

Analýza hospodárskeho cyklu Slovenskej republiky

Business cycle of Slovak economy

Abstrakt

Príspevok sa zaoberá hospodárskym cyklom a vplyvom štátu na ekonomiku, s praktickou aplikáciou na hospodárstvo Slovenskej republiky. Charakterizuje hospodársky cyklus a vplyv štátu na ekonomiku, poukazuje na špecifiká hospodárskeho vývoja na Slovensku a uplatňovanej hospodárskej politiky v jednotlivých fázach slovenského hospodárskeho cyklu.

Kľúčové slová: hospodársky cyklus, hospodárska politika.

Abstract

Paper deals with the business cycle and the role of the state in the economy with practical application on the Slovak economy. Characterize the business cycle and the role of the state in the economy, pointing out the specifics of economic development in Slovakia and implemented economic policy during different stages of the Slovak business cycle.

Key words: business cycle, economic policy

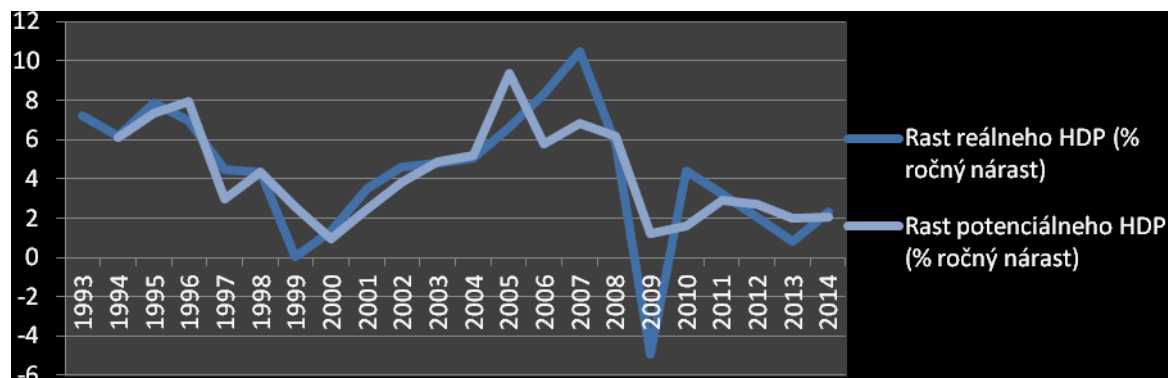
Úvod

Pri analýze hospodárskeho cyklu SR sa zameriame hlavne na príčiny a dôsledky hospodárskych výkyvov v rokoch 1993 – 2013. Na Slovensku boli v sledovanom období zaznamenané nasledovné fázy hospodárskeho cyklu. Prvou bola fáza krátkého vzostupu po prekonaní transformačnej depresie v rokoch 1993 – 1995, po ktorej nasledovala fáza zostupná v období 1996 – 1999. Po dosiahnutí dna v štvrtom kvartáli roku 1999 nastúpila znova fáza vzostupu s pomerne dlhým obdobím vysokého tempa rastu.

Táto fáza bola zavŕšená dosiahnutím vrcholu vo štvrtom kvartáli 2007. Následná recesia sa najviac prejavila v prvom kvartáli roku 2009 poklesom na dno hospodárskeho cyklu.

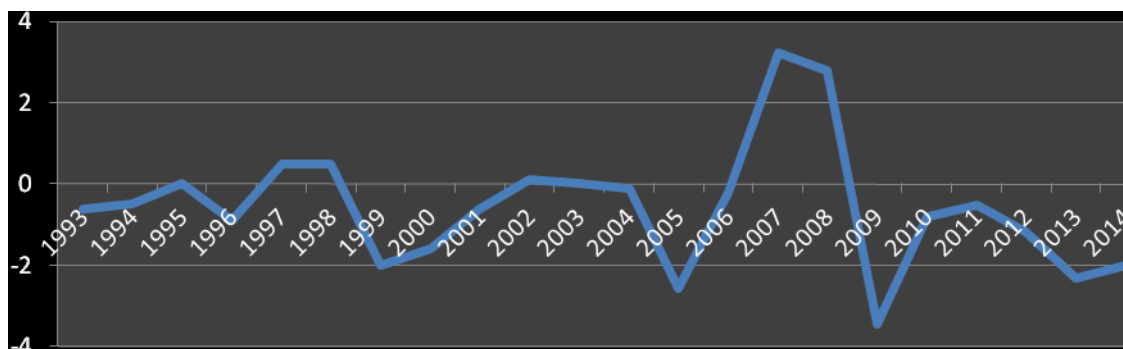
Oživenie ekonomickej aktivity prišlo už roku 2010, avšak nie nadtľho, keďže nasledujúce obdobie už zaznamenalo zostup hospodárskeho rastu. Na rok 2014 sa prekladá oživenie hospodárstva Slovenskej republiky. Pre lepšiu názornosť fáz uvádzame nasledujúce grafy.

Graf 1 Vývoj reálneho a potenciálneho HDP (% ročný nárast, obdobie 1993 - 2014)



Zdroj: Medzinárodný menový fond, vlastné spracovanie

Graf 2 Vývoj produkčnej medzery SR (v %, obdobie 1993 - 2014)



Zdroj: Medzinárodný menový fond, vlastné spracovanie

1 Fáza hospodárskej expanzie (1993 – 1995)

Vznik SR ako samostatného štátu mal dopad aj na prebiehajúci transformačný proces. Slovensko sa odklonilo od pôvodného smerovania transformácie a vybralo sa na vlastnú, „slovenskú cestu transformácie“, ktorej tvorbu ovplyvňovalo aj výrazné zrýchlenie hospodárskeho rastu.

Zdrojom rastu však boli dopady opatrení z prvých rokov transformácie zameraných na vývoz a lepšie využitie výrobných zdrojov. Oživenie vyvolalo ilúziu o mimoriadnych hospodárskych výsledkoch Slovenska a o potvrdení vhodnosti novej cesty transformácie. Táto ilúzia však viedla k tomu, že „Slovensko nevyužilo obdobie oživenia na realizáciu potrebných štruktúrnych a inštitucionálnych zmien, a preto hrozilo, že pozitívny makroekonomický vývoj bude iba dočasný. Výkonnosť rástla dovtedy, kým sa do produkcie zapájali kapacity uvoľnené počas transformačnej depresie. Neexistovali ešte predpoklady na to, aby sa dosahoval udržateľný rast.“¹

Reformy v mnohých oblastiach sa zastavili, alebo spomalili. Rast bol hnaný hlavne expanzívnou rozpočtovou politikou. Menová politika sa v sledovanom období orientovala najmä na vytvorenie základov samostatnej menovej politiky. Významným medzníkom menovej politiky bol vznik Národnej banky Slovenska 1.1.1993 na základe zákona č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska ako nezávislej centrálnej banky SR. NBS kontinuálne nadviazala na menovú politiku ŠBČS z predchádzajúcich rokov, prijímala opatrenia najmä na znižovanie inflačných tlakov, stabilizáciu meny a posilnenie devízových rezerv. Túto politiku možno považovať za úspešnú, NBS sa podarilo zlepšiť konvertibilitu meny, zvýšiť devízové rezervy a výrazne znížiť mieru inflácie. Problémom bankovej oblasti boli však stále ignorované zlé úvery vo výške takmer 18% HDP². NBS síce iniciovala program reštrukturalizácie pre štátne banky, avšak vláda preferovala okamžité daňové príjmy, a tak tento program ostal bez ohlasu.

Privatizácia pokračovala bez výraznejšieho zlepšenia podnikateľského prostredia, zákony sa prijímali hlavne na posilnenie hospodárskeho vplyvu vlastníkov. Dochádzalo k poškodeniu práv veriteľov, a to hlavne odkladaním účinnosti zákona č. 122/1993 Z. z. ktorým mení a dopĺňa zákon č. 328/1991 Zb. o konkurze a vyrovnaní a zavedením inštitútu vyrovnania. Zásadnú zmenu priniesla novela zákona č. 92/1991 Zb. v roku 1995³, ktorou sa zrušila druhá vlna kupónovej privatizácie a zaviedol sa inštitút povinnosti účasti zamestnancov. Zmeny rozhodnutí vydávalo FNM SR aj pre staré rozhodnutia vlády a MSPNM SR (predtým menil rozhodnutia len ten orgán, ktorý ho vydal), realizovala sa dlhopolisová privatizácia. Významnú úlohu pri formovaní súkromnej podnikateľskej sféry

¹ MORVAY, K. a kol. 2005. *Transformácia ekonomiky. Skúsenosti Slovenska*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2005. 328 s. ISBN 80-7144-143-0. s. 56.

² World bank country study. 1998. Slovak Republic. A Strategy for Growth and European Integration. [online]. 1998. Dostupné na internete:

Chyba! Odkaz není platný.. ISSN 0253-2123. s. 49.

³ Zákon č. 190/1995 Z. z. ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 92/1991 Zb. o podmienkach prevodu majetku štátu na iné osoby.

zohral taktiež zákon č. 192/1995 Z. z. o zabezpečení strategických záujmov štátu pri privatizácii. Týmto zákonom sa niektoré podniky vylúčili z privatizácie z dôvodu ich strategického postavenia v hospodárstve Slovenska. Išlo hlavne o prirodzené monopoly a podniky, v ktorých si štát mal zachovať svoj vplyv.

Ekonomickej rovnováhe nepomáhal ani nestabilný daňový systém. Od roku 1993 bol upravovaný zákonom č. 286/1992 Zb. o dani z príjmov. Zdanenie bolo príliš vysoké, nebolo jednoduché nájsť hranice medzi hospodárskym rozvojom krajiny a optimálnym daňovým zaťažením. Právna úprava tejto ekonomickej oblasti sa stala až príliš nesystémová a neprehľadná. Len počas jeho účinnosti bol tento zákon 21 – krát novelizovaný, až kým nebol v roku 1999 nahradený zákonom č. 366/1999 Z. z.

Skúmané obdobie z hľadiska hospodárskeho rastu možno hodnotiť pozitívne. Oživenie ekonomického rastu sa však len v zanedbateľnej miere premietlo do mikrosféry. Privatizácia splnila svoj účel zmeny štátneho vlastníctva na súkromné, avšak nedokázala vytvoriť skupinu vlastníkov, ktorá by zefektívnila fungovanie podnikov. Narastala nerovnováha na mikroekonomickej úrovni a bolo možné pozorovať aj začínajúce prejavy makroekonomickej nerovnováhy, ktorá vyústila do hospodárskeho poklesu.

2 Fáza nerovnovážneho rastu (1996 – 1999)

Od roku 1996 došlo k odklonu od liberálnych koncepcií a hlavnú úlohu v tvorbe hospodárskej politiky prevzal štát s dôrazom na silný ekonomický rast a sociálnu politiku. Tieto hospodárske priority mali byť zabezpečené expanzívnou fiškálnou politikou v podobe deficitného hospodárenia v záujme rozvojových impulzov, expanziou verejných výdavkov a realizáciou infraštruktúrnych investícií. Centrálna banka na expanzívnu fiškálnu politiku reagovala reštrikciou, čo viedlo k nižším úrokovým sadzbám a vytláčaniu súkromných investícií⁴.

Transformačné procesy v ekonomike ešte stále neboli dokončené a hospodárska politika zameraná na vysoké tempá rastu dotovaného nárastom spotreby verejnej správy na infraštruktúrne programy pribrzdžovali potrebné inštitucionálne zmeny. Všetky tieto javy spolu s absenciou koordinácie fiškálnej a menovej politiky vyústili do nerovnováhy, ako na mikro, tak aj na makroekonomickej úrovni. Slovenské hospodárstvo nevyhnutne potrebovalo realizáciu stabilizačnej operácie.

⁴ Tzv. crowding out effect.

Ako východisko z týchto problémov si slovenský tvorcovia hospodárskej politiky zvolili vyčkávaciu stratégiu, nevedno či z dôvodu bezradnosti, alebo zámerne. Naštartovanie reálnej adaptácie sa očakávalo od privatizácie. Tá mohla priniesť predpokladané výsledky pokiaľ by priame predaje neboli spojené s uspokojovaním vybraných záujmových skupín. Novovzniknutá vlastnícka štruktúra nezlepšila fungovanie podnikateľskej sféry a s ňou súvisiaci problém platobnej neschopnosti. Stále sa zvyšujúce množstvo stratových podnikov bolo impulzom pre vznik zákona o revitalizácii a novely zákona o konkurze a vyrovnaní.

V závere sledovaného obdobia došlo k spomaleniu tempa hospodárskeho rastu, prijali sa stabilizačné opatrenia. Dôvodom boli hlavne parlamentné voľby v septembri 1998, ktoré naštartovali zmeny v kľúčových ekonomických oblastiach. Fiškálna politika sa odklonila od silne deficitného financovania rastu, spotreba vlády sa úmerne prispôsobila výdavkovým možnostiam. Zmena nastala aj vo výkone menovej politiky, NBS prešla na politiku inflačného cielenia a plávajúci menový kurz⁵.

Rok 1999 predstavoval stabilizačné obdobie. „Vláda prijala tzv. balíček opatrení, a výrazne zredukovala verejné investície. Koncom roku štát začal proces reštrukturalizácie úverového portfólia vybraných obchodných bánk (VÚB, SLSP, IRB), ktoré boli neskôr predané zahraničným vlastníkom. Ozdravenie bánk sa prejavilo v znižovaní úrokových sadzieb z úverov, vstup investorov zabezpečil zdravý rast úverových aktivít a zahraničné know-how. Rok 1999 bol zlomový. Zlepšenie fiškálneho deficitu priniesli makroekonomickú stabilizáciu ekonomiky SR. Menová politika bola orientovaná na stabilizáciu menového prostredia, predovšetkým na ovplyvňovanie cenovej.“⁶

3 Fáza hospodárskej expanzie (2000 – 2007)

Nová vláda po voľbách 1998 deklarovala návrat k liberálnej politike. „Piliermi nasledujúceho obnovenia rastu majú byť dobudovanie inštitucionálneho rámca, reštrukturalizácia a zväčšenie konkurenčnej schopnosti podnikov.“⁷ Hospodárska politika sa priblížila štandardom vyspelých ekonomík, obmedzil sa rozsah „transformačných špecifik“. Zintenzívnenie integračného úsilia a z toho vyplývajúca nutnosť prevziať legislatívu EÚ napomohli tvorbe kvalitnejšieho inštitucionálneho prostredia a jasne stanovili mantinely pre správanie sa vlády v ekonomickej oblasti.

⁵ V praxi to znamená, že výmenný kurz Slovenskej koruny bol určovaný ponukou a dopytom po slovenskej korune na devízovom trhu.

⁶ Národná banka Slovenska. Menová politika NBS do roku 2009. Dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/menova-politika-nbs-do-roku-2009>.

⁷ MARCINČIN, A. – MORVAY, K. 2001. Makroekonomická ilúzia a mikroekonomická realita – príklad Slovenska. In *Finance a úver*. 2001, roč. 51, č. 3, s 130 – 146. ISSN 0015-1920. s. 140.

Stabilizačná politika sa zameriavala na vytvorenie rovnováhy v ekonomike a naštartovanie autonómneho rastu. Deficit štátneho rozpočtu v roku 2000 bol výrazne ovplyvnený nákladmi na reštrukturalizáciu úverového portfólia domácich bánk. V roku 2001 došlo k zapracovaniu viacerých opatrení do štátneho rozpočtu. Išlo hlavne o zníženie daňového zaťaženia fyzických osôb, finančnú reštrukturalizáciu bánk, prípravu SR na vstup do NATO a EÚ, zvyšovanie regulovaných cien. V roku 2002 bol vývoj fiškálnej politiky ovplyvnený hlavne politickým cyklom, došlo k zhoršeniu finančnej disciplíny.

Menová politika sa orientovala na znižovanie úrokových sadzieb a ich dlhodobú stabilitu. Výrazne ju ovplyvnil vznik zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách, upravujúci vznik, zánik a fungovanie komerčných bánk. Novela zákona o NBS priniesla zmenu hlavného cieľa NBS z doterajšieho udržiavania menovej stability na udržiavanie cenovej stability. Od januára 2002 platil aj nový zákon o cenných papieroch a investičných službách.

Rok 2003 sa niesol v reformnom duchu. Tieto reformy je možno považovať za radikálnejšie hlavne kvôli krátkemu časovému horizontu ich aplikácie a ich nárazovému dopadu na obyvateľstvo, ktoré ich neprijalo vždy kladne. O ich pozitívach však jasne hovoria makroekonomické ukazovatele, ktoré indikovali najlepšie hodnoty od vzniku samostatného Slovenska. „Obdobie výraznejšieho hospodárskeho rastu slovenskej ekonomiky v rokoch 2003 - 2007 sa vyznačovalo pôsobením nových výrobných kapacít financovaných z priamych zahraničných investícií. Verejné financie už absorbovali náklady spojené s konsolidáciou. Prišlo sa k znižovaniu deficitu verejných financií na úroveň maastrichtských kritérií.“⁸

Obrovským prínosom a odvážnym krokom vtedajšieho Ministra financií Ivana Mikloša a vlády SR bolo prijatie najkomplexnejšej daňovej reformy od existencie SR. Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov priniesol rovnú daň z príjmu⁹, ako aj jednotnú sadzbu dane z pridanej hodnoty¹⁰. Daňové zaťaženie sa presunulo z priamych daní na nepriame, čo pôsobilo priaznivo na podnikateľské prostredie a ekonomický rast.

Úspešné zavŕšenie transformačného procesu nastalo 1.5.2004 vstupom SR do EÚ. Slovensku sa podarilo stabilizovať svoje makroekonomické prostredie, vytvoriť konkurencieschopné podnikateľské prostredie a udržať stabilný ekonomický rast. Vstupom SR do EÚ sa automaticky stalo členom Hospodárskej a menovej únie s pridelením dočasnej

⁸ BENČÍK, M. 2009. Analýza vplyvu fiškálnej politiky na hospodársky cyklus: výskumná správa. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2009. 29 s. Dostupné na internete: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2009.pdf. ISSN: 1337 – 5830. s. 6.

⁹ Rovná daň existovala v tejto podobe do roku 2006. Novelizáciou zákonom č. 688/2006 Z. z. bola zavedená vyššia miera progresivity v podobe znižovania nezdaniiteľného minima.

¹⁰ Vo výške 19%.

výnimky pre zavedenie jednotnej meny. Podľa *Stratégie prijatia eura*¹¹ malo Slovensko za predpokladu, že bude schopné¹² zaviesť euro v rokoch 2008 – 2010.

4 Fáza hospodárskej recesie (2008 – 2013). Prognóza nasledujúceho vývoja

Rok 2008 odštartoval novú fázu hospodárskeho cyklu. Globálna hospodárska kríza prepukla vo vrchole hospodárskeho cyklu SR. Finančná kríza, ktorá už rok zúrila v USA sa na Slovensku prejavila naplno až v roku 2009, kedy Slovensko po prvýkrát vo svojej histórii zaznamenalo negatívne tempo rastu HDP. Dôvodom neskorého nástupu krízy v SR bol hlavne stabilný likvidný bankový sektor, málo špekulatívneho kapitálu a toxických aktív. Stabilitu Slovenska podporovalo aj očakávané prijatie eura.

Kým kríza v najvyspelejších štátoch zasiahla prevažne bankový sektor, na Slovensku sa prejavila hlavne v poklese exportnej výkonnosti, čo sa nepriaznivo odrazilo na celkovej výkonnosti ekonomiky a zamestnanosti. Slovensko v tomto prípade doplatilo na svoju otvorenosť. Po prvýkrát sa dôvodom recesie stali vonkajšie, nie domáce faktory.

Prijatie eura bolo pre Slovensko zásadným krokom. Na základe odporúčania Európskej komisie Rada EÚ svojím rozhodnutím č. 608/2008 vyjadrila stanovisko, že Slovensko splnilo všetky potrebné podmienky pre prijatie jednotnej meny od 1. 1. 2009. V súlade s týmto rozhodnutím bolo následne prijaté nariadenie Rady č. 694/2008, ktorým sa stanovil konverzný kurz eura pre Slovensko na úrovni 30,1260 SKK. Euro bolo prijaté zákonom č. 659/2007 Z. z. o zavedení eura. Začlenením sa do eurozóny Slovensko stratilo nezávislú menovú politiku, teda možnosť vyrovnáť sa s hospodárskym cyklom prostredníctvom kooperácie menovej a fiškálnej politiky. Nadobudlo však stabilitu v podobe silnej meny, čo bolo lákadlom pre zahraničných investorov, ktorí nemusia čeliť kurzovému riziku. Keďže sme už neriadili svoju vlastnú menovú politiku, bolo potrebné zvyšovať účinnosť nástrojov fiškálnej politiky. Vyžadovalo sa postupné znižovanie deficitu verejných financií, čo vytvorí priestor pre pôsobenie rozpočtov ako regulátora.

V oblasti menovej politiky boli opatrenia prijaté v eurozóne okamžité. ECB ako reakciu na hospodársku krízu uskutočňovala expanzívnu menovú politiku. V priebehu roka došlo k redukcii kľúčových úrokových sadzieb o 1,5 percentuálneho bodu až na historicky najnižšiu úroveň 1 %.

Fiškálna politika SR nereagovala na krízu tak promptne ako menová. Vláda pri zostavovaní rozpočtu na rok 2009 rátala s rastom HDP na úrovni 6,4%. Tento predpoklad bol

¹¹ Vypracovaného NBS a vládou SR už v roku 2003.

¹² Predpoklad plnenia Maastrichtských kritérií.

nereálny. Pokles rastu z roku 2008 a zhoršená fiškálna pozícia vo väčšine krajín napovedali, že vývoj príjmovej stránky rozpočtu bude v porovnaní so schváleným rozpočtom výrazne nižší. Celkové príjmy boli oproti schválenému návrhu nižšie takmer o 20 %, oproti roku 2008 išlo o medziročný pokles o 7,1%. V takomto prípade možno rovnako očakávať zvýšené požiadavky na výdavkovú stranu rozpočtu z dôvodu potreby realizácie opatrení na trhu práce a proti krízovým opatrením. Celkové výdavky vzrástli medziročne o 10,6 %. Deficit v danom roku dosiahol až 4,4% HDP. Dlh v pomere k HDP dosiahol hodnotu 33,6 % a medziročne vzrástol o 7,44 percentného bodu. Predstavovalo to druhý najvyšší medziročný nárast dlhu od roku 1999¹³.

Prijímanie hospodárskopolitických opatrení bolo vo významnej miere ovplyvnené snahou vlády zmierniť negatívne dopady hospodárskej krízy. Prvý balíček opatrení schválila už v novembri 2008. Ten však pôsobil len ako upravené programové vyhlásenie vlády. Opatrenia v ňom boli všeobecné a nadčasové, aké by mali byť realizované aj bez ohľadu na ekonomický cyklus (napr. podpora inovácií, zlepšenie čerpania eurofondov, odbúravanie byrokratickej záťaže). Celkovo bol tento balíček odrazom podcenenia nadchádzajúcej recesie.

V roku 2009 nadväzujúc na predchádzajúci balíček prijala vláda ďalšie dve série opatrení, ktoré boli podstatne konkrétnejšie. Prvá séria bola zameraná na podporu zamestnanosti, druhá na podporu hospodárskeho rastu. Legislatívne mali byť tieto opatrenia podporené novelizáciou zákonníka práce a zákona o službách zamestnanosti. Vytvorili sa tzv. sociálne podniky financované z Európskeho sociálneho fondu, ktoré mali zamestnávať znevýhodnených nezamestnaných. Tie však boli v rozpore s európskou legislatívou (konkrétne s pravidlami o štátnej pomoci) a roku 2010 boli zrušené. Na základe výnosu č. 2/2009 Ministerstva hospodárstva Slovenskej republiky zo 4. marca 2009 sa so zámerom podporiť domáci automobilový priemysel začalo poskytovať tzv. šrotovné, teda príspevok na kúpu nového motorového vozidla. Bol prijatý zákon č. 493/2009 Z. z. o niektorých opatreniach týkajúcich sa strategických spoločností (tzv. zákon o strategických podnikoch). Umožnil štátu získať predkupné právo na majetok podnikov, ktoré sa ocitli v konkurze, ak o nich vláda vyhlási, že sú strategické. Štát bude môcť následne takýto majetok po skonsolidovaní podniku predať opäť do súkromných rúk.

V roku 2010 sme mohli sledovať zlepšenie vo vývoji HDP, avšak už aj v minulosti sme pozorovali, že prekonávanie recesie a s ním spojené oživenie je na Slovensku

¹³ Pozri bližšie: MORVAY, K. a kol. 2010. *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2010. 97 s. ISBN 978-80-7144-177-9.

nerovnomerné. To dokazujú aj nasledujúce roky, počas ktorých možno sledovať pokles tempa rastu HDP.

Rok 2010 sa vyznačoval zmenou vlády a to z ľavicovej na stredo - pravú vládu. Hospodárskopolitický program novej vlády sa sústreďoval na zlepšenie podnikateľského prostredia, zlepšenie vymáhateľnosti práva, boj proti korupcii a makroekonomickú stabilitu prostredníctvom znižovania deficitu verejných financií. Vláda vypracovala štátny rozpočet, ktorý mal zabezpečiť postupné zlepšovanie stavu verejných financií. Začala legislatívne iniciatívy na zlepšenie podnikateľského prostredia. Zmena vlád poznačila aj tvorbu fiškálnej politiky. „Deficit štátneho rozpočtu prekročil 6,7%. Príčinou bol pokles príjmov štátneho rozpočtu pri súčasnom zachovaní objemu výdavkov schválených v pôvodnej verzii rozpočtu. Keďže už v prvej polovici roka 2010 dosiahol podiel celkového plánovaného deficitu hodnotu 65,1 % z hodnoty plánovanej na celý rok 2010, v priebehu roka došlo k navýšeniu schváleného deficitu. Dlhodobé deficitné hospodárenie v posledných rokoch sa prejavilo aj v značnom náraste dlhu centrálnej vlády. Ten v roku 2010 dosiahol hodnotu 25,8 mld. eur, čím sa jeho podiel zvýšil na 39,1 % HDP.“¹⁴

Vláda bola nútená prijať úsporné opatrenia. Medzi najvýznamnejšie patrilo nepredĺženie platnosti koncesnej zmluvy na prvý balík PPP projektov, odmietnutie finančnej pomoci Grécku a zníženie miezd vo verejnej správe. Zmeny sa dotkli aj zdaňovania. Novela zákona o dani z príjmov č. 548/2010 Z. z. zrušila niektoré výnimky oslobodenia od dane z príjmov a znížila sa výška oslobodenia na niektoré druhy príjmov. Veľkú vlnu odporu medzi občanmi spôsobila aj novela zákona o pridanej hodnote č. 490/2010 Z. z., ktorá viedla k zvýšeniu dane z príjmov z 19% na 20%. Zvýšenie sadzby malo mať iba prechodný charakter.

Menová politika sa stále sústreďovala na stimulovanie ekonomiky prostredníctvom expanzívnej politiky. Kľúčové úrokové sadzby zostávali stále na úrovni 1%. Na jar 2010 začali finančné trhy spochybňovať udržateľnosť verejných dlhov niektorých krajín¹⁵. Riešením bolo schválenie trojročné záchranného plánu pre Grécko vo výške 110 mld. Eur. Následne o pomoc požiadalo aj Írsko a v roku 2011 aj Portugalsko. Zároveň bol zriadený ENFS, tzv. euroval a EFSM. Zavedenie uvedených mechanizmov však nedokázalo upokojiť trhy, preto Európa pristúpila k zriadeniu EMS, tzv. permanentný euroval.

¹⁴ MORVAY, K. a kol. 2011. *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2011. 137 s. ISBN 978-80-7144-184-7. s. 97.

¹⁵ Išlo predovšetkým o Grécko, Írsko, Portugalsko, Španielsko, Taliansko a Belgicko.

Rok 2011 sa vyznačoval poklesom HDP. ECB sa stále orientovala na politiku nízkych úrokových mier. Štátny rozpočet SR klesol z rekordnej hodnoty 6,7% na úroveň 5,1% HDP, dlh sa vyšplhal na 41,4% HDP¹⁶. Fiškálna politika bola upravená zavedením Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii, tzv. fiškálneho paktu, ktorý sa vzhľadom na nesúhlas Veľkej Británie a Českej republiky nerealizuje ako zmluva EÚ, ale len ako medzivládna dohoda. Zameriava sa na posilnenie rámca fiškálneho riadenia v eurozóne, založená je na pravidle vyrovnaného, resp. prebytkového rozpočtu (tzv. dlhová brzda¹⁷). SR túto Zmluvu premietlo do svojho právneho poriadku prostredníctvom Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti č. 493/2011 Z. z., ktorý mení doteraz uplatňované pravidlá rozpočtovej zodpovednosti a zavádza nový inštitucionálny prvok do riadenia verejných financií – Radu pre rozpočtovú zodpovednosť. Zákon ustanovuje „horný limit dlhu verejnej správy (ďalej len „dlh“) vo výške 50 % podielu na hrubom domácom produkte¹⁸. Obsahuje sankčné opatrenia účinné od určitej hranice dlhu, ako napr. zníženie platov členov vlády na úroveň ich platov v predchádzajúcom roku; viazanie výdavkov štátneho rozpočtu vo výške 3 % celkových výdavkov; zákaz predloženia rozpočtu so schodkom.

Začiatok roka 2012 bol poznačený turbulentným politickým prostredím. Koalícia sa nedohodla na jednotnom stanovisku účasti v trvalom eurovale, čo vyústilo do predčasných volieb. Stredo – pravá koalícia bola nahradená ľavicovou jednostranovou vládou. Stabilizačná politika sa orientovala na znižovanie deficitu (dosiahol 4,5% HDP) a nízke úrokové miery (kľúčové úrokové sadzby padli na historické minimum 0,75%). Zmeny v hospodárskych opatreniach sa prejavili predovšetkým v troch oblastiach, a to: v oblasti dôchodkového systému, trhu práce¹⁹ a v oblasti daňového systému²⁰.

Hospodársky vývoj roka 2013 sa niesol v duchu predchádzajúceho obdobia²¹. Predpokladaný deficit verejných financií na rok 2013 bol na úrovni 2,9% HDP, vyjadrenia ministra financií Petra Kažimíra nasvedčujú optimistickejšiu hodnotu, „Výsledok, ktorý sme zaznamenali sú 2 miliardy 23 miliónov eur. Ušetrili sme na deficite 1 mld. eur. Vyčerpali sme

¹⁶ Eurostat databáza: Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné na internete: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en.

¹⁷ Dovoľuje deficit vo výške 0,5% HDP. Pre krajiny, ktorých verejný dlh je výrazne pod 60% HDP môže deficit dosiahnuť 1% HDP.

¹⁸ Zákon č. 493/2011 Z. z., čl. 5 (1).

¹⁹ S cieľom podpory postavenia zamestnancov aj na úkor obmedzenia pružnosti trhu práce.

²⁰ Oslabenie II. piliera spájajúceho tvorbu dôchodkov s úsporami obyvateľstva.

²¹ Môžeme usudzovať len za základe dostupných kvartálnych údajov a najaktuálnejších predikcií. Komplexné údaje za rok 2013 v čase spracovania záverečnej práce neboli k dispozícii.

hotovostný deficit len na 66 %.²² Definitívne dáta budú zverejnené až po oficiálnej notifikácii zo strany Eurostatu.

Rozpočtové ciele na nasledujúce roky sú viac než ambiciózne: „V nasledujúcich rokoch sa predpokladá pokračovanie znižovania deficitu. Cieľová hodnota deficitu v roku 2014 bola preto stanovená na 2,6 % HDP, v roku 2015 na 2,0 % HDP a v roku 2016 na 1,3 % HDP. Dosiahnutie týchto cieľov zastaví nárast podielu verejného dlhu na HDP a umožní od roku 2015 jeho postupné znižovanie.“²³ ECB pokračuje vo vykonávaní expanzívnej menovej politiky a tlačí úrokové sadzby nadol. Štúdie NBS nasvedčujú, že v tejto politike bude pokračovať aj v nasledujúcich rokoch a úrokové sadzby sa nevyšplhajú nad 1%.

Záver

Výsledkom príspevku je vymedzenie hospodárskeho cyklu Slovenskej republiky a vplyvu štátu na ekonomiku. V príspevku identifikujeme hospodársky cyklus Slovenska a jeho jednotlivé fázy. Poukazujeme aj na hospodársku politiku uplatňovanú v jednotlivých fázach hospodárskeho cyklu SR. Identifikujeme aj možné budúce makroekonomické smerovanie Slovenska a jeho hospodárskej politiky.

Použitá literatúra

1. Kolektív autorov M.E.S.A. 10. 1999. *Od spoločného k súkromnému – 10 rokov privatizácie na Slovensku*. Bratislava: M.E.S.A. 10 – Centrum pre ekonomické a sociálne analýzy, 1999. 167 s. ISBN 80–968293–0–0.
2. MARCINČIN, A. – MORVAY, K. 2001. Makroekonomická ilúzia a mikroekonomická realita – príklad Slovenska. In *Finance a úvér*. 2001, roč. 51, č. 3, s. 130 – 146. ISSN 0015-1920.
3. Ministerstvo financií. 2013. *Program stability Slovenskej republiky na roky 2013 až 2016*. Dostupné na internete: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=120>.
4. MORVAY, K. a kol. 2005. *Transformácia ekonomiky. Skúsenosti Slovenska*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2005. 328 s. ISBN 80-7144-143-0.

²² Správy. Pravda: Štát mal za rok 2013 o jednu miliardu nižší schodok, než plánoval. Dostupné na internete: <http://spravy.pravda.sk/ekonomika/clanok/304119-stat-mal-za-rok-2013-o-jednu-miliardu-nizsi-schodok-nez-planoval/>.

²³ Ministerstvo financií. 2013. *Program stability Slovenskej republiky na roky 2013 až 2016*. Dostupné na internete: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=120>.

5. MORVAY, K. a kol. 2010. *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2010. 97 s. ISBN 978-80-7144-177-9.
6. MORVAY, K. a kol. 2011. *Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2010 a výhľad do roku 2012*. Bratislava: Repro Print Bratislava, 2011. 137 s. ISBN 978-80-7144-184-7.
7. Národná banka Slovenska. Menová politika NBS do roku 2009. Dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/menova-politika-nbs-do-roku-2009>.
8. World bank country study. 1998. Slovak Republic. A Strategy for Growth and European Integration. [online]. 1998. Dostupné na internete: **Chyba! Odkaz není platný..** ISSN 0253-2123. s. 49.

Martina Kočíšová, Ing.
Ekonomická univerzita v Bratislave
Národohospodárska fakulta
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
martina.kocisova@euba.sk