovplyvnili vývoj platobného systému TARGET2. V prvých rokoch fungovania EMÚ možno sledovať relatívne rovnovážny stav Eurosystému. Do roku 2006, to znamená do vzniku svetovej finančnej krízy[44], neboli zaznamenané výraznejšie odchýlky. Od tohto obdobia dochádza k výrazným nerovnováham v celom Eurosystéme. V čase vyvrcholenia svetovej finančnej krízy a tesne po nej (2007 – 2013) možno sledovať bezprecedentný zvýšený objem prebytku Spolkovej republiky Nemecka v porovnaní s ostatnými členskými štátmi eurozóny[45]. Okrem Spolkovej republiky Nemecka boli aj ďalšie štáty eurozóny, ktoré dosahovali prebytky v platobnom systéme TARGET2.

[44] Vznik hypotekárnej krízy v USA viedol k svetovej finančnej kríze, ktorej oficiálny vznik sa datuje k 9. augustu 2007.

[45] Vysoké prebytky Nemecka v platobnom systéme TARGET2 svedčia o relatívne vysokej konkurencieschopnosti nemeckých výrobkov a služieb na zahraničných trhoch v porovnaní s dlžníckymi štátmi, predovšetkým s Gréckom, Talianskom, Portugalskom a Španielskom a ich výrobkov na medzinárodných trhoch.

Dlhová kríza, ktorej epicentrom sa stali niektoré členské štáty eurozóny, viedla aj k nepriaznivému vývoju týchto štátov v Eurosystéme. Z grafu 8.4 ďalej vyplýva, že aj napriek opatreniam prijatým tak na úrovní Európskej komisie, ako aj jednotlivými vládami nerovnovážny stav v platobnom systéme TARGET2 pokračuje ďalej. To znamená, že štáty eurozóny, ktoré zápasili s verejným dlhom, štáty, ktoré mali deficity verejných financií a deficity na bežnom účte platobnej bilancie, zaznamenali aj deficity v platobnom systéme TARGET2. Tento nepriaznivý vývoj je dôsledkom relatívne nízkej konkurencieschopnosti týchto štátov, ale aj nedostatočnej úrovne prijatých a implementovaných štrukturálnych reforiem a hospodárskych politík jednotlivých členských štátoch eurozóny. Jedným z najvýraznejších faktorov, ktoré výrazne ovplyvnili vnútorné ekonomické nerovnováhy, bol nárast nezamestnanosti najmä mladej generácie.

## 8.6. Nezamestnanosť

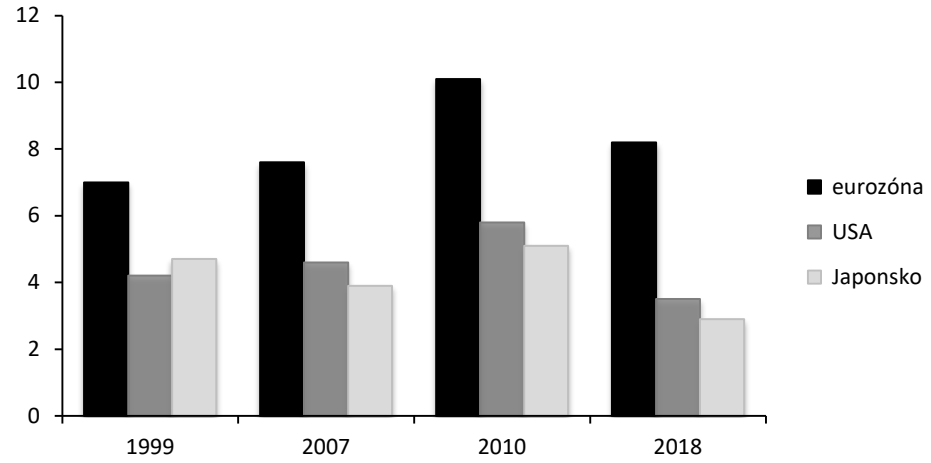
Nezamestnanosť je jedným z najdôležitejších makroekonomických ukazovateľov, ktorý charakterizuje vnútornú ekonomickú rovnováhu. Dopyt po pracovných silách je determinovaný okrem iného aj tým, ako je ten-ktorý štát konkurencieschopný, aký je dopyt po pracovných silách a aká je kvalita pracovných síl.

Pri porovnaní vývoja nezamestnanosti medzi štátmi eurozóny, Japonska a USA je evidentný rozdiel (pozri graf 8.5). Ak v prípade USA a Japonska je vývoj nezamestnanosti relatívne nízky, nemožno to povedať o členských štátoch eurozóny. Vo všetkých sledovaných časových obdobiach možno sledovať vyššiu mieru nezamestnanosti tak v USA, ako aj v Japonsku. Miera nezamestnanosti je takmer dvojnásobne vyššia v sledovaných rokoch v štátoch eurozóny[46] a Japonsku a USA[47].

[46] Nepriaznivý vývoj miery nezamestnanosti bezprostredne súvisí aj so štruktúrou ekonomík jednotlivých členských štátov, ale aj so schopnosťou jednotlivých štátov reagovať na potreby adaptability na nové, meniace sa podmienky.

Graf 8.5

**Porovnanie vývoja nezamestnanosti medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF a Eurostatu

Relatívne vysoká miera nezamestnanosti postihuje predovšetkým niektoré vybrané členské štáty eurozóny, ktoré dosahujú relatívne nižšiu konkurencieschopnosť na zahraničných trhoch. Okrem toho nezamestnanosť výrazne postihla mladú generáciu v niektorých vybraných štátoch eurozóny[48]. Tento nepriaznivý vývoj môže ešte viac skomplikovať trh práce nastupujúci proces digitalizácie a automatizácie. Ďalším veľmi dôležitým zaznamenaným faktorom, ktorý významne ovplyvnil vnútornú nerovnováhu v niektorých vybraných členských štátoch eurozóny, bol vysoký objem verejného dlhu.

[47] Vývoj miery nezamestnanosti v USA je najnižší od roku 1969. Pri štruktúre americkej ekonomiky, v ktorej výrazne dominuje sektor služieb, je súčasná miera nezamestnanosti relatívne bezprecedentne nízka. Okrem toho je potrebné poukázať na skutočnosť, že americká ekonomika vstúpila do najdlhšieho obdobia hospodárskeho oživenia od roku 1854.

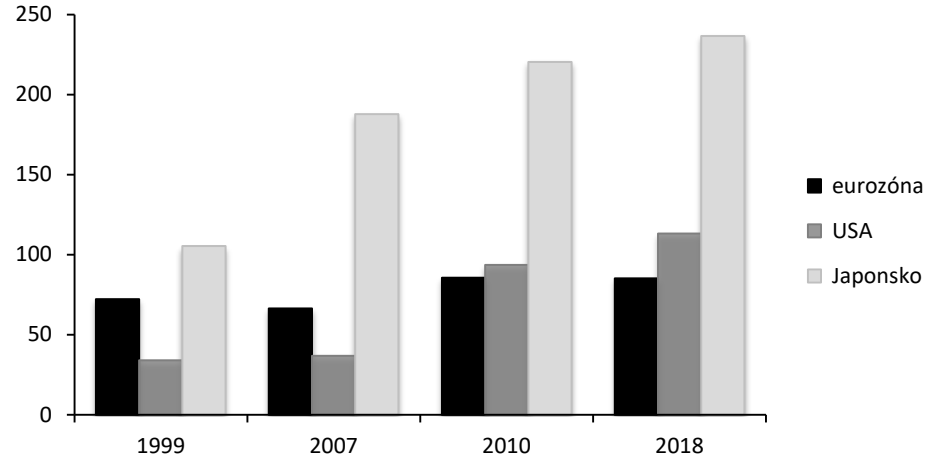
[48] Vysoká miera nezamestnanosti bola zaznamenaná predovšetkým v dlžníckych štátoch eurozóny (Grécku, Španielsku, Taliansku a Portugalsku).

## 8.7. Verejný dlh

Pri vzniku Európskej menovej únie členské štáty zhodne deklarovali, že pri neexistencií autonómnej menovej a kurzovej politiky bude základným nástrojom hospodárskych politík fiškálna politika. S týmto cieľom členské štáty Európskej únie prijali Pakt stability a rastu (Stability and Growth Pact – SGP), ktorý presne stanovil a jasne vymedzil pravidlá dodržiavania jednotlivých podmienok dvoch kľúčových kategórií v oblasti verejných financií, t. j. fiškálneho deficitu a verejného dlhu. Aj napriek deklarovaným sľubom jednotlivých členských štátov dodržiavať fiškálny deficit a verejný dlh pod stanovenú hodnotu[49] bolo možné sledovať od vytvorenia EMÚ sústavne porušovanie vzájomne dohodnutých a záväzných ukazovateľov.

G r a f 8.6

**Porovnanie vývoja verejného dlhu medzi eurozónou, Japonskom a USA (1999 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF a Eurostatu

[49] V Maastrichtskej zmluve boli presne vymedzené nominálne konvergenčné kritériá v oblasti verejných financií (60 % pri verejnom dlhu a 3 % pri fiškálnom deficite).

Dôsledky svetovej finančnej krízy a hospodárskej recesie sa najvýraznejšie prejavili práve vo fiškálnej oblasti. Niektoré členské štáty eurozóny, ktoré dosahovali relatívne nízku konkurencieschopnosť na zahraničných trhoch, zaznamenávali tak vnútornú, ako aj vonkajšiu ekonomickú nerovnováhu, boli vystavené narastajúcemu riziku verejného dlhu. Graf 8.6 demonštruje vývoj verejného dlhu od prijatia jednotnej meny v členských štátoch eurozóny v porovnaní s Japonskom a USA.

Vo všetkých troch prípadoch zaznamenal verejný dlh ako dôsledok svetovej finančnej krízy a hospodárskej recesie výrazný vzostup. Aj napriek tomu, že členské štáty eurozóny majú ako celok neporovnateľne nižšiu úroveň verejného dlhu ako Japonsko a USA, je dôležité poznamenať, že ako najzadlženejšie štáty, ktoré prijali jednotnú menu, budú v prípade možnej recesie schopné znížiť hodnotu verejného dlhu pod 60 % HDP[50]. Jednou z oblastí, ktoré boli najviac postihnuté svetovou finančnou krízou, bol finančný sektor, hlavne bankový sektor, v ktorom problémy v podobe zlých úverov naďalej pokračujú.

## 8.8. Nepriaznivý vývoj zlých úverov

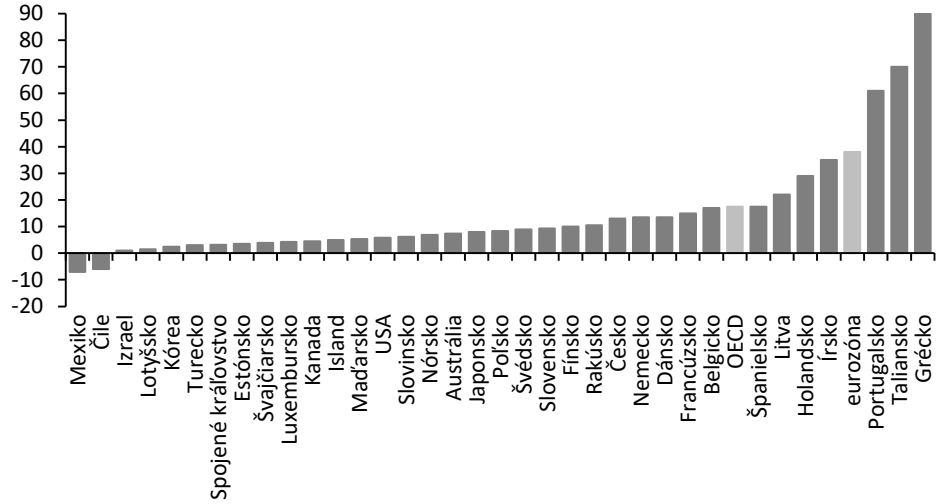
Svetová finančná kríza mala ďalekosiahle dôsledky v bankovom sektore. V niektorých vybraných štátoch eurozóny boli zaznamenané veľké objemy zlých úverov. Graf 8.7 porovnáva aktuálny stav zlých úverov medzi členskými štátmi eurozóny a členskými štátmi OECD. Z grafu vyplýva, že objem zlých úverov v členských štátoch eurozóny je v porovnaní s členskými štátmi OECD vyšší. Práve tento nepriaznivý stav zlých úverov je jednou z veľkých prekážok na ceste stabilizácie bankového sektora v niektorých vybraných štátoch eurozóny.

---

[50] Priemerná hodnota verejného dlhu členských štátov eurozóny v roku 2018 predstavovala 85,1 % HDP. Nominálne maastrichtské kritérium týkajúce sa oblasti verejného dlhu bolo stanovené pod úrovňou 60 % HDP. Pretože sa nepodarilo výrazne znížiť verejný dlh v období relatívne priaznivého hospodárskeho vývoja (relatívne dlhé časové obdobie rastu ekonomiky štátov eurozóny), vzniká oprávnená otázka, čo možno očakávať v prípade možnej recesie.

Graf 8.7

**Porovnanie zlých úverov v rámci členských štátov OECD**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov OECD a ECB

Najvyšší objem zlých úverov je umiestnený v bankových sektoroch Grécka, Talianska a Portugalska. Aj napriek tendencii zníženia zlých úverov v bankovom sektore v niektorých štátoch eurozóny možno konštatovať, že objem zlých úverov zostáva naďalej relatívne vysoký. Ide o štáty, ktoré zápasia aj s veľkým objemom verejného dlhu. V tomto kontexte je potrebné poukázať na to, že v prípade zhoršenia ekonomických podmienok alebo pri postupnom znižovaní hospodárskeho rastu môže vzniknúť zložitá situácia, a to nielen v bankovom, ale v celom finančnom sektore. Od vzniku EMÚ bolo možné sledovať proces reálnej konvergencie.

## 8.9. Svetová finančná kríza a vývoj reálnej konvergencie

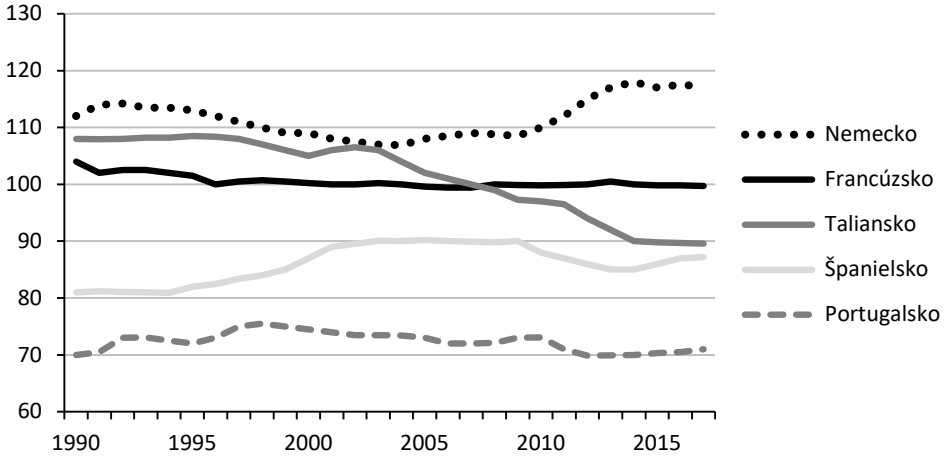
Cieľom vytvorenia EMÚ bolo aj postupné zbližovanie národných ekonomík členských štátov eurozóny. Graf 8.8 zobrazuje vývoj reálnej konvergencie Francúzska, Portugalska, Nemecka, Španielska a Talianska od roku 1990 až do roku 2018. Z grafu vyplýva, že do vzniku svetovej finančnej krízy bola zaznamenaná tendencia

zbližovania reálnej konvergencie dvoch priemyselne relatívne vyspelých štátov eurozóny, t. j. Nemecka a Talianska. Postupne so vznikom svetovej finančnej krízy bol zaznamenaný výrazný pokles reálnej konvergencie Talianska v porovnaní s Nemeckom.

Aj napriek tomu, že proces pokračujúcej disparity reálnej konvergencie medzi obidvoma štátmi sa zastavil v roku 2014, možno sledovať, že doposiaľ sa nepodarilo obnoviť zbližovania oboch štátov. Francúzsko má dlhodobú nemennú tendenciu vývoja reálnej konvergencie takmer od roku 1995, Nemecko však zaznamenalo vzostup. Španielsko zaznamenalo zbližovanie v reálnej konvergencii v rámci vybraných štátov eurozóny od roku 1994 do roku 2000. V ďalšom takmer desaťročnom období, t. j. v období jeho vstupu do Európskej menovej únie až do vzniku dlhovej krízy, nezaznamenalo Španielsko pokrok v oblasti zbližovania. Dlhová kríza viedla v krajine k poklesu reálnej konvergencie a od roku 2014 možno sledovať obnovený proces reálnej konvergencie. Z vybraných štátov pri sledovaní procesu reálnej konvergencie dlhodobo relatívne nízku úroveň reálnej konvergencie zaznamenalo Portugalsko.

Graf 8.8

**Proces reálnej konvergencie vo vybraných štátoch eurozóny (1990 – 2018)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov Eurostatu a IMF

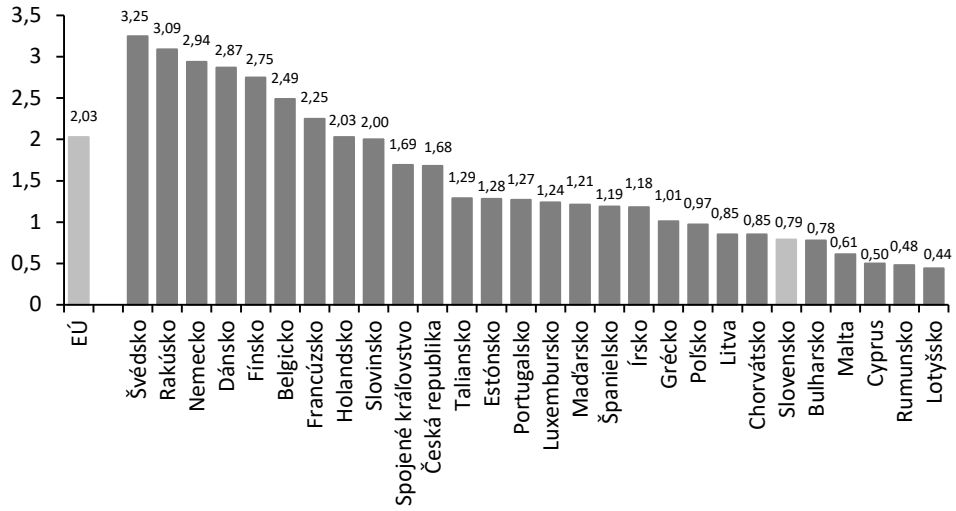
Proces reálnej konvergencie je ovplyvňovaný samotnou štruktúrou ekonomiky jednotlivých štátov eurozóny, ale aj hospodárskou politikou orientovanou na investície do vedy, výskumu a vzdelania.

## 8.10. Investície do vedy a výskumu

Z hľadiska súčasného vývoja svetovej ekonomiky a konkurencieschopnosti je dôležitá orientácia na kvalitatívne vyššiu úroveň hospodárskeho rastu. Na dosiahnutie takého rastu sú potrebné investície do vedy, výskumu a vzdelávania. Niektoré priemyselne vyspelé štáty, ale v súčasnosti aj niektoré novoindustrializované štáty zvyšujú verejné výdavky do oblasti vedy, výskumu a vzdelávania.

Graf 8.9

**Vývoj výdavkov na vedu a výskum v rámci členských štátov EÚ (v % HDP)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov Európskej komisie

Zvýšené výdavky do vedy, výskumu a vzdelávania vedú v zásade k rastu produktivity práce, k zvýšeniu konkurencieschopnosti vyvážaných výrobkov na zahraničných trhoch, čo v konečnom

dôsledku vedie aj k prebytku na bežnom účte platobnej bilancie a k nárastu čistej investičnej pozície. Štáty, ktoré dosahujú prebytky na bežnom účte platobnej bilancie, sú viac pripravené čeliť nepriaznivým reálnym šokom z vonkajšieho prostredia. Okrem toho štáty, ktoré vynakladajú vyššie výdavky na vedu, výskum a vzdelávanie, sú v zásade schopné splácať svoje záväzky, hlavne zahraničné.

Z grafu 8.9 vyplýva, že len dva štáty (Rakúsko a Švédsko), dosahujú vyššiu úroveň verejných výdavkov, než aká bola záväzne stanovená a prijatá ich hodnota. Z grafu ďalej vyplýva, že štáty, ktorých výrobky dosahujú relatívne vysokú konkurencieschopnosť na zahraničných trhoch, majú aj vyššie výdavky na vedu a výskum. Hoci niektoré z nových členských štátov (Slovinsko a Česko) vyčleňujú z verejného rozpočtu najvyššie výdavky na vedu a výskum, nedosahujú ani priemer, t. j. 2,03 %.

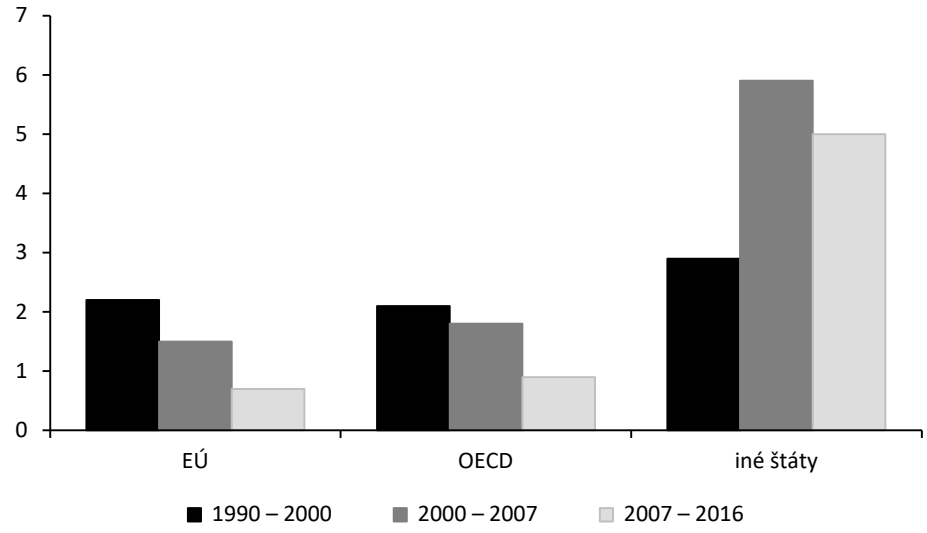
Vzniká otázka, ako jednotlivé členské štáty eurozóny, hlavne nové členské štáty, budú napĺňať základnú myšlienku reálnej konvergencie, ak nebudú dostatočne zvyšovať výdavky na vedu, výskum a vzdelávanie. Okrem toho treba poukázať jednak na skutočnosť, ako môžu najzadlženejšie štáty eurozóny, ktoré dosahujú relatívne nízku konkurencieschopnosť na zahraničných trhoch, zvyšovať výdavky na vedu a výskum, a jednak na to, že niektoré nové členské štáty eurozóny dosahovali pred vznikom svetovej finančnej krízy relatívne veľmi vysoké tempá hospodárskeho rastu, pričom výdavky z verejných rozpočtov nedosahovali ani 1 %.

## 8.11. Vývoj produktivity práce v štátoch EÚ, OECD a novoindustrializovaných štátoch

Vývoj konkurencieschopnosti závisí od investovania do vedy, výskumu a vzdelávania. Tieto investície v zásade vedú k rastu produktivity práce. Graf 8.10 zobrazuje vývoj rastu produktivity práce medzi členskými štátmi EÚ, OECD a novoindustrializovanými štátmi za obdobie rokov 1990 – 2016.

Graf 8.10

**Porovnanie vývoja produktivity práce medzi členskými štátmi EÚ, OECD a novoindustrializovanými štátmi (1990 – 2016)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov OECD

Z grafu 8.10 vyplýva, že v období za roky 1990 – 2000 členské štáty Európskej únie zaznamenali porovnateľný rast produktivity práce s členskými štátmi OECD, pričom výrazne nižší ako bol zaznamenaný rast produktivity práce v novoindustrializovaných štátoch. V ďalšom sledovanom období (2000 – 2007) členské štáty EÚ dosahovali najnižšie prírastky produktivity práce v porovnaní s členskými štátmi OECD, ale hlavne v porovnaní s novoindustrializovanými štátmi.

Svetová finančná kríza, hlboká hospodárska recesia, ale hlavne dlhová kríza mala výrazný vplyv na pokles produktivity práce v členských štátoch EÚ, ale hlavne v štátoch eurozóny. V tomto sledovanom období najvyšší rast produktivity práce dosahovali ekonomiky novoindustrializovaných štátov, hoci tento rast bol nižší ako v predchádzajúcom období[51].

[51] Z ekonomickej teórie je známe, že rast produktivity práce v zásade vedie k rastu reálnych miezd a to následne vedie k rastu reálnych príjmov a zvýšeniu životnej úrovne.

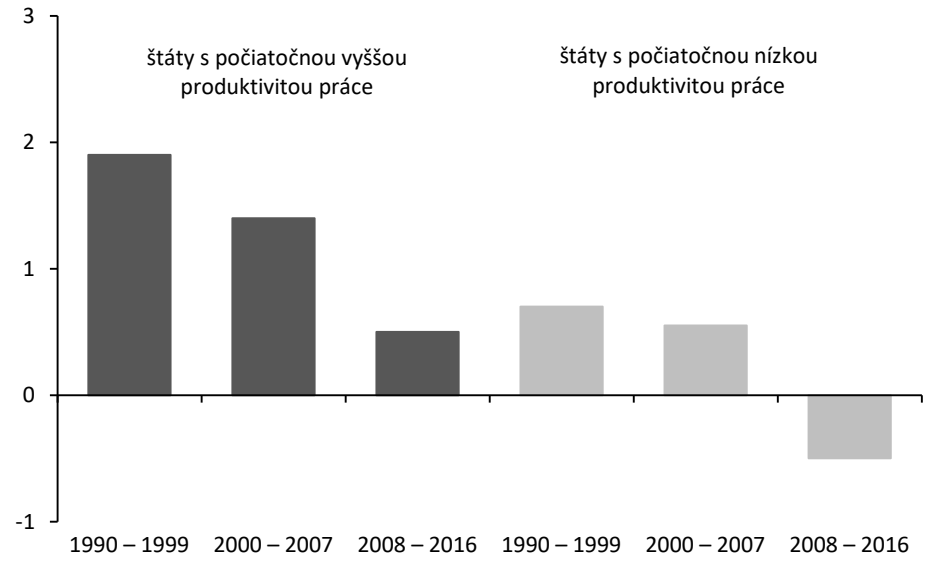
## 8.12. Vývoj rastu produktivity práce vo vybraných štátoch eurozóny

Z predchádzajúceho grafu vyplýva, že členské štáty Európskej únie dosahovali relatívne najnižšie prírastky rastu produktivity práce v porovnaní s členskými štátmi OECD a novoindustrializovanými štátmi. Najvýraznejšie rozdiely v raste produktivity práce boli zaznamenané vo vybraných štátoch eurozóny.

Na grafe 8.11 je zobrazenie vývoja produktivity práce vo vybraných štátoch eurozóny. Štáty, ktoré dosahovali spočiatku relatívne vyššiu produktivitu vyjadrenú ukazovateľom produktivity práce, t. j. Belgicko, Fínsko, Francúzsko, Írsko, Rakúsko a Nemecko, dosahovali aj vyššiu konkurencieschopnosť na zahraničných trhoch.

G r a f 8.11

**Vývoj produktivity práce vo vybraných štátoch eurozóny (1990 – 2016)**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF

Na druhej strane štáty, ktoré dosahovali počas celého sledovaného obdobia nižšiu produktivitu práce, dosahovali dokonca od vzniku svetovej finančnej krízy až po súčasnosť záporné hodnoty,

t. j. Grécko, Portugalsko, Taliansko a Španielsko, si vzhľadom na potrebu financovania verejného dlhu, ako aj finančného sektora (zlé úvery) nevytvorili dostatočný priestor na zvyšovanie investícií do vedy, výskumu a vzdelávania. Relatívne nižší objem z verejných zdrojov orientovaných na vedu a výskum nevytvára dostatočné podmienky na zabezpečenie konkurencieschopnosti reálnej konvergencie.

Na rast produktivity práce majú významný vplyv priame zahraničné investície. Od toho, ako je zabezpečený rast produktivity v jednotlivých štátoch, závisí aj rast príjmov a celkový blahobyt v tom-ktorom štáte.

## 8.13. Disparita a úroveň blahobytu v štátoch eurozóny

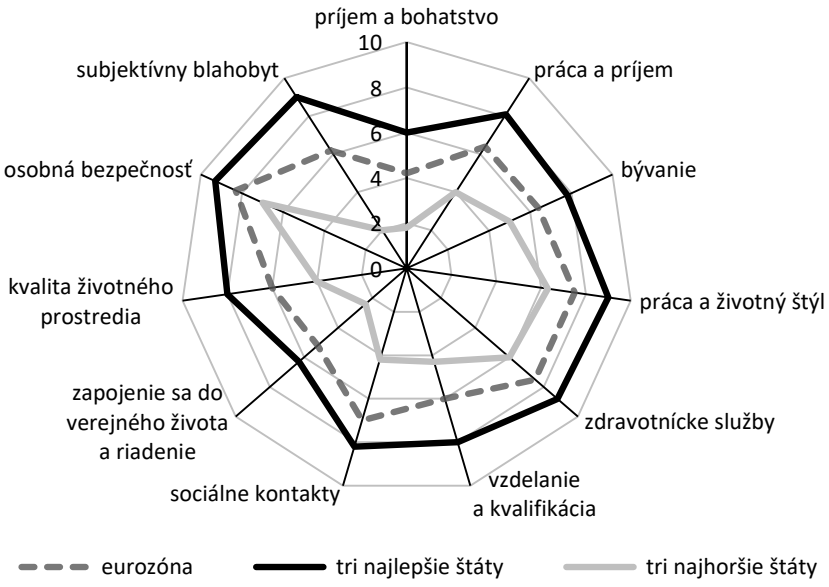
Pri posudzovaní vývoja v členských štátoch eurozóny v kontexte reálnej konvergencie a dlhodobej udržateľnosti je potrebné vychádzať z komplexného hodnotenia všetkých príjmových, ako aj nehmotných ukazovateľov[52]. Graf 8.12 vyjadruje celý rad dôležitých ukazovateľov, ktoré sú veľmi významné pri posudzovaní celkovej úrovne udržateľnosti a blahobytu členských štátov eurozóny.

Z grafu 8.12, ktorý je rozdelený na 3 časti: tri najlepšie štáty, tri najhoršie štáty a priemer za celú eurozónu, vyplýva, že medzi jednotlivými štátmi eurozóny pretrvávajú výrazné rozdiely. Hoci priemer eurozóny dosahuje v kategóriách práca a životný štýl, zdravotnícke služby a osobná bezpečnosť najlepšie výsledky, tri štáty dosahujú relatívne najnižšie hodnoty, a to najmä pri príjme, bohatstve a zapájaní sa do verejného života.

[52] V septembri 2015 prijala Organizácia Spojených národov komplexný koncept udržateľnosti, ktorá je definovaná 17 cieľmi udržateľného rozvoja (Sustainable Development Goals – SDGs). Štáty EÚ v kontexte tohto dokumentu prijali stratégiu rozvoja do roku 2030.

G r a f 8.12

**Disparity medzi členskými štátmi eurozóny**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov OECD a Eurostatu

Z grafu 8.12 tiež vyplýva, že pretrvávajú veľmi výrazné disparity medzi jednotlivými štátmi eurozóny. Okrem toho treba poznamenať, že v niektorých prípadoch existujú ešte veľmi výrazné regionálne rozdiely. Niektoré z ukazovateľov sú historicky dané, napríklad príjem, bohatstvo, ale vo všeobecnosti možno konštatovať, že tieto disparity sú relatívne veľmi výrazné. Vznik Európskej menovej únie bezprostredne súvisí s vytvorením jednotnej meny a s jej postavením v medzinárodných menových vzťahoch.

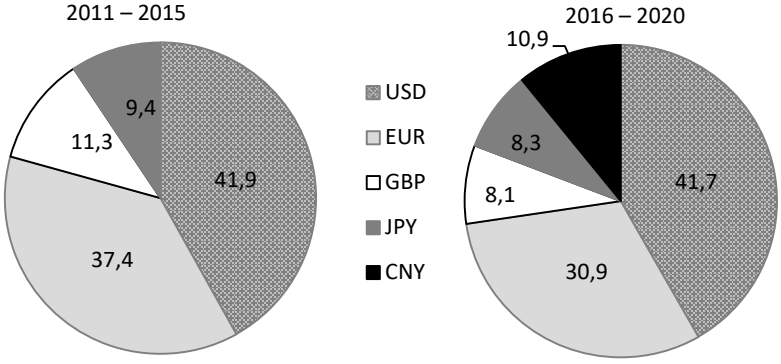
## 8.14. Euro ako medzinárodný rezervný prostriedok

Po vytvorení EMÚ a prijatí eura ako jednotnej meny vznikla otázka, aké postavenie bude mať euro v medzinárodných menových vzťahoch. Dominantné postavenie v rámci nich má od roku 1913 americký dolár. Pri posudzovaní postavenia tej-ktorej meny

v medzinárodných menových vzťahoch je dôležité, či má štatút rezervnej meny alebo tento štatút nemá[53].

Graf 8.13

**Štruktúra menového koša pre stanovenie hodnoty SDR**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov IMF

Po rozpade brettonwoodského medzinárodného menového systému a prechode na voľné pohyblivé kurzy bolo menové zlato nahradené doplnkovou zložkou medzinárodnej likvidity, tzv. zvláštnymi právami čerpania (Special Drawing Rights – SDR)[54]. V 70., 80. a 90. rokoch minulého storočia mala okrem amerického dolára silné postavenie v medzinárodných menových vzťahoch západonemecká marka (Deutche Mark – DEM).

Podiel mien v menovom koši spravidla vyjadruje, aký je dopyt po tej-ktorej mene a ako sa využíva v medzinárodných transakciách. Od 1. 1. 1981 boli v menovom koši zastúpené americký dolár,

[53] V súčasnosti majú štatút rezervnej meny americký dolár (USD), euro (EUR), japonský jen (JPY) a švajčiarsky frank (CHF). Historicky prvou menou so štatútom rezervnej meny bola anglická libra šterlingov (GBP), ktorá ho stratila v roku 1913, keď bola nahradená americkým dolárom.

[54] Pre výpočet umelej zúčtovacej jednotky (SDR) sa začal používať menový kôš 16 mien. V menovom koši boli meny, ktoré mali podiel na zúčtovaní v medzinárodnom obchode v období 1968 – 1972 vyšší ako jedno percento. Po prvom, ale hlavne po druhom ropnom šoku (1973/74, 1978/79), ale predovšetkým vzhľadom na vysokú nestabilitu niektorých mien v menovom koši, tento kôš bol zredukovaný na menový kôš piatich mien, ktoré majú na medzinárodných transakciách a platbách takmer štvorpätinový podiel.

západonemecká marka, japonský jen, francúzsky frank a anglická libra šterlingov. Západonemecká marka a francúzsky frank boli nahradené novovytvorenou jednotnou menou eurom (1999).

Po vytvorení eura a jeho zaradení do menového koša možno sledovať relatívne veľký rozdiel medzi podielmi USD a EUR. Po zaradení eura do menového koša SDR bol postupne zaznamenaný veľmi pozitívny vývoj, čo sa prejavilo aj na jeho podiele v tomto koši. Hodnoty, ktoré vymedzili postavenie eura na obdobie rokov 2011 – 2015, boli vypočítané za obdobie rokov 2006 – 2010. Dlhová kríza v niektorých štátoch eurozóny viedla k výraznému zníženiu podielu EUR v menovom koši oproti USD.

V súvislosti so silnejúcim postavením čínskej ekonomiky vo svetovej ekonomike, ale hlavne enormným nárastom objemu devízových rezerv[55] bola do menového koša pre výpočet umelej zúčtovacej jednotky SDR zaradená čínska mena renminbi. Podiel čínskeho renminbi je vyšší ako anglickej libry šterlingov a japonského jenu.

Na budúci rok budú podiely jednotlivých mien v menovom koši opäť prehodnotené, do platnosti vstúpia 1. januára 2021. Po tomto prehodnotení možno s najväčšou pravdepodobnosťou očakávať silnejúce postavenie čínskeho renminbi v menovom koši. Postavenie eura v menovom koši bude závisieť aj od toho, ako sa podarí jednotnej mene zvýšiť podiel na medzinárodných platbách a transakciách. Dôležitou bude aj aktuálne diskutovaná problematika týkajúca sa vyrovnávania pohľadávok a záväzkov medzi členskými štátmi EÚ a Ruskou federáciou. V rámci stanovenia nových podielov v menovom koši na obdobie rokov 2021 – 2025 bude rozhodujúce, aký bude mať euro podiel na: medzinárodných platbách, medzinárodných emisiách, medzinárodných rezervách v centrálnych bankách, medzinárodných obchodných kontraktoch a pod.

---

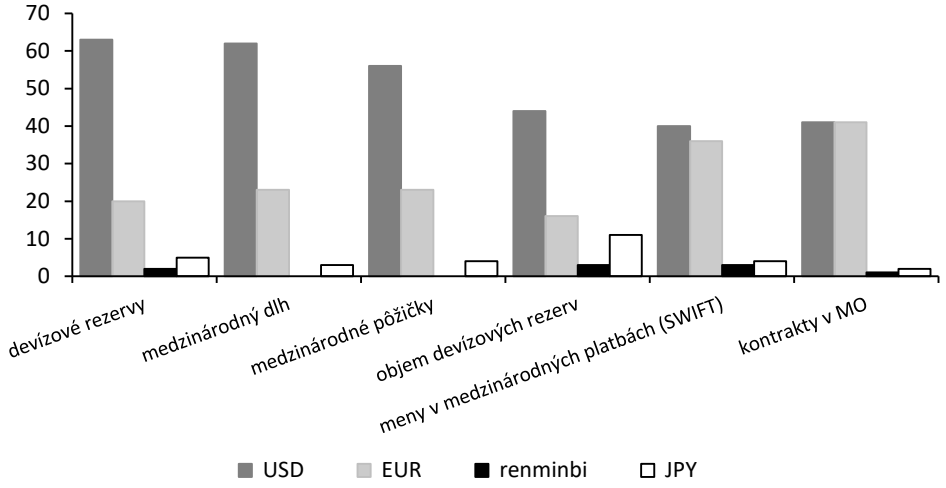
[55] Napriek svetovej finančnej kríze viedli opatrenia prijaté čínskou vládou k tomu, že táto ekonomika sa nielen nedostala do recesie, ale zaznamenala aj výrazný rast. Okrem toho bol vzhľadom na veľké objemy vývozu v Číne zaznamenaný bezprecedentne vysoký objem devízových rezerv, ktorý predstavoval takmer tretinu svetových devízových rezerv.

## 8.15. Euro v medzinárodnom systéme platieb

Vzhľadom na charakter rezervných mien je dôležité ich využitie v medzinárodných menovo-finančných vzťahoch a transakciách[56]. Graf 8.14 zobrazuje aktuálny stav rezervných mien: amerického dolára, eura, japonského jenu, anglickej libry šterlingov a čínskeho renminbi (RMB), a ich využitie v jednotlivých druhoch medzinárodných transakcií a podiel na celkovom objeme devízových rezerv.

G r a f 8.14

**Postavenie eura v medzinárodnom menovom systéme**




*Prameň*: vlastné spracovanie z údajov SWIFT

Z grafu 8.14 jednoznačne vyplýva, že americký dolár má pokračujúce dominantné postavenie, čo sa týka podielu na: devízových rezervách, medzinárodných emisiách predovšetkým vládnych dlhopisov, medzinárodných pôžičkách, objeme devízových rezerv a mierne prevyšuje euro v oblasti v medzinárodných platieb, pričom americký dolár je porovnateľný s eurom pri denominovaní jednotlivých mien v medzinárodnom obchode.

---

[56] Pri hodnotení využitia jednotlivých mien v medzinárodných menovo-finančných vzťahoch sa posudzuje ich podiel na medzinárodných devízových rezervách, podiel na medzinárodných emisiách, podiel na medzinárodných pôžičkách, podiel na medzinárodných platbách a podiel na medzinárodných kontraktoch.

Euro ma druhé najväčšie využitie po americkom dolári v medzinárodných platbách, takmer porovnateľné postavenie s americkým dolárom pri využití v obchodných kontraktoch a podstatne nižšie využitie v ostatných uvedených členeniach. Euro dominovalo pri medzinárodných emisiách do roku 2010, keď v niektorých štátoch eurozóny vznikla dlhová kríza. Po jej vzniku začal dominovať americký dolár aj v medzinárodných emisiách dlhopisov.

Veľmi sľubne nastúpený silnejúci proces postavenia eura v medzinárodnom menovom systéme bol prerušený vznikom dlhovej krízy v niektorých štátoch eurozóny. Nepripravenosť najviac zadlžených štátov eurozóny viedla aj k relatívnemu zníženiu postavenia eura v medzinárodných transakciách. Využívanie v medzinárodnom menovom systéme závisí od schopnosti jednotlivých štátov uskutočňovať reformy orientované na zvýšenie konkurencieschopnosti, dlhodobej udržateľnosti verejných financií a napĺňanie myšlienky udržateľnosti ako celku, ako aj od schopnosti členských štátov eurozóny čeliť novým výzvam, ktoré súvisia s nastúpeným procesom technologických zmien, so štvrtou priemyselnou revolúciou, digitalizáciou, robotizáciou a umelou inteligenciou.

Proces technologických zmien možno ako evolučný proces regulovať, ale členské štáty eurozóny podobne ako celý svet stoja pred bezprecedentnými hrozbami, ktorým ľudstvo čelí už v súčasnosti a ktorými sú klimatické zmeny. Tie majú nepredvídateľné dôsledky na ďalší vývoj života na planéte a na jednotlivé ekonomiky členských štátov eurozóny.

## 8.16. Opatrenia potrebné na zabezpečenie stability eura

Po vzniku svetovej finančnej krízy, hlbokej hospodárskej recesie a dlhovej krízy Európska komisia a Európska centrálna banka prijali a jednotlivé členské štáty eurozóny implementovali celý rad významných inštitucionálnych zmien na zabezpečenie stability EMÚ.

V súčasnosti je v eurozóne aj napriek neistotám a rizikám vývoja v svetovej ekonomike[57] relatívne stabilný vývoj. A práve dnes je čas a priestor na realizáciu opatrení, ktoré by vytvorili podmienky v prípade možnej recesie alebo možného hospodárskeho poklesu, je potrebné pripraviť všetky potrebné opatrenia a zabezpečiť ich implementáciu ešte pred možnou recesiou alebo pred ďalším pokračujúcim poklesom hospodárskeho rastu v eurozóne.

Na obrázku 8.1 je celý rad opatrení v dvoch oblastiach: fiškálnej a finančnej. Sú rozdelené na opatrenia, ktoré boli prijaté a implementované, a na opatrenia, ktoré bude potrebné prijať na úrovni Európskej komisie a implementovať ich. Opatrenia musia byť orientované na zabezpečenie stability[58] a podporu hospodárskeho rastu.

Obrázok 8.1

**Potrebné vecné a systémové opatrenia na zabezpečenie stability EMÚ**

| *Oblasť* | | *Stabilita a rast* | *Riziko a solidarita* |
|---|---|---|---|
| Fiškálna | Súčasná | *Pakt stability a rastu (PSR)*<br>*Fiškálny kompakt* | *Európsky stabilizačný mechanizmus*<br>*Rozpočet EÚ* |
| | Budúca | *ESM/pravidlá insolventnosti*<br>*dôveryhodná* | *Stabilizácia rozpočtu EÚ,*<br>*európske dlhopisy,*<br>*tzv. bezpečné dlhopisy* |
| Finančná | Súčasná | *Posilnenie jednotného mechanizmu dohľadu*<br>*Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií* | *Európsky stabilizačný fond*<br>*TARGET2* |
| | Budúca | *Zlé úvery, insolventnosť*<br>*vládny dlh*<br>*iné opatrenia/stimuly* | *Európsky stabilizačný fond*<br>*Elektronická výmena dát* |

*Prameň*: vlastné spracovanie

[57] Medzi hlavné riziká vývoja svetovej ekonomiky patria predovšetkým obchodná vojna medzi USA a Čínou a zraniteľnosť finančného sektora. Okrem toho pretrvávajú geopolitické riziká a nepredvídateľnosť vývoja klimatických zmien a ich vplyv na svetovú ekonomiku ako celok.

[58] V tomto kontexte je dôležité zabezpečiť stabilitu vo fiškálnej, finančnej a v sociálnej oblasti.

Obrázok 8.1 zachytáva takmer komplexný inštitucionálny rámec, ktorý by mohol vytvoriť predpoklady na lepšiu odolnosť proti nepredvídaným šokom z vonkajšieho prostredia a na zabezpečenie stability v oblasti finančnej a fiškálnej stability[59].

* * *

Vytvorenie Európskej menovej únie je jedným z najväčších medzníkov v novodobých ekonomických dejinách. Prvé roky fungovania až do roku 2007 možno hodnotiť veľmi pozitívne. Na tento pozitívny trend vplývali predovšetkým postupný proces reálnej konvergencie, rast vzájomného obchodu, rast investícií, ale aj posilňovanie úlohy eura v medzinárodných menových vzťahoch.

Svetová finančná kríza odhalila nepripravenosť niektorých štátov eurozóny čeliť šokom z vonkajšieho prostredia. Relatívne nízka disciplína pri dodržiavaní základných pravidiel uvedených v Pakte stability a rastu viedla k tomu, že epicentrom dlhovej krízy sa stali práve niektoré členské štáty eurozóny. Okrem toho nízke investície do vedy, výskumu a vzdelávania viedli v niektorých štátoch k ich nižšej konkurencieschopnosti, pri niektorých ukazovateľoch boli zaznamenané výrazné vnútorné a vonkajšie nerovnováhy. K hlavným príčinám pokračujúceho divergentného procesu a rastu chudoby a nerovnomernosti rozdelenia príjmov patrí aj veľmi nízky rast produktivity spojený nízkymi investíciami.

V snahe čeliť nepriaznivým vonkajším reálnym šokom prijala Európska komisia celý rad opatrení na zníženie vnútorných a vonkajších nerovnováh. Aj napriek prijatiu veľkého počtu opatrení je potrebné zdôrazniť, že všetko závisí od schopnosti prijímania a implementovania štrukturálnych reforiem. V súčasnosti v období relatívne priaznivého hospodárskeho vývoja je veľmi dôležité, aby si štáty dosahujúce vysoký verejný dlh v prípade pokračujúceho poklesu hospodárskeho rastu v štátoch eurozóny vytvorili dostatočný fiškálny priestor. Hoci bol prijatý a implementovaný celý rad

[59] V uvedenom obrázku nie je zahrnutá oblasť sociálnej stability, ktorá je veľmi dôležitá pri hodnotení celého kontextu udržateľnosti.

opatrení, sú stále oblasti, kde sa nedarí ukončiť niektoré zámery v oblasti bankovej a kapitálovej únie.

Za obdobie posledných dvadsať rokov zaznamenala spoločná mena svoje vzostupy a poklesy. S rastom dôveryhodnosti EMÚ rástla aj úloha a postavenie eura v medzinárodných menových vzťahoch v začiatkoch jeho používania. Dlhová kríza a vnútorné a vonkajšie ekonomické nerovnováhy viedli k relatívnemu poklesu záujmu o využívanie eura hlavne v medzinárodných emisiách.

Jednotná mena zostáva naďalej druhou najväčšou rezervnou menou. Jej postavenie v medzinárodných menových vzťahoch bude závisieť od celej eurozóny, najmä od toho, ako budú niektoré štáty schopné zavádzať potrebné reformy orientované na zvýšenie konkurencieschopnosti svojich výrobkov na zahraničných trhoch. Je potrebné poukázať na to, že euru rastie silný konkurent v čínskom renminbi. V súvislosti so silnejúcim postavením novoindustrializovaných štátov vo svetovej ekonomike možno očakávať aj využitie eura v medzinárodných kontraktoch napríklad v energetike, ale aj obchodné kontrakty medzi štátmi EÚ a Ruskou federáciou denominované v eurách a pod.

EMÚ je mladý projekt. Dvadsať rokov fungovania eura je relatívne krátke obdobie. Do úspešného budovania zasiahla svetová finančná kríza, ktorá poukázala na relatívnu nepripravenosť niektorých členských štátov eurozóny čeliť reálnym vonkajším šokom. V záujme dosiahnuť opäť konkurencieschopnosť EMÚ a zvýšiť úlohu eura v medzinárodných menových vzťahoch treba urýchliť proces štrukturálnych reforiem na úrovni Európskej komisie, ale hlavne na národných úrovniach. V tomto kontexte je veľmi dôležitá akcieschopnosť nového zloženia Európskej komisie pri ráznom a neodkladnom prijímaní a implementovaní potrebných krokov na zabezpečenie udržateľného vývoja vo všetkých štátoch eurozóny.

# 9. HLAVNÉ RIZIKOVÉ FAKTORY GLOBÁLNEJ FINANČNEJ STABILITY

Problematika finančných a fiškálnych rizík je integrálnou súčasťou hodnotenia vývoja a perspektív svetovej ekonomiky, čo je logickým dôsledkom rastúcej integrácie globálneho finančného systému a jeho prepojenia s reálnou ekonomikou. V ďalšom texte budeme vychádzať zo zaužívanej definície v domácej literatúre, kde je *finančné riziko* všeobecne definované ako potenciálna finančná strata subjektu, nie však existujúca realizovaná či nerealizovaná finančná strata, ale ako *možná strata v budúcnosti*, ktorá vzniká použitím daného finančného alebo komoditného nástroja alebo portfólia (Sivák – Gertler a kol., 2018). Z uvedenej definície vyplýva, že poukazovanie na existujúce finančné riziká neznamená predikovanie negatívneho vývoja, ale má za cieľ identifikovať najdôležitejšie faktory, ktoré môžu v budúcnosti ohroziť finančnú a ekonomickú stabilitu.

S finančným rizikom úzko súvisia aj fiškálne riziká, ktoré MMF definuje ako faktory, ktoré môžu viesť k rozdielom medzi vládnou prognózou a skutočne dosiahnutou fiškálnou pozíciou (IMF, 2012). Skúsenosti z posledných dekád dokazujú, že (čo sa týka frekvencie výskytu a intenzity dôsledkov) medzi najvýznamnejšie riziká z pohľadu hospodárenia verejných financií patria makroekonomické šoky a otrasy finančného sektora.

Finančné riziko je možné rozčleniť na systematickú a nesystematickú zložku. *Systematické finančné riziko* je časť rizika, ktorá pôsobí simultánne na všetkých participantov a všetky nástroje finančného trhu. Medzi jeho dôležité zdroje patria najmä zmeny trhových úrokových sadzieb, neočakávané zmeny miery inflácie a trhové riziko ako dôsledok kolísania cien na finančných trhoch (tzn. dôsledok volatility). *Nesystematické finančné riziko* vyplýva z rizík špecifických pre konkrétny ekonomický subjekt (napr. chybné manažérske rozhodnutia) alebo z rizík nepriaznivého vývoja v oblasti aktivít danej firmy.

Pri hodnotení aktuálnej intenzity pôsobenia finančných a fiškálnych rizík v globálnej ekonomike sa bude v ďalšom texte pozornosť koncentrovať najmä na ukazovatele systematického finančného rizika. Výkyvy rizikových faktorov systematickej povahy totiž v porovnaní s nesystematickými rizikovými činiteľmi môžu s oveľa vyššou pravdepodobnosťou viesť k rozkolísaniu celého finančného systému a globálnej ekonomiky. Rizikové faktory systematickej povahy zároveň do značnej miery podmieňujú aj intenzitu fiškálnych rizík.

S finančnými rizikami úzko súvisí pojem finančná stabilita. Vzájomný vzťah finančných rizík a finančnej stability možno intuitívne chápať ako inverzný: vyššia intenzita finančných rizík zvyšuje pravdepodobnosť výskytu finančnej nestability. Finančná stabilita síce nemá všeobecne akceptovanú definíciu (napr. na rozdiel od cenovej stability), Borio – Drehmann (2009) však uvádzajú nasledovné spoločné prvky rôznych vymedzení finančnej stability: *po prvé*, zameriavajú sa na finančný systém ako celok, t. j. cielene na kontext systematického finančného rizika; *po druhé*, finančný systém nie je chápaný ako izolovaný prvok, ale berú sa do úvahy prínosy a náklady jeho fungovania v kontexte reálnej ekonomiky; *po tretie*, výslovne odkazujú na finančnú nestabilitu (ako opak finančnej stability), ktorej prejavy sú konkrétnejšie a jednoduchšie pozorovateľné (v porovnaní s finančnou stabilitou).

Hodnotenie aktuálneho stupňa finančnej (ne)stability je komplexný a dynamický proces, ktorý vychádza z kontinuálneho monitorovania veľkého množstva indikátorov finančných rizík v globálnom meradle. Niektoré z možných klasifikácií súboru finančných rizík ponúkajú Medzinárodný menový fond (IMF, 2006), Israël et al. (2013) alebo Gadanecz – Jayaram (2009). Na účely tohto článku možno ukazovatele finančných rizík, resp. ukazovatele finančnej stability rozčleniť na nasledovné skupiny:

a) *makroekonomické ukazovatele* – reálny ekonomický rast, miera inflácie, miera nezamestnanosti. Do tejto skupiny patria aj indikátory fiškálnej pozície vlády, najmä ukazovatele dlhu a deficitu verejnej správy;

b) *sektorové ukazovatele* – ukazovatele finančnej stability v podnikoch nefinančnej sféry a v sektore domácností;
c) *ukazovatele finančného sektora* – výkonnosť subjektov finančného sektora, ukazovatele zadlženosti, likvidity a pod.; vývoj úrokových sadzieb a prípadné anomálie na finančnom trhu (napr. prudké zmeny ocenenia akcií, rizikových prémií na dlhopisovom trhu, výkyvy volatility a pod.);
d) *ukazovatele externej ekonomickej pozície krajiny* – bežný účet platobnej bilancie (ďalej len BÚPB), výkyvy menového kurzu, ukazovatele zahraničného dlhu z menového hľadiska a z hľadiska času splatnosti a pod.

V ďalšom texte bude pozornosť venovaná vývoju vybraných aspektov uvedených skupín ukazovateľov finančnej stability, pričom cieľom je identifikovanie najvýraznejších nerovnováh, ktoré majú v budúcnosti potenciál vychýliť globálnu ekonomiku a finančný systém zo súčasnej, relatívne stabilnej rastovej trajektórie.

## 9.1. Makroekonomické ukazovatele a globálny finančný systém

Makroekonomické veličiny treba v kontexte tohto článku chápať ako rizikové činitele globálneho finančného systému, pretože ukazovatele vývoja reálnej ekonomiky a finančného trhu sú úzko prepojené a navzájom sa podmieňujú. Z hľadiska reálneho HDP vo svetovej ekonomike v dekáde po globálnej finančnej kríze absentovali výraznejšie výkyvy. Ani v súčasnosti nemožno hovoriť vyslovene o makroekonomickej nestabilite, rast svetovej ekonomiky sa však postupne spomaľuje. Podľa prognózy MMF by mal rast svetovej ekonomiky v roku 2019 dosiahnuť 3,3 %, čo je najnižšie tempo rastu globálneho HDP od „krízových" rokov 2008 a 2009[60].

[60] Uvedená prognóza MMF navyše pochádza z apríla 2019, pričom počas leta 2019 došlo k ďalšej eskalácii obchodných sporov najmä medzi USA a Čínou, čo negatívne ovplyvnilo podnikateľské prostredie. Preto v kontexte novších informácií možno prognózu rastu svetovej ekonomiky v roku 2019 o 3,3 % považovať za optimistický odhad.

Dôležitým rizikovým faktorom globálneho makroekonomického prostredia je prebiehajúca a postupne eskalujúca obchodná vojna medzi najväčšími svetovými ekonomikami – USA a Čínou. Americká vládna administratíva na čele s prezidentom Trumpom ešte v priebehu roku 2018 zaviedla, prípadne zvýšila už existujúce clá na dovoz produktov do USA. Oficiálnym zdôvodnením takýchto opatrení USA je eliminácia neférových obchodných praktík zahraničných partnerov, ako aj eliminácia obrovského a rastúceho deficitu zahraničného obchodu USA[61]. Na každé zvýšenie ciel reagovali obchodní partneri USA, najmä Čína a EÚ, odvetnými opatreniami obdobného charakteru. Počas roku 2019 eskalovalo napätie v obchodných vzťahoch najmä medzi USA a Čínou. Od septembra 2019 budú prakticky všetky tovary dovážané z Číny do USA podliehať dovoznému clu. Čína na kroky USA počas leta 2019 reagovala oslabením svojej meny a výraznou redukciou dovozu poľnohospodárskych plodín z USA.

V dôsledku zavádzania protekcionistických opatrení v zahraničnom obchode došlo v pomerne rýchlom čase k zhoršeniu podnikateľského prostredia a rastu miery neistoty v globálnom meradle. Vzhľadom na dlhodobú previazanosť dynamiky zahraničného obchodu a ekonomického rastu sa dá očakávať, že rast bariér zahraničného obchodu sa prejaví aj prostredníctvom slabšej dynamiky rastu globálnej ekonomiky.

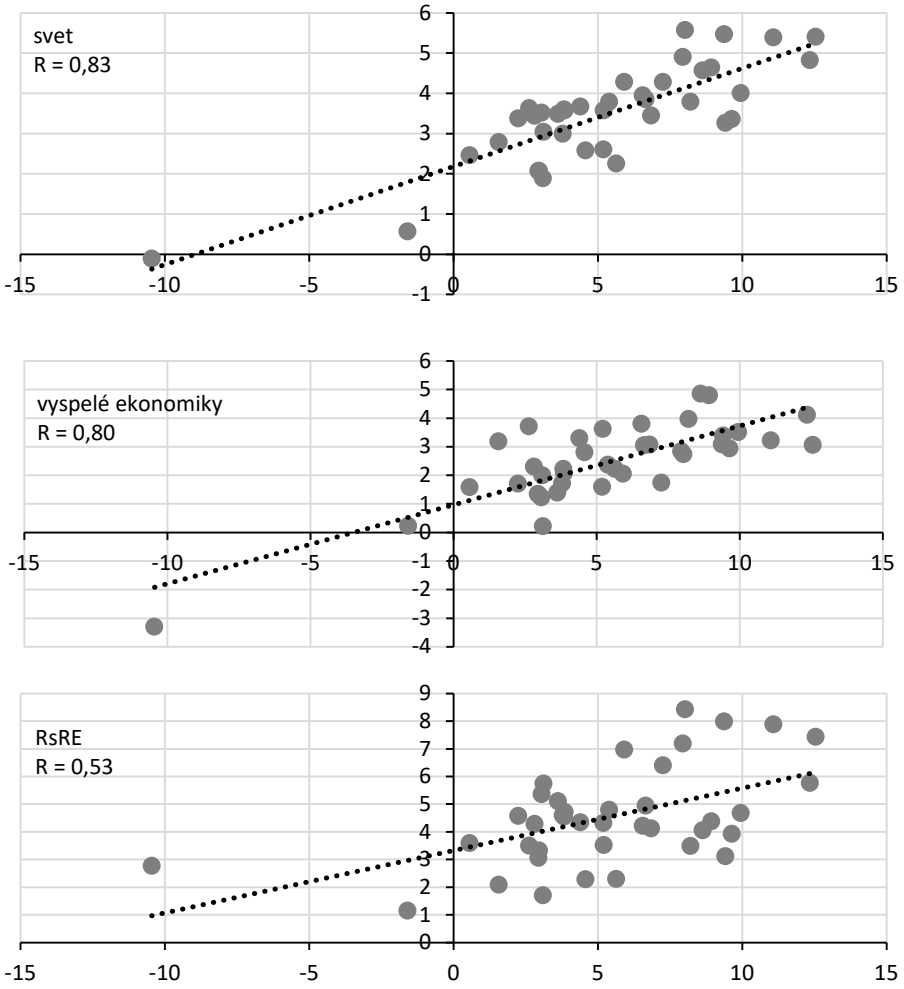
Údaje zobrazené na grafe 9.1 potvrdzujú priamoúmerný vzťah medzi dynamikou svetového obchodu a ekonomického rastu počas posledných štyroch dekád. Je zaujímavé, že po dekompozícii globálneho ekonomického rastu na príspevky vyspelých ekonomík a skupiny rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomík (ďalej len RsRE) pozorujeme tesnejšiu koreláciu s dynamikou svetového obchodu práve v prípade ekonomického rastu vyspelých ekonomík. Vývoj v posledných štyroch dekádach teda indikuje, že prípadný

[61] Podľa údajov U. S. Census Bureau (2019) v roku 2018 dosiahol obchodný deficit USA pri všetkých tovaroch (t. j. okrem služieb) výšku 891 mld. USD, v rámci toho obchodný deficit USA s Čínou dosiahol 419 mld. USD. Po zahrnutí služieb dosiahol obchodný deficit USA 621 mld. USD.

negatívny vývoj dynamiky svetového obchodu sa môže z hľadiska celkovej ekonomickej aktivity výraznejšie prejaviť vo vyspelých ekonomikách.

G r a f 9.1

**Korelácia dynamiky rastu svetového obchodu (vodorovná os) a rastu reálneho HDP (zvislá os) vybraných ekonomík (1980 – 2018, údaje v %)**



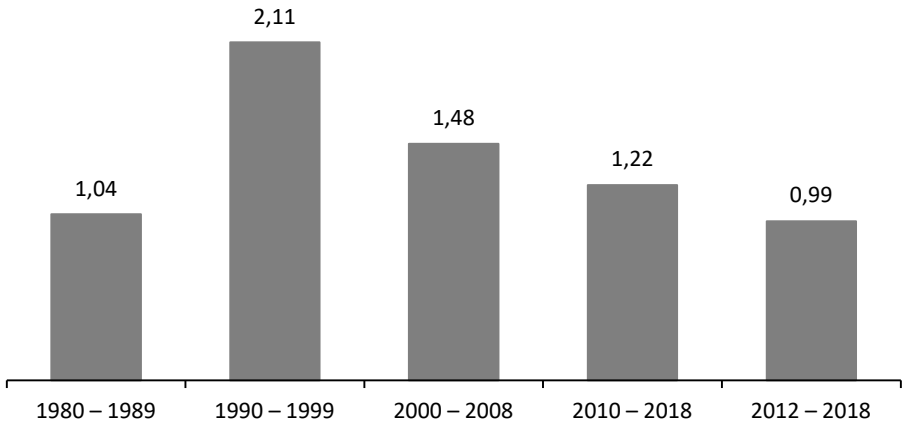

*Poznámka*: R reprezentuje hodnotu korelačného koeficientu (Pearson). Všetky zobrazené hodnoty R sú štatisticky významné na hladine 99 %

*Prameň*: IMF (2019c), výpočty – vlastné spracovanie autora

Spomaľovanie rastu globálnej obchodnej výmeny je však dlhodobým javom, ktorý nemožno zdôvodniť len aktuálnymi obchodnými spormi ekonomických mocností. V rokoch 2012 až 2018, t. j. po odznení bezprostredného pokrízového oživenia, rástol obrat globálneho obchodu s tovarmi a službami priemerným ročným tempom 3,5 %. V porovnaní s 90. rokmi 20. storočia a prvou dekádou nového milénia ide len o približne polovičné tempo rastu svetovej obchodnej výmeny. Intuitívnym vysvetlením pre pomalší rast svetového obchodu je spomalenie tempa rastu svetovej ekonomiky v období po globálnej finančnej kríze. Na druhej strane, ročné prírastky obratu svetového obchodu boli v poslednej dekáde nižšie aj po zohľadnení ich relatívnej hodnoty v pomere k tempu rastu HDP. Podobne slabé prírastky objemu svetového obchodu – či už v absolútnom vyjadrení alebo v pomere k svetovému HDP – bolo možné pozorovať naposledy začiatkom 80. rokov 20. storočia.

Graf 9.2

**Priemerné ročné tempo rastu svetového obchodu v pomere k tempu rastu globálneho HDP v rôznych obdobiach**




*Prameň*: IMF (2019c), výpočty – vlastné spracovanie autora

V predošlom texte bola identifikovaná pozitívna korelácia medzi ekonomickým rastom a rastom svetového obchodu. Relatívne pomalý rast svetového obchodu v poslednej dekáde je teda do

značnej miery prirodzeným prejavom slabšieho rastu globálnej ekonomiky v období po globálnej finančnej kríze. Existujú však aj ďalšie faktory, ktoré prispievajú ku klesajúcej dynamike globálneho obchodu:

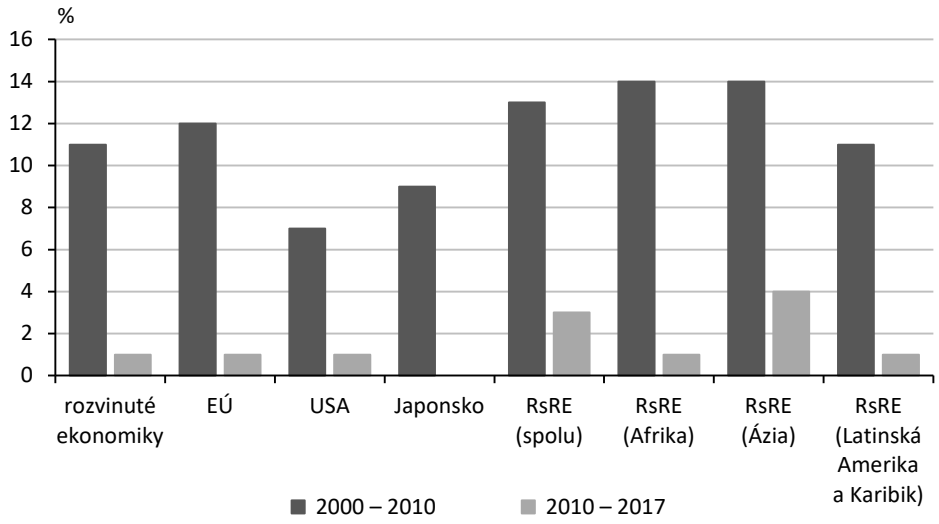
a) pokles úlohy vertikalizácie výroby a útlm rozvoja globálnych hodnotových reťazcov (ďalej len GVC, skr. z angl. „Global Value Chains“);
b) prirodzený proces spomaľovania rastu čínskej ekonomiky a prebiehajúca transformácia modelu jej rastu smerom od investícií k domácej spotrebe;
c) zastavenie procesu liberalizácie svetového obchodu, v posledných rokoch naopak nárast protekcionizmu;
d) MMF (IMF, 2016) pripisuje spomaľovanie rastu globálneho obchodu čiastočne aj rastu podielu tzv. neobchodovateľných tovarov v spotrebnom koši[62].

Niektoré body z uvedeného zoznamu si vyžadujú bližšiu pozornosť. Podnikateľský model GVC automaticky vytvára predpoklady na rast obratu zahraničného obchodu zapojených krajín, najmä s prispením medzinárodného transferu medziproduktov na niekoľkých stupňoch výroby. Podľa odhadu OECD (2019m) v súčasnosti GVC participujú až na 70 % z celkového obratu medzinárodného obchodu. Z dostupných údajov vyplýva, že medzinárodné korporácie síce neopúšťajú model podnikania GVC, ale v poslednom desaťročí ho ani nerozvíjajú. Ako vidieť z údajov zobrazených na grafe 9.3, výrazné spomalenie rozvoja GVC po roku 2010 sa týka prakticky všetkých kontinentov a skupín krajín, pričom v prípade rozvinutých ekonomík možno hovoriť až o zamrznutí rozvoja tohto modelu podnikania. Podľa výročnej správy UNCTAD z roku 2018 spomalenie rozvoja GVC je okrem iného úzko korelované aj s vývojom tokov priamych zahraničných investícií, čo z hľadiska ponukovej strany ekonomiky naďalej znižuje potenciál ekonomického rastu.

[62] Neobchodovateľné tovary možno voľne definovať ako také tovary a služby, ktoré je možné spotrebovať len v ekonomike, v ktorej boli vyprodukované, prípadne sa ich export v dôsledku vysokých prepravných nákladov stáva nekonkurencieschopný.

G r a f 9.3

**Priemerný prírastok participácie GVC na zahraničnom obchode v rôznych obdobiach**




*Prameň*: UNCTAD (2018)

Ďalším štrukturálnym faktorom, ktorý v poslednom desaťročí pôsobí proti rýchlejšiemu rastu svetovej obchodnej výmeny, je ekonomický vývoj v Číne. Dynamika ekonomického rastu Číny vyvrcholila v prvom desaťročí nového milénia, keď v rokoch 2000 až 2008 rástla jej ekonomika v priemere o 10,4 % ročne. Na porovnanie, v rokoch 2012 až 2017 rástla čínska ekonomika citeľne pomalším priemerným tempom (7,2 %). Mimoriadny ekonomický rast Číny od 80. rokov 20. storočia (spolu s jej rozlohou a počtom obyvateľov) znamená, že sa zaradila medzi rozhodujúcich hráčov v globálnej ekonomike vrátane vývoja svetového obchodu. V rokoch 2010 – 2017 až 21 % z celkového rastu globálneho exportu tovarov vytvorila Čína, v prípade importu tovarov bol podiel Číny v tomto období 16 %. Pritom ešte v 80. rokoch 20. storočia bol príspevok Číny k rastu svetového obchodu len 3 %.

Slabý rast zahraničného obchodu Číny je evidentný najmä po roku 2012, keď vzhľadom na rast HDP dosahovala dynamika zahraničného obchodu Číny mimoriadne nízke hodnoty. V tejto

súvislosti štúdia autorov Hong et al. (2016) sumarizuje empirickú analýzu dynamiky zahraničného obchodu Číny tak, že identifikuje štyri dôvody jeho spomaľovania v období po globálnej finančnej kríze:

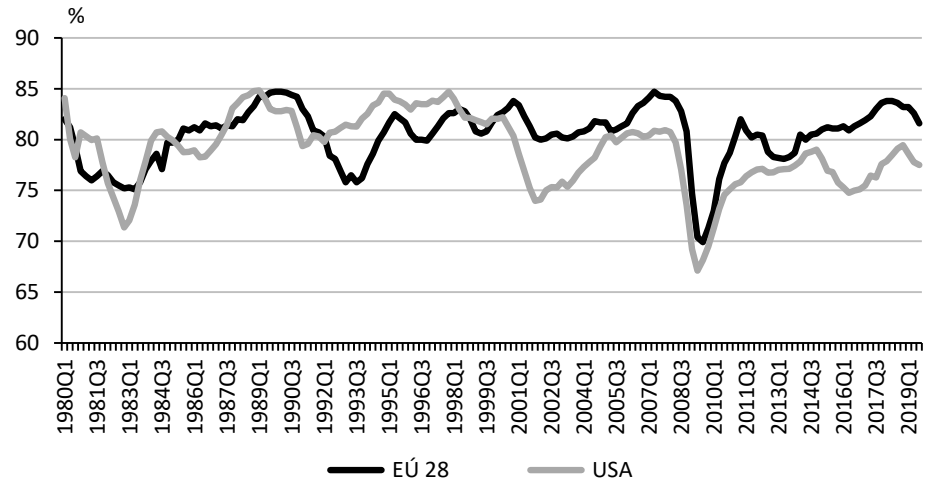
1. slabá dynamika zahraničného dopytu;
2. spomaľovanie ekonomického rastu v samotnej Číne;
3. reštrukturalizácia (angl. rebalancing) čínskej ekonomiky, resp. posun od exportnej orientácie smerom k domácemu dopytu a v rámci domáceho dopytu presun ťažiska z investícií na konečnú spotrebu;
4. substitúcia importu kapitálových statkov a medziproduktov domácou produkciou (tzv. on-shoring), ktorá je na vzostupe v dôsledku rastu technologickej úrovne čínskej produkcie.

V rámci tohto zoznamu prvé dva faktory možno označiť ako cyklické, ostatné dva sú skôr štrukturálnej povahy, t. j. s potenciálom dlhodobého vplyvu na dynamiku zahraničného obchodu Číny a v konečnom dôsledku aj na obchodnú a ekonomickú aktivitu v globálnom meradle.

Na základe uvedených skutočností je teda zrejmé, že spomaľovanie dynamiky globálneho obchodu je objektívnym javom. Niektoré z faktorov tohto procesu sa, dúfajme, v priebehu času ukážu ako krátkodobé fenomény (protekcionizmus), je však pravdepodobné, že viaceré ďalšie budú pôsobiť aj v nasledujúcich rokoch. Vychádzajúc z pozitívnej korelácie medzi dynamikou svetového obchodu a ekonomického rastu, sa dá tiež očakávať útlm dynamiky globálnej ekonomickej aktivity. Takýto výhľad možno oprieť aj o ďalšie ekonomické fundamenty naznačujúce blízkosť vrcholu aktuálneho ekonomického cyklu: miera nezamestnanosti sa v rozhodujúcich ekonomických celkoch pohybuje na dlhoročných minimách (podrobnejšie v kapitole 1), pričom limitovaná zásoba disponibilnej pracovnej sily znižuje potenciál ekonomického rastu.

Graf 9.4

**Miera využitia celkových kapacít v priemysle v USA a v EÚ**



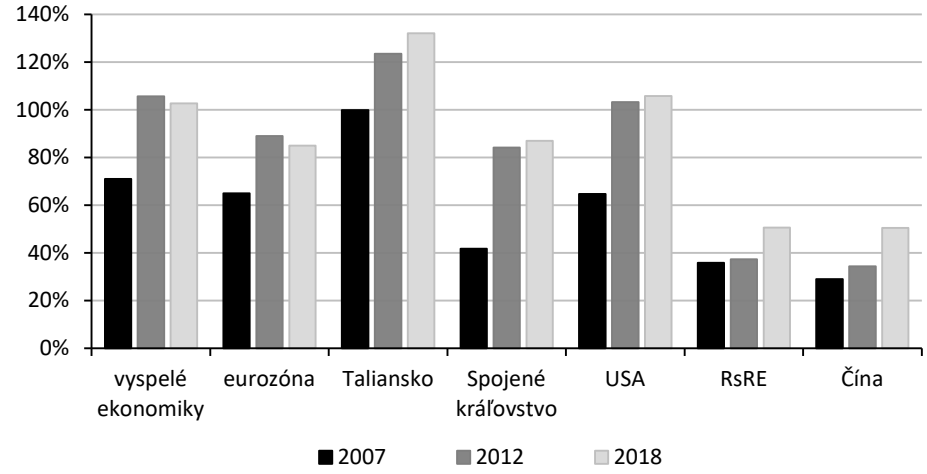

*Prameň*: Federal Reserve Bank of St. Louis (2019), Eurostat (2019)

Výhľad obmedzeného potenciálu ekonomického rastu na najbližšie roky je podporený aj hodnotami produkčnej medzery vo vyspelých ekonomikách (podrobnejšie v kapitole 1), keď odhad produkčnej medzery v USA a v eurozóne dosahuje kladné hodnoty (t. j. skutočný produkt je nad odhadovaným potenciálom) a v Japonsku a Spojenom kráľovstve hodnoty zápornej nuly (t. j. skutočný produkt je tesne pod odhadovaným potenciálom). Ďalším argumentom podporujúcim limitovaný potenciál rastu globálnej ekonomiky v najbližších rokoch sú hodnoty využitia kapacít v priemysle, ktoré sa aktuálne v USA a krajinách EÚ nachádzajú blízko predošlých cyklických maxím.

Z hľadiska koncentrácie finančných rizík možno v rámci makroekonomických ukazovateľov označiť za dlhodobo problematickú oblasť verejné financie. Inými slovami, v kontexte oslabeného potenciálu globálneho rastu je potrebné konštatovať zvýšenú mieru koncentrácie fiškálnych rizík. Hlavnými dôvodmi uvedeného konštatovania sú vysoký verejný dlh v rozvinutých ekonomikách a dynamika rastu dlhu a deficitov v skupine krajín RsRE (podrobnejšie v kapitole 1).

Graf 9.5

**Hrubý verejný dlh vo vybraných ekonomických entitách (% HDP)**




*Prameň*: IMF (2019c)

V grafe 9.5 je uvedené porovnanie relatívnej zadlženosti verejného sektora vybraných ekonomických entít v rôznych obdobiach. Pri porovnaní rokov 2007 a 2018 najvýraznejšie vzrástlo zadlženie verejného sektora v Spojenom kráľovstve, kde podiel hrubého verejného dlhu na HDP vzrástol na viac ako dvojnásobok „predkrízovej" hodnoty. Čína v roku 2018 dosahovala 1,7-násobok relatívnej hodnoty hrubého verejného dlhu z roku 2007, USA 1,6-násobok.

V rokoch 2007 – 2012, t. j. v súvislosti s globálnou finančnou krízou, prudko rástlo zadlženie najmä vo vyspelých ekonomikách. Následná konsolidácia verejných financií sa uskutočňuje len veľmi pomaly (eurozóna), alebo z hľadiska zadlženia neprebieha vôbec, keďže v Taliansku, v USA, v Spojenom kráľovstve, ako aj v Japonsku[63] hrubý verejný dlh rastie aj po odznení bezprostredných dôsledkov finančnej krízy. Pokračovanie rastu zadlženia aj v čase pokrízového oživenia je v rozpore so zásadou anticyklického pôsobenia verejných financií, ktorá je zaužívaným odporúčaním ekonomickej teórie.

[63] Podľa údajov IMF (2019c) hrubý verejný dlh Japonska v rokoch 2012 – 2018 vzrástol z 229 % HDP na 237 % HDP.

Eurozónu možno z pohľadu fiškálnych rizík označiť za špecifickú, keďže pozitívna tendencia na úrovni celku je do istej miery znehodnotená vývojom v niekoľkých krajinách, ktorých verejné financie nasledujú pravdepodobne neudržateľnú trajektóriu. Verejné financie vysoko zadlžených krajín[64] predstavujú úzke miesto finančnej stability v eurozóne, keďže tieto štáty majú výrazne limitovaný priestor na absorbovanie negatívnych šokov plynúcich z cyklickej povahy ekonomického vývoja.

Zvýšenú koncentráciu fiškálnych rizík je v súčasnosti nutné konštatovať aj v prípade skupiny krajín RsRE, keďže od roku 2012 rapídne vzrástli ich hodnoty verejného dlhu aj deficitov RVS. K citeľnému zhoršeniu fiškálnej pozície krajín RsRE došlo najmä v súvislosti s prudkým prepadom cien komodít na svetových trhoch po roku 2013, pretože viaceré veľké *emerging* ekonomiky sú orientované na export primárnych surovín (napr. Rusko, Brazília, Juhoafrická republika, krajiny OPEC-u). Prepad cien komodít viedol v týchto krajinách k nižším príjmom z ich ťažby a zároveň k výpadku príjmov verejných financií v dôsledku útlmu ekonomickej aktivity.

Zadlženie verejného sektora však pomerne rýchlo rastie aj v najväčšej ekonomike zo skupiny RsRE – Číne, kde export základných komodít nepatrí medzi najdôležitejšie zdroje príjmov. Priemerná výška hrubého verejného dlhu v krajinách RsRE dosiahla v roku 2018 hodnotu 50,6 % ich HDP a do roku 2021 by sa podľa prognózy MMF (IMF, 2019c) mal tento podiel priblížiť k 56 % HDP. Ide o hodnotu výrazne nižšiu v porovnaní s vyspelými krajinami, ale z historických skúseností vyplýva aj nižšia tolerancia krajín RsRE k rastu zadlženia. K všeobecným faktorom vyššieho vnímaného rizika dlhu krajín RsRE patria vysoký podiel emisií dlhu v cudzej mene, relatívne nízky stupeň diverzifikácie domácej ekonomiky a nižší stupeň inštitucionálnej stability v porovnaní s rozvinutými ekonomikami. Štúdia autorov Kose et al. (2017) konštatuje aj nižšie

[64] Podľa prognózy European Commission (2019f) v roku 2019 by mal hrubý verejný dlh presiahnuť 100 % HDP v štyroch krajinách eurozóny (Grécko, Taliansko, Belgicko, Portugalsko).

krytie rozpočtových deficitov krajín RsRE daňovými príjmami a v porovnaní s vyspelými ekonomikami nižšie (priemerné) ratingové ohodnotenie kredibility krajín RsRE, čo implikuje vyššiu volatilitu (a vyššie riziko) emitovaných dlhopisov krajín RsRE.

Vývoj miery inflácie v globálnom meradle nenaznačuje zvýšené riziko z hľadiska finančnej stability (prinajmenšom v krátkodobom horizonte). Aktuálny, vcelku stabilný vývoj cien komodít vytvára predpoklady na stabilizáciu ročnej miery inflácie okolo úrovne 2 %, čo je inflačným cieľom menovej politiky mnohých centrálnych bánk.

Z hľadiska makroekonomických ukazovateľov možno celkovo konštatovať rastúcu mieru koncentrácie finančných rizík v dôsledku kombinácie útlmu dynamiky globálneho obchodu, postupného vyčerpávania rastových impulzov v aktuálnom ekonomickom cykle a všeobecného zhoršovania fiškálnych ukazovateľov. Predovšetkým kombinácia vysokého verejného dlhu a mimoriadne uvoľnených podmienok menových politík znamená, že tradičné nástroje hospodárskej politiky majú v súčasnosti veľmi obmedzený priestor na anticyklickú stabilizáciu v prípade výskytu negatívneho exogénneho šoku.

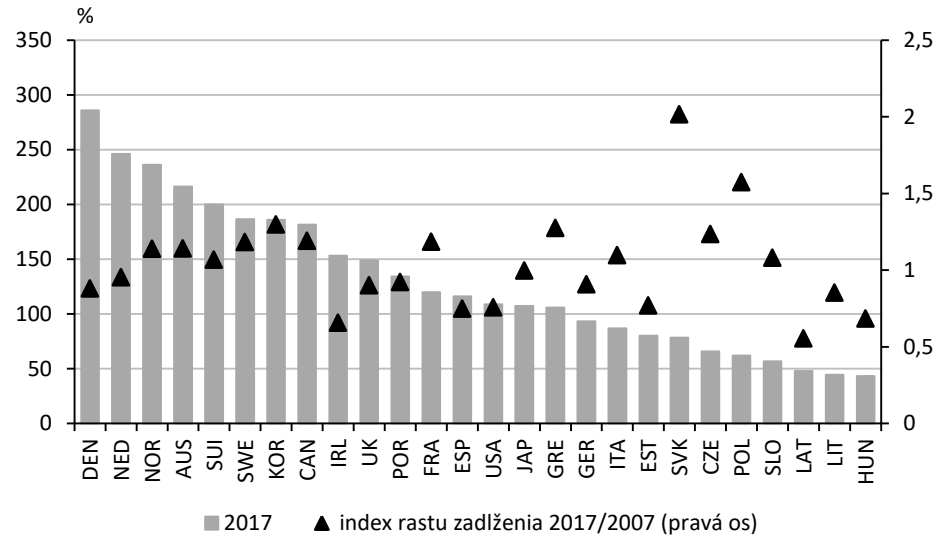
## 9.2. Finančné riziká v súkromnom nefinančnom sektore

Pri hodnotení aktuálnej intenzity finančných rizík v sektore domácností je potrebné venovať pozornosť najmä zadlženiu domácností v spojitosti s aktuálnou situáciou a perspektívami trhu práce. Pri sledovaní zadlženia domácností je dôležité si všímať nielen aktuálnu úroveň dlhu domácností, ale aj vývoj zadlženia v priebehu času. Empirický výskum totiž dokazuje, že rýchly rast zadlženia domácností predikuje spomalenie ekonomického rastu a rast miery nezamestnanosti v danej krajine (Mian – Sufi, 2018). Zároveň sa v prípade vzniku recesie opakovane a v globálnom meradle prejavuje tendencia hlbších recesií v krajinách, kde v predchádzajúcich

rokoch rýchlo rástlo zadlženie domácností. Táto tendencia sa potvrdila aj počas globálnej finančnej krízy[65].

Graf 9.6

**Zadlženie domácností vo vybraných krajinách OECD (podiel dlhu domácností na ročnom čistom disponibilnom príjme v %)**




*Prameň*: databáza OECD.Stat, výpočty – vlastné spracovanie autora

Z údajov zobrazených na grafe 9.6 možno konštatovať, že vo vyspelých ekonomikách sú finančné riziká v sektore domácností zvyšované existujúcou vysokou úrovňou zadlženia. Tento negatívny vplyv je však do značnej miery kompenzovaný priaznivou situáciou na trhu práce (nízka miera nezamestnanosti), ako aj umiernenou dynamikou rastu zadlženia domácností v posledných rokoch. Kým v rokoch 2000 – 2007 vzrástlo zadlženie domácností v krajinách OECD v priemere o 153 %, v dekáde nasledujúcej po roku 2007 to bolo v priemere iba o 7 %. V krajinách s najvýraznejšími

[65] Globálna finančná kríza mala v rámci krajín OECD mimoriadne silné negatívne prejavy často v krajinách, kde v rokoch 2000 – 2007 rýchlo rástol dlh domácností. V roku 2007 dosahoval podiel dlhu domácností na ročnom disponibilnom dôchodku v Grécku 2,7-násobok, v Maďarsku 3,3-násobok a v pobaltských krajinách viac ako 5-násobok hodnoty z roku 2000.

prejavmi realitnej bubliny – v USA, Španielsku a Írsku – došlo v poslednom desaťročí dokonca k výraznejšiemu poklesu zadlženia domácností. Podobne v Maďarsku a v pobaltských krajinách, kde v predkrízovom období dlh domácností, naopak, rýchlo rástol. V Grécku pomer dlhu k disponibilnému dôchodku domácností od roku 2007 ešte mierne vzrástol, čo je však dané skôr prepadom disponibilných príjmov domácností o 35 % ako dôsledkom ďalšieho neuváženého rastu zadlženia[66].

Z pozitívnej tendencie umierneného rastu zadlženia domácností sa v rámci vyspelých ekonomík vymykajú dve krajiny strednej Európy – Slovensko a Poľsko. V SR bolo zadlženie domácností v roku 2017 v porovnaní s predkrízovou úrovňou dvojnásobné, v Poľsku vzrástlo v rokoch 2007 – 2017 zadlženie domácností o takmer 60 %. Celkové zadlženie domácností v SR aj v Poľsku je v porovnaní s priemerom krajín OECD stále relatívne nízke, dynamika rastu dlhu v týchto dvoch krajinách však predstavuje zvýšené finančné riziko na ich makroúrovni. Vzhľadom na relatívnu váhu oboch krajín je však nepravdepodobné, že ich prípadné finančné ťažkosti by mohli výraznejšie ohroziť globálnu finančnú stabilitu.

Naopak, vývoj finančných rizík v Číne, ktorá je najväčšou ekonomikou skupiny RsRE a zároveň druhou najväčšou ekonomikou sveta, si z pohľadu globálnych finančných rizík zasluhuje osobitnú pozornosť. Zadlženie čínskych domácností v poslednej dekáde prudko vzrástlo, čo je varovným signálom z hľadiska globálnej finančnej stability. Koncom roku 2018 podľa údajov BIS (2019) dosiahla hodnota dlhu čínskych domácností 52,6 % HDP, čo je oproti roku 2007 nárast o 180 %[67]. Vo vyjadrení v USD v poslednom štvrťroku 2018 dosiahol celkový dlh čínskych domácností 10-násobok hodnoty z roku 2008.

---

[66] Údaje z databázy OECD.Stat, porovnanie rokov 2007 a 2017.

[67] Podľa vedomosti autora nie sú oficiálne údaje o podiele dlhu domácností na disponibilnom príjme (t. j. v štruktúre ako v grafe 9.6) v prípade Číny k dispozícii. Podľa odhadu M. C. Kleina (2018) dlhovala priemerná čínska domácnosť v polovici roku 2017 106 % svojho ročného disponibilného príjmu, čo je oproti 40 % v roku 2009 značný nárast.

V odvetví podnikov nefinančnej sféry (alebo tzv. nefinančných korporácií) má vývoj zadlženia – ako jedného z hlavných premenných intenzity finančných rizík – odlišnú dynamiku vo vyspelých ekonomikách a v skupine krajín RsRE. Vo vyspelých ekonomikách od roku 2007 objem dlhu v podnikovej sfére približne kopíroval vývoj reálnej ekonomiky, t. j. pomer dlhu a HDP bol v tejto skupine krajín stabilizovaný okolo hodnoty 90 % HDP. Naopak, zadlženosť nefinančných korporácií v krajinách RsRE v pomere k ich ročnému HDP postupne vzrástla zo 60 % HDP na začiatku roku 2008 až nad 100 % HDP na prelome rokov 2017 a 2018. Je pozitívne, že v priebehu roku 2018 sa už dlh v podnikovej sfére v krajinách RsRE stabilizoval a v poslednom štvrťroku 2018 mierne klesol na úroveň 95 % HDP.

Aj v prípade korporátneho dlhu si osobitnú pozornosť zasluhuje vývoj v Číne, kde zadlženie podnikovej sféry v poslednej dekáde rýchlo rástlo. V rokoch 2008 – 2018 vzrástol celkový dlh podnikov nefinančnej sféry v Číne viac ako 6-násobne. V relatívnom vyjadrení nebol rast zadlženia čínskych podnikov natoľko dramatický, keď dlh nefinančných korporácií v Číne vzrástol z 98 % HDP v roku 2008 na 162 % HDP začiatkom roku 2017. Odvtedy sa zadlženie čínskych podnikov stabilizovalo a do konca roku 2018 mierne pokleslo, a to na 152 % ročného výkonu čínskej ekonomiky.

V každom prípade je miera zadlženia čínskych podnikov v pomere k HDP v porovnaní s vyspelými ekonomikami v súčasnosti výrazne vyššia (napr. v porovnaní s USA približne dvojnásobná). Zároveň je dnes čínsky trh s korporátnym dlhom s celkovou kapitalizáciou 19,8 bilióna USD najväčší na svete a v porovnaní s USA je celkový dlh čínskych nefinančných spoločností o 30 % väčší. Čínske podniky sa v roku 2018 na globálnom trhu korporátneho dlhu podieľali až 28 % (v porovnaní s 9 % podielom v roku 2008). Kombinácia rýchleho rastu zadlženia čínskych podnikov a spomaľovania rastu tamojšej ekonomiky predstavuje z globálneho pohľadu zvýšené finančné riziko. Na druhej strane možno pozitívne vnímať stabilizáciu zadlženia podnikovej sféry v Číne v priebehu posledných dvoch rokov.

## 9.3. Niektoré trhové ukazovatele finančných rizík

Existuje veľké množstvo indikátorov finančného trhu, ktoré je možné využiť pri hodnotení aktuálnej intenzity finančných rizík. Výhodou trhových ukazovateľov finančných rizík je, že sú výsledkom trhového konsenzu, tzn. výstupom tisícov investičných rozhodnutí účastníkov finančného trhu. V súlade s tzv. hypotézou efektívneho trhu by tak malo ísť o objektívne a rovnovážne zhodnotenie aktuálnej intenzity finančných rizík. Z historických skúseností však vyplýva, že predikčná schopnosť týchto indikátorov je limitovaná, a to z dôvodu, že s nástupom finančných kríz často dochádza k výrazným a náhlym zmenám ich ocenenia. Preto trhové indikátory finančného trhu treba vnímať skôr ako ukazovatele pociťovaného rizika zo strany investorov v reálnom čase, resp. v krátkodobom horizonte.

Detailnejšia pozornosť charakteristike a klasifikácii rôznych trhových indikátorov finančného rizika bola venovaná v publikáciách Sivák (2017) a Sivák (2018). Za posledných dvanásť mesiacov (t. j. v období august 2018 – august 2019) došlo k niekoľkým epizódam dočasnej eskalácie pociťovaného rizika zo strany investorov na finančnom trhu. V rámci nich rezonovala najmä prudká korekcia akciových trhov na jeseň 2018, keď hlavné svetové akciové indexy stratili 15 až 20 % svojej hodnoty, čo bolo sprevádzané skokovým nárastom trhovej volatility meranej prostredníctvom indexu VIX[68]. Po krátkom čase sa však ocenenie rizikových aktív vždy stabilizovalo, pričom najznámejší akciový index S&P 500 sa aj počas augusta 2019 pohyboval v blízkosti svojich historických maxím, ktoré dosiahol počas júla 2019. V období aktuálneho rastového cyklu, t. j. od februára 2009, sa akciový index S&P 500 do augusta 2019 zhodnotil o 339 %.

[68] Index volatility VIX je v reálnom čase publikovaný opčnou burzou v Chicagu (CBOE). Ide o meradlo tzv. implikovanej volatility, t. j. očakávanej volatility počas najbližších 30 dní, ktorá je obchodníkmi aktuálne zapracovaná do ocenenia opčných kontraktov, ktorých podkladovým aktívom je akciový index S&P 500.

Vývoj väčšiny sledovaných trhových indikátorov bezprostredne nenaznačuje eskaláciu finančných rizík. Silný rastový trend hlavných svetových akciových indexov síce postupne slabne, ale vysoké a stabilizované ceny akcií implikujú nízku úroveň vnímaného rizika medzi investormi na akciových trhoch. Podobne investori podľa aktuálnych hodnôt indexu VIX a ocenenia kontraktov CDS v súčasnosti uvažujú len s miernou volatilitou a relatívne nízkym kreditným rizikom.

Na druhej strane by mal aktuálny mimoriadne dlhý rastový trend hlavných akciových indexov viesť zároveň k opatrnosti, najmä sa ak vezme do úvahy zákonitý cyklický vývoj trhovej ekonomiky. Ďalším dôležitým varovným signálom je vývoj tzv. výnosovej krivky[69] dlhopisov federálnej vlády USA, pričom v priebehu posledného roku bola výnosová krivka amerických štátnych dlhopisov pravdepodobne najsledovanejším indikátorom globálneho finančného trhu. Príčinou je veľmi plochý sklon výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády USA v poslednom roku, ktorý nakoniec v auguste 2019 nadobudol klesajúci tvar, keď požadovaný výnos dlhopisu s 2-ročnou lehotou splatnosti bol vyšší ako pri dlhopise s 10-ročnou lehotou splatnosti.

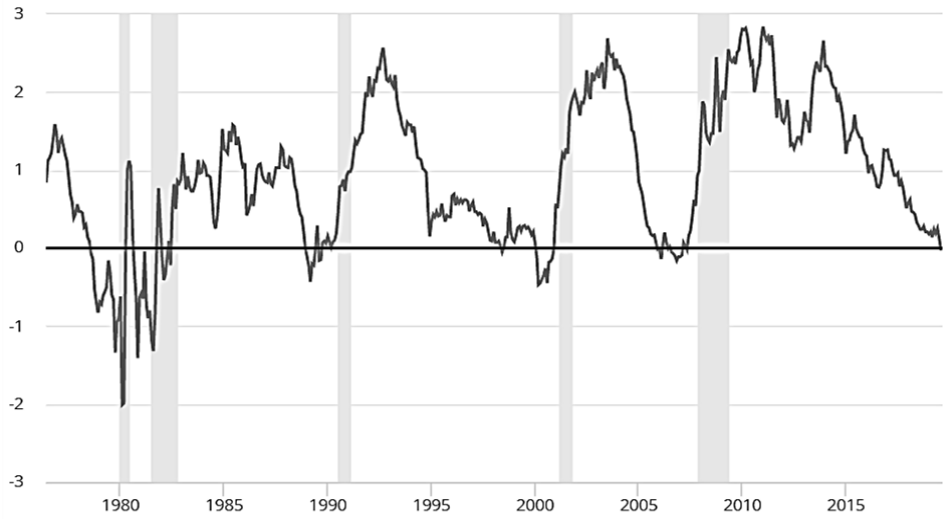
Ide o dôležitý signál, keďže klesajúca výnosová krivka predchádzala všetkým recesiám americkej ekonomiky od roku 1970. K inverzii výnosovej krivky došlo vždy v dôsledku fundamentálnych dôvodov, ktoré investori na dlhopisovom trhu premietli do ocenenia príslušných aktív. Koncom augusta 2019 bol klesajúci sklon výnosovej krivky štátnych dlhopisov USA len veľmi mierny, keďže požadovaný výnos dlhopisov s lehotou splatnosti dva roky prevyšoval úročenie dlhopisov s 10-ročnou lehotou splatnosti len o 4 bázické body. Je však pravdepodobné, že v dôsledku zastavenia „uťahovania" menovej politiky FED a v súvislosti s narastajúcou

[69] Výnosová krivka spája požadovaný výnos (v % p. a.) dlhopisov daného emitenta pri rôznych dĺžkach splatnosti dlhopisov. Za normálnych okolností platí, že dlhopisy s dlhšou lehotou splatnosti sú vyššie úročené v dôsledku vyššieho rizika spojeného s dlhším časovým horizontom. V takom prípade má výnosová krivka rastúci priebeh.

mierou neistoty v americkej aj globálnej ekonomike (v dôsledku prebiehajúcich obchodných sporov, prezidentských volieb v USA v roku 2020 a celkového spomaľovania ekonomiky) sa pokles výnosovej krivky v USA ešte viac zintenzívni.

Graf 9.7

**Historický vývoj sklonu výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády USA (rozdiel požadovaného výnosu medzi dlhopismi s 10- a 2-ročnou splatnosťou, v % p. a.)**




*Poznámka*: časové intervaly zvýraznené sivou farbou sú obdobia ekonomickej recesie v USA

*Prameň*: Federal Reserve Bank of St. Louis (2019)

V dôsledku inverzie výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády prudko vzrástla pravdepodobnosť ekonomickej recesie v USA v najbližších rokoch, čo treba vnímať ako zintenzívnenie globálneho finančného rizika. Je však tiež potrebné zdôrazniť, že ekonomická recesia spravidla nemáva natoľko dramatický priebeh, ako to bolo počas globálnej finančnej krízy[70]. Z grafu 9.7 zároveň vyplýva, že v moderných dejinách recesia nenasledovala bezprostredne po prejavení sa inverzie výnosovej krivky, ale až s odstupom

[70] V USA priradili recesii v rokoch 2008 – 2009 prívlastok *great*, pričom s kumulatívnym prepadom reálneho HDP o 4,4 % išlo o najhlbšiu recesiu v USA v povojnových dejinách (údaje BEA, 2019).

6 – 8 štvrťrokov. Z historických skúseností tiež vyplýva, že americký akciový trh pokračoval v raste v priemere ďalších 6 štvrťrokov po inverzii výnosovej krivky (Franck, 2019).

## 9.4. Externý dlh a vonkajšia pozícia vybraných ekonomík

Podobne ako v prípade iných skupín indikátorov finančných rizík aj v prípade externej ekonomickej pozície je k dispozícii veľký počet ukazovateľov. S cieľom prierezového hodnotenia globálnych finančných rizík sa v tomto článku zameriame len na agregujúce ukazovatele bežného účtu platobnej bilancie (ďalej len BÚPB) a externého dlhu vybraných ekonomík. Bežný účet platobnej bilancie je často používaným ukazovateľom externej pozície ekonomiky s vysokou výpovednou schopnosťou. Z hľadiska finančnej stability sú zvýšené riziká spojené najmä s dlhodobo deficitnou pozíciou BÚPB v kombinácii s deficitmi rozpočtov verejnej správy (RVS[71]) a prípadne aj vysokým externým dlhom. Pri takomto nastavení parametrov môže náhle zastavenie prílevu zahraničného kapitálu, resp. jeho reverzný tok viesť až k finančnej kríze.

V dolárovom vyjadrení vykázali najvyšší deficit BÚPB v roku 2018 USA, s veľkým odstupom nasledované Spojeným kráľovstvom, Indiou a Kanadou. Je nepravdepodobné, že obrovské nominálne deficity BÚPB by v najbližších rokoch mohli spôsobiť USA výraznejšie finančné ťažkosti. USA sú v tomto ohľade do značnej miery chránené postavením USD ako svetovej rezervnej meny a hlavnej meny svetového obchodu, čo neustále podporuje globálny dopyt po USD. Deficity BÚPB nedosahovali v pomere k ročnému výkonu americkej ekonomiky zároveň natoľko výrazné hodnoty ako pred globálnou finančnou krízou. Po roku 2010 sa ročné deficity BÚPB USA pohybovali v rozpätí 2 – 3 % HDP (v porovnaní s takmer 6 % HDP v roku 2006).

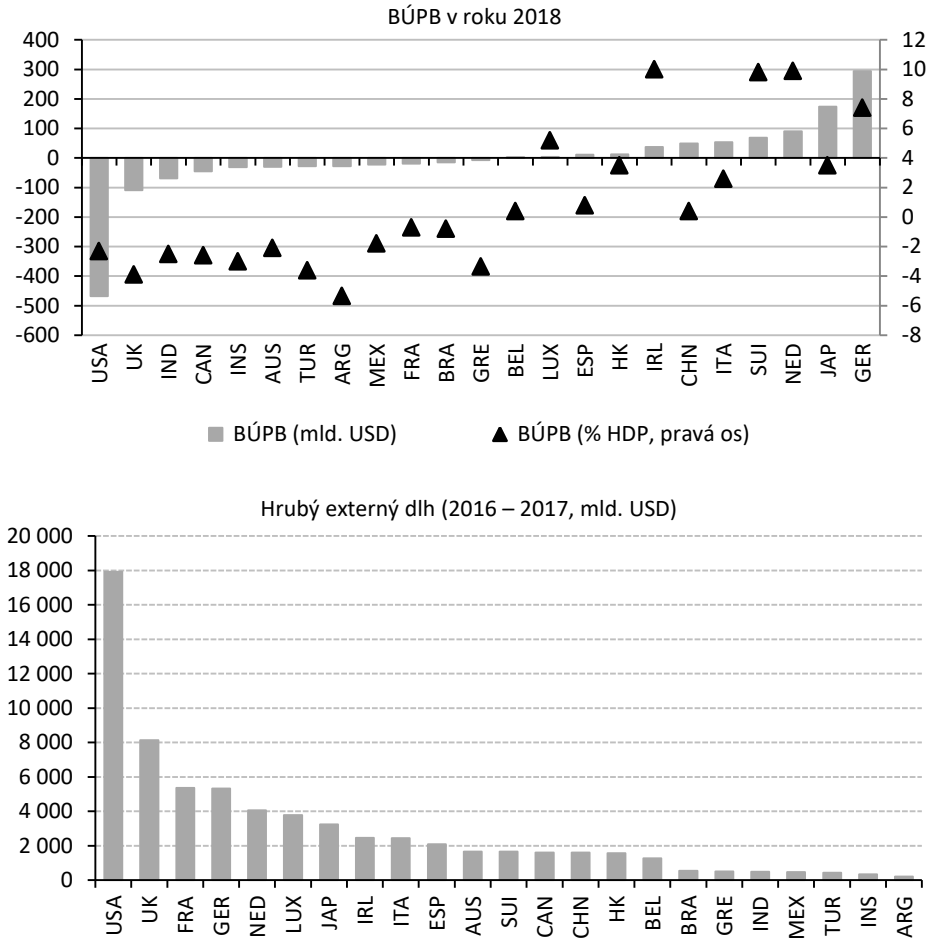
---

[71] Simultánny výskyt deficitov BÚPB aj RVS sa obvykle označuje ako dvojitý deficit (*twin deficit*). Dvojitý deficit je zvyčajne prejavom nezdravých procesov v ekonomike, keď sú domáca spotreba a/alebo investície kryté dovozom zo zahraničia a súčasne je financovanie tohto dovozu závislé od zahraničných pôžičiek.

Z historických skúseností vyplýva, že zvýšené finančné riziká vyplývajú z deficitnej pozície BÚPB najmä pri menších krajinách a ekonomikách RsRE, keďže tieto ekonomiky bývajú citlivejšie na prípadné externé šoky. Vysoké a/alebo prudko rastúce deficity BÚPB sú osobitne rizikové v prípade, že sa objavujú súčasne s niektorou alebo viacerými negatívnymi okolnosťami, ako je deficit RVS, vysoká miera inflácie, vysoký objem záväzkov v cudzej mene (bez zodpovedajúceho krytia aktívami) alebo politická nestabilita.

G r a f 9.8

**Bežný účet platobnej bilancie a hrubý externý dlh vo vybraných krajinách**




*Prameň*: IMF (2019c), CIA (2019)

Z grafu 9.8 vyplýva, že z hľadiska finančných rizík spojených s externou ekonomickou pozíciou si zasluhuje osobitnú pozornosť najmä sledovanie vývoja v niekoľkých veľkých ekonomikách RsRE – v Indii, Indonézii, Argentíne a Turecku. Finančné riziká spojené s deficitom BÚPB sú v Indii a Argentíne o to výraznejšie, že v oboch krajinách sa v posledných rokoch deficity BÚPB objavovali simultánne s výraznými deficitmi RVS[72]. Zároveň obe krajiny vykazujú na pomery RsRE vysoké hodnoty verejného dlhu[73].

Z hľadiska finančných rizík spojených s externým dlhom je potrebné pripomenúť, že jednoduché porovnanie absolútnej výšky hrubého externého dlhu znázornené v grafe 9.8 nie je celkom smerodajné. Analýza empirických údajov ponúka množstvo ďalších premenných, ktoré determinujú intenzitu finančných rizík spojených so zahraničnou zadlženosťou. Okrem exogénnych faktorov, napríklad ekonomického cyklu alebo kurzových výkyvov USD, je dôležitá najmä štruktúra externého dlhu konkrétnej krajiny:

- podľa kritéria priemernej maturity (t. j. lehoty splatnosti) externého dlhu nie je voľba optimálnej štruktúry zahraničného dlhu celkom jednoznačná: kratšia lehota splatnosti zvyšuje refinančné riziko a dlhšia lehota splatnosti je obvykle spojená s vyššími nákladmi dlhovej služby v dôsledku rastúceho priebehu výnosovej krivky. To znamená, že dlhšia priemerná lehota splatnosti externého dlhu môže zmierniť nepriaznivé vplyvy externých šokov, ale zároveň môže viesť k postupnej kumulácii finančných nerovnováh (Avdijev et al., 2018);
- Eichengreen a Hausmann (2002) poukazujú na riziká spojené s externým dlhom v cudzej mene, s čím súvisí aj požiadavka

[72] Rastúci dvojitý deficit Argentíny v spojení s hyperinfláciou a politickou nestabilitou viedli v uplynulých rokoch k niekoľkým vlnám prudkého oslabenia argentínskeho pesa, dramatickému rastu domácich úrokových sadzieb a v roku 2018 krajina upadla do ekonomickej recesie. Bola nútená požiadať o pomoc MMF, s ktorým sa v júni 2018 dohodla na tzv. záchrannej úverovej linke v celkovej hodnote 50 mld. USD.

[73] V roku 2018 podľa údajov IMF (2019c) vykázali Argentína deficit RVS 5,2 % HDP a hrubý verejný dlh 86 % HDP a India deficit RVS 6,7 % HDP a hrubý verejný dlh 70 % HDP.

minimalizácie celkových nákladov dlhovej služby (Debrun – Kinda, 2016);

- v rámci nedávneho výskumu Avdijev et al. (2018) identifikujú nasledovné faktory štruktúry externého dlhu, ktoré majú tendenciu zintenzívňovať výkyvy úverového cyklu: vyšší podiel dlhopisov a derivátových nástrojov na úkor bankových pôžičiek, ako aj nižší podiel medzibankových pôžičiek na celkovom externom dlhu.

* * *

Z globálneho hľadiska možno konštatovať, že za posledný rok došlo k nárastu intenzity pôsobenia finančných a fiškálnych rizík. Dôležitým všeobecným faktorom finančných rizík je rastúce napätie v medzinárodných obchodných vzťahoch, ktoré už v súčasnosti negatívne zasahuje globálnu ekonomickú aktivitu a naďalej utlmuje slabnúce rastové impulzy v aktuálnom ekonomickom cykle. Finančná stabilita môže byť v nasledujúcich rokoch negatívne ovplyvnená aj postupujúcou akumuláciou dlhu.

Vo vyspelých ekonomikách je rizikom najmä akumulovaný dlh ako dôsledok nákladov finančnej krízy na verejný sektor. Naopak, zadlženie domácností a nefinančných korporácií sa v poslednej dekáde vo vyspelých ekonomikách stabilizovalo. Kombinácia vysokého verejného dlhu a mimoriadne uvoľnených podmienok menovej politiky znamená, že tradičné nástroje hospodárskej politiky majú v súčasnosti veľmi obmedzený priestor na anticyklickú stabilizáciu.

Zvýšené finančné riziká možno konštatovať aj v skupine krajín RsRE. V strednodobom horizonte bude potrebné z hľadiska monitorovania finančných rizík venovať zvýšenú pozornosť najmä vývoju v Číne, a to v dôsledku postupného spomaľovania ekonomického rastu a dynamického rastu zadlženia v tejto krajine. V priebehu poslednej dekády bola dynamika rastu zadlženia čínskych domácností, podnikov aj verejného sektora v porovnaní s celkovým rastom ekonomiky oveľa výraznejšia.

Naproti tomu sú riziká plynúce z rýchleho rastu zadlženia ekonomických subjektov v Číne zmierňované niekoľkými dôležitými skutočnosťami. Relatívne nízka hladina externého dlhu, dostatočné devízové rezervy a dlhodobé prebytky BÚPB znamenajú, že Čína nie je závislá od prílevu zahraničného kapitálu, čo zvyšuje jej odolnosť proti prípadným finančným šokom. V priebehu posledných dvoch rokov došlo aj k stabilizácii zadlženia čínskych podnikov. Spomedzi ostatných veľkých ekonomík zo skupiny RsRE možno aktuálne pozorovať zvýšené finančné riziká v súvislosti s výraznými deficitmi RVS a BÚPB najmä v Indii a Argentíne.

Vývoj väčšiny sledovaných indikátorov finančného trhu bezprostredne nenaznačuje eskaláciu finančných rizík. Silný rastový trend hlavných svetových akciových indexov síce postupne slabne, ale vysoké ceny akcií, limitovaná volatilita a ocenenie kontraktov CDS implikujú medzi investormi nízku úroveň vnímaného rizika. Aktuálny mimoriadne dlhý rastový trend hlavných akciových indexov však zároveň nabáda k ostražitosti, najmä ak sa zohľadňuje zákonitý cyklický vývoj trhovej ekonomiky.

Ďalším dôležitým varovným signálom je vývoj tzv. výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády USA, ktorej aktuálny klesajúci priebeh je možné vnímať ako výstrahu pred blížiacou sa recesiou v USA. Takáto predikcia je v súlade s vývojom makroekonomických fundamentov, kde sme konštatovali postupné vyčerpávanie rastových impulzov v aktuálnom ekonomickom cykle. Je však potrebné zdôrazniť, že ekonomická recesia spravidla nemáva natoľko dramatický priebeh, ako to bolo počas globálnej finančnej krízy.

# 10. SÚČASNÉ A BUDÚCE PROBLÉMY GLOBÁLNEJ EKONOMIKY

Multiplikačné efekty zmien spôsobujú nielen potrebu komplexného chápania, ale vedú k nutnosti uvedomiť si, že budúcnosť nie je mechanickým súhrnom zmien, ale inou kvalitou reálneho vývoja. Preto je budúcnosť aj kvalitatívne iná ako súčasnosť. Priemysel 4.0 (štvrtá priemyselná revolúcia), umelá inteligencia, digitalizácia, ekologizácia a nová geopolitika vytvoria novú budúcnosť vo všetkých jej dimenziách.

V súčasnosti dochádza k prelínaniu viacerých procesov, ktoré radikálnym spôsobom menia nielen obraz spoločnosti, ale aj samotný vzťah spoločnosti k prírodnému prostrediu, technickej revolúcii a podobne. Možno definovať niekoľko kľúčových oblastí, ktoré zásadným spôsobom formujú celkovú zmenu spoločnosti.

## 10.1. Kľúčové výzvy do budúcnosti

*Priemysel 4.0* prechádza od roku 2014, keď sa prvýkrát objavil ako formulovaná stratégia, novou fázou vývoja, ktorá je tzv. treťou etapou vývoja priemyslu 4.0. Tá už je založená nielen na rozvoji robotiky, chatbotov, cobotov, digitálnych asistentov, ale aj na kombinácii digitalizácie spoločnosti, používania nových materiálov, celkovej zmeny vzťahu producentov a spotrebiteľov, využívania prvkov umelej inteligencie a využívania technológií smart. Nová generácia priemyslu 4.0 je už orientovaná nielen na znižovanie nákladov, zvyšovanie efektívnosti či produktivity práce, ťažiskovou sa stáva komplexná produkcia viazaná na konkrétneho zákazníka, vznikajúca na základe dialógu s ním a využívajúca sprostredkovateľské a dizajnérske služby, ako aj prvky umelej inteligencie v oblasti projekčných, dokumentačných a ostatných prác.

Priemysel 4.0 zároveň začína stále výraznejšie zasahovať aj do celej štruktúry subkontraktorských systémov s tým, že postupne

zásadným spôsobom mení pozíciu malých a stredných firiem. V 90. rokoch minulého storočia a po miléniu boli malé a stredné firmy predovšetkým v pozícii subkontraktorov dodávajúcich veľkú časť komponentov a súčiastok veľkým transnacionálnym korporáciám, ktoré finalizovali výrobky, v súčasnosti sa stále väčšia časť produkcie začína realizovať práve v malých a stredných firmách, využívajúc obrovskú pružnosť kognitívnych robotov, ktorých nie je nutné pri zmene úlohy preprogramovať, ako aj nové materiály, ktoré menia kvalitatívne vlastnosti všetkých výrobkov okolo nás. Využitie týchto kombinácií vedie zároveň k novému pohľadu na vývoj spotreby, a to tak individuálnej, ako aj spoločenskej.

S priemyslom 4.0 súvisí aj vytvorenie ďalšej novej línie, ktorá súvisí so zmenou ekologického tlaku na prírodné prostredie a začína sa premietať do niektorých legislatívnych úprav Európskej únie (EÚ). Ide predovšetkým o požiadavku 100 % recyklovateľnosti vyrábanej produkcie, ktorá spočíva v tom, že pri použití nových materiálov či technológií je nevyhnutné garantovať takmer 100 % recykláciu výrobkov (i technológií) použitých pri ich výrobe. Zároveň to však znamená, že ak sa pri mnohých nových materiáloch nedosiahne ich recyklovateľnosť, nastane veľký problém z hľadiska ich uplatnenia. Ide o niektoré druhy nanomateriálov či materiálov na atomárnej úrovni alebo o uhlíkové či fosforové materiály. Tieto materiály majú kvalitatívne úplne nové vlastnosti ďaleko presahujúce vlastnosti tradičných materiálov, ako je oceľ alebo hliník. Problém pri nich však spočíva v tom, že v prevažnej miere nemožno zatiaľ dosiahnuť recykláciu výrobkov z týchto materiálov, a preto (i keď sa v súčasnosti vyrábajú z uhlíkových vláken výrobky so skvelými vlastnosťami) zostáva otvorenou otázka ich následnej recyklácie. To isté sa týka aj výroby niektorých nanomateriálov založených na nanorúrkach, ktoré síce majú úplne nové, kvalitatívne podstatne lepšie vlastnosti ako tradičné výrobky, ale takisto sa nedajú recyklovať. Európska únia zvyšuje tlak na recykláciu nielen hotových výrobkov, ale napríklad aj plastov (plastových tašiek, plastových výrobkov atď.), pri ktorých začína požadovať v podstate 100 % recykláciu. Ak má ísť teda o recyklovateľnosť

vyrábanej produkcie a dosiahnutie stavu cyklickej produkcie, bude to znamenať nielen hľadanie nových materiálov schopných splniť nároky recyklácie, ale aj celkovú zmenu pohľadu na spotrebu.

Čo sa týka ďalšej línie, a to posunu ku kvalitným výrobkom, dlhé obdobie sa výrobky a ich životnosť skracovali. Predstava bola v podstate jednoduchá: čo najrýchlejšia obmena výrobkov, pretože vzhľadom na technický rozvoj chceli ľudia stále nové výrobky v stále kratšom životnom cykle. Výsledkom bolo, že výrobky maximálne v období 2 až 3 rokov v podstate spĺňali kvalitatívne parametre, potom sa neopravovali (neoplatilo sa to) a boli nahrádzané novými výrobkami. Bolo to v intenciách neustálych inovácií v rámci výrobkov, ale neustále zväčšujúceho sa objemu produkcie, ktorá nachádzala svojich spotrebiteľov.

Tento vývoj je však obmedzený nielen prírodnými zdrojmi, ale súvisí aj s produkovaním obrovského objemu odpadu, ktorý príroda nedokáže zvládnuť. Vzhľadom na tieto skutočnosti dochádzalo stále častejšie k diskusiám o tom, ako rozhodnúť o ďalšom smerovaní produkcie, a to osobitne v podmienkach EÚ. Zvíťazila nakoniec tendencia produkovať kvalitnejšie výrobky, ktoré možno plne používať 8 až 10 rokov s tým, že sa predĺži aj obdobie výroby náhradných dielov po skončení predaja (pripravovaná legislatíva uvažuje s povinnosťou výrobcov vyrábať náhradné diely 7 až 8 rokov po skončení výroby danej produkcie). Zároveň to však znamená, že náklady na vyššiu kvalitu výrobkov sa tak ako pri recyklácii premietnu pravdepodobne do vyšších cien. Odhaduje sa, že po zavedení týchto opatrení by to mohlo zvýšiť celkovú cenovú hladinu o 15 až 18 %. Samozrejme, takýto jej nárast sa odrazí naozaj v dôslednom zvažovaní spotrebiteľov, ako rýchlo obmieňať technický sortiment. Jeden z kľúčových problémov viazaný na technický sortiment je aj otázka možnosti opravovania týchto zariadení. EÚ pripravuje opätovne legislatívu. Podľa nej by mali byť niektoré kľúčové časti vo výrobkoch opraviteľné (nemuselo by teda dochádzať k náhrade celého výrobku, ale v podstate iba niektorého modulu či niektorej časti). To je zasa priamo spojené s modularitou výrobkov a personálnou špecializáciou výrobkov. Ak je totiž výrobok

skladaný z modulárnych systémov, v prípade poruchy treba vymeniť iba malý modul, nie komplexný veľký agregát v cenách desiatok alebo stoviek eur. Využitie modulárnej produkcie teda znamená nielen personalizáciu vyrábanej produkcie, ale aj dosiahnutie podstatne väčšej pravdepodobnosti úspešnej opravy vyrábaného výrobku. Tento systém začína stále viac formulovať pohľady na spotrebu, nepochybne sa však odrazí v inovačnej politike jednotlivých firiem.

V súčasnosti vedú neustále súperenie o uvádzanie stále novších inovácií (podľa možností v cykle 1 až 2 rokov) a ustavičný tlak na novosť výrobkov prinášajúcich nové technické zlepšenia nielen k obrovským výdavkom na vedu a výskum, ktoré sú často neadekvátne, ale, bohužiaľ, v rade prípadov v konečnom dôsledku k obrovskému plytvaniu výrobkami, nevyužívaniu ich reálnych technických možností a k produkovaniu obrovského objemu odpadu, ktorý je iba sčasti selektovaný a recyklovaný. Toto všetko vytvára kvalitatívne úplne nové parametre vo vzťahu nielen k vyrábanej produkcii, ale aj k prírodnému prostrediu.

Je možné povedať, že prechod na kvalitnejšiu výrobu s dlhším obdobím používania a s využívaním náhradných dielov počas dlhšieho obdobia bude znamenať významnú zmenu v štruktúre produkcie, ale aj v štruktúre spotreby a pohľadu na možnosti opráv a dlhšiu životnosť výrobkov. To všetko sa bude, samozrejme, odrážať aj v celkovej zmene komunikácie medzi výrobcom a zákazníkom (takisto možno využiť prístup personalizovanej produkcie a individuálneho prístupu k zákazníkom).

Všetky tieto procesy však narážajú na ďalšiu nesmierne významnú líniu. V súčasnosti sa často diskutuje o ďalšej fáze vývoja, keď by mal po *veľkých dátach* (big data) či *analýze veľkých dát* (big data analysis) prísť internet vecí a následne internet ľudí. Internet vecí znamená vytvorenie nielen inteligentných domácich spotrebičov, zariadení služieb, ale aj nutnosť vytvoriť dátové porty na vzájomné prepojenie. Internet sa teda môže stať nástrojom na ovládanie jednotlivých druhov domácich spotrebičov. Ich súčasná produkcia však neposkytuje dostatočné bezpečnostné štandardy proti vniknutiu

do informačných systémov riadiacich prepojenosť jednotlivých domácich spotrebičov. Znamená to, že by mala byť v rámci domácich spotrebičov rozvinutá vlastne aj nová oblasť kybernetickej bezpečnosti, ktorá na jednej strane umožňuje prepojenie domácich spotrebičov cez internet s inteligentnými systémami (smartsystémy, systémy smart), na druhej strane však vytvára dostatočnú mieru bezpečnostných protokolov znemožňujúcich vniknutie do takto konštruovaných prepojených systémov.

Samotná bezpečnosť kybernetických a informačných systémov sa stáva jedným z kľúčových predpokladov ďalšej digitalizácie spoločnosti. Stále užšie prepojenie energetických, vodárenských, komunikačných a riadiacich systémov cez internet vytvára nielen zjednodušenie procesov riadenia, ale aj novú podobu hierarchickej štruktúry zložitých systémov a zásadným spôsobom zvyšuje aj ich zraniteľnosť. Významný problém, ktorý súvisí napríklad s informačnou bezpečnosťou v oblasti energetiky, je nedostatočné zabezpečenie proti hackerským útokom. To isté sa týka aj ďalších infraštruktúrnych technológií. Ak sa do toho zahrnie aj rozvoj inteligentných technológií (inteligentné mestá, inteligentné regióny, inteligentné technické zariadenia, inteligentné siete), dochádza na jednej strane k obrovskému procesu integrovania rôznych služobových činností, integrovania technológií do stále prepojenejších zariadení, vytvárania zložitých hierarchických štruktúr vzájomne prepojených subsystémov, čo na druhej strane spôsobuje obrovský nárast zraniteľnosti systémov.

Výskumy, ktoré sa uskutočnili v oblasti zraniteľnosti internetu vecí, sú výslovným varovaním. Väčšina výrobcov neuvažuje zatiaľ s radikálnou zmenou bezpečnostného softvéru pri inteligentných veciach. Prepojenie inteligentných zariadení pomocou internetu vecí môže viesť aj k obrovskému nárastu temného trhu, digitálnej kriminality. To všetko vytvára úplne nový pohľad na internet vecí, nehovoriac o tom, že skúsenosti z bezpečnostných protokolov internetu vecí bude pravdepodobne nutné v omnoho väčšej miere používať aj v oblasti internetu ľudí.

## 10.2. Informačná bezpečnosť ako významný problém budúcnosti

Pôvodná predstava odborníkov, napr. Raya Kurzweila a ďalších, podľa ktorých si ľudia dajú implantovať čipy a na základe nich budú schopní otvárať dvere, platiť v obchode, komunikovať atď., sa ukazuje ako nereálna práve preto, že stále nie je známe, ako v skutočnosti fungujú kraniálne štruktúry ľudského mozgu. Na druhej strane však možno konštatovať, že dochádza k obrovskému rozvoju bezpečnostných protokolov založených na biometrických dátach, skenovaní tváre či na skenovaní špecifických biometrických znakov. Niektoré nové technológie, ktoré rozvíjajú napríklad v Španielsku, umožňujú vytvárať trojdimenzionálny obraz tváre, ako aj biometrický sken tváre s 28 prvkami. To vytvára zároveň zdanlivo istý bezpečnostný protokol, ktorý je neprelomiteľný, a teda aj diskusie napríklad o platení kartou už nie cez PIN kód, ale cez biometrický sken tváre budú nesmierne pohodlné, bezpečné, účinné atď. Rada bezpečnostných odborníkov však zároveň varuje, že akýkoľvek bezpečnostný protokol je prelomiteľný, ak bude existovať záujem o dáta, ktoré tento bezpečnostný protokol kryjú. Preto aj tvrdenie o tom, že biometrický sken tváre je neprelomiteľný (biometrické skenovanie tváre ako základ identity v občianskych dokumentoch), je, bohužiaľ, iba zo sféry fikcie. Prelomiteľnosť takéhoto kódu je viac ako zrejmá, navyše možno očakávať výrazné obchodovanie s informáciami – jednou líniou čierneho trhu môže byť obchod s informáciami, druhou zablokovanie rôznych funkcií internetu vecí alebo internetu ľudí. Obrovský rozmach internetovej kriminality sa dnes odhaduje na sumu 680 mld. až 1 bil. USD, a pritom k jej obrovskému nárastu dochádza práve v súvislosti s rozširovaním inteligentných technológií a internetu vecí, ktoré budú pravdepodobne najrýchlejšie expandujúcimi sektormi ľudskej spoločnosti.

Využívanie prepojenia systémov je na jednej strane pre užívateľov veľmi pohodlné, na druhej strane sa zvyšuje v súvislosti

s internetom vecí pravdepodobnosť napadnutia nie veľkými frontálnymi útokmi, ale sekvenčným podmieňovaním, doslova sekvenčným výpalníctvom. Toto všetko už vytvára úplne nový svet, v ktorom nedochádza len k obchodovaniu s informáciami získavanými tradičným alebo netradičným spôsobom, ale priamo k ovplyvňovaniu činnosti a spotrebiteľského správania ľudí limitovaného možnosťou zablokovať, a teda aj využiť ich na získanie finančných zdrojov atď.

Bezpečnostné protokoly na štátnej alebo súkromnej úrovni sa dostali do stavu, v ktorom je akákoľvek forma kryptografického a bezpečnostného kódovania prelomiteľná[74]. To všetko však vytvára obrovský potenciálny rizikový priestor, čím rýchlejšie bude pokračovať prepojenie jednotlivých infraštruktúrnych spoločenských a osobnostných subsystémov, tým rýchlejšie bude riziko takéhoto kybernetického útoku narastať.

Posledné tri roky sa stávajú veľkým hitom inteligentné technológie. V podstate predstavujú vytvorenie inteligentných subsystémov a zariadení – napríklad na sledovanie dopravnej hybnosti obyvateľstva, na zisťovanie rozsahu emisií v ovzduší, na varovanie pred prípadnými prírodnými katastrofami, na sledovanie množstva energií či vody pri distribúcii, na zisťovanie voľných parkovacích miest. Tieto technológie zároveň umožňujú zvyšovať celkovú priepustnosť dopravných systémov, a teda aj vytvárať priestor na menšie dopravné zápchy atď.

Inteligentné technológie sa dostávajú do úplne novej generačnej etapy, keď používanie miliónov senzorov poskytujúcich informácie v reálnom čase umožňuje nielen analyzovať a vyhodnocovať minulý vývoj, ale na základe poznatkov z minulého vývoja a dynamiky vývoja zmien dokonca predvídať budúci vývoj a prípadné reakcie obyvateľstva na kľúčové zmeny. Zároveň si treba uvedomiť, že inteligentné technológie majú samy osebe predovšetkým

[74] V súčasnosti možno preniknúť do vodárenských systémov, ovplyvňovať energetické systémy, riadiť distribúciu elektriny a plynu, ovplyvňovať dopravné systémy, vlny semaforov, riadenie lietadiel atď.

senzorické systémy, ktoré musia sústreďovať dáta. To znamená rozmiestnenie miliárd senzorov v aglomerácii, ktoré sledujú všetky dimenzie spoločenského a ľudského života – od dopravnej situácie až po zdravotný stav populácie.

*Analýza veľkých dát* umožňuje využiť informácie pri spracúvaní jednotlivých procesov, ktoré prebiehajú v spoločnosti – od spotreby energií, dopravnej hybnosti, vplyvu ovzdušia na zdravotný stav obyvateľstva či dôsledkov starnutia populácie na výkony zdravotníckych zariadení až po oblasť, ktorú by sme mohli nazvať bezpečnostným protokolom budúcej spoločnosti (tzn. predpokladaný rozsah kriminálnych činov, predpokladaný rozsah niektorých ďalších kriminálnych alebo sivých parametrov budúcej spoločnosti). Samozrejme, nie sme na úrovni známeho sci-fi filmu, v ktorom sa kriminálne činy predvídali a na základe toho sa zasiahlo predtým, než sa stali. V minulosti sa pri hodnotení kriminálnej situácie v mestách využívali starí ľudia, ktorí sedávali v okne a sledovali dianie na ulici. Používalo sa to zásadným spôsobom na zefektívnenie činnosti polície a vyšetrovania kriminálnych zločinov, čo takisto viedlo k rozdeleniu jednotlivých aglomerácií na bezpečné a menej bezpečné oblasti. V súčasnosti mení používanie senzorických systémov umožňujúcich sledovať 24 hodín denne v plnom rozsahu a profile všetky procesy prebiehajúce na verejných komunikáciách a verejných priestranstvách zásadným spôsobom pohľad na monitorovanie, riadenie a kontrolu jednotlivých častí verejného sektora. Využívanie senzorických riadení napríklad na kontrolu úniku energie, vody, informácií, kriminality u jednotlivých občanov v ich bytoch zároveň znamená využívanie, povedzme, bezpečnostného protokolu najvyššieho rozmeru na vytvorenie pohodlného života pre občanov. Druhou stránkou tohto systému sa však stáva výrazná strata súkromia, keďže bezpečnostné senzory sledujú všetky aktivity ľudského života 24 hodín denne. Vytvorenie takéhoto zložitého senzorického systému bez rozvinutia systému analýzy veľkých dát by nemalo zmysel, pretože by išlo o obrovské terabajty informácií, ktoré by sa dali uložiť len v kódových úložiskách dát, ale zároveň iba v malej miere využívať. Preto

k nemu pristupuje tretia vrstva digitálnej spoločnosti známa ako veľké modely *(big models)*.

*Používanie veľkých modelov* znamená predvídanie funkčnosti, resp. porúch zložitého systému. Môže ísť o technický (napr. zariadenie auta), spoločenský (napr. reakcie spoločnosti na krízové situácie), ale aj o prírodný systém, keď analýzou prírodných dát a vývoja predpokladaných hrozieb môžeme formulovať bezpečnostnú stratégiu predchádzajúcu dôsledkom zmien prírodného prostredia a na základe toho minimálne minimalizovať straty na ľudských životoch.

Systém totálneho monitoringu všetkých aspektov ľudskej spoločnosti však vytvára obavu z porušovania súkromia, ľudských práv a z vytvárania aspektu totálne kontrolovanej spoločnosti. Je paradoxné, že tieto technológie digitálneho monitorovania a vytvárania veľkých modelov sa používajú práve vo väzbe na zdôvodnenie predchádzania krízovým situáciám, minimalizáciu obetí v súvislosti s prírodnými katastrofami a ich následkami aj ako systém včasného varovania spoločnosti pred krízovými javmi. Rozvinutie tohto systému (využívanie prvkov umelej inteligencie, vytváranie skenovacích systémov na základe identifikácie tváre a neustále monitorovanie všetkých oblastí ľudskej spoločnosti) dáva predpoklady na vytvorenie absolútne dokonalého modelu sledovania, ktorý môže byť použitý pozitívne, a to na odstránenie rizík, prípadne zefektívnenie a sfunkčnenie niektorých dimenzií spoločnosti, ale aj na podstatné zvýšenie kontroly spoločnosti vo všetkých jej činnostiach a všetkých dimenziách.

S tým súvisí aj proces digitalizácie. Tá sa dnes stáva mantrou celkovej transformácie spoločnosti. Znamená rozmiestnenie miliárd senzorov, získavanie dát zo všetkých oblastí činnosti ľudskej spoločnosti. Znamená digitalizáciu dokumentov, archívov a pomocou umelej inteligencie možnosť vytvárania trojrozmerných alebo holografických obrazov múzeí či miest, holografických obrazov predpokladanej podoby nášho bývania, modelov fungovania osídlenia atď. V oblasti medicíny to umožňuje vytváranie trojdimenzionálnych obrazov budúcej operácie vrátane virtuálnej reality

a formovania jednotlivých krokov v rámci operácie, ktorú je možné urobiť modelovým spôsobom a na základe informácií z vyšetrení predvídať predpokladané problémy a komplikácie, ktoré sa počas operačného zákroku vyskytnú.

Digitalizácia predpokladá dva procesy. Prvým je získavanie obrovského množstva dát, ktoré sú poskytované buď priamo obyvateľmi, alebo nepriamo senzorickými systémami. Druhým je využitie všetkých databáz, ktoré vytváral štátny verejný sektor desiatky rokov, všetkých archívov, múzeí a aspektov ľudskej spoločnosti (historických, zdravotných, prírodných, dopravných atď.). Digitalizácia znamená, že základom sa stáva informácia. Informácia, ktorú poskytuje človek (buď ju získava zo sociálnych sietí, alebo zo systémov štátnych a verejných orgánov) alebo štátne orgány (informácie, ktoré poskytujú občanom), pričom obidva systémy môže zjednodušiť digitalizácia spoločnosti. Ušetrí nesmierne množstvo času pri obchádzaní úradov, neustále obrovské vypĺňanie formulárov, poskytovanie hlásení, dát atď. Treba však upozorniť na to, že digitalizácia sama osebe je neutrálna, tok dát je neutrálny. Čo sa však s týmito dátami deje v následnej podobe, je už otázka nie digitálnej transformácie, ale technológií.

Uvedieme dva zásadné príklady. Na jednej strane je to systém ECHELON – systém 24 amerických družíc monitorujúcich akúkoľvek formu komunikácie na planéte Zem 24 hodín denne. Ďalšie krajiny ako Veľká Británia, Austrália či Nový Zéland dostávajú informácie od americkej centrály len vo vybranom úseku. Zároveň sú tieto informácie spracúvané pomocou princípov umelej inteligencie algoritmizovateľnými programami a znamenajú údajne boj proti terorizmu[75].

---

[75] Vyšetrovací výbor Európskeho parlamentu vyhodnocujúci dôsledky používania systému ECHELON na ekonomické výsledky podnikov EÚ však po polročnom vyšetrovaní dokázal, že používanie týchto informácií a ich poskytnutie NSA americkým podnikom viedlo k stratám európskych firiem v medzinárodných tendroch a vo výberových konaniach v rozsahu 225 až 230 mld. USD. Je zaujímavé, že tento výbor po polročnom pôsobení a po poskytnutí správy skončil svoju činnosť, hoci systém ECHELON pôsobí ďalej a, naopak, je posilnený ďalšími desiatimi družicami vyslanými na obežnú dráhu.

Na druhej strane máme navigačné systémy, ako je GPS, ruský GLONASS či európsky GALILEO, ktoré majú umožniť podstatné zjednodušenie v orientovaní sa v čase a priestore, ale takisto môžu sústreďovať všetky druhotné toky dát vo vybraných oblastiach, ktoré sú zvolené ako senzorické systémy.

Z tohto hľadiska je najvýznamnejším posunom rozvinutie systému mobilnej komunikácie. Poskytovanie informácií o polohe človeka jeho mobilom každých 10 sekúnd umožnilo vytvorenie obrovských modelových systémov používajúcich informácie o pohyboch používateľov mobilov bez toho, aby o tom vedeli. Oficiálne ide o rozvinutie nových, zdokonaľovacích metód, ktoré majú v podstate umožniť jednoduchšie riešenie napríklad dopravných úloh, hybnosti obyvateľstva, preťaženosti dopravných trás, voľných parkovacích miest a podobne. Možno konštatovať, že tieto systémy môžu byť tak ako vždy použité na zlepšenie života obyvateľov, ale aj na zvýšenie totálnej kontroly. Práve preto je systém ECHELON určitým varovaním, pretože kombinácia slov analyzovaná na základe programov umelej inteligencie a spúšťajúca bezpečnostné protokoly sledovania vybraných osôb zároveň odkryla novú zaujímavú oblasť v oblasti digitálnej spoločnosti, a to je obdobie, počas ktorého sú archivované dáta a hovory.

Pôvodná predstava EÚ spočívala v tom, že zaviaže mobilných operátorov poskytovať informácie dva roky. V skutočnosti sa však ukazuje, že mobilní operátori archivujú mobilné dáta i desať rokov po skončení vymedzeného obdobia. Znamená to teda, že spoločnosť prechádza na digitálnu platformu, základom ktorej sa stávajú informácie. Tie sú však na jednej strane nedoceňované, očakáva sa, že obyvatelia budú bezplatne cez sociálne siete poskytovať tieto informácie štátnym a verejným orgánom, podnikom a podobne, na druhej strane však vedie transformácia týchto dát pomocou analýzy, spracovania veľkých dát (systém big data analytics) a ich ďalšie úpravy pomocou systému veľkých modelov (big models) k vytváraniu vysokých cien týchto dát. Tieto ceny predstavujú pre producentov, reklamné agentúry, výrobcov či mocenské orgány obrovské

úspory. Dáta sa skutočne stávajú základným obchodným artiklom. Ak bola pôvodne kyberkriminalita založená na obchodovaní s dátami alebo preniknutí cez bezpečnostný protokol do osobných účtov, v súčasnosti sa orientuje predovšetkým na využívanie v oblasti dát, internetu vecí a internetu ľudí. Znamená to teda, že na jednej strane vytvára digitálna spoločnosť nový svet založený na reálnej a virtuálnej podobe, využívajúci informačné technológie a používajúci všetky informácie od ich zisťovania, uloženia, spracovania, vyhodnotenia a modelovania po riešenie problémov spoločnosti, na druhej strane však treba takisto uviesť, že samotná digitalizácia je neutrálna. Efekty použitia technológií sú však odlišné a môžu takisto viesť ku kontrolovanej spoločnosti, ako aj k podstatnému skvalitneniu bezpečnosti života každého jednotlivca spoločnosti.

Treba zohľadniť aj skutočnosť, že napríklad digitalizácia múzeí či národných archívov umožňuje bezpečné uloženie kľúčových dokumentov bez ohrozenia napríklad požiarmi, prírodnými katastrofami, deštrukciou a podobne. Pre obyvateľov krajiny a návštevníkov múzeí a archívov to znamená možnosť prehliadať si tieto dokumenty a identifikovať sa s kultúrou vlastnej či navštevovanej krajiny. Je to teda v podstate nový rozmer digitálnej spoločnosti, ktorý si ľudia zatiaľ ani neuvedomovali.

S tým však súvisí aj ďalšia nová oblasť vývoja. Doteraz bola veľká časť spotreby spoločnosti materiálna. Išlo veľa ráz o spotrebu, ktorá bola formovaná inovačným tlakom, predstavami výrobcov a v malej miere predstavami zákazníkov a v konečnom dôsledku znamenala riešenie materiálnej stránky spotreby. V posledných dekádach sa však do popredia stále výraznejšie dostávajú nové oblasti spotreby, ktoré sú formované spoločenským vedomím, spoločenskou mienkou. Sú nimi napríklad móda, dizajn, kultúra, turistika a hobby. Tieto obrovské oblasti spoločenských vrstiev, činností a štruktúry riadenia začínajú byť stále viac formované uzavretou triádou. Po prvé, spoločnosť chce stále niečo nové. Po druhé, producenti síce poskytujú pocit novosti, ale ten sa nemusí

vždy stotožňovať s predstavami zákazníkov. A po tretie je to v podstate možnosť ovplyvňovať budúcu spotrebu tým, že pomocou sociálnych sietí, reklamy, spoločenského vedomia sa formuje predpokladaná budúca spotreba.

V súčasnosti to najlepšie vidieť napríklad v oblasti sociálnych sietí, youtuberských procesov, módy, dizajnu, hudby (klasické hudobné štúdiá prehrávajú v boji so streamovaním hudby). A zreteľný je aj problém v oblasti kultúry, kde napríklad filmové štúdiá začínajú chápať, že získavanie a sťahovanie filmov cez Netflix a ostatné zariadenia je pre veľkú časť ľudí, najmä však mladej generácie, nesmierne pohodlné. Zároveň dochádza k výraznému zvratu u producentov týchto kultúrnych zážitkov. Napríklad Netflix už nie je len zariadením a technickou spoločnosťou, ktorá poskytuje filmy, ale sama začala natáčať filmy. Podobne ako známe počítačové digitálne firmy, napr. Facebook, Microsoft a Google, ktoré prechádzajú od základného, hlavného predmetu podnikania (core *business)* k stále novším vrstvám poskytovania služieb *(nielen technických zariadení či softvérového vybavenia)*. Najviac je to zreteľné napríklad pri Googli alebo Facebooku, pri ktorých išlo na začiatku o poskytnutie určitej aplikácie umožňujúcej sťahovať hudbu, filmy atď. V súčasnosti dochádza k ďalšej forme rozvoja komunikácie medzi ľuďmi cez všetky sociálne siete. Rozvíjajú sa služby, ako je internetový obchod viazaný už na rozvoj internetovej dopravy, robotických dronov, sú vytvárané vlastné, autonómne dopravné prostriedky napríklad na doručovanie tovarov atď.

Stieranie rozdielu medzi reálnym a virtuálnym svetom sa najmä u mladej generácie stáva veľmi nebezpečným fenoménom, ktorý formuje celkovú spotrebu (napr. selfies robené na mimoriadne nebezpečných miestach). Zároveň však s rozvojom sociálnych sietí došlo k vytvoreniu úplne novej generácie zvláštneho fenoménu – porovnávania. Dlhé desiatky rokov sa porovnávanie uskutočňovalo skôr v materiálnej podobe – auto, byt, atraktívna manželka, elitná škola pre dieťa a pod. (symbol spoločenského statusu). Pri porovnávaní išlo predovšetkým o fyzicky reálne existujúce veci. Tento

systém porovnávania vytváral síce v spoločnosti napätie, v niektorých fázach vytváral dokonca istú formu agresivity, stále bol však orientovaný na relatívne nevýznamné porovnávanie napätí a rozdielov hierarchickej štruktúry vnútri spoločnosti.

Sociálne siete však vytvorili úplne nový fenomén – fenomén porovnávania v oblasti virtuálneho sveta. Na sociálnej sieti sa človek prezentuje v úplne inej podobe, než akým je reálne. Vytvára skôr želaný obraz samého seba. Vytvorenie tejto virtuálnej podoby zároveň znamená, že dochádza k dvom rovinám porovnávania: porovnávanie samého seba s inými (porovnávanie virtuálnych prezentácií uskutočnených na sociálnych sieťach) a porovnávanie osoby tak, ako je reálna. Vytváranie virtuálnych statusov na sociálnych sieťach zároveň vedie k určitému voyerizmu a aj k určitej strate kontroly. V súčasnosti možno na sociálnych sieťach pozorovať obrovské množstvo negatívnych emócií ako dôsledok porovnávania – obrovský nárast agresivity a nekonformného správania sa. Anonymita a vytváranie neustáleho mechanizmu porovnávania na sociálnych sieťach sa odrazili vo veľmi negatívnych procesoch: v kyberšikanovaní a vo vytváraní agresivity. Internetové giganty vytvárajú obrovský priestor na sociálne statusy, sociálne siete atď., ukazuje sa však, že tento voľný, slobodný priestor je zneužívaný na reklamné účely a bude ho nutné regulovať.

Vytvorenie takejto štruktúry spoločnosti zároveň vytvára obrovské množstvo problémov predovšetkým u mladej generácie nepoznačenej životnými skúsenosťami a v mnohých prípadoch málo rozlišujúcej medzi virtuálnym a skutočným svetom. Rozvinutie fenoménov, ako je kyberšikana na školách, kyberkriminalita, vytváranie virtuálnych sociálnych statusov či vytváranie špeciálnych agresívnych účtov, viedlo k obrovskému nárastu frustrácie. To sa nakoniec premieta aj do obrovského nárastu samovrážd predovšetkým mladých ľudí, ktorí nie sú odolní proti kyberšikane na sociálnych sieťach a zároveň ich považujú za kľúčový priestor prezentácie samých seba. Vytváranie rozdielu medzi vlastnou, skutočnou podobou a virtuálnou podobou zároveň vedie aj k vytváraniu

nových pohľadov na fungovanie sociálnych sietí. Ovplyvňovanie spoločenskej mienky vytváraním nových druhov virtuálnej spotreby, kde dochádza k ďalším novým zacykleniam v rámci digitalizácie spoločnosti, vytvára nové druhy rizík. Z povýšenia informácií na základný tovar spoločnosti, ktorý zmazáva rozdiel medzi virtuálnou predstavou a skutočným stavom, vyplýva záver, že väčšina problémov v spoločnosti sa dá riešiť pomocou digitálnych technológií.

Digitalizácia, umelá inteligencia či robotika majú paradoxne na jednej strane zjednodušiť život v spoločnosti a urobiť ho pohodlnejším, na druhej strane však prinášajú neporovnateľne zložitejšie spoločenské situácie, vytvárajú požiadavku podstatne väčšej flexibility vnútri spoločnosti a v konečnom dôsledku aj neustáleho učenia sa. Problém je v tom, že poskytovanie informácií cez internet, Wikipédiu a sociálne siete vyzerá ako jednoduchý spôsob riešenia a odpovede na problémy, ktoré spoločnosť stavia pred jednotlivca. V skutočnosti poskytnutie informácií neznamená schopnosť využiť túto informáciu pri riešení vlastných problémov. Zvyšovanie rýchlosti toku informácií napríklad novou technickou 5G sieťou je 20-krát vyššia ako rýchlosť internetu v súčasnosti, čo má zdanlivo vytvoriť situáciu, v ktorej bude nemateriálna spotreba ešte viac rásť a spoločnosť bude dostávať neporovnateľne viac informácií. Významným spôsobom sa zvýši informačná dostupnosť jednotlivca, tento fenomén mu umožní podstatne pohodlnejší a zmysluplnejší život.

## 10.3. Niektoré nové geopolitické dimenzie

Prvou významnou dimenziou je celkový geopolitický pohľad zmeny cieľov a smerovania. V 90. rokoch a po miléniu v časoch amerického prezidenta Obamu prevládala tendencia uzatvárať bilaterálne zmluvy medzi obchodnými zoskupeniami a lídrami. Boli vytvorené bilaterálne zmluvy a návrhy na takéto zmluvy medzi USA a EÚ, USA a krajinami ASEAN-u, USA a krajinami Južnej

Ameriky. Vychádzalo sa z predstavy, že spoločná bilaterálna dohoda na úrovni nadnárodných zoskupení vytvára výhodnejšiu pozíciu na transformovanie zoskupenia dovnútra a dosiahnutie väčších predpokladov na dohodu smerom navonok. Táto koncepcia, ako to bolo napríklad pri TTIP alebo pri Transpacifickej zóne voľného obchodu, mala vytvoriť situáciu, v ktorej je jednoduchší spôsob dosiahnutia dohody medzi zoskupeniami ako medzi jednotlivými štátmi. Po nástupe Trumpovej administratívy však dochádza k zmene celkovej geopolitickej stratégie. Podľa Trumpovej administratívy vedie vytváranie bilaterálnych zmlúv a ich sérií k vytvoreniu podstatne flexibilnejšieho vzťahu pri presadzovaní amerických záujmov a amerických priorít.

Niečo podobné USA rozvinuli aj vo väzbe na transformáciu severoamerickej dohody NAFTA, kde bilaterálne rokovania s Mexikom a bilaterálne rokovania s Kanadou umožnili americkej strane dosiahnuť odlišné pohľady a ústupky od obidvoch partnerov. Niečo podobné sa deje v súčasnosti aj pri tlaku USA napríklad na presadzovane svojich záujmov v pacifickom regióne vo vzťahu k Južnej Kórei, Austrálii, Novému Zélandu či k niektorým ďalším krajinám. Vytváranie systému bilaterálnych zmlúv zároveň znamená podstatné zvýšenie možnosti angažovania sa niektorých, povedzme, globálnych lídrov pri riešení a vytváraní problémov budúcich planetárnych rozmerov. Stačí si všimnúť napríklad len otázku dohody medzi krajinami EÚ, USA a Iránom v oblasti jadrového výskumu, ďalej dohody, ktoré sa pripravovali medzi Severnou Kóreou a USA, ale aj dohody, ktoré sa pripravujú v rámci riešenia situácie v Juhočínskom mori, či situáciu, ktorá sa vytvára v Južnej Amerike. USA zároveň podstatne očividnejšie dávajú najavo potrebu obmedziť narastajúcu moc niektorých nových lídrov, a preto sa rozhodli bojovať proti stratám duševného vlastníctva vo vzťahu k Číne, kde nepochybne na jednej strane dochádza k úniku informácií a k ich zneužívaniu čínskou stranou, na druhej strane sa však vytvárajú také kauzy, ako je Huawei a podobne, ktoré v podstate nie sú zásadnými obrovskými kauzami technického prieniku do digitálnych

systémov, sú však súčasťou geopolitických snáh a vedú k vytváraniu situácie, v ktorej sa jednotlivé predstavy americkej legislatívy vo vzťahu k jednotlivým častiam na planéte môžu uskutočňovať diferencovane.

Zároveň treba konštatovať, že z hľadiska geopolitiky dochádza k vytváraniu značne schizofrenickej situácie. Môžeme to ilustrovať na príklade Číny: na jednej strane americký prezident Trump a aj jeho administratíva vyhlasujú, že majú Čínu radi, obdivujú ju aj jej dynamický technologický rozvoj, na druhej strane vydávajú zásadné vyhlásenia o tom, ako treba obmedziť čínsky vplyv v Juhočínskom mori, ako jasne treba Číne vymedziť hranice pri jej zahraničných investíciách, a tak zamedziť jej ďalšiemu prenikaniu do medzinárodného prostredia (napr. projekt Novej Hodvábnej cesty, rozvoj činnosti šanghajskej skupiny atď.). Predstava je jednoduchá – vytvoriť sústavu nástrojov vrátane sankcií, ktoré sú postupne ako hierarchická štruktúra nasadzované na riešenie vzťahu s určitou krajinou s tým, že po nepochopení odporúčaní americkej administratívy nastúpi postupne kaskádovitý spôsob používania rôznych nástrojov smerom k cieľu: sankčným postihom.

V súčasnosti sa veľmi často diskutuje o vojenskej hrozbe Ruska a Číny. Treba však uviesť údaje, ktoré sa týkajú fiškálneho roku 2019, kde suma viac ako 760 mld. USD veľmi jasne predstavuje obranný rozpočet USA, pričom obranný rozpočet Číny je 103 mld. USD a Ruska len 89 mld. USD. Vzniká teda zásadná otázka, čo to bude znamenať geopoliticky, ak existuje takéto výrazne asymetrické rozvrstvenie.

Veľmi výrazne sa do popredia dostávajú snahy posilňovať úlohu NATO v globálnom svete, zvýšiť úroveň technickej vybavenosti NATO, paradoxne však musí ísť o vybavenosť zabezpečenú americkými zbraňami. Keď francúzsky prezident Macron vystúpil s predstavou o rozvoji európskej armády a vyzbrojenia európskymi zbraňovými systémami, nastala veľmi ostrá reakcia zo strany Trumpovej administratívy. So zvyšovaním výdavkov na obranu súhlasí, ale podstatným spôsobom – v hodnote nad 2 % z HDP, je však nevyhnutné kupovať americké zbrane a na základe toho

vytvárať zaviazanosť USA z hľadiska dodávania náhradných dielov atď. Táto strategická koncepcia je o to paradoxnejšia, že veľká časť výroby náhradných dielov pre americké vojenské jednotky bola Spojenými štátmi nasmerovaná práve do Číny a do Južnej Kórey. V súčasnosti je podľa štatistík dokonca až 90 % náhradných dielov pre americký vojenskopriemyselný komplex dodávaných z čínskych a juhokórejských podnikov.

Naproti tomu vytvorenie agentúry DARPA v európskych podmienkach (DARPA je účelová organizácia ministerstva obrany USA, ktorá uzatvára zmluvy s univerzitami, financuje inovatívny a zbrojársky výskum a zároveň zabezpečuje inovácie amerických ozbrojených síl) by mohlo byť veľmi zaujímavým riešením aj z hľadiska rozvoja európskeho obranného priemyslu. Vytvorenie európskej organizácie DARPA by tiež umožnilo oživiť európsky obranný priemysel a zároveň by významným spôsobom posunulo inovačné projekty predovšetkým v oblasti neurológie, vojenského výskumu, energetiky a letectva. Znamenalo by to aj podstatné zníženie nákladovosti vyzbrojovania európskej armády vlastnými, európskymi zbraňami vrátane zníženia závislosti od dodávania náhradných dielov. Tento spôsob riešenia obranyschopnosti EÚ však nesmie byť podľa amerických predstáv použitý a, naopak, väčšina európskych krajín musí kupovať americké zbraňové systémy.

Ďalším významným parametrom priamo prepojeným s touto oblasťou nového pohľadu na geopolitiku je vytváranie obranných a útočných pásem. Projekt Trojmorie, ako ho prezentoval americký prezident Trump pri návšteve Poľska, znamená nielen vytvorenie pásu krajín v strednej Európe od Pobaltia až po Čierne more, ktoré môžu plniť rôzne geostrategické úlohy, ale predstavuje aj vytváranie ďalšej štruktúry. Európska únia je dnes vo veľmi schizofrenickej situácii. Nevie sa rozhodnúť, ktorým smerom ísť: či pokračovať k hanzovému spôsobu Európy, k novej európskej Hanze, alebo k utužovaniu bruselského riadenia vo všetkých dimenziách. Otvorene povedané, kým Trumpova administratíva volí skôr stratégiu nátlaku a pružnej reakcie, európska stratégia sa dostáva na rázcestie.

Na jednej strane je to predstava o hanzovej Európe, presadzovaná najmä Nemeckom a zodpovedajúca historickému usporiadaniu, keď existoval zväz hanzových miest, ktoré fungovali samostatne, zároveň sa však spájali napr. v oblasti jednotnej obrannej a obchodnej politiky. Vytvorenie štruktúry EÚ v podobe Európy regiónov (nemecká predstava) by teda mohlo byť oproti centralizácii Bruselu zaujímavým kompromisom, pri ktorom by bola jednotlivým regiónom ponechaná značná miera samostatnosti. Je to menej konfliktná predstava ako posilnenie samostatnosti jednotlivých štátov, ktorá zároveň vychádza v ústrety napríklad talianskej predstave o Lige severu a pod.

Na druhej strane je to predstava o silnej centralizovanej Európe, ktorá by mala spoločnú obranu a finančnú, rozpočtovú a sociálnu politiku. Naráža však predovšetkým na stále pokračujúcu obrovskú rozdielnosť medzi jednotlivými členskými štátmi EÚ. V rámci EÚ 15 mala byť dosiahnutá homogenizácia, a aj keď úspešne neprebehla napríklad v Španielsku alebo v Portugalsku, predsa sa ju v určitej miere aj vďaka eurofondom podarilo dosiahnuť. Nové členské štáty, ktoré vstupovali do EÚ po roku 2004, vytvorili úplne inú štruktúru veľkej časti Európy. Stredná Európa naráža na iné civilizačné, ekonomické a geopolitické záujmy, je formovaná v iných dimenziách. A zároveň môže zohrať obrovskú úlohu práve vo väzbe na to, že tradičné európske krajiny sa samy dostávajú na rázcestie a vznikajú obrovské tzv. nesystémové sily (napr. Le Penovej strana vo Francúzsku, AfD v Nemecku atď.), ktoré žiadajú zásadnú reformu smerovania EÚ. S tým súvisí aj nárast vonkajších problémov, ktoré stále viac transformujú celkovú pozitívnu alebo negatívnu stratégiu Európskej únie vo väzbe na globálne, planetárne výzvy.

To všetko sa zároveň uskutočňuje a prebieha v čase vytvárania nových lídrov, predovšetkým Číny a Ruska, v čase formovania novej geopolitickej stratégie, ktorú dnes napríklad neudržiava a nie je schopný dotiahnuť do konca ani taký veľký gigant, ako sú USA. V konečnom dôsledku to znamená vytvorenie novej, geostrategickej úvahy o budúcnosti.

Pôvodné Fukuyamovo tvrdenie o konci dejín a víťazstve liberálnej spoločnosti po roku 1990 sa ukázalo nielen ako predčasné, ale predovšetkým ako chybné, a to v dôsledku pokračovania úplne novej dimenzie vývoja, ktorá radikálnym spôsobom mení parametre nielen v jednotlivých krajinách, ale aj na samotnej planéte. S tým súvisí aj objavenie sa ďalšieho nového významného fenoménu, ktorý stále výraznejšie zasahuje do vývoja tak zoskupení, ako aj národov.

## 10.4. Zmena prírodných podmienok

Dlhé obdobie prevládalo tvrdenie, že na zmenách prírodného prostredia sa podieľa najmä človek, presnejšie vytvárala sa jednoduchá algoritmizovateľná podoba, kde technická civilizácia vedie k nárastu emisií $CO_2$, nárast emisií $CO_2$ k skleníkovému efektu a skleníkový efekt k nárastu teploty na planéte, a teda zmeny prírodných podmienok vyvolané nárastom teploty sú odrazom ľudskej činnosti.

Základnou predstavou je, že ľudstvo sa dostalo do fázy antropocénu, teda človek ovplyvňuje dianie na planéte a zároveň je hlavným tvorcom nárastu $CO_2$ v atmosfére, a teda ak zmení rozsah produkovaného $CO_2$ touto technickou civilizáciou, dosiahne zastavenie nárastu teploty aj zastavenie zmien prírodného prostredia. Táto pôvodná predstava bola prezentovaná prostredníctvom médií na politických samitoch a vo veľkých nadnárodných uzneseniach ako jediné kľúčové vysvetlenie, ktoré zodpovedá zmene stavu prírodného prostredia na planéte.

Treba otvorene povedať, že je to jeden z mnohých názorov. Dospelo k nemu približne 6 400 odborníkov, ktorí spolupracujú na klimatickom paneli. Stal sa politicky preferovaný a na základe neho dochádza k formovaniu ďalšej stratégie jednotlivých členských krajín – USA, EÚ atď. Vytvorenie nadnárodných samitov, napríklad Parížskeho protokolu, viedlo k prijatiu uznesení, ktoré majú rešpektovať v podstate všetky krajiny (Parížsky protokol

podpísalo 167 krajín), znamená zvolenie tzv. jedinej správnej cesty vyplývajúcej z vedeckého poznania.

Stále výraznejšie sa však objavujú iné hlasy. Priestor pre ďalších 12-tisíc odborníkov, ktorí majú iný názor na príčiny zmien prírodného prostredia, nie je mediálne pokrytý a nevytvára ani priestor na nové granty, projekty atď.

Výskum v tejto oblasti však pokračuje, a to napr. na grónskych a atlantických ľadovcoch. Podľa holandsko-anglického výskumu, ktorého výsledky boli publikované v roku 2019, existovala pred 413 000 rokmi na planéte podobná situácia ako v súčasnosti, teplota bola o 3°C vyššia ako dnes. Kľúčom je však iný parameter, a to najmä skutočnosť, že hladina $CO_2$ bola naozaj podstatne nižšia ako v súčasnosti. Ak bola však teplota veľmi vysoká a zároveň prebiehali klimatické zmeny podobné dnešnému vývoju a vtedy neexistovala ľudská civilizácia, ponúka sa iná príčinná súvislosť a iná väzba medzi nárastom teploty a úlohou $CO_2$ v atmosfére, pri skleníkovom efekte a pri vytváraní celkovej zmeny klímy. Vychádzajúc z tejto úvahy, to potom znamená, že veľké oblasti novej spotreby, nových opatrení a zásadných vplyvov na činnosť ekonomiky i spoločnosti (napr. elektromobilitu atď.) sa nemôžu prejaviť v zastavení zmien prírodného prostredia. Odhliadnuc od toho, že niektoré zásadné opatrenia prechodu na nízkouhlíkovú ekonomiku sú skôr okrajové, nepodstatné opatrenia, lebo ak mali byť prijaté reálne opatrenia vedúce k zníženiu nárokov na uhlíkovú ekonomiku, znamenalo by to zásadnú nespokojnosť masových vrstiev vrátane otázky spotreby, dopravy, potravinárstva atď.

Kľúčovou sa stáva nevyhnutnosť pripraviť sa, čiže adaptovať na zmeny prírodného prostredia. Preto aj Parížsky protokol (2016), i keď sa o tom nehovorí, v skutočnosti obsahuje záväzok investovať každý rok počas obdobia 10 rokov 1 bilión USD nie na zastavenie globálneho otepľovania, ale na adaptačné procesy na zmeny prírodných podmienok.

Vo väzbe na zmeny prírodných podmienok však treba uviesť niekoľko významných skutočností:

1. Už súčasné zmeny prebiehajú podstatne rýchlejšie, ako ukazovali klimatické modely. To, čo bolo prognózované na roky 2050 – 2100, už existuje v realite – teraz, okolo nás.
2. Podľa väčšiny výskumov v oblasti klimatických zmien v minulosti prebiehali klimatické zmeny kvalitatívne rýchlo, v krátkom časovom úseku. Znamená to teda, že človek môže mať veľmi krátky dispozičný čas na prípravu reakcie na zmeny prírodného prostredia.
3. Jednými z kľúčových problémov, ktoré sú dôsledkami prírodných zmien, sú extrémne horúčavy a extrémne zmeny hydrologických pomerov vo väzbe na nedostatok vody a problémy so zavlažovaním. Ukázalo sa, že množstvo vody je sústredené mimo teritórií obývaných človekom.
4. Vo väčšine málo rozvinutých krajín sa až 90 % vody spotrebuje v agrárnom priestore, pričom systémy zabezpečovania vodou majú obrovskú mieru chybovosti, uniká 50 až 70 % vody. Vyspelým krajinám sa vďaka novým technológiám podarilo dosiahnuť zmenu podielu vody využívanej v agrárnom sektore na úroveň 40 – 45 %.

Ukázalo sa však, že voda je komplexným problémom. Nemožno hovoriť len o využívaní zdrojov, recyklácii použitej vody, ale aj o kombinácii odparu vody, extrémnych horúčav a viazanosti vody v krajine, ako aj o celkovej zmene hydrologických pomerov. V tejto oblasti sa objavuje rad mýtov, ktoré sú, bohužiaľ, propagované aj časťou verejnosti a v konečnom dôsledku znamenajú faktické zhoršovanie schopnosti hospodáriť s vodou. Využitie odsoľovania je nielen energeticky náročné, ale nemôže byť jediným hlavným zdrojom dodávok vody. Využívanie podzemných zdrojov zároveň veľmi závisí od zrážok, schopnosti krajiny viazať vodu, v rade prípadov je čerpanie a odtok vody podstatne vyšší ako jej prítok.

To v konečnom dôsledku znamená ďalší obrovský problém, a to s potravinami v dôsledku nedostatku vody, ako aj so zabezpečovaním dodávok vody pre obyvateľstvo. Najlepšie to v súčasnosti

zachytáva situácia pri Kapskom Meste, kde bolo nevyhnutné pristúpiť k rozhodnutiu limitovať množstvo vody na deň, ktoré bolo stanovené na 25 litrov na obyvateľa a nesmie sa prekročiť. Varovaním je aj situácia v Číne, kde zo 600 veľkých novovybudovaných aglomerácií bude mať v priebehu nasledujúcich 10 rokov 400 až 470 zásadný problém so zásobovaním vodou. Ukazuje sa, že mnohé oblasti Afriky, Ázie, ale aj USA sa dostávajú do veľmi zložitých hydrologických pomerov, pričom dochádza k ich výraznému narúšaniu v dôsledku extrémne vysokej teploty, nedostatku zrážok, vysokého odparu a zmeny štruktúry pôdy. To všetko vyúsťuje do snáh jednotlivých krajín zadržať vodu na svojom území. Séria priehrad na rieke Rio Grande viedla k tomu, že do Mexika dnes odteká z územia Spojených štátov amerických iba 30 % pôvodného prietoku vody, ktorá je nevyhnutná pri zavlažovaní polí, kde sa pestuje kukurica pre domáce, mexické obyvateľstvo. Hrozí veľký konflikt aj na severe Afriky, pretože snaha Etiópie a Sudánu vybudovať veľké priehrady na hornej časti Nílu by znamenala výrazné obmedzenie vodných tokov v prospech Nílu. Níl je pritom z hľadiska produkcie potravín pre 100 miliónov obyvateľov Egypta životne dôležitý. Z hľadiska potrieb, možností, recyklácie a dôsledného komplexného využitia hydrologického potenciálu vzniká teda obrovská asymetria.

Z geopolitického hľadiska pristupuje k tomu ďalší fenomén. Spojené štáty americké v 90. rokoch minulého storočia rozvinuli koncepciu virtuálnej vody. Vychádzali z predstáv, že pri výrobe každého produktu v rámci ľudskej spoločnosti je potrebné určité množstvo vody. Ak je teda produkcia určitej krajiny podstatne väčšia ako jej hydrologický potenciál, je nepochybné, že musí získať vodu ilegálne od susedných krajín. Mala by teda jej nedostatok kompenzovať, prípadne by sa to malo premietnuť do cenovej úrovne výrobkov. USA však vtedy dokončovali sériu priehrad na Rio Grande a nebolo teda geopoliticky vhodné, aby otvárali túto problematiku na úrovni WTO. Medzitým však došlo k výraznému nárastu sucha v mnohých štátoch USA, napríklad v Pensylvánii,

Oregone a Mississippi, následkom ktorého nastal obrovský pokles hladiny podzemných vôd, totálnym nedostatkom vody bolo ohrozených približne 20 amerických štátov. Znova sa objavila úvaha o veľkom vodárenskom projekte, pri ktorom by bola z Veľkých kanadských jazier dodávaná voda na americký Stredozápad, ktorý je najväčšou obilnicou vyspelých zemí, a musí sa teda v tejto oblasti zabezpečiť zavlažovanie.

To všetko sa stáva už geopolitickou dimenziou – voda je nástrojom vodnej stratégie. Ako príklad možno uviesť Izrael, ktorý ako kľúčovú exportnú, ale geopolitickú časť svojej stratégie uvádza dodávky vodárenských systémov na kľúč vrátane systémov zavlažovania, využívania cieleného hnojenia rastlín, zníženia devastácie spodných vôd, efektívneho využívania recyklácie vody, kde aj na konfliktné územia krajín, ako sú Irán, Palestína a podobne, dodáva vodárenské technológie (v prípade Palestíny dodáva vodu za polovičnú cenu, než za akú ju predáva vlastným obyvateľom).

Problém je však v tom, že všetky klimatické zmeny, ale najmä týkajúce sa vody, majú jeden zásadný rozmer, ktorým je cenová politika. Ukazuje sa, že lacná voda je príliš drahá. Ľudia vodou nešetria. Existuje niekoľko alternatívnych prístupov využívania vody, napríklad: čilský prístup – obyvateľom je dodávaných 20 litrov vody zadarmo, všetka ostatná voda má trhové ceny; holandsko-dánsky prístup – všetka voda má trhové ceny, čo viedlo k výraznému poklesu spotreby vody v podstate v priebehu jedného roka zo 155 litrov na osobu a deň na 120 litrov. Je možná aj kombinovaná, sociálno-trhová cena vody pre slabšie vrstvy populácie je cena vody, pre bohatšie vrstvy populácie je cena vody od základu trhová. Vytvorenie kombinácie trhovej ceny, dodávok vody, ale aj bezpečnostných protokolov na čerpanie spodných vodných zdrojov, by mohlo byť určitým riešením problému s vodou. Problémom však zostáva značná finančná náročnosť všetkých týchto zásahov vrátane odsoľovania a celkovej recyklácie vody. Prevažná väčšina menej rozvinutých krajín pravdepodobne nebude mať dostatok finančných prostriedkov na riešenie nedostatku vody.

V súčasnosti, žiaľ, dochádza k obrovskej asymetrii pri populačnom prírastku, kde práve krajiny, ktoré budú v budúcnosti významne ohrozené nedostatkom vody, predstavujú veľmi výrazný populačný potenciál (severná Afrika, Blízky a Stredný východ, južná časť indického subkontinentu, Bangladéš, veľká časť Pakistanu či Indonézie). Nedostatok v týchto populačne rastúcich oblastiach môže viesť nielen k problémom s potravinami a so zásobovaním vodou, ale následne aj k problémom migrácie, k sociálnym konfliktom a nárastu vojenských konfliktov. A preto sa geopoliticky predpokladá gradácia problémov v nasledovnej rovine: boje o vodu a o potraviny a nakoniec boje o oblasti, kde sa bude dať prežiť.

Pôvodná predstava, že tieto klimatické a prírodné zmeny sa budú týkať obdobia rokov 2070 až 2150 sa však, bohužiaľ, ukazuje ako chybná. Všetky zmeny prírodného prostredia vrátane hydrologických potenciálov prebiehajú podstatne rýchlejšie a na adaptáciu dávajú podstatne kratší čas. Je viac-menej zrejmé, že ani uvádzané investície jeden bilión USD ročne na adaptačné procesy nebude vo väzbe na zmenu prírodných podmienok stačiť. Dôsledkom môže byť výrazný nárast všeobecnej geopolitickej nestability súvisiacej s problémami s vodou a potravinami.

V podmienkach EÚ je to predovšetkým otázka vyschýnania, ktoré veľmi ohrozuje najmä značné časti Španielska, Portugalska, severného Talianska, západného Rakúska, východného Nemecka a podobne. Súvisí to s roztápaním alpských ľadovcov, ktoré prebieha podstatne rýchlejšie, ako sa predpokladalo a môže viesť nielen k ohrozeniu činnosti vodných elektrární, ale aj k obrovskému vyostreniu problému nedostatku s vodou. Zároveň s tým súvisí aj ďalšia skutočnosť, že nedostatok vody môže radikálnym spôsobom zvýšiť migračné tlaky (týka sa to najmä severnej Afriky a Blízkeho a Stredného východu).

Ďalší problém predstavuje skutočnosť, že na planéte existuje 34 hĺbkovodných podzemných zdrojov, 18 z nich je však, bohužiaľ, zničených. Nehospodárne nakladanie s vodou, neochota

recyklovať vodu, problémy so sivou a bielou vodou, problémy so zmenou hydrologických pomerov a zrážkových režimov, ale aj s obrovským nárastom odparu vo väzbe na nárast priemernej teploty môžu byť jednými z kľúčových štartérov ďalšieho problematického vývoja.

S tým súvisí aj osobitná oblasť rizík, ktorú sformulovala EÚ v štúdii publikovanej v roku 2019, ktorá upozorňuje na riziko nárastu prítomnosti agresívnych vírusov, chorôb (mnohé sú chorobami, na ktoré európske obyvateľstvo nemá imunitu; niektoré sú aj úplne nového typu, na ktoré väčšina medicínskych zariadení nie je pripravená.), ale aj živočíchov a rastlín v európskom priestore, ktoré tu nikdy neboli, ale v dôsledku klimatických zmien nachádzajú nový životný priestor. A k tomu treba pridať aj skutočnosť, že v súčasnosti je v európskom teritóriu vymiznutých už viac ako 70 % hmyzu. Znamená to nielen ohrozenie opeľovania a vývoja rastlín, ale aj nástup nových, agresívnych živočíchov a všetkého, čo súvisí s celkovou zmenou biodiverzity a prírodných podmienok. Agresívne druhy živočíchov a rastlín zásadným spôsobom ohrozujú biodiverzitu európskych teritórií.

Ak vezmeme do úvahy aj skutočnosť, že nárast teplôt bude pokračovať podstatne rýchlejšie (napr. na severnej pologuli môžeme očakávať priemerné letné teploty na úrovni 40 až 45°C po v období niekoľko mesiacov), bude to znamenať nielen ďalšie rýchle roztápanie ľadovcov v Severnom ľadovom oceáne, ale aj zásadnú zmenu hydrologických pomerov. Schopnosť udržať a uchovať vodu v krajine sa stane jedným z kľúčových technických a ekonomických cieľov. Toto všetko vytvára nutnosť nového prístupu spoločnosti pri reagovaní na prírodné zmeny.

Je pravda, že napríklad niektoré technológie odsoľovania, osmotického získavania vody či používajúce nanotechnológie na zníženie spotreby vody vrátane kvapôčkového zavlažovania a dodávania živín pomocou neho umožnili v Izraeli radikálnym spôsobom znížiť spotrebu vody v agrárnom sektore, a to o viac ako 70 %, a zároveň dosiahnuť zvýšenie produkcie o 30 až 40 %. V konečnom

dôsledku to krajine umožnilo riešiť nielen problém s vodou, ale stať sa jedným z významných vývozcov potravín. Samozrejme, muselo sa to stať národnou prioritou, bolo nevyhnutné vyčleniť na to veľké finančné prostriedky a zvoliť stratégiu, v ktorej je voda chápaná ako základné národné bohatstvo.

Je teda nevyhnutná zmena ekonomického, spoločenského a technického zamerania, ako aj priorít danej krajiny. Sú na takúto zásadnú zmenu pripravené krajiny strednej Európy? Ležia síce na rozvodí (mnohé z nich majú zatiaľ dostatok zásob pitnej vody), problémom sa však stáva predovšetkým znečistenie vôd, a to povrchových (napr. sinicami) aj hĺbkových (napr. banskou ťažbou).

Klasickým príkladom je Česko, kde dochádza k veľmi výraznému ohrozeniu zdrojov vody, ktoré súvisí so sústavou rybníkov na juhu Česka predovšetkým preto, že výrazné rozšírenie siníc spôsobilo výrazné limitovanie možnosti používať tieto vodné zdroje. Na druhej strane obrovské čerpanie povrchových vôd na severe Česka vedie k veľkej kontaminácii severočeských vodných zdrojov. Problémom je aj vyschýnanie moravského úvalu a stredočeskej nížiny, a tak je rýchla potreba zásadnej zmeny štátnej politiky v oblasti vody v nasledujúcich desiatich rokoch nevyhnutná.

Slovensko má takisto problémy s vodou. Predpokladá, že rozsah vodných zdrojov na Žitnom ostrove sa zmenší približne o jednu tretinu a zároveň dôjde k výraznému vyschýnaniu Východoslovenskej nížiny. Problémy s vodou v obidvoch systémoch predstavujú ohrozenie vodného potenciálu Slovenska. Problémom je aj roztápanie alpských ľadovcov, ktoré radikálnym spôsobom zmení prietočnosť v Dunaji.

Tieto skutočnosti dávajú ľudstvu relatívne malý časový priestor – v priebehu budúcich desiatich rokov možno očakávať zásadné zmeny. Veľmi jasne sa ukazuje aj to, že mnohé v súčasnosti existujúce problémy s vodou sa môžu stať vzhľadom na neodborný a nekompetentný prístup ešte podstatne výraznejšími.

## 10.5. Demografické a spoločenské zmeny

V súčasnosti dochádza v rámci spoločenských procesov k veľmi významným spoločenským, psychologickým, sociálnym i technickým zmenám. Vo vývoji spoločnosti sa objavujú úplne nové fenomény.

Objavuje sa úplne iná hierarchia priorít mileniánov (generácie Y, čiže mladých vo veku 18 až 37 rokov). Znamená to, že, v tradičnom generačnom delení jednotlivých spoločností vznikajú výrazné trhliny, pričom jednými z najvýznamnejších fenoménov sú zastavenie priechodnosti informácií a odovzdávanie informácií medzi generáciami. Generácia mileniánov sa nechce zodpovedať, finančne sa zaväzovať a vlastniť, chce si užívať, mať flexibilnú prácu a relatívne voľný život. Otázkou je, či bude spoločnosť schopná v existujúcich podmienkach fungovať aj v budúcnosti a poskytovať adekvátne podmienky na predstavy mileniánov.

Veľká časť staršej populácie sa stáva pesimistickou, pozoruje všíma si priepastný medzigeneračný rozdiel aj problémy so zabezpečovaním dôstojného života na dôchodku. Tieto dimenzie spoločnosti sa s celkovým výrazným starnutím populácie prehlbujú. Nemožno však neprihliadať na obrovský informačný potenciál staršej generácie. Staršia generácia môže byť užitočná (prispievať k transformácii spoločnosti skúsenosťami, poznatkami atď.) a mať pocit zmysluplnosti, čím sa posúvajú jej fyzické a klinické problémy. To je však s predstavami mileniánov a mladej generácie o úlohe starých ľudí v spoločnosti kontradiktórne.

Podiel starých ľudí bude výrazne narastať. Z ekonomického hľadiska je na tom najlepšie Nemecko, pretože 50 % nemeckej produkcie je spotrebovaných v rámci Nemecka obyvateľmi vo veku nad 65 rokov. Tento fenomén nie je vo väčšine geopolitických úvah doceňovaný. V žiadnom prípade to nemôže fungovať pri penzijných systémoch, kde je na dôchodok na úrovni 30, resp. 40 % pôvodného príjmu pred odchodom do dôchodku. Znamená to teda, že zabezpečenie starnutia populácie penzijnými systémami bude

ďalším významným fenoménom, ktorý bude limitovať verejné financie a zadlženosť štátov, zmení štruktúru spotreby a radikálnym spôsobom ovplyvní celkové budúce zdroje pracovných síl a celkový pohľad spoločnosti na starnutie.

V súčasnosti je nárast ľudí vo veku nad 100 rokov veľmi dynamický – veľká časť ľudí sa bude dožívať 80 – 90 rokov, čo aj pri ich odchode do dôchodku vo veku 70 rokov znamená ešte 20 – 30 rokov života na dôchodku. Všeobecná predstava týkajúca sa tohto systému je ohrozená v dôsledku zmien počtu ľudí v produktívnom a postproduktívnom veku Narastá počet ľudí v postproduktívnom veku a klesá počet ľudí v produktívnom veku. Problémom je skutočnosť, že sa nerešpektujú niektoré významné fenomény. Po prvé, obrovská prehlbujúca sa polarizácia príjmov v spoločnosti vedúca k stagnujúcim alebo minimálne rastúcim príjmom stále väčšej časti spoločnosti (to sa samozrejme odrazí vo výške budúcich dôchodkov). Po druhé, dochádza k veľkým turbulenciám a výkyvom na finančných trhoch, čo z dlhodobého hľadiska znemožňuje použiť stratégiu čilských penzijných fondov, ktoré dokážu i za 30 až 40 rokov zhodnotiť časť úspor obyvateľstva. Po tretie, stále výraznejšie sa ukazuje, že súčasný systém verejných financií a štátnych rozpočtov, pri ktorom štát platí za svojich poistencov nie 100 % poistnej sumy, ale podstatne menej, čo síce ušetrí výdavky štátneho rozpočtu, dlhodobo však vedie k nesolventnosti penzijných fondov a k úvahám o nutnosti druhého a tretieho piliera (tie však v dostatočnej miere nezhodnocujú úspory obyvateľstva). Na druhej strane vzniká otázka, aký príjem dôchodcov je dostatočný.

* * *

Úplná zmena spoločenského správania (spoločenského statusu), obrovský nárast nových foriem spoločenského správania, ako aj úplne nový pohľad na fungovanie spoločnosti viedli nielen k vytvoreniu úplne nových oblastí spotreby, ale aj k podstatnému prehlbovaniu mnohých problémov, ktoré dovtedy v spoločnosti

existovali skôr na jej okraji, v súčasnosti sa však stávajú mainstreamovými (napr. depresie, problémy s fyzickým stavom populácie, s nedostatočným fungovaním vzdelávacieho systému či s nedostatočnou flexibilitou poznávania). Zo všetkých týchto skutočností vyplývajú základné požiadavky, ktorými sa budú musieť riadiť spoločnosti v budúcnosti. Patria k nim *flexibilita*, *adaptabilita na zmeny*, *interdisciplinarita*, *schopnosť reagovať na nečakané výzvy* a *neodhadnuteľnosť zmien*. Vzniká paradox: na jednej strane máme systémy veľkých dát a veľkých modelov, ktoré umožňujú predvídať budúcnosť, na druhej strane môžu predpokladané a neodhadnuteľné kumulácie pôsobiacich faktorov radikálne postaviť pred spoločnosť úplne nové výzvy – od dôsledkov prírodných zmien až po oblasť dôsledkov kvalitnej produkcie.

To všetko vytvára nutnosť flexibilného prístupu k budúcnosti. Flexibilného pohľadu na to, čo bude hýbateľom budúcej spoločnosti a akým spôsobom budú môcť jednotlivé krajiny reagovať na kľúčové flexibilné výzvy. Ak sa základom stáva informácia (zároveň dochádza k podstatnému prehĺbeniu kaskádovitosti zmien a dôsledkov), znamená to, že informačná spoločnosť dáva človeku nástroj na obrovské možnosti informačného predvídania. Budúci vývoj však bude od ľudí vyžadovať podstatne vyššiu flexibilitu, vzdelanosť, interdisciplinaritu a systémovosť. To budú pravdepodobne základné výzvy, ktoré sa budú dotýkať vzdelávacieho systému vrátane skutočnosti, že vzdelávanie už nebude len predmetom úvah mladej generácie, ale permanentným nástrojom adaptácie spoločnosti na technické, prírodné a spoločenské zmeny. Takto sa vzdelávanie dostáva do centra pozornosti budúcej spoločnosti. Stáva sa ekonomickým, ale predovšetkým spoločenským fenoménom a základným predpokladom adaptácie spoločnosti. A práve preto sa vzdelávanie musí stať podstatným pri ďalších zmenách budúcej spoločnosti, ktoré sú spojené so všetkými spomínanými systémovými zmenami.

# 11. VÝZNAM DIGITALIZÁCIE SVETOVEJ EKONOMIKY

Technologické inovácie predstavujú jeden z megatrendov[76], rastie význam digitálnych technológií, ako sú internet vecí, umelá inteligencia, robotika a i. Svetová ekonomika sa stáva čoraz viac digitalizovanou, čo vytvára nové požiadavky na tvorbu politík. Digitálna transformácia ponúka bezprecedentné príležitosti na hospodársky rast a zvyšovanie životného štandardu, predstavuje však aj niekoľko veľkých výziev napríklad v oblasti zdravotníctva, rozvoja a životného prostredia. Digitálna transformácia fundamentálne mení aj dlhodobo zaužívané prístupy prakticky vo všetkých dimenziách sektorových politík. Hlavnými otázkami ostáva, ako riešiť výzvy spojené s cieľom zabezpečiť prínos transformácie a využitie jej potenciálu v celej ekonomike a spoločnosti. Dôležitou je efektívna, vyvážená, inovatívna a do budúcnosti orientovaná tvorba politík v národnom i medzinárodnom kontexte.

Digitalizácia hospodárstva má globálny charakter. Zmeny politiky v jednej krajine vo veľkej miere vplývajú na situáciu v iných krajinách, je teda potreba intenzívnejšej spolupráce všetkých krajín. Tvorba politík je fundamentálne závislá od veľkosti, záberu a rýchlosti, ktorými sa informácie a dáta zhromažďujú, spracúvajú a využívajú. Súčasné politiky sú nastavené na ekonomiku hmotných výstupov, tovarov a majetku, na fixných geografických hraniciach a lokalite, na transakčných nákladoch limitujúcich rozsah a záber interakcií, ako aj na podmienky dopytu a ponuky reflektujúcich nedostatok. Digitalizácia však radikálne mení tieto parametre: charakter majetku, ktorý vytvára hodnotu, charakter vlastníctva, ako aj tvorbu hodnoty. Transformácia ovplyvňuje štruktúru

[76] Termín *megatrend* po prvýkrát zaviedol vo svojej knihe s rovnakým názvom John Naisbitt v roku 1982. Naznačil v nej 10 zmien charakterizujúcich zmenu spôsobu života. Megatrendy sú zložené z jednotlivých trendov ako výsledku kumulatívneho vplyvu viacerých zmien. Reflektujú prepojenia medzi politickými, ekonomickými, technologickými, sociálnymi a environmentálnymi systémami.

a operácie na trhoch, formovanie platforiem a ekosystémov, ako aj vývoj, udržiavanie a rozvoj vzťahov – ekonomických i sociálnych. Dáta ako majetok a faktor výroby sú hlavným motorom digitálnej transformácie. Pochopenie ich dynamiky (a špeciálne *veľké dáta*) a riešenie otázok spojených s vlastníctvom dát, ich využívaním a spravovaním sú v procese využitia prínosov digitálnej transformácie, špeciálne v období vzostupu umelej inteligencie, kľúčové.

Digitálna transformácia vytvára bezprecedentné príležitosti na rast produktivity a zlepšovanie životného štandardu (*well-being*) ľudí. Výsledkom digitálnej transformácie však môže byť vyššia nerovnosť rôznych aktérov spoločnosti v závislosti od ich kapacity využívania nových technológií. Digitálna transformácia prináša hlboké štrukturálne zmeny na pracovných trhoch vrátane významnej zmeny pracovných pozícií a v nároku na zručnosti. Tie si vyžadujú potrebu adaptácie zručností, zamestnanosti, sociálnej politiky a inštitúcií. Firmy, ktoré sú úspešné vo využívaní potenciálu digitálnej transformácie, vytvárajú vysoko kvalitné pracovné miesta s vysokou mzdou. Trendy smerom k rastúcej rozdielnosti miezd a produktivity, koncentrácii a eliminácii najslabších však otvárajú otázky pre regulačné úrady a môžu si vyžadovať nové politiky a prístupy. Nikdy viac nebol potrebný vyvážený a efektívny prístup k zabezpečeniu súkromia, ochrane spotrebiteľa a digitálnej bezpečnosti.

Pre verejný sektor zostáva kľúčovou otázkou, ako môžu verejné politiky zabezpečovať využitie významných prínosov digitálnej transformácie, zatiaľ čo budú minimalizovať narúšajúce vplyvy a asociované problémy. Rapídne rýchle zmeny digitálnej transformácie si vyžadujú nové prístupy v rýchlo sa meniacom prostredí v národnom i medzinárodnom kontexte vrátane zlepšenej kapacity merania, štatistík, analýz a zvažovania zaviesť nové medzinárodné štandardy.

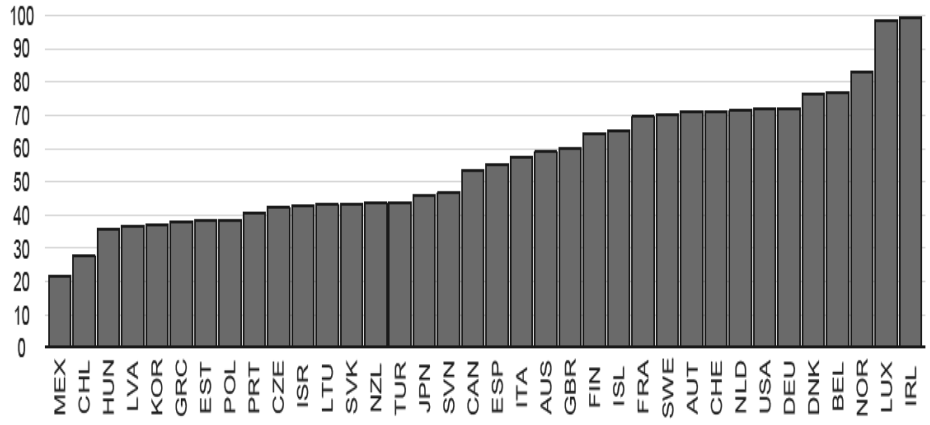
## 11.1. Potenciál digitálnej transformácie

Napriek digitálnej transformácii sa agregátny rast produktivity za poslednú dekádu spomalil viac ako predtým, čím sa otvárajú otázky spojené s príspevkom digitálnych technológií k zvyšovaniu produktivity a adekvátnosti merania trendu rastu. Časť odpovede spočíva v politike súťaže a spôsobe spravovania dát, zatiaľ čo časť odpovede v politikách smerujúcich k skvalitneniu zručností rôznych aktérov, ako sú ľudia a firmy, a ich pripravenosti na digitálny vek.

Digitalizácia pomohla firmám inovovať sa, zlepšiť svoje služby, ale aj expandovať na nové trhy, prinášajúc reálne zlepšenie a výhody pre spotrebiteľov. Z hľadiska politiky súťaže je však potrebné zohľadňovať aj evidovaný pokles dynamiky podnikania, rastúcu koncentráciu priemyslu a pomalú difúziu technológií. So širšou aplikáciou umelej inteligencie a dát môžu mať tieto javy silnejúcu tendenciu. Trhová sila a dominancia niektorých subjektov môže narastať.

Graf 11.1

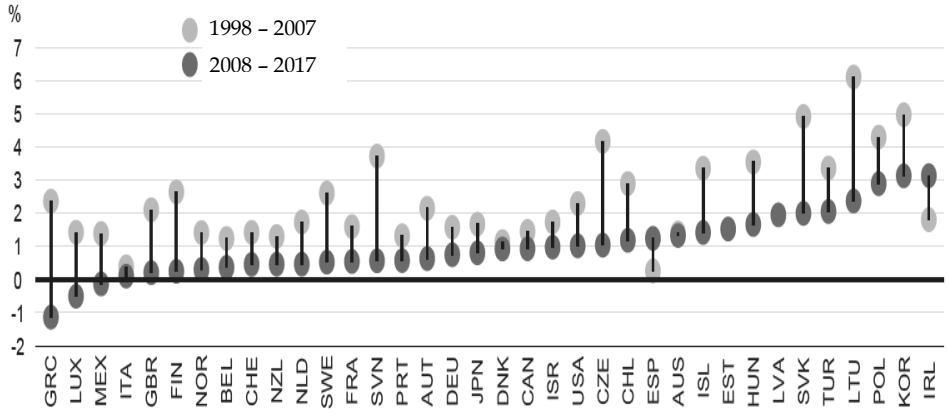
**Rast produktivity sa výrazne spomalil v krajinách OECD (produktivita práce v USD PPP/hodina, 2017)**




*Prameň*: databáza štatistiky produktivity OECD a súbor indikátorov produktivity v krajinách OECD

Graf 11.2

**Rast produktivity práce (priemer za rok)**




*Prameň*: databáza štatistiky produktivity OECD a súbor indikátorov produktivity v krajinách OECD

Digitalizácia môže podporovať alebo napomáhať rozvoj nových foriem narúšajúcich súťaž a generujúcich seriózne škody (OECD, 2018e). Napríklad *veľké dáta* a algoritmy môžu napomáhať v niektorých prípadoch tiché dohody. Obavy týkajúce sa intenzity súťaže viac digitalizovaných sektorov by mohla posilniť evidencia utlmovania dynamiky podnikania a rastúcej priemyselnej koncentrácie (Bajgar et al., 2019). Počet zlúčení a akvizícií firiem sa v rokoch 2003 – 2015 globálne zdvojnásobil, nárast množstva cezhraničných akvizícií v digitálne intenzívnych sektoroch predstavuje viac ako 40 % (20076 – 2015), v digitálne menej intenzívnych sektoroch 20 % (Bajgar – Criscuolo – Timmis, forthcoming).

V oblasti politiky súťaže bude nevyhnutné hlbšie skúmať, aký vplyv majú zlúčenia a akvizície firiem na inovácie, ako aj nové dimenzie kvality, ako je súkromie spotrebiteľa alebo koncentrácia osobných a neosobných dát. Na posilnenie medzinárodnej spolupráce medzi protimonopolnými úradmi a ich spolupráce s inými regulačnými úradmi zameranými na ochranu spotrebiteľa a ochranu osobných údajov sú potrebné silnejšie nástroje (OECD, 2018c). Potreba hlbšej analýzy nebráni v krátkodobom horizonte prijatiu krokov na podporu súťaže sprevádzanej medzinárodnou daňou, duševným vlastníctvom a politikami trhu práce.

Nevyhnutnou podmienkou mnohých nových podnikateľských modelov vyvinutých vďaka digitálnym technológiám musí byť dôvera. Kľúčovými oblasťami v kontexte, v ktorom však výrazne poklesla a zostáva na nižšej úrovni, ako bola pred krízou, sa stali ochrana súkromia pri využívaní dát, bezpečnosť, dôveryhodnosť poskytovateľov online služieb a kvalita online služieb. Obnovenie dôvery je podstatné na vytvorenie možnosti naplno využiť prínosy digitálnej revolúcie. Predstavuje výzvu na podnikanie, ako aj reguláciu. Dáta sa stali dôležitým zdrojom hodnoty, zdôrazňujúc potrebu lepšieho porozumenia rozličných kategórií dát a ich implikácií pre politiky, ich distribúcie a spracovanie, ako aj ich rôznej hodnoty.

Hlavným nástrojom progresu digitálnej transformácie je umelá inteligencia. Dôveryhodnosť systémov umelej inteligencie je kľúčom k ich difúzii a plnej realizácii tejto technológie. Na príprave princípov využívania umelej inteligencie pracovala intenzívne o i. OECD. Predstavujú definíciu kľúčových technických termínov, princípy zodpovednej dôveryhodnosti umelej inteligencie, usmernenia národných politík a poradenstva pre medzinárodnú spoluprácu v oblasti umelej inteligencie. Špeciálny záujem vyvoláva riadenie umelej inteligencie. Je nevyhnutné, aby bolo transparentné v procese jej vývoja, ako aj pri používaní algoritmov s cieľom vyhnúť sa chybám, ktoré môžu mať vysoko zničujúci vplyv na spoločnosť (OECD, 2018b). OECD takisto pracuje na právnych nástrojoch na zabezpečenie ochrany a súkromia spotrebiteľa. Medzinárodná komunita by mala akcelerovať spoluprácu v týchto oblastiach s cieľom zabrániť vzniku rôznych čiastkových regulácií nákladných z hľadiska inovácií a hospodárskeho rastu.

Digitalizácia ekonomiky umožnila vznik nových nástrojov a modelov podnikania, niektoré z nich predstavujú dôležité výzvy z hľadiska systému medzinárodného zdaňovania. Konkrétne ide o otázky, akými sú napríklad alokácia daňových práv medzi jurisdikciami a určenie relevantného podielu zisku nadnárodných spoločností, ktoré sú predmetom zdaňovania v danej jurisdikcii. Je dôležité dosiahnuť progres spolu s konsenzom na globálnom riešení zdaňovania digitálnej ekonomiky. Zavedenie unilaterálnych

opatrení v niekoľkých krajinách len potvrdzuje potrebu prehodnotenia kľúčových medzinárodných daňových princípov a zavedenie konsenzuálneho, systémového riešenia na úrovni G20 (OECD/G20 BEPS Project, 2019).

Schéma 11.1

**Odporúčania OECD o umelej inteligencii**

Umelá inteligencia má globálne implikácie pre transformáciu spoločnosti, ekonomických oblastí a charakter práce. Má potenciál zlepšiť kvalitu života populácie, prispieť k pozitívnemu udržateľnému hospodárskemu vývoju, zvýšiť inovácie a produktivitu a prispieť k riešeniu kľúčových globálnych výziev. Umelá inteligencia však otvára aj určité otázky, ako sú napríklad implikácie pre vývoj spoločnosti, politiku súťaže, transformáciu trhu práce, vplyv na demokraciu a ľudské práva, pre ochranu súkromia a osobných údajov, ako aj pre digitálnu bezpečnosť. Dôveryhodnosť umelej inteligencie je kľúčovým faktorom úspešnosti jej aplikácie, pri ktorej je dôležité stabilné prostredie s prístupom, v ktorého centre stojí človek.

Princípy dôveryhodnosti umelej inteligencie:

1. inkluzívny rast, udržateľný rozvoj a kvalitný životný štandard
2. spravodlivosť a hodnoty, ktorých centrom je človek
3. transparentnosť a vysvetliteľnosť
4. robustnosť a bezpečnosť
5. zodpovednosť

Národné politiky a medzinárodná spolupráca na dôveryhodnej umelej inteligencii:

1. investovanie do výskumu a vývoja
2. vytváranie digitálneho ekosystému
3. formovanie priaznivého prostredia
4. budovanie kapacity ľudských zdrojov a príprava na transformáciu trhu práce, medzinárodná spolupráca na dôveryhodnej umelej inteligencii

*Prameň*: OECD, https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0449

Rýchlo sa meniaca dynamika otvára teda vzhľadom na tvorbu politiky viacero otázok: ako udržať otvorenosť trhu novým vstupom, špeciálne v digitálne intenzívnych sektoroch; aké politiky opatrenia by mali byť realizované na povzbudenie nových firiem (napríklad zlepšenie podmienok na podnikanie, prístup k financiám, vytvorenie ekosystému podporujúceho riziko a inovácie); aké sú prínosy z posunu trhu a ako môžu byť využité na zlepšenie hospodárskeho rastu; ako zabezpečiť pripravenosť politiky súťaže na potencionálne nesprávne správanie ekonomických subjektov – otázkou je, či sú tradičné nástroje naďalej relevantné, či sú potrebné

nové politiky a nástroje alebo tie tradičné možno prispôsobiť novým podmienkam; aký je potencionálny vplyv (pozitívne a negatívne) pri realizácii neoverených politík alebo regulačných inovácií; ako zabezpečiť distribúciu a difúziu prínosov a príležitostí digitálnej transformácie v celej spoločnosti, ako aj jej inkluzívnosť vo všetkých skupinách obyvateľstva vrátane žien a mladých ľudí; akú úlohu zohráva v realizácii potrebných politík čas; ako môžu tvorcovia politík prehĺbiť svoju spoluprácu na domácej, ako aj medzinárodnej úrovni.

### *Digitálna bezpečnosť, súkromie, dôvera a ochrana spotrebiteľa*

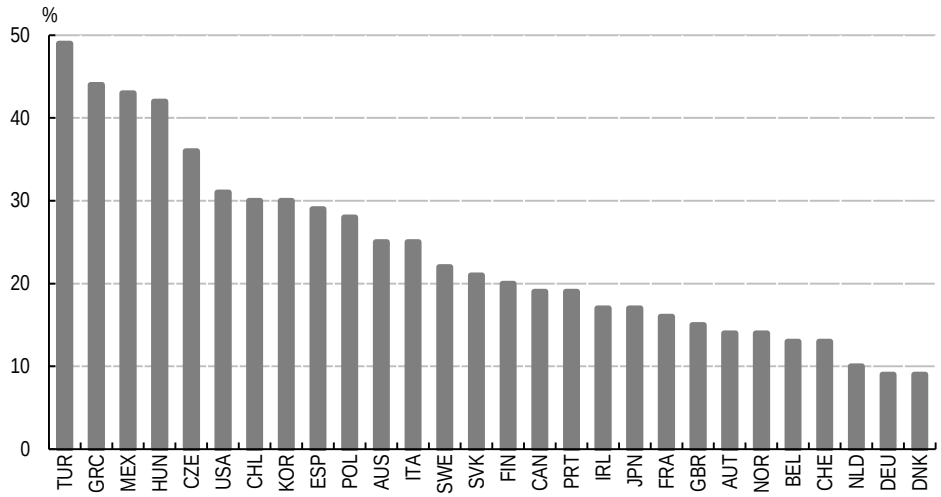
Výrazným prínosom pre spotrebiteľov a firmy sú rastúca kvantita, diverzita a úroveň detailu zhromažďovaných dát o aktivitách osôb a ich vzťahoch, ako aj výrazný pokrok v kapacite analýzy dát poskytovať preferencie jednotlivých ľudí a správania. Zároveň je však spojený s rastúcimi obavami týkajúcimi sa zabezpečenia súkromia.

V záujme zabezpečovať dôveru verejnosti a zároveň sa zaoberať rizikami súvisiacimi s digitalizáciou a vznikajúcimi novými technológiami je nevyhnutné vyvažovať potreby voľného toku dát a informácií s ochranou súkromia a digitálnej bezpečnosti. S prehlbovaním digitalizácie narastá riziko a úroveň sofistikovanosti incidentov digitálnej bezpečnosti, častokrát s ďalekosiahlym vplyvom na reputáciu, financie a bezpečnosť. Väčšiu digitálnu bezpečnosť navzájom prepojených systémov a hodnotových reťazcov v krajinách či medzi nimi si vyžaduje napríklad rastúca digitalizácia informácií, tovarov a služieb. Hlavná digitálna infraštruktúra je v súčasnosti súčasťou kľúčového systému infraštruktúry podstatného na ochranu ekonomickej a sociálnej odolnosti proti ekonomickým šokom, ako aj proti iným hrozbám. V tomto kontexte je potrebná väčšia medzinárodná spolupráca a zaangažovanie všetkých aktérov v záujme dosiahnuť digitálnu bezpečnosť a vyváženosť ochrany súkromia s otvorenosťou, ako aj budovať dôveru v digitalizáciu ekonomiky.

V dôsledku obáv o digitálnu bezpečnosť sa v Európe v roku 2015 prestalo deliť o osobné informácie online takmer 30 % používateľov internetu, zatiaľ čo v Európskej únii prestalo v dôsledku podobných obáv objednávať tovary alebo služby online asi 15 % klientov. V priemere približne 3 % osôb v krajinách OECD potvrdilo, že boli v roku 2015 v období troch mesiacov obeťou narušenia súkromia (OECD, 2017e). Nedávne incidenty ohrozujúce bezpečnosť mali rušivý efekt a spôsobili pokles v obchode (OECD, 2019c).

G r a f 11.3

**Vystavenie obyvateľov dezinformáciám v krajinách OECD (podiel jednotlivcov, ktorí nahlásili, že v minulom týždni sa stretli s úplne vymyslenými príbehmi, 2018)**




*Prameň*: Prameň: OECD (2019g)

Celá táto oblasť otvára aspekty, ako sú ochrana a otvorenosť dát, špeciálne vo verejnom živote; ako posilniť spoluprácu všetkých relevantných aktérov na vyvážení ochrany osobných údajov a súkromia s inováciami, otvorenosťou a hospodárskym rastom; ako by mal byť systém ochrany osobných dát súčasťou tvorby digitálnych výstupov a služieb; aké politiky sú potrebné na posilnenie ochrany spotrebiteľa v digitálnom veku; ako by mohli spotrebitelia lepšie rozumieť svojim právam a povinnostiam; ako môžu vlády

jednotlivých krajín prispieť k zabezpečeniu bezpečnosti a odolnosti kritickej infraštruktúry; ako by mohli relevantní aktéri spolupracovať na zabezpečení bezpečnosti systémov a hodnotových reťazcov, rešpektujúc komplexnosť rizík digitálnej bezpečnosti.

### *Spravovanie dát*

Z hľadiska pozitívnej a inkluzívnej digitálnej ekonomiky a spoločnosti je dôležité lepšie porozumenie rôznym druhom dát a podmienok ich využívania, ako aj meranie a hodnotenie dát a ich tokov. Transparentnosť je jedným z dôležitých princípov z hľadiska rozvoja umelej inteligencie, kvality a používania algoritmov. Kľúčovými pri využívaní prínosov digitálnej ekonomiky a pri ich širokej distribúcii sú typ spravovania prístupu a využívanie dát, a to na národnej i medzinárodnej úrovni.

V kontexte spracovania dát je dôležité zohľadniť nasledovné aspekty: ako môžu tvorcovia politík lepšie podporiť rozvoj spôsobu merania hodnoty dát a cezhraničného toku dát aj vo vzťahu k vlastníckym právam; aké politiky by mali byť aplikované na rôzne druhy dát; ako môžu tvorcovia politík vytvoriť stratégie národných dát tak, aby neznižovali ich potenciál, vrátane ich používania (a prístupu k nim) širokým počtom aktérov bez obmedzenia bezpečnosti a súkromia a s budovaním dôvery; aké druhy spravovania dát môžu byť vyvinuté; ako môžu tvorcovia politík využiť prínosy súťaže s cieľom poskytnúť a zabezpečiť spotrebiteľom rozumné príležitosti vybrať si možnosti, ako ich dáta používať vrátane možnosti vlastníctva vlastných dát; ako uplatňovať transparentnosť algoritmov pre umelú inteligenciu a prístup využívania a dizajnu umelej inteligencie tak, aby centrom bol človek; aké typy opatrení budú potrebné na zabezpečenie súkromia, bezpečnosti, ako aj etického používania dát; a ako môžu tvorcovia politík zabezpečiť, aby regulácia dát nevytvárala nevyhnutné bariéry, neznižovala súťaž, inovácie a/alebo všeobecne neznižovala potenciál digitálnej transformácie z hľadiska hospodárskeho rastu a vyššieho životného štandardu.

## 11.2. Posilnenie rôznych aktérov spoločnosti v digitálnom veku: úloha práce, zručností a systému vzdelávania

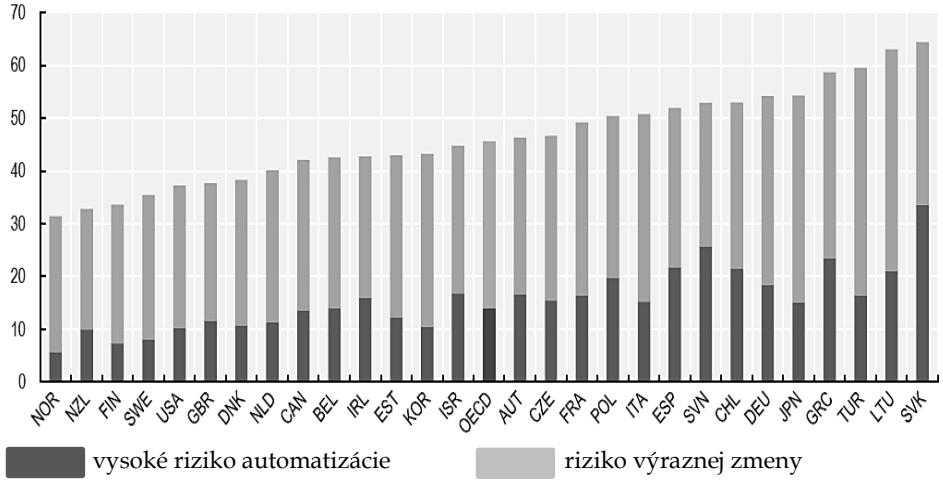
Digitálna transformácia vedie ku kreatívnej deštrukcii so zánikom niektorých pracovných miest v dôsledku automatizácie a s vytváraním nových ako priamym alebo nepriamym efektom digitalizácie. Dodnes sa nenaplnili obavy z masívnej technologickej nezamestnanosti, aj keď mnohí ľudia ich môžu mať z rizika straty práce a z príjmovej neistoty. Digitálna transformácia mení aj charakter práce, a to tým, že zamestnanci zastávajú pracovné pozície s netradičným usporiadaním a prácou na diaľku a zaoberajú sa viac adresnými aktivitami.

Trend rastu produktivity v krajinách OECD sa v priemere spomalil a podnikateľská dynamika poklesla. Výskum faktorov vysvetľujúcich tento vzťah medzi dynamikou inovácií a rastom pokračuje, ale dostupné dáta v mnohých krajinách naznačujú zníženie difúzie inovácií do firiem, pomalosť štrukturálnych zmien a alokácie zdrojov a zväčšujúci sa rozdiel medzi vysokokvalifikovanými, vysoko odmeňovanými pracovníkmi a ostatnými, ako aj rastúce rozdiely medzi vysokoproduktívnymi firmami a regiónmi, ako aj tými, čo zaostávajú.

Digitálna transformácia sa odráža vo veľkých zmenách na trhoch práce, vo svete práce a pri dopyte po zručnostiach. Podľa odhadu OECD, ktorej analýzy sú založené na posudzovaní pracovných miest na základe zadaní, je v dôsledku automatizácie asi 14 % pracovných miest v riziku ich zrušenia. Pri ďalších pracovných miestach (32 %) je riziko významnej zmeny v období 10 – 20 rokov (OECD, 2019h). Niektoré štúdie predpovedajú ešte vyššie počty potenciálne zrušených pracovných miest. Podľa OECD bude ovplyvnená automatizáciou takmer polovica pracovných miest, čo sa v jednotlivých krajinách a regiónoch prejaví rôznym spôsobom. Podiel pracovných pozícií s vysokým rizikom v regiónoch má široké rozpätie, a to 4 – 39 % (OECD, 2018f). Zvýšenie produktivity generovanej digitalizáciou nebude automaticky znamenať rast miezd všetkých pracujúcich (Schwellnus et al., 2018). Rast miezd má tendenciu byť najnižší u nízko kvalifikovaných pracovníkov (OECD, 2019h).

G r a f 11.4

**Podiel pracovných miest, ktoré sú vysoko ohrozené automatizáciou alebo s rizikom výraznej zmeny (%)**




*Prameň*: výpočty OECD na základe prieskumu zručností dospelých (PIAAC, 2012), http://www.oecd.org/skills/piaac/; a Nedelkoska, L., a Quintini, G. (2018): Automatizácia, využitie zručností a tréning, pracovný dokument OECD o sociálnych veciach, zamestnanosti a migrácii No. 202, https://doi.org/10.1787/2e2f4eea-en

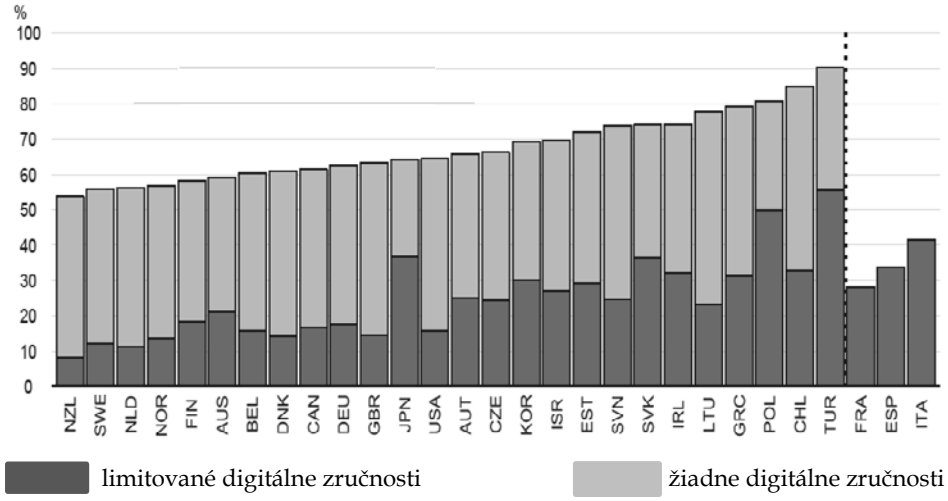
Rozšírený je strach z masívnej nezamestnanosti. Podľa prieskumu v 19 krajinách OECD v roku 2018 viac ako 40 % zamestnaných respondentov identifikovalo strach zo straty zamestnania alebo príjmu ako jedno z troch najväčších rizík, ktoré ich alebo ich rodiny môžu postihnúť v priebehu dvoch rokov (OECD, 2019i). Niektoré štúdie otvorili otázku masívnej technologickej nezamestnanosti v súvislosti s polovicou existujúcich pracovných pozícií, ktoré majú byť zrušené v dôsledku automatizácie (West, 2018; Frey – Osborne, 2017; Bruegel, 2014; McKinsey Global Institute, 2017).

Čiastočne v dôsledku rastúcej polarizácie na trhu práce má zároveň rastúcu tendenciu nerovnosť miezd. Kľúčovú úlohu v riešení týchto výziev a zabezpečovaní úspešnej transformácie smerom k inkluzívnejšiemu trhu práce zohrávajú zamestnanosť, zručnosti a sociálne politiky. Vlády jednotlivých krajín sa budú musieť zaoberať potrebou masívneho tréningu pracovnej sily zameraného na vzdelávanie dospelých a rozširovaní jeho pokrytia aj pre nízko

situované skupiny obyvateľstva a zosúladiť obsah školení s potrebami trhu práce. S cieľom dosiahnuť schopnosť naplno využiť ponuky digitálnych technológií a transformácie by malo dôjsť k skvalitneniu systémov vzdelávania tak, aby garantovali pre ľudí kvalitu a typ požadovaných znalostí (kritické myslenie, tímovú prácu, mäkké zručnosti).

G r a f 11.5

**Podiel dospelých s nedostatkom digitálnych zručností, 2015 (% populácie 15 – 65 rokov)**




*Prameň*: OECD prieskum zručností dospelých (PIAAC)

Je nevyhnutné zamerať vzdelávací proces na rozvoj kognitívnych zručností, ako je ústna prezentácia, na riešenie problémov v ich komplexnosti, ako aj na rozvoj zručností, ako sú základné požiadavky práce s počítačom, schopnosti vyhľadávania informácií a i. (Grundke et al., 2018; OECD, 2017b; OECD, 2019h). Evidencia z Programu OECD pre medzinárodné posudzovanie kompetencií dospelých (PIAAC) potvrdzuje veľké rozdiely v gramotnosti ICT vo všetkých krajinách OECD. Len 31 % dospelých má adekvátnu kapacitu na riešenie problémov v technologicky náročnom prostredí (OECD, 2017a). Najväčšiemu riziku straty pracovného miesta je vystavená nízko kvalifikovaná pracovná sila, pritom je práve

u nej nízka pravdepodobnosť rekvalifikácie alebo tréningu. Jej participácia na ďalšom vzdelávacom procese je o 23 % nižšia než u stredne a vysoko kvalifikovanej pracovnej sily (OECD, 2019b). Nezamestnaní pracovníci, ako aj ľudia s rizikom nedobrovoľnej nezamestnanosti by školením získali najviac. Priemerné výdavky na školenia tejto skupiny predstavuje v krajinách OECD len 0,13 % HDP (OECD, 2019c). Tieto zmeny si budú vyžadovať primerané investície na skvalitnenie systému vzdelávania dospelých, bude potrebné rozšíriť dostupnosť vzdelávacích programov pre všetkých, špeciálne pre zaostávajúce skupiny, a takisto zlepšiť prepojenie vzdelávacieho systému s potrebami trhu práce. Financovanie bude musieť byť vyvážene zabezpečené z verejných zdrojov, od zamestnávateľov i od individuálnych prispievateľov (OECD, 2019b).

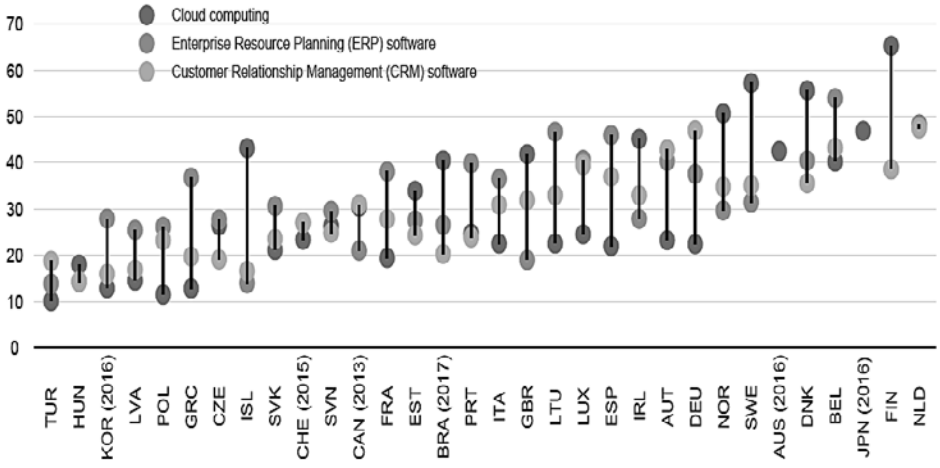
Rozdiely v prístupe a využívaní digitálnych technológií, ako aj v digitálnych zručnostiach existujú vo všetkých dimenziách (rodová nerovnosť, vek, krajiny a regióny, veľkosť firiem). Napríklad pomerne veľký rozdiel existuje pri používaní internetu – v Turecku rozdiel medzi mužmi a ženami dosahuje 16 % v prospech mužov (OECD/G20, 2018). Ženy s menšou pravdepodobnosťou študujú vedu, technológie, inžinierstvo a matematiku, tzv. predmety STEM, a oveľa menej žien ako mužov rozvíja svoju kariéru v týchto oblastiach (OECD/G20, 2018). Napríklad v krajinách OECD menej ako jeden z troch absolventov inžinierskeho štúdia a menej ako jeden z piatich v odbore zamerania na počítače sú ženy (OECD Gender Equality Data, n.d.). Takmer 80 % vývoja softvéru je vytváraných len mužskými tímami. Tendenciu mať slabé zručnosti s prácou s informačnými a komunikačnými technológiami (ICT) majú starší dospelí, ktorí aj menej používajú internet. V priemere 32 % ľudí vo veku 55 – 65 rokov nemá skúsenosť s počítačom alebo zlyhalo v základných testoch ICT v porovnaní s 5 % ľudí vo veku 16 – 24 rokov (OECD, 2017f). Ľudia vo veku 55 – 74 rokov sú menej agilní používať internet ako vo veku 16 – 24 rokov (OECD, 2019e). S cieľom eliminovať ďalšie rozširovanie a prehlbovanie nerovností a sociálnych rozdielov by sa mali riešiť existujúce rozdiely

v prístupe a vo využívaní digitálnych technológií, čo sa týka rodovej rozdielnosti, rozdielov vo veku a medzi krajinami, regiónmi a firmami. Špecifické politiky by mali poskytnúť digitálne nástroje pre malé a stredné podniky. Zdrojom potvrdenia tohto nevyváženého trendu môže byť aj umelá inteligencia.

Digitálne nástroje vytvárajú dôležité príležitosti pre firmy vrátane tých s efektívnejšími podnikateľskými procesmi, tovarovou diverzifikáciou, ako aj internacionalizáciou. Dostupné údaje potvrdzujú koncentráciu používania digitálnych technológií v rukách malého počtu veľkých hráčov. Väčšia pozornosť by sa mala venovať vplyvu nevyužívania *analýzy veľkých dát* malými a strednými podnikmi. V Európskej únii realizuje *analýzu veľkých dát* takmer 33 % veľkých firiem, ale len 19 % stredných a 11 % malých firiem (OECD, n.d. a). Zatiaľ čo v súčasnosti má veľa firiem prístup k vysokorýchlostnému internetu, dokonalejšie digitálne nástroje zvyšujúce produktivitu majú vo firmách pomerne nízku difúziu. Napríklad systém podnikového plánovania zdrojov, tzv. Enterprise Resource Planning (ERP), používa 77 % veľkých firiem, ale len 27 % malých a stredných podnikov (OECD, forthcoming a).

G r a f 11.6

**Digitalizácia je v krajinách OECD nevyvážená**




*Prameň*: OECD (2019g), sekcie 4.2 a 6.1

S cieľom zabezpečiť lepšie pokrytie pre zamestnancov v neštandardných formách zamestnania by mal byť neposlednom rade upravený a prispôsobený na meniacu sa realitu digitálnej ekonomiky systém sociálnej ochrany. Pri zmenách v charaktere práce, pri častej zmene práce, ako aj zmene zručností v dôsledku používania technológií bude nevyhnutné zistiť, ako je ovplyvnená sociálna kohézia a aké sú príležitosti na ekonomickú participáciu. Pri zabezpečovaní prístupu všetkých k príležitostiam vytvoreným digitálnou transformáciou môžu byť nápomocné nástroje politík, ako sú dane a rôzne iné výhody. Participácia na digitálnej transformácii by mala byť široko dostupná, nik by nemal zaostať a byť eliminovaný. S cieľom posilniť potenciál tejto skupiny a zabezpečiť jej participáciu v najdynamickejšom sektore ekonomiky je nevyhnutné ísť za tradičný rámec distribučných politík. Systémy sociálnej ochrany a investičné priority bude nutné prispôsobiť novým podmienkam tak, aby lepšie reflektovali riziká pre zraniteľné segmenty populácie, konkrétne nízko kvalifikovaných pracovníkov, a tých sektorov a regiónov, ktoré môžu v rozvoji výrazne zaostať, ako aj pre pracovníkov v neštandardných formách zamestnania.

V tomto kontexte je potrebné zaoberať sa týmito aspektmi: politiky na riešenie nerovností súvisiacich s meniacim sa charakterom práce a adaptáciou na vznikajúce technológie, ako je umelá inteligencia; aké sú alternatívy politík vytvárajúcich podmienky na formovanie lepších zručností, adaptáciu a tréning potrebný pri uplatnení sa na pracovnom trhu; aké opatrenia by mali byť prijaté na odstránenie digitálnych rozdielov vrátane rodových; ako by mali vlády prispieť k modifikácii sociálnej ochrany pre neštandardné formy práce a viac všeobecnejšie podporovať budúcnosť práce; aký je vplyv digitalizácie na dopyt po zručnostiach; aký typ investícií do vzdelávania a tréningu je potrebný na zvýšenie kvality zručností nutných na presun z nízko digitálnych k vysoko digitálnym pracovným miestam; ako môžu vlády vytvoriť vhodné podmienky na aplikáciu informačno-komunikačných technológií malými a strednými podnikmi; aké postupy môžu napomôcť prístup

firiem a podnikateľov v zaostávajúcich regiónoch k vedomostiam a technológiám; ako môžu vlády zabezpečiť to, že malé a stredné podniky budú nielen pasívne využívať technológie, ale ich budú aj vyvíjať a ovplyvňovať ich vznik, participujúc viac v inovačných aktivitách; aké sú alternatívy na rozšírenie vysoko kvalitného pokrytia v zaostalých oblastiach.

## 11.3. Realizácia digitálnej budúcnosti z hľadiska udržateľnosti a kvalitného životného štandardu

**Demografia**

Globálne vzrastie počet obyvateľov (vo veku 15 rokov a viac) zo 7,4 mld. (2015) na 8,5 mld. do roku 2030 a na 9,7 mld. v roku 2050 (UNDESA, 2015). V štatistikách OECD nie je v obdobiach 2000 – 2001 a 2010 – 2011 zahrnutý Island. Do roku 2015 bude viac ako štvrtina populácie žiť v Afrike, čím sa počet obyvateľov Afriky do roku 2050 viac ako zdvojnásobí, čo bude predstavovať viac ako polovicu nárastu svetovej populácie. Významným faktorom vyrovnávania sa so starnutím bude pracovná migrácia obyvateľstva. V roku 2050 budú 60 % staršej populácie (80+) tvoriť ženy (OECD, 2015b, a Westmore, 2014).

**Spoločnosť**

Aj napriek určitému progresu naďalej pretrváva rodová nerovnosť. Zastúpenie žien v politickom živote je v rôznych regiónoch sveta rozdielne. V Európe bol podiel žien v parlamente 18 % v roku 2005, 25 % v roku 2015; v arabských krajinách 7 % v roku 2005, 18 % v roku 2015; v Ázii 15 % v roku 2005, 19 % v roku 2015 (IPU, 2016). Väčšie percento obyvateľov žije v mestských častiach: 36 % (1970), 50 % (2009), 70 % (2050). Takmer 90 % urbanistickej expanzie nastane v Ázii a Afrike (OECD, 2012). Populácia je vzdelanejšia – počet študentov v systéme vyššieho vzdelávania sa zdvojnásobí globálne do roku 2025 na úroveň 260 mil. Veľkosť strednej vrstvy by mala dosiahnuť v roku 2030 5 mld., čo je 60 %. V Ázii dosiahne jej veľkosť asi 64 % a spotreba bude predstavovať 40 % spotreby globálnej strednej vrstvy (EEA, 2016). Výzvou pre národné štáty je nárast megamiest, ktoré sa môžu stať epicentrom sociálneho, ekonomického a politického rozvoja a nahradiť niektoré atribúty štátu (UNDESA, 2015).

### *Digitálna inovácia v záujme dosiahnuť udržateľné rozvojové ciele (SDGs)*

Dôležitosť digitálnych technológií pri dosahovaní udržateľných rozvojových cieľov (SDGs) je zakotvená priamo v ich definícii, kde je prístup k informáciám aj ku komunikačným technológiám univerzálny a všeobecný prístup k internetu jedným z kľúčových cieľov na ich naplnenie. Samozrejme, existuje ešte veľa prekážok na využitie prínosov digitálnej transformácie pri dosahovaní SDGs. Niektoré krajiny pri realizácii digitálnych a výrobných transformačných stratégií čelia problémom limitovanej infraštruktúry. V tomto kontexte by mala byť posilnená medzinárodná spolupráca ponúkajúca spôsob inovácie, možnosť aktérov pracovať spolu, mať spoločné náklady, kombinovať schopnosti a kapacity, a vytvoriť tak multiplikačný efekt z transferu technológií medzi firmami, výskumnými inštitúciami a krajinami.

Pri napĺňaní SDGs zostáva naliehavý problém s financovaním, čo si vyžaduje nový, hybridný systém financovania, verejno-súkromné partnerstvá. Napríklad Výbor OECD pre rozvojovú pomoc (DAC) schválil Princípy zmiešaného financovania na prilákanie komerčných financií pre SDGs, ktoré sú nástrojom politík pre všetkých poskytovateľov financií na rozvoj vrátane verejného sektora, rozvojových agentúr a filantropov, ako aj iných aktérov rozvojovej pomoci (OECD, n.d. b). Nástroje synergie financií pomohli v rokoch 2012 – 2017 mobilizovať privátne financie vo výške 152,1 mld. USD. Počas tohto obdobia bolo 42 % z nich poskytnutých formou garancií (OECD, 2019a).

Otvorenými zostávajú otázky, ako si majú krajiny odovzdávať vedomosti o digitálnych a výrobných transformačných stratégiách a verejno-súkromných partnerstvách pre výskum, financovanie a realizáciu zacielenú na využívanie digitálnej transformácie s cieľom splniť SDGs.

**Agenda OSN 2030 a udržateľné rozvojové ciele ako rámec rozvoja**

Ekonomická, sociálna a environmentálna perspektíva pre budúce generácie záleží od dynamiky vývoja hospodárstiev a inštitúcií a od kvality tvorby politík. Významným míľnikom medzinárodnej komunity a multilateralizmu bol septembrový samit OSN (2015), na ktorom bola prijatá Agenda 2030. Prijatie 17 udržateľných rozvojových cieľov (SDGs) reflektuje široký medzinárodný konsenzus na integrovanej, univerzálnej a transformatívnej agende. Vysoký stupeň konsenzu je potrebný aj na zachovanie dynamiky pri jej realizácii.

Tzv. agenda SDGs predstavuje novú paradigmu. Stanovené ciele sú integrované, globálne vo svojej podstate a univerzálne aplikovateľné. Poskytujú inú, novú optiku pohľadu na prepojený súčasný svet a predstavujú posun z rozdielov severu a juhu, ktorými boli charakteristické diskusie o globálnom rozvoji v ostatných dekádach. Agenda SDGs neznižuje pretrvávajúcu potrebu riešenia problémov chudoby a skvalitňovania životného štandardu populácie v najchudobnejších krajinách a regiónoch sveta. Naopak, predstavuje nový prístup pri riešení sociálnych, ekonomických a environmentálnych problémov, a to integrovaným spôsobom.

Udržateľné rozvojové ciele sú relevantné pri tvorbe politík. Ich dosiahnutie nezávisí len od dostupnosti a množstva finančných zdrojov, ale aj od alternatív a volieb v širokom spektre sektorových politík s cieľom zabezpečiť efektívne využitie finančných, ľudských a prírodných zdrojov, ako aj od medzinárodnej spolupráce. Len touto cestou môže byť garantovaná ich udržateľnosť.

Realizácia SDGs si vyžaduje zamyslieť sa nad interakciou národných a nadnárodných politík, ako prispievajú ku globálnemu udržateľnému rastu a životnému štandardu súčasnej a budúcej generácie. Na ich realizáciu sú potrebné špecifické nástroje a mechanizmy na národnej, regionálnej a globálnej úrovni. K podpore medzinárodnej komunity môžu prispieť medzinárodní aktéri, napríklad medzinárodné inštitúcie mobilizáciou finančných zdrojov, spoločným rizikom a vytváraním synergie nástrojov politík. Základnými prvkami generovania nových zdrojov spolu so zabezpečovaním ich efektívneho využívania a vytvárania priaznivého prostredia sú daňové systémy, rozvoj obchodu na regionálnej a globálnej úrovni, účinnejšie smerovanie rozvojovej pomoci, angažovanie súkromného sektora a investícií, vytváranie podmienok na efektívne financovanie klimatickej zmeny a boj proti korupcii a nelegálnym finančným tokom.

Agenda 2030 OSN so 17 SDGs, ako aj Parížska dohoda o boji proti klimatickej zmene predstavujú platformu na bezprecedentnú spoluprácu verejného a súkromného sektora pri mobilizácii financií, vedomostí a technológií. Pri malých krajinách poskytujú príležitosť integrovať agendu rozvojovej spolupráce a ekonomickej diplomacie úplne novou formou.

Digitalizácia predstavuje aj príležitosť urýchlenia rozvoja v rozvojových a rýchlo sa rozvíjajúcich krajinách. Tie však potrebujú aj masívne investície do digitálnej infraštruktúry a technológií. S cieľom využívať potenciál digitálnej transformácie na skvalitňovanie životného štandardu a spoločenský progres by mala byť adekvátna pozornosť venovaná možným negatívnym vplyvom digitálnych technológií na vyváženosť súkromného a pracovného života, mentálne zdravie (špeciálne mladých ľudí a detí), ako aj demokratickým procesom a inštitucionálnej dôvere najmä v otázke šírenia dezinformácií. Pri zabezpečovaní kvalitného životného štandardu budú žiadané nové normy a etický rámec.

Hlavnými prekážkami vo využívaní digitálnych technológií na podporu plnenia SDGs v rozvojových krajinách sú najmä limitovaná digitálna infraštruktúra a nedostatočné zručnosti, a to u žien a dievčat (OECD/G20, 2018). V tomto kontexte je kľúčovou kvalita infraštruktúry s otvoreným a spravodlivým prístupom. Často je veľkou prekážkou prístup k internetu alebo veľké rozdiely v prístupe k vysokorýchlostnému internetu (Shenglin et al., 2017). Napríklad v Afrike sú potrebné významné investície na skvalitnenie infraštruktúry; viac ako dve tretiny mobilného spojenia pokrýva 2G sieť, 4G sieť predstavuje len 2 % trhu (Connecting Africa, 2017). Takisto potrebné je vytvoriť regulačné prostredie založené na dobrej praxi a prispôsobené lokálnemu kontextu (AUC/OECD, 2018).

Rozvojové krajiny zaostávajú všeobecne v digitálnej gramotnosti, čo im bráni plne využívať výhody digitálnej transformácie (Shenglin et al., 2017). Digitálna ekonomika transformuje dopyt po zručnostiach, preto majú rozvojové krajiny tendenciu zaostávať v dôsledku nedostatočných zručností ešte viac. Napríklad 70 % firiem v Latinskej Amerike deklarovalo, že potrebuje pracovníkov s určitou úrovňou digitálnych/technologických zručností (OECD and Manpower, forthcoming) a len jeden z piatich absolventov univerzity ukončil odbor STEM (OECD/CAF/UN ECLAC, 2016).

Donori napomáhajú rozvojovým krajinám prekonať digitálne rozdiely technickou pomocou a mechanizmami na zmierňovanie rizika prilákaním súkromných finančných zdrojov. V roku 2017 spoločný monitoring OECD a WTO o pomoci pre obchod zistil, že rozvoj ICT je priorizovaný v rozvojových stratégiách dvoch tretín donorov, zatiaľ čo takmer všetky (90 %) rozvojové krajiny anticipujú pomoc v budúcnosti v tejto oblasti (OECD/WTO, 2017).

Z hľadiska inovácie je dôležitá spolupráca ako spoločné náklady a kapacity a vytváranie synergií s multiplikačným efektom všetkých relevantných aktérov (Shenglin et al., 2017). Takáto spolupráca však v súčasnosti absentuje. Podľa analýz OECD výskumné projekty týkajúce sa SDGs tvoria len 11 % celkových projektov financovaných v roku 2015. Medzinárodná spolupráca pri ich realizácii sa objavuje len v prípade 2 %, čo znamená, že medzinárodná

spolupráca pri SDGs predstavuje približne 0,2 % všetkých projektov v oblasti rozvoja vedy, technológií a inovácií (STI) (OECD, 2017c). V roku 2016 predstavoval výskum a vývoj privátneho sektora v krajinách OECD takmer tri štvrtiny celkových výdavkov na výskum a vývoj, čo bolo približne 1,6 % HDP (OECD, 2019c). Na financovanie vedy a výskumu súvisiaceho s SDGs sú dôležité verejné výdavky, keďže projekty s vysokými nákladmi a neistým výsledkom nie sú pre privátny sektor dostatočne atraktívne. Niektoré základné a známe investície do digitálnych technológií, napríklad internetu, Global Positioning System (GPS) a iných, boli spočiatku financované verejnými zdrojmi (OECD, 2016c). Objem týchto investícií však za posledné roky poklesol. V roku 2017 boli vládne výdavky na vedu a výskum v krajinách OECD v porovnaní s rokom 2009 nižšie o 9 % (OECD, 2018g).

## *Digitálna transformácia ako katalyzátor obehovej ekonomiky a zeleného rastu*

**Prírodné zdroje a energia**

Do roku 2050 bude narastať napätie pre zdroje vody, potravín a pôdy. Až 52 % poľnohospodárskej pôdy je už ovplyvnených menšou alebo serióznou degradáciou (UNCCD, 2014), 60 % globálnej populácie bude čeliť problémom s vodou. Do roku 2050 vzrastie dopyt po vode o 55 % (OECD, 2012). Do roku 2050 bude na zabezpečenie 9,7 mld. obyvateľstva potrebných o 60 % viac potravín (FAO, 2012). Globálny dopyt po energii vzrastie do roku 2040 o 37 % (IEA, 2015a) a dopyt po vode do roku 2050 o 55 % (OECD, 2012). Hospodársky rast v nečlenských krajinách OECD spôsobí nárast spotreby energie; Ázia sa bude podieľať na celkovom náraste približne 60 % (IEA, 2015a). Nárast cien väčšiny poľnohospodárskych komodít bude mať vplyv na najchudobnejšie časti populácie.

**Klimatické zmeny a životné prostredie**

Emisie $CO_2$ predstavujú 75 % celkových emisií GHG, najviac sa ich tvorí vplyvom výroby (IEA, 2015b). Do roku 2050 množstvo emisií GHG vzrastie, a to najmä v dôsledku dopytu po energiách, ako aj hospodárskeho rastu v hlavných rýchlo sa rozvíjajúcich ekonomikách. Na splnenie cieľa dvojstupňového scenára bude potrebné 40 – 70 % zníženie emisií GHG (UNEP, 2015). Biodiverzita poklesne do roku 2050 o 10 %, s najväčším poklesom v Ázii, Európe a južnej Afrike (OECD, 2012). Šesťdesiat percent svetovej biokapacity sa nachádza len v 10 krajinách, ktoré trpia najväčšou degradáciou pôdy a lesa (OECD, 2016b).

Digitálne technológie sú prísľubom zlepšenej tvorby environmentálnej politiky, pokrokovejšieho manažmentu a ochrany a podpory zeleného rastu. Digitálne riešenia môžu presadzovať obehové hospodárstvo umožňujúce posun z výroby k službám a zlepšenie efektívnosti zdrojov v dodávacích reťazcoch. Digitálne technológie môžu znižovať spotrebu energie prostredníctvom inteligentného riadenia, optimalizovaného doručovania a aplikácie digitálnych riešení operácií a logistiky, ako aj podporou nových podnikateľských a spotrebiteľských modelov. Aplikácia digitálnych riešení v logistike má napríklad potenciál zredukovať náklady na energiu súvisiacu s dopravou o 20 – 25 % (IEA, 2017). Digitálne technológie, ktoré si kladú za cieľ zabezpečiť efektívnosť environmentálnych politík, majú veľký potenciál pri meraní environmentálnej zmeny, monitorovaní a tlaku na uplatňovanie regulácie (OECD, 2019j). Umožňujú zvýšenie efektívnosti recyklovania a odpadovej politiky vedúcich k vyššej zodpovednosti výrobcov (De Backer – Flaig, 2017; Hilton et al., 2019).

Digitálne technológie však môžu predstavovať aj environmentálne výzvy. Pri niektorých nových technológiách je vysoký dopyt po energii. Čo je však dôležitejšie, od roku 2014 narastá elektronický odpad ako použité mobilné telefóny, plasty a i. (Balde et al., 2017). V tomto kontexte vznikajú otázky, aký je potenciál digitálnych technológií na zvýšenie efektívnosti zdrojov, podporu transformácie na obehové hospodárstvo a na dosiahnutie zeleného rastu za použitia odolného, produktívneho a udržateľného systému; ako zlepšiť porozumenie o potenciáli a úlohe vlád vrátane využitia a integrácie *veľkých dát*, ktoré môžu zlepšiť analýzy a prognózy materiálových tokov a chrániť proti šokom; ako môžu digitálne technológie lepšie podporovať rozhodovacie procesy v hľadaní odpovedí na riešenia globálnych environmentálnych výziev, klimatickej zmeny a extrémnych výkyvov v počasí, a tak pomôcť ochraňovať životné prostredie, oceány a komunity závislé od nich. S cieľom zlepšiť meranie environmentálnych výstupov a progresu je žiaduca ďalšia práca zameraná na potenciál digitálnych technológií, ako aj na kombináciu environmentálnych, sociálno-ekonomických a administratívnych dát.

## *Digitálna inovácia ako motor inteligentných riešení pre lepší život*

**Zdravie, nerovnosť a životný štandard**

Nerovnosť príjmov narástla vo väčšine krajín OECD a BRICS. Desať percent najbohatších ľudí vlastní takmer 10-krát viac ako 10 % najchudobnejších. Desať percent najbohatších ľudí v krajinách OECD zarába 25 % celkového globálneho príjmu a vlastní viac ako 50 % bohatstva (PovcalNet, 2016). Bohatší sa stávajú bohatšími, chudobnejší chudobnejšími. Riziku chudoby sú extrémne vystavení mladí ľudia (OECD, 2015c a OECD, 2015d). Narastajú finančné náklady spojené s liečením demencie: globálne predstavujú (2013) 645 mld. USD, v Európe 213 mld., v USA 168 – 230 mld. Narastá počet obyvateľov s demenciou: 44 mil. (2013), 76 mil. (2030) a 135 mil. (2050). Globálne náklady na liečenie demencie sú ekvivalentné HDP Švajčiarska. Vo vysoko príjmových krajinách by mala do roku 2030 demencia vzrásť o 50 %, v nízkopríjmových krajinách o 80 % (OECD, 2015a). Narastá aj obezita, v roku 2014 malo nadváhu 39 % obyvateľov, 13 % bolo obéznych; 41 mil. detí mladších ako 5 rokov malo nadváhu alebo bolo obéznych. Od roku 1980 sa počet obéznych viac ako zdvojnásobil (WHO, 2015). Vážnym problémom sa stáva vplyv antimikrobiálnej rezistencie, 700 000 úmrtí ročne je spôsobených mikrobiálnou rezistenciou mikroorganizmov (Cecchini et al., 2015).

Digitálne technológie a dáta fundamentálne menia, ako a kde ľudia žijú a pracujú, ako aj spôsoby, ako aktéri sociálneho, ekonomického a verejného sektora spolu komunikujú. Digitálne technológie svojím rozširovaním v hospodárstve a spoločnosti vplývajú na hospodársky rast, udržateľnosť, ako aj na zlepšovanie životného štandardu. Prostredníctvom digitálnych inovácií, dát a digitálnych riešení možno dosiahnuť vyššiu efektívnosť a udržateľnosť, ako aj akceleráciu ekonomického rozvoja miest a regiónov. Uplatňovanie inovatívnych digitálnych technológií môže priaznivo vplývať na transformáciu obslužnej ekonomiky a zlepšiť kvalitu života ľudí.

Jednou z možností, ako môžu digitálne technológie prispieť k zmene spôsobu života a životného štandardu, je vytváranie flexibilnejších foriem zamestnania, ako je napríklad teleworking. To môže prispieť aj k väčšej diverzite a inkluzivite na pracoviskách. Na druhej strane môžu tieto zmeny negatívne pôsobiť na vyváženosť pracovného a súkromného života a mentálne zdravie. Z evidencie vyplýva, že zamestnanci používajúci v práci počítače ich

využívajú o 8 % viac aj vo voľnom čase (OECD, 2019c). Čas strávený s emailmi a predovšetkým nutnosť kontrolovať ich po pracovnom čase znižuje spokojnosť v práci/s prácou (Belkin – Becker – Conroy, 2016).

Používanie informačno-komunikačných technológií môže mať vplyv na mentálne zdravie najmä mladých ľudí a detí. V roku 2015 strávil po škole v priemere 15-ročný človek z krajiny OECD online viac ako dve hodiny. Používanie online technológií je relatívne nedávno vzniknutý fenomén, zatiaľ neexistuje detailná analýza medzi ich používaním a kvalitou života (OECD, 2018d). Intenzívne využívanie technológií je však asociované s mentálnymi chorobami a nízkou kvalitou spánku. Približne 9 % 15-ročných v krajinách OECD bolo vystavených *kyberšikanovaniu (cyberbullying)*. Problémy s jeho priznaním môžu percento ešte zvýšiť (OECD, 2019f). Sociálne médiá môžu byť príčinou nechutenstva a zmeny stravovacích návykov (OECD, 2018d).

Digitálne technológie ovplyvňujú aj sociálne interakcie a formovanie a štruktúru komunít. Výskum sa zaoberá aj tým, ako ľudia zvládajú a riadia svoje medziľudské vzťahy, ako sa správajú a ako vyjadrujú svoje pocity, city a názory. Jedným z výskumov je vplyv online interakcií na sociálne offline interakcie (OECD, 2019d).

Mnoho vlád pripravilo digitálne stratégie s cieľom zvýšiť angažovanosť občanov v politickom živote. Niektoré vlády rozumne využívajú technológie na zvýšenie efektívnosti v administratívnych službách, zatiaľ čo iné orientujú svoje úsilie predovšetkým na zlepšenie služieb (OECD, 2016a). Viac ako 30 krajín OECD využíva digitálne technológie na verejné konzultácie prostredníctvom internetu (OECD, forthcoming b).

Ohrozením politických procesov a demokracie je rozšírenie dezinformácií prostredníctvom digitálnych médií (aj keď tento fenomén nie je ešte dostatočne štatisticky evidovaný. Dezinformácie sa rozširujú vysokým tempom, napríklad v Turecku takmer 50 % ľudí potvrdilo, že im boli vystavení (OECD, 2019f). Niektoré sociálne platformy zaviedli s cieľom zabrániť tomuto javu opatrenia

proti šíreniu dezinformácií, zatiaľ čo vlády sa zasadzujú o zmenu komunikácie a legislatívy vysielania (Facebook, 2018; Poynter, n.d.).

Prirodzene, popri prínosoch sa objavujú aj výzvy. Tak ako digitálna transformácia potenciálne mení charakter a štruktúru organizácií a trhov, zvyšuje aj dôveru v inštitúcie. V tomto kontexte sa otvárajú napríklad tieto otázky: úloha politík v podpore vytvárania inovatívnych riešení bezpečným spôsobom, zohľadňujúc imperatívny verejný záujem týkajúci sa súkromia, digitálnej bezpečnosti a etiky; potenciálne prínosy, ale aj problémy ako rozširovanie dezinformácií v digitálnom veku, zabezpečenie etického rámca pri využívaní a spracovávaní informácií online, ochrana zraniteľných skupín a detí pri využívaní inteligentných riešení a internetu, ako aj boj proti zneužívaniu v kybernetickom priestore; zvýšenie občianskej angažovanosti a s tým asociované riziká.

## 11.4. Využitie a diverzifikácia prínosov/výhod obchodu v digitálnom veku

**Ekonomika, zamestnanosť a produktivita**

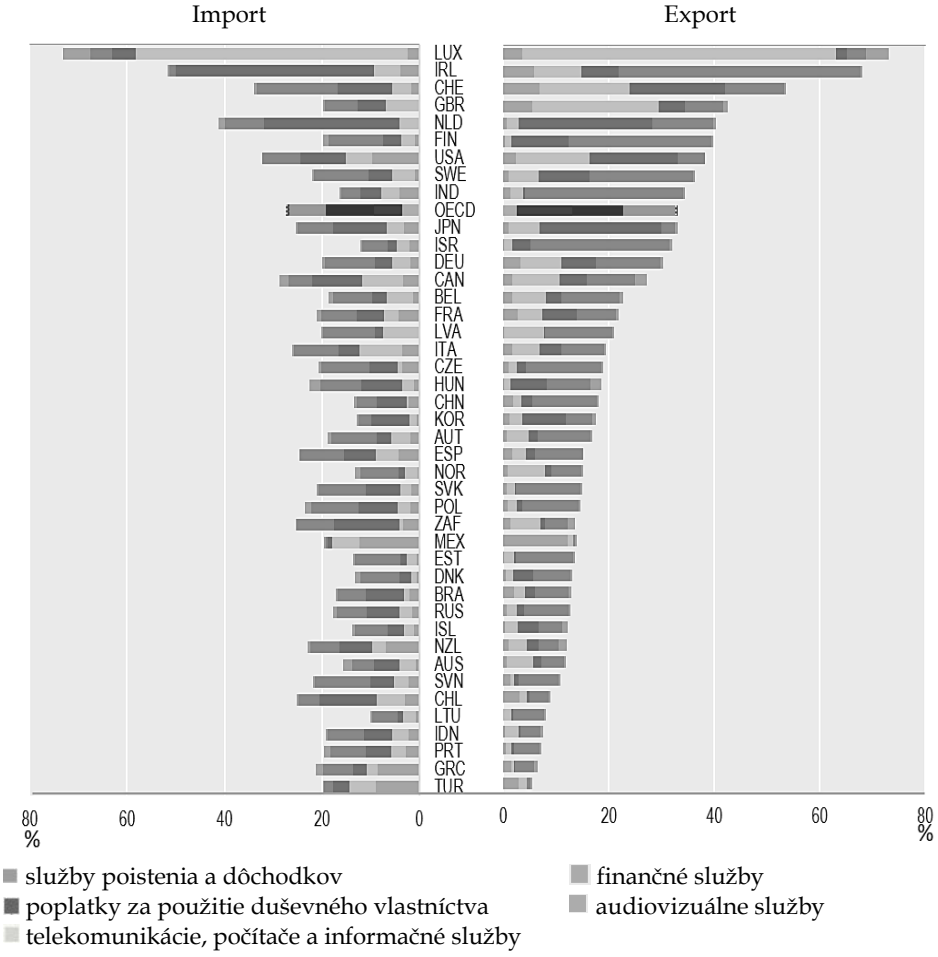
Centrum svetovej ekonomiky sa posúva na juhovýchod. Posun podielu na svetovom HDP v percentách (OECD, 2014): USA: 27,6 (2000), 22,6 (2015) a 20,2 (2030); eurozóna: 20,9 (2000), 14,9 (2015) a 12,2 (2030); Čína: 8,0 (2000), 19,6 (2015) a 23,7 (2030); India: 4,2 (2000), 6,9 (2015) a 10,0 (2030); Japonsko: 8,8 (2000), 6,1 (2015) a 4,4 (2030). Očakáva sa, že do roku 2030 budú rozvíjajúce sa ekonomiky tvoriť 2/3 globálneho rastu a stanú sa hlavnými destináciami obchodu.

**Globalizácia**

Tovary a služby sú na celom svete vyrábané zo vstupov. Nadnárodné firmy z rozvíjajúcich sa ekonomík sa stávajú kľúčovými globálnymi hráčmi. Percento hlavných 500 firiem zarába viac ako 1 mld. ročne (McKinsey Global Institute, 2016). Vzrástla angažovanosť mimovládnych organizácií v medzinárodnom rozhodovaní a tvorbe politík (UN ECOSOC, 2016). Kriminalita je takisto čoraz viac globalizovaná, nelegálny obchod je multimiliardový biznis. Daňové úniky dosahujú výšku 100 – 240 mld. USD ročne, čo predstavuje až 4 – 10 % príjmov z globálnej korporátnej dane (OECD/G20, 2016).

Graf 11.7

**Obchod s prevažne digitálne poskytnutými službami ako percento z celkového vývozu a dovozu služieb v roku 2017**




*Prameň*: OECD (2019g)

Digitálne technológie a cezhraničné toky dát majú výrazný vplyv na medzinárodný obchod a investície znižovaním nákladov, rozvíjaním globálnych hodnotových reťazcov a spájaním väčšieho množstva obchodných partnerov a spotrebiteľov. Viac firiem vrátane malých a stredných podnikov exportuje na nové trhy, využívajúc pri cezhraničnom predaji online nástroje. Aj keď neexistuje definícia digitálneho obchodu, existuje všeobecne prijatá dohoda založená na charakterizovaní OECD a WTO, že digitálny obchod

predstavuje všetky obchodné transakcie, tovary a služby, ktoré sú buď digitálne objednané, alebo digitálne doručené (OECD/WTO, forthcoming; OECD, 2017d; López González – Jouanjean, 2017). OECD a WTO spolupracujú na príprave medzinárodne komparatívnych štatistík a evidencii o digitálnom obchode a toku dát (pripravujú tzv. Handbook on Measuring Digital Trade). Len obchod v digitálne doručovaných službách predstavuje 23 % celkových služieb dovozu a 28 % celkových služieb exportu (OECD, 2019c). Digitalizácia napomáha preklenúť aj určité obchodné náklady, čo je výsledkom zavádzania digitálnych služieb, vyššej sofistikovanosti tovarov a poľnohospodárskych produktov (López González – Férencz, 2018). Technológie s novými spôsobmi platieb otvárajú nové exportné trhy (OECD, 2018a).

Obchod a výroba sú v súčasnosti veľmi závislé od dát. Tie umožňujú koordináciu medzinárodnej výroby prostredníctvom hodnotových globálnych reťazcov (GVCs), pomáhajú malým a stredným podnikom expandovať na nové trhy, sú obchodovateľným majetkom, nástrojom doručovacích služieb a sú kľúčovými pri uľahčovaní obchodu. Vlády čoraz viac podmieňujú transfer dát cez hranice alebo uloženie dát lokálne (Casalini – López González, 2019). Tvorba politík tak, aby dokázali plne kapitalizovať výhody digitálneho obchodu si vyžaduje evidenciu, čo je v súčasnosti obťažné. Ako bolo spomínané, neexistuje systémové zhromažďovanie údajov o klasifikácii tzv. digitálneho obchodu. V súčasnosti neexistuje komparatívna štatistika rozpracovaná detailne na cezhraničné toky dát ani na firmy využívajúce digitálne kanály, špeciálne malé a stredné podniky (OECD, 2017d).

Regulačné prostredie týkajúce sa digitálneho obchodu sa čoraz viac zužuje, špeciálne pri opatreniach s vplyvom na infraštruktúru a konektivitu vrátane pohybu dát (Férenz – Gonzales, 2018). Národné regulačné rámce vytvárajú digitálnemu obchodu niekedy bariéry, konkrétne pri malých a stredných podnikoch (ICC, 2018). Podľa OECD Future Business Survey takmer polovica exportujúcich malých a stredných podnikov (45 %) má medzinárodné predaje závislé od online nástrojov (Facebook/OECD/World Bank, 2017).

Digitálny obchod predstavuje príležitosť pre osoby a firmy, a to malé i veľké, ale takisto vytvára nové výzvy. Z tohto dôvodu, skupina krajín WTO iniciovala negociácie o dohode o digitálnom obchode (e-commerce) (WTO, 2019b). Tieto diskusie môžu zohrať dôležitú úlohu v zabezpečovaní otvorenosti trhu a rámca pre medzinárodný obchod v digitálnom veku.

V záujme využívania a diverzifikácie potencionálnych prínosov obchodu je nevyhnutné pochopiť, ako proces digitalizácie ovplyvnil medzinárodný obchod, globálne hodnotové reťazce, ako aj potrebu nových metód merania a prístupov k otvorenosti trhov. Otvorenými sú otázky, ako môže obchod v digitálnom veku nielen zlepšiť agregátne výstupy, ale aj pomôcť prispieť k inkluzívnosti a zapojiť rôznych aktérov spoločnosti, napríklad ženy, malé a stredné podniky a rozvíjajúce sa regióny, viac participovať na prínosoch z obchodu; ako vyvážiť potrebu usmerňovania tokov dát cez hranice (čo je základom obchodu v digitálnom veku) s ochranou súkromia a bezpečnosti; potenciálne bariéry ovplyvňujúce súťaž, inovácie a rast; ako aj ďalšie otázky: ako presadzovať kvalitnú infraštruktúru; presadzovanie rodovej otázky v analytickej práci; ako sa vyrovnať s výzvami, ktorým čelí medzinárodný obchod, ako sú opatrenia narúšajúce trh z hľadiska skúmania aspektov zabezpečenia určitej úrovne/rámca spoločného medzinárodného prostredia.

* * *

Digitálna revolúcia má fundamentálny a transformačný efekt na hospodárstvo a spoločnosť. Zmeny sa dejú vo veľkej rýchlosti v kombinácii so zavádzaním nových technológií (5G), internetu vecí, umelej inteligencie, *blockchainu* atď. Potenciál transformácie na zlepšenie životného štandardu ľudí, progres vo vývoji spoločnosti a schopnosť riešiť urgentné problémy v globálnej dimenzii sú jasné. Digitálne technológie môžu zohrať kľúčovú úlohu v dosiahnutí udržateľných rozvojových cieľov (SDGs) poskytovaním zdrojov na veľké investície v digitálnej infraštruktúre.

Digitálna transformácia znamená pre tvorcov politík aj značné výzvy. Jednou z nich je zabezpečiť bezproblémovú transformáciu pre občanov a zároveň tvarovať kontúry stabilnej a dôveryhodnej digitálnej ekonomiky. Relevantné politiky musia reagovať na zmeny a ich rýchlosť v digitalizácii ekonomiky a spoločnosti, zároveň musia byť orientované na budúcnosť. Digitalizácia môže byť vhodným nástrojom pre tvorcov sektorových politik, ale za posilnenia kapacity verejného sektora. Berúc do úvahy, že digitálna transformácia presahuje hranice jednotlivých krajín, kľúčovou je preto medzinárodná spolupráca v oblastiach, ako sú politika súťaže, daňová politika, spravovanie dát, inkluzívny hospodársky rast, životné prostredie a obchod.

## ZHRNUTIE

Oživenie, ktoré zaznamenala svetová ekonomika v posledných dvoch rokoch, bolo v rozvíjajúcich sa, rozvojových a rozvinutých ekonomikách takmer rovnomerné. Významnými faktormi rastu globálnej ekonomiky boli expandujúce investície v rozvinutých krajinách, pokračujúci silný rast v krajinách rozvíjajúcej sa Ázie, jednoznačný vzostup ekonomických aktivít rozvíjajúcej sa Európy a opätovné oživenie ekonomiky exportujúcich komodít. Rastúci trend globálnej ekonomiky, ktorý mal pokračovať aj v tomto roku (2019), je silno ohrozený najmä obchodnou vojnou medzi USA a Čínou a znížením produkcie spracovateľského a strojárskeho priemyslu v mnohých rozvinutých krajinách v dôsledku slabého vonkajšieho dopytu. Tohtoročná vedecká monografia skúma najnovšie javy vo vývoji svetovej ekonomiky, ktoré sú podrobne analyzované v jednotlivých kapitolách, pričom sa berie do úvahy potreba periodicky sledovať a vedecky analyzovať ekonomické aktivity regiónov reprezentujúcich prevažnú väčšinu globálnej ekonomiky. Pozostáva z jedenástich kapitol, v ktorých čitateľ nájde kvantum ekonomických informácií nielen o regiónoch, ale aj o niektorých globálne významných ekonomikách, doplnených o všeobecné teoretické úvahy o terajšom turbulentnom a globalizujúcom sa svete.

V prvej kapitole sa Saleh Mothana Obadi venuje globálnemu a regionálnemu vývoju, hospodárskemu rastu a iným makroekonomickým ukazovateľom. Analyzuje v nej vývoj globálneho a regionálneho *outputu* v posledných rokoch, pričom dospel k záveru, že globálna ekonomika zaznamenala v minulom roku síce solídny, ale menší ekonomický rast, ako sa očakávalo, ktorý bol v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne spomalený. Obadi konštatuje, že autorský kolektív v minulom roku upozornil, že oživenie, ktoré

bolo v roku 2017 takmer rovnomerné v rozvíjajúcich sa, rozvojových a rozvinutých ekonomikách, môže byť ohrozené starými a novými rizikami. Jedným z vysokých rizík je stále geopolitické napätie v rôznych regiónoch sveta a vojnové konflikty najmä v regióne Stredného východu a severnej Afriky. Z nových rizík možno spomenúť hrozbu obchodnej vojny najmä po rozhodnutí americkej administratívy zaviesť dovozné clo na oceľ a hliník, čo vyvolalo vlnu kritických reakcií a viedlo k rozhodnutiam niektorých kľúčových hráčov globálnej ekonomiky, ako sú Európska únia a Čína, o odvetných opatreniach a zavedení ciel na dovoz vybraných výrobkov z USA, aby kompenzovali straty spôsobené dovoznými clami zavedenými USA.

Podľa Obadiho bola jednou z hlavných príčin spomalenia globálneho ekonomického rastu tak v roku 2018, ako aj v tomto roku (2019) práve obchodná vojna. Okrem toho pri spomaľovaní rastu zohrali úlohu aj ďalšie faktory, ktoré s ňou čiastočne súvisia, a to makroekonomický stres v Argentíne a Turecku, spomalenie výroby automobilového priemyslu v Nemecku, prísnejšie úverové politiky v Číne a finančné sprísnenie spolu s normalizáciou menovej politiky v kľúčových priemyselne vyspelých ekonomikách. Autor uzatvára kapitolu konštatovaním, že niektoré zo spomínaných rizík predstavujú z hľadiska globálneho ekonomického rastu stálu hrozbu a môžu viesť svetovú ekonomiku k recesii. Na zastavenie tejto hrozby je potrebná väčšia medzinárodná spolupráca vedúca k zníženiu obchodného napätia a nekontrolovaného protekcionizmu a k potlačeniu politík a hazardov, ktoré signalizujú začiatok globálnej hospodárskej recesie.

V druhej kapitole sa Saleh Mothana Obadi a Matej Korček zameriavajú na analýzu najnovších javov a trendov globálneho obchodu. Okrem vývoja svetového obchodu v nej dostatočný priestor venujú vývoju cien primárnych komodít, a najmä analýze príčin fluktuácie cien ropy a zemného plynu. Autori uzatvárajú kapitolu

konštatovaním, že globálny obchod v minulom roku zaznamenal spomalenie rastu z hľadiska objemu a pokles z hľadiska hodnoty tokov tovarov a služieb (v USD), a to v dôsledku viacerých faktorov, najmä apreciácie amerického dolára voči svetovým menám a poklesu cien komodít a slabého dopytu. V závere kapitoly konštatujú, že podľa očakávaní analytikov bánk a spoločností obchodujúcich s ropou sa bude jej cena počas zvyšku roka 2019 aj v roku 2020 udržiavať okolo úrovne 70 USD/bl. Očakávania trhu na základe forwardovej krivky ropy Brent sú pesimistickejšie, jej cena by sa mala pohybovať skôr na úrovni okolo 60 USD/bl. Z predchádzajúcej analýzy je zrejmé opodstatnenie oboch pohľadov. Na jednej strane obavy zo spomaľovania ekonomického rastu a protekcionistických opatrení národných ekonomík, na druhej strane riziká spojené s bezpečnostnou situáciou vo svete, ako aj politika kartelu OPEC či pokračujúci prudký rast produkcie bridlicovej ropy. V roku 2020 pribudne aj nový faktor ovplyvňujúci celkovú rovnováhu, a to v podobe nariadenia IMO 2020 – novej regulácie kvality palív používaných v námornej preprave. Podľa nej bude povolené používať ako palivo už len ropné produkty s menším obsahom síry, čo vo veľkej miere ovplyvní dopyt po jednotlivých produktoch z ropy a môže počas istého obdobia pôsobiť na trh ako dopytový šok.

Podľa Obadiho a Korčeka majú ceny plynu na európskom trhu za sebou extrémne volatilitný rok. Po ich náraste počas prvých troch kvartálov roku 2018 v dôsledku vplyvu neskorej tuhej zimy, nárastu cien povoleniek, ropy a uhlia a extrémne teplého leta nasledoval ich prepad v reakcii na silnú ponukovú stranu na konci roka 2018 po spustení novej vlny projektov LNG. Situácia silnej ponuky ako primárneho determinantu cien pretrvala do leta 2019. Ceny plynu počas leta 2019 dosahujú mnohoročné minimá, na základe neistoty okolo prepravného kontraktu medzi Ruskom a Ukrajinou sa však dá predpokladať, že volatilita neopustí tento

trh ani koncom roka 2019 a začiatkom roka 2020. V prípade úspešného vyriešenia tejto situácie však možno očakávať udržanie cien plynu na nižších úrovniach vzhľadom na aktuálnu nadkapacitu LNG a množstvo prepravných plynovodov, ktoré sa majú celosvetovo spustiť v najbližších rokoch do prevádzky ako v Číne (Power of Siberia), tak aj v Európe (NS II, Turk Stream, TANAP). Z tohto stavu by počas najbližšieho obdobia mohli profitovať práve odberatelia v podobe nižších cien alebo priaznivejšieho vplyvu spotreby energie na prostredie, keďže nízke ceny plynu by mali posilňovať jeho miesto v energetickom mixe na úkor uhlia.

V tretej kapitole sa Vanda Vašková zaoberá makroekonomickým vývojom EÚ. V jej závere konštatuje, že ekonomický sentiment naďalej ovplyvňuje pretrvávanie neistôt v súvislosti s geopolitickými faktormi, hrozbou protekcionizmu a zraniteľnosťou rozvíjajúcich sa trhových ekonomík. Tieto faktory sa negatívne odrážajú na výrobných očakávaniach v sektore priemyselnej výroby a v krátkodobom horizonte sa predpokladá ich brzdiaci vplyv na hospodársku aktivitu v eurozóne, expanziu by však naďalej mali podporovať akomodačná menová politika, zvyšujúce sa mzdy a mierne expanzívne fiškálne nastavenie. Odolnosť európskych ekonomík znižujú makroekonomické nerovnováhy, ktorých riešením je dosiahnutie pokroku v odporúčaných reformách, hodnotenie EK však opakovane vykazuje len obmedzenú realizáciu. Vašková ďalej tvrdí, že vyše tri roky od referenda, v ktorom sa britskí voliči rozhodli pre vystúpenie, je UK stále členskou krajinou EÚ. Vyhrotená politická polarizácia podporovaná permanentnou neistotou pôsobí na krajinu destabilizujúco, indikátor ekonomického sentimentu dosiahol pri UK v auguste 2019 najnižšiu hodnotu od septembra 2012. Investori opakovane varujú, že prípadný odchod bez dohody ovplyvní nielen priamych aktérov, ale aj vývoj svetového hospodárstva. Vašková konštatuje, že odchod druhej najväčšej

ekonomiky EÚ reprezentujúcej 12 % jej HDP a 13 % populácie nepochybne významne ovplyvní aj ekonomiku EÚ 27, ktorá ním stratí svoj súčasný náskok predstavujúci viac než 1 % HDP a stane sa menšou než USA. Predstavitelia EÚ deklarujú pripravenosť na všetky scenáre brexitu a pokrok v rokovaniach si obe strany sľubujú od samitu v polovici októbra. Aktuálni aj budúci predstavitelia EÚ medzitým prezentovali svoje vízie budúceho vývoja definujúce kľúčové oblasti, na ktoré by sa mali orientovať politiky v nasledujúcich rokoch. Spoločnými prioritami sú udržateľnosť a z nej vyplývajúca transformácia (ekologická, digitálna aj sociálna) so zreteľom na presadzovanie európskych hodnôt, záujmov i lídersk ých ambícií.

Štvrtá kapitola sa venuje makroekonomickému vývoju USA a Japonska. Jej autor Boris Hošoff konštatuje, že v súčasnosti existuje pomerne veľký rozpor v tom, čo o ekonomickom vývoji v USA ukazujú údaje na mikroúrovni a čo údaje na makroúrovni. Hoci sú makroekonomické ukazovatele z historického hľadiska, ako aj z hľadiska medzinárodného porovnania USA a krajín G7 veľmi dobré, mikroekonomické údaje naznačujú, že z expandujúcej ekonomiky neprofitujú všetci Američania rovnako. Ozveny Veľkej recesie negatívne rezonujú ešte stále pri takmer polovici amerických domácností aj napriek tomu, že za poslednú dekádu došlo k výraznému zvýšeniu zamestnanosti. Prebiehajúca expanzia hospodárskeho cyklu tiež prekonala doteraz najdlhšiu expanziu z deväťdesiatych rokov minulého storočia. Aj tento hospodársky cyklus sa však musí raz skončiť, pričom neistotu vzhľadom na budúci vývoj zväčšuje najmä rastúci protekcionizmus a jeho negatívne vplyvy na svetovú ekonomiku.

Ďalej Hošoff v závere kapitoly tvrdí, že podľa odhadov by sa mal počet japonských obyvateľov počas nasledujúcich štyridsiatich rokov znížiť o viac ako 25 %. Trend starnutia a zmenšovanie ponuky pracovných síl budú aj naďalej negatívne pôsobiť na verejné

financie, trh práce a investície firiem, čo bude podkopávať dlhodobý hospodársky rast. Ako jedno z možných riešení tohto problému sa javí snaha o zmiernenie nerovnováhy medzi dopytom a ponukou na trhu práce, kde sú na jednej strane odvetvia ako školstvo alebo stavebníctvo, ktoré v dôsledku starnutia obyvateľstva vykazujú klesajúci dopyt po pracovnej sile, a na druhej strane odvetvia ako sociálna a zdravotná starostlivosť, pri ktorých sa dopyt po pracovníkoch zvyšuje. To si okrem iného vyžaduje zvýšenie ponuky na trhu práce, čo sa Japonsku darí najmä pri zapájaní väčšieho počtu starších a žien ako pracovnej sily.

Predmetom analýzy piatej kapitoly, ktorej autormi sú Daneš Brzica a Jaroslav Vokoun, je vývoj čínskej ekonomiky. V jej závere konštatujú, že napriek miernemu spomaleniu rastu zažíva Čína stále značné tempo rastu domáceho produktu, priemyselnej výroby a služieb. Rastúce dlhové zaťaženie môže obmedziť možnosti mnohých čínskych firiem získať zdroje financovania, a to dokonca aj od tieňového bankového sektora. Globálne pôsobenie čínskych firiem sa prejavuje v zahraničnom obchode, investíciách v zahraničí, v internacionalizácii čínskej meny a v globálnych strategických iniciatívach. Čína deklaruje, že jej princípy v zahraničnoobchodných vzťahoch sú založené na vzájomnom rešpekte, rovnosti, vzájomnej výhodnosti a ochote robiť kompromisy. Plnenie princípov sa ukáže v reálnych riešeniach sporov s USA a ďalšími krajinami. Európska únia v prípade iniciatívy BRI zdôrazňuje, že udržateľná a komplexná prepojiteľnosť musí byť založená na pravidlách EÚ. Z týchto dôvodov je potrebné viesť dialóg a uzatvárať potrebné zmluvy.

Podľa Brzicu a Vokouna sú čínski spotrebitelia stále bohatší. Sklon k úsporám sa mení na sklon k spotrebe, obyvatelia realizujú nákupy doma i v zahraničí. Obyvateľstvo starne a miera národných úspor sa bude znižovať, pretože viac ľudí v dôchodkovom veku bude čerpať svoje úspory. Ak by bežný účet smeroval

k deficitu, bude to meniť politiku ovplyvňujúcu reguláciu pohybu kapitálu a posilní sa úloha trhu na úkor štátu. Myšlienka, že 21. storočie bude čínskym storočím, vychádza z predpokladu, že Čína sa stane hnacou silou globálnych zmien. Krajina sa významnou mierou podieľa na raste svetovej ekonomiky, nových patentoch a znižovaní extrémnej chudoby vo svete. Negatívnou externalitou čínskej dominancie je vysoký podiel na prírastku svetových emisií uhlíka. Hrozba protekcionizmu sťažuje prístup k vyspelým zahraničným technológiám, a preto Čína pripravuje a vytvára vlastné samostatné riešenia.

Šiesta kapitola je venovaná makroekonomickej analýze ruskej ekonomiky, pričom jej autor Adrián Ondrovič rozoberá aj geopolitickú otázku, ktorá zohráva významnú úlohu v dianí v Ruskej federácii. Ondrovič v závere kapitoly konštatuje, že opatrná fiškálna a monetárna politika udržali ekonomiku v relatívne dobrej kondícii – infláciu sa podarilo udržať v cielených rozmedziach, platobná bilancia a rozpočty sa skončili s prebytkami, nezamestnanosť bola na historických minimách. Mierne stúpla aj reálna mzda, ale disponibilné príjmy za ňou zaostávali. Predpovede na ďalšie roky sú opatrné, keďže hrozba novej, globálnej recesie narástla. V roku 2019 CBR očakáva rast len okolo 1,2 % a ďalšie dva roky 1,8 %. Úlohou národného hospodárstva je však zabezpečiť kvalitnú životnú úroveň obyvateľstva a prosperitu celej spoločnosti a z tohto pohľadu sú sociálne ukazovatele dôležitejšie ako makroekonomické indexy. Podľa Ondroviča na prelome rokov 2019 a 2020 bude z geopolitického hľadiska významnou udalosťou dokončenie a spustenie plynovodu Nord Stream 2. Stále však ešte existuje určitá možnosť, že sa USA podarí dokončeniu plynovodu zabrániť. Ak sa nový plynovod podarí spustiť včas, pravdepodobne bude zastavený alebo výrazne obmedzený tranzit plynu cez Ukrajinu (teda aj cez Slovensko), čo by znamenalo geopolitickú zmenu s mnohými efektmi. Konfrontácia s USA a ďalšími západnými krajinami bude

s veľkou pravdepodobnosťou pokračovať aj v budúcom roku. USA už obvinili RF z nedodržiavania zákazu jadrových testov a existuje obava, že USA odstúpia od ďalšej dohody garantujúcej bezpečnosť v Európe a vo svete, čo by nepochybne znamenalo, že rovnaký krok uskutoční i Rusko.

Autorka siedmej kapitoly Gabriela Dováľová analyzuje makroekonomický vývoj Indie druhej najľudnatejšej krajiny na svete, ktorá má ambíciu stať sa treťou najväčšou ekonomikou sveta. Konštatuje, že v tohtoročnej, revidovanej prognóze Medzinárodný menový fond mierne znížil očakávaný ekonomický rast na tento a budúci fiškálny rok na 7 % a 7,2 %, a to najmä v dôsledku nižšieho domáceho dopytu. Poukazuje na problém súčasného poklesu indického exportu, ktorý je okrem iného aj odrazom spomaľovania svetového obchodu a rastúceho napätia v obchodných vzťahoch vo svete. Podľa autorky je otázne aj to, do akej miery bude India schopná využiť demografickú dividendu. India totiž vstupuje do ďalšej fázy demografického prechodu s rastom populácie, ktorý sa však má v nasledujúcich dvoch desaťročiach výrazne spomaliť, spolu so zvyšovaním podielu obyvateľstva v produktívnom veku, teda s dosahovaním demografickej dividendy. Mnohí odborníci upozorňujú na to, že výhody z demografickej dividendy bude môcť India čerpať len vtedy, ak sa jej podarí lepšie nastaviť politiky v oblasti vzdelávania a odbornej prípravy. Za posledné roky bol dosiahnutý značný pokrok najmä vo vzdelávaní žien na prvom a druhom stupni vzdelávania. Dováľová zaraďuje medzi hlavné príčiny vysokej miery nezamestnanosti najmä nedostatok vedomostí a zručností potrebných pri daných pracovných miestach, nedostatok kvalitných vzdelávacích inštitúcií, pretrvávajúce rozdeľovanie spoločnosti do pevne stanovených tried (kást), nízku mobilitu za prácou, nedostatočnú tvorbu nových pracovných miest či súčasnú krízu automobilového priemyslu v krajine. Hospodársky

rast v nasledujúcom období by mali podporiť vyššie investície a expanzívna monetárna a fiškálna politika.

Juraj Sipko v ôsmej kapitole analyzuje otázku Európskej menovej únie pri príležitosti jej dvadsiateho výročia. V závere kapitoly tvrdí, že vytvorenie Európskej menovej únie je jedným z najväčších medzníkov v novodobých ekonomických dejinách. Prvé roky fungovania až do roku 2007 možno hodnotiť veľmi pozitívne. Na tento pozitívny trend vplývali najmä postupný proces reálnej konvergencie, rast vzájomného obchodu, rast investícií, ale aj posilňovanie úlohy eura v medzinárodných menových vzťahoch.

Ďalej Sipko konštatuje, že za posledných dvadsať rokov zaznamenala spoločná mena svoje vzostupy a poklesy, pričom s rastom dôveryhodnosti EMÚ rástli aj úloha a postavenie eura v medzinárodných menových vzťahoch v začiatkoch jeho používania. Dlhová kríza a vnútorné a vonkajšie ekonomické nerovnováhy viedli k relatívnemu poklesu záujmu o využívanie eura hlavne v medzinárodných emisiách. Jednotná mena zostáva naďalej druhou najväčšou rezervnou menou. Jej postavenie v medzinárodných menových vzťahoch bude závisieť od celej eurozóny, najmä od toho, ako budú niektoré štáty schopné zavádzať potrebné reformy orientované na zvýšenie konkurencieschopnosti svojich výrobkov na zahraničných trhoch. Je potrebné poukázať na to, že euru rastie silný konkurent v čínskom renminbi. V súvislosti so silnejúcim postavením novoindustrializovaných štátov vo svetovej ekonomike možno očakávať aj využitie eura v medzinárodných kontraktoch napríklad v energetike.

Deviata kapitola sa venuje globálnej finančnej stabilite. Rudolf Sivák a Boris Dziura v jej závere konštatujú, že za posledný rok došlo z globálneho hľadiska k nárastu intenzity pôsobenia finančných a fiškálnych rizík. Dôležitým všeobecným faktorom finančných rizík je rastúce napätie v medzinárodných obchodných vzťahoch,

ktoré už v súčasnosti negatívne zasahuje globálnu ekonomickú aktivitu a naďalej utlmuje slabnúce rastové impulzy v aktuálnom ekonomickom cykle. Finančná stabilita môže byť v nasledujúcich rokoch negatívne ovplyvnená aj postupujúcou akumuláciou dlhu.

Podľa autorov vo vyspelých ekonomikách je rizikom najmä akumulovaný dlh ako dôsledok nákladov finančnej krízy na verejný sektor. Naopak, zadlženie domácností a nefinančných korporácií sa v poslednej dekáde vo vyspelých ekonomikách stabilizovalo. Kombinácia vysokého verejného dlhu a mimoriadne uvoľnených podmienok menovej politiky znamená, že tradičné nástroje hospodárskej politiky majú v súčasnosti veľmi obmedzený priestor na anticyklickú stabilizáciu. Zvýšené finančné riziká možno konštatovať aj v skupine krajín RsRE. V strednodobom horizonte bude potrebné z hľadiska monitorovania finančných rizík venovať zvýšenú pozornosť najmä vývoju v Číne, a to v dôsledku postupného spomaľovania ekonomického rastu a dynamického rastu zadlženia v tejto krajine. V priebehu poslednej dekády bola dynamika rastu zadlženia čínskych domácností, podnikov aj verejného sektora v porovnaní s celkovým rastom ekonomiky oveľa výraznejšia. Naproti tomu sú riziká plynúce z rýchleho rastu zadlženia ekonomických subjektov v Číne zmierňované niekoľkými dôležitými skutočnosťami. Relatívna nízka hladina externého dlhu, dostatočné devízové rezervy a dlhodobé prebytky BÚPB znamenajú, že Čína nie je závislá od prílevu zahraničného kapitálu, čo zvyšuje jej odolnosť proti prípadným finančným šokom. V priebehu posledných dvoch rokov došlo aj k stabilizácii zadlženia čínskych podnikov. Spomedzi ostatných veľkých ekonomík zo skupiny RsRE možno aktuálne pozorovať zvýšené finančné riziká v súvislosti s výraznými deficitmi RVS a BÚPB najmä v Indii a Argentíne. Ďalším dôležitým varovným signálom je podľa Siváka a Dziuru vývoj výnosovej krivky dlhopisov federálnej vlády USA, ktorej aktuálny klesajúci priebeh je možné vnímať ako výstrahu pred blížiacou sa

recesiou v USA. Takáto predikcia je v súlade s vývojom makroekonomických fundamentov, kde autori konštatovali postupné vyčerpávanie rastových impulzov v aktuálnom ekonomickom cykle. Je však potrebné zdôrazniť, že ekonomická recesia spravidla nemáva natoľko dramatický priebeh, ako to bolo počas globálnej finančnej krízy.

Desiata kapitola sa zaoberá terajšími a budúcimi problémami svetovej ekonomiky. Jej autor Peter Staněk v závere kapitoly tvrdí, že úplná zmena spoločenského správania (spoločenského statusu), obrovský nárast jeho nových foriem, ako aj úplne nový pohľad na fungovanie spoločnosti viedli nielen k vytvoreniu úplne nových oblastí spotreby, ale aj k podstatnému prehlbovaniu mnohých problémov, ktoré dovtedy v spoločnosti existovali skôr na jej okraji, v súčasnosti sa však stávajú mainstreamovými (napr. depresie, problémy s fyzickým stavom populácie, s nedostatočným fungovaním vzdelávacieho systému či s nedostatočnou flexibilitou poznávania). Zo všetkých týchto skutočností vyplývajú základné požiadavky, ktorými sa budú musieť riadiť spoločnosti v budúcnosti. Patria k nim flexibilita, adaptabilita na zmeny, interdisciplinarita, schopnosť reagovať na nečakané výzvy a neodhadnuteľnosť zmien. Vzniká paradox: na jednej strane existujú systémy veľkých dát a veľkých modelov, ktoré umožňujú predvídať budúcnosť, na druhej strane môžu predpokladané a neodhadnuteľné kumulácie pôsobiacich faktorov pred spoločnosť radikálne postaviť úplne nové výzvy od dôsledkov prírodných zmien až po oblasť dôsledkov kvalitnej produkcie.

V jedenástej kapitole Ingrid Brocková analyzuje význam digitalizácie svetovej ekonomiky, pričom v jej závere tvrdí, že digitálna revolúcia má fundamentálny a transformačný efekt na hospodárstvo a spoločnosť. Zmeny sa dejú vo veľkej rýchlosti v kombinácii so zavádzaním nových technológií (5G), internetu vecí, umelej inteligencie, *blockchainu* atď. Potenciál transformácie na zlepšenie

životného štandardu ľudí, progres vo vývoji spoločnosti a schopnosť riešiť urgentné problémy v globálnej dimenzii sú jasné. Digitálne technológie môžu zohrať kľúčovú úlohu v dosiahnutí udržateľných rozvojových cieľov (SDGs) poskytovaním zdrojov na veľké investície v digitálnej infraštruktúre.

Autorka kapitoly ďalej konštatuje, že digitálna transformácia znamená pre tvorcov politík aj značné výzvy. Jednou z nich je zabezpečiť bezproblémovú transformáciu pre občanov a zároveň tvarovať kontúry stabilnej a dôveryhodnej digitálnej ekonomiky. Je nevyhnutné, aby relevantné politiky reagovali na zmeny a ich rýchlosť v digitalizácii ekonomiky a spoločnosti a zároveň boli orientované na budúcnosť. Digitalizácia môže byť vhodným nástrojom pre tvorcov sektorových politik, ale za posilnenia kapacity verejného sektora. Berúc do úvahy, že digitálna transformácia presahuje hranice jednotlivých krajín, kľúčovou sa stáva medzinárodná spolupráca v oblastiach, ako sú politika súťaže, daňová politika, spravovanie dát, inkluzívny hospodársky rast, životné prostredie a obchod, uzatvára kapitolu Brocková.

*Saleh Mothana Obadi*
*vedúci autorského kolektívu*

# EXECUTIVE SUMMARY

## THE DEVELOPMENT AND PERSPECTIVES OF THE WORLD ECONOMY: GROWTH SLOWDOWN DUE TO TRADE TENSIONS

The recovery seen by the world economy in the last two years has been almost even between developed and emerging and developing economies. The growth of the global economy was driven by expanding investment in developed countries, continued strong growth in emerging Asian countries and a clear rise in economic activities of emerging Europe and a rebound in the economy of countries exporting commodities. The upward trend in the global economy, which was to continue this year (2019), is strongly threatened in particular by the US-China trade war and the downturn in manufacturing and machine industry in many developed countries due to weak external demand. This year's monograph examines the latest developments in the world economy, which are analyzed in detail in each chapter, taking into account the need to periodically monitor and scientifically analyze the economic activities of regions representing the vast majority of the global economy. The monograph is divided into eleven chapters in which the reader finds a wealth of economic information not only about regions, but also about some globally important economies, supplemented by general theoretical reflections on the current turbulent and globalizing world.

The first chapter examines developments of global and regional economic growth and other macroeconomic indicators. In this chapter, Saleh Mothana Obadi analyzes global and regional output developments in recent years, concluding that the global economy recorded solid but less economic growth than expected last year, which was slightly slowed compared to the previous year.

Obadi notes that last year the team of authors pointed out that the recovery, which was almost even in 2017 in developed, emerging, and developing economies, may be threatened by old and new risks. One of the high risks is still geopolitical tensions in various regions of the world and war conflicts, especially in the Middle East and North Africa. New risks include the threat of a trade war, especially following the US administration's decision to impose import duties on steel and aluminium, triggering a wave of critical responses and leading to decisions by some key players in the global economy, such as the European Union and China. Imports of selected US products to offset losses caused by US import duties.

According to Obadi, trade war was one of the main causes of the slowdown in global economic growth both in 2018 and this year (2019). In addition, other factors partly related to the trade war have played a role in the growth slowdown, namely macroeconomic stress in Argentina and Turkey, slowing of the automotive industry in Germany, stricter lending policies in China and financial tightening together with monetary policy normalization in key industrialized economies. Concerns conclude that some of these risks pose a constant threat to global economic growth and may lead the world economy to recession. To stop this threat, more international cooperation is needed to reduce trade tensions and uncontrolled protectionism and to suppress policies and gambling signals signaling the beginning of the global economic recession.

In the second chapter, Saleh Mothana Obadi and Matej Korček focused on analyzing the latest phenomena and trends in global trade. In addition to the development of world trade, this chapter devoted sufficient space to the development of primary commodity prices and a special analysis of the causes of fluctuations in oil and natural gas prices. The authors closed the chapter by stating that global trade last year saw a slowdown in growth of volume and a decline in value of goods and services flows (in USD), due

to several factors, notably the appreciation of the US dollar against world currencies, falling commodity prices and weak demand, etc. Obadi and Korček conclude at the end of the chapter that, according to the expectations of analysts of banks and oil trading companies, the price of oil will stay around USD 70/bl during the rest of 2019 and in 2020. Market expectations based on the Brent forward curve are more pessimistic, with the price of oil rather fluctuating around USD 60/bl. From the foregoing analysis, it is clear that both views are well founded. On the one hand, concerns about the slowdown in economic growth and protectionist measures of national economies, on the other hand the risks associated with the security situation in the world, as well as the OPEC cartel policy and the continued sharp growth in shale oil production. A new factor affecting the overall balance will also be added in 2020, in the form of IMO 2020 a new regulation for the quality of marine fuels. According to her, only oil products with a lower sulfur content will be allowed to be used as fuel, which will greatly affect the demand for individual oil products and may act as a demand shock to the market for a certain period.

Obadi and Korček further argue that gas prices on the European market have had an extremely volatile year. The rise in prices during the first three quarters of 2018 due to the effects of the late harsh winter, the rise in allowances, oil and coal prices and the extremely hot summer was followed by a slump in response to a strong supply side at the end of 2018. The situation of strong supply as the primary determinant of prices persisted until the summer of 2019. Gas prices during the summer of 2019 are lows for many years, but uncertainty about the transport contract between Russia and Ukraine suggests that volatility will not leave this market at the end of 2019 and early 2020. However, if this situation is successfully resolved, gas prices can be expected to remain at a lower level given the current LNG overcapacity and the amount

of gas pipelines to be deployed worldwide in the coming years, both in China (Power of Siberia) and Europe (NS II, Turk Stream, TANAP). Consumers could benefit from this situation in the near future, either in the form of lower prices or a more favorable impact of energy consumption on the environment, as low gas prices should strengthen its place in the energy mix at the expense of coal.

The third chapter is devoted to the macroeconomic development of the EU. Vanda Vašková concludes at the end of the chapter that the economic sentiment continues to be influenced by the persistence of uncertainties regarding geopolitical factors, the threat of protectionism and the vulnerability of emerging market economies. These factors are negatively reflected in manufacturing expectations in the manufacturing sector and are expected to hamper economic activity in the euro area in the short term, but expansion should be further supported by accommodative monetary policy, rising wages and a slightly expansionary fiscal adjustment. Macroeconomic imbalances, which address the progress of the recommended reforms, reduce the resilience of European economies, but the EC assessment has repeatedly shown limited implementation.

Vašková further argues that more than three years after the referendum in which British voters decided to exist from the EU, the UK is still an EU Member State. The escalated political polarization, supported by permanent uncertainty, has a destabilizing effect on the country, with the UK economic sentiment indicator reaching its lowest value in September 2019 since September 2012. Investors have repeatedly warned that a possible exit without agreement will affect not only direct actors but also the world economy. Vašková notes that the exit of the EU's second largest economy, representing 12% of its GDP and 13% of the population, will undoubtedly also affect the EU 27 economy, which will lose its current lead of more than 1% of GDP and become smaller than the US. EU leaders declare readiness for all Brexit scenarios, and both

sides have promised progress in negotiations since the summit in mid-October. Meanwhile, current and future EU leaders have presented their vision for future development, defining key areas on which policies should focus in the coming years. Common priorities are sustainability and the resulting transformation – ecological, digital and social – with a view to promoting European values, interests and leadership ambitions.

The fourth chapter is devoted to macroeconomic development of the USA and Japan. The author of the chapter, Boris Hošoff, notes that there is currently quite a contradiction in what micro-level and macro-level data show about US economic developments. Although macroeconomic indicators are very good both historically and internationally for the US and the G7, microeconomic data suggests that not all Americans benefit from an expanding economy. The echoes of the Great Recession still resonate with nearly half of US households, despite a significant increase in employment over the past decade. The ongoing expansion of the business cycle has also surpassed the longest expansion of the 1990s. However, this business cycle must also end once, with increasing protectionism and its negative effects on the world economy being exacerbated by uncertainty about future developments.

Hošoff also concludes at the end of the chapter that it is estimated that the Japanese population should decrease by more than 25% over the next forty years. The aging trend and shrinking labor supply will continue to have a negative impact on public finances, the labor market and corporate investment, which will undermine long-term economic growth. One of the possible solutions to this problem seems to be to reduce the imbalance between demand and supply in the labor market, where there are sectors such as education or construction, which show declining labor demand as a result of an aging population, and sectors such as social and health care, where demand for workers is increasing. This requires,

among other things, an increase in labor market supply, which Japan is doing particularly when engaging more older and women than the workforce.

The development of the Chinese economy is the subject of an analysis of the fifth chapter by Daneš Brzica and Jaroslav Vokoun. The authors conclude that despite a slight slowdown in growth, the country is still experiencing a significant rate of growth of domestic product, industrial production and services. The rising debt burden may limit the ability of many Chinese firms to obtain funding sources, even from the shadow banking sector. The global presence of Chinese firms is reflected in foreign trade, investment abroad, the internationalization of its currency and global strategic initiatives. China declares that its principles in foreign trade relations are based on mutual respect, equality, mutual benefit and willingness to compromise. Fulfillment of the principles will be demonstrated in real dispute resolution with the US and other countries. In the case of the BRI initiative, the European Union stresses that sustainable and comprehensive connectivity must be based on EU rules. For these reasons, it is necessary to conduct dialogue and conclude the necessary contracts.

Furthermore, Brzica and Vokoun argue that Chinese consumers are getting richer. The propensity to save is changing to the propensity to consume, and residents make purchases at home and abroad. The population is aging and the national savings rate will decrease as more people of retirement age will draw their savings. If the current account were to go towards the deficit, it would change the policy affecting the regulation of capital movements and strengthen the role of the market at the expense of the state. The idea that the 21st century will be a Chinese century is based on the assumption that China will become a driver of global change. The country contributes significantly to the growth of the world economy, new patents and the reduction of extreme poverty

in the world. The negative externality of Chinese dominance is the high share of the increase in global carbon emissions. The threat of protectionism makes access to advanced foreign technologies more difficult, and therefore China is preparing and developing its own stand-alone solutions.

The sixth chapter is devoted to the macroeconomic analysis of the Russian economy, while its author Adrián Ondrovič also discusses the geopolitical question, which has a significant role in the events in the Russian Federation. Ondrovič concludes that cautious fiscal and monetary policies have kept the economy in a relatively good shape – inflation has been kept within targeted ranges, the balance of payments and budgets have ended in surpluses, with unemployment at historical lows. Real wage also increased slightly, but disposable income lagged behind it. Forecasts for the coming years are cautious as the threat of a new, global recession has increased. In 2019, CBR expects growth of only around 1.2% and 1.8% for the next two years. However, the role of the national economy is to ensure a high standard of living for the population and the prosperity of society as a whole, and in this respect social indicators are more important than macroeconomic indices. Furthermore, Ondrovič argues that at the turn of 2019 and 2020, the geopolitically important event will be the completion and launch of the Nord Stream 2 pipeline, but there is still some possibility that the US will be able to prevent the pipeline from being completed. If a new gas pipeline is launched in time, gas transit through Ukraine (and also Slovakia) is likely to be halted or severely restricted, which would mean a geopolitical change with many effects. Confrontation with the US and other Western countries is likely to continue next year. The US has already accused the RF of not complying with the ban on nuclear tests and there is a concern that the US will withdraw from another agreement guaranteeing

security in Europe and the world, which would undoubtedly mean that Russia will also do the same.

The author of the seventh chapter Gabriela Dováľová analyzes the macroeconomic development of India the second most populous country in the world, which has the ambition to become the third largest economy in the world. Dováľová notes that in this year's revised forecast, the International Monetary Fund has slightly reduced expected economic growth for this and the next fiscal year to 7% and 7.2%, mainly due to lower domestic demand. The author also points out the problem of the current decline in Indian exports, which, among other things, reflects the slowdown in world trade and the growing tension in trade relations around the world. According to the author, the question is also to what extent India will be able to use the demographic dividend. Indeed, India is entering the next phase of the demographic transition with population growth, which, however, is expected to slow significantly over the next two decades, along with an increase in the working-age population, thus reaching the so-called demographic dividend. Many experts have pointed out that India will only be able to benefit from the demographic dividend if it succeeds in better setting education and training policies. Significant progress has been made in recent years, particularly in the education of women in primary and secondary education. Dováľová sees that the main causes of high unemployment rates include the lack of knowledge and skills needed for the jobs, the lack of quality educational institutions, the persistent division of society into fixed classes (low), low mobility for work, insufficient job creation or lack of job creation and the current automotive crisis in the country. Higher investment and expansionary monetary and fiscal policies should support economic growth in the period ahead.

Juraj Sipko analyzes chapter 8 of the European Union on the occasion of its twentieth anniversary. Sipko concludes that the

creation of the European Monetary Union is one of the greatest milestones in modern economic history. The first years of operation up to 2007 can be considered very positive. This positive trend was influenced mainly by the gradual process of real convergence, growth of mutual trade, growth of investments, but also the strengthening of the role of the euro in international monetary relations.

Furthermore, Sipko notes that over the past twenty years the single currency has seen its ups and downs, while the role and position of the euro in international monetary relations at the beginning of its use has increased as the credibility of the EMU has increased. The debt crisis and internal and external economic imbalances have led to a relative decline in interest in the use of the euro, especially in international issues. The single currency remains the second largest reserve currency. Its position in international monetary relations will depend on the whole of the euro area, in particular on how some countries will be able to implement the necessary reforms aimed at increasing the competitiveness of their products in foreign markets. It should be pointed out that the euro is growing by a strong competitor in the Chinese renminbi. In connection with the stronger position of the newly industrialized states in the world economy, the use of the euro in international contracts such as energy and the like can be expected.

The ninth chapter deals with global financial stability. At the end of the chapter, Rudolf Sivák and Boris Dziura state that the intensity of financial and fiscal risks has increased in global terms over the last year. An important general factor for financial risks is the increasing tension in international trade relations, which is already adversely affecting global economic activity and continues to dampen the weakening growth impulses in the current economic cycle. In the coming years, financial stability may also be adversely affected by the ongoing accumulation of debt.

In addition, Sivák and Dziura argue that, in advanced economies, the risk is mainly accumulated debt as a consequence of the cost of the financial crisis on the public sector. By contrast, household and non-financial corporations' debt has stabilized in developed economies over the last decade. The combination of high public debt and extremely easy monetary policy conditions means that traditional economic policy instruments currently have very limited scope for anti-cyclical stabilization. Increased financial risks can also be found in the RsRE group. In the medium term, it will be necessary to pay particular attention to developments in China due to the gradual slowdown in economic growth and dynamic debt growth in China in terms of financial risk monitoring. Over the past decade, the growth rate of indebtedness of Chinese households, businesses and the public sector has been much more pronounced than the overall growth of the economy. By contrast, the risks stemming from the rapid growth in the indebtedness of economic agents in China are mitigated by several important facts. The relative low level of external debt, sufficient foreign exchange reserves and long-term surpluses of CABP mean that China is not dependent on the inflow of foreign capital, which increases its resilience to possible financial shocks. The indebtedness of Chinese businesses has also stabilized over the past two years. Among the other large economies of the RsRE group, there are currently increased financial risks associated with significant RVS and BUB deficits, particularly in India and Argentina. Another important warning signal according to Sivák and Dziura is the development of so-called. the US government bond yield curve, whose current downward trend can be seen as a warning of the impending recession in the US. Such a prediction is in line with the development of macroeconomic fundamentals, where we noted a gradual depletion of growth impulses in the current economic cycle. However,

it should be stressed that the economic recession is not as dramatic as it was during the global financial crisis.

The tenth chapter is devoted to the current and future problems of the world economy. The author of the chapter is Peter Staněk, who concludes at the end of the chapter that a complete change in social and social behavior (social status), a huge increase in new forms of social behavior, as well as a completely new perspective on the functioning of society have led not only to creating entirely new areas of consumption but also to deepening many of the problems that previously existed in society. However, they are currently becoming mainstream (eg depression, problems with the physical condition of the population, insufficient functioning of the education system or lack of flexibility in cognition). All this creates the basic requirements that companies will have to follow in the future. These include flexibility, adaptability to change, interdisciplinarity, the ability to respond to unexpected challenges and the unpredictability of change. There is a paradox: on the one hand, we have large data systems and large models that make it possible to predict the future, but on the other hand, the foreseeable and unpredictable accumulations of factors can radically pose completely new challenges for society from the consequences of natural change to the consequences of quality production.

In the eleventh chapter, Ingrid Brocková analyzes the importance of digitalisation for the world economy, claiming at the end of the chapter that the digital revolution has a fundamental and transformative effect on the economy and society. Changes are happening at high speed in combination with the introduction of new technologies (5G), the Internet of Things, artificial intelligence, blockchain, etc. The potential of transformation to improve people's standard of living, progress in the development of society, and the ability to address urgent problems in the global dimension are clear. Digital technologies can play a key role in achieving Sustainable

Development Goals (SDGs) by providing resources for large investments in digital infrastructure.

The author also notes that digital transformation also poses considerable challenges for policy makers. One is to ensure a smooth transition for citizens while shaping the contours of a stable and credible digital economy. Relevant policies must respond to changes and their speed in the digitalisation of the economy and society, while being geared towards the future. Digitization may be an appropriate tool for sector policy-makers, but for strengthening the capacity of the public sector. Taking into account that digital transformation extends beyond national borders, international cooperation in areas such as competition policy, tax policy, data management, inclusive economic growth, the environment and trade is crucial, Brocková concludes.

*Saleh Mothana Obadi*
*editor and project coordinator*

## LITERATÚRA

AIRVISUAL (2019): 2018 World Air Quality Report. [Online.] [Cit. 5. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.iqair.com/blog/press-releases/IQAir-AirVisual-2018-World-Air-Quality-Report-Reveals-Worlds-Most-Polluted-Cities

ALLEN, K. (2019): Shanghai rubbish rules: New law sends Chinese city into frenzy. BBC Monitoring, July 4, 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.bbc.com/news/world-asia-china-48847062

AUC/OECD (2018): Africa's Development Dynamics 2018: Growth, Jobs and Inequalities. Paris/African Union Commission, Addis Ababa: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264302501-en

AVDIJEV, S. – BINDER, S. – SOUSA, R. (2018): External Debt Composition and Domestic Credit Cycles. ESM Working Paper Series. 28/2018

BAJGAR, M. – CRISCUOLO, C. – TIMMIS, J. (forthcoming): Mergers and Acquisitions, Concentration and Productivity: What Do We Know So Far?

BAJGAR, M. et al. (2019): Industry Concentration in Europe and North America. OECD Productivity Working Papers, No. 18. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/2ff98246-en

BALCEROWICZ, L. (2014): Euro Imbalances and Adjustment: A Comparative Analysis. Cato Journal, Vol. 34, No. 3 (Fall). [Online.] Dostupné na: http://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2014/9/cj34n3-1.pdf

BALDE, C. et al. (2017): The Global E-Waste Monitor 2017. Quantities, Flows, and Resources. Bonn/Geneva/Vienna: United Nations University (UNU), International Telecommunication Union (ITU) & International Solid Waste Association (ISWA). [Online.] Dostupné na: https://www.itu.int/en/ITU-D/Climate-Change/Documents/GEM%202017/Global-E-waste%20Monitor%202017%20.pdf

BBC (2019): A quick guide to the US-China trade war. June 29, 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.bbc.com/news/business-45899310

BEA (2019): Bureau of Economic Analysis Data. U. S. Department of Commerce. [Online.] [Cit. 2019-08-28.] Dostupné na: https://www.bea.gov/data

BELKIN, L. – BECKER, W. – CONROY, S. (2016): Exhausted, but Unable to Disconnect: After-Hours Email, Work-Family Balance and Identification. Academy of Management Proceedings, Vol. 2016, No. 1

BILBAO-OSORIO, B. (2019): Why a global recession isn't inevitable. World Economic Forum. [Online.] Dostupné na: https://www.weforum.org/agenda

BIS (2019): Credit to the non-financial sector, Updated 4 June 2019. Basel: Bank for International Settlements. [Online.] [Cit. 2018-08-01.] Dostupné na: https://www.bis.org/statistics/totcredit.htm

BJP (2019): Sankalp Patra (document of resolution). [Online.] [Cit. 14. 8. 2019.] Dostupné na: https://timesofindia.indiatimes.com/realtime/BJP_Election_2019_english.pdf

BLS (2019): Bureau of Labour Statistics. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.bls.gov/lau/stalt.htm

BORDO, M. D. – MARKIEWICZ, A. – JONUNG, L. (2011): A Fiscal Union for the Euro: Some Lessons from History. NBER Working Paper, No. 17380, September. [Online.] Dostupné na: http://www.nber.org/papers/w17380.pdf

BR (2018, 2019): Internetový portál – rôzne čísla. Beijing Review. [Online.] Dostupné na: http://www.bjreview.com

BRADEN, G. (2015): Bod obratu: Nastává doba extrémů. Naučme se v ní žít – a přežít. Praha: Metafora. 272 s. ISBN 978-80-7359-409-1

BROS, T. (2019a): Quarterly Gas review, Analysis of Prices and Recent Events, issue 5. Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/quarterly-gas-review-issue-5

BROS, T. (2019b): Quarterly Gas review, Analysis of Prices and Recent Events, issue 6. Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/quarterly-gas-review-issue-6

BRUEGEL (2014): Chart of the week: 54% of EU jobs at risk of computerisation. [Online.] Dostupné na: http://bruegel.org/2014/07/chart-of-the-week-54-of-eu-jobs-at-risk-of-computerisation

BRZICA, D. – VOKOUN, J. (2018): Stabilizácia rastu čínskej ekonomiky. In: OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Pozitívny výhľad a hroziaca obchodná vojna. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, s. 141 – 162. ISBN 978-80-7144-294-3

BURAK. S. – BAYLIS, K. – COPPESS, J. (2019): The US Trade War Reaches India. Farmdoc daily (9):113, Department of Agricultural and Consumer Economics, University of Illinois at Urbana-Champaign, June 19, 2019. [Online.] [Cit. 19. 8. 2019.] Dostupné na: https://farmdocdaily.illinois.edu/2019/06/the-us-trade-war-reaches-india.html

CASALINI, F. – LÓPEZ GONZÁLEZ, J. (2019): Trade and Cross-Border data Flows. OECD Trade Policy Papers, No. 220. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/b2023a47-en

CECCHINI, M. – LANGER, J. – SLAWOMIRSKI, L. (2015): Antimicrobial Resistance in G7 Countries and Beyond: Economic Issues, Policies and Options for Action. OECD report prepared for the G7 Health Ministers Meeting in Berlin, Germany, 8th October 2015. OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: www.oecd.org/els/health-systems/Antimicrobial-Resistance-in-G7-Countries-and-beyond.pdf

CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION (2019a): Key Rate

CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION (2019b): Dynamics of the official exchange rates

CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION (2019c): Monetary policy report #1. March 2019

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (2019): Годовой отчет Банка России за 2018 год

CÍLEK, V. – AČ, A. a kol. (2019): Věk nerovnováhy: Klimatická změna, bezpečnost a cesty k národní resilienci. Praha: Academia. 348 s. ISBN 978-80-200-2930-0

COLACELLI, M. – CORUGEDO FERNANDEZ, E. (2018): Macroeconomic Effects of Japan's Demographics: Can Structural Reforms Reverse Them? Working Paper. USA: IMF. [Online.] Dostupné na: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/11/28/Macroeconomic-Effects-of-Japans-Demographics-Can-Structural-Reforms-Reverse-Them-46356

CONNECTING AFRICA (2017): The Economics of Change in African Infrastructure Development. [Online.] Dostupné na: htttp://www.connectingafrica.com/document.asp?doc_id=736411

CONSTANCIO, V. (2015): Assessing the new phase of unconventional monetary policy at the ECB. Panel remarks at the Annual Congress of the European Economic Association, University of Mannheim, 25 August. [Online.] Dostupné na: http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150825.en.html

CPB ECONOMIC POLICY ANALYSIS (2019): World Trade Monitor. [Online.] Dostupné na: https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor

DABROWSKI, M. (2015): Monetary Union and Fiscal and Macroeconomic Governance. European Economy Discussion Papers, No. 13/2015, September. [Online.] Dostupné na: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eedp/pdf/dp013_en.pdf

DABROWSKI, M. (2016): The future of the European Union: Towards a functional federalism. Acta Oeconomica, Vol. 66 (S1), pp. 21-48. IPOL | Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies 34 PE 631.040

DABROWSKI, M. (2017): Euro-area enlargement: a new opening? Bruegel blog, 2 November. [Online.] Dostupné na: http://bruegel.org/2017/11/euro-area-enlargement-a-new-opening

DABROWSKI, M. (2018): Economic recovery and inflation. Briefing paper prepared for the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs (Monetary Dialogue), IP/A/ECON/2018-01, PE 614.213, 21 February. [Online.] Dostupné na: http://www.europarl.europa.eu/cmsdata/138401/MD%20CASE%20final.pdf

DE BACKER, K. – FLAIG, D. (2017): The future of global value chains: Business as usual or „a new normal"? [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/d8da8760-en

DE GRAUWE, P. (2013): Pool debt, or face dangerous upheavals across Europe. Europe's World, Spring. [Online.] Dostupné na: http://www.europesworld.org/NewEnglish/Home_old/Article/tabid/191/ArticleType/articleview/ArticleID/22076/language/en-US/Default.aspx

DEBRUN, X. – KINDA, T. (2016): That Squeezing Feeling: the Interest Burden and Public Debt Stabilization. International Finance, Vol. *29*, No. 2, pp. 147 – 178

DENOËL, Y. (2018): Černá kniha CIA. Praha: Nakladatelství Práh s. r. o. 360 s. ISBN 978-80-7252-760-1

DG (2018): Quarterly Report on European Gas Markets. Market Observatory for Energy. DG Energy, vol. *11*, issue 4, fourth quarter of 2018. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/quarterly_report_on_european_gas_markets_q4_2018.pdf

DGCI&S (2019): Data. Kalkata: Directorate General of Commercial Intelligence and Statistics, Government of India, Ministry of Commerce and Industry. [Online.] Dostupné na: http://www.dgciskol.gov.in

DONNAN, S. (2019): Pain From Trump's China Tariffs Spreads, Reshaping Global Trade. Bloomberg. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-06-25/pain-from-trump-s-china-tariffs-spreads-reshaping-global-trade

DRAGHI, M. (2015): Stability and Prosperity in Monetary Union. Project Syndicate, 2 January. [Online.] Dostupné na: http://www.project-syndicate.org/print/ecb-eurozone-economic-union-by-mariodraghi-2015-1#

DZIURA, B. (2017): Modrá ekonomika a jej vývojové trendy vo svete, v Európe a na Slovensku v 21. storočí. CRZP. [Online.] [Cit. 2019-09-17.] Dostupné na: https://opac.crzp.sk/?fn=detailBiblioForm&sid=877A1C170D2F97A1DC3EAE2BFB25

EC (2018): EÚ rozširuje svoju stratégiu na prepájanie Európy a Ázie. [Online.] Dostupné na: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-5803_sk.htm

EC (2019a): Winter 2019 Economic Forecast: Growth moderates amid high uncertainty. European Commission, Institutional Paper 096. February 7, 2019, Brussels. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip096_en.pdf

EC (2019b): Spring 2019 Economic Forecast: Growth continues at a more moderate pace. European Commission, May 7, 2019. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip102_en.pdf

EC (2019c): Summer 2019 Economic Forecast (Interim): Growth clouded by external factors. European Commission, Institutional paper 108, July 2019. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/info/publications/european-economic-forecast-summer-2019_en

ECB (2019a): Annual Report 2018. Frankfurt am Main, April 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2018~d08cb4c623.en.html#toc2

ECB (2019b): ECB staff macroeconomic projections for the euro area. September 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections201909_ecbstaff~0ac7cbcf7a.en.html

ECB (2019c): Monetary policy decisions. Press release, 7 March 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190307~7d8a9d2665.en.html

ECB (2019d): Monetary policy decisions. Press release, 6 June 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190606~1876cad9a5.en.html

ECB (2019e): Monetary policy decisions. Press release, 12 September 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912~08de50b4d2.en.html

EEA (European Environment Agency) (2016): Brookings Institution´s Development, Aid and Governance Indicators (DAGI).

EFSTATHIOU, K. – PAPADIA, F. (2018): The euro as an international currency. Bruegel Policy Contribution, No. 25/2018, 18 December. [Online.] Dostupné na: http://bruegel.org/wpcontent/uploads/2018/12/PC-25_2018.pdf

EIA (2019): Short Term Energy Outlook April 2019. Washington, DC: U. S. Energy Information Administration. [Online.] Dostupné na: https://www.eia.gov/outlooks/steo

EICHENGREEN, B. – HAUSMANN, R. (2002): Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies. Chicago: University of Chicago Press

EICHENGREEN, B. – WYPLOSZ, CH. (2016a): Minimal conditions for the survival of the euro. In: BALDWIN, R. – GIAVAZZI, F. (eds.): How to fix Europe's monetary union: Views of leading economists. A VoxEU.org eBook, CEPR Press: London. [Online.] Dostupné na: https://voxeu.org/sites/default/files/file/epub/rebooting2_upload.pdf

EICHENGREEN, B. – WYPLOSZ, CH. (2016b): How the Euro Crisis was successfully resolved. In: BALDWIN, R. – GIAVAZZI, F. (eds.): How to fix Europe's monetary union: Views of leading economists. A VoxEU.org eBook, CEPR Press: London. [Online.] Dostupné na: https://voxeu.org/sites/default/files/file/epub/rebooting2_upload.pdf

EUROPEAN COMMISSION (2018a): Brexit: European Commission implements „no-deal" Contingency Action Plan in specific sectors. Press release, Brussels, 19 December 2018. [Online.] Dostupné na: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6851_en.htm

EUROPEAN COMMISSION (2018b): The EU budget and the Economic and Monetary Union. The European Commission. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/commission/sites/betapolitical/files/budget-proposals-economic-monetary-union-may-2018_en.pdf

EUROPEAN COMMISSION (2019a): Addressing the impact of a withdrawal of the United Kingdom from the Union without an agreement: the Union's coordinated approach. COM (2019)195 final, Brussels, 10. 4. 2019. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/com2019_195_final_en_0.pdf

EUROPEAN COMMISSION (2019b): State of play of preparations of contingency measures for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union. COM (2019) 276 final, Brussels, 12. 6. 2019. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2019/EN/COM-2019-276-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF

EUROPEAN COMMISSION (2019c): Brexit ńo – deal'preparedness: Final Commission call to all EU citizens and businesses to prepare for the UK's withdrawal on 31 October 2019. Press release, Brussels, 4 September 2019. [Online.] Dostupné na: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-5509_en.htm

EUROPEAN COMMISSION (2019d): Reflection paper: Towards a Sustainable Europe by 2030. January 30, 2019. Dostupné na: https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-towards-sustainable-europe-2030_en

EUROPEAN COMMISSION (2019e): The von der Leyen Commission: for a Union that strives for more. Press release, September 10, 2019. [Online.] Dostupné na: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-5542_en.htm

EUROPEAN COMMISSION (2019f): European Economic Forecast, Spring 2019. European Economy, Institutional Paper 102/May 2018. [Online.] [Cit. 2018-09-06.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/info/publications/european-economic-forecast-spring-2019_en

EUROPEAN COUNCIL (2018): European Council (Art. 50) conclusions, 13 December 2018. Press release. [Online.] Dostupné na: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/12/13/european-council-art-50-conclusions-13-december-2018

EUROPEAN COUNCIL (2019): A new strategic agenda 2019 – 2024. Press release, June 20, 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2019/06/20/a-new-strategic-agenda-2019-2024

EUROPEAN MOVEMENT INTERNATIONAL (2017): The consequences of a British exit from the European Union. [Online.] Dostupné na: https://europeanmovement.eu/wp-content/uploads/2016/05/EMI_16_Policy Position_Brexit_17_VIEW_FINAL.pdf

EUROPEAN PARLIAMENT (2019): India: environmental issues. [Online.] [Cit. 5. 9. 2019.] Dostupné na: http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/637920/EPRS_BRI(2019)637920_EN.pdf

EUROSTAT (2019): Eurostat Database. European Commission. [Online.] [Cit. 2019-08-28.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/eurostat/data/database

EXITING THE EUROPEAN UNION COMMITTEE (2019): The consequences of „No Deal" for UK business. 14th report, published July 19, 2019. [Online.] Dostupné na: https://publications.parliament.uk/pa/cm201719/cmselect/cmexeu/2560/256002.htm

FACEBOOK (2018): Increasing our efforts to fight false news. [Online.] Dostupné na: https://newsroom.fb.com/news/2018/06/increasing-our-efforts-to-fight-false-news

FACEBOOK/OECD/World Bank (2017): Future of Business Survey. [Online.] Dostupné na: https://irishtechnews.ie/wp-content/uploads/2017/09/Future-of-Business-Survey-Trade-report.pdf

FATTOUH, B. – ECONOMOU, A. (2019a): An Overview of the Crude Oil Market in 2019. The Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/overview-crude-oil-market-2019

FATTOUH, B. – ECONOMOU, A. (2019b): Iranian Sanctions 2.0: Oil Market Risks and Price Stakes. The Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/overview-crude-oil-market-2019

FE BUREAU (2019): PM-KMY: Govermnet rolls our Rs 10,700 crore pension scheme for farmers. [Online.] [Cit. 12. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.financialexpress.com/economy/pm-kmy-govt-rolls-out-rs-10700-crore-pension-scheme-for-farmers/1671606

FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS (2019): FRED Economic Data. [Online.] [Cit. 2019-08-28.] Dostupné na: https://fred.stlouisfed.org

FELDSTEIN, M. (2012): The Failure of the Euro. Foreign Affairs, January/February. [Online.] Dostupné na: https://www.foreignaffairs.com/articles/europe/2011-12-13/failure-euro

FERENZ, J. – GONZALES, F. (2018): Barriers to trade in digitally enabled services in the G20. [Online.] Dostupné na: http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=TAD/TC/WP(2018)23/FINAL&docLanguage=En

FRANCK, T. (2019): After a Key Yield Curve Inversion, Stocks Typically Have Another Year and a Half Before Doom Strikes. CNBC, 14. 9. 2019. [Online.] [Cit. 2019-09-01.] Dostupné na: https://www.cnbc.com/2019/08/13/after-yield-curve-inverts-stocks-typically-have-18-months-before-doom.html

FRED (2019a): Federal Reserve Bank of St. Louis. USA. [Online.] Dostupné na: https://fred.stlouisfed.org

FRED (2019b): Gross Domestic Product for Japan. USA: Federal Reserve Bank of St. Louis. [Online.] Dostupné na: https://fred.stlouisfed.org/series/JPNNGDP

FREY, C. – OSBORNE, M. (2017): The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation? Technological Forecasting and Social Change, Vol. 114, pp. 254 – 280. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10.1016/j.techfore.2016.08.019

FRIEDEN, J. (2016): Lessons for the euro from early US monetary and financial history. Bruegel Essay and Lecture Series, 25 May. [Online.] Dostupné na: http://bruegel.org/wpcontent/uploads/2016/05/essay_frieden_may16.pdf

GADANECZ, B. – JAYARAM, K. (2009): Measures of Financial Stability – A Review. IFc Bulletin, No. 31. Basel: Bank for International Settlements

GOEL, V. (2019): What is Article 370, and Why does it Matter in Kashmir? [Online.] [Cit. 10. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.nytimes.com/interactive/2019/world/asia/india-pakistan-crisis.html

GOVERNMENT OF INDIA et al. (2018): Educational Statistics at a Glance. [Online.] [Cit. 6. 9. 2019.] Dostupné na: https://mhrd.gov.in/sites/upload_files/mhrd/files/statistics-new/ESAG-2018.pdf

GROS, D. (2013): Banking Union instead of Fiscal Union? In: ALLEN, F. – CARLETTI, E. – GRAY, J. (eds.) Political, Fiscal and Banking Union, European University Institute, Florence & Wharton Financial Institutions Center University of Pennsylvania, Philadelphia, US. [Online.] Dostupné na: finance.wharton.upenn.edu/FIC/FICPress/politicaleuro.pdf

GRUNDKE, R. et al. (2018): Which skills for the digital era? Returns to skills analysis. OECD Science, Technology and Industry Working Papers, No. 2018/09. Paris: OECD/OCDE. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9a9479b5-en

HARARI, Y. N. (2018): 21 Lessons for the 21st Century. London: Jonathan Cape. 320 s. ISBN 9781787330870

HARARI, Y. N. (2019): Homo Deus: Stručná história zajtrajška. Bratislava: Aktuell. 399 s. ISBN 978-80-8172-033-8

HILTON, M. et al. (2019): Extended Producer Responsibility (EPR) and the Impact of Online Sales. OECD Environment Working Papers, No. 142. Paris: OECD. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/cde28569-en

HM GOVERNMENT (2019): Implications for Business and Trade of a No Deal Exit n 29 March 2019. Cabinet Office, 26 February 2019

HONG, G. H. – LEE, J. – LIAO, W. – SENEVIRATNE, D. (2016): China and Asia in Global Trade Slowdown. IMF Working Paper. WP 16/105. [Online.] [Cit. 2019-07-30.] Dostupné na: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16105.pdf

HUSENICOVÁ, L. – KIRONSKÁ, K. – ŠEBOK, F. – ŠIMALČÍK, M. – TURCSÁNYI, R. Q. (2019): Potenciál Novej hodvábnej cesty pre Slovensko. Bratislava: Inštitút ázijských štúdií. [Online.] Dostupné na: http://www.asian.sk/wp-coontent/uploads/2019/01/20190102_BRI_PP_FINAL.pdf

CHEN, X (2018): Lost in competition: Rethinking Hong Kong, Shanghai, and Shenzhen as a new triangle of China's global cities and regional hubs. In: LUI, T.-L. – CHIU, S. W. K. – YEP, R. (eds.): Routledge Handbook of Contemporary Hong Kong. London: Routledge, s. 511 – 530

CHINA DAILY (2018): Internetový portál – rôzne čísla. [Online.] Dostupné na: http://www.chinadaily.com.cn

CHINA DAILY (2019): Internetový portál – rôzne čísla. [Online.] Dostupné na: http://www.chinadaily.com.cn

IBEF (2019a): Agri export policy. India Now Business and Economy, vol. 05, issue 04. [Online.] [Cit. 12. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.ibef.org/Ebook/issue-21-low-res.pdf

IBEF (2019b): Pharmaceuticals. [Online.] [Cit. 9. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.ibef.org/download/pharmaceuticals-jan-2019.pdf

IBEF (2019c): Gems and Jewellery Industry in India. [Online.] [Cit. 9. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.ibef.org/industry/gems-jewellery-india.aspx

ICC (2018): ICC calls on governments to do more to maximise the potential of digital trade for inclusive growth. [Online.] Dostupné na: https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/icc-calls-governments-maximise-potential-digital-trade-inclusive-growth

ICE (2019): Commitment Traders Report. [Online.] Dostupné na: https://www.theice.com/marketdata/reports/122

IEA (2015a): World Energy Outlook 2015. Paris: OECD/IEA. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/weo-2015-en

IEA (2015b): Energy and Climate Change. World Energy Outlook Special Report 2015. Paris: OECD/International Energy Agency. [Online.] Dostupné na: https://www.iea.org/publications/freepublications/publication/WEO2015SpecialReportonEnergyandClimateChange.pdf

IEA (2017): Digitalisation and Energy 2017. [Online.] Dostupné na: https://www.iea.org/digital

IEA (2018): World Energy Outlook 2018. Paris: OECD. ISBN: 978-92-64-30677-6

ILO (2018): India Wage Report. Wage policies for decent work and inclusive growth. Geneva: International Labour Organization. ISBN 9789220311547. [Online.] [Cit. 7. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---asia/---ro-bangkok/---sro-new_delhi/documents/publication/wcms_638305.pdf

IMF (2006): Financial Soundness Indicators: Compilation Guide. Washington, D.C.: International Monetary Fund

IMF (2012): Fiscal Accountability, Transparency and Risk. Washington, D.C.: International Monetary Fund

IMF (2016): World Economic Outlook. October 2016. Subdued Demand: Symptoms and Remedies. [Online.] [Cit. 2019-07-30.] Dostupné na: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2016/12/31/Subdued-Demand-Symptoms-and-Remedies

IMF (2018): IMF Country Report. No. 18/254. India. [Online.] [Cit. 7. 8. 2019.] Dostupné na: http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/06/India-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-46155

IMF (2019a): World Economic Outlook. Growth Slowdown, Precarious Recovery. Washington, DC: International Monetary Fund, April. ISBN 978-1-49830-611-9

IMF (2019b): World Economic Outlook, Update. Still Sluggish Global Growth. [Online.] [Cit. 11. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019

IMF (2019c): World Economic Outlook Database. April 2019 Edition. [Online.] [Cit. 2019-09-06.] Dostupné na: https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/01/weodata/index.aspx

INDEPENDENT (2018): Spanish fighter jet accidentally fires missile near Russian border. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.independent.co.uk/news/world/europe/eurofighter-typhoon-missile-accident-russia-border-estonia-amraam-a8482351.html

INDIA TODAY (2019): US terminates preferential trade programme with India: Donald Trump. [Online.] [Cit. 19. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.indiatoday.in/business/story/united-states-terminate-preferential-trade-programme-india-june-5-donald-trump-1539928-2019-06-01

INSTITUTE FOR POLICY RESEARCH STUDIES (2019): Union Budget 2019-20 Analysis. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: http://prsindia.org/sites/default/files/budget_files/Union%20Budget%202019-20%20for%20upload.pdf

IPU (Inter-Parliamentary Union) (2016): Women in National Parliaments. [Online.] Dostupné na: www.ipu.org/wmn-e/world-arc.htm

ISRAËL, J. M. – SANDARS, P. – SCHUBERT, A. – FISCHER, B. (2013): Statistics and Indicators for Financial Stability Analysis and Policy. [ECB Occasional Paper Series, No. 145, April.] Frankfurt am Main: European Central Bank

ISSING, O. (2013): The case for political union isn't convincing. Europe's World, Summer. [Online.] Dostupné na: http://www.europesworld.org/NewEnglish/Home_old/Article/tabid/191/ArticleType/ArticleView/ArticleID/22139/language/en-US/Default.aspx

JALILVAND, R. D. (2018): The US Exit from the JCPOA: What Consequences for Iranian Energy? The Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/us-exit-jcpoa-consequences-iranian-energy

JALILVAND, R. D. (2019): Back to Square One? Iranian Energy after the Re-Imposition of US Sanctions. The Oxford Institute of Energy Studies. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/back-square-one-iranian-energy-re-imposition-us-sanctions

JIANMIN, G. – XUEPING, L. – LIHUA, W. (2018): Higher Education in China. Berlin: Springer Verlag. ISBN 978-981-13-0844-4

JUNCKER, J.-C. et al. (2015): Completing Europe's Economic and Monetary Union. European Commission, 22 June. [Online.] Dostupné na: http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetaryunion/docs/5-presidents-report_en.pdf

KAKU, M. (2019): Budoucnost lidstva: Náš úděl mezi hvězdami. Praha: Prostor. 456 s. ISBN 978-80-7260-423-4

KATIYAR, P. (2019): What Code on Wages means for the 50 crore workers it aims to benefit. The Economic Times. [Online.] [Cit. 16. 8. 2019.] Dostupné na: https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/policy/decoded-what-code-on-wages-mean-for-the-50-crore-workers-it-aims-to-benefit/articleshow/70515807.cms

KEENAN, J. S. M. (2018): Positioning Analysis in Commodity Markets: Bridging Fundament & Technical Analysis. ISBN-13: 978-981-11-6329-6

KISHIDA, N. – NISHIURA, H. (2018): Demographic supply-demand imbalance in industrial structure in the super-aged nation Japan. Theoretical Biology and Medical Modelling. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC6211503

KLEIN, M. C. (2018): China´s household debt problem. Financial Times Alphaville. March 7, 2018. [Online.] [Cit. 2018-08-06.] Dostupné na: https://ftalphaville.ft.com/2018/03/06/2199125/chinas-household-debt-problem

KLIESEN, K. L. (2018): Recession Signals: The Yield Curve vs. Unemployment Rate Troughs. Economic Synopses. Federal Reserve Bank of St. Louis. USA. [Online.] Dostupné na: https://research.stlouisfed.org/publications/economic-synopses/2018/06/01/recession-signals-the-yield-curve-vs-unemployment-rate-troughs

KOSE, A. M. – KURLAT, S. – OHNSORGE, F. – SUGAWARA, N. (2017): A Cross-Country Database of Fiscal Space. CAMA Working Paper 48/2017. The Australian National University

KRUGMAN, P. (2011): Can Europe Be Saved? The New York Times Magazine, 12 January. [Online.] Dostupné na: https://www.nytimes.com/2011/01/16/magazine/16Europe-t.html

KRUGMAN, P. (2012): European crisis realities. The New York Times, 25 February. [Online.] Dostupné na: http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/02/25/european-crisis-realities

KRUGMAN, P. (2013): Austerity Europe. The New York Times, 23 February. [Online.] Dostupné na: http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/02/23/austerity-europe-2

LAEVEN, L. – VALENCIA, F. (2012): Systemic Banking Crises Database: An Update. IMF Working Paper, No. WP/12/163. [Online.] Dostupné na: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12163.pdf

LATIFF, R. H. (2018): Války budoucnosti: Příprava na nové globální bojiště. Brno: CPress. 184 s. ISBN 978-80-264-2138-2

LEHMANN, A. (2018): Criteria for entry into the ERMII and the banking union: the precedent from Bulgaria. Bruegel blog, 29 August. [Online.] Dostupné na: http://bruegel.org/2018/08/criteria-for-entryinto-the-ermii-and-the-banking-union-the-precedent-from-bulgaria

LEYEN, U. V. DER (2019): A Union that strives for more: My agenda for Europe. Political Guidelines for the next European Commission 2019-2024. July 16, 2019. [Online.] Dostupné na: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/political-guidelines-next-commission_en.pdf

LIGTHART, N. (2019): The European Commission's 2019 assessment of macroeconomic imbalances and progress on reforms. ECB Economic Bulletin, Issue 2/2019. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201902~a070c3a338.en.pdf?0dd6eac885afc8682567ddb4c7661a6d

LÓPEZ GONZÁLEZ, J. – JOUANJEAN, M. (2017): Digital Trade: Developing a Framework for Analysis. OECD Trade Policy Papers, No. 205. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/524c8c83-en

LÓPEZ GONZÁLEZ, J. – FERENCZ, J. (2018): Digital Trade and Market Openness. OECD Trade Policy Papers, No. 217. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/1bd89c9a-en

MA, J. (2018): The Challenges and Future of the Belt and Road – From China-Europe International Railway Perspective. In: MOLDICZ, C. (ed.): Dilemmas and Challenges of the Chinese Economy in the 21st Century: Economic Policy Effects of the Belt and Road Initiative. Budapest Business School. [Online.] Dostupné na: https://uni-bge.hu/szervezetiegysegek/rektoratus/Keleti-Uzleti-Akademiai-Kozpont/dokumentumok/DILEMMAS-AND-CHALLENGES-OF-THE-CHINESE-ECONOMY-IN-THE-21ST-CENTURY-ECONOMIC-POLICY-EFFECTS-OF-THE-BELT-AND-ROAD-INITIATIVE.pdf

MCKINNON, R. (1963): Optimum currency areas. American Economic Review, vol. 53, pp. 717 – 725

MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2016): Digital globalisation: The new era of global flows. [Online.] Dostupné na: www.mckinsey.com/business-functions/digital-mckinsey/our-insights/digital-globalisation-the-new-era-of-global-flows

MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2017): Jobs lost, jobs gained: What the future of work will mean for jobs, skills and wages

MIAN, A. R. – SUFI, A. (2018): Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel. Journal of Economic Perspectives. Vol. *32*, No. 3, Summer 2018, pp 31 – 58

MINISTRY OF FINANCE, GOVERNMENT OF INDIA (2019a): Economic Survey 2018-19 (Volume 1). [Online.] [Cit. 23. 7. 2019.] Dostupné na: https://www.thehinducentre.com/resources/article28283388.ece/binary/Economic%20Survey%20Volume%20I%20Complete%20PDF.pdf

MINISTRY OF FINANCE, GOVERNMENT OF INDIA (2019b): Economic Survey 2018-19 (Volume 2). [Online.] [Cit. 23. 7. 2019.] Dostupné na: https://www.thehinducentre.com/resources/article28283454.ece/binary/Economic%20Survey%20Volume%20II%20Complete%20PDF.pdf

MPI (2017): Migration Policy Institute tabulation of data from the United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Trends in International Migrant Stock: Migrants by Destination and Origin (United Nations database, POP/DB/MIG/Stock/Rev.2017). USA. [Online.] Dostupné na: http://www.un.org/en/development/desa/population/migration/data/estimates2/estimates17.shtml

MUNDELL, R. (1961): A theory of optimum currency areas, American Economic Review, vol. 51, pp. 657 – 665

MUNDELL, R. (1973): Uncommon Arguments for Common Currencies. In: JOHNSON, H. G. – SWOBODA, A. K. (eds): The Economics of Common Currencies, Allen and Unwin, pp. 114 – 132

MUNDELL, R. (1997): Currency Areas, Common Currencies, and EMU. American Economic Review, vol. 87, Issue 2, pp. 214 – 216

MURPHY, F. (2019): Iran still holding up its end of nuclear deal, IAEA report shows. Reuters, February 22, 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.reuters.com/article/us-iran-nuclear-iaea/iran-still-holding-up-its-end-of-nuclear-deal-iaea-report-shows-idUSKCN1QB1XC

NBER (2019): US Business Cycle Expansions and Contractions. National Bureau of Economic Research. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.nber.org/cycles.html

NBSC (2019): Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2018 National Economic and Social Development. National Bureau of Statistics of China, February 28, 2019. [Online.] Dostupné na: http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/201902/t20190228_1651335.html

NEDELKOSKA, L. – QUINTINI, G. (2018): Automatizácia, využitie zručností a tréning. OECD pracovný dokument o sociálnych veciach, zamestnanosti a migrácii, No. 202. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10.1787/2e2f4eea-en

NEW FINANCIAL (2019): Report: Brexit & the City – the impact so far. March 2019. [Online.] Dostupné na: https://newfinancial.org/the-impact-of-brexit-on-the-city

NEW YORK TIMES (2019): End of Missile Treaty Leaves a Major Vacuum in NATO Defense. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.nytimes.com/2019/08/02/world/europe/inf-treaty-nato-russia.html

NEWSWEEK (2019): U.S. Says Russia 'Will Pay a Price' for Helping Venezuela, Where Missiles Are Getting Ready to Fire. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.newsweek.com/us-russia-pay-price-helping-venezuela-missiles-1380589

NITI AAYOG (2018): Composite water management index. A tool for water management. [Online.] [Cit. 28. 8. 2019.] Dostupné na: https://niti.gov.in/writereaddata/files/document_publication/2018-05-18-Water-index-Report_vS6B.pdf

NRDC (2019): Clearing the Air: Highlighting Actions to Reduce Air Pollution in India. [Online.] [Cit. 5. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.nrdc.org/sites/default/files/clearing-air-reduce-air-pollution-india-fs.pdf

NSSO (2019): Periodic Labour Survey. Annual Report. [Online.] [Cit. 6. 9. 2019.] Dostupné na: http://mospi.nic.in/sites/default/files/publication_reports/Annual%20Report%2C%20PLFS%202017-18_31052019.pdf?download=1

OBADI, S. M. – KORČEK, M. (2018): The Crude Oil Price and Speculations: Investigation Using Granger Causality Test. International journal of energy economics and policy, vol. *8*, no. 3, p. 275 – 282

OECD (2012): OECD Environmental Outlook to 2050: The Consequences of Inaction. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/9789264122246-en

OECD (2014): OECD Economic Outlook: Statistics and Projections. Long-term baseline projections, No. 95, Edition 2014. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/data-00690-en

OECD (2015a): Addressing Dementia: The OECD Response. OECD Health Policy Studies. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/addressing-dementia_9789264231726-en

OECD (2015b): Connecting with Emigrants: A Global Profile of Diasporas 2015. Database on Immigrants in OECD Countries (DIOC) 2000/01 and 2010/11. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/9789264239845-en

OECD (2015c): In It Together: Why Less Inequality Benefits All. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/9789264235120-en

OECD (2015d): States of Fragility 2015: Meeting Post-2015 Ambitions. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/9789264227699-en

OECD (2016a): Digital government strategies for transforming public services in the welfare areas. [Online.] Dostupné na: http://www.oecd.org/gov/digital-government/Digital-Government-Strategies-Welfare-Service.pdf

OECD (2016b): OECD Environment Database Threatened species. 27 July, 2016. [Online.] Dostupné na: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=WILD_LIFE

OECD (2016c): OECD Science, Technology and Innovation Outlook 2016. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10:1787/sti_in_outlook-2016-en

OECD (2017a): Building Skills for All in Australia: Policy Insights from the Survey of Adult Skills. [OECD Skills Studies.] Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264281110-en

OECD (2017b): Getting Skills Right: Skills for Jobs Indicators. Getting Skills Right. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264277878-en

OECD (2017c): International co-operation in STI for the grand challenges – insights from a mapping exercise and survey. [Online.] Dostupné na: https://one.oecd.org/document/DSTI/STP(2017)13/en/pdf

OECD (2017d): Measuring digital trade: Towards a conceptual framework. [Online.] Dostupné na: http://unctad.org/meetings/en/Contribution/dtl_eWeek2017c04-oecd_en.pdf

OECD (2017e): OECD Digital Economy Outlook 2017, OECD Publishing, Paris, [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10.1787/9789264276284-en

OECD (2017f): Preventing Ageing Unequally, OECD Publishing, Paris, [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264279087-en

OECD (2018a): A dynamic e-commerce landscape: Developments, trends and business models. OECD Digital Economy Policy Paper

OECD (2018b): AI: Intelligent machines, smart policies: Conference summary. [OECD Digital Economy Papers, No. 270.] Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/f1a650d9-en

OECD (2018c): Considering non-price effects in merger control – background note by the Secretariat

OECD (2018d): Children and young people's mental health in the digital age, shaping the future. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd.org/els/health-systems/Children-and-Young-People-Mental-Health-in-the-Digital-Age.pdf

OECD (2018e): Implications of e-commerce for competition policy – background note. [Online.] Dostupné na: http://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2018)3/en/pdf

OECD (2018f): Job Creation and Local Economic Development 2018: Preparing for the Future of Work. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/97892643305342.en

OECD (2018g): Main Science and Technology Indicators (Edition 2018/1). OECD Science, Technology and R&D Statistics (database). [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/fe401804-en

OECD (2018h): Economic Surveys: United States. Paris: OECD. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd.org/eco/surveys/Overview-United-States-2018-OECD.pdf

OECD (2019a): Amounts mobilised from the private sector by development finance interventions in 2012-17, preliminary insights from the data. [Online.] Dostupné na: https://www.slideshare.net/OECDdev/amounts mobilisedfromtheprivatesectorbydevelopmentfinanceinterventionsin201217

OECD (2019b): Getting Skills Right: Future-Ready Adult Learning Systems. Getting Skills Right. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264311756-en

OECD (2019c): Going Digital: Shaping Policies, Improving Lives. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264312012-en

OECD (2019d): How's Life in the Digital Age? Opportunities and Risks of the Digital Transformation for People's Well-being. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10:1787/9789264311800-en

OECD (2019e): ICT Access and Usage by Households and Individuals. OECD Telecommunications and Internet Statistics (database). [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/b9823565-en

OECD (2019f): Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264311992-en

OECD (2019g): Meranie digitálnej transformácie: Cestovná mapa pre budúcnosť. Paríž: OECD. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9789264311992-en

OECD (2019h): OECD Employment Outlook 2019: The Future of Work. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1787/9ee00155-en

OECD (2019i): Risks that matter: Main findings from 2018 OECD Risks that Matter Survey. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd.org/social/ministerial/Risks-That-Matter.Early-Results-2018.pdf

OECD (2019j): Using digital technologies to improve the design and enforcement of public policies. [OECD Digital Economy Papers, No. 274.] Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://dx.doi.org/10.1878/99b9ba70-en

OECD (2019k): Economic Surveys: Japan. Paris: OECD. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd.org/economy/surveys/Japan-2019-OECD-economic-survey-overview.pdf

OECD (2019m): The Trade Policy Implications of Global Value Chains. [Online.] [Cit. 2019-08-02.] Dostupné na: https://www.oecd.org/trade/topics/global-value-chains-and-trade

OECD (forthcoming a): SME and Entrepreneurship Outlook. Paris: OECD Publishing

OECD (forthcoming b): Vectors of Digital Transformation

OECD (n.d. a): ICT Access and Usage by Businesses. [Online.] Dostupné na: http://oe.cd/bus

OECD (n.d. b): OECD DAC Blended Finance Principles, unlocking commercial finance for the Sustainable Development Goals. [Online.] Dostupné na: http://www.oecd.org/development/financing-sustainable-development/blended-finance-principles

OECD and Manpower (forthcoming): „Skills“ para una America Latina 4.0: Resultados de la Encuesta de Brechas de Habilidades. Making Development Happen Series, Vol. 5

OECD Gender Equality Data (n.d.): Where are tomorrow's female scientists? [Online.] Dostupné na: http://www.oecd.org/gender/data/whereare tomorrowsfemalescientists.htm

OECD.Stat (2019): OECD. Paris. [Online.] Dostupné na: https://stats. oecd.org

OECD/CAF/UN ECLAC (2016): Latin American Economic Outlook 2017: Youth, Skills and Entrepreneurship. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10.1787/leo-2017-en

OECD/G20 (2016): Base Erosion and Profit Shifting Project. [Online.] Dostupné na: www.oecd.org/tax/beps.htm

OECD/G20 (2018): Bridging the digital gender divide: Include, upskill, innovate. [Online.] Dostupné na: https://www.oecd.org/internet/ bridging-the-digital-gender-divide.pdf

OECD/G20 BEPS Project (2019): Addressing the tax challenges of the digitalisation of the economy – policy note. [Online.] Dostupné na: http://www.oecd.org/tax/beps/policy-note-beps-inclusive-framework-addressing-tax-challenges-digitalisation.pdf

OECD/WTO (2017): Aid for Trade at a Glance 2017: Promoting Trade, Inclusiveness and Connectivity for Sustainable Development. Geneva/ Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/ 10:1787/aid_glance-2017-en

OECD/WTO (forthcoming): Handbook on Measuring Digital Trade

PATTANAYAK, S. (2015): Incoming water crisis in India: as understood by others. [Online.] [Cit. 28. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.researchgate. net/publication/285740102_INCOMING_WATER_CRISIS_IN_INDIA_AS_ UNDERSTOOD_BY_OTHERS

PIRANI, S. (2019): Russia-Ukraine transit talks: the risks to gas in Europe. [Online.] Dostupné na: https://www.oxfordenergy.org/publications/ russia-ukraine-transit-talks-risks-gas-europe

PONTING, C. (2018): Zelené dějiny světa: Životní prostředí a kolaps velkých civilizací. Praha: Karolinum. 478 s. ISBN 978-80-246-2496-9

POVCALNET (2016): [Online.] Dostupné na: http://iresearch.worldbank. org/POvcalNet/home.aspx

POYNTER (n.d.): A guide to anti-misinformation actions around the world. [Online.] Dostupné na: https://www.poynter.org/ifcn/anti-misinformation-actions

PPAC (2019): Snapshot of India´s Oil & Gas data. [Online.] [Cit. 8. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.ppac.gov.in/WriteReadData/Reports/201908210602268069421SnapshotofIndiasOilandGasData_July2019.pdf

PRAET, P. (2016): The ECB and its role as lender of last resort during the crisis. Speech by Peter Praet, Member of the Executive Board of the ECB, at the Committee on Capital Markets Regulation conference on The lender of last resort – an international perspective, Washington DC., 10 February 2016. [Online.] Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160210.en.html

REFINITIV EIKON – databáza

REO (2018): Asia Pacific: Asia at the Forefront: Growth Challenges for the Next Decade and Beyond. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook. November 2018.

REO (2019a): Middle East and Central Asia Update. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook. April 2019.

REO (2019b): Sub-Saharan Africa: Recovery Amid Elevated Uncertainty. Washington, DC: IMF, Regional Economic Outlook. April 2019.

RESERVED BANK OF INDIA (2019): Third Bi-monthly Monetary Policy Statement, 2019-20. Resolution of the Monetary Policy Committee. [Online.] [Cit. 3. 9. 2019.] Dostupné na: https://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/PressRelease/PDFs/PR364DF4742A190304C428BFC89C3B01EF7C7.PDF

REUTERS (2019a): Schroeder says U.S. pressure on Denmark the main reason for Nord Stream 2 delay. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.reuters.com/article/us-russia-forum-nordstream2-schroeder/schroeder-says-u-s-pressure-on-denmark-the-main-reason-for-nord-stream-2-delay-idUSKCN1T80H4

REUTERS (2019b): Bulgaria prepares to transport Russian gas to central Europe. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.reuters.com/article/us-bulgaria-gas-russia/bulgaria-prepares-to-transport-russian-gas-to-central-europe-idUSKCN1NZ1XY

RFE/RL (2019): Russian Reserves March Toward $600 Billion As Sanction Threats Loom, Fitch Says. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.rferl.org/a/russian-reserves-march-toward-600-billion-as-sanction-threats-loom-fitch-says/30104457.html

ROSSTAT (2019a): Национальные счета. Валовой внутренний продукт. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/

ROSSTAT (2019b): Занятость и безработица в Российской Федерации в феврале 2019 года

ROSSTAT (2019c): ДОЛЯ НАСЕЛЕНИЯ, ИМЕЮЩЕГО ДОХОДЫ НИЖЕ ГРАНИЦЫ БЕДНОСТИ, УСТАНОВЛЕННОЙ НА МЕЖДУНАРОДНОМ УРОВНЕ С УЧЕТОМ ПАРИТЕТА ПОКУПАТЕЛЬНОЙ СПОСОБНОСТИ. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/population/bednost/tabl/2-6.doc

ROVELLI, C. (2018): Realita není, čím se zdá: Cesta ke kvantové gravitaci. Praha: Argo/Dokořán. 256 s. ISBN 978-80-7363-899-3

ROYCHOWDHURY, A. et al. (2019): At the Crossroads. Centre for Science and Environment. New Delhi.

RTE (2019): Juncker tells UK: no deal brexit will hurt you the most. News of 10 August 2019. [Online.] Dostupné na: https://www.rte.ie/news/2019/0810/1068148-juncker-brexit

SBJ (2019): Statistics Bureau of Japan. Currenet Population Estimates as of October 1, 2018. Japan. [Online.] Dostupné na: https://www.stat.go.jp/english/data/jinsui/2018np/index.html

SHENGLIN, B. et al. (2017): Digital Infrastructure: Overcoming the digital divide in emerging economies. [Online.] Dostupné na: http://aei.pitt.edu/85896/1/Digital_Overcoming-Digital-Divide.pdf

SHIRA, D. et al. (2019): The Code on Wages Bill, 2019: What Employers in India Need to Know. India Briefing. [Online.] [Cit. 16. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.india-briefing.com/news/code-on-wages-bill-2019-employers-need-to-know-19062.html/

SCHARRE, P. (2019): Armáda strojov: Autonómne zbrane a budúcnosť vojny. Bratislava: Ikar. 479 s. ISBN 978-80-551-6548-6

SCHWELLNUS, C. et al. (2018): Labour share developments over the past decades: The role of technological progress, globalisation and "winner-takes-most" dynamics. [OECD Publishing, No. 1503.] Paris: OECD. [Online.] Dostupné na: https://doi.org/10.1787/3eb9f9ed-en

SIVÁK, R. (2017): Súčasné finančné riziká v globálnej ekonomike. In: OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Krehký posun z oblasti rizika do rastovej trajektórie. Bratislava: EÚ SAV

SIVÁK, R. (2018): Finančné a fiškálne riziká v súčasnej globálnej ekonomike. In: OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Pozitívny výhľad a hroziaca obchodná vojna. Bratislava: EÚ SAV

SIVÁK, R. – GERTLER, Ľ. a kol.: (2018): Riziko vo financiách a v bankovníctve. Bratislava: SPRINT 2

STARK, J. (2018): The Eurozone's Solidarity Fallacy. Project Syndicate, 17 December. [Online.] Dostupné na: https://www.project-syndicate.org/commentary/risk-sharing-jeopardizes-eurozone-stabilityby-jurgen-stark-2018-12

STONE, B. (2019): Uber a Airbnb mění svět. Praha: Grada. 320 s. ISBN 978-80-271-0779-7

SVETOVÁ BANKA (2017): Fertility rate, total (births per woman). [Online.] [Cit. 22. 8. 2019.] Dostupné na: https://data.worldbank.org/indicator/SP.DYN.TFRT.IN?locations=IN

TASR (2019): Čínske firmy sa sťahujú zo Slovenska. Objem ich investícií dosiahol strop. 3. 4. 2019. [Online.] Dostupné na: https://finweb.hnonline.sk/ekonomika/1917987-cinske-firmy-sa-stahuju-zo-slovenska-objem-ich-investicii-dosiahol-strop

TASS (2018): "Undeclared war" forces Russia to boost defense spending — minister. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://tass.com/economy/1028115

TASS (2019a): Russia to target any US missiles deployed in Europe after INF treaty terminated — Kremlin. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://tass.com/defense/1037260

TASS (2019b): US lifts sanctions from Rusal, En+, EuroSibEnergo. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://tass.com/economy/1042027

TASS (2019c): Russia suggests Ukraine extend existing gas transit contract for a year. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://tass.com/economy/1070623

TASS (2019d): Пятилетие продэмбарго. Итоги и векторы развития агропромышленного комплекса России. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://tass.ru/ekonomika/6735951

TERI (2019): Reference Report for Integrated Resource Efficiency Policy for India. [Online.] [Cit. 28. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.teriin.org/sites/default/files/2019-01/Reference%20Report%20for%20Integrated%20Resource%20Efficiency%20Policy%20for%20India_0.pdf

TETLOW, G. – STOJANOVIC, A. (2018): Understanding the economic impact of Brexit. Institute for Government, October 2018. [Online.] Dostupné na: https://www.instituteforgovernment.org.uk/sites/default/files/publications/2018%20IfG%20%20Brexit%20impact%20%5Bfinal%20for%20web%5D.pdf

U. S. AIR FORCE (2018): Armed and Ready: Ramstein receives largest ammo shipment in years. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.af.mil/News/Article-Display/Article/1671235/armed-and-ready-ramstein-receives-largest-ammo-shipment-in-years

U. S. CENSUS BUREAU (2019): U. S. Trade in Goods by Country. [Online.] [Cit. 2019-08-15] Dostupné na: https://www.census.gov/foreign-trade/balance/index.html

UN (2019): World Population Prospects 2019. Highlights. [Online.] [Cit. 21. 8. 2019.] Dostupné na: https://population.un.org/wpp/Publications/Files/WPP2019_Highlights.pdf

UN ECOSOC (UN Economic and Social Council) (2016). [Online.] Dostupné na: www.csonet.org

UNCCD (UN Convention to Combat Diversification) (2014): Desertification: The Invisible Frontline. Bonn: UNCCD. [Online.] Dostupné na: www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/Desertification_The%20invisible_frontline.pdf

UNCTAD (2018): World Investment Report 2018. [Online.] [Cit. 2019-07-30.] Dostupné na: https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2018/chPPapter-1-global-prospects-and-trends/#way-to-more-gender-balanced-boardrooms

UNCTAD (2019): Trade Wars: The Pain and the Gain. United Nations Conference on Trade and Development. Switzerland. [Online.] Dostupné na: https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1989

UNDESA (2015): Population Division. World Urbanization Prospects: The 2014 Revision. New York: UNDESA. [Online.] Dostupné na: https://esa.un.org/undp/wup/Publications/Files/WUP2014-Report.pdf

UNEP (UN Environment Programme) (2015): The Emissions Gap Report 2015: A UNEP Synthesis Report. Nairobi: UNEP. [Online.] Dostupné na: http://uneplive.unep.org/media/docs/theme/13/EGR_2015_301115_lores.pdf

USCB (2019): United States Census Bureau. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.census.gov/foreign-trade/statistics/country/index.html

VARADHAN, S. et al. (2019): Exclusive: Tens of thousands losing jobs as India's auto crisis deepens – sources. [Online.] [Cit. 6. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.reuters.com/article/us-india-autos-jobs-exclusive/exclusive-tens-of-thousands-losing-jobs-as-indias-auto-crisis-deepens-sources-id USKCN1UW1XA

WB (2019): Data. USA: The World Bank. [Online.] Dostupné na: https://data.worldbank.org

WEISMAN, A. (2015): Odpočítávaní: Poslední naděje na budoucnost života na Zemi? Praha: Argo/Dokořán. 458 s. ISBN 978-80-7363-729-3

WEO (2018): Cyclical Upswing, Structural Change. Washington, DC: IMF, World Economic Outlook. April 2018.

WEO (2019): Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers. Washington, DC: IMF, World Economic Outlook. October 2019.

WEST, D. (2018): Will robots and AI take your job? The economic and political consequences of automation. [Online.] Dostupné na: https://www.brookings.edu/blog/techtank/2018/04/18/will-robots-and-ai-take-your-job-the-economic-and-political-consequences-of-automation

WESTMORE, B. (2014): International Migration: The relationship with economic and policy factors in the home and destination country. [OECD Economics Department Working Papers, No. 1140]. Paris: OECD Publishing. [Online.] Dostupné na: http://dx.doi.org/10.1787/5jz123h8nd7l-en

WH (2019): Unemployment Rate Falls to Lowest Level in Nearly 50 Years; U.S. Economy Adds 236 000 New Jobs in April. White House. USA. [Online.] Dostupné na: https://www.whitehouse.gov/articles/unemployment-rate-falls-lowest-level-nearly-50-years-u-s-economy-adds-263000-new-jobs-april

WHO (2015): Obesity and overweight fact sheet. [Online.] Dostupné na: www.who.int/mediacentre/factsheets/fs311/en

WILLIS TOWERS WATSON (2019): Succeeding in a new era of globalisation. July 18. [Online.] Dostupné na: https://www.willistowerswatson.com/en-HK/Insights/2019/07/succeeding-in-a-new-era-of-globalisation

WITS (2019): World Integrated Trade Solutions. World Bank Group. USA. [Online.] Dostupné na: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/USA/Year/2017/TradeFlow/Import/Partner/CHN/Product/all-groups#

WORLD BANK (2018): Lifted by India, South Asia Regains Growth Lead, Still Lags on Jobs. [Online.] [Cit. 6. 9. 2019.] Dostupné na: https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/15/south-asia-focus-growth-lead-jobless-growth-create-more-jobs

WORLD BANK (2019a): Global Economic Prospects. Heightened Tensions, Subdued Investment. Washington, DC: World Bank Group. June 2019.

WORLD BANK (2019b). Commodity Markets. Washington, DC: World Bank. [Online.] Dostupné na: https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets

WORLD BANK GROUP (2019): Russia Economic Report #41. Modest growth; focus on informality. June 2019

WORLD ECONOMIC FORUM (2018): 90% plastic polluting our oceans comes from just 10 rivers. [Online.] [Cit. 31. 8. 2019.] Dostupné na: https://www.weforum.org/agenda/2018/06/90-of-plastic-polluting-our-oceans-comes-from-just-10-rivers/, dňa 4.9.2019.

WORLD ECONOMIC FORUM (2019): Future of Consumption in Fast-Growth Consumer Markets: India. [Online.] [Cit. 28. 8. 2019.] Dostupné na: http://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Consumption_Fast-Growth_Consumers_markets_India_report_2019.pdf

WTO (2019a): WTO lowers trade forecast as tensions unsettle global economy. [Online.] Dostupné na: https://www.wto.org/english/news_e/pres19_e/pr840_e.htm

WTO (2019b): Joint statement on electronic commerce. [Online.] Dostupné na: http://trade.ec.europa.eu/doclib/ocs/2019/january/tradoc_157643.pdf

WYPLOSZ, CH. (2013): Europe's Quest for Fiscal Discipline. Economic Papers, No. 498. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, April. [Online.] Dostupné na: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/pdf/ecp498_en.pdf

XI, J. (2017): The Governance of China II. Foreign Languages Press, Beijing.

YORK, E. – POMERLEAU, K. – BELLAFIORE, R. (2019): Tracking the Economic Impact of U.S. Tariffs and Retaliatory Actions. Tax Foundation. USA. [Online.] Dostupné na: https://taxfoundation.org/tariffs-trade

***Agentúrne správy***

čínska tlačová kancelária Sin-chua (Xinhua)

ČTK

SITA

Správy portálu euractiv.sk

TASR

www.economist.com

***Časopisecké zdroje***

Ekonom (2017 – 2019)

Euro (2017 – 2019)

Financial Times (2017 – 2019)

Hospodárske noviny (2017 – 2019)

Hospodářské noviny (2017 – 2019)

The Economist (2017 – 2019)

## Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV
## List of Publications of the Institute of Economic Research of SAS

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2018 and Outlook up to 2020. Focused on: Interrupted Convergence. 2019. 117 p. e-ISBN 978-80-7144-304-9

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2018 a výhľad do roku 2020. Zaostrené na: prerušenie konvergencie. [*Economic Development of Slovakia in 2018 and Outlook up to 2020. Focused on: Interrupted Convergence.*] 2019. 117 s. ISBN 978–80–7144–300–1

HVOZDÍKOVÁ, V. – LICHNER, I. a kol.: Kontradikcie vo vývoji zamestnanosti v SR na pozadí demografických a štruktúrnych zmien. [*Contradictions in Employment Development in Light of Anticipated Demographic and Structural Changes in Slovakia.*] 2018. 136 s. ISBN 978-80-7144-298-1

ŠTEFÁNIK, M. et al.: Labour Market in Slovakia 2019+. 2018. 167 p. ISBN 978-80-7144-296-7

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Pozitívny výhľad a hroziaca obchodná vojna. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Positive Economic Outlook and Impending Trade War.*] 2018. 324 s. ISBN 978-80-7144-294-3

HOŠOFF, B. a kol.: Inštitucionálna pripravenosť na digitalizáciu a zmeny vonkajšieho prostredia. [*Institutional Preparedness for Digitalization and Changes in the External Environment.*] 2018. 238 s. ISBN 978-80-7144-292-9

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku III. [*The Context of Income Polarization in Slovakia III.*] 2018. 158 s. e-ISBN 978-80-7144-291-2

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2017 and Outlook up to 2019. 2018. 115 p. e-ISBN 978-80-7144-289-9

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2017 a výhľad do roku 2019. [*Economic Development of Slovakia in 2017 and Outlook up to 2019.*] 2018. 114 s. ISBN 978-80-7144-287-5

ONDROVIČ, A.: Inštitucionálne príčiny globálnej ekonomickej krízy. [*Institutional Causes of the Global Economic Crisis.*] 2017. 112 s. ISBN 978-80-7144-286-8

BRZICA, D. – KAČÍRKOVÁ, M. – VOKOUN, J.: Vytváranie a zhodnocovanie potenciálu znalostnej spoločnosti. [*Creation and Evaluation of Potential of Knowledge Society.*] 2017. 135 s. ISBN 978-80-7144-283-7

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy zmien v 21. storočí: externé a interné determinanty polarizácie spoločnosti. Zborník statí. [*Paradigms of the Changes in the 21st Century: External and Internal Determinants of Society Polarization.*] 2017. 287 s. ISBN 978-80-7144-281-3

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Krehký posun z oblasti rizika do rastovej trajektórie. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Fragile Shift from Areas of Risk to Growth Trajectory.*] 2017. 382 s. ISBN 978-80-7144-279-0

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2016 and Outlook up to 2018. 2017. 160 p. e-ISBN 978-80-7144-278-3

PETRÍK, B.: Lexikón slovenských ekonómov. [*Lexicon of Slovak Economists.*] 2017. 135 s. ISBN 978-80-7144-277-6

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2016 a výhľad do roku 2018. [*Economic Development of Slovakia in 2016 and Outlook up to 2018.*] 2017. 155 s. ISBN 978-80-7144-275-2

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku II. [*The Context of Income Polarization in Slovakia II.*] 2017. 230 s. ISBN 978-80-7144-273-8

LUBYOVÁ, M. – ŠTEFÁNIK, M. et al.: Labour Market in Slovakia 2017+. 2016. 226 p. ISBN 978-80-970850-4-9

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Vysoké riziká a väčšie neistoty. [*The Development and Perspectives of the World Economy: High Risks and Larger Uncertainties.*] 2016. 344 s. ISBN 978-80-7144-271-4

MORVAY, K. et al.: Economic Development of Slovakia in 2015 and Outlook up to 2017. 2016. 140 p. ISBN 978-80-7144-270-7

PAUHOFOVÁ, I. – STANĚK, P.: Adaptačné procesy a pulzujúca ekonomika: v cykle Paradigmy zmien v 21. storočí. [*Adaptation Processes and Pulsating Economy: Paradigms in the Cycle of Changes in the 21st Century.*] 2016. 160 s. ISBN 978-80-7144-267-7

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy zmien v 21. storočí: adaptačné procesy a pulzujúca ekonomika. Zborník statí. [*Paradigms of the Changes in the 21st Century: Adaptation Processes and Pulsating Economy.*] 2016. 373 s. ISBN 978-80-7144-265-3

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2015 a výhľad do roku 2017. [*Economic Development of Slovakia in 2015 and Outlook up to 2017.*] 2016. 129 s. ISBN 978-80-7144-261-5

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Súvislosti príjmovej polarizácie na Slovensku. [*The Context of Income Polarization in Slovakia.*] 2016. 229 s. ISBN 978-80-7144-259-2

RADVANSKÝ, M. et al.: Impact of Cohesion Policy on Regional Development of Slovakia. Ex-post Assessment of National Strategic Reference Framework 2007 – 2013. 2016. 107 p. ISBN 978-80-7144-257-8

LUBYOVÁ, M. – ŠTEFÁNIK, M. a kol.: Trh práce na Slovensku 2016+. 2015. 239 s. ISBN 978-80-7144-255-4

PÁLENÍK, V. et al.: Potential of the Silver Economy: in an Ageing Europe Dealing with an Ongoing Debt Crisis and Problems in the Labour Market. Bački Petrovac, 2015. 135 p. ISBN 978-86-80394-00-8

MORVAY, K. a kol.: Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky III. [*Insights into the Structural Problems of the Slovak Economy III.*] 2015. 199 s. ISBN 978-80-7144-253-0

DOMONKOS, T. (ed.): Inclusive Growth and Employment in Europe. Peer reviewed international conference proceedings Bratislava. Slovakia 3rd – 4th November 2015. 2015. 158 p. ISBN 978-80-7144-252-3

PÁLENÍK, V. a kol.: Inkluzívny rast v stratégii Európa 2020 – Naivita alebo genialita? [*Inclusive Growth in the Europe 2020 Strategy – Naivety or Geniality?*] 2015. 341 s. ISBN 978-80-7144-250-9

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí: adaptačné procesy – budúcnosť Európy a Slovenska. Zborník statí. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century: Adaptation Processes – the Future of Europe and Slovakia.*] 2015. 320 s. ISBN 978-80-7144-248-6

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: krehké oživenie globálnej ekonomiky v čase relatívne nízkych cien ropy a pretrvávajúcich geopolitických rizík. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Fragile Recovery of the Global Economy in the Time of Relatively Low Crude Oil Prices and the Persisting Geopolitical Risks.*] 2015. 336 s. ISBN 978-80-7144-245-5

PAUHOFOVÁ, I. – SVOCÁKOVÁ, S.: Investičné stratégie Číny v podmienkach krízy. [*China's Investment Strategies in Terms of Crisis.*] 2015. 131 s. ISBN 978-80-7144-243-1

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2014 a výhľad do roku 2016. [*Economic Development of Slovakia in 2014 and Outlook up to 2016.*] 2015. 130 s. ISBN 978-80-7144-241-7

HOŠOFF, B. a kol.: Determinanty dlhovej krízy a jej vplyv na ekonomiku a spoločnosť. [*Determinants of the debt crisis and its influence on economy and society.*] 2015. 148 s. ISBN 978-80-89608-25-6

BRZICA, D. a kol.: Motivácia aktérov pri smerovaní k znalostnej spoločnosti. [*Motivation of Actors in Transition Towards Knowledge-Based Society.*] 2014. 282 s. ISBN 978-80-7144-240-0

HOŠOFF, B. (ed.): Finančné a sociálne aspekty dlhovej krízy z pohľadu ekonómie a práva. [*Financial and Social Aspects of Debt Crisis from the Perspective of Economics and Law.*] 2014. 258 s. ISBN 978-80-89608-18-8

KOŠTA, J. a kol.: Aktuálne problémy (ne)zamestnanosti nízkokvalifikovaných pracovných síl. [*Actual Problems of (Un)employment of Low-skilled Labour Force*.] 2014. 150 s. ISBN 978-80-89608-16-4

OBADI, S. M. (ed.): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Oživenie globálnej ekonomiky: reálne trendy a rizikové faktory. [Zborník z konferencie.] [*The Development and Perspectives of the World Economy. Recovery of Global Economy: Real Trends and Risks.*] 2014. 141 s. ISBN 978-80-7144-238-7

PÁLENÍK, V. a kol.: Strieborná ekonomika – potenciál na Slovensku. [*Silver Economy – Potential in Slovakia*.] 2014. 359 s. ISBN 978-80-7144-234-9

WORKIE TIRUNEH, M. – ŠTEFÁNIK, M. a kol.: Trh práce na Slovensku: Analýzy a prognózy. [*Slovak Labour Market: Analyses and Prognoses.*] 2014. 222 s. ISBN 978-80-7144-232-5

RADIČOVÁ, I. – NAVRÁTILOVÁ, Ľ.: Vývoj riešenia hmotnej núdze medzi rokmi 2004 až 2014. [*Development of Solutions of Material Need between 2004 – 2014.*] 2014. 174 s. ISBN 978-80-7144-230-1

ŠIKULOVÁ, I. a kol.: Slovenská ekonomika: desať rokov členstva v Európskej únii. Vybrané témy a problémy. [*The Slovak Economy: Ten Years in the European Union. Selected Topics and Issues.*] 2014. 242 s. ISBN 978-80-7144-228-8

OBADI, S. M. – KORČEK, M.: Energetická bezpečnosť Európskej únie so zameraním na ropu a zemný plyn: teoretické pohľady a empirické dôkazy. [*Energy Security of the European Union with Focus on Crude Oil and Natural Gas: Theoretical Views and Empirical Evidence.*] 2014. 268 s. ISBN 978-80-7144-225-7

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2013 a výhľad do roku 2015. [*Economic Development of Slovakia in 2013 and Outlook up to 2015.*] 2014. 128 s. ISBN 978-80-7144-224-0

PAUHOFOVÁ, I. – ŽELINSKÝ, T. (eds): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Globálny svet – spolupráca alebo konfrontácia? [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century. Global World – Cooperation or Confrontation?*] 2014. 295 s. ISBN 978-80-7144-220-2

RADVANSKÝ, M.: Možnosti analyzovania vplyvu kohéznej politiky na regióny a trh práce SR: ekonometrický prístup. [*Possibilities of Analysing the Influence of Cohesion Policy to Slovak Regions and Labour Market: Econometric approach.*] 2014. 147 s. (Nepredajné.) ISBN 978-80-7144-218-9

MORVAY, K. (ed.): Pohľady na štruktúrne problémy slovenskej ekonomiky. [*Views on Structural Aspects of the Slovak Economy.*] 2013. 209 s. ISBN 978-80-7144-217-2. ISBN 978-80-7144-216-5

ŠIKULA, M. (ed.): Krízová a pokrízová adaptácia: nové výzvy pre ekonomickú vedu. Zborník príspevkov. [*Crisis and Post-Crisis Adaptation: New Challenges for Economic Science.*] 2013. 258 s. ISBN 978-80-7144-215-8

ŠIKULA, M.: 60 rokov výskumu v Ekonomickom ústave Slovenskej akadémie vied. 2013. 254 s. ISBN 978-80-224-1317-6

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: hľadanie možných ciest oživenia v čase pretrvávajúcej krízy dôvery. [*The Development and Perspectives of the World Economy: Finding Possible Ways of Economic Recovery at the Time of the Persisted Crisis of Trust*.] 2013. 396 s. ISBN 978-80-224-1311-4

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2012 a výhľad do roku 2014. [*Economic Development of Slovakia in 2012 and Outlook up to 2014*.] 2013. 127 s. ISBN 978-80-7144-207-3

PAUHOFOVÁ, I. (ed.): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Európa, Slovensko – súvislosti globálneho ekonomického a mierového potenciálu. Zborník statí. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century III. Europe, Slovakia – Connections between the Global Economic and Peace Potential. Scientific Conference Proceedings*.] 2013. 283 s. ISBN 978-80-7144-212-7

PAUHOFOVÁ, I. – ŽELINSKÝ, T. (eds): Paradigmy budúcich zmien v 21. storočí. Infraštruktúra spoločnosti, infraštruktúra človeka, kontrolovaná spoločnosť. Zborník statí. [*Paradigms of the Future Changes in the 21st Century. Infrastructure of Society – Infrastructure of Man – Controlled Society. Scientific Conference Proceedings*.] 2012. 268 s. ISBN 978-80-7144-198-4

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [*The Development and Perspectives of the World Economy. Between Stagnation and Recovery*.] 2012. 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2011 a výhľad do roku 2013. [*Economic Development of Slovakia in 2011 and Outlook up to 2013*.] 2012. 145 s. ISBN 987-80-7144-196-0

PAUHOFOVÁ, I. a kol.: Paradigmy zmien v 21. storočí. Hľadanie kontúr v mozaike. [*Paradigms of Changes in the 21st Century – Quest for Configurations in Mosaic*.] 2012. 314 s. ISBN 978-80-7144-195-3

PÁLENÍK, V. a kol.: Možnosti modelovania zmien ekonomiky Slovenskej republiky so zreteľom na fungovanie v Európskej menovej únii. [*Modeling Possibilities of Economic Changes in Slovak Republic with Respect to European Monetary Union Membership*.] 2011. 277 s. ISBN 978-80-7144-192-2

BRZICA, D. a kol.: Spolupráca aktérov v technologickom a inovačnom rozvoji. [*Cooperation of Actors in Technological and Innovation Development*.] 2011. 227 s. ISBN 978-80-7144-189-2

WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Determinanty ekonomického rastu a konkurencieschopnosti: výzvy a príležitosti. [*Determinants of Economic Growth and Competitiveness: Challenges and Opportunities*.] 2011. 258 s. ISBN 978-80-7144-187-8

OBADI, S. M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Spomalenie rastu a vysoká nezamestnanosť. [*The Development and Perspectives of the World Economy. Slowing Growth and High Unemployment*.] 2011. 261 s. ISBN 978-80-7144-185-4

MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012. [*Economic Development of Slovakia in 2010 and Outlook up to 2012*.] 2011. 136 s. ISBN 987-80-7144-184-7

**Publikácie, ako aj jednotlivé čísla Ekonomického časopisu, ktorý vydáva Ekonomický ústav, si možno objednať alebo kúpiť v knižnici EÚ SAV a v kníhkupectvách PARTNER TECHNIC, spol. s. r. o., Námestie slobody 17, 811 06 Bratislava; a VEDA, vydavateľstvo SAV, Štefánikova 3, 811 06 Bratislava; ako aj v internetovom kníhkupectve Martinus, s. r. o., www.martinus.sk.**

**VÝVOJ A PERSPEKTÍVY SVETOVEJ EKONOMIKY**

**Spomalenie rastu vplyvom obchodnej vojny**

**THE DEVELOPMENT AND PERSPECTIVES OF THE WORLD ECONOMY**

**Growth Slowdown Due to Trade Tensions**

**SALEH MOTHANA OBADI A KOLEKTÍV**

1. vydanie
Náklad: 200 ks

Tlač: VEDA, vydavateľstvo SAV

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied
Šancová 56, 811 05 Bratislava 1

Telefón: 00 421 2 52 49 82 14, Fax: 00 421 2 52 49 51 06
URL: http://www.ekonom.sav.sk
E-mail: Saleh-Mothana.Obadi@savba.sk

**ISBN 978-80-7144-305-6**

**e-ISBN 978-80-7144-306-3**

ISBN 978-807144-306-3