

SVETOVÁ EKONOMIKA MEDZI RASTÚCIMI RIZIKAMI A NÁZNAKMI OŽIVENIA

Zborník z konferencie k prezentácii monografie
Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky
Medzi stagnáciou a oživením



26. septembra 2012 v Bratislave
Konferencia bola organizovaná v spolupráci
s Ekonomickou univerzitou v Bratislave

Saleh Mothana OBADI (ed.)



Bratislava 2012

SVETOVÁ EKONOMIKA MEDZI RASTÚCIMI RIZIKAMI
A NÁZNAKMI OŽIVENIA

Zborník z konferencie k prezentácii monografie

Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky
Medzi stagnáciou a oživením

26. septembra 2012 v Bratislave

Konferencia bola organizovaná v spolupráci
s Ekonomickou univerzitou v Bratislave

Saleh Mothana OBADI (ed.)

Bratislava 2012

AUTORI:

Ing. Mariam Abdová
prof. Ing. Peter Baláž, PhD.
Ing. Daneš Brzica, PhD.
Ing. Tatiana Bujňáková, PhD.
Ing. Gabriela Dováľová, PhD.
prof. Ing. Vladimír Gonda, PhD.
Ing. Boris Hošoff, PhD.
Ing. Veronika Hvozdičková, PhD.
Ing. Matej Korček
doc. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD.
Mgr. Soňa Othmanová
Dr. h. c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD.
prof. Ing. Peter Staněk, CSc.
Ing. Ivana Šikulová, PhD.
Ing. Tomáš Šipoš
Ing. Jaroslav Vokoun

RECENZENTI:

prof. Ing. Igor Kosír, PhD.
prof. Ing. Koloman Ivanička, PhD.

ODBORNÝ GARANT PODUJATIA:

doc. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD.

VEDECKÝ VÝBOR:

doc. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD., EÚ SAV
doc. Ing. Anetta Čaplánová, PhD., EU v Bratislave

ORGANIZAČNÝ VÝBOR:

Ing. Tatiana Bujňáková, PhD., EÚ SAV
Ing. Miriam Lovászová, EU v Bratislave

Za obsah a jazykovú úpravu jednotlivých príspevkov zodpovedajú ich autori.

TECHNICKÉ SPRACOVANIE: Mária Lacková

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied
Bratislava 2012

TLAČ: REPRO-PRINT Bratislava

ISBN 978-80-7144-202-8 (printová verzia)

ISBN 978-80-7144-203-5 (online verzia)

OBSAH

Úvod	5
<i>Saleh Mothana OBADI</i> : Globálne ekonomické aktivity vo vybraných regiónoch	7
<i>Ivana ŠIKULOVÁ</i> : Zhoršenie perspektív eurozóny v dôsledku eskalujúcej dlhovej krízy	15
<i>Boris HOŠOFF</i> : USA a Japonsko – medzi spomalením rastu a oživením	27
<i>Mariam ABDOVÁ</i> : Vývoj ekonomiky Brazílie	36
<i>Veronika HVOZDÍKOVÁ</i> : Oživenie strieda mierne spomalenie ruskej ekonomiky	46
<i>Vladimír GONDA</i> : Energetická stratégia Ruska	58
<i>Gabriela DOVALOVÁ</i> : Ekonomický rast verzus chudoba, príklad Indie	67
<i>Daneš BRZICA – Jaroslav VOKOUN</i> : Potreba uváženého rastu v Číne	76
<i>Saleh Mothana OBADI – Soňa OTHMANOVÁ</i> : Globálny obchod a vývoj cien primárnych komodít	86
<i>Peter BALÁŽ</i> : Finančná kríza ako prejav eskalácie globalizácie a jej vplyv na komoditné trhy	95
<i>Saleh Mothana OBADI – Soňa OTHMANOVÁ</i> : Development of Commodity Prices and their Impact on Economic Growth	106
<i>Tatiana BUJŇÁKOVÁ</i> : Trh práce a vplyv krízy na chudobu vo svete	118
<i>Peter STANĚK</i> : Pretrvávajúce riziká na medzinárodnom finančnom trhu	127
<i>Rudolf SIVÁK</i> : Činnosť ratingových agentúr a dlhová kríza	135
<i>Matej KORČEK</i> : European Implications of American Shale Gas Production	144
<i>Tomáš ŠIPOŠ</i> : Dopady rozvoja obnoviteľných zdrojov energie na energetickú závislosť EÚ	155

CONTENT

Introduction	5
<i>Saleh Mothana OBADI</i> : Global Economic Activity in Selected Regions	7
<i>Ivana ŠIKULOVÁ</i> : Worsening Perspectives for the Eurozone as a Result of the Escalating Debt Crisis	15
<i>Boris HOŠOFF</i> : USA and Japan – Between Stagnation and Recovery	27
<i>Mariam ABDOVÁ</i> : The Development of Brazilian Economy	36
<i>Veronika HVOZDIKOVÁ</i> : Economic Recovery in Russia Followed by Moderating Growth	46
<i>Vladimír GONDA</i> : Energy Strategy of Russia	58
<i>Gabriela DOVÁLOVÁ</i> : Economic Growth versus Poverty, an Example of India	67
<i>Daneš BRZICA – Jaroslav VOKOUN</i> : The Need for Deliberate Growth in China	76
<i>Saleh Mothana OBADI – Soňa OTHMANOVÁ</i> : Global Trade and Development of Prices of the Primary Commodities	86
<i>Peter BALÁŽ</i> : Financial Crisis as an Escalation Phenomenon of Globalization and its Impact on the Commodity Markets	95
<i>Saleh Mothana OBADI – Soňa OTHMANOVÁ</i> : Development of Commodity Prices and their Impact on Economic Growth	106
<i>Tatiana BUJŇÁKOVÁ</i> : The Labour Market and the Impact of the Crisis on Poverty in the World	118
<i>Peter STANĚK</i> : Persisting Risks on International Financial Market	127
<i>Rudolf SIVÁK</i> : Activity of the Credit Rating Agencies	135
<i>Matej KORČEK</i> : European Implications of American Shale Gas Production	144
<i>Tomáš ŠIPOŠ</i> : The Impact of Development of the Renewable Energy Resources on the Energy Dependency of EU	155

Úvod

Turbulentný vývoj svetovej ekonomiky, ktorý v posledných rokoch bol sprevádzaný viacerými novými fenoménmi v dostatočnej intenzite pokračuje aj v súčasnosti. Posledná, pretrvávajúca, kríza nám odhalila mnohé štruktúrne, ekonomické, inštitucionálne a iné nedostatky tak na národnej, regionálnej ako aj na globálnej úrovni. Dlhová kríza v Európe napríklad je len dôsledkom dlhodobo akumulovaných globálnych problémov, ktoré vyvrcholili medzinárodnou hospodárskou krízou 2008 – 2009. Hlavný problém treba vidieť v celom globálnom finančnom systéme, ktorý umožňuje jednotlivým ekonomikám nadmerne sa zadlžovať a deficitne hospodáriť pod zámienkou „dosiahnutia rýchleho ekonomického rastu“. Treba tu pripomenúť, že problém s verejnými dlhmi nemá len Európa, ale aj Spojené štáty americké a Japonsko, ktoré majú ešte väčší verejný dlh v pomere k ich HDP, no každá z týchto gigantických ekonomík využíva svoje výhody vyplývajúce z medzinárodného finančného systému a postavenia v medzinárodnom hospodárstve, hoci to pre nich nemusí byť výhodou donekonečna.

Globálna ekonomika je medzi rastúcimi rizikami a náznakmi oživenia. V posledných troch kvartáloch tohto roka 2012 mnohé riziká, finančné, ekonomické a iné boli na vzostupe, najmä pri pretrvávajúcej dlhovej kríze v eurozóne a jej negatívnom vplyve nielen na ostatné ekonomiky Európskej únie ale aj na mnohé regióny sveta, ktoré sú s ňou vysoko prepojené prostredníctvom zahraničného obchodu. Avšak náznaky oživenia i keď krehkého možno registrovať v niektorých priemyselných krajinách a takmer kompletne oživenie v rozvíjajúcich a rozvojových krajinách. Tento pozitívny signál, resp. oživenie v niektorých kľúčových ekonomikách je stále veľmi krehké a závisí od ďalšieho vývoja svetovej ekonomiky, najmä v ekonomikách eurozóny.

Svetová ekonomika v jej ďalšom vývoji bude čeliť mnohým výzvam. Prvou z nich je konsolidácia verejných financií v mnohých kľúčových ekonomikách, ale najmä v tzv. periférnych krajinách eurozóny. Druhou výzvou pre globálnu ekonomiku je zníženie miery nezamestnanosti, ktorá je čiastočne dôsledkom medzinárodnej hospodárskej krízy. Tvorba nových pracovných príležitostí ostáva jednou z hlavných úloh vlád v súčasnosti. Riešenie tohto problému znamená zvýšenie súkromnej spotreby, zvýšenie produkcie, zvýšenie úspor a investícií a zvýšenie ekonomického rastu, čo v konečnom dôsledku vedie k zvýšeniu životnej úrovne obyvateľstva. Ďalšou výzvou, ktorá sa týka všetkých krajín, ale najmä rozvíjajúcich sa a rozvojových krajín, je vyrovnať sa s vysokými cenami primárnych komodít a tlmieť inflačné tlaky z nich vyplývajúce.

Predložený zborník zahŕňa početné cenné vedecké príspevky, ktorých časť bola prezentovaná na konferencii k prezentácii vedeckej monografie „Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: medzi stagnáciou a oživením“ a ostatné príspevky predstavujú významné doplnenie spomínanej monografie a kompletizujúci element do problematiky svetovej ekonomiky. Týmto veríme, že predkladaný materiál prispeje k obohateniu ekonomickej literatúry a poskytne cenné informácie pre čitateľa.

Saleh Mothana Obadi
odborný garant a editor

GLOBALNE EKONOMICKÉ AKTIVITY VO VYBRANÝCH REGIÓNOCH¹

Global Economic Activity in Selected Regions

*Saleh Mothana Obadi**

ABSTRACT: This paper examines the evolution of global economic activity from a regional perspective, the global economy is also analyzed by two groups of countries, developed and emerging and developing countries. The dramatic changes that have occurred in the world economy in the last quarter of 2011, will be called on the one hand worsening economic activities in certain regions, and on the other hand, recovery and rebuilding confidence in some regions. European economies experienced a sharp decline, some eurozone economies have reached a state of economic recession. Hope for the global economy in the process of recovery are emerging economies, but also surprisingly positive signs from the U.S. and Japanese economies.

KEY WORDS: global economy, developed economies, emerging and developing economies, GDP, inflation, regional output

JEL CLASSIFICATION: F01, F13, F41, F43, F44

Úvod

Dramatické zmeny, ktoré sa udiali vo svetovej ekonomike v poslednom štvrtroku 2011, niesli sa v znamení na jednej strane zhoršovania ekonomických aktivít niektorých regiónov, a na druhej strane oživenia a znovuvybudovania dôvery v niektorých regiónoch. Európske ekonomiky zaznamenali prudký pokles, niektoré ekonomiky eurozóny sa dostali do stavu ekonomickej recesie. Nádejou globálnej ekonomiky v procese oživenia sú rozvíjajúce sa ekonomiky, ale aj prekvapujúce pozitívne signály z americkej a japonskej ekonomiky.

* doc. Ing. *Saleh Mothana Obadi*, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: ekonbadi@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

1. Rozvinuté ekonomiky

Do akej miery európska dlhová kríza môže negatívne ovplyvniť ďalšie regióny?

Vzhľadom na vysokú úroveň interdependencie medzi regiónmi a skutočnosť, že Európa je kľúčovým hráčom globálneho obchodu, ďalšia eskalácia dlhovej krízy v Európe, konkrétne v eurozóne, môže viesť k ďalším neistotám a zhoršovaniu dôvery v tieto ekonomiky a následne k zníženiu dopytu, a to v konečnom dôsledku negatívne ovplyvní exportne orientované ekonomiky nielen v samotnej Európe, ale aj v iných regiónoch sveta (napr. východná Európa a ázijské ekonomiky). Táto situácia môže viesť aj k poklesu cien primárnych komodít, čo negatívne ovplyvní regióny závislé od exportu týchto komodít (napr. región Stredného východu a Afriky) (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Prípadný negatívny vplyv sa môže prejavíť predovšetkým v zahraničnom obchode. Z toho možno vidieť silnú obchodnú prepojenosť medzi európskymi krajinami (medzi východoeurópskymi exportne orientovanými ekonomikami a západoeurópskymi ekonomikami), čo môže situáciu zhoršovať hlavne v samotnej eurozóne. Ďalšie regióny, ktoré sú do istej miery s eurozónou silno prepojené (minimálne z pohľadu týchto regiónov) prostredníctvom zahraničného obchodu, sú SNŠ, Stredný východ a severná Afrika, subsaharská Afrika a rozvojové krajiny Ázie.

Negatívny vplyv dlhovej krízy eurozóny prostredníctvom finančného prepojenia s ostatnými regiónmi je okrem Severnej Ameriky veľmi limitovaný. Silné prepojenie tohto sektora je viac-menej medzi bankami eurozóny a ich pobočkami v strednej a východnej Európe (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Ekonomika Severnej Ameriky zaznamenala v roku 2011 solídny rast v porovnaní s ostatnými ekonomikami rozvinutých krajín. Ekonomika USA napriek problémom v prvom polroku 2011 zaznamenala expanziu s ročným rastom 1,7 %, pričom ťahúňom rastu bola domáca spotreba. Konsolidáciou verejných financií a opatreniami zameranými na realitný trh môže prispieť k akcelerácii oživenia v tomto roku (2012).

Kanadská ekonomika dosiahla v roku 2011 najrýchlejší rast spomedzi rozvinutých ekonomík. K tomuto relatívne vysokému rastu prispeli nielen

domáce, ale aj vonkajšie faktory – priaznivý vývoj cien komodít, keďže Kanada patrí k významným exportérom ropy do USA. Vzhľadom na predpokladaný pokles cien primárnych komodít, výhľad kanadskej ekonomiky v roku 2012 ukazuje na mierne spomalenie rastu na 2,1 % (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

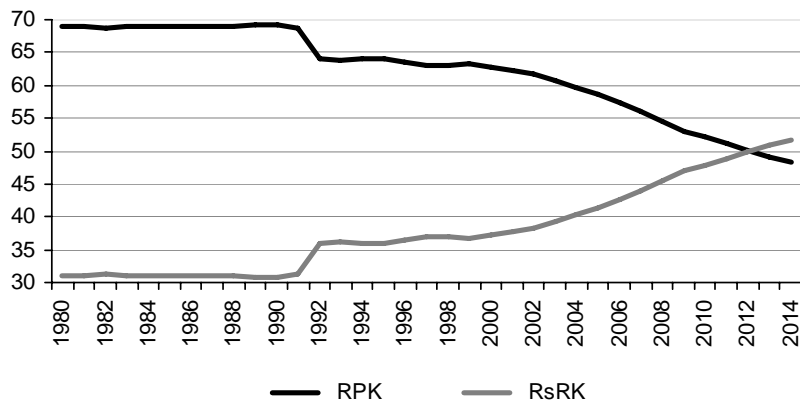
2. Rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny

Tento rast ostáva ale geograficky nerovnomerný. Ťahúňmi rastu svetového outputu sú rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny, ktorých podiel na tomto raste bol v minulom roku (2011) až 79 % a na základe prognóz MMF ich podiel na raste svetového outputu v tomto roku (2012) bude až 80 %.

V posledných rokoch (od roku 2008 do roku 2011) rozvíjajúce sa ekonomiky zaznamenali vysoký ekonomický rast, až 75 % rastu svetového outputu pochádza z týchto krajín. Všeobecne rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny nadobúdajú významnú rolu vo svetovej ekonomike, ich podiel na svetovom outpute graduálne rastie. Kým v roku 1980 ich podiel bol okolo 31 %, v tomto roku 2012 by mali dosiahnuť okolo 50 % podiel (podľa parity kúpnej sily).

Graf 1

Podiel rozvinutých krajín (RPK) a rozvíjajúcich sa a rozvojových krajín (RsRK) na globálnom outpute (v %, ppp)



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov online Database WDI, World Bank (2012).

Podľa našej analýzy sme zistili, že aj z hľadiska HDP p. c. rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny v porovnaní s krajinami OECD mali dlhodobo vysoký rast, čím sa urýchlil ich proces konvergencie k vyspelým ekonomikám. Pre rozvíjajúce sa a rozvojové krajiny dekáda 90. rokov minulého storočia bola prelomová. Vďaka rastúcej intenzite industrializácie zaznamenali vysoký ekonomický rast a napriek vysokému rastu populácie v roku 1996 dosiahli už rovnaký rast HDP p. c. ako krajiny OECD. Od tohto roku dlhodobý trend sledovaných skupín krajín bol inverzný.

Ázijský región

Ázijský región na čele s Čínou predstavuje jeden z kľúčových regiónov, ktoré ostali v poslednej dekáde ťahúňmi globálnej ekonomiky. Vzhľadom na to, že mnohé ekonomiky tohto regiónu sú exportne orientované, do veľkej miery sú závislé od zahraničného dopytu. Po vypuknutí medzinárodnej krízy, ktorá viedla k poklesu dopytu v rozvinutých krajinách, došlo k zníženiu expanzie ekonomík ázijského regiónu. Napriek tomu ekonomiky tohto regiónu zaznamenali vysoký rast, pričom medzinárodná kríza napomohla čínskej ekonomike mätko pristáť po dlhodobom vysokom raste okolo 10 %. Ázijský región v roku 2011 pokračoval v oživení, keď dosiahol 5,9 % rast, pričom rozvojové krajiny regiónu zaznamenali 7,8 % ekonomický rast, rozvinuté krajiny regiónu (Japonsko, Austrália a Nový Zéland) dosiahli len 1,3 % rast a novointustrializované krajiny regiónu 4 %.

Inflačné tlaky, ktoré v roku 2011 trápili viaceré ekonomiky regiónu, sa mierne znížili na konci roka a podľa prognóz MMF tento problém v roku 2012 tiež mierne ustúpi (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Stredný východ a severná Afrika

Politické nepokoje, ktoré sa prehnali regiónom Stredného východu a severnej Afriky (ďalej len SVSA) v roku 2011 a v niektorých krajinách regiónu ešte pokračujú, boli jedným z kľúčových faktorov, ktoré ohrozovali rast svetovej ekonomiky, a boli hlavnou príčinou spomalenia rastu v regióne ako celku. Na druhej strane treba povedať, že krajiny exportujúce ropu, do ktorých

sa nerozšírili politické nepokoje, resp. tzv. arabská jar, z toho profitovali, pretože arabská jar čiastočne zapríčinila rast cien ropy na svetových trhoch a tým nárast príjmov z vývozu týchto krajín a nárast ich HDP. Napríklad Katar v roku 2011 zaznamenal 18 % ekonomický rast a Irak takmer 10 % rast.

Ekonomiky, ktoré boli v roku 2011 politickými nepokojmi najviac negatívne ovplyvnené, sú Egypt, Jemen, Líbya, Sýria, Sudán a Tunisko. Niektoré sú závislé od príjmov z vývozu palív a niektoré od príjmov z turistického ruchu, pričom v krajinách vyvážajúcich ropu a zemný plyn došlo k prerušeniu (Jemen), a niekedy k zastaveniu produkcie (Líbya) ropy. Dve zo spomínaných krajín sa dostali v roku 2011 do ekonomickej recesie: Sudán (–3,9 %) a Tunisko (–0,8 %) (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Afrika

Napriek spomaleniu rastu Juhoafrickej republiky (čiastočne kvôli kríze v eurozóne), ponukovým šokom (v dôsledku nepriaznivého suchého počasia na východe a západe Afriky) a recesii v Pobreží Slonoviny (v dôsledku občianskej vojny), región subsaharskej Afriky (ďalej len SSA) zaznamenal solídny ekonomický rast vyše 5 %. Teritoriálna diverzifikácia exportu regiónu napomohla zníženie vplyvu krízy v eurozóne na jej hospodárstvo. Podiel exportu regiónu do eurozóny sa totiž znížil z približne 40 % celkového exportu SSA v roku 1990 na okolo 20 % v roku 2011 (WEO, 2012, April).

Solídny rast regiónu reflektuje pôsobenie viacerých faktorov vrátane jeho relatívnej imunity voči finančnému *spilloveru* pochádzajúcemu z eurozóny (obmedzené finančné prepojenie regiónu s Európou); to ochránilo ekonomiky SSA v roku 2011 od destabilizácie. Avšak to neznamená, že región je úplne imúnny. Následky krízy v eurozóne na ekonomiky SSA sa môžu prejaviť prostredníctvom exportu. Napriek predpokladanému poklesu cien primárnych komodít v roku 2012, ktoré sú kľúčovým artiklom vývozu SSA, Medzinárodný menový fond prognózoval pre región pokračovanie v solídnom raste okolo 5,4 %, čo je o 0,3 percentuálneho bodu viac ako v roku 2011 (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Latinská Amerika a Karibik

Región Latinskej Ameriky a Karibiku (ďalej len LAK) zaznamenal v roku 2011 relatívne vysoký ekonomický rast približne 4,5 %, ktorý bol výsledkom pôsobenia vnútorných, ale najmä externých faktorov. K vnútorným faktorom jednoznačne patrí reštriktívna fiškálna a monetárna politika v minulých rokoch, ktoré pomohli k tomu, aby sa niektoré ekonomiky vyhli prehriatiu, a zároveň chránili región od ovplyvňovania vonkajšími faktormi, najmä finančnými *spillover* efektmi americkej finančnej krízy. Z vonkajších faktorov tu patrí priaznivý vývoj cien primárnych komodít.

Vďaka veľkým ekonomikám, ako je Brazília, región LAK profitoval z oživenia svetového hospodárstva v roku 2010 silnou ekonomickou expanziou, rovnakou ako v období pred veľkou krízou. S priaznivými exportnými podmienkami pre exportné artikly regiónu pokračoval s miernym spomalením v expanzii aj v roku 2011 (4,5 %), pričom prevýšil úroveň z roka 2008 (4 %).

Perspektíva rastu regiónu v roku 2012 nie je nepriaznivá, pretože podmienky oživenia väčšiny ekonomík regiónu, najmä vnútorné, nie sú extrémne ohrozené, hoci súvisia s vývojom vonkajších faktorov ovplyvňujúcich ich export (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Spoločenstvo nezávislých štátov

Región Spoločenstva nezávislých štátov (SNŠ) tvoria krajiny s heterogénnou ekonomickou úrovňou. Spoločným menovateľom ekonomík tohto regiónu je to, že vývoz primárnych komodít predstavuje kľúčový zdroj príjmov. Vďaka vysokým cenám primárnych komodít región zaznamenal v posledných rokoch vysoký ekonomický rast, keď v roku 2011 dosiahol takmer 5 %, pričom v období 2000 – 2008 zaznamenal v priemere 7,4 %. Treba povedať, že tento vysoký rast SNŠ napomohla rýchlá expanzia ekonomiky Ruskej federácie, ktorá tvorí vyše tri štvrtiny ekonomiky celého regiónu.

Krajiny SNŠ, ktoré exportujú, alebo aj importujú energetické komodity, zaznamenali v roku 2011 vysoký ekonomický rast (4,9 % a 5,7 % v uvedenom poradí), pričom sa predpokladá, vzhľadom na vývoj finančnej krízy v Európe a možný pokles cien komodít, že v roku 2012 dôjde k miernemu

spomaleniu rastu regiónu na 4,2 %; môže však dôjsť k väčšiemu spomaleniu ekonomík importujúcich (3,7 %) než ekonomík exportujúcich (4,3 %) energetické komodity (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Záver

Vývoj globálnych ekonomických aktivít bol v posledných rokoch veľmi turbulentný. Elementy porúch globálneho ekonomického systému (globálna nerovnováha, nestabilná, resp. chaotická finančná architektúra alebo neefektívny globálny menový systém) stále pretrvávajú. V každom prípade je vývoj globálnych ekonomických aktivít, tak ako počas poslednej dekády, geograficky nerovnomerný. Rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky graduálne upevňujú svoju pozíciu vo svetovej ekonomike na úkor rozvinutých krajín. Rozvíjajúce sa ekonomiky, najmä krajiny zoskupenia BRIC, ktoré vlastnia najväčší objem devízových rezerv, boli v posledných rokoch ťahúňom rastu globálnej ekonomiky a pomaly sa stávajú veriteľmi rozvinutých krajín. Vzhľadom na vysokú interdependenciu medzi regiónmi finančné a ekonomické krízy v rozvinutých krajinách majú negatívny vplyv na vývoj rozvíjajúcich sa ekonomík. Preto rizikám a výzvam čelia tak rozvinuté, ako aj rozvíjajúce sa a rozvojové ekonomiky.

Literatúra

DUNAWAY, S. (2009): Global Imbalances and the Financial Crisis. Council on Foreign Relations, USA. <<http://www.cfr.org/search/?Ntt=Global+imbalances>>.

OBADI, S. M. a kol. (2011): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Spomalenie rastu a vysoká nezamestnanosť. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 261 s. ISBN 978-80-7144-185-4.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

Online Database WDI, World Bank (2012). Dostupné na: <<http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>>.

WEO (2012): Growth Resuming, Dangers Remain. IMF: World Economic Outlook, April. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/index.htm>>.

World Economic and Financial Surveys (2012): Fiscal Monitor. April. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/01/fmindex.htm>>.

ZHORŠENIE PERSPEKTÍV EUROZÓNY V DÔSLEDKU ESKALUJÚCEJ DLHOVEJ KRÍZY¹

Worsening Perspectives for the Eurozone as a Result of the Escalating Debt Crisis

*Ivana Šikulová**

ABSTRACT: The eurozone members have adopted anti-crisis packages in reaction to the recession in the end of 2008 and in 2009. This led to economic recovery in the next two years, however, at the expense of fiscal balance. The European debt crisis escalates and the eurozone falls into recession again. The first part of the paper deals with the development of economic growth in the eurozone since the outbreak of the global financial crisis, situation in the labour markets and escalation of the debt crisis in the European monetary union. The second part focuses on measures taken at the European level with the aim to moderate impacts of the debt crisis and to prevent future crisis. In conclusion we call attention to the potential impacts of the debt crisis on the future of the European integration.

KEY WORDS: eurozone, debt crisis, financial assistance, economic governance, unconventional measures of the ECB

JEL CLASSIFICATION: E58, F33

Úvod

Eurozóna dnes už nečelí „len“ problémom niektorých jej členov, ale bojuje o vlastné prežitie. Napätie na trhoch s vládnyimi dlhopismi, ktoré bolo spočiatku spojené s kritickou situáciou v Grécku, Írsku a Portugalsku, v čoraz väčšej miere zasahuje aj väčšie európske ekonomiky – Taliansko a Španielsko. V reakcii na dlhovú krízu sa na európskej aj národnej úrovni prijímajú

* Ing. *Ivana Šikulová*, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: ivana.sikulova@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0103/12 *Hodnotenie a predikcia zmien v reálnej ekonomike a hospodárskej politike Slovenska v podmienkach Európskej únie.*

opatrenia, o ktorých sa nedávno hovorilo len v teoretickej rovine. O účinnosti a budúcom úspechu doterajších európskych riešení hlbokých problémov menovej únie, či už ide o nový rámec rozpočtového a hospodárskeho riadenia, mechanizmus pomoci krajinám čeliacim problémom s financovaním verejného dlhu alebo opatrenia Európskej centrálnej banky (ECB) pritom možno polemizovať. V dôsledku neúspechu v doterajšom riešení dlhovej krízy eurozóna opäť upadá do recesie.²

1. Recesia, kritická situácia na trhoch práce a rastúce verejné dlhy

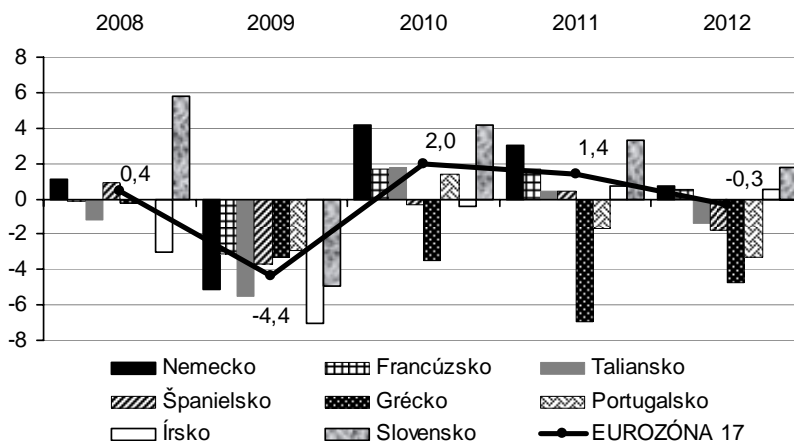
Po prepade hospodárstva zaznamenanom v roku 2009 došlo v eurozóne k oživeniu ekonomického rastu, avšak v dôsledku eskalujúcej dlhovej krízy eurozóna po troch rokoch opäť vstupuje do recesie (graf 1).³ Európska komisia (EK) vo svojej prognóze z mája 2012 uvádza, že HDP eurozóny v tomto roku klesne o 0,3 %, rovnako odhaduje prepád hospodárstva menovej únie aj Medzinárodný menový fond (MMF) v prognóze z júla 2012 a Eurostat v dátach zverejnených v septembri 2012. ECB očakáva pokles HDP eurozóny v rozpätí 0,2 až 0,6 %.

Zatiaľ čo najväčšie ekonomiky eurozóny (Nemecko a Francúzsko), ako aj spamätávajúce sa Írsko by mali mierne rásť, najvýraznejší prepád sa očakáva v ostatných periférnych ekonomikách na čele s Gréckom. Za priaznivejším vývojom Nemecka, ako aj niektorých menších členských štátov menovej únie (Rakúska, Fínska, Luxemburska) stoja relatívne zdravé verejné financie a vysoká konkurenčná schopnosť. Krajiny s problematickejším vývojom vo verejných financiách, ako sú Taliansko, Španielsko a finančnou pomocou podporované Grécko a Portugalsko, silno pociťujú nedôveru finančných trhov, intenzívnu fiškálnu konsolidáciu a odlev kapitálu. Írsko, ktoré podobne ako Grécko a Portugalsko čerpá finančnú pomoc, však v roku 2011 po troch rokoch poklesu znamenalo vďaka konkurencieschopnejšiemu exportu opäť hospodársky rast.

² Celkovému hospodárskemu vývoju v Európskej únii v roku 2011 sa venujeme v monografii Obadi Saleh Mothana a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 2012, s. 55 – 80.

³ V druhom štvrťroku 2012 kleslo HDP eurozóny o 0,5 % a pokles sa očakáva aj v treťom štvrťroku, čím by došlo k naplneniu definície recesie.

Graf 1
Ekonomický rast v eurozóne a v jej vybraných členských štátoch v rokoch 2008 – 2011 a prognóza na rok 2012 (%)



Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov Eurostatu (2012c).

Nepriaznivý vývoj sa prejavuje aj na trhoch práce. Na začiatku recesie bola úroveň zamestnanosti v eurozóne vďaka výraznému zníženiu odpracovaných hodín formou skráteného pracovného času relatívne stabilná. Pretrvávanie recesie a jej závažnosť však nakoniec predsa viedli k poklesu zamestnanosti a rýchlemu zvýšeniu miery nezamestnanosti. Vzhľadom na spomalenie hospodárskeho rastu sa situácia na trhoch práce v roku 2011 výraznejšie nezlepšila. Celkový počet odpracovaných hodín rástol rýchlejšie než počet zamestnancov. Miera nezamestnanosti dosiahla v eurozóne vyše 10 % a v júli 2012 sa vyšplhala na bezprecedentných 11,3 %. V roku 2011 bolo v eurozóne dlhodobo bez práce 4,6 % a v prvom štvrtroku 2012 už 5,1 % aktívnej populácie. Hrozivým a stále rastúcim problémom je zvyšujúca sa nezamestnanosť mladých ľudí do 25 rokov, ktorí boli krízou zasiahnutí v najväčšej miere. V eurozóne vzrástla od roku 2007 do roku 2011 o viac než 5 p. b. na 20,8 % a v júli 2012 dosiahla úroveň 22,6 %. Za týmto vývojom je najmä prudký nárast miery nezamestnanosti mladých v Španielsku a Grécku, kde už prekročila alarmujúcich 50 %.

Vývoj v jednotlivých členských štátoch je však heterogénny, čo súvisí s rôznou mierou flexibility trhu práce, odlišným inštitucionálnym rámcom a rôznou úrovňou dosiaľ uskutočnených štrukturálnych reforiem. Na jednej strane nízku mieru nezamestnanosti stabilne vykazujú Rakúsko, Holandsko a Luxembursko. Na druhej strane alarmujúce zvýšenie miery nezamestnanosti zaznamenali krajiny, ktoré čerpajú podmienenú finančnú pomoc EÚ a MMF, t. j. realizujú prísnu fiškálnu konsolidáciu s efektmi tak na hospodársky rast, ako aj na trh práce. V najbližšom období sa na trhoch práce v eurozóne neočakáva zlepšenie situácie. V súvislosti s tlmeným rastom zamestnanosti sa predpokladá skôr pretrvávanie vysokej nezamestnanosti a v krátkodobom horizonte dokonca jej ďalší nárast.

Finančná kríza a následná hospodárska recesia sa vyvinuli do krízy vládnych dlhov, ktorá posledné dva roky ohrozuje nielen fungovanie, ale aj samotnú existenciu eurozóny. Dlhová kríza výrazne naštřbila dôveru v udržateľnosť verejných financií viacerých členských štátov eurozóny, čo sa prejavilo v bezprecedentnom náraste úrokov z ich štátnych dlhopisov. Vplyvom konsolidačného úsilia (krátenie verejných výdavkov, zvyšovanie nepriamych daní a i.) došlo v roku 2011 v eurozóne ako celku k poklesu deficitu verejných financií na 4,1 % HDP, čo predstavuje zlepšenie o viac než 2 p. b. v porovnaní s predchádzajúcimi dvomi rokmi (graf 2). Uvedený vývoj sa odzrkadlil v spomalení nárastu verejného dlhu eurozóny, kde v roku 2011 došlo k jeho zvýšeniu na 87,2 % HDP a v prvom štvrtroku 2012 na 88,2 % HDP, čo sú hodnoty vysoko presahujúce referenčnú hodnotu 60 % HDP stanovenú v Pakte stability a rastu (PSR).

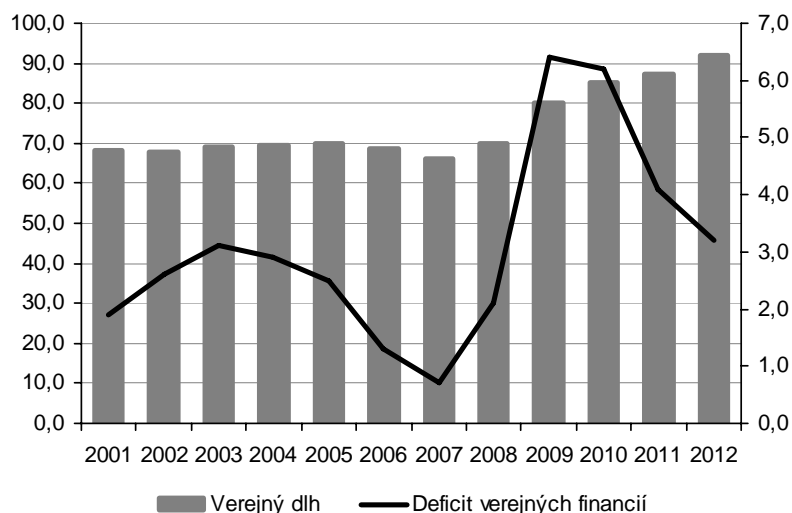
V jednotlivých ekonomikách eurozóny sa situácia vo verejných financiách vyvíjala, vzhľadom na odlišnosť charakteru a závažnosti problémov, ktorým čelia, značne diferencovane. Najvyšší deficit verejných financií v pomere k HDP zaznamenali v roku 2011 podobne ako v predchádzajúcom roku krajiny, na ktoré sa vzťahuje program finančnej pomoci EÚ a MMF – Írsko (13,1 %) a Grécko (9,1 %), ako aj Španielsko (8,5 %), čo sa významne odrazilo vo vývoji ich verejného dlhu. V Grécku, Portugalsku a najmä v Írsku rástol pomer verejného dlhu k HDP počas krízy bezprecedentným tempom.⁴

⁴ V Írsku, kde štát zachraňoval bankový sektor, dosiahol podiel verejného dlhu na HDP v roku 2011 štvornásobok svojej úrovne z roku 2007.

Na druhej strane Nemecku sa pod tlakom dlhovej brzdy zakotvanej v jeho národnej legislatíve dokonca podarilo zredukovať verejný dlh z 83,0 % HDP v roku 2010 na 81,2 % HDP. V roku 2012 sa vzhľadom na plánované pokračovanie fiškálnej konsolidácie očakáva zmiernenie výšky deficitov verejných financií sprevádzané pokračujúcim nárastom verejného dlhu, v eurozóne ako celku dokonca nad hodnotu 90 % HDP.

Graf 2

Verejný dlh a saldo verejných financií v eurozóne v rokoch 2001 – 2011 a prognóza na rok 2012 (% HDP)



Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov Eurostatu (2012a) a EC (2012).

2. Reakcie na krízu na európskej úrovni

Na európskej úrovni pokračuje poskytovanie finančnej pomoci krajinám periférie, ako aj prijímanie opatrení zameraných na predchádzanie prípadným budúcim krízam. Stále intenzívnejšie sa do boja proti dlhovej kríze zapája aj centrálna banka eurozóny.

*Od Európskeho nástroja finančnej stability
k Európskemu stabilizačnému mechanizmu*

Z dočasného eurovalu (*Európskeho nástroja finančnej stability* – ENFS) vytvoreného v roku 2010 čerpajú pomoc zatiaľ tri krajiny – Írsko (85 mld. eur), Portugalsko (78 mld. eur) a Grécko (130 mld. eur). Horúcimi kandidátmi sú ďalší členovia menovej únie na čele s oveľa väčšími ekonomikami Španielska a Talianska, ktorých výnosy z vládnych dlhopisov, ako indikátor dôvery investorov, sa napriek opatreniam prijímaným v boji proti kríze dosiaľ držia na vysokých úrovniach. Španielska ekonomika je v recesii, nezamestnanosť rastie, vládny dlh aj dlhy regionálnych vlád sa zvyšujú. Krajina má už prisľúbenú pomoc pre bankový sektor, ktorý čelí dôsledkom zrútenia realitného trhu. S recesiou bojuje aj Taliansko, ktorého verejný dlh (v pomere k HDP druhý najvyšší v eurozóne) stále rastie.

Zatiaľ čo Írsko pomerne úspešne realizuje svoj plán reforiem, v prípade Portugalska sa vzhľadom na jeho rastúce zadĺženie, nízku konkurencieschopnosť a slabú ekonomickú výkonnosť hovorí o možnom druhom záchrannom programe po „vzore“ Grécka, ktorého verejný dlh bol v marci 2012 reštrukturalizovaný. Grécku sa nedarí plniť plánované úsporné opatrenia a realitou sa môže stať aj tretí balík pomoci. Situáciu v krajinách periférie zhoršuje odlev kapitálu, ktorý oslabuje bankový sektor, čím sa zvyšuje riziko, že banky vo viacerých krajinách budú potrebovať finančnú pomoc. V júni 2012 o pomoc požiadal aj Cyprus, ktorého bankový sektor je silno previazaný s gréckym dlhom. Pre straty v bankovom sektore spôsobené nesplácaním úverov lokálnych firiem bude finančnú pomoc čoskoro potrebovať aj Slovinsko.

Dočasný euroval sa ukázal ako nedostatočné (avšak v princípe ani nie práve správne) riešenie dlhovej krízy, na čo EÚ reagovala navrhnutím nového mechanizmu krízového riadenia, tentokrát trvalého – *Európskeho stabilizačného mechanizmu* (*European Stability Mechanism* – ESM) s efektívnou úverovou kapacitou vo výške 500 mld. eur, ktorý mal pôvodne začať fungovať od júla 2013, kedy skončí dočasný euroval. V snahe chrániť euro sa termín posunul na júl 2012, muselo sa však čakať na schválenie trvalého záchranného mechanizmu v Nemecku. ESM by mal začať fungovať v októbri 2012,

po septembrovom odobrení nemeckým ústavným súdom, ktorý však nariadil, že nemecká účasť v ESM je limitovaná na 190 mld. eur a prípadné zvyšovanie príspevku Nemecka bude musieť odsúhlasiť Bundestag.

Nový rámec makroekonomického dohľadu a fiškálna zmluva

Kritický stav verejných financií vyvolal potrebu a nevyhnutnosť zefektívnenia rozpočtového a hospodárskeho riadenia, a to tak na európskej úrovni, ako aj v jednotlivých členských štátoch. Po dlhých rokovaníach s EK a s Európskym parlamentom hlavy štátov a vlád v septembri 2011 prijali balík právnych predpisov (tzv. *six-pack*) na posilnenie koordinácie a dohľadu v oblasti makroekonomických a fiškálnych politík na európskej úrovni, ktorý nadobudol platnosť v januári 2012. Avšak po kritickom zhodnotení možno povedať, že tieto predpisy stále nie sú dostatočne prísne a jednoznačné, pokiaľ ide o vynucovanie plnenia pravidiel, keďže ponechávajú značný priestor na individuálne hodnotenie krajín zo strany EK a Európskej rady.

Cieľom nového rámca makroekonomického dohľadu je identifikácia a riešenie makroekonomických nerovnováh v členských štátoch EÚ v ich skorom štádiu. Nový rámec pozostáva z preventívnej a korekčnej časti a zahŕňa mechanizmus včasného varovania, hĺbkové hodnotenie hospodárskeho vývoja v členských štátoch s podstatnými makroekonomickými nerovnovahami (resp. s rizikom ich vzniku), odporúčania pre členské štáty zamerané na korekciu (prevenciu) takýchto nerovnováh, postup v prípade nadmernej makroekonomickej nerovnováhy (*Macroeconomic Imbalance Procedure – MIP*) od vypracovania prísnejších odporúčaní pre problematickú krajinu, cez finančné sankcie schvaľované reverznou väčšinou hlasov vo forme úročených vkladov až po uloženie pokuty.

EK bude pravidelne publikovať tzv. správu varovného mechanizmu (*Alert Mechanism Report*) o makroekonomických nerovnováhach v členských štátoch so zoznamom krajín, v ktorých je potrebné vykonať hlbšiu analýzu. Hodnotenie jednotlivých členských štátov pri zohľadnení ich špecifik a aktuálneho hospodárskeho vývoja je založené na tzv. hodnotiacej tabuľke, ktorá pozostáva z desiatich relevantných a relatívne jednoduchých ukazovateľov. Dva z nich monitorujú vonkajšiu rovnováhu, tri ukazovatele sa týkajú

konkurenčnej pozície a päť ukazovateľov hodnotí vnútornú rovnováhu (podrobnejšie pozri Obadi a kol., 2012).⁵ V rámci prípadnej hlbšej analýzy sa hodnotí širší súbor indikátorov, čo môže viesť k trom rôznym záverom, a to ku konštatovaniu, že v krajine: 1. nie je problém s makroekonomickou nerovnováhou; 2. nerovnováha existuje; 3. existuje výrazná nerovnováha, t. j. spúšťa sa MIP.

Efekty zavedenia nového rámca rozpočtového a hospodárskeho riadenia môžu byť oslabené jeho viacerými nedostatkami, medzi ktoré patrí množstvo výnimiek a faktorov, ktoré treba zohľadniť pri posudzovaní výšky deficitu verejných financií a vládneho dlhu; stále nie dostatočná automatickosť sankcií; ako aj vyššia zložitosť celého rámca, ktorá znižuje transparentnosť.

V reakcii na krízu hlavy štátov a predsedovia vlád krajín EÚ s výnimkou Spojeného kráľovstva a Českej republiky podpísali na začiatku marca 2012 novú fiškálnu zmluvu – *Zmluvu o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii*. Jej cieľom je odstránenie niektorých nedostatkov PSR a posilnenie rámca rozpočtového riadenia v eurozóne, inak povedané ide o krok smerom k centralizácii a hlbšej integrácii. Podstatnou súčasťou fiškálnej zmluvy je pravidlo vyrovnaného, resp. prebytkového rozpočtu verejnej správy v štruktúrálom vyjadrení. Fiškálna zmluva obsahuje aj automatickejšie sankcie pri prekročení hranice 3 % HDP pre deficit verejných financií, referenčnú hodnotu pre redukciu verejného dlhu, ako aj ustanovenia o podpore koordinácie a konvergencie hospodárskej politiky a posilňovaní riadenia eurozóny. Zmluva má vstúpiť do platnosti 1. januára 2013, ak ju dotedy ratifikuje aspoň 12 zo 17 členov eurozóny, pričom prístup k financiám z tzv. trvalého eurovalu budú mať len tie krajiny, ktoré už zmluvu ratifikovali a do svojej ústavnej legislatívy zaviedli nové fiškálne pravidlo.

⁵ Ako súčasť hodnotenia vnútornej rovnováhy sa posudzuje aj zadlženie súkromného sektora, ktorému sa dosiaľ v EÚ nevenovala adekvátne pozornosť. Finančná kríza potvrdila fakt, že nadmerné zadlženie súkromného sektora predstavuje značné riziká pre hospodársky rast a finančnú stabilitu a zvyšuje zraniteľnosť voči ekonomickým šokom. Súkromný dlh dosahuje hodnotu pod 100 % HDP len v jednom členskom štáte eurozóny (Slovensko) a v štyroch ďalších členských štátoch EÚ (Česká republika, Litva, Poľsko, Rumunsko). Na druhej strane podniky a spotrebiteľia sú najviac zadlžení v Írsku, kde dlh súkromného sektora prekračuje 300 % HDP a vo viacerých ďalších krajinách je nad úrovňou 200 % HDP.

Mimoriadne opatrenia ECB

Centrálne banky eurozóny pokračujú v realizácii neštandardných opatrení, ktoré majú mať len dočasný charakter. Patrí medzi ne aj Program pre trhy s cennými papiermi (*Securities Markets Programme – SMP*), Dlhodobé refinančné operácie (*Long-Term Refinancing Operation – LTRO*) a Priame finančné prevody (*Outright Monetary Transactions – OMT*).

Program pre trhy s cennými papiermi (SMP), t. j. program nákupu dlhopisov problémových krajín na sekundárnych trhoch, ktorý vyvolal intenzívne diskusie, spustila ECB už v máji 2010 v snahe pomôcť Grécku a zabrániť šíreniu dlhovej krízy do ďalších krajín, no neskôr ho zastavila. Na rastúce úroky z talianskych a španielskych dlhopisov banka reagovala opätovným spustením programu v auguste 2011. Vzhľadom na to, že schválenie dohody o druhom záchrannom programe pre Grécko, ako aj poskytnutie mimoriadnej likvidity komerčným bankám koncom roka 2011 a začiatkom nasledujúceho roka (viac nižšie) zmiernilo tlaky na finančnom trhu, ECB následne nákupy dlhopisov obmedzila. V marci 2012 ich dokonca zastavila, pričom hodnota ňou nakúpených gréckych, írskych, portugalských, talianskych a španielskych dlhopisov prekročila 200 mld. eur.

Jedným z neštandardných opatrení ECB bola už spomínaná ponuka lacných úverov komerčným bankám, realizovaných v decembri 2011 emisiou trojročných dlhopisov (čo predstavuje nezvyčajne dlhé obdobie, ide o tzv. dlhodobú refinančnú operáciu – LTRO) s nízkou úrokovou mierou s cieľom zmierniť napätie na európskom medzibankovom trhu. Túto ponuku využilo vyše 520 bánk, ktoré si spolu požičali takmer 500 mld. eur. Veľký záujem súvisel aj so znížením požiadaviek na kolaterál za pôžičky ECB. Koncom februára 2012 prišla centrálna banka eurozóny s ďalšou ponukou mimoriadnej likvidity na tri roky, a to v hodnote ďalších vyše 500 mld. eur, ktorú využilo až okolo 800 komerčných bánk. Uvedené prostriedky však banky vo veľkej miere použili na úhradu splatných záväzkov alebo ich uložili v ECB. Nezačali teda výraznejšie úverovať podniky a domácnosti v záujme posilnenia ekonomického rastu, ako predpokladala centrálna banka. Len čiastočne sa naplnili očakávania, že banky nakúpia dlhopisy problémových krajín eurozóny.⁶

⁶ Dlhopisy svojich vlád z uvedených prostriedkov nakúpili najmä talianske a španielske banky.

ECB obnovila nákup dlhopisov krajín menovej únie začiatkom septembra 2012, keď Rada guvernérov vytvorila nový program – priame finančné prevody (OMT), ktorý jej umožní nakupovať v neobmedzenom množstve dlhopisy problémových krajín s lehotou splatnosti od jedného do troch rokov, aby tak znížila ich náklady na obsluhu dlhu. Nutnou podmienkou pre spustenie programu je pripojenie dotknutej krajiny k trvalému alebo dočasnému eurovalu. Rozhodnutím o OMT sa ukončil SMP, ktorý bude nakúpené dlhopisy držať do dátumu ich splatnosti.⁷ Spustenie OMT vníma kriticky najmä nemecká centrálna banka, ktorej guvernér a teda zástupca v Rade guvernérov bol ako jediný proti zavedeniu tohto programu. Bundesbanka varuje, že menová politika, ktorej cieľom má byť cenová stabilita, sa stáva slúžkou fiškálnej politiky a jej guvernér prirovnáva financovanie štátov cez ECB k závislosti od drog. Na druhej strane periférnym krajinám sa nepáči, že pomoc ECB je podmienená prísnyimi úspornými opatreniami. Každopádne tento program umožní zachraňovať krajiny bez súhlasu členských štátov, len s príslubom uskutočnenia reforiem. Zatiaľ nezodpovedanou otázkou však zostáva, či ECB prestane nakupovať dlhopisy danej krajiny, ak tá nebude schopná uskutočňovať požadované reformy.

Od vypuknutia krízy podnikla ECB už viacero krokov prekračujúcich jej právomoci a pokračovanie týmto smerom bude ďalej zvyšovať morálny hazard. Navyše, upokojenie trhov vďaka krokom centrálnej banky bolo zatiaľ vždy len dočasné a takto získaný čas nebol dostatočne využitý na prijatie potrebných opatrení a uzdravovanie verejných financií v krajinách eurozóny, ktoré by priniesli udržateľnejšie obnovenie dôvery. Angažovanosť ECB by sa ešte viac zvýšila prechodom eurozóny k bankovej únii.

Záver

Kríza eurozóny zvýraznila viacrýchlostný charakter EÚ. Už nejde len o skupinu krajín, ktorá euro prijala, a skupinu, ktorá tak ešte neurobila. Novú fiškálnu dohodu podpísalo dvadsaťpäť krajín, dve (Veľká Británia a Česká republika) boli proti, s Paktom euro plus vyjadrilo súhlas dvadsaťtri krajín,

⁷ SMP na rozdiel od OMT umožňoval nakupovať napríklad aj dlhopisy Talianska, ktoré ešte oficiálne nepožiadalo o pomoc z eurovalu.

štyri (Veľká Británia, Česká republika, Maďarsko, Švédsko) sa k nemu nepripojili. Táto prehlbujúca sa nejednotnosť vytvára napätie v rámci Únie, komplikuje prijímanie rozhodnutí na európskej úrovni a zvyšuje riziká pre budúcnosť európskej integrácie.

Jadro eurozóny je unavené z finančnej pomoci a periféria z prijímaných úsporných opatrení. Doteraz prijaté opatrenia zamerané na zastavenie a riešenie dlhovej krízy však majú slabý (alebo skôr opačný) a efekt, navyše mnohé z nich sú v rozpore s európskou legislatívou. Pre eurozónu je dnes existenčne dôležité, aby fungovala podľa jasných, prísnych, striktnie uplatňovaných a dôsledne vymáhaných pravidiel a aby čo najrýchlejšie odstraňovala skutočné príčiny súčasnej krízy a nezameriavala sa len na krátkodobé riešenie akútnych problémov, ktoré vedie k presúvaniu a ďalšiemu nabaľovaniu dlhov. Rozšírenie vážnej dlhovej krízy do ďalších krajín by malo katastrofické následky na európsky bankový sektor a následne na verejné financie i celú ekonomiku menovej únie.

Eurozóna už nemá veľmi na výber. Buď sa takými krokmi akým je napríklad banková únia vyberie cestou smerujúcou k superštátu alebo sa časom rozpadne. Oboje je spojené s vysokými nákladmi. V prípade rozpadu eurozóny, resp. odchodu ekonomík s nízkou konkurenčnou schopnosťou, by ich meny oslabili, čo by malo za následok infláciu a neschopnosť splácať dlhy denominované v eurách. Došlo by k masívnemu odlevu vkladov z bánk, výpredajom na kapitálových trhoch a kolapsu platobného systému. Na druhej strane meny silných ekonomík na čele s Nemeckom by po rozpade menovej únie posilnili, čo by zase znevýhodnilo ich export. Zahraničnému obchodu a platobnému systému by hrozilo zruštenie. Smerovanie k európskemu superštátu zase znamená čoraz vyššie náklady na záchranu neudržateľne zadlžených členských štátov spojenú s rastúcim morálnym hazardom, ako aj náklady v podobe presunu ďalších kompetencií z národnej na európsku úroveň. Navyše pri tak rozdielnych názoroch na budúce fungovanie menovej únie bude čoraz náročnejšie dosiahnuť dohody o užšom spojení jej členských štátov. Zatiaľ čo periférne krajiny a Francúzsko uprednostňujú monetizáciu dlhov, Nemecko presadzuje, aby straty niesli banky, vlády a daňoví poplatníci periférnych krajín. Nemecko požaduje najskôr viac kontroly a dohľadu, až potom zdieľanie nákladov. Francúzsko a periférne krajiny majú opačnú predstavu.

Budúcnosť eura a celej EÚ závisí od toho, komu sa nakoniec podarí presadiť svoje riešenie krízy. V krátkodobom horizonte je možné očakávať pokračovanie snáh o záchranu eurozóny v jej súčasnom zložení, sprevádzané komplikáciami spôsobenými rozdielnymi záujmami členských štátov. Avšak táto cesta vzhľadom na neadekvátnosť zvoleného spôsobu riešenia krízy pravdepodobne neprinesie výraznejší úspech. V stredno-, resp. dlhodobom horizonte už môže dôjsť k zúženiu menovej únie na niekoľko konkurencieschopných krajín alebo k odchodu silnejších ekonomík, resp. až k úplnému rozpadu eurozóny. Ak napokon po dlhom odolávaní a rade mimoriadne nákladných, avšak málo účinných opatrení predsa len dôjde k rozpadu menovej únie, môže to znamenať nielen koniec eura, ale aj jednotného trhu a tým aj EÚ ako takej.

Literatúra

EC (2012): European Economic Forecast. Brussels: European Commission, Spring.

European Commission – Eurostat (2012): Macroeconomic Imbalance Procedure Scoreboard. Headline Indicators, January 30, 2012. Statistical information.

Eurostat (2012a): Euro Area and EU-27 Government Deficit at 4.1% and 4.5% of GDP Respectively. Government Debt at 87.2% and 82.5%. Eurostat news release 62/2012.

Eurostat (2012b): Euro area government debt up to 88.2% of GDP, EU27 up to 83,4%. Eurostat news release 111/2012.

Eurostat (2012c): Statistics Database.

IMF (2012): World Economic Outlook Update. New Setbacks, Further Policy Action Needed.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii (2012). Dostupné na:
<http://european-council.europa.eu/media/639161/19_-_tscg.sk.12.pdf>.

USA A JAPONSKO – MEDZI SPOMALENÍM RASTU A OŽIVENÍM¹

USA and Japan – Between Stagnation and Recovery

*Boris Hošoff**

ABSTRACT: During the course of the year 2012 we are witnessing the slowdown in the world economy as a result of unsolved financial crisis causalities, which are still persistent periculum for the sustainability of economic growth. On the one hand, big inflow of capital to the developing countries is creating conditions for future expansion (and possible asset price bubbles), on the other hand there is ongoing collapse of export markets and domestic demand in the indebted developed countries hindering the expansion the world economy at least in the short term horizon. Situation is especially difficult among the rich countries.

KEY WORDS: USA, Japan, income polarization, FDI

JEL CLASSIFICATION: E20, F41, F63

1. USA

Ekonomika USA má oslabený rastový potenciál minimálne z troch dôvodov. Prvým z nich je vysoký rozpočtový deficit a zadlženie, v dôsledku čoho dochádza ku škrtenu rozpočtových výdavkov a plánovanému rastu daní. Fiškálna politika nebude podporovať agregátny dopyt tak, ako to bývalo počas predchádzajúcich hospodárskych cyklov. Druhým významným faktorom je zadlženie a veľké straty na majetku amerických domácností, ktoré sa navyše musia vyrovnávať s dlhodobou stagnáciou príjmov a vysokou nezamestnanosťou, čo podkopáva tradičný model rastu, ktorý bol v USA postavený na silnej strednej vrstve aj jej spotrebnom dopyte. V neposlednom rade

* Ing. *Boris Hošoff*, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: boris.hosoff@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0104/12 *Makroekonomické aspekty dlhovej krízy – pripravenosť krajín čeliť novým výzvam*.

sa na oslabení domácej absorpcie podieľajú firmy, ktoré pri nevyužitých výrobných kapacitách a neistom budúcom dopyte menej investujú, čo opäť podkopáva vyhliadky na vyššie tempá rastu v dlhodobom horizonte.

Ekonomika USA zaznamenala v dôsledku nevyužitého potenciálu rekordné straty, keď prišla v priebehu posledných štyroch rokov o HDP v hodnote viac ako 3 bil. USD. S vývojom najhoršej recesie po druhej svetovej vojne korešponduje prebiehajúce oživenie hospodárskeho cyklu, ktoré je najpomalšie za posledných 60 rokov. Vyhliadky na oživenie ekonomického rastu sú horšie, ako to bolo v rovnakej fáze hospodárskeho cyklu po recesii v roku 2001. Rast osobnej spotreby je približne rovnaký, avšak situáciu komplikuje spotreba vlády, ktorá má v čase prebiehajúceho oživenia klesajúci trend a dosahuje podstatne nižšie tempá rastu ako po skončení recesie v roku 2001, čo je navyše umocnené klesajúcim tempom rastu exportu, ktorý sa stal jedným z hlavných ťahúnov predchádzajúcej expanzie hospodárskeho cyklu. Spotreba vlády a export neprispievajú k oživeniu hospodárskeho cyklu tak, ako to bolo v predchádzajúcom desaťročí, čo necháva konjunktúru do značnej miery závislú od osobnej spotreby, ktorú však oslabuje viacero dlhodobých faktorov.

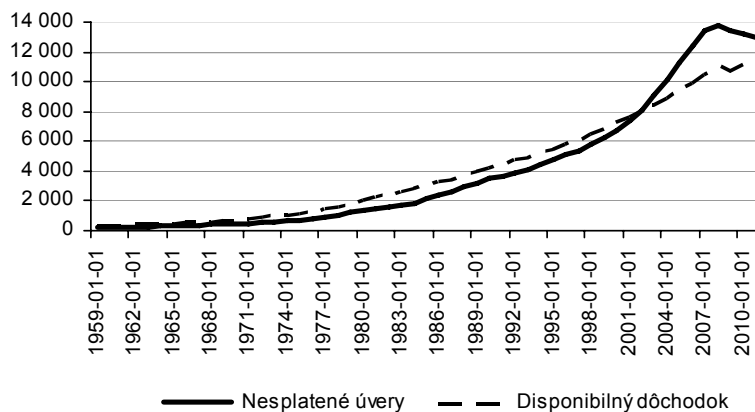
Domácnosti

Postavenie amerických domácností sa nedá porovnať s predchádzajúcimi epizódami hospodárskych cyklov a okrem liberalizácie trhu práce, technologického pokroku a globalizácie ich váhu v ekonomike USA znižuje viacero významných faktorov. Predovšetkým je to ich neprimerané zadlženie, ako je zrejmé z nasledujúceho grafu 1.

Ako máme možnosť vidieť na grafe 1, na agregátnej úrovni začalo zadlženie prevyšovať možnosti amerických domácností až po roku 2001. Tomuto trendu nezabránilo ani výrazné zníženie daňového zaťaženia, ku ktorému došlo v prvej polovici novej dekády, a rast nesplatených úverov zastavila až prichádzajúca finančná kríza a recesia. Nadmerné zadlžovanie domácností bezprostredne súvisí s dlhodobou stagnáciou príjmov strednej vrstvy a rastúcou polarizáciou príjmov v spoločnosti.

Graf 1

Neprimerané zadĺženie domácností (1959 – 2011, v mld. USD)

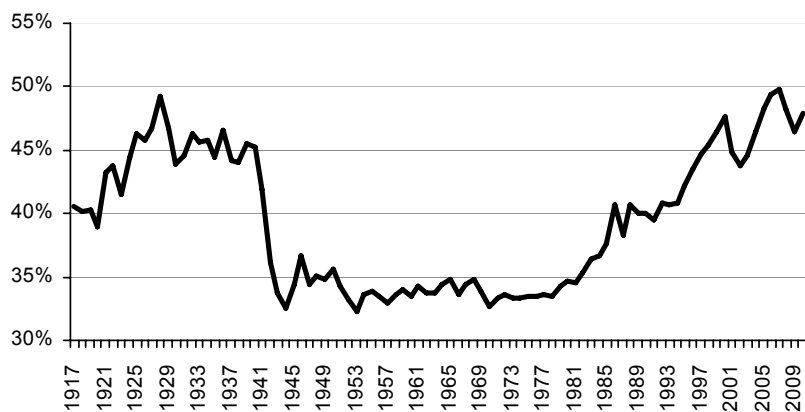


Prameň: FRED (2012).

Polarizácia príjmov s jej negatívnymi dôsledkami na spotrebu domácností sa netýka len uvedeného rozdelenia. Veľmi podobný priebeh môžeme vidieť aj na nasledujúcom grafe 2.

Graf 2

Podiel na dôchodkoch, najbohatších 10 % obyvateľstva (1917 – 2010)



Prameň: EPI (2012).

Podobne ako na predchádzajúcom grafe, aj graf 2 naznačuje na zmenu trendu okolo začiatku osemdesiatych rokov, avšak zaujímavá je aj paralela s Veľkou hospodárskou krízou okolo roku 1930. Aj vtedy, rovnako ako dnes, malo 10 % obyvateľstva v rukách až 50 % dôchodkov, čo sa však v období nasledujúcom po roku 1939 zmenilo a dôchodková nerovnováha sa v americkej spoločnosti na niekoľko desaťročí podstatne oslabila. Tento vývoj bol dôsledkom prevratných zmien týkajúcich sa väčšej angažovanosti štátu, prísnejšej regulácie bánk, poistenia vkladov, podpory v nezamestnanosti či iných sociálnych a zdravotných programov, ktoré mali výrazný vplyv na prerozdelenie dôchodkov v krajine. Preto je významné, že s nástupom liberalizácie a oslabovania funkcií štátu v ekonomike sa od osemdesiatych rokov začína dôchodková polarizácia v americkej spoločnosti opäť zvyšovať. Tento vývoj napokon vyústil v roku 2008 do recesie, počas ktorej sa prehĺbilo zaostávanie strednej vrstvy.

Tabuľka 1

Stagnácia zamestnanosti strednej vrstvy

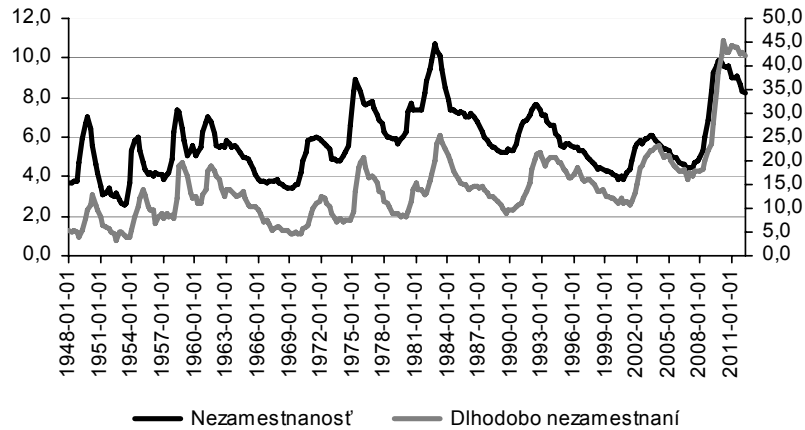
Medián hodinová mzda	2008q1 – 2010q1	2010q1 – 2012q1	2001 – 2012
7,69 – 13,83 USD	-21 %	+58 %	+8,7 %
13,84 – 21,13 USD	-60 %	+22 %	-7,3 %
21,14 – 54,55 USD	-19 %	+20 %	+6,6 %

Prameň: EPI (2012).

Uvedená tabuľka 1 dokumentuje zhoršujúce sa postavenie strednej vrstvy počas celej predchádzajúcej dekády a potvrdzuje jej úpadok aj počas poslednej recesie. Strednú vrstvu sme si zadefinovali na základe mediánu hodinovej mzdy, ktorú sme odstupňovali od pásma začínajúceho na približnej hranici minimálnej mzdy v celých USA. K uvedeným trom pásmam mediánu hodinovej mzdy sme potom priradili zodpovedajúci vývoj zamestnanosti. Trend pred recesiou sa potvrdil počas jej priebehu, a takisto aj po jej skončení. Stredná vrstva zaznamenala v rokoch recesie 2008 – 2009 najväčší úbytok počtu pracovných miest. Tento výpadok sa v čase oživenia v žiadnom prípade nepodarilo kompenzovať a v rokoch 2010 – 2011 to boli naopak pracovné miesta v spodnej tretine pomyselného mzdového rebríčka, ktoré pribúdali najviac. Postavenie strednej vrstvy sa naďalej komplikuje, čo zhoršuje vyhladky na udržateľnú expanziu hospodárskeho cyklu.

Situáciu zásadne komplikuje vývoj nezamestnanosti. Tá je na rekordnej úrovni, porovnateľnej s hodnotami zo začiatku osemdesiatych rokov minulého storočia. V súčasnosti je však podstatne viac ľudí dlhodobo nezamestnaných, ako je zrejmé z nasledujúceho grafu 3. Ekonomika teda nie je schopná dostatočne flexibilne reagovať na dopyt po práci a firmy nevytvárajú toľko nových pracovných miest ako v minulosti.

Graf 3
Nezamestnanosť a dlhodobá nezamestnanosť (v %)



Poznámka: Nezamestnanosť (ľavá os), dlhodobá nezamestnanosť (pravá os) – % nezamestnaných dlhšie ako 27 týždňov.

Prameň: FRED (2012).

Tento stav sa podpisuje pod zhoršovanie vyhliadok na uplatnenie takto dlhodobo nezamestnaných na trhu práce, čo komplikuje aj relatívne nízka využiteľnosť výrobných kapacít. To znamená, že ak by aj došlo k zlepšeniu vyhliadok firiem na oživenie dopytu, tie budú skôr zapájať nevyužitú kapacitu než investovať do nových, spolu s najímaním ďalších pracovníkov.

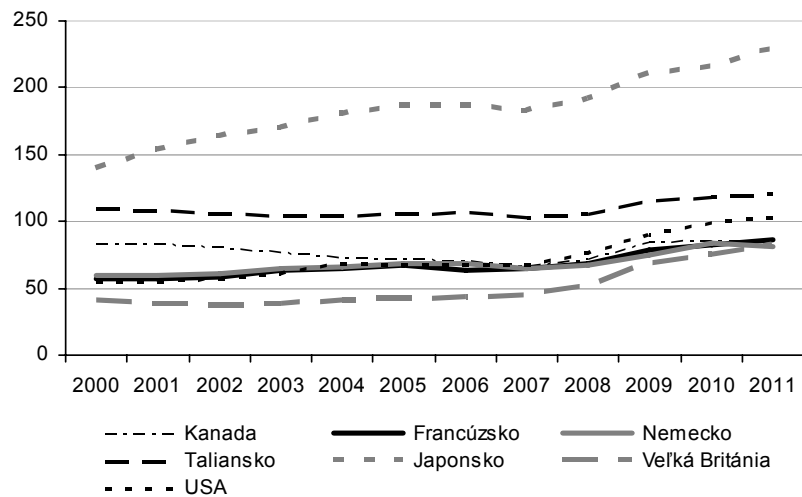
Vo svetle rekordného deficitu federálneho rozpočtu a zadĺženia a oslabeného domáceho aj zahraničného dopytu je tak pravdepodobne jedinou možnosťou, ako naštartovať konjunktúru podpora zo strany monetárnej autority FED, ktorá sa snaží hospodársky rast podporiť v poradí už tretím kolom

kvantitatívneho uvoľnenia. Podobne ako pri prvých dvoch kolách aj teraz je však otázne, či si poskytnutá likvidita nájde cestu do reálnej ekonomiky, alebo zostane „sterilizovaná“ v podobe bankových rezerv či neprimeraného rastu cien akcií.

2. Japonsko

Japonskej ekonomike sa ani po takmer dvoch desaťročiach nedarí uspokojivo naštartovať expanziu hospodárskeho cyklu. Zhoršenie vyhládok pre rast svetovej ekonomiky navyše ukazuje na nedostatky existujúceho rastového modelu postaveného na výkonnom exportnom sektore. Kladná obchodná bilancia bola až do minulého roka zdrojom príjmov, ktoré pomáhali tmiť zhoršujúce sa očakávania trhov spojené s rekordným zadlžením tejto ostrovnej krajiny. Ako je zrejmé z nasledujúceho grafického porovnania, Japonsko dosahuje suverénne najvyššie zadlženie spomedzi vyspelých ekonomík.

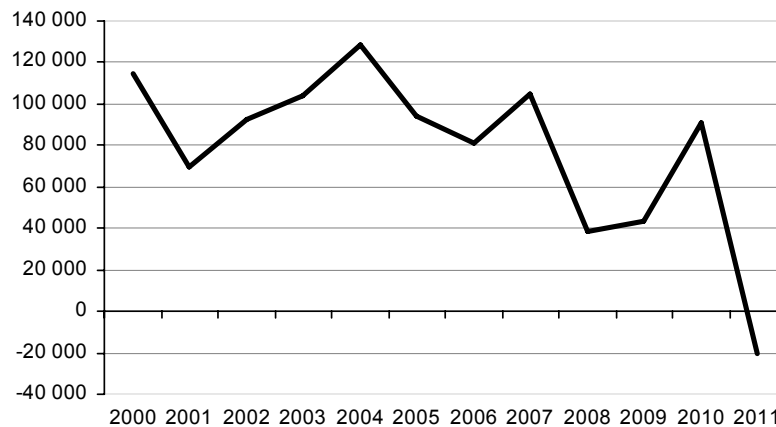
Graf 4
Hrubý dlh vlády (v % HDP)



Prameň: IMF (2012).

V Japonsku zatiaľ nedošlo k zhoršeniu očakávaní trhov spojenému so zvýšením rizikovej prémie na dlh vlády, čo pripisujeme relatívne vysokým úsporám a vysokému domácomu dopytu po tomto dlhu. Pozitívny vplyv týchto faktorov sa však vytráca a napríklad hrubé národné úspory Japonska sa v priebehu rokov 2007 – 2011 znížili z úrovne okolo 28 % HDP na približne 22 % HDP. Podobne aj starúce obyvateľstvo bude v čoraz menšej miere prispievať vlastnými úsporami k financovaniu vysokého dlhu vlády. Vysoké zadĺženie a zhoršenie bilancie rozpočtu tak zväčšujú tlak na nevyhnutnú konsolidáciu hospodárenia vlády, od ktorej už pravdepodobne nemôžeme očakávať podporu konjunktúry v podobe veľkorysých fiškálnych stimulov. Značnú časť investičných prostriedkov je navyše nutné použiť účelovo na obnovu zničenej infraštruktúry po minuloročnej vlne cunami. Zhoršenie konjunktúry svetovej ekonomiky napokon v minulom roku odstavilo ďalší zdroj príjmov plynúci z pozitívnej obchodnej bilancie.

Graf 5
Obchodná bilancia (v mil. USD)



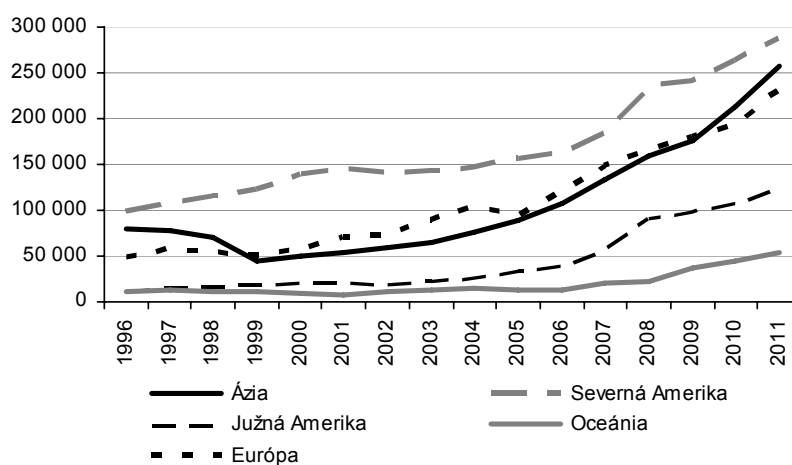
Prameň: JETRO (2012).

Pod zhoršenie obchodnej bilancie sa okrem oslabenia exportu vplyvom slabšieho zahraničného dopytu podpísal predovšetkým rastúci import, čo bolo spôsobené zvýšením dovozu minerálnych palív z dôvodu potreby

nahradenia výpadku energetických zdrojov po odstavení domácich jadrových elektrární. Podiel minerálnych palív na celkovom importe sa v marci 2012 zvýšil oproti porovnateľnému obdobiu spred roka o 5,3 %.

Podobne ako v USA, ani v Japonsku sa ešte stále nepodarilo zlepšiť situáciu domácností. Miera nezamestnanosti bola vo februári 2012 stále vyššia, ako to bolo v roku 2007, čo platí aj o nižších hodinových mzdách. To nevytvára podmienky pre silnejší domáci dopyt, ktorý by mohol kompenzovať nedostatky existujúceho rastového modelu postaveného na exporte. Okrem silnejšieho výmenného kurzu jenu a starnúceho obyvateľstva je toto pravdepodobne hlavný faktor, prečo sa japonské firmy v čoraz väčšej miere snažia presúvať svoju výrobu do zahraničia, ktoré disponuje vyššou dynamikou rastu. Trend odlevu PZI je zrejmý z nasledujúceho grafu 6.

Graf 6
Odlev PZI, zásoby (v mld. USD)



Prameň: JETRO (2012).

Japonsko sa podobne ako USA a Európa nachádza na križovatke, keď musí prehodnotiť svoj existujúci rastový model. Ten by mal v prípade Japonska reflektovať riziká zahraničných trhov² a klásť väčší dôraz na domáci

² Tak z pohľadu investícií, ako aj spotreby.

dopyt, čo však komplikuje potreba fiškálnej konsolidácie a stagnácia miezd zamestnancov. Aj na základe vysokého odlevu investícií z Japonska sa zdá, že zahraničné trhy budú v rastovom modeli Japonska aj naďalej zohrávať veľmi dôležitú úlohu. Orientácia na zahraničné trhy, ktoré sa v porovnaní s pomalým hospodárskym rastom a starnúcim obyvateľstvom Japonska ukazujú byť ako podstatne dynamickejšie, by mala do istej miery tieto nedostatky kompenzovať.

Záver

Tak Japonsko, ako aj USA už pravdepodobne vyčerpali možnosti stimulovania ekonomiky prostredníctvom výdavkovej strany rozpočtu. Potenciálny rast splátok pri rekordne vysokých dlhoch vyvoláva potrebu šetrenia a konsolidácie verejných financií. Očakávania vyšších daní tak oslabujú potenciálny rast, čo sa prejavuje na relatívne nízkej miere domácich investícií a spotreby. Aj preto sa vlády vo vyspelých ekonomikách spoliehajú na pomoc centrálnych bánk, ktoré by mali tak v Japonsku, ako aj v USA prostredníctvom nákupov cenných papierov naliať do ekonomík stovky miliárd USD. Táto ich stratégia však zatiaľ nevedla k udržateľnému oživeniu a expanzii hospodárskeho cyklu a tak sa neisté vyhliadky čoraz viac spájajú aj s obavami z vyššej inflácie.

Literatúra

EPI (Economic Policy Institute) (2012).

<http://www.epi.org/resources/research_data/>.

FRED (Federal Reserve Economic Data) (2012).

<<http://research.stlouisfed.org/fred2/>>.

IMF (2012): World Economic Outlook Database. Washington, DC: International Monetary Fund. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>>.

JETRO (Japan External Trade Organization) (2012). <<http://www.jetro.go.jp/>>.

VÝVOJ EKONOMIKY BRAZÍLIE¹

The Development of Brazilian Economy

*Mariam Abdová**

ABSTRACT: The aim of the presented papers is to analyze the sources that contributed to the economic expansion of Brazil, to determine the factors by those Brazil could be so prompt in reaction to the global financial crisis in comparison with other countries, and to identify structural weaknesses of the Brazilian economy and social inequalities in Brazilian society. During the last decade, the Brazilian economy has recorded remarkable trajectory that combines economic stability, growth and significant progress in reducing poverty and inequality – even becoming an international example in this area. The country has managed to establish itself as a leading player on the global economic scene and at the end of 2011 Brazil overtook UK as the sixth biggest economy of the world.

KEY WORDS: Brazil, the financial crisis, Bolsa Família, Plano Real, the ethanol industry, social problems

JEL CLASSIFICATION: F43, O54, Q42, R11

Úvod

Konkurenčná výhoda najväčšieho trhu Latinskej Ameriky, pozícia najvplyvnejšej krajiny tejto oblasti a vysoká exportná výkonnosť vytvárajú pre Brazíliu priestor pre lepšie zapojenie sa do globálnej ekonomiky. Pozoruhodným charakteristickým znakom brazílskeho hospodárstva je obrovský hospodársky rast zaznamenaný koncom 20. storočia. Konsolidácia menovej stability a zavedenie množstva štrukturálnych zmien, akými boli napríklad

* Ing. *Mariam Abdová*, Ekonomická univerzita v Bratislave, Obchodná fakulta, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava; Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: mariam.abdova@gmail.com

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

konsolidácia svojich konkurenčných odvetví, ktoré prispeli k liberalizácii obchodu, reforma štátu, privatizácia, odstránenie monopolov a rozsiahla deregulácia – tieto zmeny pomohli oživiť dynamický vývoj hospodárstva Brazílie a umožnili jej znova nastúpiť na cestu udržateľného rastu.

Na prelome rokov 2008 a 2009 sa globálna recesia dotkla Brazílie len na pár mesiacov, po ktorých však nasledovalo rýchle oživenie ekonomiky. Brazílsky domáci trh sa vyznačuje menšou citlivosťou na vonkajšie krízy, stabilným hospodárskym rastom s relatívne nízkou mierou inflácie a zlepšeniami v sociálnej sfére.

Atraktivita Brazílie spočíva aj v obrovskom energetickom potenciáli. Jej energetická infraštruktúra zaznamenáva unikátne charakteristiky. Obrovský trhový priestor s rozsiahlymi prírodnými zdrojmi, z ktorých mnohé nie sú ani využívané, predurčili Brazíliu na to, aby plnila významnú úlohu v globálnej ekonomike. Do popredia sa v tejto oblasti dostáva etanolový priemysel, keďže v súčasnosti patrí Brazílii štatút najdôležitejšieho producenta biopalív na svete a zároveň je i najväčším svetovým exportérom ekologického paliva etanolu.

Brazília je vnímaná ako dynamická trhová ekonomika s dostupným kvalifikovaným ľudským potenciálom. Prekvapením nie je ani skutočnosť, že disponuje jednou z najlepších vekových štruktúr populácie na svete vôbec. Krajina už dlhodobo zápasí s obrovskými príjmovými nerovnosťami a nerovnosťami príležitostí, čo sa jej však darí prekonávať vďaka sociálnemu programu Bolsa Família.

Na vzostupe brazílskej ekonomiky sa významnou mierou podieľa rastúci čínsky dopyt, ktorý v roku 2009 po prvýkrát predstihol dopyt zo strany USA. Okrem Číny sú obchodnými partnermi Brazílie USA, Argentína, Nemecko a Holandsko. Zároveň však riziko pre brazílsku ekonomiku predstavuje nečakaný pokles dopytu po komoditách práve zo strany jej najväčších obchodných partnerov, do ktorých tečie väčšina vývozných a dovozných tokov.

1. Faktory oživenia hospodárskeho rastu Brazílie

Krajina, ktorá pred približne dekadou vykazovala na medzinárodných finančných trhoch prvky nestability, je v súčasnosti na úplne odlišnej pozícii. Preukazuje, že podobne ako iné krajiny Južnej Ameriky bohaté na energetické

suroviny, je voči turbulenciám na svetových trhoch imúnna (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Medzinárodná finančná kríza predstavovala akýsi záťažový test pre brazílske hospodárstvo. Krajina preukázala odolnosť, čo naznačuje, že sa jej v poslednej dekáde podarilo vybudovať silnejší makroekonomický rámec. Redukcia fiškálnych a vonkajších nerovností znížila zraniteľnosť krajiny na externé šoky. V období medzi posledným kvartálom roku 2008 a prvým štvrtrokom 2009 bola síce ekonomika Brazílie zasiahnutá medzinárodnou finančnou krízou, avšak proticyklické opatrenia prijaté ústrednou vládou a dynamika vnútorného trhu podnietili hospodárske oživenie.

Odpoveď v podobe rýchleho a výrazného oživenia v roku 2009 bola výsledkom pôsobenia účinných *makroekonomických a sociálnych politík*, prostredníctvom ktorých sa dosiahli pozitívne efekty na mestské štruktúry.

Sociálne politiky

Kľúčovým sa v sociálnej oblasti stáva prekonanie hlbokých sociálnych nerovností, čo by malo vplyv na zvýšenie domáceho dopytu, a následne by sa tak obrovský domáci trh stal významným zdrojom endogénneho rastu.

Národná vláda si tieto súvislosti uvedomila a preto sa *sociálne politiky* stali kľúčovým mechanizmom na zmiernenie následkov krízy. Boli cielene zamerané na posilnenie kúpnej sily, ktoré sa malo dosiahnuť vďaka zvýšeniu minimálnej mzdy a rodinných dávok, rovnako ako prostredníctvom prebiehajúceho zvyšovania miezd štátnych zamestnancov, čo znamenalo nárast federálnych miezd zo 4,5 % HDP na 5 % v roku 2009.

Veľmi dôležitým nástrojom zameraným na redukciu chudoby sa stal program s názvom *Bolsa Família*, čo v preklade z portugalčiny znamená rodinný príspevok. Prostredníctvom vyplácania rodinných dávok v hotovosti sa podarilo zvýšiť kúpnu silu v okrajových mestách, najmä v malých mestách severovýchodu. Dokonca bol program Medzinárodným centrom OSN pre inkluzívny rast (IPC-IG) označený za druhý najdôležitejší faktor, ktorý prispel k zníženiu príjmových nerovností v Brazílii.

Menová politika

Ďalším významným podporným prvkom boja s krízou sa ukázala byť stabilná makroekonomická a riadená inflácia. V roku 1994 venovala Brazília

osobitnú pozornosť súboru stabilizačných reforiem s názvom *Plano Real*, založenému na fixácii devízového kurzu meny, ktorý dokázal znížiť hyperinfláciu na obvyklú úroveň, avšak na úkor vytvárania ďalších makroekonomických problémov.

Menová politika sa vyhla kolapsu ponuky vďaka sprístupneniu úverov (Fernandez – Novy, 2010, s. 954). Ako náhle začali súkromné banky v Brazílii obmedzovať ponuku úverov, Banco do Brasil (komerčná banka ovládaná vládou, nie centrálnou bankou), Národná sporiteľňa (CEF, špecializovaná na financovanie stavebníctva a výstavbu sanitačných projektov) a Národná banka pre sociálny a ekonomický rozvoj (BNDES) dostali za úlohu tento nedostatok kompenzovať. Čez agresívne rozšírenie svojej činnosti sa im podarilo odobrať súkromným bankám značnú časť podielu na trhu, čím ich prinútili zvýšiť vlastnú aktivitu. Trojica bánk nielenže zvýšila ponuku úverov, ale zároveň znížila úrokovú sadzbu, čím súkromné banky donútila k ďalšej expanzii, aby prestali strácať podiel na trhu.

Fiškálna politika

K revitalizácii brazílskeho hospodárstva značnou mierou prispel silný domáci dopyt, ktorý bol podporovaný opatreniami zameranými na zvýšenie minimálnej mzdy, sociálnymi opatreniami, krokmi na zlepšenie dostupnosti úverov zo strany štátnych bánk, a v menšej miere aj fiškálnymi politikami pod zastrešujúcim názvom, známym v Brazílii ako Program zrýchlenia rastu (skratka PAC v portugalčine) z roku 2007. Sústredil sa na zvýšenie investícií do infraštruktúry a poskytnutie daňových stimulov na zabezpečenie rýchlejšieho hospodárskeho rastu. *Fiškálna politika* sa zamerala na zníženie daní na priemyselné tovary, ako sú automobily, zariadenia a stavebné materiály, a na posilnenie investícií do sociálno-ekonomickej infraštruktúry.

Čínska ekonomika

Pri boji s krízou treba zohľadniť aj ďalší pozitívny faktor, ktorým bolo *rýchle a silné oživenie čínskej ekonomiky*, čo pre Brazíliu znamenalo nárast vývozu nerastného bohatstva a poľnohospodárskych produktov do Číny, a teda zvýšenie celkového exportu. Na druhej strane však čistý efekt medzinárodného obchodu bol negatívny vzhľadom na to, že dovoz rástol rýchlejšie ako vývoz.

2. Etanolvý priemysel Brazílie ako jedinečný substitút ropného priemyslu

Oživovanie svetového hospodárstva predstavuje hlavný zdroj rastu dopytu po ropy. Avšak svetové hospodárstvo čelí naliehavej medzinárodnej ekonomickej hrozbe v podobe perspektívy poklesu dodávok ropy. Zabrániť takejto hrozbe a čeliť náročným výzvam by sa dalo prostredníctvom prehĺbujúceho sa výskumu a cestou hľadania bezpečných a trvalo udržateľných foriem palív. Znamená to nájsť rozhodujúcu alternatívu, ktorá umožní znížiť závislosť od ropy, bude šetrnou voči environmentálnemu prostrediu, a zároveň dokáže zabezpečiť udržateľný rast ekonomickej aktivity.

Brazílska energetická infraštruktúra má unikátne charakteristiky. Žiaden iný štát nezaznamenáva taký veľký podiel bioenergie v sektore dopravy, najmä ak ide o využitie bioetanolu (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Pre etanolvý priemysel Brazílie sú charakteristické technologické disparity spôsobené existenciou viacerých rozdielov medzi manuálnou výrobou náročnou na pracovnú silu v severovýchodnom regióne a produkciu zabezpečenou mechanizovaným výrobným procesom v juhovýchodnom regióne krajiny. Aj napriek tomu, že etanol vyrobený modernými technológiami vytvára menej emisií oxidu uhličitého ako etanol vyrobený tradičnými výrobnými postupmi, bez ohľadu na použitú technológiu je jeho výroba šetrnejšia ako výroba petrochemických produktov.

Technologické disparity spôsobujúce odlišné hospodárske a environmentálne vplyvy na regióny sú spôsobené nasledovnými faktormi:

- *Skúsenosti trhu a úspory z rozsahu.* Rastúci dopyt na juhu krajiny podnecuje k zvýšeniu výroby, čím sa vďaka úsporám z rozsahu v konečnom dôsledku znižujú výrobné náklady. Náklady na výrobu etanolu boli v roku 2006 na juhu krajiny o 36 % nižšie ako na severe (Compeán – Polenske, 2010, s. 6952).
- *Dopravná infraštruktúra.* Cukrová trstina sa v krajine prepravuje do továrne prevažne cestnou dopravou, a to buď v celku pri ručnom zbere, alebo narezaná na 20 až 25 cm dlhé časti pri mechanickom zbere. Rýchle nakladanie a transport cukrovej trstiny sú nevyhnutné, aby sa zabránilo výrazným stratám množstva na tonu. Vysoké distribučné náklady sú

problémom v severnom a severovýchodnom regióne, kde poškodená zlá cestná infraštruktúra a príliš veľké vzdialenosti znižujú výnosy z cukrovej trstiny. Naopak v južnom regióne je pozemná doprava efektívna, a to najmä vďaka dobre vybudovanej sieti tzv. *rodotrens canavieiros* (prívesy cukrovej trstiny), v dôsledku čoho sú aj straty v tomto regióne menšie (Compeán – Polenske, 2010, s. 6953). Ceny sa odvíjajú od dopravných nákladov a teda rastú priamo úmerne v závislosti od vzdialenosti medzi miestom produkcie paliva a konečnými spotrebiteľmi.

- *Finančná kapacita.* Južné regióny disponujú financiami potrebnými na investovanie do nových technológií, infraštruktúry a na poľnohospodársky výskum na vysokých školách a vo výskumných ústavoch. Naproti tomu, chudobnejšie severné regióny nie sú svojimi skromnými investičnými aktivitami a obmedzenými zdrojmi schopné finančne zabezpečiť svoj priemyselný rast.
- *Environmentálna udržateľnosť.* Brazília patrí medzi najväčších producentov skleníkových plynov a je tretím najväčším emitentom oxidu uhličitého v rozvojovom svete, po Číne a Indii. I keď tieto krajiny Kjótsky protokol nezaväzoval k nijakým limitom, pretože by to mohlo poškodiť ich ekonomický rozvoj, je však mimoriadne dôležité, aby si boli vedomé svojej zodpovednosti, najmä preto, lebo negatívne vplyvy klimatických zmien akými sú suchá, záplavy a mnohé ďalšie pocítia ako prvé práve tieto krajiny.

Podľa Brazílskej asociácie priemyslu cukrovej trstiny (União da Indústria de Cana-de-açúcar – UNICA), brazílska produkcia etanolu dosiahla 27 miliárd litrov po zbere cukrovej trstiny v období 2008 – 2009 (Pacini – Silveira, 2010, s. 6937). Od zavedenia vozidiel s flexibilným pohonom (Flexible Fuel Vehicle – FFV)² v roku 2003 umožnilo brazílskym vodičom vybrať si medzi zmesami etanolu alebo benzínom v závislosti od relatívnych cien a spotreby paliva. Brazílska vláda zavedením tzv. *Pró-Álcool* programu³ stanovila použitie

² Technológia Flex-Fuel umožňuje použitie akejkoľvek zmesi benzínu a biopaliva etanol. V súčasnosti je približne 80 % vozidiel vyrobených v Brazílii vybavených systémom Flex-Fuel. Záujem o tento systém sa zvyšuje aj v iných krajinách.

³ Etanol sa dnes bežne využíva ako náhrada za benzín v spaľovacích motoroch. Komerčné skúsenosti s používaním etanolu v doprave majú hlavne v Brazílii v rámci programu *Pró-Álcool* a v USA s programom *Gasohol*, kde sa toto palivo používa už dlhší čas a vo veľkom množstve.

zmesi etanolu s benzínom za povinné. Od roka 1993 výkonná moc definuje percentuálny podiel zmesi etanolu do benzínu v rozmedzí 20 – 25 %. Percentuálne odchýlky umožňujú kompenzovať sezónne vplyvy v produkcii etanolu, ktorá silne závisí od úrody cukrovej trstiny.

3. Sociálne problémy Brazílie

Brazília už dlhodobo trpí extrémnymi spoločenskými rozdielmi, kvôli čomu býva často krát označovaná za krajinu kontrastov. Odlišné sociálne podmienky a ekonomické rozdiely medzi jednotlivými regiónmi v celej Brazílii prispievajú ku koncentrácii príjmov a chudoby, čo v konečnom dôsledku spôsobuje v krajine jednu z najvyšších príjmových nerovností na svete. Extrémne regionálne rozdiely možno sledovať najmä v sociálnych ukazovateľoch v oblasti zdravotníctva, dojčenskej úmrtnosti a výživy. Bohatšie južné a juhovýchodné oblasti zaznamenávajú oveľa lepšie ukazovatele ako chudobnejší sever a severovýchod.

Štúdie zamerané na analýzu *príjmovej nerovnosti* v Brazílii zohľadňujú v tomto smere dve hlavné charakteristiky typické pre brazílsku spoločnosť, ktorá má:

- jedno z najhorších prerozdelení príjmov na svete,
- vysoký sociálny dlh.

Jednou z najvýznamnejších prerozdelených politik kompenzujúcich príjmovú nerovnosť v Brazílii je sociálny program vlády zvaný *Bolsa Família* (rodinný príspevok), vytvorený v októbri 2003. Skladá sa z priameho peňažného transferu chudobným rodinám (chudoba je stanovená podľa úrovne príjmu p. c.) a závisí od niekoľkých požiadaviek, ako sú napríklad prenatálna starostlivosť o tehotné ženy, starostlivosť o deti v škole, výmenou za sociálne dávky musia rodičia svoje deti posilať do školy a zabezpečiť im očkovanie a ďalšie.

Jedným z dôvodov zavedenia týchto programov bola aj snaha o zlepšenie životného prostredia. Viac ako 20-ročné skúsenosti s etanolom v Brazílii a USA svedčia o tom, že jeho používanie prinieslo viacero výhod nielen v doprave, ale aj v priemyselnej a sociálnej sfére.

Za posledných osem rokov sa vďaka tomuto sociálnemu programu viac ako 40 miliónov Brazílčanov vymanilo z chudoby a dostalo do strednej triedy. Zlepšil kvalitu života v najchudobnejších častiach veľkých brazílskych miest, tzv. *favelas*. Chudoba (2 USD na deň v PPP – Purchasing Power Parity) výrazne poklesla z 21 % populácie v roku 2003 na 11 % v roku 2009. Extrémna chudoba (1,25 USD na deň v PPP) tiež dramaticky poklesla z 10 % v roku 2004 na 2,2 % v roku 2009 (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Takýto vývoj pomohol znížiť nerovnosť príjmov meranú Giniho koeficientom, ktorý sa pohybuje v rozmedzí od 0 (dokonalá rovnosť) do 1 (dokonalá nerovnosť). Dochádza k tomu vtedy, ak príjmy v mestách rastú, zatiaľ čo príjmy na vidieku zostávajú bez zmeny. Priemerný Giniho koeficient sa v rokoch 1989 – 1999 pohyboval na úrovni 0,597 a v rokoch 1999 – 2000 dosahoval úroveň 0,575 (Okediji, 2004, s. 206). V roku 2011 dosiahol v krajine 50-ročné minimum na úrovni 0,519; k tomu prispela nízka inflácia spolu s hospodárskym rastom i sociálne programy a politiky zamerané na reálne zvýšenie minimálnej mzdy. Aj vďaka tomuto programu pocítila krajina len nepatrné následky finančnej krízy z roku 2008, čo je signálom silnej a stabilnej makroekonomickej politiky. V prípade Brazílie koeficient poukazuje na vysokú mieru príjmovej nerovnosti vo všetkých oblastiach krajiny, najmä však na severe a severovýchode.

Téma, ktorá priťahuje čoraz väčšiu pozornosť v kontexte *nerovnosti príležitostí* v Brazílii, je problematika rasy či farby pleti, nerovné geografické rozmiestnenie belochoch a nebelochoch (tzv. *non-whites*), čo ovplyvnilo proces industrializácie. Neúmerný počet nebelochoch žije v poľnohospodárskej časti krajiny, kde sú vzdelávacie a ekonomické možnosti menej dostupné než v rozvinutom regióne juhu a juhovýchodu. Naopak, najväčší podiel belochoch je sústredený v prosperujúcom regióne juhu a juhovýchodu, ktorý je svojím podielom na HDP na úrovni 60 % považovaný za priemyselné srdce krajiny (Rio de Janeiro, Minas Gerais a São Paulo).

V poslednej dekáde však možno v Brazílii badať pokles nerovností v príjmoch. Zaujímavosťou je, že nezamestnanosť tu v decembri 2010 klesla na historické minimum na 5,3 % z úrovne 5,7 % v novembri. Dosahovala tak najnižšiu úroveň od roka 2002.

Brazília čelí obrovskej výzve do budúcnosti vzhľadom na jej snahu riešiť problém sociálno-ekonomických nerovností, ktoré prevládajú v spoločnosti a môžu obmedziť potenciál krajiny ako veľmoci v globálnom meradle, ktorý spočíva najmä v jej obrovskom rastovom potenciáli v podobe spotrebiteľského trhu, počet obyvateľstva sa dynamicky zvyšuje a pomaly dochádza k zvyšovaniu jeho životnej úrovne.

Záver

Pre nadchádzajúce obdobie sa bude Brazília zameriavať na štyri hlavné priority, ktorými sú: redukcia chudoby, zlepšenie zdravotnej starostlivosti, udržanie makroekonomickej stability a nízkej inflácie. Znížením úrokových sadzieb by sa podarilo odstrániť jednu z najväčších anomálií brazílskej ekonomiky – úrokové sadzby sa pohybujú niekoľkonásobne nad celosvetovou úrovňou a v súčasnosti patria k najvyšším na svete – po odpočítaní inflácie sa pohybujú na úrovni 6 %. Cieľom je znížiť túto úroveň až na 2 % ku koncu roka 2014, čo následne umožní znížiť štátny dlh zo súčasných 42 % HDP na 30 %.

V posledných rokoch dochádza k výraznému znižovaniu brazílskeho obchodného prebytku, ktorý sa môže v krátkej budúcnosti stať deficitom. Dovozy rastú ešte rýchlejšie vďaka veľkému domácejmu dopytu a silnému kurzu brazílskej meny.

Princípy brazílskej zahraničnej politiky ostávajú nezmenené: multilateralizmus, nezasahovanie do vnútorných záležitostí, reforma OSN tak, aby odrážala súčasné ekonomické rozloženie síl vo svete. Z hľadiska teritoriálnych priorít je dôležitý rozvoj vzťahov Juh-Juh, posilňovanie regionálnej integrácie (najmä MERCOSUR a UNASUL), vybudovanie nových vzťahov s USA a Čínou.

Združenie BRICS (Brazília, Rusko, India, Čína a Juhoafrická republika) a IBAS (India, Brazília, Juhoafrická republika) budú patriť okrem G 20 k hlavným zoskupeniam, pomocou ktorých sa bude Brazília snažiť posilňovať svoju pozíciu globálneho hráča a to nie len v čase summitov, ale aby aj v medziobdobí prebiehala intenzívna spolupráca zameraná na riešenie rôznych zahraničnopolitických problémov. Hoci zoskupenie BRICS je aj z brazílskeho pohľadu považované za významnejšie z hľadiska globálnej politiky, skúsenosť z činnosti zoskupenia IBAS naplňujú Brazíliu väčším optimizmom.

Brazília v decembri 2011 nahradila Veľkú Britániu na pozícii šiestej najväčšej svetovej ekonomiky, čo sa jej podarilo vďaka produkcii množstva nerastných a energetických surovín, a súčasne vďaka rýchlo rastúcej a bohatnúcej strednej vrstve obyvateľov. Nemalou mierou sa k zvýhodneniu Brazílie prispela aj európska dlhová kríza a hospodárska stagnácia Európy. Je zrejmé, že prišiel čas vnímať Brazíliu ako strategického partnera, ako aj veľkého ekonomického hráča a regionálneho lídra.

Literatúra

- ANDERSON, S. T. (2011): The Demand for Ethanol as a Gasoline Substitute. *Journal of Environmental Economics and Management*, s. 1 – 18.
- COMPEÁN, R. G. – POLENSKE, K. R. (2011): Antagonistic Bioenergies: Technological Divergence of the Ethanol Industry in Brazil. *Energy policy*, 39, č. 11, s. 6951 – 6961.
- DA SILVA, J. G. – DEL GROSSI, M. E. (2001): Rural Nonfarm Employment and Incomes in Brazil: Patterns and Evolution. *World Development*, 29, č. 3, s. 443 – 453.
- DE FIGUEIREDO, E. A. – ZIEGELMANN, F. A. (2010): Estimation of Opportunity Inequality in Brazil using Nonparametric Local Logistic Regression. *Journal of Development Studies*, 46, č. 9, s. 1593 – 1606.
- FERNANDEZ, A. C. – NOVY, A. (2010): Reflections on the Unique Response of Brazil to the Financial Crisis and its Urban Impact. *International Journal of Urban and Regional Research*, 34, č. 4, s. 952 – 966.
- OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.
- OKEDIJI, T. O. (2004): The Dynamics of Race, Ethnicity and Economic Development: The Brazilian Experience. *Journal of Socio-Economics*, 33, č. 2, s. 201 – 215.
- PACINI, H. – SILVEIRA, S. (2011): Consumer Choice between Ethanol and Gasoline: Lessons from Brazil and Sweden. *Energy Policy*, 39, č. 11, s. 6936 – 6942.

OŽIVENIE STRIEDA MIERNE SPOMALENIE RUSKEJ EKONOMIKY¹

Economic Recovery in Russia Followed by Moderating Growth

*Veronika Hvozdíková**

ABSTRACT: The paper analyses recent economic development (latest data available mostly for the 1st half of 2012) in the Russian Federation. It summarizes the trends in selected main macroeconomic indicators (output, production, consumer prices, balance of payments, export and import, labour market characteristics), while it focuses particularly on the changes trends compared to their development in 2011.

KEY WORDS: Russian Federation, macroeconomic development, balance of payments, crude oil, commodity exports and imports, unemployment

JEL CLASSIFICATION: O11, O13, O53, E23, E24, E31, F34

Úvod

Zotavovanie ruskej ekonomiky z recesie z roka 2009 napredovalo v predošlom roku 2011 aj napriek útlmu v externom prostredí, výkonnosť ruskej ekonomiky sa v druhom polroku 2011 ešte zlepšila aj napriek spomaleniu rastu svetového obchodu či globálnej priemyselnej produkcie.² Revidovanie prognóz rastu ruskej ekonomiky v priebehu roka v dôsledku zhoršovania situácie v externom prostredí sa tak ukázalo byť zbytočne pesimistické, výsledný medziročný rast ruského HDP vo výške 4,3 % napokon predstihol očakávania. Silnejúci domáci dopyt, ktorý bol hlavným faktorom zotavovania

* Ing. Veronika Hvozdíková, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: veronika.hvozdikova@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

² Pokrízovému vývoju ruskej ekonomiky a detailne vývoju v roku 2011 sa venujeme v kapitole „Pokračovanie oživenia ruskej ekonomiky a završenie snahy o jej formálnu internacionalizáciu“ vydanéj v publikácii *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Medzi stagnáciou a oživením* (Obadi a kol., 2012), ktorú tento príspevok dopĺňa a rozširuje.

ekonomiky v roku 2011, ovplyvnil pozitívne i vývoj jej výkonnosti v prvej polovici 2012 – rast na úrovni 4,5 % v prvom polroku bol len o niečo nižší ako v druhej polovici roka 2011 (4,8 %), pričom práve spotreba bola hlavným komponentom rastu HDP (WB, 2012). Predbežné výsledky za tretí kvartál však naznačujú príchod spomalenia rastu ekonomiky; ako si ukážeme v nasledujúcom texte, určité signály zhoršenia vývoja niektorých hlavných makroekonomických parametrov boli badateľné už v lete, teda koncom prvého polroka 2012. V dôsledku ďalšieho očakávaného zvýšenia inflácie a následného oslabenia domáceho dopytu spolu s pokračujúcim nepriaznivým vývojom vo vonkajšom prostredí a nižšími cenami ropy, ale i vplyvom nedostatku pracovných síl a vplyvom efektu porovnávacej základne dôjde k spomaleniu rastu produktu v druhej polovici roka, výsledkom čoho by mala byť podľa Svetovej banky celoročná hodnota tempa rastu najnižšia za poslednú dekádu, a to na úrovni 3,5 % (výnimkou je samozrejme rok 2009, v priebehu ktorého sa ruská ekonomika ocitla v hlbokjej recesii). I na toto prípadné spomalenie ruskej ekonomiky je však potrebné nazeráť v širšom kontexte: hodnota vytvoreného produktu (v absolútnom vyjadrení) sa dostala na predkrízové hodnoty ešte koncom roka 2011, už začiatkom roka 2012 ruská ekonomika presiahla úroveň produktu vytvoreného v predkrízovom roku 2008. Rast na úrovni 4,3 % z roku 2011 či nižší rast prognózovaný pre rok 2012 (3,5 %) sú tempá vyššie, než vo vyspelých ekonomikách, ale i vyššie, než v mnohých rozvíjajúcich sa ekonomikách (v skutočnosti rast na úrovni 4,3 % zabezpečil Ruskej federácii v roku 2011 tretiu priečku medzi najrýchlejšie rastúcimi hlavnými ekonomikami sveta, po Číne a Indii).

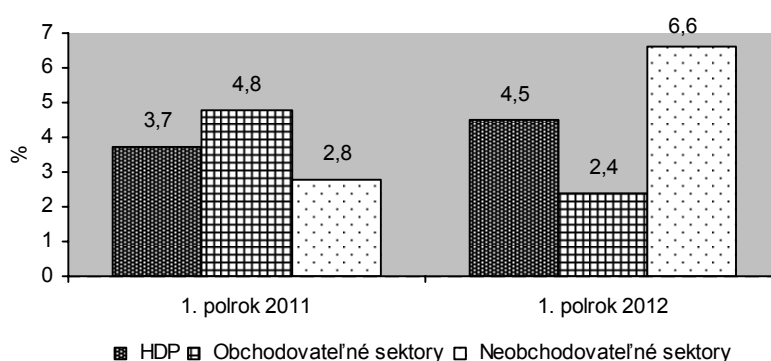
1. Makroekonomický vývoj v Ruskej federácii v prvom polroku 2012

Na pozadí vysokých cien ruskej ropy Urals (ktoré sa koncom prvého kvartálu 2012 vyšplhali takmer na historické maximá z leta 2008) a spomínaného rastúceho domáceho dopytu dosiahla ruská ekonomika v prvom štvrťroku 2012 solídny rast na úrovni 4,9 % (čo je rast porovnateľný so silným druhým polrokom 2011), v druhom štvrťroku sa medziročné tempo rastu ekonomiky spomalilo na 4 percentá (údaje ruského štatistického úradu ROSSTAT), najmä vplyvom poklesu ceny ropy za súbežného oslabenia

vonkajšieho dopytu. Kým počas rokov 2010 – 2011 bol z pohľadu vývoja produkcie motorom zotavovania ruskej ekonomiky najmä spracovateľský priemysel (ako detailnejšie analyzujeme v posledných vydaniach publikácie *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky*), v prvej polovici roka 2012 došlo v tomto trende k obratu. Rast v obchodovateľných sektoroch sa v porovnaní s prvým polrokom 2011 spomalil na polovicu, naopak tempo rastu v neobchodovateľných sektoroch sa zvýšilo z 2,8 % v prvom polroku 2011 na 6,6 % v prvom polroku 2012 (graf 1), čím sa príspevok neobchodovateľných sektorov k výslednému rastu HDP zvýšil z 1,9 p. b. (1. polrok 2011) na 3,6 p. b. v prvom polroku 2012, zatiaľ čo príspevok obchodovateľných sektorov v tom čase predstavoval už len 0,7 p. b. (WB, 2012). K výslednému rastu HDP tak v prvom polroku 2012 prispeli neobchodovateľné sektory až osemdesiatimi percentami.

Graf 1

Porovnanie rastu produktu v obchodovateľných a neobchodovateľných sektoroch (medziročná zmena v %, 1. polrok 2011 a 1. polrok 2012)



Prameň: Údaje za HDP ROSSTAT (2012), údaje za skupiny sektorov WB (2012).

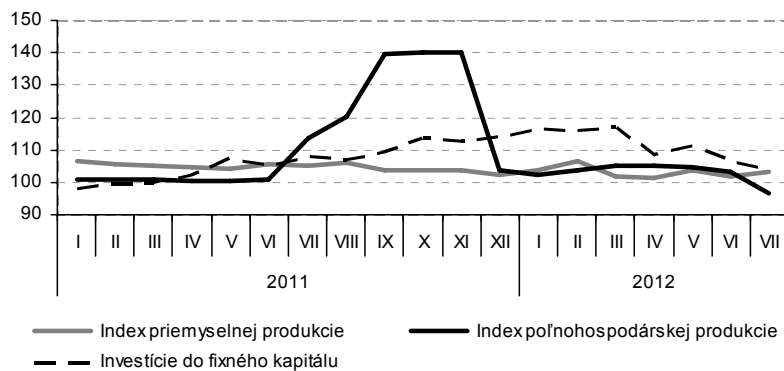
Za spomalením rastu obchodovateľných sektorov (rast spracovateľského priemyslu podľa ruského štatistického úradu dosiahol v prvom polroku 2012 len 3,2 % v porovnaní s 8,3 % v rovnakom období predošlého roku), stojí oslabenie vonkajšieho dopytu po ruských exportných komoditách. V prvej polovici roka sa útlm svetového obchodu a pokles globálnej priemyselnej produkcie, o ktorých sme hovorili v súvislosti s rokom 2011 (Obadi a kol., 2012),

totiž ešte prehĺbili. Rast ruskej ekonomiky odolal nepriaznivým vplyvom vývoja v externom prostredí vďaka domácejmu dopytu podporenému rastom zamestnanosti, zvýšeným objemom poskytnutých úverov i silným rastom miezd. To sa vo vývoji produkcie odrazilo práve na posilnení neobchodovateľných sektorov, z ktorých v prvom polroku najrýchlejšie rástla pridaná hodnota vo finančných službách, maloobchode a veľkoobchode, nehnuteľnostiach a v stavebníctve.

Pri detailnejšom pohľade na vývoj priemyselnej produkcie v jednotlivých mesiacoch zistíme, že k najdramatickejšiemu spomaleniu tempa jej medziročného rastu došlo v apríli a júni 2012, začiatkom druhého polroka (v júli, graf 2) sa k spomaľovaniu priemyselnej produkcie pridal i medziročný prepád poľnohospodárskej produkcie a výrazné spomalenie rastu investícií do fixného kapitálu. Spolu s pravdepodobným oslabením domáceho dopytu (v dôsledku nedostatku pracovnej sily a vyššej inflácie v 2. polroku) to môžeme považovať za signály spomaľovania ruskej ekonomiky, ktoré sa v druhej časti roka 2012 odrazí na vývoji celkovej produkcie, spotreby aj investícií.

Graf 2

Vývoj priemyselnej a poľnohospodárskej produkcie a hrubých investícií
(romr = 100; 1/2011 – 7/2012)



Prameň: Spracované podľa údajov Centrálnej banky Ruska; CBR (2012).

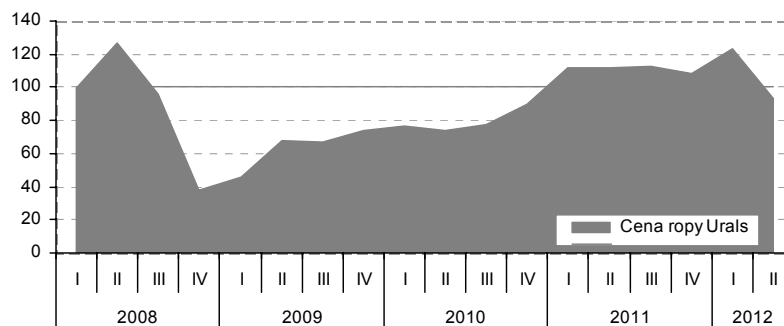
Náznaky spomalenia sú teda badateľné už koncom prvého polroka, priemyselná produkcia rástla ešte v prvom kvartáli štvorpercentným tempom,

hrubé investície dokonca na úrovni 16,6 %. Celkovo za prvý polrok to však bol rast už len na úrovni približne troch percent v prípade priemyselnej produkcie a 11,6 % v prípade investícií. Poľnohospodársku produkciu, ktorá ešte v apríli a máji zaznamenala slušné výsledky (rast tesne okolo hranice 5 %), postihli v lete 2012 silné suchá. Nepriaznivé klimatické podmienky zasiahli viaceré hlavné poľnohospodárske oblasti a negatívne ovplyvnili najmä produkciu obilnín, podľa predbežných odhadov klesne produkcia obilnín z 94,2 mil. ton v roku 2011 na 70 mil. ton v roku 2012. Keďže obilniny tvoria približne 15 % celkovej poľnohospodárskej výroby a tá predstavuje zhruba 4 % HDP, len uvedený pokles produkcie obilnín môže viesť k zníženiu produktu rovnajúcemu sa 0,2 % HDP (WB, 2012). Veľký výpadok úrody obilnín pritom Rusko zažilo ešte v roku 2010, keď extrémne suché a teplé počasie sprevádzali rozsiahle požiare, čo malo devastačný účinok na ruské poľnohospodárstvo a poznačilo i vývoj celej ekonomiky v 3. štvrtroku 2010. Úroda obilnín vykompenzovala straty o rok na to (v lete a na jeseň 2011, graf 2), keď bola o viac ako 50 % vyššia než v kritickom roku 2010 (celkovo v roku 2011 vzrástla poľnohospodárska produkcia o 22 %). Suchá, ktoré v lete 2012 poznačili produkciu nielen v Rusku, ale aj na Ukrajine a v USA, však opäť vyhnali cenu pšenice na hodnoty podobné tým z roka 2010. Nepriaznivý vývoj v poľnohospodárstve sa podpísal pod zvýšenie cien potravín v Rusku, toto zvýšenie by podľa Svetovej banky mohlo prispieť k rastu celkových spotrebiteľských cien za rok 2012 v rozsahu 0,3 p. b.

Miera inflácie (12-mesačná, CPI) bola pritom ešte medzi februárom a májom 2012 pod úrovňou 4 percent, teda na svojich historických minimách (s vôbec najnižšou hodnotou 3,6 % v apríli a máji). V auguste sa však vyšplhala tesne pod hranicu 6 %, čo je pôvodný inflačný cieľ centrálnej banky pre rok 2012 a v septembri ho už prekonala (6,6 %). Ďalšie očakávané zvýšenie spotrebiteľských cien nielen v dôsledku rastu cien potravín (inflačné tlaky znásobuje i v polovici roka oslabujúci rubel, či odložené zvýšenie administratívnych cien) následne oslabí domáci dopyt, ktorý ako sme uviedli na začiatku, je v súčasnosti hlavným motorom oživovania ruskej ekonomiky. Na zvýšenie inflácie reagovala centrálna banka už v septembri (14. septembra 2012) zvýšením kľúčovej úrokovej sadzby o 25 bázických bodov, na 8,25 %. (K jej zníženiu, rovnako o 25 bodov, pristúpila v samom závere roka 2011 po tom, čo ju v priebehu roka 2011 v rámci boja s infláciou dvakrát zvyšovala).

K určitému obrátu dochádza v polovici roka 2012 aj v oblasti vplyvu vonkajších vzťahov na vývoj platobnej bilancie. Kým v roku 2011 bol vývoj vonkajších vzťahov silne pod vplyvom výrazného medziročného nárastu cien ropy (40 % medziročný nárast ceny v porovnaní s rokom 2010) a hlavným rizikom bol zvýšený odlev kapitálu z ekonomiky, záver prvého polroka 2012 sprevádzal výkyv v cene ruskej ropy (smerom nadol) ale na druhej strane i nezanedbateľné zníženie odlevu kapitálu.

Graf 3
Vývoj ceny ropy Urals od roku 2008 (USD/barel)



Poznámka: Hodnoty ku koncu kvartálov.

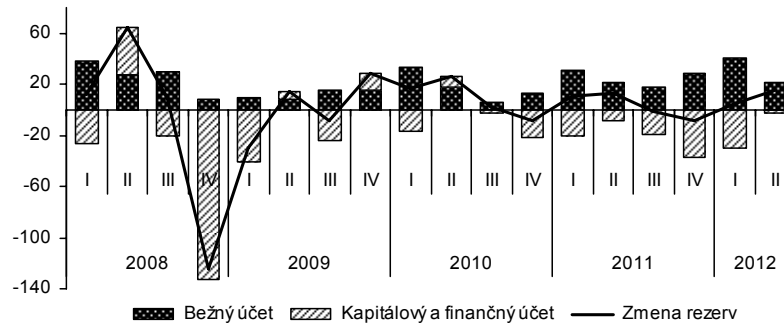
Prameň: Spracované podľa údajov Centrálnej banky Ruska; CBR (2012).

Ešte v prvom štvrťroku 2012 sa cena ruskej ropy Urals blížila k historickým maximám z leta 2008,³ medzi marcom a júnom 2012 však klesla zo 123,3 USD na 93,5 USD za barel, pod hranicu 100 USD sa dostala po prvý krát od januára 2011 (vývoj ceny ropy zobrazuje graf 3). Ako zobrazuje graf, cena ropy bola ku koncu 1. štvrťroku vyššia, než v priebehu celého roka 2011, čo sa premietlo do o 11 mld. USD vyššieho salda obchodnej bilancie v porovnaní s rovnakým obdobím 2011. Keďže ostatné položky bežného účtu sa v takej mierne nezmenili, výsledný prebytok bežného účtu platobnej bilancie vo výške 40,4 mld. USD bol približne o 10 mld. vyšší ako v rovnakom

³ Cena ropy ešte v apríli 2008 prekonal psychologickú hranicu 100 USD za barel a v júli dosiahla najvyššiu hodnotu takmer 130 USD za barel, v dôsledku globálnej hospodárskej krízy však do konca roka 2008 klesla pod 40 USD/barel.

období predošlého roka. Prebytok bežného účtu v 1. štvrťroku 2012 bol dokonca vyšší než prebytok dosiahnutý v ktoromkoľvek kvartáli v predošlých rokoch (graf 4). Aj napriek spomínanému poklesu ceny ropy pod hranicu 100 USD/barel (v júni 2012) uzavrel bežný účet i druhý štvrťrok s prebytkom, i keď o polovicu nižším. Celkovo za prvý polrok bola priemerná cena ruskej ropy stále vyššia, než tomu bolo v rovnakom období predošlého roka (112 USD v porovnaní s 108 USD za barel). Napokon i spomínaný pokles jej ceny v júni 2012 sa ukázal byť dočasný a už v auguste a septembri 2012 sa vrátila na úroveň 112 – 113 USD za barel. Keďže cena exportovanej ropy a ropných produktov je nakontrahovaná na dlhšie obdobie, tento krátkodobý výkyv v jej cene sa odrazí na vývoji platobnej bilancie (aj vďaka poklesu vonkajšieho dopytu po nej) až za tretí štvrťrok, a to v podobe mierneho poklesu hodnoty exportu ropy (o 1,7 mld. USD podľa odhadov centrálnej banky, o niečo viac v prípade ropných produktov). K spomínanému zníženiu prebytku v 2. štvrťroku na polovicu prispela skôr negatívna bilancia výnosov a vyššia hodnota dovezených tovarov, než vývoj na strane exportu ropy.

Graf 4
Štvrťročný vývoj hlavných položiek platobnej bilancie RF



Prameň: Spracované podľa údajov Centrálnej banky Ruska; CBR (2012) časť Štatistiky vonkajších vzťahov.

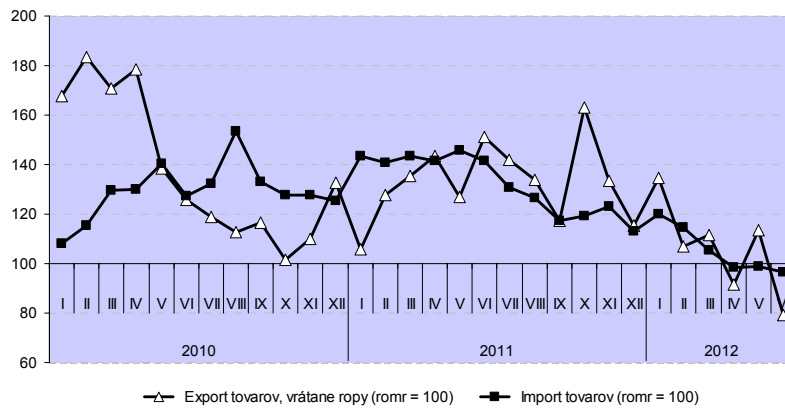
Pozitívnu správou je citelné zníženie odlevu kapitálu v 2. štvrťroku, ktorého zvýšený únik z ekonomiky ku koncu roka 2011 (vzhľadom na ekonomickú i politickú situáciu) vyvolával obavy z ďalšieho vývoja (nielen) platobnej bilancie. Ešte v rokoch 2006 – 2007 bol pritom prílev zahraničného kapitálu označovaný

za jeden z motorov rastu ruskej ekonomiky, k jeho dramatického odlevu došlo v dôsledku globálnej krízy koncom roka 2008 (odlev kapitálu koncom roka 2008 i spomalenie odlevu pred koncom 1. polroka 2012 zobrazuje graf 4). Celkovo v 1. polroku 2012 bol síce odlev kapitálu z bánk a ostatného súkromného sektora vyšší, než v rovnakom období predošlého roka, údaje za 2. kvartál a predbežné údaje centrálnej banky za 3. kvartál 2012 naznačujú pokračujúce zmierňovanie jeho odlevu. Pôvodné obavy z možného ďalšieho výraznejšieho úniku kapitálu sa tak zatiaľ nepotvrdili. Navyše, keďže prebytok bežného účtu bol dostatočne vysoký na to, aby kompenzoval deficit na kapitálovom a finančnom účte, centrálna banka mohla zvýšiť devízové rezervy medzi januárom a júnom 2012 o dodatočných 15 mld. USD. K výpadku v rezervách centrálnej banky došlo už v júli, keď banka využila ich časť na intervenovanie v prospech rubľa, ktorý bol v tom čase pod tlakom v dôsledku eskalovania krízy v eurozóne. Už v priebehu jesene však narástli devízové rezervy RF o ďalších 15 mld. (a ešte koncom leta o 4 mld.) a k 1. októbru tak predstavovali 530 mld. USD.

Zahraničnú výmenu charakterizovali, ako sme uviedli, v 1. štvrťroku slušné hodnoty exportu (vďaka vysokým cenám ropy), ku koncu 2. štvrťroka ale oslabujúci domáci dopyt po importovaných tovaroch i lacnejší ruský export energetických surovín. I keď hodnoty exportu aj importu celkovo za 1. polrok 2012 v porovnaní s 1. polrokom 2011 o niečo stúpili (o 17 mld. USD v prípade exportu a 6 mld. USD u importu), celý tento pozitívny rozdiel sa realizoval výlučne v 1. kvartáli. Dynamika zahraničnej výmeny sa, ako vidíme pri detailnejšom pohľade na vývoj v jednotlivých mesiacoch, postupne zmierňovala (graf 5). Export tovarov, vrátane ropy, medzoročne poklesol najmä v samom závere 1. polroka 2012. Uvedený vývoj môžeme chápať ako ďalší zo sprievodných signálov spomaľovania rastu, či skôr stabilizovania ruskej ekonomiky (podstatnú úlohu zohráva porovnávací základ, keďže v minulom roku došlo k pomerne mohutnému zotavovaniu exportu i importu, zastavenie ich rastu v polovici roka 2012 znamená zatiaľ len ustálenie na hodnotách z minulého roka).⁴

⁴ Ako dokumentuje i graf 5, kým v predošlom roku 2011 dosahovali export i import tovarov medzoročné tempá rastu v priemere na úrovni 30 %, v prvom polroku vzrástol medzoročne export o 6,7 % a import o 4,1 %. Podľa posledných zverejnených údajov (za august 2012) došlo v auguste už k medzoročnému poklesu tak v prípade exportu ako i importu. Keď sa

Graf 5
Porovnanie medziročnej dynamiky vývoja exportu a importu, 1/2010 – 6/2012
(romr = 100)

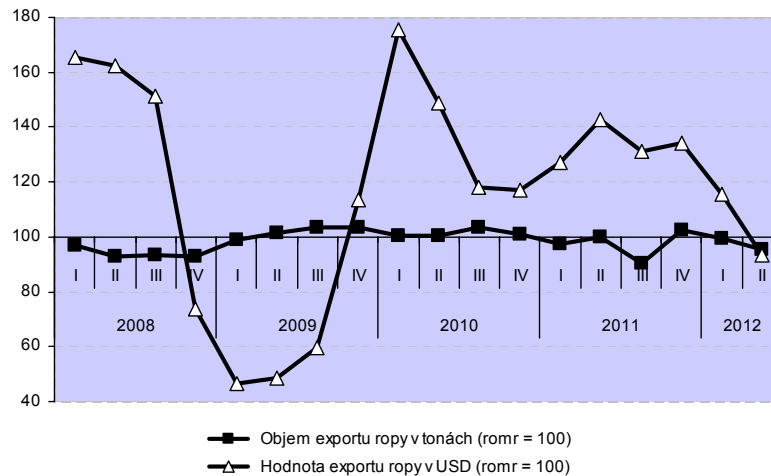


Prameň: Spracované podľa údajov Centrálnej banky Ruska; CBR (2012).

Avšak (ako naznačujú predbežné údaje z 2. polroka) pokračujúci pokles vonkajšieho dopytu po ruskej ropе (spolu s prípadnými ďalšími výkyvmi v jej cene) a zároveň infláciou, slabším rubľom, spomaľujúcou priemyselnou produkciou a kapitálovými investíciami (ale i samotnými nižšími exportnými príjmami) oslabený domáci dopyt môžu ovplyvniť ďalší vývoj ekonomiky. Ten bude v mnohých ohľadoch závisieť práve od pohybov ceny ropy (úzke prepojenie vývoja ruskej ekonomiky s cenovým vývojom tohto hlavného ruského exportného artikla sme ilustrovali v posledných vydaniach publikácie *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky*), ktorá po prepade v júni 2012 pod hranicu 100 USD/barel znova stúpila. Exportné príjmy z ropy, od ktorých predovšetkým sa v prípade Ruska odvíja vývoj bežného účtu PB či stav devízových rezerv, sú v omnoho väčšom rozmere závislé od cenového faktora než od skutočného objemu exportovanej ropy (ako analyzujeme v kapitole 6.2, Obadi a kol., 2012; nasledujúci graf je doplnením tejto analýzy).

pozrieme detailnejšie na vývoj v posledných mesiacoch, zistíme, že tak v prípade exportu (bez ropy) ako aj importu kolíše ich medziročná zmena od apríla do augusta 2012 až na menšie výnimky v intervale od -5 po $+5$ %, čo znamená, že sa import a export tovarov mení v porovnaní s minulým rokom v týchto mesiacoch minimálne. Po zohľadnení ropy klesol ruský export v júli (posledný údaj) o $7,4$ %.

Graf 6
Porovnanie vývoja fyzického objemu a hodnoty exportu ruskej ropy
(medziročná zmena, romr = 100)



Prameň: Spracované podľa štatistik Centrálny banky Ruska; CBR (2012) časť Štatistiky vonkajších vzťahov.

Graf 6 ilustruje ako výkyvy vo vývoji cien ropy (ktorým sa venujeme vyššie) ovplyvnili hodnoty jej exportu. Napríklad kým v 3. štvrťroku 2011 došlo k viditeľnému medziročnému poklesu objemu exportovanej ropy (v tonách), hodnota exportu medziročne aj v tomto štvrťroku rástla (i keď o niečo pomalším tempom v porovnaní s predchádzajúcim či nasledujúcim štvrťkom). Ako je možné vidieť i v grafe, v 2. štvrťroku 2012 však dochádza nielen k medziročnému poklesu objemu exportovanej ropy, ale i k poklesu hodnoty jej exportu, k čomu došlo po prvýkrát od 3. štvrťroku 2009. Hodnota exportu ropy poklesla v druhom štvrťroku nielen medziročne, ale i medzikvartálne, pod čo sa podpísal najmä rozdiel v cene ropy (ako sme uviedli, kým koncom 1. štvrťroka cena ruskej ropy kulminovala tesne pod hranicou historických maxím, ku koncu polroka klesla pod 100 USD/barel). Význam týchto zmien len znásobuje fakt, že podiel exportu energetických surovín (ropy, ropných produktov a zemného plynu) na celkovom exporte Ruska znova narástol, zo 65,5 % (2011) na takmer 67 % (1. polrok 2012).

Záver

Postupné zotavovanie ekonomiky z recesie v roku 2009 a oživovanie ekonomickej aktivity sprevádzal obnovujúci sa dopyt po pracovnej sile, nezamestnanosť klesala od februára 2009 (kedy dosiahla najvyššiu mieru 9,4 %) takým tempom, že tradičné sezónne zlepšenie zamestnanosti v lete 2012 už prinieslo návrat miery nezamestnanosti na historicky najnižšie hodnoty známe z mája 2008, teda na úroveň 5,4 % ekonomicky aktívnej populácie. Nezamestnanosť klesla najmä vo vidieckych oblastiach, čo je obvyklým dôsledkom nárastu sezónnych prác, k jej poklesu ale naďalej dochádzalo aj v mestách v auguste až na historicky najnižších 4,3 % (celkovo v národnom hospodárstve na 5,2 %). Počet zamestnaných osôb presiahol počet zamestnaných z predkrízového augusta 2008 už v júli, a to za súbežného nárastu miery voľných pracovných miest (pomer voľných pracovných miest k celkovému počtu pracovných miest), ktorá sa tiež vrátila na predkrízové hodnoty. O vysokej dynamike na trhu práce vypovedal i fakt, že počet uvoľnených pracovných miest bol podobný počtu miest obsadených, $\frac{3}{4}$ odchádzajúcich zamestnancov tak urobili na vlastný podnik, predovšetkým za účelom zmeny pracovného miesta (WB, 2012). Rast reálnych miezd, podobne ako pred krízou, vysoko predstihoval rast produktivity, čím sa z tohto pohľadu zhoršovala konkurencieschopnosť ekonomiky. Kombinácia týchto charakteristík svedčí o tom, že trh práce začína opäť, ako v predkrízovom období, čeliť nedostatku pracovnej sily.

Momentálne spomalenie rastu ruskej ekonomiky, resp. nižšie tempá rastu produkcie, nižšia miera investovania (o. i. podporená faktom, že podniky už doplnili vyčerpané zásoby), čiastočne ochromené poľnohospodárstvo, infláciou poznačená spotreba ale i stále neistý vývoj v externom prostredí zrejme opäť na čas ochladia ruskú ekonomiku, ktorá sa podobne ako pred rokom 2008, priblížila k hranici svojich produkčných a infraštruktúrnych kapacít a maximálneho využitia pracovnej sily. V prípade absencie výkyvov cien ropy bude hlavnou výzvou zvýšenie efektivity a investovanie do rozšírenia produkčných možností, ale otvorenou otázkou z dlhodobej perspektívy ostáva, do akej miery sa v tejto situácii ruská ekonomika vysporiada s limitmi produkcie ropy, od ktorej je do takej miery závislá, a s už dnes klesajúcim počtom aktívnej populácie, resp. starnúcou a ubúdajúcou pracovnou silou.

Literatúra

CBR (2012): Centrálna banka Ruska: Hlavné ekonomické indikátory, Štatistiky vonkajších vzťahov. [Štatistiky dostupné online.] <www.cbr.ru>.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

ROSSTAT (2012): Národné účty. [Dáta dostupné online.] <www.gks.ru>.

WB (2012): Reinvigorating the Economy. Russian Economic Report no. 28, World Bank, október 2012.

ENERGETICKÁ STRATÉGIA RUSKA¹

Energy Strategy of Russia

*Vladimír Gonda**

ABSTRACT: The aim of the paper is to outline the present-day energy strategy of Russia. The paper is focused on the characteristics of the current state of the Russian fuel and energy complex and selected aspects of the energy strategy of Russia (energy safety, environmental safety of power industry, energy efficiency, regional energy policy, foreign energy policy). Examples of transport routes, intents of the Russian Federation to diversify the sales markets as well as the effort to maintain the transit monopoly in the Post-Soviet Area are mentioned. The relations between the Russian Federation and the European Union as the priority partner in the field of energy are complemented with problems of securing the energy sources.

KEY WORDS: Russia, fuel and energy complex, energy strategy, energy safety, energy policy, European Union, diversification

JEL CLASSIFICATION: F02, F23, L12, O13

Úvod

V súčasných podmienkach vývoja svetovej ekonomiky je zrejmé, že nielen vojenské sily či jadrový potenciál určujú stupeň bezpečnosti a nezávislosti jednotlivých svetových hráčov, ale aj disponovanie energetickými zdrojmi, bez ktorých nie je možný stabilný ekonomický rozvoj krajiny (Šmelev, 2009, s. 34).

* prof. Ing. *Vladimír Gonda*, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave, Národohospodárska fakulta, Katedra ekonomickej teórie, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava;
e-mail: vladimir.gonda@euba.sk

¹ Príspevok/výstup vznikol v rámci riešeného projektu OP VaV s názvom *Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí* (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku/Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ.

Rusko má značné zásoby energetických zdrojov a je jediným štátom skupiny G8, ktorý pravdepodobne aj v budúcnosti bude ich exportérom. Podľa údajov IEA (Medzinárodná energetická agentúra) Rusko má najväčšie zásoby zemného plynu na svete (27,5 %) a súčasne je i jeho najväčším producentom a exportérom, v ťažbe ropy (12,4 % svetovej ťažby) zaujíma druhé miesto za Saudskou Arábiou, disponuje aj veľkými zásobami uhlia (3. najväčší exportér) a uránu (4. miesto vo výrobe jadrovej energie) (Rar, 2012, s. 137).

Rusko má nielen nevyhnutné suroviny, ale aj rozvinutú energetickú infraštruktúru, čo mu umožňuje hrať kľúčovú úlohu na svetových energetických trhoch. V danom príspevku chceme priblížiť súčasnú situáciu v ruskom palivovo-energetickom komplexe, ako aj zábery energetickej politiky RF do budúcnosti.

1. Palivovo-energetický komplex Ruska

V období studenej vojny svet sa obával ruského vojensko-priemyselného komplexu. Rusko však zároveň budovalo gigantický palivovo-energetický komplex – ložiská ropy a plynu, rozvetvenú sieť ropovodov a plynovodov dlhých niekoľko tisíc kilometrov, početné rezervné zásobníky uhľovodíkov rozmiestnené po celej krajine, trasy do Európy, tankery, železničné vozne, ložiská tzv. strategických energetických zásob, ktorých ťažba bola odložená na neskoršie obdobie atď. Po rozpade ZSSR sa energetické impérium rozpadlo a jeho jednotlivé časti sa ocitli na území rôznych nezávislých štátov. Krajiny Centrálnej Ázie získali ziskové náleziská ropy a plynu, Ukrajina a Bielorusko strategický tranzitný monopol na dodávky energetických nosičov do Európy, bývalé zväzové republiky cenné súčasti rozpadnutého energetického komplexu v podobe závodov na spracovanie ropy, dopravných sietí a pod.

V 90. rokoch v období tzv. divokej privatizácie ropné podniky v Rusku získali noví oligarchovia za zlomok ich ceny. Avšak v dôsledku toho, že energetický komplex sa neodovzdal plne do súkromných rúk, resp. Rusko opätovne „poštátnilo“ energetiku firmami kontrolovanými ruskou vládou (Baláž, 2008, s. 278) a postupne vytlačalo nadnárodné spoločnosti z oblasti

Sibíri a Ďalekého Východu, štátna moc obnovila kontrolu nad strategickými sférami nerastných surovín. Rusko sa vrátilo k štátnemu monopolu nad nerastným bohatstvom a získalo tak dôležitý nástroj na presadzovanie svojich národných záujmov na medzinárodnej scéne. Po konsolidácii energetického komplexu na vlastnom území začalo podporovať expanziu ruských koncernov do energetickej infraštruktúry v bývalých sovietskych republikách i v európskych štátoch.

Palivovo-energetický komplex Ruska hral vždy dôležitú úlohu v ekonomike krajiny. Zabezpečoval potreby krajiny v palivách a energii a tak umožňoval zachovať jej energetickú nezávislosť. Energetický sektor je úzko spätý so štátnym rozpočtom – palivovo-energetický komplex krajiny dnes zabezpečuje približne polovicu príjmov federálneho rozpočtu, je základom rozvoja ostatných odvetví ekonomiky, nástrojom uskutočňovania vnútornej a zahraničnej politiky. Možno konštatovať, že práve postavenie krajiny na svetových energetických trhoch v značnej miere určuje geopolitický význam Ruska.

K negatívam súčasného palivovo-energetického komplexu RF patrí najmä:

- deficit investičných zdrojov (okrem ropného priemyslu), ktorý sa prejavuje hlavne v plynárenskom priemysle a elektroenergetike,
- negatívny dosah na životné prostredie,
- vysoká závislosť ropného a plynárenského sektora – a ako dôsledok, príjmov štátu – od stavu a konjunktúry svetového energetického trhu. V štruktúre exportu sa prejavuje tendencia zvyšovania podielu ropy a plynu a zároveň sa nedostatočne využíva potenciál exportu iných energetických zdrojov, hlavne elektrickej energie (Energetická stratégia Ruska na obdobie do roku 2020, 2003, s. 9 – 11).

2. Energetická stratégia RF – vybrané aspekty

Nosným dokumentom ruskej energetickej stratégie je v súčasnosti Energetická stratégia Ruska. V roku 2003 bola prijatá *Energetická stratégia Ruska na obdobie do roku 2020*, ktorá vymedzila ciele, úlohy a hlavné smery dlhodobej energetickej politiky štátu na príslušné obdobie so zohľadnením

vnútornej a zahraničnej situácie v energetickom sektore a jeho úlohy v zabezpečení politického, makroekonomického a vedecko-technického rozvoja krajiny. Z dokumentu je zrejmé, že jej tvorcovia si uvedomovali výhody RF plynuce z nerastného bohatstva, ale aj potrebu maximalizovať efektívnosť využívania týchto zdrojov, keďže je na to významne naviazaný ekonomický rast, zvyšovanie životnej úrovne obyvateľstva a takisto aj zahraničná politika. Zároveň si konceptori dokumentu uvedomovali aj potrebu reakcie na aktuálny vývoj, preto dokument uzatvára klauzula, že v prípade potreby – minimálne raz za päť rokov – by mal byť dopracovaný a upravený.

V roku 2009 bola prijatá *Energetická stratégia Ruska na obdobie do roku 2030*, ktorá konkretizuje hlavné ciele a mechanizmy realizácie štátnej energetickej politiky, ako i perspektívy rozvoja palivovo-energetického komplexu RF. Nejde o úplne nový dokument, len dopĺňa nové ciele a priority pre rozvoj krajiny a tiež predlžuje plánovacie obdobie až na rok 2030.

V ďalšej časti sa zameriame na charakteristiku vybraných aspektov energetickej stratégie RF.

Energetická bezpečnosť sa považuje za najdôležitejšiu súčasť ruskej národnej bezpečnosti vôbec. Chápe sa ako stav zábezpeky krajiny – jej ekonomiky a obyvateľstva pred hrozbami zlyhania zásobovania palivami a energiou. Tieto hrozby závisia tak od vonkajších faktorov (geopolitické, konjunkturálne), ako aj od vnútorných faktorov (stav a fungovanie energetického sektora krajiny).

Dôležitá je tiež *ekologická bezpečnosť energetiky*: palivovo-energetický komplex je jedným z hlavných zdrojov znečisťovania životného prostredia (hlavne v oblastiach ťažby a spracovania energetických zdrojov). Treba mať tiež na pamäti nedostatočnú ekologickú bezpečnosť technologických procesov a vysoké morálne a fyzické opotrebenie zariadení. Uskutočnenie programu osvojenia nových nálezísk na polostrove Jamal, vo Východnej Sibíri a na Ďalekom Východe si vyžiada riešiť problém zachovania mimoriadne zraniteľných ekosystémov týchto vzdialených regiónov so surovými prírodno-klimatickými podmienkami. Cieľom politiky v oblasti zabezpečenia ekologickej bezpečnosti je priblíženie sa k európskym ekologickým normám.

Energetická efektívnosť: Pre súčasnú ruskú ekonomiku je charakteristická vysoká energetická náročnosť, ktorá je 2-3-krát vyššia než vo vyspelých

krajínach. Príčinou toho sú okrem drsných klimatických podmienok a teritoriálneho faktora (veľké vzdialenosti) aj štruktúra priemyselnej výroby, ktorá sa formovala v priebehu dlhého obdobia a narastajúca technologická zostalosť priemyselných odvetví a bytovo-komunálneho hospodárstva, ktoré je energeticky náročné, ale taktiež aj lacný zemný plyn, čo nestimuluje k úsporám energie.

Preto je potrebné realizovať:

1. štruktúrnu prestavbu ruskej ekonomiky v prospech spracovateľských odvetví a sféry služieb, menej náročných na energiu;
2. zvýšenie efektívnosti využívania energie.

Regionálna energetická politika: Teritoriálny faktor celkovo negatívne vplyva na konkurenčnú schopnosť ruskej ekonomiky z dôvodu nutnosti značných dopravných nákladov, pretože veľká časť Ruska je územie s veľmi nízkou hustotou obyvateľstva. To značne zvyšuje náklady na vybudovanie dopravnej infraštruktúry, systémov telekomunikácií a energetického zabezpečenia.

3. Zahraničná energetická politika Ruska

Hlavným cieľom ruskej zahraničnej energetickej politiky je upevnenie pozície krajiny na svetových energetických trhoch. Politika v tejto oblasti je zameraná na:

- diverzifikáciu prepravných trás;
- diverzifikáciu trhov odbytu energetických zdrojov, rozšírenie geografie prítomnosti ruských spoločností na medzinárodných trhoch;
- stimulovanie diverzifikácie tovarovej štruktúry exportu, zvýšenie objemu vývozu produkcie s vyšším podielom pridanej hodnoty;
- podpora projektov na aktivizáciu prítiahnutia zahraničného kapitálu do Ruska.

Pre Rusko je strategicky dôležité upevniť si pozície na svetových ropných a plynových trhoch, aby v priebehu najbližších 20 rokov maximálne realizovalo exportné možnosti národného palivovo-energetického komplexu a prispelo tak k zabezpečeniu ekonomickej bezpečnosti krajiny. Novým faktorom do roku 2020 bude účasť Ruska ako veľkého dodávateľa energetických zdrojov na zabezpečení medzinárodnej energetickej bezpečnosti.

Úlohou ruskej diplomacie je diplomatická podpora záujmov ruských energetických spoločností v zahraničí.

Prioritným smerom ruskej energetickej politiky je Európa, na ktorú pripadá rozhodujúca časť ruského exportu energetických zdrojov.² Cieľom energetickej politiky Ruska v Európe je pomocou konkrétnych energetických iniciatív, existujúcich ako aj novo budovaných ropovodov a plynovodov upevniť si úlohu vedúceho energetického hráča na európskom energetickom trhu a zároveň rozšíriť sféru svojho vplyvu.

Zároveň rusko-ukrajinské plynové spory v posledných rokoch naštrbili imidž Ruska ako spoľahlivého dodávateľa energií a motivovali členské štáty EÚ ku korektúram v energetickej politike s dôrazom na šetrenie, resp. efektívnejšie využívanie energie, diverzifikáciu zdrojov dodávok energetických nosičov, budovanie nových plynovodov a prepojenie potrubnej siete s možnosťou reverzných tokov, rozvoj alternatívnej energetiky a pod. Poučenie z plynových kríz si vzala aj ruská strana.

Rusko sa dlhodobo usiluje o *diverzifikáciu prepravných trás* pre dodávky energetických zdrojov do Európy tak, aby sa vyhlo Ukrajine a Bielorusku – z pohľadu Ruska problematickým tranzitným krajinám. K diverzifikácii trás prepravy plynu do Európy by mali prispieť plynovody Nord Stream a South Stream. Ich realizácia predstavuje veľký strategický úspech ruskej energetickej diplomacie, pretože bezprostredne spájajú Rusko s európskymi partnermi a obchádzajú najbližších susedov. Priama trasa medzi ruskými náleziskami zemného plynu a európskymi krajinami automaticky vylučuje možnosť vzniku konfliktných situácií s tranzitnými krajinami. Rovnako dôležitá je skutočnosť, že predmetné plynovody umožnia zachovať súčasný model importu plynu do Európy v priebehu najbližších desaťročí, čo zabezpečí Rusku pravidelné devízové príjmy. A nakoniec, ich uvedenie do prevádzky podstatne posilní pozície Ruska pri rokovaniach s tranzitnými krajinami.

Podľa vyjadrenia generálneho riaditeľa Gazpromu Alexeja Millera je South Stream posledná veľká investícia spoločnosti v Európe; v ďalších rokoch sa ruský koncern mieni orientovať na ázijský trh. Rusko teda mieni diverzifikovať cesty dodávok uhľovodíkov a v budúcnosti chce zásobovať

² Na EÚ pripadá 73 % exportu ruského zemného plynu a 74 % exportu ropy (Kavešnikov, 2009, s. 15).

energetickými zdrojmi nielen starý kontinent, ale aj Áziu. Domnievame sa však, že napriek zamýšľanej diverzifikácii prepravných ciest Európa zostane pre Rusko naďalej prioritným partnerom.

Zásadná otázka znie, či je Rusko schopné zabezpečiť potreby európskych partnerov v energii. Zdrojovú bázu pre zásobovanie EÚ uhľovodíkmi (ropou a zemným plynom) Rusko v zásade má, ale existujú i problémy s perspektívami ich ťažby. Významnou rezervou rozšírenia exportných možností RF je maximálne pripojenie k jej tranzitnej sieti zdrojov bývalých zväzových republík. V dôsledku vysokej vnútornej spotreby (2/3 zemného plynu sa spotrebúvajú doma) Gazprom je už dnes nútený kupovať zemný plyn okrem nezávislých producentov v Rusku aj v štátoch Centrálnej Ázie, aby si splnil svoje záväzky voči domácim i zahraničným spotrebiteľom.

Rusko má záujem zachovať tranzitný monopol na postsovietskom priestore, bez ktorého nemôže hrať úlohu energetickej superveľmoci. Snaží sa zachovať kontrolu nad všetkými trasami dodávok ropy a plynu na Západ. Z tohto dôvodu háji svoje záujmy ako tranzitný štát na dodávky plynu z Centrálnej Ázie a súčasne sa ruská energetická diplomacia snaží dokázať neefektívnosť budovania alternatívnych potrubí (Nabucco, Transkaspický plynovod atď.), ktoré by exportovali ropu a zemný plyn z oblasti Kaspického mora a Centrálnej Ázie do Európy, pričom by obchádzali Rusko, pretože by to mohlo v budúcnosti významne oslabiť geopolitickú pozíciu RF. Treba však povedať, že v dôsledku zostreného globálneho súperenia o prístup k energetickým zdrojom Kaspického regiónu a Centrálnej Ázie, do ktorého sú zapojení hlavne Rusko, EÚ, USA, Čína (ale aj Irán a Turecko) ruský tranzitný monopol v tomto regióne sa začína rozkladať (minimálne dostáva vážne trhliny).

Záver

Ruská vláda zamýšľa do budúcnosti podstatne zvýšiť domáce ceny energií a dodatočné objemy uhľovodíkov získané na úkor zníženia domácej spotreby využiť na export. Dodatočný dopyt na energiu na vnútornom trhu generovaný ekonomickým rastom RF plánuje uspokojiť predovšetkým prostredníctvom rozvoja jadrovej energetiky – Rusko chce zvýšiť podiel jadrovej energie v energetickom mixe zo súčasnej úrovne 16 % na 30 % – a ropa a plyn sa v budúcnosti majú prednostne využívať na ziskový export. Pokiaľ

ide o rozvoj obnoviteľných zdrojov energie, táto otázka nie je v Rusku zatiaľ aktuálna z dôvodu relatívne lacných tradičných energetických nosičov (predovšetkým zemného plynu). A navyše chýba aj reálna podpora rozvoja alternatívnej energetiky. Éra obnoviteľných zdrojov v RF príde, ale nie tak skoro.

Záverom ešte dodajme, že perspektívne sa na trhu s plynom bude zvyšovať podiel LNG. Rusko sa samo zúčastňuje na tvorbe trhu s LNG – v roku 2009 bol uvedený do prevádzky prvý závod na skvapalňovanie plynu Sachalin II, ktorý otvára zásadne nové možnosti pre exportné dodávky ruského plynu (napr. aj v súvislosti s možným preorientovaním Japonska na zemný plyn po havárii v jadrovej elektrárni vo Fukušime v marci 2011) bez nutnosti budovania nových plynovodov.

Literatúra

BALÁŽ, P. (2008): Energia – kľúčový faktor súčasnej hospodárskej politiky Európskej únie. In Ekonomický časopis/Journal of Economics, 56, č. 3, s. 274 – 295.

BALÁŽ, P. a kol. (2011): Energetická bezpečnosť v období globalizácie a jej vplyv na konkurencieschopnosť EÚ. Bratislava: Sprint dva, 288 s. ISBN 978-80-89393-70-1.

BUDAI, A. (2012): Európska únia a Ruská federácia: problémy a perspektívy partnerstva: dizertačná práca. Bratislava: EU v Bratislave, 171 s.

Energetičeskaja strategija Rossiji na period do 2020 goda (2003): Moskva: GU IES, 2003. 136 s. ISBN 5-901054-23-7. Dostupné na internete: <<http://www.minprom.gov.ru/docs/strateg/1/>>.

ENERGYSTRATEGY (2009): Energetičeskaja strategija Rossiji na period do 2030 goda. Dostupné na internete: <[www.energystrategy.ru/.../ES-2030_\(utv._N1715-p_13.11.09\).doc](http://www.energystrategy.ru/.../ES-2030_(utv._N1715-p_13.11.09).doc)>.

GONDA, V. (2010): Energetičeskije interesy Jevropejskogo Sojuza i Rossii: problemy sotrudničestva. In Russia in the Multipolar World Configuration. Papers of the International Conference. Russian Academy of Science, Institute of Economy. Moscow, October 28 – 29, 2010. Moskva 2011 [CD-ROM], s. 608 – 622. ISBN 978-5-9940-0284-1.

GOSKOMSTAT (Federálna služba štátnej štatistiky RF) (2009). Dostupné na internete: <<http://www.gks.ru>>.

HIRMAN, K. (2007): Energetická bezpečnosť. Dostupné na internete: <<http://www.sfpa.sk/dokumenty/pozvanky/40>>.

IERAS (Institute of Europe RAS) (2012): Jevropejskij Sojuz: fakty i komentarii. Vypusk 66: Október – december 2011. Moskva: Institut Evropy Rossijskoj akademii nauk, Asociacija Jevropejskich issledovanij (AEVIS). Moskva: január 2012. Dostupné na internete: <<http://www.edc-aes.ru/site/ru/union/archive.html>>.

KAVEŠNIKOV, N. Ju. (2009): Roľ energodialoga Rossija-ES v obespečenii energetičeskoj bezopasnosti „Boľšoj Evropy“. In Vsja Evropa, 33, č. 5. Dostupné na internete: <http://alleuropa.ru/index2.php?option=com_content&task=view&id=1135&pop=1&page=0>.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

ORBÁNOVÁ, A. (2010): Moc, energie a nový ruský imperialismus. Praha: ARGO, 280 s. ISBN 978-80-257-0251-2.

RAR, A. (2012): Kuda pojd'ot Putin? Rossija meždu Kitajem i Jevropoj. Moskva: Olma Media Grupp, 352 s. ISBN 978-5-373-04735-7.

ŠMELEV, B. A. (ed.) (2009): Energetičeskaja bezopasnosť. Geopolitičeskije aspekty energodialoga Rossii i ES, časť 1. Moskva: Institut ekonomiky RAN, 160 s. ISBN 978-5-9940-0179-0.

TICHÝ, L. (2009): Význam jižního Kavkazu pro energetickou politiku Evropské unie a rusko-gruzinský konflikt. In Mezinárodní politika, č. 4, s. 12 – 15. ISSN 0543-7962.

EKONOMICKÝ RAST VERZUS CHUDOBA, PRÍKLAD INDIE¹

Economic Growth versus Poverty, an Example of India

Gabriela Dováľová*

ABSTRACT: The economic crisis had resulted into the economic slowdown in most of countries but also into employment reduction. This paper deals with relationship between economic growth and reducing poverty in the environment of current development of India society. One of the ways of how to achieve the reduction of social and economic inequalities, is to improve access to finance. In recent years, not only in the case of India but also in other developing countries, the issue of microfinance is gaining much more attention.

KEY WORDS: economic growth, poverty, microfinance

JEL CLASSIFICATION: E24, J24, J64

Úvod

Ekonomika Indie sa v posledných dvoch dekádach, aj napriek miernemu spomaleniu v dôsledku finančnej a ekonomickej krízy a suchu, ktoré zasiahlo prevažne odvetvie poľnohospodárstva, rýchlo približovala k vyspelým ekonomikám. Dokazuje to aj skutočnosť, že podiel Indie na svetovom HDP sa zvýšil zo 4,47 % v roku 2007 na 6,59 % v roku 2011 (OECD, 2011, s. 49).² K hospodárskemu rastu prispel najmä silný domáci dopyt, ktorý bol podporený expanzívnu fiškálnou a monetárnou politikou. Pre udržanie konjunktúry bude mať kvôli rizikám vysokej inflácie a volatility kapitálových tokov naďalej zásadný význam realizovanie obozretnej monetárnej politiky, ako aj fiškálnej konsolidácie zameranej na znižovanie deficitu verejných financií, ktorý sa zvýšil v dôsledku spomalenia rastu ekonomiky.

* Ing. Gabriela Dováľová, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: gabriela.dovalova@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0158/12 *Politika zamestnanosti vo vzťahu k nízkokvalifikovaným pracovným silám*.

² Podiel Indie na svetovom HDP (PPP) sa v porovnaní s rokom 1991, keď tento podiel predstavoval 3,2 %, viac ako zdvojnásobil.

Na ekonomický rast priaznivo vplýva realizovanie trhovo-orientovaných ekonomických reforiem s cieľom väčšej deregulácie, efektívnosti a transparentnosti. Tieto reformy sa týkajú aj liberalizácie v oblasti zahraničných investícií, pričom India by mala v rozmedzí rokov 2011 – 2013 patriť po Číne a USA medzi tretiu najperspektívnejšiu destináciu pre zahraničné investície transnacionálnych korporácií.

1. Vývoj hospodárskeho rastu

Globálna kríza zasiahla všetky krajiny bez rozdielu, výnimkou nebola ani India. Indická ekonomika napriek spomaleniu výkonnosti hospodárstva rastie naďalej nebývalými tempami. Rast reálneho HDP sa v porovnaní s fiškálnym rokom 2009/2010, keď dosahoval 8 %, zvýšil vo fiškálnom roku 2010/2011 na 8,5 % (graf 1). Po ostrom prepade zaznamenanom vo fiškálnom roku 2008/2009 v dôsledku hospodárskej krízy tak došlo k rastu reálneho HDP dva po sebe idúce fiškálne roky. V roku 2010/2011 prišiel hlavný impulz rastu z poľnohospodárstva, keď sa príspevok sektora poľnohospodárstva na celkovom raste HDP zásadným spôsobom zvýšil. Naďalej však najväčším „ťahúňom“ rastu bol sektor služieb, hoci jeho rast bol o niečo nižší v porovnaní s priemerom z rokov 2003 – 2008. V nasledujúcom fiškálnom roku by sa mal ekonomický rast podľa predikcií Indickej centrálnej banky (2011) mierne spomaliť na 8 %. Za relatívne ambiciózne možno považovať cieľ Plánovacej komisie stanovený v 12. päťročnom pláne (2012 – 2017), t. j. dosahovať ekonomický rast na úrovni 9,0 – 9,5 % počas nasledujúcich piatich rokov. Za menej optimistickú možno považovať prognózu Medzinárodného menového fondu (2012), ktorý predpokladá ekonomický rast Indie v roku 2012 na úrovni 6,9 %, v roku 2013 na úrovni 7,3 %.³

Ekonomika sa pritom bude musieť vyrovnáť s obmedzeniami vyplývajúcimi z limitovanosti zdrojov energie, obmedzenosti vodných zdrojov a z nevyhovujúcej infraštruktúry, ako aj s problémami týkajúcimi sa vlastníckych práv pôdy pri rozvoji priemyslu a budovaní infraštruktúry a s celým radom problémov súvisiacich s urbanizáciou vidieckych častí. Pri zabezpečení inkluzívneho udržateľného rastu bude musieť India prehĺbiť reformy v poľnohospodárstve,

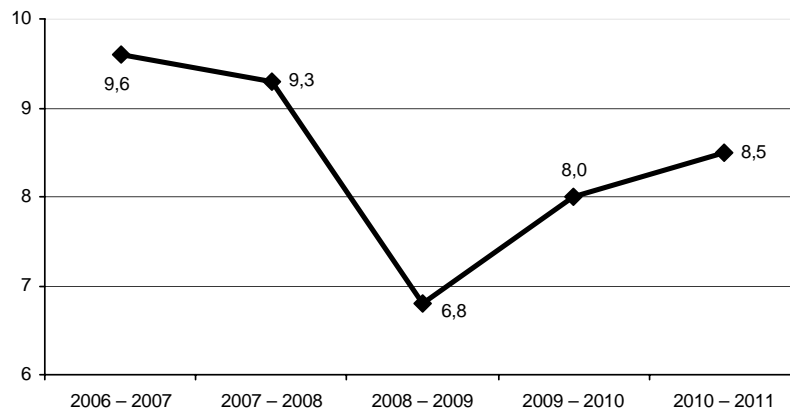
³ Medzinárodný menový fond (IMF, 2012) podľa zverejnenej prognózy predpokladá na rok 2012 nasledovný rast ďalších krajín zoskupenia BRIC: Brazília 3 %, Rusko 4 %, Čína 8,2 %.

pre ktoré je charakteristická nízka produktivita práce, ale bude musieť realizovať aj nevyhnutné reformy v ďalších sektoroch, ako zdravotníctvo a školstvo.

Za kľúčový faktor, ktorý bude pri dosahovaní vysokého ekonomického rastu v budúcnosti zohrávať rozhodujúcu úlohu, možno považovať najmä presun pracovných síl zo sektorov s nižšou produktivitou do sektorov s vyššou produktivitou. Rýchlejšiemu transferu bránia najmä realizované politiky (poskytovanie dotácií a programy vytvárania pracovných miest na vidieku), ktoré podporovali sektor poľnohospodárstva a zvyšovanie príjmov v tomto odvetví, a tak znevýhodňovali kapitálovo náročné odvetvia, ktoré by sa mali na hospodárskom raste podieľať vo väčšej miere ako doteraz.

Za ďalšie dôležité faktory, ktoré budú zohrávať dôležitú úlohu pri dosahovaní vysokého ekonomického rastu v budúcnosti, možno považovať ľudský kapitál, ako aj mieru úspor. V poslednom desaťročí bol rast tvorby kapitálu podporený najmä rastom miery úspor, ktorá bola pozitívne ovplyvnená prevažne rýchlejším reálnym ekonomickým rastom a demografickými zmenami (Herd et al., 2011). Demografické zmeny by mohli aj v blízkej budúcnosti zohrávať dôležitú úlohu pri tvorbe úspor, pretože klesajúci index ekonomickej závislosti mladých ľudí bude podľa prognóz kompenzovať mieru rastu indexu ekonomickej závislosti starých ľudí.

Graf 1
Reálny rast HDP v stálych cenách 2004 – 2005 (v %)



Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov Indickej centrálnej banky (2011).

Za posledných desať rokov (2002 – 2011) dosahovalo priemerné ročné tempo rastu HDP Indie približne úroveň 10,3 %. India sa však aj napriek pozitívnym výsledkom vývoja hospodárstva naďalej zaraďuje podľa ukazovateľa HDP na jedného obyvateľa medzi rozvojové krajiny. Význam tejto krajiny sa však neustále zvyšuje nielen v rámci ázijského regiónu, ale v celosvetovom meradle, čo sa odráža nielen v politickom, obchodnom, ale aj celkovo v ekonomickom prostredí.

Pod mierne spomalenie ekonomického rastu Indie sa v prvej polovici fiškálneho roka 2011/2012 podpísala kombinácia externých a interných faktorov, ako napríklad: spomalenie svetovej ekonomiky, problémy v eurozóne, zvyšovanie cien ropy, reštriktívna monetárna politika na zmiernenie vysokej miery inflácie či oslabenie fiškálnych stimulov. Priaznivé výsledky vývoja indickej ekonomiky vo fiškálnom roku 2010/2011 boli sprevádzané rozdielnym vývojom pridanej hodnoty v jednotlivých odvetviach. Relatívne priaznivý rast pridanej hodnoty bol v sledovanom období charakteristický pre všetky segmenty služieb. Vo výrobných odvetviach, ani v poľnohospodárstve, lesníctve a rybolove už situácia nebola natoľko priaznivá.

Podiel služieb na tvorbe HDP predstavoval v druhom kvartáli fiškálneho roka 2011/2012 až 61,4 %; z toho 27,9 % pripadalo na obchod, ubytovanie, dopravu a komunikácie. Pre Indiu je stále charakteristický relatívne vysoký podiel poľnohospodárstva, lesníctva a rybolovu na tvorbe HDP.

2. Vplyv ekonomického rastu na znižovanie chudoby

Základným prvkom akejkoľvek stratégie na znižovanie chudoby je dosahovanie udržateľného a rýchleho ekonomického rastu. Ten je obzvlášť dôležitý pre Indiu, v ktorej bolo 301,7 mil. ľudí (2004 – 2005) pod hranicou chudoby, čo predstavuje približne 27,5 % populácie krajiny (Mehta et al., 2011).⁴ Ekonomický rast dosahovaný v mestských častiach Indie pomohol zredukovať nielen chudobu v nich, ale od 90. rokov dvadsiateho storočia

⁴ V rokoch 1973 – 1974 bol počet ľudí žijúcich pod hranicou chudoby v absolútnom vyjadrení o niečo vyšší, t. j. 321,3 mil., čo predstavovala približne 54,9 % populácie. Hranica chudoby je meraná podľa národnej metodiky, teda mesačný príjem na osobu vo vidieckych oblastiach nižší ako 356,30 INR a v mestských častiach nižší ako 538,60 INR. Avšak podľa medzinárodných metodík žilo v Indii v roku 2005 až 41,6 % obyvateľstva za menej ako 1,25 USD na deň.

pomáha znižovať chudobu aj vo vidieckych oblastiach. Vplyv ekonomického rastu na znižovanie chudoby bol najviditeľnejší vo veľkomestách (s počtom obyvateľov nad 1 milión), kde sa miera chudoby znížila z 29 % v roku 1983 na 15 % v rokoch 2004 – 2005 (WB, 2011).⁵

Pozitívnym trendom je rast iných ako poľnohospodárskych činností vo vidieckych oblastiach, čo má podstatný vplyv na ich transformáciu, ktorá sa odráža v tom, že nepoľnohospodársky sektor sa v súčasnosti na tvorbe pracovných miest na vidieku podieľa 30 %. Za posledných 10 rokov rástla zamestnanosť v nepoľnohospodárskom sektore na vidieku 4-krát rýchlejšie ako v poľnohospodárskom sektore, pričom sa v porovnaní s poľnohospodárskym sektorom vytvoril celkovo vyšší počet pracovných miest aj v absolútnej hodnote. Viac ako dve tretiny pracovných pozícií vytvorených mimo poľnohospodárskeho sektora patrí do sektora služieb. Rast nepoľnohospodárskeho sektora sa podstatným spôsobom podieľa na znižovaní chudoby na vidieku, avšak rast zamestnanosti v tomto sektore nie je natoľko rýchly, ani taký inkluzívny, aby dokázal nahradiť poľnohospodárstvo ako kľúčový determinant znižovania chudoby na vidieku. Podľa posledného prieskumu Národného úradu pre výberové zisťovanie (National Sample Survey Office) sa situácia v oblasti zamestnanosti za posledných päť rokov zlepšila tak vo vidieckych, ako aj v mestských častiach, pričom miera nezamestnanosti meraná na dennej báze sa znížila z 8,2 % vo fiškálnom roku 2004/2005 na 6,6 % vo fiškálnom roku 2009/2010 (Reserve Bank of India, 2011).

Veľkou výzvou pre vládu zostáva podpora investícií do ľudského kapitálu, najmä detí chudobných rodín, pričom je dôležité zamerať sa na zlepšenie služieb v zdravotníctve a školstve, pretože nerovnosti rozvoja ľudského kapitálu v Indii predstavujú veľký hendikep v boji proti chudobe. V budúcnosti bude potrebná realizácia určitých systémových zmien, pretože rýchly ekonomický rast sa automaticky nemusí pretransformovať do zlepšenia výsledkov ľudského rozvoja. Kľúčovým nebude ani tak lepšie cielenie už existujúcich programov a služieb pre chudobných, ale skôr vzrastie význam systémových zmien v ich poskytovaní, a to tak na úrovni súkromného, ako aj

⁵ Medzi vidieckymi a mestskými časťami sa posilnili horizontálne väzby, t. j. mestské časti sa podieľajú podstatnou mierou na tvorbe dopytu po produkcii vidieckych oblastí, na zamestnávaní ľudí z vidieka a predstavujú podstatný zdroj domácich remitencií.

verejného sektora. Podľa Indexu ľudského rozvoja (UNDP, 2011), pri konštrukcii ktorého sa berie do úvahy vzdelanie, zdravie a príjem populácie, sa India v roku 2011 umiestnila s hodnotou tohto indexu na úrovni 0,547 na 134. mieste spomedzi 187 hodnotených krajín, čo znamenalo napríklad v porovnaní s rokom 1980 rast tohto ukazovateľa o 59 % (hodnota indexu v roku 1980 bola 0,344). Dosahovanie pokroku v ľudskom rozvoji však môže byť v budúcnosti ohrozené zvyšujúcim sa environmentálnym rizikom a rastom miery nerovností v krajine.

3. Mikrofinancie⁶

Jeden zo spôsobov, ako dosiahnuť zmenšenie sociálnych a ekonomických nerovností, je zlepšenie prístupu k financiám. V posledných rokoch sa nielen v Indii, ale aj v iných rozvojových krajinách pomerne výrazne zvýšil dopyt po službách inštitúcií, ktoré poskytujú finančné prostriedky jednotlivcom so znevýhodneným prístupom k službám formálneho finančného sektora, t. j. vzrástol záujem o mikroúvery⁷ pre chudobných bez kolaterálu. India zaznamenala v období 2005 – 2010 v sektore mikrofinancovania ročný rast 62 % z pohľadu počtu klientov a rast 88 % z pohľadu portfólia. Podľa štatistiky M-CRIL Microfinance Review (2011, s. 7) bolo do marca 2011 vytvorených prostredníctvom MFI (*micro-finance institutions*) okolo 32 miliónov účtov dlžníkov (spolu vrátane SHG – *self-help groups*, RRB – *Regional Rural Banks* a inými komerčnými bankami bolo vytvorených približne 134 miliónov účtov), čo zaradilo Indiu medzi krajiny s najviac rozvinutým sektorom mikrofinancovania na svete. Mnohí odborníci sa zhodli v názore, že lepší prístup k lacnejšiemu úveru by mohol pomôcť chudobným získať prostriedky na podnikanie, prostredníctvom ktorého by sa mohli zlepšiť ich životné podmienky a mikroúvery by tak mali pomôcť zabezpečiť miestny sociálny a hospodársky rozvoj na princípe „zdola-nahor“ (Bateman, 2011). Efektívnosť

⁶ Mikrofinanciami rozumieme nielen mikroúvery, ale aj mikrosparenie, mikropoistenie a zaisťovanie platobného styku pre inštitúcie mikrofinancovania.

⁷ Na Microcredit summite v roku 1997 bola prijatá nasledovná definícia mikroúverov: „Mikroúvery sú malé pôžičky veľmi chudobným ľuďom na účely realizovania samozamestnávateľských projektov generujúcich taký príjem, z ktorého sa ich realizátori dokážu postarať o seba aj o svoju rodinu.“

sociálnej a finančnej inklúzie v tomto smere však oslabujú niektoré negatívne tendencie, ako sú vysoké zisky spoločností poskytujúcich mikroúvery, vysoké úrokové miery, alebo vstup súkromných kapitálových spoločností a rizikového kapitálu do tohto sektora, ktorý bol v minulosti doménou neziskových organizácií.

Záver

Rýchly ekonomický rozvoj Indie prispel k zvýšeniu životného štandardu obyvateľov a k zníženiu miery chudoby, no napriek tomu počet obyvateľov žijúcich v chudobe zostáva naďalej vysoký. Rozšírená je podvýživa, dostupnosť zdravotnej starostlivosti nie je adekvátne, čo má za následok veľký počet obyvateľov trpiacich zlým zdravotným stavom.⁸ Zákon z roku 2009 týkajúci sa práva na vzdelanie (*Right to Education Act*) by mal síce pomôcť dosiahnuť pokrok pri zabezpečovaní všeobecného základného vzdelania, avšak problémy predčasného ukončenia už aj tak nízkej školskej dochádzky, častých absencií učiteľov a i. ostávajú naďalej nevyriešené. Výzvou do budúcnosti preto ostáva posilnenie systémov sociálneho zabezpečenia, ako aj zlepšenie prístupu obyvateľov k zdravotnej starostlivosti a vzdelávaniu. Na podporu ekonomického rastu bude nevyhnutné zlepšiť aj efektívnosť vysokoškolského vzdelávania, pretože niektoré indické inštitúcie terciárneho vzdelávania sa síce v medzinárodnom porovnaní umiestňujú na popredných miestach, celkovo však vedomosti mnohých absolventov nedosahujú úroveň výšky dosiahnutého vzdelania.

Od procesu liberalizácie v 90. rokoch dvadsiateho storočia sa dosiahol značný pokrok aj v oblasti finančného sektora, ktorý preukázal dostatočnú „odolnosť“ aj v čase globálnej ekonomickej krízy. Indická vláda sa zaviazala k prehĺbeniu finančnej reformy a k vytvoreniu podmienok na lepší prístup k finančným službám pre domácnosti a firmy. Rozšírenie poskytovania mikropôžičiek pre domácnosti s nízkymi príjmami takým spôsobom, ako to samotný bankový systém nie je schopný zabezpečiť, by malo prispieť k vyššej finančnej inklúzii.

⁸ Iba sedem krajín sa svete má nižšie verejné výdavky (% HDP) ako India, ktorá vynakladá približne 1 % HDP.

Literatúra

BATEMAN, M. (2011): Microfinance as a Development and Poverty Reduction Policy: Is it Everything it's Cracked up to be? London: Overseas Development Institute. Dostupné na: <<http://www.odi.org.uk/resources/docs/6291.pdf>>. Cit. 8. 2. 2012.

HERD, R. et al. (2011): Can India Achieve Double-digit Growth? [OECD Economics Department Working Papers, No. 883.] Paris: OECD Publishing.

IMF (2012): World Economic Outlook, April 2012. Growth Resuming, Dangers Remain. Washington, DC: International Monetary Fund. ISBN 978-1-61635-246-2.

METHA, A. K. et al. (2011): India Chronic Poverty Report. Towards Solution and New Compacts in a Dynamic Context. New Delhi: Indian Institute of Public Administration. ISBN 81-86641-41-6.

Micro-Credit Ratings International Limited (2011): M-CRIL Microfinance Review 2011. Anatomy of Crisis, Executive Summary. Dostupné na: <<http://www.m-cril.com/Backend/ModulesFiles/NewsEvents/Executive-Summary-Review-2011.pdf>>. Cit. 9. 2. 2012.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

OECD (2011): OECD Economic Surveys: India 2011. Paris: OECD Publishing. Dostupné na: <http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-ind-2011-en>. Cit. 6. 3. 2012.

Reserve Bank of India (2011): Reserve Bank of India Annual Report 2010-2011. Dostupné na: <http://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/AnnualReport/PDFs/ORBIAN250811_F.pdf>.

The Planning Commission (2011): Faster, Sustainable and More Inclusive Growth. An Approach to the 12th Five Year Plan. Dostupné na <<http://indiamicofinance.com/wp-content/uploads/2011/09/12th-Plan-India-draft-approach.pdf>>. Cit. 1. 3. 2012.

UNCTAD (2010): World Investment Prospects Survey 2010-2012. New York – Geneva: United Nations. Dostupné na: <http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20104_en.pdf>. Cit. 2. 2. 2012.

UNDP (2011): Human Development Report 2011. Sustainability and Equity: A Better Future for All. New York: United Nations Development Programme. ISBN 9780230363311.

WB (2011): Perspectives on Poverty in India. Stylized Facts from Survey Data. Washington, DC: World Bank. ISBN 978-0-8213-8689-7.

Worldwide Inflation Data: <<http://www.inflation.eu/inflation-rates/india/historic-inflation/cpi-inflation-india.aspx>>. Dostupné 10. 4. 2012.

POTREBA UVÁŽENÉHO RASTU V ČÍNE¹

The Need for Deliberate Growth in China

*Daneš Brzica – Jaroslav Vokoun**

ABSTRACT: China is the largest global exporter and is among countries with the highest economic growth. Worsened development in Europe and the USA, where flows most of Chinese exports, contributes to slowing of the Chinese economy's growth. However, proactive fiscal policy and prudent monetary policy support relatively stable growth. A significant volume of demand and supply, given the size of China's economy, has a global impact on the consumption of energy, mining, financial markets, labor markets and the environment. The importance of Chinese and Asian investors in China is dominant and significantly outperforms the volume of investments from other regions of the world. The state retains significant influence in key enterprises in trade, investment, health-care, building materials, agriculture and geological survey. The competitive advantage of manufacturers is low labor costs to which contribute a large mass of migrants from rural areas. Low wages and income inequality levels between provinces become limit for improvements in health and pension systems. Addressing various imbalances is a challenge for institutional policy.

KEY WORDS: China, economic development, trade relations, migration, regulation, five-year plan

JEL CLASSIFICATION: E2, H6, J3, J6

Úvod

Úspešný hospodársky vývoj Číny je výrazne podporený stabilitou vnútornej a zahraničnej politiky a zvažovaním reformných krokov v kontexte stavu

* Ing. Daneš Brzica, PhD. – Ing. Jaroslav Vokoun, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: danes.brzica@savba.sk; jaroslav.vokoun@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu.*

čínskej spoločnosti.² Po vzniku globálnej hospodárskej krízy vláda použila stimulačný balík v objeme 586 mld. USD, ale v roku 2012 už takýto zámer neopakuje. Čína napriek výrazným ekonomickým výsledkom zostáva rozvojovou krajinou a pokračuje v procese industrializácie a urbanizácie.³ Musí sa vyrovnávať s celým radom nerovnováh – medzi mestami a vidiekom, medzi pobrežím a vnútrozemím, medzi politikou centrálnej vlády a politikou miestnych vlád, medzi stálymi obyvateľmi miest a migrantmi, medzi chudobnými a bohatými, medzi dovozom a vývozom, medzi dopytom a ponukou, medzi sprievodnými znakmi industrializácie a urbanizácie a ochranou životného prostredia.

1. Vývoj čínskej ekonomiky

Rast čínskej ekonomiky v roku 2011 dosiahol 9,2 %. Ide o mierne spomalenie oproti roku 2010 (10,4 %), avšak čínska ekonomika stále patrí ku krajinám s najvyšším hospodárskym rastom. Vytvorený HDP⁴ dosiahol hodnotu 7,3 bil. USD.⁵ Ekonomický rast obmedzovala protiinflačná politika a výkyvy globálnej ekonomiky. V roku 2011 došlo k sprísneniu úverovej a investičnej politiky, aby sa stlmil rýchly rast ekonomiky generujúci vyšší rast cien.

V dôsledku zložitého a nestáleho ekonomického prostredia doma aj v zahraničí v prvom polroku 2012 sa čínske inštitúcie zamerali na udržiavanie stabilného rastu, proaktívnu fiškálnu politiku a obozretnú monetárnu politiku. Podľa predbežného odhadu HDP v prvej polovici roku 2012 dosiahol 22 709,8 mld. CNY, čo predstavuje medziročný rast v stálych cenách o 7,8 % (Laiyun, 2012).

² Zámery vlády a Komunistickej strany Číny sú uvedené v monografii Obadi a kol. (2012), s. 109 – 110.

³ Pri hodnotení Číny nie je zohľadnený vývoj v Hongkongu, Makau a na Taiwane.

⁴ Hrubý domáci produkt a pridaná hodnota sú počítané v bežných cenách (b. c.), kým miery ich rastu sa vzťahujú na hodnoty v stálych cenách (s. c.). Pridaná hodnota primárneho sektora bola 0,7 bil. USD, čo je nárast o 4,5 %. Pridaná hodnota v sekundárnom sektore dosiahla 3,4 bil. USD, čo predstavuje nárast o 10,6 %, a v terciárnom sektore 1,6 bil. USD, čo je nárast o 8,9 %. Pridaná hodnota primárneho sektora predstavovala 10,1 % HDP, sekundárneho sektora 46,8 % a terciárneho sektora 43,1 %.

⁵ Kurzové prepočty podľa priemerného kurzu 6,463 CNY/USD v roku 2011.

Spomalenie čínskej ekonomiky pokračuje kvôli nižšiemu rastu v Európe a USA, kam smeruje najviac čínskeho vývozu. Keďže Čína je jedným z najväčších dovozcov, jej pomalší rast a nižší dovoz by sa mohli prejavovať globálnymi dôsledkami pre vývozcov z Austrálie, Brazílie a juhovýchodnej Ázie. Celková hodnota dovozu a vývozu v roku 2011 dosiahla 3,6 bil. USD (rast o 22,5 %). Z tejto celkovej hodnoty hodnota vývozu tovarov bola 1,9 bil. USD (rast o 20,3 %) a hodnota dovážaných tovarov bola 1,7 bil. USD (rast o 24,9 %). Bilancia dovozu a vývozu bola (vývoz mínus dovoz) 155,1 mld. USD (NBSC, 2012). Vo vývoze dominujú stroje na automatické spracovanie údajov a ich súčasti, odevy a textilné výrobky (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Obrat zahraničného obchodu Slovenskej republiky s Čínou v roku 2011 dosiahol objem 4,7 mld. eur. Z toho vývoz do Číny bol v hodnote 1,5 mld. eur (rast 53,5 %). Predstavuje to 2,6 % celkového slovenského vývozu v roku 2011. Dovoz z Číny dosiahol hodnotu 3,2 mld. eur, čo značí oproti roku 2010 nárast o 10,9 %. Tento dovoz predstavoval 6,0 % celkového slovenského dovozu v roku 2011. Slovenská republika mala v zahranično-obchodnej činnosti v roku 2011 s Čínou tretie najväčšie pasívne saldo v objeme 1,7 mld. eur. Väčšie saldo mala SR s Ruskou federáciou a Kórejskou republikou (MH SR, 2012).

Prílev priamych zahraničných investícií (PZI) patrí dlhodobo k hlavným zdrojom rastu čínskej ekonomiky. V roku 2011 bolo založených 27,7 tis. zahraničných podnikov,⁶ čo je medziročný nárast o 1,1 % a skutočné využitie zahraničných investícií dosiahlo 116 mld. USD. Z hľadiska počtu podnikov aj hodnoty investícií dominuje spracovateľský priemysel. Najviac investícií prišlo z Hongkongu (77 mld. USD). Ďalšími krajinami sú Taiwan (6,7 mld. USD) a Japonsko (6,3 mld. USD) (FID MC, 2012). Význam čínskych a ázijských investorov je dominantný a výrazne prekonáva objem investícií z ďalších regiónov sveta.⁷

Vysoký hospodársky rast prirodzene generuje rastúci dopyt po energetických zdrojoch. Prioritou je zaistenie strategických zdrojov na dlhšie obdobie.⁸

⁶ Podniky s priamymi zahraničnými investíciami v nefinančných sektoroch.

⁷ O vývoji v ekonomických sektoroch pozri Obadi a kol. (2012), s. 116 – 120.

⁸ V súvislosti s predpokladanými problémami v oblasti zásobovania potravinami sa dá predpokladať, že záujem výrazne vzrastie aj o také komodity ako obilie. Nepriaznivé podmienky v roku 2010, spôsobené extrémnym suchom, takúto potrebu zvýšili.

Problémom je, že čínsky priemysel rýchlo rastie, ale výstavba nových energetických zdrojov zaostáva. V Číne sa stavia najviac jadrových reaktorov na svete, čo bude vytvárať vysoký dopyt po jadrovom palive. Politika v jadrovej energetike sa zakladá na zásade „troch tretín“ – tretinu jadrového paliva Čína získava z domácej ťažby, tretinu zo zahraničných akvizícií a tretinu kúpou na zahraničných trhoch. Tento systém má zabezpečiť dlhodobú stabilitu. Čína je druhým najväčším spotrebiteľom ropy na svete, v roku 2010 dovozom uspokojila 56 % dopytu. Pretože ropa je jedinou surovinou, kde je vysoký pomer závislosti od zahraničia, výskum sa zameriava na alternatívy k rope. Celková závislosť Číny od dovážanej energie je však len 10 % (Hu, 2011).

Čína uvažuje súbor exportných obmedzení vo forme vývozných kvót, exportných cieľ a dodatočných požiadaviek, ktoré obmedzujú prístup k surovinám, vrátane vzácnych hornín, pre firmy mimo Číny. Preto EÚ iniciovala na pôde WTO druhú výzvu proti vývozným obmedzeniam Číny na suroviny. Spolu s USA a Japonskom požiadala o konzultácie ohľadne riešenia týchto sporov. Podobná žiadosť EÚ v prípade iných surovín už bola vo WTO úspešná. Napriek tomu sa Čína nesnažila odstrániť ďalšie vývozné reštrikcie. Preto EÚ opäť predloží vývozný režim Číny na posúdenie, nakoľko tieto reštrikcie považuje za porušenie všeobecných pravidiel WTO a špecifických záväzkov Číny vo vzťahu k vývozným clám ako súčasťou jej prístupového protokolu do WTO. Reštrikcie musia byť odstránené, pretože výrazne narušujú trh a zvyhodňujú čínsky priemysel na úkor firiem a spotrebiteľov v EÚ (EC, 2012).

Sektor informačných a komunikačných technológií (IKT) je nositeľom značných zmien v čínskej ekonomike. V rámci spracovateľského priemyslu predstavuje rastúcu zložku so značnými tokmi dovnútra a navonok orientovaných PZI a vývozne zameraných aktivít. Už v roku 2006 sa Čína stala najväčšou krajinou vyrábajúcou IKT produkty. Krajina sa snaží zmenšiť technologický náskok najvyspelejších ekonomík. Príležitosťou na inovácie v sociálnej oblasti a vo verejnej politike je vyrovnávanie disparít – vidiek vs. mesto, starí vs. mladí, pobrežie vs. vnútrozemie, bohatí vs. chudobní.

Značným problémom v obchodných vzťahoch s USA je obchodný deficit USA a veľké zásoby dolárových rezerv vlastnené Čínou. Jedno z riešení pre Čínu je, aby sa zvýšil dovoz z USA a aby čínske firmy kupovali aktíva v USA. Problémom sú obmedzenia zo strany USA na predaj takýchto tovarov

a aktív. USA zakázali vývoz špičkových technológií do Číny a zablokovali ponuky na prevzatie urobené čínskymi firmami.⁹

Napriek liberalizácii v rôznych oblastiach ešte stále sa zachováva vyššia regulácia pre investorov na viacerých trhoch v záujme ochrany vybraných sektorov a prírodných zdrojov (OECD, 2010, s. 114). Úplné štátne vlastníctvo je v strategických sektoroch, ako obrana, výroba a distribúcia energie, petrochemický priemysel, telekomunikácie, ťažba uhlia, letecká a námorná doprava. Silný vplyv štátu je v strojárstve, vo výrobe áut, informačných technológiách, stavebníctve, chémii, vo výskume. Podstatný vplyv si štát uchováva v kľúčových podnikoch v obchode, investíciách, zdravotníctve, stavebných materiáloch, poľnohospodárstve a geologickom prieskume. Špecifické podmienky sú aj v podnikaní. Pre podnikanie je dôležité poznať a akceptovať systém konexií „guan si“. „Guan si“ prináša do vzťahov pomoc, bezpečnosť a spoľahlivosť. Odvrátenou stranou takýchto vzťahov však môže byť korupcia.

Súčasťou úspešného ekonomického rozvoja Číny je vysokovýkonný export. V roku 2009 Čína prekonala Nemecko a stala sa najväčším globálnym vývozcom. Meranie globálneho obchodu na princípe „krajiny pôvodu“ neumožňuje zachytiť komplexne globálny obchod, kde dizajn, výroba a montáž výrobkov zahŕňa niekoľko krajín. Tovary vyvážené nejakou krajinou nie sú vždy plne vyrábané touto krajinou. Podľa Všeobecnej colnej správy Číny (GAC) väčšina obchodného prebytku Číny bola transferovaná od zahraničných firiem pôsobiacich v Číne.

Čína má vďaka svojej konkurencieschopnej produkcii najväčšie devízové rezervy na svete. Tie v roku 2011 vzrástli o 333,8 mld. USD a na konci roka 2011 predstavovali hodnotu 3,2 bil. USD (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012). Miera rastu devízových rezerv bola 11,7 %, čo je spomalenie oproti rastu v roku 2010, keď sa zaznamenal rast 18,7 %. Výmenný kurz CNY k USD sa v roku 2011 zhodnotil o 5,1 % a k 30. 12. 2011 bol 6,303 CNY/USD. Posilňovanie CNY voči USD pokračovalo aj v prvom polroku 2012. Avšak výmenný kurz CNY k USD sa po dlhšom období zhodnocovania pripojil k vývoju v ostatných krajinách BRIC a od júla 2012 oslabuje.

⁹ Možnosťou je orientácia na EÚ, ktorá sa na rozdiel od USA nesnaží obmedziť vývoz technológií či zabrániť predaju aktív zahraničným investorom. Únia by potom mohla využiť zdroje získané za predaj technológií na získanie technologických aktív z USA, čo by sprostredkované zmiernilo obchodnú nerovnováhu medzi Čínou a USA.

Najvyššou prioritou v ekonomickom a sociálnom vývoji je zamestnanosť. Vláda si uvedomuje skutočnosť, že pozitívne efekty z reforiem a otvárania ekonomiky musia pocítiť všetci obyvatelia, teda aj roľníci a migranti. Lenže významným problémom, sprevádzajúcim rozvoj krajiny, je vysoká nerovnosť v príjmoch.

Vykazovaná miera nezamestnanosti v mestách v roku 2010 predstavovala 4,1 % a v období 2007 – 2010 dosahovala priemernú úroveň 4,15 %. Vzhľadom na metodiku výpočtu a neurčitosť v skupine migrantov má táto štatistika menšiu medzinárodnú porovnávaciú schopnosť. Miera nezamestnanosti je skresľovaná skutočnosťou, že oficiálne údaje počítajú všetkých roľníkov ako zamestnané osoby, keďže pracujú na pôde. Problémom môžu byť aj samotné odhady počtu samozamestnávateľov v mestách.¹⁰

Konkurenčnou výhodou výrobcov sú nízke mzdové náklady, ku ktorým prispieva veľká masa migrantov z vidieckych oblastí. Nízke mzdy a nerovnosti príjmových úrovní medzi provinciami sa stávajú limitom zlepšenia v oblasti zdravotného a penzijného systému. Ročné príspevky dosahujú len 100 CNY na osobu, čo bráni rozvoju zdravotníckych služieb. Východiskom môže byť dobrovoľné poistenie, čo si však nemôžu dovoliť obyvatelia s nízkymi príjmami a tých je väčšina. V mestách sa počet tých zamestnancov, ktorí sú zahrnutí do programov sociálneho poistenia, zvýšil o 21,2 mil., a tak sociálne poistenie má 256,7 mil. zamestnancov v mestách.

V záujme stability chce vláda prísť s takými politikami, ktoré prispievajú k zníženiu vysokej príjmovej nerovnosti medzi odvetviami a medzi regiónmi. Napriek doterajšej regionálnej podpore sa pomer medzi príjmom obyvateľov v mestách a na vidieku zvýšil z 2,6 v roku 1997 na 3,3 v roku 2010. Jednou z príčin nízkych miezd na vidieku sú nízke ceny poľnohospodárskej produkcie, ktoré neumožňujú výraznejšie zmeniť mzdovú úroveň. Táto nerovnováha je negatívnym efektom čínskeho hospodárskeho úspechu a je výzvou pre také reformy, ktoré umožnia zníženie nerovnosti. Vysoká príjmová nerovnosť je aj medzi rôznymi sektormi. Mzdy v sieťových odvetviach sú dva až trikrát vyššie ako v odvetviach, kde dominujú trhové sily. Rozdiely sú ešte vyššie po zohľadnení rôznych benefitov, ktoré získavajú zamestnanci v sieťových

¹⁰ Migranti nachádzajú uplatnenie vo flexibilných sektoroch trhu práce a často sú samozamestnávateľmi.

odvetviach. V roku 2010 dosiahol rast miezd úroveň 14 % pri raste HDP o 10,3 %. Priemerný ročný príjem zamestnanca v súkromnom sektore dosiahol 20 759 CNY (3 194 USD) a v neprívátnom sektore¹¹ až 37 147 CNY (5 715 USD). Veľkú príjmovú nerovnosť medzi regiónmi ukazujú vysoké priemerné ročné príjmy v neprívátnych sektoroch v Šanghaji vo výške 71 874 CNY (11 059 USD) a v Pekingu vo výške 65 683 CNY (10 106 USD).

Vysoký podiel poľnohospodárstva na zamestnanosti, a s tým späté nízke príjmy v tomto sektore sú hlavnou príčinou nízkeho podielu spotreby domácností na HDP. Na druhej strane, zaujímavú skupinu spotrebiteľov predstavuje horný decil domácností s najvyššími príjmami. Zahŕňa okolo 50 mil. obyvateľov s priemerným ročným príjmom domácnosti približne 30 000 USD. Tretina z týchto domácností vlastní automobil (OECD, 2010, s. 39).

Jednou z veľkých prebiehajúcich zmien v Číne je zvyšovanie počtu obyvateľov žijúcich v mestách. Počet obyvateľov Číny vzrástol o 6,4 mil.¹² a dosiahol 1 347,4 mil. V roku 2011 prvýkrát prevážil počet obyvateľov v mestách, keď na celkovom počte obyvateľov dosiahol 51,3 %. Počet obyvateľov v mestách vzrástol o 21 mil. a počet obyvateľov na vidieku poklesol o 15,6 mil. osôb. V roku 2011 sa narodilo 16,04 mil. detí a 9,6 mil. ľudí zomrelo.¹³ Problémom je, že obyvatelia miest nemajú rovnaké práva, čo je spôsobené reguláciou vyplývajúcou zo systému registrácie – *hukou* (Workie, 2010, s. 133). Cieľom systému *hukou* bolo obmedziť migráciu z vidieka do miest a roľníkov pripútať k pôde. Po roku 1990 sa pravidlá čiastočne uvoľnili, ale migranti často zostávajú „druhoradými“ obyvateľmi miest. Veľkú časť svojho príjmu posielajú svojim príbuzným do rodných provincií. Zmena systému *hukou* sa najviac dotýka migrantov a mnohých obyvateľov vidieka a je previazaná so sociálnymi reformami v oblasti penzií, zdravotnej starostlivosti, sociálneho poistenia, vzdelania a bývania. Najväčšie obmedzenia pre oficiálny status migranta sú v mestách Peking, Tianjin a Šanghaj (OECD, 2010, s. 161). Registráciu je možné získať viacerými spôsobmi. Preferovaní sú vysokoškolskí

¹¹ Čínsky štatistický úrad sem zahŕňa štátne podniky, zahraničné podniky a podniky s vlastníckmi z Taiwanu, Makaa a Hongkongu.

¹² Narodilo sa 16,0 mil. detí a zomrelo 9,6 mil. osôb. Údaje sú za 31 provincií, autonómne regióny a municipality, mimo Hongkongu, Macaa a Taiwanu.

¹³ Priemerná veľkosť domácnosti je 3,1 osoby, čo predstavuje pokles o 0,34 osoby v porovnaní s rokom 2000 (NBSC, 2011).

študenti, členovia KSC a vojaci. Ďalšími možnosťami sú sobáš, výmena za pôdu a kúpa *hukou*.

Na konci roka 2011 dosiahol počet zamestnaných obyvateľov 764, 2 mil., z čoho v mestských oblastiach bolo 359,1 mil. Počet novovzniknutých pracovných miest dosiahol 12,2 mil. Miera registrovanej nezamestnanosti zostala na nezmenenej úrovni 4,1 %. Relatívne nízka miera nezamestnanosti je ovplyvnená vysokou zamestnanosťou v poľnohospodárstve. Najvyššia zamestnanosť je totiž práve v tomto sektore, ktorý zamestnáva až 39,5 % pracujúcich. Služby zamestnávajú 33,2 % pracujúcich a priemysel 27,2 % pracujúcich (Magátová – Štrba, 2012). Obyvatelia na vidieku tvoria veľkú rezervu pracovných zdrojov pre priemyselné oblasti.

Regionálne rozdiely sa výrazne prejavujú v príjmoch obyvateľov na vidieku a v mestách. V rokoch 2010 a 2011 je rast príjmov na vidieku vyšší ako v mestách, ale rozdiel v úrovni príjmov zostáva vysoký, keď priemerné príjmy v mestách sú takmer trikrát vyššie ako na vidieku. V roku 2011 vláda zvýšila hranicu chudoby pre vidiecke oblasti na 355,9 USD.¹⁴ Podľa takto nastavenej hranice má na vidieku 122,38 mil. obyvateľov nárok na podporu. Kontrolovaná inflácia, nižší verejný dlh a vysoké prebytky v zahraničnom obchode vytvárajú priestor pre sociálne výdavky a podporu pre najchudobnejších (IMF, 2012b). Do konca roku 2012 by sa mal na všetkých obyvateľov čínskeho vidieka vzťahovať vládou financovaný dôchodkový systém, ktorý sa formuje od roku 2009. Vidiecki dôchodcovia získavajú minimum 55 CNY (8,5 USD) mesačne, čo je pre najchudobnejšie rodiny vítaná pomoc. Značný podiel vidieckeho príjmu pochádza od migračných pracovníkov v mestách.

Náklady práce sú síce v niektorých ázijských krajinách až o tretinu nižšie ako v Číne, ale tam sú problémy vyplývajúce z chýbajúcich spoľahlivých dodávateľských reťazcov. Čínske dodávateľské reťazce sú pre výrobcov elektroniky konkurencieschopné a majú šancu sa ďalej rozvíjať. To platí aj pre menej vyspelé odvetvia a mnohé zahraničné firmy preto zostávajú v Číne. Spoľahlivosť dodávok a kompetencie sú pre väčšinu firiem dôležitejšie ako len nízke náklady. Konkurenčnou výhodou krajiny sú vyspelé a adaptabilné dodávateľské reťazce. Navyše podniky v tejto oblasti majú výhodu v tom, že pôsobia v regióne s rastúcim čínskym trhom.

¹⁴ Čistý ročný príjem pripadajúci na osobu.

Záver

Čína sa snaží posilňovať medzinárodnú spoluprácu. Príkladom sú projekty v afrických krajinách a summity Čína – EÚ. Záujem krajín strednej a východnej Európy o spoluprácu s Čínou bol vyjadrený na stretnutí s čínskym premiérom Jiabao Wenom 26. apríla 2012 vo Varšave.

Dvanásť päťročný plán na roky 2011 – 2015, schválený Národným ľudovým kongresom v roku 2011, má päť hlavných cieľov:

- Udržať stabilný a rýchly hospodársky rast so zameraním na stabilizáciu cien, vytváranie väčšieho počtu pracovných miest, zlepšenie platobnej bilancie a vyššiu kvalitu rastu.
- Dosiahnuť výrazný pokrok v ekonomickej reštrukturalizácii s vyšším podielom spotreby domácností a sektora služieb, ďalšiu urbanizáciu, vyváženejší rozvoj medzi mestami a vidiekom, nižšiu energetickú náročnosť a uhlíkové emisie a lepšie životné prostredie.
- Zvyšovať príjmy obyvateľstva, znižovať chudobu a zlepšovať životnú úroveň a kvalitu života.
- Rozšíriť prístup k základným verejným službám, zvýšiť úroveň vzdelania obyvateľstva, rozvíjať právny systém a vytvoriť stabilnú a harmonickú spoločnosť.
- Prehĺbiť reformy v kľúčových sektoroch (fiškálny, finančný, cenový), zmeniť úlohu štátu, zlepšiť riadenie a efektívnosť a ďalej sa integrovať do svetovej ekonomiky.

So značnými finančnými rezervami a veľkým ekonomickým potenciálom má táto krajina reálne šance dosiahnuť výrazný pokrok. V záujme znížovania rizík sa inštitucionálne politiky začínajú orientovať na zvýšenie váhy domácej spotreby a zníženie váhy exportu v budúcom vývoji. Čínska ekonomika je stále viac ovplyvňovaná trhovými vzťahmi, ktoré budú v čoraz väčšej miere určovať smer jej vývoja. Veľké posuny čínskej ekonomiky sú sprevádzané zmenami v čínskej spoločnosti a bude stále obťažnejšie zladovať záujmy rôznych skupín. Budúcnosť Číny bude stále viac spojená s pomerne značnou neurčitostou a ťažkosťami danými komplexnosťou výziev pred ktorými táto dynamická krajina stojí.

Literatúra

EC (2012): Newsroom: News. EU Challenges China's Rare Earth Export Restrictions. Vydané: 13. 3. 2012. <http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item_id=5821&lang=en>.

FID MC (2012): News Release of National Assimilation of FDI From January to December 2011. Information by the Foreign Investment Department of the Ministry of Commerce. 19th January, 2012. <http://www.fdi.gov.cn/pub/FDI_EN/Statistics/FDIStatistics/ExpressofForeignInvestment/t20120119_140569.htm>.

HU, Y. (2011): Oil Reserves Equal 30 Days Consumption. <http://europe.chinadaily.com.cn/china/2011-03/09/content_12145662.htm>.

IMF (2012a): Fiscal Monitor. Balancing Fiscal Policy Risks. Washington, DC: International Monetary Fund. April. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/01/pdf/fm1201.pdf>>.

IMF (2012b): World Economic Outlook. Update Global Recovery Stalls, Downside Risks Intensify. Washington, DC: International Monetary Fund.

LAIYUN, S. (2012): Overall Economic Development was Stable in the First Half of 2012. National Bureau of Statistics of China 2012-07-13. <http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease/t20120713_402817907.htm>.

MAGÁTOVÁ, I. – ŠTRBA, M. (2012): Ekonomická informácia o teritóriu. Čínska ľudová republika. Bratislava: MZV SR.

MH SR (2012): Vývoj zahraničného obchodu SR za rok 2011 a predbežný odhad údajov za január 2012. Bratislava: Odbor obchodnej politiky MH SR.

NBSC (2011): Communiqué of the National Bureau of Statistics of People's Republic of China on Major Figures of the 2010 Population Census (No. 1).

NBSC (2012): Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2011 National Economic and Social Development. National Bureau of Statistics of China.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

OECD (2010): OECD Economic Surveys – China.

GLOBÁLNY OBCHOD A VÝVOJ CIEN PRIMÁRNÝCH KOMODÍT¹

Global Trade and Development of Prices of the Primary Commodities

*Saleh Mothana Obadi – Soňa Othmanová**

ABSTRACT: This paper examines development of global trade and development of prices of primary commodities in the last years. The dramatic shifts occurred in the global economy almost during the last year 2011, has signed deteriorations of economic activities in some regions on the one hand, and on the other hand recovery and rebuilding trusts in other regions. These factors have affected the global trade which signed a slowing growth. One of many factors which affected the global trade is the high prices of primary commodities, particularly the prices of crude oil and natural gas. In spite of that, the drivers of global trade growth are the emerging and developing economies.

KEY WORDS: global trade, prices of primary commodities, crude oil, natural gas, foods, minerals

JEL CLASSIFICATION: F01, F13, F44

Úvod

„Signifikantný rast objemu svetového obchodu v roku 2010 bol neodškriepiteľným dôkazom oživenia. V spomínanom roku svetový obchod z hľadiska objemu zaznamenal 14,5 % rast (neskôr bol opravený na 13,8 %), čo je najvyšší nárast od roku 1950. „Treba tu však podčiarknuť, že tento neobvyklý rast bol zaznamenaný po výraznom prepade svetového obchodu v roku 2009, čím sa svetový obchod vrátil iba do úrovne pred krízou.“ (Obadi, 2011, s. 157) Toto konštatovanie stále platí s dodatkom, že od tohto hlbokého dna (v roku 2009) sa svetová ekonomika, ktorej hlavnou súčasťou

* doc. Ing. *Saleh Mothana Obadi*, PhD. – Mgr. *Soňa Othmanová*, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: ekonbadi@savba.sk; sona.othmanova@gmail.com

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

je svetový obchod, odrazila a graduálne sa, napriek ekonomickým otrasom a dlhovým krízam, zotavuje. Svetový obchod (z hľadiska objemu) v roku 2011 expandoval len 5 %, čo je o takmer 9 % menej ako v predchádzajúcom roku, a podľa prognóz WTO sa rast objemu svetového obchodu spomalí aj v tomto roku (2012) na 3,7 %, čo by malo byť opäť bodom, od ktorého sa má v nasledujúcom roku odraziť a znovu expandovať.

Exportná výkonnosť rozvinutých krajín v roku 2011 predstihla očakávania expertov, keď dosiahla 4,7 %. Naopak, regióny, v ktorých sa predpokladala vysoká exportná expanzia (rozvojové krajiny spolu so Spoločenstvom nezávislých štátov – SNŠ), zaznamenali len 5,4 % rast exportu. Tak ako rozvojové krajiny mimo Číny zhoršovali priemer exportu rozvojových krajín, exportná výkonnosť USA (7,2 %) a EÚ (5 %) zlepšovala priemer exportnej expanzie rozvinutých krajín.

Doterajšie prognózy medzinárodných organizácií o perspektívach svetovej ekonomiky v roku 2012 hovoria o 2,1 % (WTO); 2,5 % (Svetová banka) a 3,5 % (MMF). Na základe uvedených prognóz možno predpokladať, že globálny obchod v roku 2012 môže prekvapiť a dosiahnuť úroveň z predchádzajúceho roka za predpokladu, že globálny obchod aj v minulosti často dosahoval dvojnásobok rastu globálneho outputu (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

1. Vývoj globálneho obchodu

Údaje o vývoji globálneho obchodu s tovarmi v roku 2011 podľa nominálnej hodnoty USD hovoria o 19 % raste, čo je okolo 18,2 bil. USD, čím prekročil hodnotu globálneho obchodu s tovarmi dosiahnutú v roku 2008. Na tomto raste mal nemalý podiel rast cien komodít, ktorý prispel k zvýšeniu podielu rozvojových krajín na svetovom obchode.

Globálny export tovarov (v nominálnych cenách USD) v roku 2011 znamenal rast 20 %, čo je len o 2 percentuálne body (p. b.) menej ako rast zaznamenaný v predchádzajúcom roku. Tento rast do veľkej miery poháňali vyššie ceny primárnych komodít.

Pokiaľ ide o globálny export komerčných služieb, ktorý je, samozrejme, spojený s vývojom exportu tovarov, ten v roku 2011 zaznamenal rast okolo

11 %, čo je viac o 1 p. b. ako v predchádzajúcom roku. Najväčší podiel na tomto raste mali cestovné služby, ktoré dosiahli rast 12 %, čo je o 3 % viac ako v predchádzajúcom roku, a iné komerčné služby s rastom 11 %, čo bol tiež rast vyšší ako v predchádzajúcom roku.

Tabuľka 1

Svetový obchod s tovarmi a komerčnými službami (v mld. USD, ročný rast v %)

	Hodnota	Ročná zmena v %			
	2011	2009	2010	2011	2005 – 2011
Tovary	18 217	-22	22	19	10
Služby	4 149	-11	10	11	9
Preprava	855	-23	15	8	7
Cestovanie	1 063	-9	9	12	7
Iné komerčné služby	2 228	-7	8	11	10

Prameň: WTO (2012).

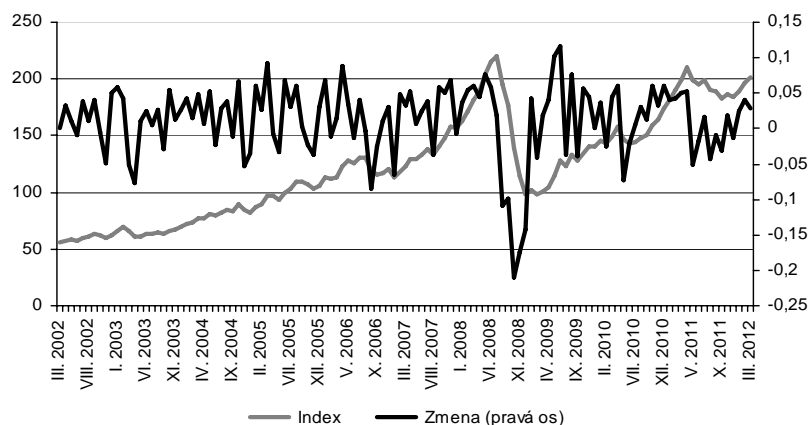
Treba povedať, že svetový obchod ostáva regionálne nerovnomerný. Okrem toho, že rozvojové krajiny mali spolu s krajinami SNŠ vyšší rast tak exportu, ako aj importu, medzinárodný obchod na úrovni regiónov a krajín bol z viacerých dôvodov a šokov abnormálne vykoľajený z trendu.

Región Stredného východu zaznamenal v roku 2011 najvyšší nárast exportu (37 %) spomedzi ostatných regiónov sveta, a to napriek viacerým faktorom, ktoré brzdili rast obchodu. Tento vysoký rast možno pripísať rastu cien ropy na svetových trhoch, keďže ropa je hlavným vývozným artiklom spomínaného regiónu. Spoločenstvo nezávislých štátov a región Latinskej Ameriky dosiahli v roku 2011 rovnakú úroveň rastu exportu (34 %), ktorá je výsledkom vysokých cien komodít, pretože tieto dva regióny sú svetovými lídrami vo vývoze nielen ropy, ale aj iných primárnych komodít. Pokiaľ ide o ostatné regióny (Ázia, Európa a Severná Amerika), tie zaznamenali rast exportu o 18 %, 17 % a 16 % v uvedenom poradí. Africký región vzhľadom na 8 % stratu v tempe rastu exportu, a to v dôsledku výpadku líbyjského vývozu ropy, zaznamenal v roku 2011 rast o 17 % (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

2. Vývoj cien primárnych komodít

Po takmer trojročnom silnom raste, ktorý vyvrcholil v prvom štvrtroku 2011, ceny komodít začali mierne klesať v dôsledku zhoršujúceho sa globálneho ekonomického výhľadu a poklesu dopytu v rozvíjajúcich sa ekonomikách, najmä v Číne. Najväčší pokles zaznamenali ceny kovov ako skupina komodít. Avšak z hľadiska jednotlivých komodít najväčší pokles zaznamenali poľnohospodárske suroviny (bavlna a kaučuk), jedlý olej a kakao.

Graf 1
Mesačný index cien komodít v % (2005 = 100)



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov indexmundi.com.

Oživenie cien komodít, ktoré nastalo v rokoch 2009 – 2010, najmä od začiatku druhého štvrtroka 2009, bolo dôsledkom silného ekonomického rastu, dozasobovania v Číne a mnohých obmedzení dodávok. Ceny komodít na začiatku roka 2011 pokračovali v rastúcom trende, príčiny však boli iné ako v predchádzajúcich dvoch rokoch. Tento trend vznikol v dôsledku kombinácie rôznych faktorov, prerušenia dodávok vrátane sucha na jednej strane a silných zrážok na strane druhej, čo ovplyvnilo väčšinu poľnohospodárskych trhov, ako aj lokálnych trhov uhlia a kovov. Veľkú úlohu zohrali aj politické nepokoje v regióne Stredného východu a severnej Afriky, ktoré viedli

k značnému obmedzeniu dodávok ropy, najmä v dôsledku občianskej vojny v Líbyi.

Všeobecne sa očakáva, že ceny komodít by mali v tomto roku (2012) klesať v porovnaní s vrcholom v roku 2011, a to v dôsledku pôsobenia dvoch faktorov – poklesu dopytu a zlepšenia perspektívy dodávok (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Ceny ropy

Vzhľadom na značný význam ropy pre fungovanie svetového hospodárstva, ceny tejto komodity sú najviac pohyblivé spomedzi cien ostatných komodít. Ceny ropy (ako priemer troch druhov ropy: Brent, Dubai a WTI) dosiahli v apríli 2011 okolo 120 USD/b po strate takmer 1,5 mb/d líbyjskej ropy. Toto prerušenie značne ovplyvnilo dodávky ľahkej ropy, spotrebiteľmi ktorej sú prevažne európske krajiny. Prerušenie dodávok takej kvality (ľahkej) ropy znižovalo možnosti jej náhrady, napriek ochote niektorých krajín exportujúcich ropu, najmä Saudskej Arábie, kompenzovať straty líbyjskej ropy. V snahe zabrániť ďalšiemu rastu cien ropy sa členské štáty Medzinárodnej energetickej agentúry (International Energy Agency – IEA) rozhodli uvoľniť 60 mil. barelov z núdzových zásob počas leta (polovica z nich bola z amerických strategických ropných rezerv) (pozri WB, 2012) (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Dynamika rastu cien ropy na svetových trhoch je spravidla zapríčinená jedným alebo viacerými faktormi. V roku 2011 prispeli k rastu cien ropy viaceré faktory: prvým z nich boli politické nepokoje v regióne Stredného východu a severnej Afriky. Tento faktor viedol k zvýšeniu obáv na svetových trhoch, čoho dôsledkom sa ceny ropy (Brent) zvýšili z takmer 92 USD/b v decembri 2010 na viac ako 123 USD/b v apríli 2011, čo je nárast o 33,7 %. Faktor politickej nestability vždy prispel, keď sa pozrieme na historický vývoj cien ropy, k prudkému nárastu cien ropy. No v minulom roku (2011) bol kombinovaný s poklesom zásob v krajinách OECD, s depreciaiou amerického dolára atď.

Spomínaný nárast cien ropy bol len pokračovaním (no s väčšou intenzitou) rastu ceny tejto komodity, ktorý sa začal v podstate v júli 2010, keď

v priebehu obdobia júl – december 2010 zaznamenal okolo 3,5 % rast mesačne. V dôsledku zostrenia politických nepokojov v severnej Afrike, hlavne po vypuknutí občianskej vojny v Líbyi, a po prerušení dodávok ropy, najmä do Európy, kde smeruje takmer 85 % líbyjskej ropy, sa rezervy ľahkej ropy vyčerpali a následne sa zvýšili ceny ropy na svetových trhoch (najmä ceny ropy Brent).

Spomalenie ekonomického rastu v roku 2011 a vysoké ceny ropy bezpochyby ovplyvnili svetový dopyt po rope, keď globálna spotreba sa zvýšila len o 0,7 mb/d, čo je medziročný rast o 0,8 %. V roku 2012 sa očakáva, že vďaka nárastu dopytu po rope v rozvíjajúcich sa ekonomikách sa globálny dopyt po rope zvýši o 1,3 mb/d, čo predstavuje medziročný rast o 3,6 %.

Faktory, ktoré ovplyvnili ceny ropy, boli prevažne trhové, v menšej miere spojené s politickými nepokojmi na Strednom východe a v severnej Afrike. Faktor politickej nestability prispel k zvýšeniu ceny ropy v podstate od začiatku tzv. arabskej jari, teda od konca decembra 2010. Intenzita tohto faktora sa zvýšila po vypuknutí občianskej vojny v Líbyi v prvom štvrtroku 2011, najmä po zasiahnutí ropných polí a prerušení dodávok ropy do Európy, čím došlo k poklesu ponuky ropy na trhu (index cien ropy sa zvýšil zo 169 % v decembri 2010 na 218 % v apríli 2011). Aj v dôsledku pretrvávajúcich politických problémov v marci 2012 boli priemyselné zásoby ropy OECD pod päťročným priemerom a rezervná kapacita OPEC pod 3 miliónmi barelov denne. Situáciu zhoršilo zníženie produkcie v niektorých nečlenských štátoch OPEC-u (Non-OPEC), ako je Sýria, Jemen a Južný Sudán (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Ceny zemného plynu

Vývoj cien zemného plynu v roku 2011 mal na jednej strane klesajúcu tendenciu (spotové ceny amerického zemného plynu – Henry hub), najmä od júla 2011, a na druhej strane rastúcu tendenciu (ceny ruského zemného plynu) a spotové ceny európskych plynových *hubov*, resp. predajných miest.

Spotové ceny zemného plynu (priemerná cena) na európskych obchodných miestach (plynové *huby*), sa na rozdiel od spotových cien Henry hub trendovo približovali k cenám ruského plynu, najmä od februára 2010. To

možno pripísať odlišným trhovým podmienkam, najmä ponuke a dopytu a transportným nákladom.

Tento inverzný trend v cenách ruského a amerického zemného plynu vyplýva zo skutočnosti, že pokles ceny amerického zemného plynu je ovplyvnený veľkým prebytkom zemného plynu na trhu Spojených štátov amerických v dôsledku rýchleho nárastu produkcie bridlicového plynu a následným presýtením trhu a nedostatočnou kapacitou plynovodov a plynových terminálov, ktorými by ho mohli producenti transportovať a exportovať do zahraničia aj vo forme LNG. Terajšia situácia na americkom trhu so zemným plynom je podobná ako v 90. rokoch, keď USA mali prebytok zemného plynu v dôsledku nedostatku skladových kapacít a niektorí producenti museli dočasne zastaviť ťažbu. Spotové ceny zemného plynu (Henry hub) očistené od inflácie zaznamenali v marci 2012 najnižšiu úroveň od júla 1995 a bez očistenia od inflácie najnižšiu úroveň od januára 2002 (Perry, 2012). Pokiaľ ide o ceny ruského zemného plynu, ktoré sú založené na dlhodobých kontraktoch a indexované na ceny ropy, tie podliehajú iným cenovým mechanizmom a iným trhovým faktorom ako ceny amerického zemného plynu (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Ceny potravín

Tak ako sme predpokladali v našich minuloročných publikáciách (2011), že svet sa v najbližších mesiacoch nevyhne ďalšej potravinovej kríze, tak sa to stalo skutočnosťou. Potravinová kríza, ktorá do istej miery trvá dodnes, sa začala v septembri 2010, keď ceny pšenice medzi júlom a septembrom 2010 rástli v rozmedzí 60 – 80 % v dôsledku slabej úrody spôsobenej suchom v Rusku a následným zastavením exportu pšenice Ruskou federáciou. Ak by sme túto krízu porovnali s predchádzajúcou potravinovou krízou v roku 2008, je silnejšia z hľadiska rastu cien a je dlhšia z hľadiska dĺžky trvania. Kým potravinová kríza v roku 2008 trvala sedem mesiacov (vychádzajúc z minimálnej výšky indexu cien komodít v období február – august 2008 = 164,85), posledná kríza trvala 12 mesiacov (november 2010 – november 2011).

Úroveň cien potravín v poslednej potravinovej kríze bola vyššia ako v predchádzajúcej (2007 – 2008). Index cien potravín v decembri 2010 (178 %) predstavoval najvyššiu úroveň dosiahnutú v predchádzajúcej potravinovej kríze (178,5 %). Ceny komodít pokračovali v raste až do februára 2011, keď index cien potravín dosiahol 193,3 %.

Príčiny rastu cien potravín tak v poslednej (2010 – 2011), ako aj v predchádzajúcej (2007 – 2008) potravinovej kríze boli kombináciou, resp. súčasnosťou viacerých faktorov (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Záver

Vývoj globálneho obchodu v posledných rokoch bol poznačený pretrvávajúcou medzinárodnou finančnou a hospodárskou krízou. Po oživení v roku 2010 globálny obchod zaznamenal prudké spomalenie kopírujúc vývoju ekonomických aktivít v jednotlivých regiónoch. Nemalý podiel na spomalenie svetového obchodu mali rastúce ceny primárnych komodít, najmä ceny energetických komodít. Čo sa týka cien potravín, tie do veľkej miery boli ovplyvnené cenami ropy na svetových trhoch. Podľa štúdie Svetovej banky (WB, 2012, s. 12) ceny ropy sa podieľali 2/3 na raste cien kľúčových potravinárskych komodít v posledných desiatich rokoch. Vzhľadom na túto skutočnosť, ako aj to, že v podmienkach trvalého ekonomického rastu v rozvíjajúcich sa krajinách, sprevádzaného rastom dopytu po potravinách, sú ceny ropy stále vysoké, možno očakávať, že ceny potravín budú naďalej vysoké aj v najbližšom časovom horizonte, pravda, za predpokladu, že nedôjde k mimoriadnemu šoku, ktorý by spôsobil buď pád, alebo prudký nárast cien týchto komodít.

Literatúra

Global Economic Prospects (2012): Global Commodity Market Outlook. January. Dostupné na: <http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1322593305595/8287139-1326374900917/GEP2012A_Commodity_Appendix.pdf>.

IEA (2009): World Energy Outlook. Paris: International Energy Agency, 691 s. ISBN 978-92-64-06130-9.

OBADI, S. M. a kol. (2011): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Spomaľenie rastu a vysoká nezamestnanosť. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 261 s. ISBN 978-80-7144-185-4.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

Online Database WDI, World Bank (2012). Dostupné na: <<http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>>.

PERRY, M. J. (2012): Real Natural Gas Prices Lowest Since July 1995. Dostupné na: <<http://mjerry.blogspot.com>>. Cit. 11. 3. 2012.

UN (2012): UN Comtrade Database. <<http://comtrade.un.org/db/>>. Cit. 14. 4. 2012.

WB (2012): Commodity Outlook. Washington, DC: World Bank, January.

WTO (2012): Press Release. WTO Secretariat for Trade. Dostupné na: <http://www.wto.org/english/news_e/pres12_e/pr658_e.htm>.

FINANČNÁ KRÍZA AKO PREJAV ESKALÁCIE GLOBALIZÁCIE A JEJ VPLYV NA KOMODITNÉ TRHY¹

Financial Crisis as an Escalation Phenomenon of Globalization and its Impact on the Commodity Markets

*Peter Baláž**

ABSTRACT: The Globalisation era in the age of financial crisis brings enormous numbers of issues that affects development of the World economy. Several factors play crucial role in whole process. Essential role among them plays situation in commodity markets, especially in terms of energy resources. This article highlights several links between Globalisation and financial crisis, in terms of territorial issues or its substance, that whole process significantly interfere. Author emphasizes that the low efficiency of existing tools for solving the crisis lies in the fact that specificities of a Global economy, that acquired an important position nowadays, are not taken into account in solving actions.

KEY WORDS: financial crisis, globalisation, economic strategy, commodity markets

JEL CLASSIFICATION: B21, D24, E26, F10

„Názor väčšiny vlád na hospodárstvo možno zhrnúť do niekoľkých fráz: Ak sa pohne, zdaň ho. Ak sa hýbe, reguluj ho. Ak sa prestane hýbať, subvencuj ho!“

(R. Reagan, 1986)

Úvod

Stále rozsiahlejšie turbulencie vo vývoji vo svetovej ekonomike zasahujúce všetky jej teritoriálne segmenty, národné ekonomiky, firmy, ale aj občanov

* prof. Ing. *Peter Baláž*, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave, Obchodná fakulta, Katedra medzinárodného obchodu, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava;
e-mail: balaz@euba.sk

¹ Predkladaný príspevok je súčasťou výskumného projektu VEGA 1/0826/12 *Skúmanie vplyvov pokrízového obdobia na strategické smerovanie EÚ, s dôrazom na energetickú politiku.*

vyvolávajú už od konca roku 2007 čoraz vyššie napätie, obavy i neistotu. Medzinárodná finančná kríza, ktorá je hlavným protagonistom tejto situácie je prirodzeným prejavom prehlbujúcich sa diskrepancií vyplývajúcich z dlhodobého neriešených parciálnych ekonomických i sociálno-politických problémov, ktorým globalizácia umožnila sa koncentrovať a tým sa aj zvýšila ich účinnosť. Určité obdobie sa zdalo sa, že rast rôznych druhov ekonomických i politických rizík, prehlbujúca sa inverzia vo financovaní produkcie a spotreby a jej nerovnomerná teritoriálna dislokácia, či rastúce príjmové a tým aj spotrebné disproporcie obyvateľstva budú všeobecne akceptovateľné a v konečnom dôsledku pod kontrolou národných vlád a medzinárodných organizácií. Až expanzia rozsiahlych finančných porúch, ktoré nadväzovali na konsekvencie hypotekárnej krízy v USA potvrdili ako hlboko do svetového hospodárstva prenikla jeho globalizácia a ako širokospektrálne sú jej dosahy.

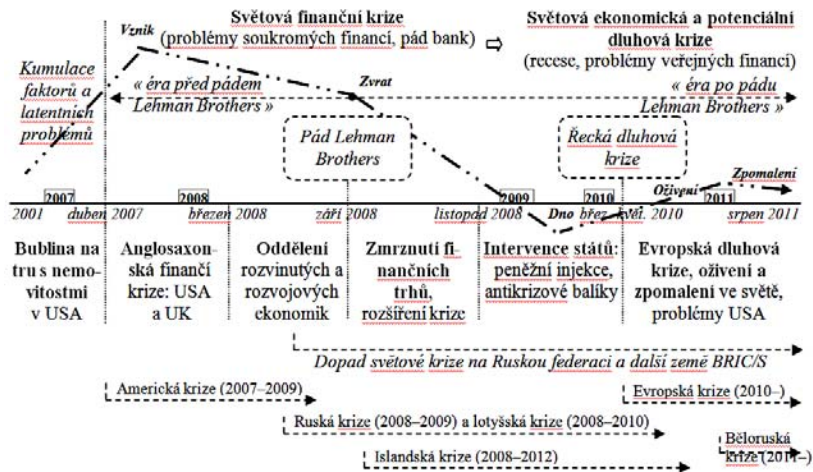
Globalizácia svetového hospodárstva, ktorá sa stala sprievodným javom jej vývoja v posledných dekádach priniesla mnoho pozitívnych prvkov, hlavne pokiaľ ide o celkovú liberalizáciu všetkých druhov medzinárodných vzťahov: od finančno-menových, obchodných, sociálno-spoločenských až po politické. Konsekvenciou bolo aj uvoľňovanie medzinárodného napätia, čo pomohlo eliminovať dlhodobé rezíduá celosvetovej bipolarity, ktoré v nej zostávali ešte zo záveru minulého storočia. Celkom prirodzene sa preniesli do zlepšenia ekonomických vzťahov a v ich rámci aj do rozšírenia foriem a intenzity medzinárodnej hospodárskej súťaže. Voľný transfer kapitálu, zahraničných investícií, technológií, know-how i tovarov pomohol urýchliť rast aj v menej rozvinutých národných ekonomikách a efektívne uplatňovať parciálne národné komparatívne výhody na svetových trhoch.

Prepuknutiu medzinárodnej finančnej krízy predbiehalo viacero negatívnych signálov, ktoré sa začali objavovať na trhoch už v roku 2000. Ich intenzita eskalovala postupne a ako ilustruje aj graf 1 medzi jej jednotlivými etapami boli veľmi silné, i keď v danom momente len málo viditeľné súvislosti. Jej priebeh spochybnil aj názory mnohých odborníkov o izolovanosti jej pôvodného iniciátora hypotekárnej krízy v USA.

Dominový efekt krízy iniciovanej v USA sa prejavil v expanzii ďalších procesov na konci ktorých stálo možné zrušenie celosvetového finančného systému. Obrovská previazanosť národných ekonomik, ktoré boli „pozbavené“

dovtedy funkčných individuálnych ochranných mechanizmov, automaticky transferovala všetky trhové signály z jedného konca zeme na druhý. Pojmy ako toxicita medzinárodných finančných väzieb, vysoká infekčnosť ekonomických vzťahov USA versus EU (či versus ázijské krajiny), sa stali na jednej strane úplne novým fenoménom vysvetľujúcim prečo sa tak rýchlo prenášali krízové ekonomické javy z jedného kontinentu na ďalšie a na strane druhej potvrdzovali, že proti ich negatívnym účinkom nemá svetové hospodárstvo k dispozícii účinné „protilátky“.

Graf 1
Schéma priebehu svetovej krízy (2000 – 2012)



Poznámka: Prerušovanou čiarou je zobrazený trend vývoja svetovej ekonomiky (intuitívny prístup).

Prameň: Schéma je spracovaná podľa: Bolotov, I. (2011c), Gajdar, V. (2009), Singer, M. Hospodárska krize a česká ekonomika, z prezentácie na VŠE v Prahe, 15. 6. 2010. In: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/clenove_bankovni_rady/singer_projevy.html>.

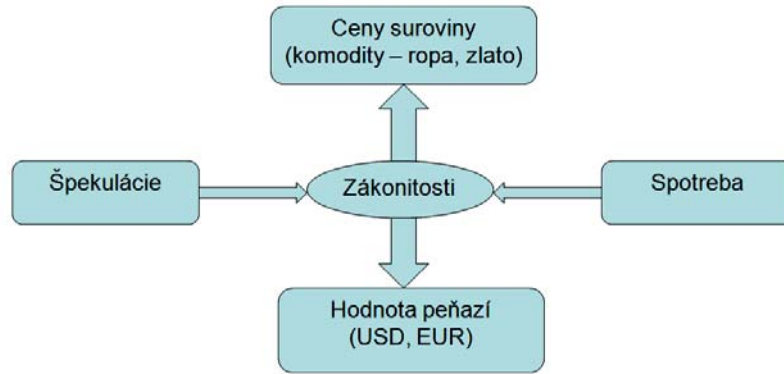
Významným poznáním z obdobia krízového vývoja vo svetovom hospodárstve sa stalo, že reprezentanti economickej teórie, ktorí boli schopní historicky predpovedať vývoj ekonomických javov a vzťahy medzi nimi, v období finančnej krízy túto schopnosť stratili. Identifikovať zásadným spôsobom túto možno historickú situáciu vo svetovom hospodárstve a toľž poskytnúť uspokojivé recepty na jej úspešné riešenie sa nepodarilo. Každá nová zmena,

väčšinou k horšiemu je vysvetľovaná ex post, a aj to často len s krátkodobým obdobím jej platnosti, nakoľko už ďalšia udalosť často poprie takéto vysvetľovacie postuláty. To je aj jedným z dôvodov vysokej zraniteľnosti svetového hospodárstva nakoľko mu teória neposkytuje objektívnu možnosť úspešne sa pripraviť na situácie, ktoré ešte pred ním stoja.

1. Globalizácia a jej vplyv na vývoj komoditných trhov

Postavenie národných ekonomík je posledné dekády závislé od schopnosti domácich producentov presadiť sa na medzinárodných trhoch. I keď je táto úspešnosť vo všeobecnosti podmienená aj celkovým ekonomickým rozmerom krajín a tie veľké sú zvyčajne schopné lepšie optimalizovať svoje hospodárenie aj v podmienkach vlastného trhu, predsa len externé prostredie poskytuje podstatne viac možností na expanziu, uplatnenie vlastných komparatívnych výhod alebo získanie nových podnikateľských výziev. Je zrejme, že vecné dosiahnutie stabilných pozícií producentov v medzinárodnom prostredí zákonite podlieha cyklickému vývoju, ktorý v medzinárodnej súťaži determinuje poradie i priestorové rozloženie ich úspešnosti. Tie sú dlhodobo diferencované pokiaľ ide o čas a teritórium, avšak ukazuje sa navyše, že podnikateľské prostredie je stále hlbšie štruktúrované (rast špecializácie a kooperácií), čo vyplýva aj z rozdielnej výkonnosti a efektívnosti činnosti firiem v jednotlivých segmentoch ekonomiky. Priebeh poslednej medzinárodnej finančnej alebo skôr hospodárskej krízy je len ďalším potvrdením týchto tendencií. Hoci v princípe ide o globálnu krízu, predsa len jej konzekvencie, v USA, EÚ alebo v juhovýchodnej Ázii sú z týchto uhlov pohľadu rozdielne, nielen pokiaľ ide napr. o hĺbku poklesu až straty rastového tempa, ale aj o to, že svojou intenzitou postihujú tie isté odvetvia, pričom niektoré následne spejú ku svojmu úplnému zániku. V predchádzajúcich obdobiach takéto výkyvy zasahovali hlavne primárne a sekundárne výrobné odvetvia, prípadne niektoré vybrané individuálne sektory, avšak po ukončení krízy prišlo v rámci národných ekonomík alebo ich zoskupení zväčša k ich opätovnému oživeniu. V poslednej dekáde sa preukazuje, že pred vplyvom globalizácie ani také metropoly ako USA, Francúzsko či Taliansko už nie sú schopné ochrániť svoje tradičné ekonomické pozície.

Graf 2
Zákonitosti vývoja na svetovom komoditnom trhu



Prameň: Spracované autorom.

Aj keď proces eskalácie napätia vo svetovom hospodárstve ho dostal do značnej rozvojovej depresie rôzne analýzy potvrdzujú, že ani táto kríza nepopiera bazálne závislosti platné pokiaľ ide o vývoj na medzinárodných trhoch. Klasická schéma, ktorú znázorňuje graf 2 síce nemôže identifikovať váhu vplyvu jednotlivých znázornených elementov na konkrétnu situáciu, a to či už ide o podiel špekulácií, výšku spotreby, meniacu sa pozíciu peňazí alebo cien surovín, predsa však potvrdzuje svoju platnosť.

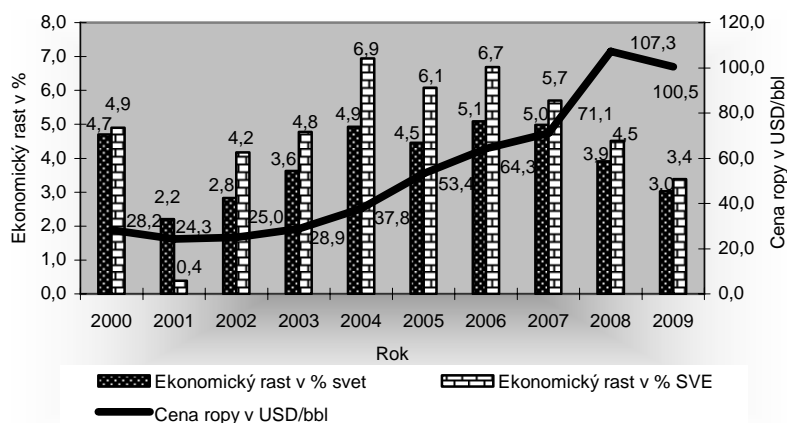
Obrovská previazanosť národných ekonomík, ktoré prišli prostredníctvom globalizácie o svoje individuálne ochranné mechanizmy, sa dlhodobo chápala ako obrovská komparatívna výhoda, ktorá svetové hospodárstvo spája a robí ho silnejším. Na strane druhej pojmy ako toxicita medzinárodných finančných väzieb, vysoká infekčnosť ekonomických vzťahov USA – EÚ alebo juhovýchodná Ázia (Čína) sa stali úplne novým fenoménom vysvetľujúcim prečo sa tak rýchlo prenášali krízové ekonomické javy z jedného kontinentu na ďalšie. Zároveň potvrdili, že proti ich negatívnym účinkom nemá svetové hospodárstvo k dispozícii účinné „protilátky“.

Turbulentný vývoj vo svetovom hospodárstve priniesol aj mnohé závažné s veľkou pravdepodobnosťou asi trvalé zmeny do jeho ekonomickej budúcnosti. Vyvolal rozsiahle snahy o zavedenie celého diapazónu adaptačných opatrení alebo reforiem, ktoré by mali umožniť flexibilne reagovať na novú situáciu a vytvárať tak nové možnosti, či šance pre národné ekonomiky.

Aj v tejto oblasti sa však potvrdzuje, že liberalizácia hospodárskeho života, ktorá sa stala ťažiskovým sprievodným javom globalizácie je „tak bezprecedentná a tak zásadná, že žiadny z najvýznamnejších teritoriálnych segmentov tejto planéty už nie je schopný samostatne a dlhodobo tieto historické zmeny bez toho, aby pri ich presadzovaní nebral do úvahy záujmy rôznych medzinárodných komunít a združení, individuálne úspešne absorbovať a dlhodobo sa na ne efektívne adaptovať“. Týkajú sa totiž bez výnimky všetkých oblastí ekonomiky i hospodárskeho života na zemeguli vôbec.

Ekonomická kríza pregnantne potvrdila, že jedným z rozhodujúcich impulzov prebiehajúcej hospodárskej recesie, ale asi aj ďalších budúcich stupňujúcich sa medzinárodných ekonomických konfliktov nebude len vývoj na kapitálových, no aj na komoditných, najmä však energetických trhoch. Tie svojou vysokou volatilitou a prudkým rastom „varovali“ pred prehrievaním ekonomického vývoja. To, že práve ony majú veľmi dôležitú pozíciu v celom procese, vyplýva z toho, že význam surovín, predovšetkým energetických, je pre svetové hospodárstvo dlhodobo stále rastúci, objem, ktorý je k dispozícii stále menší a pritom svetová ekonomika akoby si tento reálny fakt stále neuvedomovala. Graf 3 do značnej miery, na príklade jednej z najdôležitejších komodít – ropy, potvrdzuje takúto závislosť.

Graf 3
Korelácia medzi ekonomickým rastom a cenou ropy (2000 – 2009)



Prameň: Podľa údajov MMF. In: <www.imf.org> a <www.oil-price.net>.

Kríza potvrdila, že jedným z rozhodujúcich impulzov stále prebiehajúcej hospodárskej recesie, ale asi aj ďalších budúcich stupňujúcich sa medzinárodných ekonomických konfliktov bude vývoj na komoditných trhoch. Tie varovali svojou vysokou volatilitou a prudkým rastom pred prehrievaním ekonomického vývoja už od roku 2007.

To, že práve tieto trhy majú dominantnú pozíciu, vyplýva z toho, že význam väčšiny primárnych surovín pre svetové hospodárstvo je nepochybiteľný, náklady na ich získanie stále rastú a v prípade energetických zdrojov sú ich dispozičné objemy nielen konečné, ale ceny dosahujú svoj vrchol. Preto ich zabezpečenie je už dnes pre mnohé krajiny finančne neúnosné a stáva sa závažným problémom ich ďalšieho ekonomického rozvoja. Navyše v mnohých segmentoch – (ropa) za ne neexistuje adekvátny energetický substitút a ich zásoby sú obmedzené, resp. dostupné len za cenu podstatne vyšších realizačných nákladov.

Je pozoruhodné, že obdobie, ktoré predchádzalo finančnej kríze, bolo érou obrovského rastu spotreby všetkých energetických médií sprevádzané aj rekordným rastom ich cien, bez toho, aby to nejakým viditeľným spôsobom brzdilo rast HDP alebo exportu. Keďže sa táto expanzia prirodzene prejavila aj v dynamicky silnejúcom dopyte po surovinách, kovy a potravinách, ale ten nebol súbežne odprevádzaný dodatočnými investíciami do odkrývania a uvádzania nových energetických zdrojov do prevádzky, spôsobila prudký až neúmerený rast cien aj týchto sekundárnych komodít. Zdalo sa, že aj tento stav, ktorý úspešne akceleroval nové a nové krajiny do medzinárodnej výmeny, a teda tvoril aj ďalších a ďalších spotrebiteľov, je svetová ekonomika schopná úspešne „ustáť“.

Tabuľka 1 preukazuje, že väčšina ekonomických kríz v minulom storočí korelovala s vysokými cenami komodít, predovšetkým ropy, ktorej cena bola pre medzinárodné trhy determinujúcou hodnotou. V konečnom dôsledku sa volatilita jej ceny a teritoriálna štruktúra jej dodávok prejavovali v extrémnych prípadoch ako kľúčový faktor alebo ako podväzujúci prvok rastu národného dôchodu (HDP) väčšiny krajín.

Tabuľka 1

Základné charakteristiky príčin nárastu cien komodít (1915 – 2008)

Spoločné znaky	1915 – 1917	1950 – 1957	1973 – 1974	2003 – 2008
Rýchly rast globálnej ekonomiky (priemerný ročný nárast v %)	–	4,8	4,0	3,5
Hlavné konflikty a geopolitická nestabilita	1. svetová vojna	Kórejská vojna	Yom-Kippurská, Vietnamská vojna	Iracký konflikt
Inflácia	Rozšírená	Obmedzená	Rozšírená	Obmedzená (druhot. účink)
Periódna významných investícií do infraštruktúry	1. svetová vojna	Povojnová obnova Európy a Japonska	Obdobie nízkych investícií	Rapidne budovanie infraštrukt. v Číne
Zameranie sa na nasledujúce skupiny komodít	Kovy, poľnohospodárske komodity	Kovy, poľnohospodárske komodity	Ropa, poľnohospodárske komodity	Ropa, kovy, poľnohospodárske komodity
Pôvodný nárast premietnutý v cenách nasledujúcich skupín komodít	Kovy, poľnohospodárske komodity	Kovy	Ropa	Ropa
Predchádzajúce obdobie nízkych cien, resp. nízkych investícií	–	Väčšina kapacít zničených 2. sv. vojnou	Nízke ceny, ponukový (ropný) šok	Dlhá periódna nízkych cien
Percentuálny nárast cien (od dna k vrcholu)	34	47	59	131
Počet rokov nárastu cien (pred dosiahnutím vrcholu)	4	3	2	5
Počet rokov poklesu cien (pred dosiahnutím dna)	4	11	19	–

Prameň: World Bank: Global Economic Prospects (Commodities at the Crossroads), Washington 2009, p. 5.

Vývoj medzinárodných energetických trhov, ktorý bol v znamení obrovskej volatility, či už išlo o podmienky a stabilitu dodávok jednotlivých druhov energonosičov, ale aj realizačné ceny, priniesol rozsiahle konzekvencie do všetkých segmentov svetového hospodárstva, ale aj do vnútra jednotlivých národných ekonomík. Ich schopnosť adaptovať sa na neustále nové a nové situácie bola však veľmi diferencovaná. Preukázalo sa, že tie krajiny, ktoré dlhodobo flexibilne pracovali na skvalitňovaní svojej hospodárskej politiky a v rámci nej aj energetickej politiky, boli schopné akceptovať aj tie najzložitejšie scenáre vývoja, úspešne zvládli i nové situácie, či už išlo o vysoký rast cien hlavne ropy i zemného plynu, ich následný pád alebo riešenie nepriaznivých dôsledkov prebiehajúcej medzinárodnej hospodárskej krízy.

Aj keď miera globalizácie svetového hospodárstva, a teda aj vzájomná vnútorná závislosť jej jednotlivých súčastí je už v súčasnosti enormná, a to bez ohľadu na to, v akom stupni ekonomického rozvoja sa tá či ktorá nachádza, predsa je len možné evidovať, že v jej rámci prichádza k hlbokjej diferenciácii schopností, ako sa na konzekvencie, ktoré z nej vyplývajú, úspešne adaptovať. Preukazuje to pregnantne aj v súčasnosti vrcholiaca hospodárska kríza a rozdielna miera závažnosti jej dosahu na jednotlivé teritoriálne segmenty alebo regióny tohto hospodárstva. A to nielen pokiaľ ide napr. o výšku ekonomického rastu (poklesu), nezamestnanosti, zadlženosť verejných financií, ale aj rýchlosť obnovy vlastnej ekonomiky či schopnosť mobilizovať vnútorné zdroje, a pritom znižovať mernú spotrebu paliva a pod.

Záver

„Číňania používajú dva znaky na vyjadrenie slova kríza. Jeden znak označuje nebezpečenstvo a druhý znak označuje príležitosť. V časoch krízy, sa treba vyvarovať nebezpečenstiev a spoznávať príležitosti.“
(J. F. Kennedy)

Eskalácia hospodárskej krízy, z ktorej sa svetovému hospodárstvu, nedočkajúc sa vymaniť ani v roku 2012 donútila európske krajiny, ale aj USA k investovaniu obrovských záchranných balíkov finančných zdrojov, bez toho aby tieto „infúzie“ priniesli želané efekty. Aj členské krajiny EÚ v eufórii krátkodobej záchrany vysokého životného štandardu, akoby prestali brať do úvahy oveľa vážnejšie hrozby siahajúce na samú podstatu ich existencie. Medzi nimi bude práve rýchlo sa mihajúce zdroje surovín a v ich popredí nosiče energie budú zohrávať čoraz dominantnejšiu úlohu. Osudy energetického komplexu sú tak neoddeliteľne späté s vývojom celej svetovej ekonomiky. Tá pod neustále narastajúcim tlakom globalizácie a postupu medzinárodnej krízy sa prirodzene dostáva taktiež do veľmi zložitej polohy.

Vývoj vo svetovom hospodárstve v závere roku 2012 akoby potvrdzoval, že prebiehajúca kríza, ktorá postupne postihuje ďalšie a ďalšie ekonomiky ale aj produkčné či odbytové sektory, akoby ešte stále nebola dostatočne hrozivá a preto sa jej riešeniu stále nevenuje dostatočná pozornosť. Fakt, že na „tempe“ začínajú strácať aj ázijské ekonomiky, vrátane Číny, ktoré sú nútené „rozpúšťať“ dlhodobu naakumulovanú rezervu a len za túto cenu ako

tak si udržovať vlastné „prevádzkové podmienky“ sa postupne premieta do celkového spomalenia rastu v krajinách ich hlavných dodávateľov. To zasa znižuje kúpnu silu a obmedzuje dovozy z Ázie. Vytvára sa takto začarovaný kruh súvislostí a závislostí, z ktorého, ako sa zdá, v súčasnosti nie je žiadne racionálne východisko. Konečným riešením je len komplexné liečenie svetovej ekonomiky ako takej. *„Ak bude táto liečba špatne riadená, dôsledky môžu byť nepredvídateľné. Mnohé riešenia, ktoré sa ponúkajú, sú bohužiaľ buď veľmi rozpačité alebo vyžadujú príliš veľa energie a zdrojov, ktorých je však nedostatok. Hlavoľam reformy vládnutia spočíva v tom, že návrhy ktoré miera dostatočne ďaleko sú nerealistické, zatiaľ čo realistické návrhy nepriťahujú to čo je potrebné. Existuje skorá nádej na pozitívnu zmenu?“²*

Literatúra

BALÁŽ, P. a kol. (2010): Medzinárodné podnikanie. Na vlně globalizujúcej sa svetovej ekonomiky. 5. vyd. Bratislava: Sprint dva, 546 s. ISBN 978-80-89393-18-3.

BALÁŽ, P. – MARGAN, F. – RUŽEKOVÁ, V. – ZÁBOJNÍK, S. (2011): Energetická bezpečnosť v období globalizácie a jej vplyv na konkurencieschopnosť EÚ. Sprint dva, s. 287. ISBN 978-80-89393-70-1.

CIHELKOVÁ, E. a kol. (2007): Nový regionalizmus. Praha: C. H. Beck, 361 s. ISBN 978-80-7179-808-8.

CIHELKOVÁ, E. (2011): Climate change in the context of global environmental governance possibilities. *Agricultural Economics*, 57, 2011 (9), s. 436 – 448. ISSN 0139-570X.

FOJTÍKOVÁ, L. (2009): Zahraničně obchodní politika ČR. Praha: C. H. Beck, 272 s. ISBN 978-80-7400-128-4.

GREENSPAN, A. (2008): Věk turbulencí – dobrodružství ve světě globální ekonomiky. Praha: Fragment, 552 s. ISBN 978-80-253-0755-7.

HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V. (2008): Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. *Studia commercialia Bratislavensia*, 1, č. 1, s. 98 – 106.

² Cihelková, E. a kol. *Meniace sa usporiadanie sveta a nové formy vládnutia*. Praha *Oeconomica* 2011, s. 231.

- IÁKOVÁ, D. (2008): Financial Crisis Takes Harsh Toll on Europe. IMF.
- KRUGMAN, P. (2009): The return of depression economics and the crisis of 2008. New York: W. W. Norton & Company, Inc., 191 s. ISBN 978-0-393-07101-6.
- KUBIŠTA, V. a kol. (2009): Mezinárodní ekonomické vztahy. Plzeň: Aleš Čeněk, 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5.
- OBADI, S. M. a kol. (2008): Globálna ekonomika: Nové trendy a analýzy vybraných problémov. Bratislava: EÚ SAV, 189 s. ISBN 978-80-7144-169-4.
- REY, H. (2008): How did we get into the current financial crisis? London Business School.
- ROGOFF, K. (2008): Svetlá stránka vysokých cien komodít. Bratislava: Hospodárske noviny, 19. mája, s. 12.
- STIGLITZ, J. (2001): Globale Perspectives of New Economy. Nihon Keizai Shimbu, Japan.
- ŠIKULA, M. (1999): Globalizácia – rázcestie civilizácie. Bratislava: Sprint.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol. (2006): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna konkurencieschopnosť a energetická a demografická kríza. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 302 s. ISBN 80-7144-152-X.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol. (2009): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna finančná a hospodárska kríza (príčiny – náklady – východiská). [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 280 s. ISBN 978-80-7144-175-5.

DEVELOPMENT OF COMMODITY PRICES AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC GROWTH¹

Vývoj cien komodít a ich vplyv na ekonomický rast

Saleh Mothana Obadi – Soňa Othmanová*

ABSTRAKT: Fluktuácia cien primárnych komodít má za následok výkyvy v hospodárskom raste krajín produkujúcich tieto komodity a najmä vtedy ak export primárnych komodít predstavuje významnú časť celkového exportu týchto krajín. Hlavným cieľom práce je popis vývoja cien primárnych komodít a ich vplyv na ekonomický rast krajín. Skúmali sme dlhodobý trend vo vývoji cien komodít pomocou Hodrick Prescott filtra a následne sme pomocou Grangerovho testu skúmali kauzálny vzťah medzi vývojom cien komodít a hospodárskym rastom vo vybraných regiónoch sveta.

KLÚČOVÉ SLOVÁ: vývoj cien primárnych komodít, ekonomický rast, dlhodobý trend, Grangerova kauzalita

JEL CLASSIFICATION: E3, Q02, Q11, Q31, Q41

Introduction

In many (mostly developing) countries, the price fluctuation of commodities significantly impacts macroeconomic indicators such as gross domestic product, balance of payments, government budget policy as well as implementation of macroeconomic policy. We can say that the commodity problem is mostly significant in developing countries, according to their vulnerability to unfriendly market development and their inefficiency in adapting to technological progress.

These countries mainly specialize themselves in export of few primary commodities and thus they encounter high rate of economic instability with

* doc. Ing. Saleh Mothana Obadi, PhD. – Mgr. Soňa Othmanová, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: ekonbadi@savba.sk; sona.othmanova@gmail.com

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu.*

negative impact on growth of GDP per capita. In 40 countries (out of a total of 81), three leading commodities account for more than 50 per cent of export earnings. Reliance on a single commodity for a large share of export earnings is quite common in these countries and exposing them to the risk of export earnings instability as a result of price shocks and falling purchasing power of exports over the long run in the face of the declining real price of the commodity in question. The price fluctuation of commodities and profit from export can be considered as part of the main determinants of economical growth of country.

Currently it is more than important to follow the volatility of primary commodity prices. As we have already mentioned, this volatility influences multiple economic indicators of individual countries. There is a clear link between dependence on exports of primary commodities and the incidence of extreme poverty. It has been found that the type of export in which poor countries specialize makes a big difference in their degree of economic success and pattern of poverty.

The main goal of the paper is to describe price development of primary commodities with the utmost impact on economic growth of countries. We will analyze the long term trend in commodity prices and relationship between these commodities and gross domestic product of selected countries.

1. Price development of primary commodities

The prices on commodity markets are volatile in the short time horizon, but in the long term horizon as well. In the short time horizon, the determinants influencing prices are frequent changes in supply – caused by climatic changes or geopolitical events (e. g. closing of Suez canal or strike in exporting countries). The demand side influences prices as well. In the case of sugar and meat, the demand is more or less stable, but this is not true for other commodities as metals and crude oil (Blattman, Hwang and Williamson, 2007).

In the long term horizon, the changes in demand and supply are even higher. Large and permanent increase in prices can result in downfall of demand and substitution of such commodities by their equivalents. The commodity price fluctuations cause volatility in economic growth of countries

producing primary commodities, especially if export of one commodity represents major part of total export of these countries.

The declining *terms of trade* would suggest reduced purchasing power of exports of countries predominantly dependent on primary commodities. This problem is further exacerbated by the interaction between price-inelastic and low-income elasticity of demand for commodities. That is, when the demand is not increasing, the revenue from a commodity with price-inelastic demand will fall if supply is increased. The consequence, known as the “adding-up” problem, is that all commodity dependent countries cannot achieve high export growth. The cross-country experience suggests an inverse relationship between the degree of dependence on primary commodities and per capita exports among the set of developing countries. The low price and income elasticity of demand, falling share of agricultural products in global merchandise exports, and “adding-up” problem imply that if a group of countries continues to specialize in primary products, it will be marginalized in world trade (Grynberg and Newton, 2007).

Apart from the declining *terms of trade*, commodities have experienced widespread shocks in their prices. Typical large negative shocks have been found, with a year-on-year price fall of 44 per cent and a direct loss of income for given export quantities estimated to be 7 per cent of GDP. On the other hand, positive price shocks are known to have generated “Dutch disease”² effects for non-commodity export and import-competing sectors. On the whole, the commodity-dependent countries have grown more slowly than others and the overwhelming majority of them saw declines in purchasing power parity.

World market prices of primary commodities declined markedly in the second half of 2011, but were on the rise again in early 2012, especially oil prices. After rising by 40 per cent to reach an all-time high average yearly price of \$111 per barrel (p/b) in 2011, the Brent crude oil price increased further, oscillating around \$120 p/b in April 2012 (figure 2). The surge was triggered by bans imposed by the EU and the United States on oil imports

² Negative consequences arising from the large increases in a country's income. Dutch disease is primarily associated with a natural resource discovery. The term originates from a crisis in the Netherlands in the 1960s that resulted from discoveries of vast natural gas deposits in the North Sea.

from the Syrian Arab Republic and the Islamic Republic of Iran, as well as by speculation about escalating geopolitical tensions in the region. In the baseline outlook, assuming no escalation of such factors, the price of Brent crude is forecast to average \$110 p/b in 2012 and \$100 p/b in 2013. Metals prices are expected to fall moderately in 2012 as industrial output slows in China and the euro area faces recession. Food prices have come down from the highs of 2011, but remain elevated. Further easing is expected in the second half of 2012 and 2013.

These trends are expected to contribute to a further moderation of inflation worldwide. Volatility in commodity prices will remain a concern for net commodity exporters and importers alike. Geo-political factors may push oil prices to even higher levels, posing an added downside risk to the world economic outlook. (Guillamont and Combes, 2000)

Long-term trend in commodity prices

To determine the long-term trend in commodity prices we used Hodrick Prescott filter in Eviews. The Hodrick-Prescott Filter is a smoothing method that is widely used among macroeconomists to obtain a smooth estimate of the long-term trend component of a series.

Technically, the Hodrick-Prescott (HP) filter is a two-sided linear filter that computes the smoothed series s of y by minimizing the variance of y around s , subject to a penalty that constrains the second difference of s . That is, the HP filter chooses s to minimize:

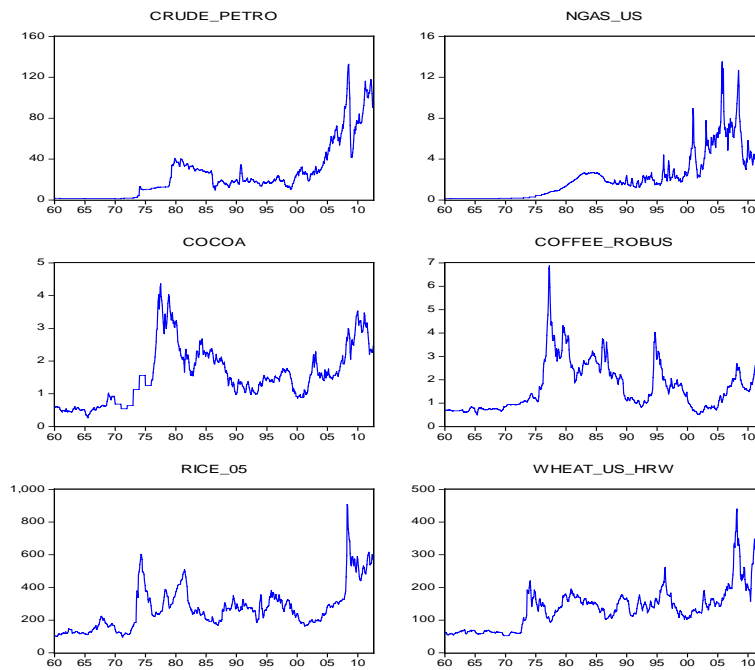
$$\sum_{t=1}^T (y_t - s_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((s_{t+1} - s_t) - (s_t - s_{t-1}))^2$$

The penalty parameter λ controls the smoothness of the series σ . The larger the λ is, the smoother the σ is. As $\lambda \rightarrow \infty$, s approaches a linear trend.

We specified the parameter using the frequency power rule of Ravn and Uhlig (2002) (the number of periods per year divided by 4, raised to a power, and multiplied by 1600). We have monthly data starts from January 1960 to August 2012, so according to rule we used $\lambda = 14\,400$.

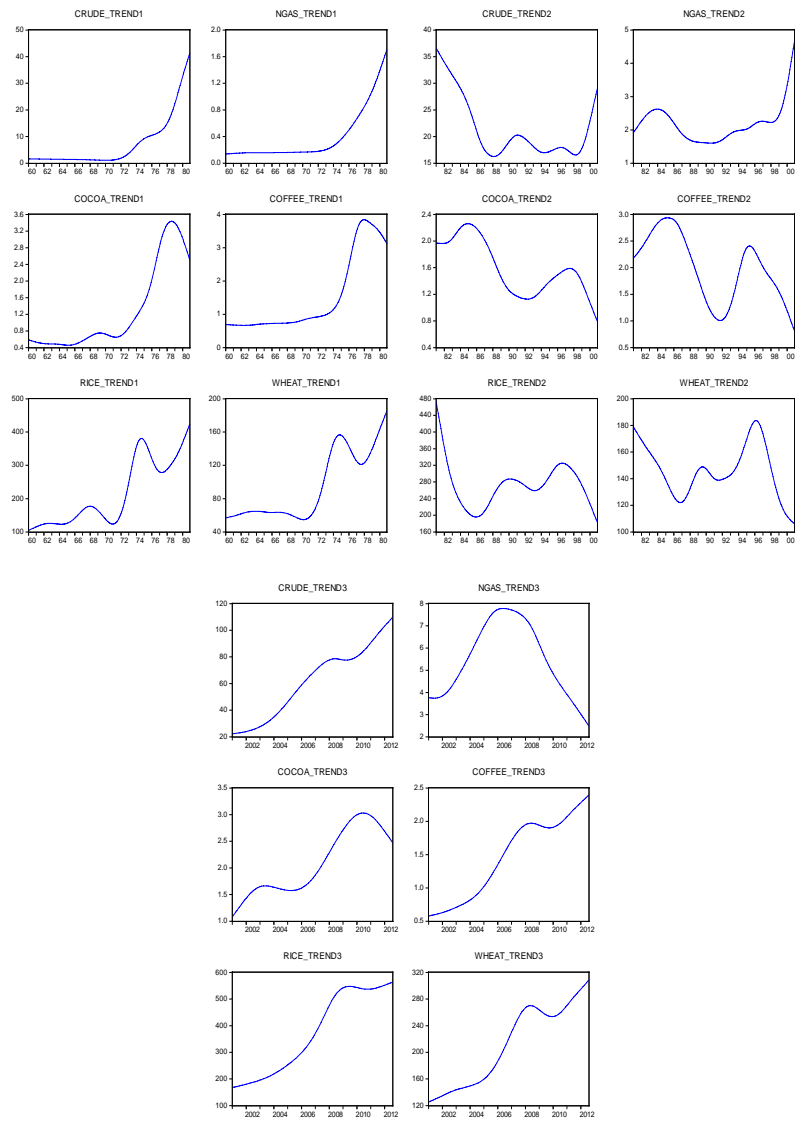
From energy commodities we have selected crude oil price, which is average spot price of Brent, Dubai and West Texas Intermediate (equally weighed) in USD/barrel and natural gas prices (in USD/mmbtu), represent spot prices at Henry Hub, Louisiana. From non energy commodity prices, we chose beverages – cocoa (in USD/kg) and coffee (in USD/kg), grains – rice (in USD/mt) and wheat (in USD/mt). The development of these commodities price is shown in figure 1 below.

Figure 1
Price development of selected commodities



From figure 1, we can see that the long time trend was changing during selected period. For further analysis of long term trend we divided sample into three years periods, first from 1960 to 1980, from 1981 to 2000, and last period from 2001 to 2012.

Figure 2
Long-term trends of selected commodities



Price trends during years 1960-1980 show that the prices of all selected commodities have increased significantly over time, thanks to oil shocks. But in the period between 1980 and 2000 the prices dropped by more than 50%, except natural gas prices. Through the 1960s the U.S. was self-sufficient in natural gas and wasted large parts of its withdrawals by venting and flaring, but supply interruptions have caused repeated spikes in pricing since 1990. Since 2000, we can observe that the commodity prices had increasing tendency. We can consider the increasing demand of China and other developing economics as one of the major reasons of commodity price growth. This demand surpasses actual supply and pushes prices higher. The declining trend in natural gas prices is because of the growth in natural gas production as a result of the application of recent technological advances and continued drilling in shale plays with high concentrations of natural gas liquids and crude oil, which have a higher value in energy equivalent terms than dry natural gas.

2. Impact of commodity prices on economic growth

The uncertainty generated from commodity price fluctuations hampers economic growth and is associated with increases in poverty. Indeed, the correlation between changes in commodity prices and economic growth is striking (Figure 3). We examined economic growth rates for whole world and for individually country groups (Advanced economies, Developing Asia, Middle East and North Africa, Sub-Saharan Africa) against the annual rate of change of crude oil commodity prices and non fuel commodity prices for the period 1980-2012. The trends towards increasingly volatile prices, slipping relative prices and shifting power among commodity supply chains have left commodity-dependent countries and producers in a precarious position and grappling with the dual problems of low returns and high risk. Hence, it is important for these countries to reduce their dependence on primary commodities and adopt policies for economic diversification. In this context, policies and measures that focus on both price and revenue (income) stabilization will be critical. (Erten and Ocampo, 2012)

Table 1
Descriptive statistic of selected variables

in %	GDP world	Advanced economies	Developing Asia	Sub Saharan Africa	Middle East, North Africa	Crude oil	Food and beverages	Cocoa	Coffee	Metals	Rice	Wheat
Mean	3.41	2.52	7.50	3.60	3.81	6.36	1.35	1.37	3.31	5.04	3.12	3.21
Median	3.53	2.91	7.12	3.52	4.05	2.32	0.39	0.34	3.13	-1.60	4.28	-0.75
Maximum	5.41	4.94	11.43	7.15	8.05	57.02	23.34	63.46	118.06	56.20	110.65	41.37
Minimum	-0.57	-3.49	3.58	-1.25	-1.32	-48.22	-14.10	-32.28	-36.46	-20.69	-39.24	-31.45
Std. Dev.	1.30	1.59	1.67	2.39	2.22	24.23	9.08	19.14	29.93	21.76	24.44	17.49

From table 1, we can clearly see that the advanced economies experienced the largest decline in GDP. Much-heralded growth in emerging markets continued throughout the years of the global economic and financial crisis, all the way to 2012. When measured by percent change in gross domestic product at constant prices, the growth in developing Asia far outpaced that of the developed world, mired in various depths of recession. In fact, these economies bounced back faster than advanced economies from the 2007-2009.

In 2011, overall global growth was measured 3.8%. But while the GDP of Developing Asia increased by 7.8%, across the Developed World growth was a meager 1.6%. Countries in Central and Eastern Europe rebounded from a tough 2009 (when the GDP of this region declined by 3.6%) to take second place in 2011, with growth marked at 5.3%. However, prospects for the future are not as bright here. The IMF estimate puts 2012 growth at only 1.9%.

For determining the relationship between GDP growth and commodity price change we used correlation matrix – the results are shown in Table 2.

Table 2
Correlation matrix

	Crude oil	Food and beverages	Cocoa	Coffee	Metals	Rice	Wheat
GDP world	0.53	0.48	-0.07	0.21	0.65	0.17	0.39
Advanced economies	0.26	0.08	-0.23	0.07	0.42	-0.07	0.16
Developing Asia	0.30	0.64	0.19	0.46	0.65	0.27	0.57
Sub Saharan Africa	0.40	0.46	0.19	0.07	0.29	0.39	0.44
Middle East, North Africa	0.45	0.19	0.11	-0.07	-0.03	0.10	0.05

According to this results we could say, that the change of almost all commodity prices has impact on economic growth of selected country groups and on global economics at all. So the increase of prices has positive impact on economic growth. But correlation does not necessarily imply causation in any meaningful sense of that word. Because of this we carry out the Granger causality test on these variables.

The Granger (1969) approach to the question of whether x causes y is to see how much of the current y can be explained by past values of y and then to see whether adding lagged values of x can improve the explanation. y is said to be Granger-caused by x if x helps in the prediction of y , or equivalently if the coefficients on the lagged x 's are statistically significant. The null hypothesis is that x does not Granger-cause y in the first regression and that y does not Granger cause x in the second regression. The test results are given by tables below:

Table 3
Granger Causality test

Null hypothesis: x does not granger cause y

Probability x/y	GDP world	Advanced economies	Developing Asia	Sub Saharan Africa	Middle East, North Africa
Cocoa	0.33	0.26	0.66	0.71	0.97
Coffee	0.29	0.64	0.09	0.04	0.98
Crude oil	0.65	0.02	0.66	0.86	0.34
Food and beverages	0.01	0.29	0.00	0.70	0.19
Metals	0.21	0.34	0.74	0.13	0.19
Rice	0.01	0.00	0.29	0.60	0.18
Wheat	0.50	0.02	0.58	0.70	0.12

Probability x/y	Cocoa	Coffee	Crude oil	Food and beverages	Metals	Rice	Wheat
GDP world	0.59	0.29	0.51	0.21	0.36	0.15	0.58
Advanced economies	0.15	0.09	0.41	0.09	0.14	0.93	0.40
Developing Asia	0.19	0.04	0.33	0.00	0.69	0.01	0.00
Sub Saharan Africa	0.41	0.42	0.07	0.56	0.42	0.15	0.39
Middle East, North Africa	0.37	0.65	0.88	0.95	0.69	0.87	0.96

If the probability of Granger test is lower than 5%, we accept the alternative hypothesis of causality between variables. Results show that not all commodity prices affect economic activity in selected world regions. For world GDP change only the food and beverages and rice price is significant. For advanced economies, crude oil and wheat price change cause these economies. Coffee price change causes only African economic growth, because many African countries belong to biggest producers of this commodity. So price increase of coffee has positive impact on GDP growth of African countries.

Otherwise change of GDP does not cause price change of primary commodities. Only GDP growth of countries of developing Asia causes change of prices of coffee, rice and wheat. This may be because of increasing of demand of these countries. So when the economic is growing, demand for primary commodities increases.

Conclusion

The last price boom of primary commodities (culminated in 2008) can be characterized by several attributes: it is the longest price boom comparing to the previous and the prices of basic foods on international markets achieved the highest level in the past 30 years. But as we can see in part 1, the long term trend in prices changes during time. From 2000 there is increasing trend in prices of almost all commodities prices.

Overall commodity prices trended down until about 2000 when they subsequently rose sharply. China's industrialization has played a unique role by virtue of its size. But also growing demand in other emerging markets – India, Brazil has impact on growing commodity prices in recent time.

Examining the causality between commodities prices and GDP change, we can say, that there is relationship runs to advanced economies. So when commodity prices are increasing it has impact on economic growth mostly in advanced economies. On the other hand causality runs from GDP growth in countries of developing Asia to commodity prices. It is because of increasing demand of these countries during expansion of their economies.

Sizable downside risks to global growth also pose risks of further downward adjustment in commodity prices. In contrast, if oil prices were to rise sharply as a result of greater supply-side concerns, this could unexpectedly depress global demand and eventually lower the prices of all other commodities.

Further investigation with cointegration analysis will show the long-term relations between the prices and various indicators of economic performance of countries exporting or importing primary commodities.

Literature

ALLEN, M. (2005): Oil Market Developments and Issues. International Monetary Fund 8(2). <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2005/030105.htm>>.

BALÁŽ, P. and LONDAREV, A. (2006): Ropa a jej postavenie v globalizácii svetového hospodárstva. Politická ekonomie (4), 508 – 528.

BALÁŽ, P. (2008): Energy – Key factor of EU's Economic Policy. Ekonomický časopis, (4), 274 – 295.

BLATTMAN, C., HWANG, J. and WILLIAMSON, J. (2007): Winners and losers in the commodity lottery. Journal of Development Economics 82, 156 – 179.

ERTEN, B. and OCAMPO, J. A. (2012): Super cycles of commodity prices since mid-nineteenth century. DESA Working Paper No. 110.

GRYNBERG, R. and NEWTON, S. (2007): Commodity prices and development. Oxford University Press, 7 – 35. ISBN 978-0-19-923470-7.

GUILAMONT, P. and COMBES, J. L. (2000): Commodity Price Volatility, Vulnerability and Development. Working paper E 2000.15, Centre d'Etudes et de Recherché sur le Developement International.

RAVN, M. O. and UHLIG, H. (2002): On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations. The Review of Economics and Statistics, MIT Press, vol. 84(2), 371 – 375.

OBADI, S. M. (2009): The Impact of International Financial and Economic Crisis on the World Trade. In: WORKIE TIRUNEH, M. et al: The Development and Perspectives of the World Economy: The Global Financial and Economic Crisis: Causes-Costs and backgrounds. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-7144-175-5.

OBADI, S. M. et al. (2011): The Development and Perspectives of the World Economy. Slowing Growth and High Unemployment. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 261 s. ISBN 978-80-7144-185-4.

PREBISH, R. (1950): The Economic Development of Latin America and its Principal Problems, United Nations, Economic and Social Council.

SAPSFORD, D. (1990): Primary Commodity Prices and the Terms of Trade. University of Tasmania 1.

SINGER, H. (1949): Post-War Relations between Under-developed and Industrialized Countries. New York, United Nations.

TRH PRÁCE A VPLYV KRÍZY NA CHUDOBU VO SVETE¹

The Labour Market and the Impact of the Crisis on Poverty in the World

*Tatiana Bujňáková**

ABSTRACT: *An insufficient number of new jobs created are worrying not only developing countries in north Africa, Middle East but also many advanced economies. A deepening income inequality arouses distress and rioting all around the world. The developing countries consist in large part of people living in extreme poverty. The crisis has slowed the lowering of the share of extremely poor people to one half of its 1990 level as well as foreign aid. On the other hand, long-term factors seem to have a more significant influence on the current situation.*

KEY WORDS: employment, income distribution/inequality, poverty, development aid

JEL CLASSIFICATION: I32, J21, O15, O19

Úvod

Vo vyspelých ekonomikách v priebehu posledných dekád zvyšovanie vzdelania odsunulo vstup mladých (15 – 24 rokov) na trh práce a urýchlilo odchod osôb vo veku 54 – 65 rokov, najmä s nižším vzdelaním, do dôchodku. Zároveň zvýšilo ekonomickú aktivitu žien najmä vo veku 25 – 54 rokov. Sprievodný pokles pôrodnosti dnes reflektuje zvýšený pomer počtu ľudí v dôchodkovom veku voči počtu ľudí v produktívnom veku, resp. záťaž verejných rozpočtov krajín s priebežným dôchodkovým systémom (Carone, 2005). Na druhej strane, rozvojové krajiny v dôsledku prevažne vysokého prirodzeného prírastku obyvateľstva čelia problému „nekonečnej ponuky

* Ing. *Tatiana Bujňáková*, PhD., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava; e-mail: tatiana.bujnakova@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0158/12 *Politika zamestnanosti vo vzťahu k nízkokvalifikovaným pracovným silám*, ktorého realizácia bude prebiehať v období 2012 – 2014.

práce.“ Rastie rýchlejšie, ako vznikajú nové pracovné príležitosti a znižuje hraničnú cenu práce na minimum.

Celková *miera ekonomickej aktivity* obyvateľstva vo svete podľa dát a predpokladov Medzinárodnej organizácie práce (ILO) v priebehu obdobia 2007 až 2011 klesla o 0,7 percentuálneho bodu (p. b.) na 64,1 %. Regióny dlhodobo nad svetovým priemerom (východná a juhovýchodná Ázia, subsaharská Afrika) a regióny dlhodobo pod ním (Stredný východ, severná Afrika) napriek miernemu celkovému rastu naďalej bojovali s veľkými rodovými rozdielmi. Len 15 – 25 % žien bolo ekonomicky aktívnych.

Tabuľka 1

Miera nezamestnanosti (%) v kríze najviac postihnutých krajinách, vývoj v období 2007 – 2011 a prognóza 2012 – 2016^p

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	2016 ^p
Estónsko	4,7	5,5	13,8	17,3	12,5	11,3	10,0	8,3	7,1	6,2
Grécko	8,3	7,7	9,4	12,5	17,3	19,4	19,4	18,2	16,8	15,6
Írsko	4,6	6,3	11,8	13,6	14,4	14,5	13,8	13,0	12,0	11,2
Španielsko	8,3	11,3	18,0	20,1	21,6	24,2	23,9	22,8	21,9	20,6
USA	4,6	5,8	9,3	9,6	9,0	8,2	7,9	7,5	7,0	6,3
Lotyšsko	6,2	7,8	17,3	19,0	15,6	15,5	14,6	13,3	12,0	10,7
Litva	4,3	5,8	13,7	17,8	15,5	14,5	13,0	11,0	9,5	8,0

Poznámka: V Španielsku, Írsku, Litve a Lotyšsku zároveň stúpol podiel dlhodobo nezamestnaných na celkovom počte zo štvrtiny či tretiny na polovicu až dve tretiny.

Prameň: Medzinárodný menový fond – IMF (2011).

Miera nezamestnanosti populácie vo veku 15 – 64 rokov v roku 2011 vo svete klesla medziročne v priemere o 0,1 p. b. na 6 %, vo vyspelých ekonomikách v priemere na 8,5 %. Samostatne akútnym problémom sa však vo svete stala vysoká *miera nezamestnanosti mladých (15 – 24 rokov)*. Vo vyspelých ekonomikách tvorili 17,9 %, v krajinách Strednej a Juhovýchodnej Európy (SJVE) a krajinách Spoločenstva nezávislých štátov (SNŠ) bola nezamestnaná každá piata osoba, na Strednom východe a v severnej Afrike každý piaty mladý muž a takmer každá druhá, resp. tretia mladá žena.

Reflexiou vzťahu prírastku *produktivity práce* a prírastku miery zamestnanosti bol aj ich vývoj v období 2007 – 2010. Priemerná *miera zamestnanosti* vo svete v priebehu posledných piatich rokov v dôsledku krízy, resp. poklesu ekonomickej výkonnosti, poklesla o 0,9 p. b. na 60,3 %. Od pozitívneho trendu

vo zvyšovaní produktivity sa, ak vôbec, väčšina regiónov v roku 2009 len dočasne vychýlila. Napriek poklesu miery zamestnanosti počet zamestnaných ľudí vo svete do roku 2010 vzrástol. Vzrástol počet aj podiel *platených zamestnancov* (47,4 %) na celkovej zamestnanosti. Na druhej strane, kým podiel tzv. *zraniteľných pracovníkov*, ktorých dve tretiny tvoria *samostatne zárobkovo činné osoby* (szčo)² a jednu tretinu *osoby pracujúce v rodinných podnikoch*, klesal (49,6 %), početnosť skupiny v priebehu posledných štyroch rokov klesať prestala. Najmä v subsaharskej Afrike, juhovýchodnej Ázii, Latinskej Amerike a vo východnej Ázii (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

1. Dlhodobý pohľad a vplyv krízy na rozsah chudoby

Zníženie podielu obyvateľstva žijúceho v chudobe do roku 2015 o polovicu hodnoty z roku 1990 je jeden z hlavných Miléniových rozvojových cieľov (*Millenium Developmental Goals – MDG*), na ktorých sa v roku 2000 uznieslo spolu 189 členských štátov Organizácie spojených národov (OSN). Podľa dostupných údajov v rozvojových krajinách *podiel chudobného obyvateľstva k roku 2009 v priemere klesol takmer o polovicu zo 45,5 % na 26,9 %*. Počet obyvateľstva, ktoré žije v extrémnej chudobe, klesol z 1,8 miliardy v roku 1990 na 1,4 miliardy v roku 2005 (OSN, 2011).³

V roku 2010 však žilo spolu o 108 miliónov viac ľudí v extrémnej chudobe v porovnaní so scenárom predpokladaného (predkrízového) vývoja z roku 2007 (ILO, 2011). Najväčší podiel na poklese miery extrémnej chudoby má východná Ázia, resp. Čína a jej robustný ekonomický rast. Na druhej strane, až polovica obyvateľstva v subsaharskej Afrike a viac ako tretina v južnej Ázii stále žije v extrémnej chudobe (z 1,25 USD na deň, v PKS). Podiel chudobných pracovníkov na celkovej zamestnanosti, ktorí žijú z menej ako 1,25 USD na deň (v PKS), sa vo svete podľa dát MDG⁴ klesol zo 43 % v roku 1991 na 20,7 % v roku 2009.

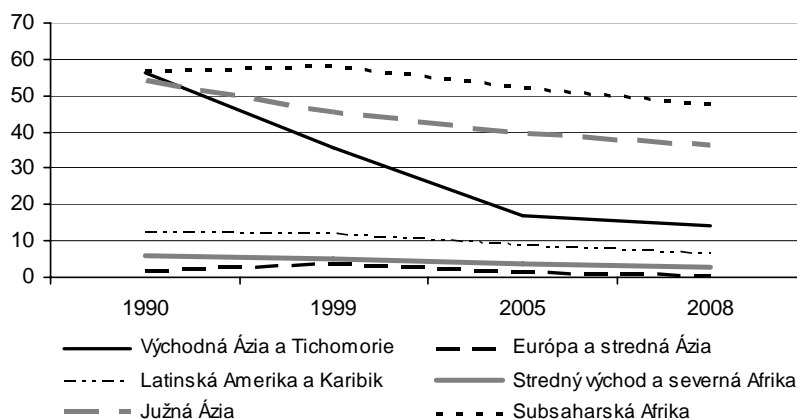
² Zraniteľnosť SZČO spočíva v tom, že majú vysokú pravdepodobnosť nepravidelného príjmu.

³ MDG dáta sú zozbierané expertnými skupinami OSN a vychádzajú z oficiálnych štatistik vlád a medzinárodných agentúr. Sú upravené na účely medzinárodného porovnania.

⁴ <<http://mdgs.un.org/unsd/mdg/Resources/Static/Data/2011%20Stat%20Annex.pdf>>.

Graf 1

Podiel obyvateľstva žijúceho z 1,25 USD/deň (v parite kúpnej sily – PKS, v %)



Prameň: World Development Indicators (WDI).

Krajiny Európskej únie považujú za ohrozené chudobou, resp. riskujúce sociálnu exklúziu, obyvateľstvo žijúce z príjmu pod hranicou 60 % mediánu v krajine. Priemerný ukazovateľ pre EÚ 27 sa v priebehu krízy znížil, no v Litve, Lotyšsku, Dánsku, Španielsku a v Írsku sa zvýšil (Eurostat). V rozvojových krajinách však nie je domácnostiam chudobného obyvateľstva často dostupná ani základná zdravotná starostlivosť, nezávadné zdroje vody či základná výživa. Stále vysoká pôrodnosť žien vo veku 15 – 19 rokov navyše znamená, že namiesto investícií do vzdelania budú pokračovať v začarovanom kruhu chudoby (bližšie pozri kap. 12 v Obadi a kol., 2012).

Ešte pred začiatkom krízy trpela podvýživou asi pätina obyvateľstva sveta. Pritom nárast cien potravín sa vo vyspelých ekonomikách začal evidentnejšie prejavovať už v roku 2006. Špekulatívne obchodovanie s komoditami viedlo k prvému vrcholu cien potravín vo svete v roku 2008. Po ich prepade v roku 2009 však od roku 2010 rastový trend cien potravín pokračoval tempom s dvojciferným prírastkom a pretrval aj v roku 2011 (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).⁵

⁵ Neoddeliteľným vstupným nákladom do produkcie potravín je pritom aj ropa spotrebovaná strojmi. Nárast jej ceny vo svete bol ďalšou zaťažujúcou okolnosťou.

2. Vzájomný vplyv príjmovej nerovnosti a ekonomického vývoja

Kým vo vyspelých ekonomikách sa vplyv krízy na najviac zasiahnuté skupiny obyvateľstva tlmil prostredníctvom sociálnej politiky, sociálne výdavky vlád rozvojových krajín boli výrazne pod priemerom krajín združených v Organizácii pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD, 2011). Dávky v nezamestnanosti malo možnosť poberať len 15 % z oficiálne nezamestnaných, resp. okolo 33 miliónov spomedzi celkovo 212 miliónov nezamestnaných vo svete. Zvýšenú príjmovú nerovnosť pritom možno považovať za *jeden z faktorov, ktoré rozpútali krízu*.

Príčiny vysokej príjmovej nerovnosti v rozvojových krajinách⁶ spôsobuje najmä veľký podiel osôb pracujúcich v neformálnych pracovných vzťahoch, ktoré sú znevýhodnené nižšou mzdou, nižšou stabilitou, horšími vyhliadkami na zvyšovanie ľudského kapitálu, ale najmä nie sú pokryté sociálnou ochranou, ani prípadnou reguláciou vzťahujúcou sa na trh práce (OECD, 2011). Vo vyspelých ekonomikách rástla príjmová nerovnosť kontinuálne v priebehu posledných troch dekád (OECD statistics).

Najlepším prostriedkom znižovania nerovnosti je zvyšovanie zručností a vzdelania, ktoré predchádza nízkym príjmom, resp. nezamestnanosti. Starutie obyvateľstva, väčší výskyt domácností s malým počtom členov, ktorí by sa mohli o výdavky deliť, ale aj znížený účinok mechanizmu daní a sociálnych transferov rozdiely medzi hornými a dolnými percentilmi obyvateľstva zvyšuje (OECD, 2011). Navyše, striktnosť legislatívnej ochrany zamestnanosti (*employment protection legislation* – EPL) sa aj v období medzi rokmi 2008 a 2012 v záujme podpory tvorby nových pracovných miest znižovala (ILO, 2012).

Teória, ktorá považuje nárast príjmovej nerovnosti z dlhodobého hľadiska za dočasnú ale nevyhnutnú súčasť rastu a prekonávania chudoby vychádza z premisy, že tvoriť úspory sú schopní len bohatí. Iné teórie tvrdia, že rozvoj

⁶ Rozvojové krajiny BRIC (Brazília, Rusko, India, Čína), ale aj Indonézia, Juhoafrická republika a Argentína dosahujú vysoké tempo ekonomického rastu, úspešne sa integrujú do svetového hospodárstva, no majú vyššiu príjmovú nerovnosť ako priemer krajín OECD.

by sa mal zameriavať adresne na znižovanie chudoby.⁷ Protichodné tendencie nerovnosti a rozvoja zachytáva aj index ľudského rozvoja (*Human Development Index* – HDI). HDI sa vo svete síce dlhodobo zvyšuje,⁸ ale nerovnosť tento rozvoj brzdí (<http://hdr.undp.org/en/statistics/mpi/>).

Tabuľka 2

Giniho koeficient v regiónoch sveta (podľa Ortiz a Cummins, 2011)

	1990	2000	2008	1990 – 2008 zmena	2000 – 2008 zmena
Ázia	36,4	40,0	40,4	4,0	0,6
Východná Európa a stredná Ázia	26,7	33,2	35,4	8,7	2,2
Latinská Amerika a Karibik	46,9	49,2	48,3	1,5	-1,3
Stredný východ a severná Afrika	39,2	39,2	39,2	0,0	0,0
Subsaharská Afrika	49,1	46,1	44,2	-4,8	-1,8
Vyspelé ekonomiky	27,4	30,8	30,9	3,5	0,0
Počet pozorovaní	137	140	141	132	132

Prameň: ILO (2011)

Príjmová nerovnosť s rastúcim národným príjmom automaticky neklesá (Deininger – Squire, 1996). *Mieru redistribúcie ovplyvňuje miera občianskej aktivity*. Intenzita sociálnych nepokojov sa v priebehu krízy výrazne zvýšila nielen na Strednom východe a africkom kontinente, ale aj v Európe (ILO, 2012). Ich vplyv uvidíme až s odstupom času (detailnejšie v Obadi a kol., 2012).

3. Úloha investícií a zahraničnej pomoci v ekonomickom oživení

Mnohé rozvojové krajiny sú bývalými kolóniami, ktoré po získaní nezávislosti neboli vybavené základnou infraštruktúrou a inštitúciami. Na jednej strane, veľké objemy pôžičiek zo zahraničia nevyužili dostatočne efektívne, na druhej strane, nepriaznivý vývoj vo svetovom hospodárstve rozsiahlemu zadĺženiu ešte viac „pomohol“.

⁷ Viac k teoretickým východiskám problematiky pozri kapitolu 12 v Obadi a kol. (2012).

⁸ HDI predstavuje sumárny ukazovateľ ľudského rozvoja, ktorý meria priemerný „výkon“ v dĺžke zdravého života, prístupe k znalostiam a v oblasti životného štandardu.

Pravdepodobnosť, že pôžičky zo zahraničia sa nepoužívajú len na produktívne investície, ale aj na humanitárne účely, je vysoká. Reddy a Minoiu (2006) však odhadli, že pozitívny vplyv rozvojovej pomoci sa prejavuje najmä v podobe dlhodobého ekonomického rastu. Vyššiu mieru efektívnosti investícií práve v rozvojových krajinách reflektuje to, že napriek kríze prekročili 30 % hranicu podielu investícií na HDP. Podiel investícií na HDP vo vyspelých ekonomikách od ich poklesu v roku 2009, neprekročil v priemere 20 % (IMF data) (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Záver

Miera nezamestnanosti bola aj na začiatku roka 2012 v drvivej väčšine najmä vyspelých ekonomík, ktoré konsolidovali verejné financie, vyššia ako v roku 2007. Priestor pre tvorbu nových pracovných miest sa zúžil na rámec fiškálne neutrálnych stratégií. Väčšiu pozornosť si zaslúži samotné navrhovanie a nielen financovanie aktívnych opatrení na trhu práce ako aj podporových nástrojov pre malé a stredné podniky.

Najväčšími obeťami krízy však nakoniec boli chudobní, vrátane chudobných pracujúcich, ktorých trend poklesu vo svete počas krízy ustal. Na obnovenie tempa znižovania chudoby je potrebné v rozvojových krajinách zvyšovať pokrytie obyvateľstva sociálnymi sieťami a napojiť rast miezd na zvyšovanie produktivity. V záujme dosiahnutia MDG v najzaostalejších regiónoch sveta je dôležité pokračovať zároveň v rozvojovej pomoci.

Literatúra

CARONE, G. (2005): Long-term Labour Force Projections for the 25 EU Member States: A Set of Data for Assessing the Economic Impact of Ageing. [Economic Papers, No. 235/2005.] Brussels: European Commission, DG for Economic and Financial Affairs.

DEININGER, K. – SQUIRE, L. (1996): A New Data Set Measuring Income Inequality. World Bank Economic Review, 10, č. 3, s. 565 – 591.

Eurostat: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>>.

ILO (2011): Social Protection Floor for a Fair and Inclusive Globalization. Report of the advisory group chaired by Michelle Bachelet. <http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_165750.pdf>. Ženeva: ILO. ISBN 978-92-2-125338-9 (web pdf).

ILO (2012): World of Work Report 2012: Better Jobs for a Better Economy. <http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_179453.pdf> Ženeva: ILO. ISBN 978-92-9251-010-7 (web pdf).

ILO: Key indicators of the labour market.

IMF (2011): World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf>>. Washington, DC: International Monetary Fund. ISBN 978-1-61635-119-9.

IMF, International Monetary Fund. Data and Statistics: <<http://www.imf.org/external/data.htm>>.

OBADI, S. M. a kol. (2012): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.

OECD (2011): An Overview of Growing Income Inequalities in OECD Countries: Main Findings. Paris: OECD, Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising, s. 21 – 45, <<http://www.oecd.org/dataoecd/40/12/49499779.pdf>>.

OECD Statistics: <<http://stats.oecd.org/Index.aspx>>, <<http://stats.oecd.org/qwids/>>.

OSN, Human Development Report 2011: <<http://hdr.undp.org/en/statistics/mpi/>>.

REDDY, S. G. – MINOIU, C. (2006): Development Aid and Economic Growth: A Positive Long-Run Relation. Dostupné na: <www.columbia.edu/~sr793/ReddyMinoiuAidandGrowth.pdf>.

World Development Indicators: <<http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>>.

<<http://mdgs.un.org/unsd/mdg/Resources/Static/Data/2011%20Stat%20Annex.pdf>>.

PRETRVÁVAJÚCE RIZIKÁ NA MEDZINÁRODNOM FINANČNOM TRHU¹

Persisting Risks on International Financial Market

*Peter Staněk**

ABSTRACT: This paper gives an overview of the key processes in international financial markets. This is not only a review of the status and position of the banking sector, but also elaborate on the reasons that lead to turmoil on financial market. Changing the financing of the corporate sector, the problems of the debt crisis in the EU has so far applied solutions (ESM). A special part is the elaboration of possible directions of development of financial markets in the short dimension, especially in relation to the further development of the debt crisis in the EU and its possible implications for the global economy.

KEY WORDS: banking sector, financial markets, debt crisis, the future development of financial markets

JEL CLASSIFICATION: B26, D14, D53, E44, E58

Úvod

Finančné trhy zohrávajú v súčasnej etape vývoja globálnej ekonomiky veľmi významnú úlohu. Predstavujú jednak investorov, ktorí kupujú štátne dlhopisy, jednak investorov v podnikovej sfére (podnikové dlhopisy). Pritom sú zviazané s osudom národných ekonomík (štruktúra ich portfólia), a zároveň by mali plniť úlohu verifikátora kvality národných ekonomík. Táto mnohvrstvosť štruktúry a úlohy finančných trhov sa potom premietajú nielen do určitej schizofrénie ich vlastného správania, ale aj do celkovej úlohy finančného sektora v súčasnom vývoji.

* prof. Ing. *Peter Staněk*, CSc., Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: peter.stanek@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

1. Vývoj na bankovom sektore

Finančný sektor po kríze v rokoch 2008 – 2010, ale aj v roku 2011 sa dostal do zvláštnej situácie. Na jednej strane diskusie o regulovaní utíchli, súčasťou je napríklad povolenie hedžovým fondom používať pákové efekty, no regulácia sa niektorých oblastí, ako sú napríklad komoditné trhy, vôbec nedotkla. Na druhej strane sa výrazne prehĺbili segmentácie vo väzbe na štruktúrovanie finančného sektora.

Situácia bankového sektora, investorských skupín a hedžových fondov sa začína výrazne diferencovať. Najvýznamnejší vplyv na bankový sektor má posunutie realizácie smernice Bazilej III, čo ale zároveň znamená aj výrazné zvýšenie tlaku na zrýchlenie reformy stratégie bankového sektora. Doteraz sa banky dostávali skôr do situácie, v ktorej bankový sektor sanovali národné vlády.

Už dnes možno definovať celkový rozmer sumy použitej na záchranu finančného sektora (celosvetovo) vo výške prevyšujúcej 5 bil. USD. Táto suma sa použila na záchranu bankového sektora v rokoch 2008, 2009 a 2010. Súčasný vývoj v Európskej únii a v Spojených štátoch amerických ukázal dve výrazné odlišnosti. V Európskej únii pokračuje nárast rizika spojeného s investovaním do štátnych dlhopisov. Mnohé banky vlastnia vo svojom portfóliu značný podiel dlhopisov rizikových krajín, ako je Španielsko, Portugalsko, Grécko, Írsko a ďalšie krajiny. Niektoré banky v USA zlepšili svoju pozíciu do takej miery, že časť pôžičiek, ktoré boli použité na sanáciu bankového sektora, vrátili, ba niektoré bankové domy splatili pôžičky úplne.

Z toho vyplýva zásadná otázka, či situácia bankového sektora v rokoch 2008 a 2009 bola skutočne taká závažná, aby bolo nutné použiť obrovské finančné prostriedky na ich sanovanie, alebo išlo skôr o problém krátkodobej likvidity súvisiaci s celkovou situáciou na medzibankovom trhu. Pokiaľ by platil druhý variant, znamená to, že reálna situácia amerického bankového sektora nie je až taká zlá. Avšak, paradoxne, stály nárast napríklad nesplácaných hypotekárnych úverov, ako aj celkový rozsah zlých úverov v portfóliu amerických bánk pokračuje. Napokon, ani analýza situácie bankového sektora (tzv. *stres testy*) nepotvrdila, že by sa z obrovských problémov už dostal (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Naproti tomu, platí taká výrazná diferenciacia aj v angažovanosti týchto bánk v prípade Španielska, Talianska, Portugalska či Írska? Pokiaľ by totiž platila taká rozdielna angažovanosť, bolo by zrejmé, že buď štáty kryjú skutočnosť, že banky sú v inej situácii, ale musia si vytvárať rezervy na riešenie iných problémov a štát im pomáha pri krytí tvorby týchto rezerv, alebo celková situácia bánk súvisí skôr s tým, že vytvorenie jednotného európskeho záchranného fondu, Európskeho fondu finančnej stability, a koniec-koncov aj trvalého eurovalu má slúžiť nie na riešenie dnešnej finančnej situácie krajín, ale na nastavenie zdrojov riešenia budúcich problémov, do ktorých sa jednotlivé krajiny a ich bankové sektory v budúcnosti dostanú. To je zásadná otázka a znamená, či sa euroval (hovoríme o prvom eurovale) používa ako nástroj na riešenie problémov krajín a ich bankového sektora, alebo je riešením fungovania celého bankového sektora Európskej únie, na ktoré bude treba finančnú zábezpeku v budúcnosti.

Niečo by naznačoval vývoj už tým, že dochádza k postupnému a trvalému navyšovaniu objemu zdrojov v eurovale. Začínalo sa sumou 440 mld. eur, neskôr stúpila na 740 mld. eur, potom dosiahla hodnotu 1 bil. eur. Dnes je situácia zahmlená aj angažovanosťou Medzinárodného menového fondu (MMF), angažovanosťou Číny (Ruska) a niektorých ďalších medzinárodných finančných skupín (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Na uvedenú skutočnosť upozorňujeme z týchto principiálnych dôvodov. Treba konštatovať, že analýzy európskeho finančného a bankového sektora ukázali, že 85 – 90 % európskeho finančného sektora priamo alebo nepriamo ovplyvňuje osem kľúčových finančných konglomerátov, ktoré sú zároveň svojím spôsobom národnými šampiónmi v bankovom sektore. Tieto konglomeráty predstavujú obrovský komplex rôznych typov finančných transferov, operácií, inštitúcií atď. Zahrňajú penzijné fondy, lízingové spoločnosti na poistenie exportu, retailové bankovníctvo, investičné bankovníctvo, majú skupiny, ktoré vytvárajú špeciálne bankové produkty, operácie s CDS (*credit default swap*) atď.

Z tohto hľadiska je teda situácia bánk veľmi špecifická, a keďže tieto konglomeráty sú rozmiestnené a operujú vo viacerých krajinách, vzniká naliehavá otázka, prečo v rokoch 2009 a 2010 štáty sanovali niektoré tzv. veľké národné banky, hoci vedeli, že tieto banky sú súčasťou týchto veľkých finančných konglomerátov.

2. Výhľad na finančných trhoch

Kľúčové finančné trhy očakávajú veľmi výrazné turbulentné pohyby na svetových finančných trhoch v druhej polovici roka 2012 a vzhľadom na tieto výrazné turbulentné presuny chcú mať likviditu vo vlastných rukách. Paradoxné sú však v tejto skutočnosti aj dva vývojové procesy, ktoré sa intenzívne rozvíjajú:

1. Podobnú stratégiu ako medzinárodné finančné domy zvolili aj veľké transnacionálne firmy, ako je Siemens a podobne. Takisto volia neustály prevod finančnej likvidity do *head office* s tým, že *head office* si vytvára dostatočné vnútorné finančné rezervy.
2. Niektoré významné výrobné a producentské transnacionálne korporácie v posledných mesiacoch volia stratégiu, že namiesto medzibankového trhu banky získavajú kapitálové prostriedky od týchto významných transnacionálnych korporácií.

Ak zoberieme do úvahy, že na čele tohto procesu sú predovšetkým nemecké a francúzske transnacionálne korporácie, nemožno sa ubrániť dojmu, že dochádza k realizácii veľmi zaujímavého procesu. Ide o vytváranie a spájanie korporátneho biznisu v oblasti producentských systémov s finančným sektorom. Vytvorenie týchto produkčno-finančných konglomerátov by mohlo byť novou vlnou vývoja, kde významným procesom by bolo prepojenie investorských a produkčných kapacít s tým, že finančný subjekt by v takomto prípade z hľadiska úverovej aj finančnej politiky volil cieľenú expanziu priamo koordinovanú s producentským gigantom, ktorý vlastní časť tohto finančného subjektu. Takto sformulovaná stratégia kľúčového korporátneho biznisu by potom znamenala prevažujúci vplyv na medzinárodné finančné trhy (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Pripomíname, že tieto významné procesy sú vlastne kumulované v období posledných dvadsiatich rokov, pričom najvýznamnejšie procesy boli predovšetkým v tom, že malé a stredné firmy zostali závislé od bankového sektora a veľké transnacionálne firmy sa vymanili zo závislosti od bankového sektora, zvolili skôr stratégiu relatívnej závislosti od investorského sektora a v konečných dôsledkoch vlastne istým spôsobom svoju investičnú a expanznú stratégiu oddelili od finančného sektora.

Emitovanie podnikových dlhopisov zároveň otvorilo veľký priestor na získavanie insiderských informácií, ale i tiché tolerovanie využívania insiderských informácií. Zároveň v mnohých prípadoch umožnilo skutočné informácie o relevantnom stave veľkých transnacionálnych korporácií zakryvať. Celý rad súdnych procesov realizovaných v USA ukázal, akým spôsobom sa tieto insiderské informácie využívali, pričom skupiny drobných investorov boli uvádzané do omylu. Takéto využívanie umožnilo transnacionálnym korporáciám zásadnú zmenu investičnej stratégie. Aká je skutočná miera ziskovosti z predávaných výrobkov v jednotlivých druhoch priemyselných odvetví? Všeobecne sa konštatuje, že dochádza k značnému nárastu priamych zahraničných investícií pri oscilačných výkyvoch v objeme medzi 2,2 – 1 bil. USD. Môže vznikáť otázka, či taký veľký oscilačný výkyv je daný zmenou investorskej stratégie, zmenou teritoriálneho rozmiestnenia investícií, alebo inými faktormi.

Pokiaľ dôjde k takým veľkým oscilačným výkyvom zahraničných investícií, vysvetlením je buď zásadná zmena producentských kapacít z hľadiska rozloženia vo svete, alebo je to veľmi výrazné kolísanie ziskových marží z jednotlivých druhov odvetví. V tejto súvislosti možno konštatovať, že už dnes dochádza k trvalému znižovaniu ziskových marží vo väčšine odvetví (napr. v automobilovom priemysle napriek narastajúcemu objemu predaných vozidiel). V mnohých prípadoch sa ziskové marže pohybujú na úrovni niekoľkých percent. Pri takejto miere ziskovosti je veľmi problematické splácať rozsiahle bloky podnikových dlhopisov a úrokových podmienok stanovených na tieto podnikové dlhopisy. Pritom však podniky nechcú pripustiť, aby prostredníctvom vlastníctva podnikových dlhopisov, ktoré sa transferujú na podnikové akcie, dochádzalo k rozdrobovaniu vlastníctva. Z tohto hľadiska je teda zrejma nevyhnutnosť hodnotiť situáciu, v ktorej hlavná miera ziskovosti v jednotlivých kľúčových branžiach klesá, spolu s tým sa mení štruktúra financovania týchto odvetví, a čo je veľmi dôležité, prebieha to vo fáze ďalšej suprakonkurencie, ktorá dosahuje planetárne rozmery.

Tieto problémy súvisia aj s ďalšou fundamentálnou otázkou. Je príčinou dlhovej krízy v Európskej únii nadmerný a nákladný sociálny model? Sú to určité druhy výdavkov, ktoré sa doteraz kumulovali a spôsobili deficitnosť národných rozpočtov? Zvýšenie dlhovej záťaže je dôsledkom aj iných faktorov,

napríklad dotácií, ktoré súvisia s poľnohospodárstvom, subvencovaním výrobného sektora a pod.? Je zrejmé, že tieto otázky by mali byť predmetom pozornosti fundamentálnych analýz, ktoré odpovedia na otázku vzniku dlhovej záťaže európskych krajín. Dnes sa len konštatuje, že dlhová kríza znamená zvyšovanie nákladovosti štátnych dlhopisov na ich prefinancovanie. Na druhej strane, pokiaľ nevieme rozpoznať príčiny, ktoré viedli k dlhovej kríze a deficitnosti rozpočtov, a neriešime ich, riešime iba finančný rozdiel prefinancovania deficitov rozpočtov, dostávame sa do neriešiteľného bludného kruhu, kde po krátkodobom zlepšení opätovne dochádza k prevládaniu rizikových a krízových faktorov, ktoré sa opätovne premietnu do zvýšenia rizikovej prirážky štátnych dlhopisov, čo zase v konečnom dôsledku predraží prefinancovanie štátneho dlhu a znova povedie k nárastu dlhovej služby.

Je paradoxné, že týmto otázkam sa na summitoch EÚ venovala minimálna pozornosť, skôr sa všeobecne prijíma téza, že hlavnou príčinou zadlženosti európskych krajín, a teda aj následne vzniknutej dlhovej služby, je nákladnosť európskeho sociálneho modelu a jeho výrazným okresaním sa dosiahne vyrovnanosť národných rozpočtov, čo pomôže riziko dlhovej krízy znížiť.

Tento prístup má však dva chybné postuláty. Po prvé, ak nepoznáme príčiny dlhovej krízy, ale riešime len jej následky, je zrejmé, že príčiny budú pôsobiť ďalej. Po druhé, je zrejmé, že pokiaľ dôjde k doriešeniu budúceho zadlžovania, neriešili sme finančné problémy pretrvávajúcich dlhov a dlhovej záťaže, t. j. aj po vyriešení prefinancovania budúcich deficitov stále máme na pleciach obrovský balík dlhov, ktoré vznikli v minulosti. Tieto skutočnosti sú mimoriadne dôležité, pretože jedným z kľúčových momentov by malo byť vyriešenie aj týchto okruhov a príčin krízy.

Až v takomto kontexte možno hovoriť o prepojení na systém Bazilej III, a takisto aj na niektoré ďalšie komunitárne a medzinárodné normy, ako je Solvency II, Solvency III, prípadne ďalšie skutočnosti, ktoré sa týkajú finančného sektora (napr. ďalšia vlna koncentrácie búr, resp. ďalšej vlny koncentrácie v rámci bankového sektora. Tento vývoj sa však analyzuje skôr okrajovo. Hoci ide o jeden z fundamentálnych procesov, ktoré môžu v budúcnosti zásadne redefinovať vlastné postavenie finančného sektora. Tieto skutočnosti sa na summitoch EÚ alebo na zasadnutiach krajín G 20 chápu iba ako druhoradé (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Riešenie dlhovej krízy je vlastne svojím spôsobom čiastkový, a zároveň zástupný problém. Čiastkový problém preto, lebo nerieši ani problém zadlženosti podnikov, ani problém zadlženosti obyvateľstva. Rieši skôr otázku budúcich dlhov. Zástupný problém preto, lebo stále sa neanalyzuje príčina vzniku zadlženosti jednotlivých krajín. V tomto kontexte musíme zvažovať, či európsky sociálny model bol dlhodobo deficitný, a teda obdobie privatizácie štátneho majetku v krajinách EÚ 15 v období 1990 – 2000 bolo odrazom pokusu prefinancovať sociálny model napriek tomu, že sa ukazuje ako príliš drahý.

Vrátíme sa znova k zásadnej otázke, či prefinancovanie deficitu verejného sektora a z toho vyplývajúci nárast dlhovej služby boli skutočne jedinou príčinou, ktorá viedla k obrovskému narastaniu dlhov krajín. Spomeňme tu len otázku subvencovania a finančnej i nefinančnej pomoci miliónom malých a stredných firiem, otázku vytvárania umelých pracovných miest v zmysle stratégie Lisabonská zmluva 2000, a pýtajme sa, či teda jednou z príčin zadlženosti nie je nárast zbrojných výdavkov napriek tomu, že formálne nepriatelia neexistujú (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Záver

Dnes možno všeobecne konštatovať, že virtualizácia finančného sektora je súbežne spojená s obrovskou koncentráciou v rukách stále užšej skupiny populácie, a okrem toho majetkové a akcionárske prepojenie medzi jednotlivými odvetvami, medzi jednotlivými časťami finančného sektora a medzi jednotlivými časťami planéty je stále užšie.

Možno vcelku súhlasiť so závermi štúdie švajčiarskych odborníkov, ktorí zanalyzovali koncentrovanosť vlastníckych podielov a z nej vyplývajúce ovplyvňovanie globálneho vývoja na planéte. Je to 129 kľúčových transnacionálnych firiem, ktoré prostredníctvom vlastníckych podielov ovplyvňujú kľúčový potenciál drvivej väčšiny ekonomických aktivít na planéte, čo možno v podstate potvrdiť. Dôsledkom takéhoto vývoja je skutočnosť, že v Európskej únii by sa mala optika náhľadu zmeniť nielen v rovine analýzy skutočných príčin dlhovej krízy z minulosti a jej možného pretrvávania v budúcnosti, ale predovšetkým aj analýzy finančného sektora.

Literatúra

- FISMAN, R. – MIGUEL, E. (2008): *Economic Gangsters: Corruption, Violence and the Poverty of Nations*. Princeton – Oxford: Princeton University Press. ISBN 978-0-691-13454-3.
- FRIEDMAN, G. (2011): *The Next Decade: Where We've Been... and Where We're Going*. New York: Doubleday. ISBN 978-0-385-53294-5.
- GLENN, J. C. – GORDON, T. J. – FLORESCU, E. (2008): *2008 State of the Future. The Millennium Project*. Washington, DC: World Federation of UN Associations. ISBN 978-0-9818941-0-2.
- GLENN, J. C. – GORDON, T. J. (2007): *The Millennium Project. Stav budoucnosti: vybrané kapitoly z let 1997-2007*. (Editor českého vyd. P. Nováček.) Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci. ISBN 978-80-244-1818-6.
- CHEN, C. (ed.) (2009): *China's Integration with the Global Economy: WTO Accession, Foreign Direct Investment and International Trade*. Cheltenham, UK – Northampton, USA: Edward Elgar Publishing.
- LACITY, M. C. – ROTTMAN, J. W. (2008): *Offshore Outsourcing of IT Work. Client and Supplier Perspectives*. Basingstoke – New York: Palgrave Macmillan. ISBN 978-0-230-52185-8.
- LAROSIÈRE, J. de (chairman) (2009): *The High-Level Group on Financial Supervision in the EU. Report*. Brussels: Secretariat of the Group.
- OBADI, S. M. a kol. (2012): *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením*. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.
- STANĚK, P. (2010): *Globálna kríza – hrozba alebo výzva?* Bratislava: Sprint dva, 219 s. ISBN 987-80-89393-24-4.
- STIGLITZ, J. E. – SEN, A. – FITOUSSI, J.-P. (2010): *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*. Paris. <http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/documents/rapport_anglais.pdf>.
- WIEDEMER, D. – WIEDEMER, R. A. – SPITZER, C. (2010): *Protect Yourself and Profit in the Next Global Financial Meltdown*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.

ČINNOSŤ RATINGOVÝCH AGENTÚR A DLHOVÁ KRÍZA¹

Activity of the Credit Rating Agencies

*Rudolf Sívák**

ABSTRACT: This paper deals with the role of credit rating agencies (CRA) in the global financial system. CRA over the past century have established themselves as a system component of the global financial market. Recently, in the professional community, more and more emerging views that the rating agencies contributed significantly to the process of the gradual evolution of the global financial system to the crisis developing in 2008 and 2009. The content of this paper starting firstly to explain the nature of the systemic role of credit rating agencies (CRA) in the arrangement of the financial market and then focus on the role that rating agencies played in the process of decline of confidence in the financial market. Clarification of the behavioral changes, respectively. The impact of credit rating agencies in debt crisis period is an essential part of the contribution.

KEY WORDS: credit rating agencies, global financial system, financial crisis, financial market

JEL CLASSIFICATION: B26, D53, E44, G2, G24

Úvod

Ratingové agentúry sa v minulom storočí etablovali ako systémový prvok globálneho finančného trhu. V poslednom období sa v odbornej verejnosti stále viac a viac objavujú názory, že ratingové agentúry výrazne prispeli k procesom od postupnej evolúcie globálneho finančného systému až do krízového vývoja v rokoch 2008 a 2009. Obsah tohto príspevku možno rozdeliť na dve časti: V prvej stručne objasníme podstatu systémovej úlohy ratingových

* Dr. h. c. prof. Ing. *Rudolf Sívák*, PhD., Ekonomická univerzita v Bratislave, Národohospodárska fakulta, Katedra financií, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava; e-mail: sekrek@euba.sk

¹ Príspevok vznikol v rámci riešeného projektu OP VaV s názvom *Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí* (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku/Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ.

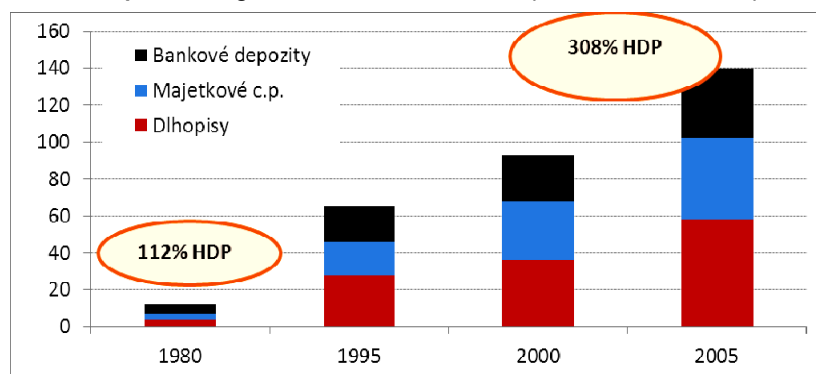
agentúr (skratka CRA z angl. „Credit Rating Agencies“) v usporiadaní finančného trhu a následne sa zameriame na úlohu, akú zohrali ratingové agentúry v procese úpadku dôveryhodnosti finančného trhu. Objasnenie zmeny správania, resp. vplyvu ratingových agentúr v období dlhovej krízy tvorí podstatnú časť príspevku.

1. Evolúcia krízy hypotekárnych dlhopisov a úloha ratingových agentúr

Svetová finančná kríza, ktorej dôsledky začali byť zrejme v druhej polovici roku 2007 výrazným spôsobom ovplyvnila drvivú väčšinu ekonomických subjektov v globálnom meradle. Je nanajvýš pravdepodobné, že jej rôzne priame alebo nepriame dôsledky budú negatívne ovplyvňovať ekonomické prostredie ešte niekoľko nasledujúcich rokov. V posledných desaťročiach minulého storočia došlo ku kľúčovej transformácii trhových ekonomík od „industriálne založeného rastu“ („industrial-led growth“) ku „finančne založenému rastu“ („finance-led growth“).² V porovnaní s výkonnosťou ekonomiky nadproporcionálne rástla trhovú kapitalizácia globálneho finančného trhu, pričom v rámci finančného trhu sa zvyšoval relatívny význam dlhového financovania.

Graf 1

Celková kapitalizácia globálneho finančného trhu (v bil. USD a v % HDP)



Prameň: McKinsey Global Institute.

² Pozri Raviv (2007), alebo Boyer (2000).

Podľa údajov McKinsey Global Institute vzrástla hodnota globálnych finančných aktív³ z 12 biliónov USD v roku 1980 na 140 biliónov USD v roku 2005. V relatívnom vyjadrení sa podiel hodnoty globálnych finančných aktív na globálnom HDP⁴ v uvedenom období zvýšil zo 112 % až na 308 %. Podiel dlhových cenných papierov (súkromné a vládne dlhopisy) na celkovej hodnote globálnych finančných aktív v rokoch 1980 – 2005 vzrástol z 33,3 % na 41,4 %. V porovnaní s výkonnosťou svetovej ekonomiky bol nárast kapitalizácie dlhových cenných papierov ešte výraznejší (127 % globálneho HDP v roku 2005 oproti 37 % HDP v roku 1980) (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Dostupné údaje naznačujú, že z *rýchleho rastu trhu štruktúrovaných produktov získali značný prospech aj samotné ratingové agentúry*. Z údajov uvedených vo výročnej správe agentúry Moody's⁵ za rok 2005 vyplýva, že výnosy z ratingu štruktúrovaných produktov tvorili najväčšiu časť (41 %) celkových výnosov tejto spoločnosti. V období 1996 – 2005 dosiahol priemerný ročný rast výnosov Moody's z ratingu štruktúrovaných produktov takmer 30 %.

Situácia postupne dospela do štádia, že hypotekárny trh v USA už neslúžil prioritne ako nástroj pre zabezpečenie financovania kúpy nehnuteľnosti na bývanie domácností, ale naopak realitný trh sa stal katalyzátorom enormného rastu globálneho dopytu po štruktúrovaných produktoch dlhopisového trhu. *Rastúca nerovnováha medzi národným trhom realít a globálnym trhom úveru postupne vyústila do obrovskej bubliny* na trhu nehnuteľností USA a niektorých ďalších krajinách. Celý tento proces sa dial „pod dohľadom“ ratingových agentúr.

Ešte v polovici roka 2007 bolo približne 60 % všetkých emisií dlhopisov štruktúrovaných produktov v ratingovom portfóliu troch najväčších agentúr hodnotených na najvyššom stupni „AAA“. Po prejavení prvých náznakov krízy a spľasnutia realitnej bubliny v USA (august 2007) nasledovala obrovská vlna znižovania ratingov (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012). Do konca

³ Údaje podľa McKinsey Global Institute (2007), ide o súčet bankových depozitov, verejných dlhových cenných papierov, súkromných dlhových cenných papierov a majetkových cenných papierov.

⁴ Údaje o globálnom HDP boli získané z databázy MMF.

⁵ Moody's Corporation Annual Report (2005).

roka 2008 len agentúra Moody's znížila rating celkovo 36 346 emisií štruktúrovaných produktov vo svojom portfóliu, pričom takmer tretina z týchto emisií mala pôvodne najvyššiu známku „Aaa“⁶. Vo veľkom počte sa vyskytovali rozhodnutia o znížení ratingu jednorazovo o niekoľko stupňov. Len v mesiaci november 2007 sa vyskytlo 500 prípadov, kedy bol rating danej emisie štruktúrovaných produktov znížený o viac ako desať stupňov.

Je zrejme, že *významné ratingové agentúry zohrali dôležitú úlohu v procese evolúcie globálneho finančného trhu do krízového stavu v roku 2008. Viacerých vážnych pochybení sa však dopustili aj ostatné zúčastnené subjekty* (investori, domácnosti, regulačné authority a i.), preto by nebolo vhodné tvrdiť, že ku globálnej finančnej kríze došlo výlučne v dôsledku pôsobenia ratingových agentúr. Skôr sa ponúka tvrdenie, že ku globálnej finančnej kríze došlo aj napriek systémovej úlohe, ktorú ratingové agentúry získali v predchádzajúcich desaťročiach. Praktický výkon tejto systémovej úlohy sa však ukázal ako nedokonalý, a to jednak v dôsledku dezinterpretácie ratingového hodnotenia zo strany investorov, a tiež v dôsledku zlyhania samotných agentúr úverového ratingu.

2. Činnosť ratingových agentúr v prostredí „dlhovej krízy“

Na prelome rokov 2009 a 2010 sa do centra pozornosti dostali otázky ohľadom udržateľnosti verejných financií viacerých krajín. Globálnu finančnú krízu vystriedala kríza dlhová, resp. je jej bezprostredným pokračovaním. Dlhové problémy v zasiahnutých krajinách majú spoločné prejavy, aj keď príčiny sa v jednotlivých krajinách dosť rôznia. V súvislosti s prebiehajúcou dlhovou krízou sú ratingové agentúry kritizované hneď z dvoch strán:

- a) Investori na dlhopisovom trhu obviňujú ratingové agentúry, že vo svojich ratingových hodnoteniach nedokázali s dostatočným predstihom predvídať nástup dlhovej krízy.
- b) Emitenti dlhopisov pod dohľadom ratingových agentúr (t. j. štáty zasiahnuté dlhovou krízou) zase argumentujú, že CRA vo svojich rozhodnutiach podliehajú tlakom zo strany investorov, pričom nezohľadňujú prijímané reformy na znižovanie deficitu a dlhu verejnej správy.

⁶ Benmelech – Dlugosz (2010).

Je zrejme, že v uvedených bodoch sa plne premieta konflikt záujmov zabudovaný do rozhodovacieho mechanizmu ratingových agentúr. Na jednej strane majú investori záujem získať objektívne, nestranné a včasné informácie ohľadom schopnosti dlžníka uhrádzať načas svoje záväzky, naopak emitent má záujem získať čo najvyššie ratingové hodnotenie, aby bola požadovaná výnosnosť z emitovaného dlhu čo najnižšia.

Na základe uvedeného teoretického prehľadu je možné vysloviť *nasledovné hypotézy o vplyve zmien ratingu krajiny počas prebiehajúcej dlhovej krízy:*

- 1) *Zníženie ratingu krajiny má za následok rast rizikovej prirážky z emitovaných dlhopisov, čo ďalej zhoršuje finančnú situáciu danej krajiny.* Zníženie ratingu môže byť investormi vopred očakávané, alebo dokonca investormi vyvolané v dôsledku kumulácie krátkych pozícií na dlhopisoch danej krajiny. Zníženie ratingu krajiny má za následok automatický výpredajný tlak na dlhopisovom trhu.
- 2) *Zníženie ratingu krajiny má prostredníctvom tzv. efektu nákazy potenciál vyvolať podobné negatívne efekty aj na trhoch iných aktív (akciový trh danej krajiny; dlhopisový, príp. akciový trh v iných krajinách regiónu).*

Ratingové hodnotenie je prevedené z písmen abecedy do numerického vyjadrenia nasledovne: najvyšší rating „AAA“ má priradenú hodnotu 0, pričom každý nižší stupeň znamená prírastok o 1 (t. j. podľa stupnice S&P a Fitch rating AA+ = 1; AA = 2 atď.). Ratingová známka je vypočítaná ako aritmetický priemer hodnôt numerických hodnôt ratingových známok troch najväčších agentúr: S&P, Moody's a Fitch, pričom hodnotenie každej agentúry má identickú váhu. Hodnota takto konštruovanej ratingovej známky teda vyjadruje, o koľko stupňov ratingovej škály je vzdialený (priemerný) rating krajiny od najvyššej známky „AAA“ (detailnejšie pozri Obadi a kol., 2012).

Záver

Počas uplynulého storočia sa ratingové agentúry transformovali na systémový prvok finančného trhu. *Systémová úloha CRA vychádza z viacerých skutočností*, najmä však zo zakomponovania výrokov CRA do regulačného rámca finančného systému v 70. rokoch minulého storočia, priameho vplyvu výrokov CRA na cenu kapitálu pre veľký počet ekonomických subjektov,

prudkého rastu podielu dlhového financovania v uplynulých desaťročiach, a tiež z dobrovoľného prenosu bremena ocenenia rizika zo strany investorov na ratingové agentúry. Je prekvapujúce, že do rúk niekoľkých nezávislých inštitúcií bola koncentrovaná taká obrovská ekonomická moc bez toho, že by podliehali akémukoľvek dohľadu a zároveň samy niesli príslušnú mieru zodpovednosti.

Praktický výkon systémovej úlohy ratingových agentúr sa viackrát ukázal ako nedokonalý, a to jednak v dôsledku dezinterpretácie ratingového hodnotenia zo strany investorov, a tiež v dôsledku zlyhania samotných CRA. Jedna z hlavných námietok v súvisiacej literatúre smeruje ku skutočnosti, že ratingové agentúry nezriedka nedokázali s dostatočným odstupom predvídať nástup finančnej krízy (napr. Ázia 1997, svetová finančná kríza 2008), a následným prudkým znížením ratingu zasiahnutých subjektov existujúcu krízu ešte prehĺbili.

V empirickej časti tohto príspevku sa na príklade Španielska potvrdil teoretický predpoklad o zápornej korelácii medzi kvalitou ratingového hodnotenia a veľkosťou rizikovej prirážky. Z titulu svojho postavenia v rámci finančného systému tak *rozhodnutia ratingových agentúr v priebehu dlhovej krízy prispievali skôr k prehlbovaniu nerovnovážnych stavov* (t. j. relatívne vysoký rating tesne pred prejavom ťažkostí a následné rýchle znížovanie ratingu). Z krátkodobého hľadiska sa tiež ukázalo, že časť investorov zníženie ratingu vopred očakávala a vopred realizovala predaj dlhopisov. Keďže podstatný rast rizikovej prirážky obyčajne pokračoval aj v ďalších dňoch po oznámení o znížení ratingu, potvrdil sa aj predpoklad o následnom, „vyvolanom“ tlaku na rast rizikovej prirážky v prípade zníženia ratingového hodnotenia.

Ambíciou tohto príspevku nebolo hľadanie jednoznačného vinníka prebiehajúcej dlhovej krízy, a už vôbec nie označenie ratingových agentúr za jej hlavnú príčinu. Cieľom bolo poukázať na dopady rozhodnutí týchto inštitúcií v dynamicky sa vyvíjajúcom procese dlhovej krízy (nielen) v Európe, ktorý výrazným spôsobom obmedzuje možnosti rýchlejšieho zotavenia európskej a globálnej ekonomiky. Pri skúmaní pozitívnych alebo negatívnych dopadov výrokov ratingových agentúr je potrebné brať do úvahy prinajmenšom dva aspekty:

1. Viac-menej subjektívne posúdenie správnosti alebo nesprávnosti rozhodnutia o zmene/zachovaní ratingu krajiny.

2. Posúdenie primeranosti vplyvu, ktorým ratingové agentúry disponujú v dôsledku zabudovania ratingového hodnotenia do regulačného rámca finančného systému, pričom správnosť aktuálneho ratingového hodnotenia nie je možné objektívne posúdiť.

Literatúra

- ALEXY, M. (2010): Metodológie ratingového procesu. [Dizertačná práca.] Bratislava: Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave.
- AREZKI, R. – CANDELON, B. – SY, A. N. R. (2011): Sovereign Rating News and Financial Markets Spillovers: Evidence from the European Debt Crisis. [IMF Working Paper 11/68.] Washington, DC: International Monetary Fund.
- BIS (2005): The Role of Ratings in Structured Finance: Issues and Implications. [Report submitted by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System.] Basel: Bank for International Settlements.
- BENMELECH, E. – DLUGOSZ, J. (2010): The Credit Rating Crisis. In: NBER Macroeconomics Annual 2009, 24, s. 161 – 207. National Bureau of Economic Research, Inc.
- BOYER, R. (2000): Is a Finance-led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis. *Economy and Society*, 29, č. 1, s. 111 – 145.
- CANTOR, R. – PACKER, F. (1996): Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings. *Economic Policy Review*, 2, č. 2, s. 27 – 54.
- COVAL, J. D. – JUREK, J. – STAFFORD, E. (2008): The Economics of Structured Finance. [Working Paper 09-60.] Boston: Harvard Business School.
- EC (2011): European Economic Forecast – Autumn 2011. *European Economy* 6. Brussels: European Commission, Economic and Financial Affairs – Directorate General.
- FERRI, G. – LIU, L.-G. – STIGLITZ, J. E. (1999): The Procyclical Role of Rating Agencies: Evidence from the East Asian Crisis. *Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena SpA*, 28, č. 3, s. 335 – 355.
- Fitch Ratings (2007): Inside the Ratings: What Credit Ratings Mean. August 2007.

- GARTNER, M. – JUNG, F. – GRIESBACH, B. (2011): Pigs or Lambs? The European Sovereign Debt Crisis and the Role of Rating Agencies. *International Advances in Economic Research*, 17, č. 3, s. 288 – 299.
- GOODHART, C. A. E. (2008): The Background to the 2007 Financial Crisis. *International Economics and Economic Policy*, 4, č. 4, s. 331 – 346.
- HE, J. – QIAN, J. – STRAHAN, P. E. (2011): Credit Ratings and the Evolution of the Mortgage-Backed Securities Market. *American Economic Review*, 101, č. 3, s. 131 – 135.
- IMF (1998): *International Capital Markets: Developments, Prospects, and Key Policy Issues*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- JIANG, J. X. – STANFORD, M. H. – XIE, Y. (2011): Does it Matter Who Pays for Bond Ratings? Historical Evidence. [Fordham University School of Business Research Paper.] *Journal of Financial Economics (JFE)*, Forthcoming.
- KAMINSKY, G. – SCHMUKLER, S. L. (2002): Emerging Market Instability: Do Sovereign Ratings Affect Country Risk and Stock Returns? *The World Bank Economic Review*, 16, č. 2, s. 171 – 195.
- MARKHAM, J. W. (2002): *A Financial History of the United States. Vol. III: From the Age of Derivatives into the New Millenium (1970 – 2001)*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, Inc.
- McKinsey Global Institute (2007): *Mapping the Global Capital Market. Third Annual Report*. McKinsey & Company, January.
- Moody's Corporation Annual Report 2003.
- Moody's Corporation Annual Report 2005.
- MORA, N. (2006): Sovereign Credit Ratings: Guilty Beyond Reasonable Doubt? *Journal of Banking & Finance*, 30, č. 7, s. 2041 – 2062.
- OBADI, S. M. a kol. (2012): *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Medzi stagnáciou a oživením. [Monografia.] Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 354 s. ISBN 978-80-7144-197-7.*
- PARTNOY, F. (2006): How and Why Credit Rating Agencies are Not Like Other Gatekeepers. In: FUCHITA, Y – LITAN, R. E. (eds): *Financial Gatekeepers: Can they Protect Investors?* [San Diego Legal Studies Paper, No. 07-46.] San Diego: Brookings Institution Press and the Nomura Institute of Capital Markets Research.

- RAVIV, O. (2007): Central Europe in the EU Financial Embrace. In: ASSASSI, L. – WIGAN, D. – NESVETAILOVA, A. (eds): *Global Finance in the New Century. Beyond Deregulation*. Palgrave Macmillan.
- ROM, M. C. (2009): The Credit Rating Agencies and the Subprime Mess: Greedy, Ignorant, and Stressed? *Public Administration Review*, 69, č. 4, s. 640 – 650.
- SEC (2003): *Report on the Role and Function of Credit Rating Agencies in the Operation of the Securities Market*. Washington, DC: Securities and Exchange Commission.
- SHILLER, R. J. (2003): *The New Financial Order: Risk in the 21st Century*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- SIVÁK, R. – OCHOTNICKÝ, P. – HOFREITER, M. (2008): Trendy vývoja svetových finančných trhov. In: *Integračný proces a jeho vplyv na verejné a podnikateľské financie – Integration Process and its Impact on Public and Corporate Finance*. [Zborník príspevkov z IX. medzinárodnej vedeckej konferencie – Book of papers from 9th international scientific conference, Bratislava 13. 12. 2007.] Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, s. 403 – 415.
- SYLLA, R. (2001): *A Historical Primer on the Business of Credit Ratings*. [Prepared for conference on *The Role of Credit Reporting Systems in the International Economy*, March 1 – 2, 2001.] Washington, DC: The World Bank.
- WHITE, L. J. (2010): The Credit Rating Agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 24, č. 2, s. 211 – 226.
- XIA, H. (2010): *The Issuer-pay Rating Model and Rating Inflation: Evidence from Corporate Credit Ratings*. [Working Paper.] Chapel Hill: University of North Carolina.

EUROPEAN IMPLICATIONS OF AMERICAN SHALE GAS PRODUCTION¹

Analýza európskych implikácií americkej ťažby bridlicového plynu

*Matej Korček**

ABSTRAKT: Cieľom tohto článku je analýza implikácií vývoja ťažby bridlicového plynu na americkom kontinente na prebiehajúcu transformáciu európskeho trhu so zemným plynom. Primárnu pozornosť venujeme reakcii najväčšieho európskeho dodávateľa zemného plynu – ruskej spoločnosti Gazprom a konzekvenciám, ktoré spôsobil tento nečakaný vývoj na jej najvýznamnejšom trhu. Napriek tomu, že samotnú ťažbu bridlicového plynu v EÚ nepovažujeme, obzvlášť v blízkej budúcnosti, za pravdepodobnú domnievame sa, že vývoj na americkom trhu vytvoril pre EÚ unikátnu možnosť pre úspešnú realizáciu liberalizačných plánov tohto sektora.

KLÚČOVÉ SLOVÁ: bridlicový plyn, geopolitika, Gazprom, trh zemného plynu

JEL CLASSIFICATION: Q42, P48

Introduction

Unconventional and shale gas especially has lately gained in medias attention comparable even with “Great Recession”. This was reflected by International Energy Agency’s special report from 2011 „*Are we entering Golden Age of Gas*” according which will natural gas soon replace the coal in its position of second most important energy source in the world and shale gas will form the growing part of the overall gas production. The world Think tanks (OIES, EUCERS, IFRI, etc...) and specialized agencies (WEC, EIA, USGS) are analyzing every aspect of this development and possible implication. And shale gas has made it to the centre of attention of environmental groups, even being reason (according the Wall Street example) for creation of another „occupy” movement. In our essay we will try to analyze the implications

* Ing. *Matej Korček*, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: matej.korcek@savba.sk

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

of shale gas revolution in USA for EU natural gas market. The essay is organized as follows, firstly we characterize the conditions that enable the development in US and compare it EU, then we will analyze its impact on EU natural gas market and its consequences and implications for current natural gas market transformation and we conclude with analyzing the likely implications for EU consumers.

1. Current Development in US and Europe

As it is well known, the rapid growth of shale gas extraction in U.S. in last decade was enabled due development of technologies of hydraulic fracturing and horizontal drilling. By employment of these procedures the plays and reservoirs that have been already known in past, but were considered to be commercially unexploitable, started to be produced on. This development was externally supported by rising prices of gas and oil of that time and American governmental tax incentives for development of national unconventional resources. The consequential fast development and diffusion of these technologies and growth of natural gas extraction was supported by extensive oil and gas service industries, skilled labor force, complex knowledge of geological structures, relatively vague environmental policies, possibilities of simple management of land ownership rights laying over perspective gas reservoirs (the owner of the property usually also owns the mineral resources beneath the ground in USA) and access to large quantities of water needed for extraction.

Since everyone is looking at the Europe this time whether this US experience will be replicated also on this continent we need to start with stressing out that almost nothing of what has enabled the development of shale gas mining in US is currently valid for Europe. The price of oil is still high compared to historical records however trend of its rapid growth from last decade has disappeared. The costs of mining would be higher due to significantly lower number of drilling rigs, lack of skilled workforce, geological conditions that are tougher (shale plays are thinner, localized deeper) and in many cases less explored and compliance with EU environmental standards for oil and gas companies will not be any easy task. NIMBYistic approach of EU citizens are likely to be much more significant as the ownership rights to

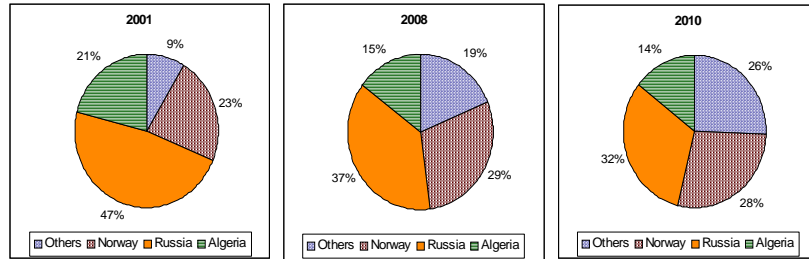
underground resources belongs to state, therefore the benefits of property owner (if not state) are diminishing and whole administration agenda of obtaining permission to start drilling will be overwhelming. Environmental concerns were fostered by detecting possible connections between „fracking“ and earthquakes which is still being studied. Moreover current bans on usage of shale gas mining in France and Bulgaria, and failures of Exxon attempts in Poland do not provide many reasons to believe the development of shale gas mining will be such a game changer in Europe as it was in U.S. Nevertheless it is already visible that American shale „r“evolution has already significantly influenced the European gas market and what's more it can markedly alter the relationship between Russia and EU with respect to gas.

2. Implications for European Gas Market

The unexpected development of shale gas mining in U.S. has proved to be an important facilitator for EC in its effort of European gas sector transformation.

Suddenly available sources of LNG previously built in order to supply US gas market, newly constructed LNG regasification stations in Europe and impact of overall economic slowdown enabled the occurrence of previously unexpected gas glut situation. The market transformation towards U.S. natural gas market model, based on hub trading and gas to gas competition pricing has become more feasible and spot contracts that are currently co-existing along long term contracts started to influence the status-quo. The third party access into distribution networks guaranteed by EU gas directive and the excess supply enabled to new coming gas companies, that were not bounded by long term contracts with minimum Take or Pay (ToP) level clauses, to purchase „cheaper“ gas on hubs and start attacking the positions of national gas incumbents with better prices for customers. The joint results of this development are even apparent when analyzing the market share of individual external gas suppliers to EU. While in 2001 three largest EU external suppliers covered 91% of EU needs, it was “only” 74% in 2010 and gas volumes from 3 largest LNG exporting countries (Trinidad and Tobago, Nigera, Qatar) equaled to those of Algeria.

Graph 1

Development of external natural gas market share to EU27

Source: Eurostat database.

These changes indeed have not happened unobserved and have been fought against heavily as we elaborate further focusing on Russian national gas champion – Gazprom.

3. Reaction of Gazprom

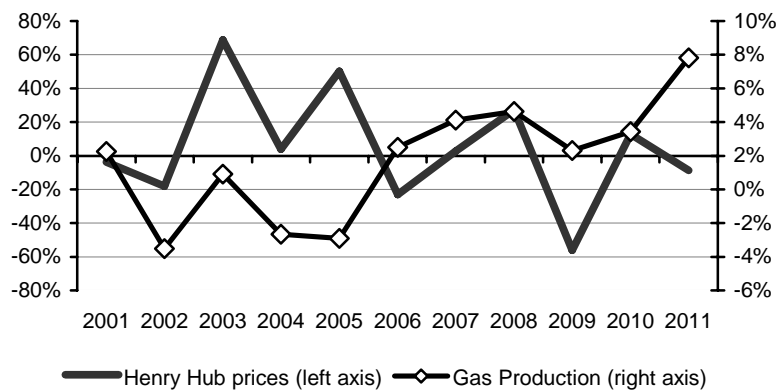
American shale gas „r“evolution was extremely inconvenient development of situation for Gazprom as it was planning to supply 10% of American gas needs by 2020 and instead it seems it will have to fight against American gas (or coal) on “its“ European territory. The initial reaction of the largest gas supplier to Europe was not as prompt as in case of Statoil (which thanks to it significantly increase its EU market share), nevertheless at the end of the first decade of 21st century it has to start solving the occurred situation using various tools (prices management, media, politics) as we will elaborate further.

Almost two years after the outbreak of crisis in February 2010 Gazprom, as the results of contract clauses renegotiations with its major European customers E.On, ENI, and GDF SUEZ (Melling, 2010) announced the slight changes in existing contracts – partial gas indexation of price and some ToP quantities reallocations into the future hoping this will resolve the problem. Despite the cold winter in 2010 that increased the gas demand and slightly improved economic conditions in EU the Gazprom concession from 2010 proved to be insufficient. In the early 2012 another step forward towards the needs of its European customers has to be made and Gazprom has lowered price by 10% to French company GDF Suez, Germany's Wingas, Slovakia's

SPP gas company, and Turkey's Botas (RFERL, 2012). This was not the last price adjustment for 2012 though and E.ON after arbitration with Gazprom joined the group of above mentioned company with 10% price discount (ICIS, 2012), since the Gazprom is in this matter still in negotiations with another eight European companies the list of Gazprom customers with discounts in 2012 is likely to be longer (ČTK, 2012).

The „price war“ is not the only way and Europe is not the only battleground where Gazprom fight against the shale gas hype, that spreads across the world though. After the Gazprom's initial official statements denying the importance of shale gas itself Gazprom started to pursue a different strategy. Via the mouth of Gazprom's deputy chief executive Alexander Medvedev and Russian president Vladimir Putin the Russian officials started to explicitly express their serious concerns about the environmental impacts of hydraulic fracturing on the quality of underground water (Herron, 2010), questioning the endurance of extraction and related market costs of natural gas in USA (Crooks, 2011), emphasizing the importance of long term contracts for energy security of EU (Komlev, 2012) states and along the way trying to Gas Exporting Countries Forum reach the importance of its counterpart OPEC (Kraenner, 2010).

Graph 2
Development of gas prices and production in US (% annual changes)



Source: EIA, BP Statistical review (2012).

Gazprom's argumentation might be persuasive but looks more like marketing action under reality check. As the above graph shows the declining prices of US natural gas (currently on 12 month average basis almost four times cheaper to Russian gas (indexmundi, 2012)) has not so far significantly altered the production of natural gas in US as the gradual decline in natural gas prices was accompanied by production growth and profitability was ensured by associated liquid hydrocarbons productions (tight oil) that is proving to play important role in US oil production (EIA, 2012). To the Gazprom environmental concerns – the general idea is that the risks of underground water contamination is likely to be eliminated by sticking to industry best practice processes and finally, Gazprom fears regarding the EU energy security are hardly to be considered absolutely sincere after the gas crisis of 2006, 2009 and insufficient supplies during the winter 2012 when its reputation of reliable gas supplier to Europe has been significantly damaged.

The continuing adverse trend of development (for Gazprom) could have been seen already in the first half of 2012 with Gazprom exports to Europe declining by 9.5 billion cubic meters compared to year ago (Weiss, 2012) while arbitrages that Gazprom has engaged in with his European customers, proved to be quite costly. According the ICIS (2012) as its result only in 2012 Gazprom has to retroactively pay back some 500 millions EUR. Even if this substantial sum does not have to look so gravely for Gazprom with profit 41,6 mld. USD in 2011 (SITA, 2012), we can not forget the Russian's budget 50% dependence on revenues from oil and gas export that creates 2/3 of overall export revenues (Hulbert, 2012) while Gazprom itself provide 20% of Russian state budget revenues (Weiss, 2012). With balanced budget expectations of oil price set to 117 USD (that is not going to be likely) the lowering prices and paying "penalties" is not the optimal way for Gazprom to defend its market share in Europe.

In this context if we think about the recent Gazprom's announcement of construction works commencement on its South stream pipeline in December 2012 (TASR, 2012) we can clearly see it not only as effort to diversify its transport routes away from the Ukraine, but fully in accordance with micro-economic theory as signaling of its readiness to defend its market against competitors by building overcapacities. Although in case this signal towards alternative suppliers (LNG, new pipelines) proved to be insufficient in medium

run the additional importing capacities can reach some 200 bcm/year (LNG, TAP, South stream, Nord Stream second branch) which would not only offset the predicted higher growth of demand and declining endogenous production that will require increase of net imports by some 20-35 bcm/year by 2015 compared to 2010 (EC, 2010) but also provide the necessary liquidity for spot market to transform the natural gas market (at least for some time) and shift the power toward demand side. It is needed to be emphasized we do not want to imply those capacities will not be used in long run.

4. Implications for European Gas Consumers

The hub trading model of gas market is likely to play ever more important role in EU, but it is necessary to stress out that it does not automatically imply the lower prices of gas for final consumers as it is currently happening in U.S., since prices are in this case set as the result of market forces of demand a supply. In case when high demand and limited supply struck the market at the same time the prices may skyrocketed as it happened in U.K. this winter during extremely cold February, when the price on U.K. virtual trading hub National Balancing Point (NBP) almost doubled compared to few month before (see Graph 3).

Graph 3

Yearly price development on NBP (pence/therm)



Source: <<http://www.bloomberg.com>>.

The extreme fluctuations does not have to be the rule and can be mitigated in longer run as European gas market become more liquid and market structure change will have to be reflected by strategies of large gas consumers. In this market environment it may turn out to be more plausible for companies to build internal stocks of natural gas during the periods of lower prices and use them to reduce their demand for gas during the periods of tighter supply conditions and this way basically help to balance the overall market against the fluctuations.

All in all, the hub based gas market will not ensure the lower prices but comparison of historical prices clearly shows it is not an obstacle to them, as comparison of historical prices between US and Europe has shown. Indeed the obvious objection to this statement would be that U.S. unlike countries of EU are and most of the time were almost self sufficient in terms of gas production. However the most important reason for better prices was not domestic production itself but multiple (domestic) sources it came from. That has ensured competition and therefore better prices for consumers. As the situation turns out this time the multiple suppliers are ready to come to Europe due to American market being saturated with endogenous production. The crucial and uneasy thing for EU is to ensure they get the chance to enter the market with transparent and competitive environment and properly functioning and regulated hubs and then their access to EU natural gas pipelines will bring the results.

Conclusion

For many years the future of European gas market looked linked straight, long term contracts with traditional external large companies Gazprom, Sonatrach, Statoil that were supposed to provide the needed certainty both for consumers and producers looked unshakeable. The efforts for market liberalization from the EU looked nice however the agreements between key players would make them harmless for key producers plans (e.g. Gazprom – Sonatrach Agreement signed at same time as Memorandum of Understanding on energy supplies between EU and Algeria) (Youngs, 2011). Only the shale gas development, by some analysts marked as „game changer“ (Yergin, 2011) by others as „regular market development“ (Asche et. al, 2012) accompanied by others „favorable“ circumstances prevented the most likely scenario to

fulfill. The abundance of gas on world markets jointly with new technologies created new paths the market development in Europe could follow. In our essay we have argued that Gazprom as a key player on European market, is trying to alter this development on his most important market by defending its position using pricing, political and “marketing” instruments with questionable success though. Finally we would like to stress out the importance for EC to push liberalization on this market right now, since the window of opportunity might not be open for a long time, as some gas supplying projects that were planned to come on stream are being put aside (e.g. Shtokman LNG project for U.S.) and in medium term the supply will balance on level of prices accepted by whole industry.

Bibliography

BALÁŽ, P. a kol. (2011): Energetická bezpečnosť v období globalizácie a jej vplyv na konkurencieschopnosť EÚ. Bratislava: Sprint dva. ISBN 978-80-89393-71-1.

BP Statistical Review of World Energy 2001-2011. [Online.] <www.bp.com/centres/energy>.

CROOKS, E. (2010): A more competitive gas market may be bad news for BP as well as Gazprom. Financial Times. [Online.] 1. 3. 2010. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://blogs.ft.com/energy-source/2010/03/01/a-more-competitive-gas-market-may-be-bad-news-for-bp-as-well-as-gazprom/#axzz23V4en1g2>>.

CROOKS, E. (2011): Gazprom chief calls shale gas a 'bubble'. Financial Times. [Online.] 18. 2. 2011. [Cited: 8. 8. 2012.] <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0a95aacc-3af4-11e0-8d81-00144feabdc0.html#axzz23akdoqlU>>.

ČTK (2012): Gazprom chce exportovať rekordný objem plynu. [Online.] 21. 6. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.energia.sk/clanok/zemny-plyn/gazprom-chce-exportovat-rekordny-objem-plynu/7361/>>.

ČTK (2012): Osem európskych firiem sa domáha zliav na ruský plyn. [Online.] 11. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.energia.sk/clanok/zemny-plyn/osem-europskych-firiem-sa-domaha-zliav-na-rusky-plyn/7585/?infoservis=519>>.

- EIA (2012): EIA tracks U.S. tight oil production as volumes soar. [Online.] 14. 3. 2012. [Cited: 21. 3. 2012.]
<<http://www.eia.gov/oog/info/twip/twiparch/120314/twipprint.html>>.
- FORBES, A. (2011): The Exciting Future Of LNG – And How It Will Transform The Global Gas Market. European Energy Review. [Online.] 23. 2. 2012. [Cited: 2. 2. 2012.]
<<http://www.europeanenergyreview.eu/site/pagina.php?id=3497>>.
- GÉNY, F. (2010): Can Unconventional Gas Be a Game Changer For European Gas Markets? London. Oxford Institute For Energy Study. ISBN 978-1-907555-17-6.
- HERRON, J. (2010): Gazprom, The Unlikely Environmental Evangelist. The Wall Street Journal. [Online.] 10. 2. 2010. [Cited: 8. 8. 2012.]
<<http://blogs.wsj.com/source/2010/02/10/gazprom-the-unlikely-environmental-evangelist/>>.
- HULBERT, M. (2012): Arctic oil: Putin's last chance. European. Energy Review. [Online.] 19. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.]
<<http://www.europeanenergyreview.eu/site/pagina.php?id=3813>>.
- IFRI (2011): European Unconventional Gas Developments. Brussels.
- KATAKEY, R – KUMAR, R – MORISON, S. (2012): Europe Burns Coal Fastest Since 2006 in Boost for U.S. Bloomberg Business Week. [Online.] 3. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.]
<<http://www.businessweek.com/printer/articles/274170?type=bloomberg>>.
- KOMLEV, S. (2012): European gas market reforms undermine security of supply. European Energy Review. [Online.] 7. 5. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.]
<<http://www.europeanenergyreview.eu/site/pagina.php?id=3686>>.
- KRAENNER, M. S. (2008): Energy Security. London. Earthscan. ISBN 978-1-844-07582-9.
- KUHN, M. – UMBACH, F. (2011): Strategic Perspectives Of Unconventional Gas: A Game Changer with Implication for the EU's Energy Security. London. EUCERS. ISSN-2047-105X.
- MELLING, A. (2010): Natural Gas Pricing and Its Future: Europe As The Battleground. Washington. Carnegie Endowment for International Peace.

NĚMEČEK, J. (2012): E.ON zvýšil výhled po dohodě s Gazprom o plynu. Evropa ale spaluje rekordním tempem nechtěné americké uhlí...Patria Online. [Online.] 3. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2102879/eon-zvysil-vyhled-po-dohode-s-gazprom-o-plynu-evropa-ale-spaluje-rekordnim-tempem-nechtene-americke-uhli.html>>.

OECD/IEA (2008): Development of Competitive Gas Trading In Continental Europe. Paris.

OECD/IEA (2011): Are We Entering Golden Age Of Gas. Paris. IEA.

RFERL (2012): Gazprom Lowers Price To EU, Turkey. [Cited: 29. 2. 2012.] <http://www.rferl.org/content/russia_gazprom_european_union_turkey_gas/24488089.html>.

SITA (2012): Gazprom je najziskovejšou spoločnosťou na svete. [Online.] 31. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.energia.sk/clanok/zemny-plyn/gazprom-je-najziskovejsou-spolocnostou-na-svete/7749/>>.

STEVENS, P. (2010): The 'Shale Gas Revolution': Hype and Reality. London. Chatham House. ISBN 978 1 86203 239 2.

TASR (2012): Rusko aj napriek kríze začne tento rok budovať plynovod Južný prúd. [Online.] 24. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.energia.sk/clanok/zemny-plyn/rusko-aj-napriek-krize-zacne-tento-rok-budovat-plynovod-juzny-prud/7687/>>.

WEISS, C. (2012): Kremlin prepares for a second economic crisis. [Online.] 12. 7. 2012. [Cited: 15. 8. 2012.] <<http://www.wsws.org/articles/2012/jul2012/krem-j12.shtml>>.

YERGIN, D. (2011): The Quest. New York. The Penguin Press. ISBN 978-1-101-56370-0.

YOUNGS, R. (2011): Energy Security: Europe's New Foreign Policy Challenge. New York. Routledge. ISBN 978-0415502733.

<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>>.

<<http://www.eia.gov/>>.

<<http://www.energyindepth.org/tag/gazprom/>>.

DOPADY ROZVOJA OBNOVITEL'NÝCH ZDROJOV ENERGIE NA ENERGETICKÚ ZÁVISLOSŤ EÚ¹

The Impact of Development of the Renewable Energy Resources on the Energy Dependency of EU

*Tomáš Šipoš**

ABSTRACT: The economy of the European Union (EU) is long time dependent on the import of primary energy sources, whereas pursuant the assumptions of the European Commission this dependency shall rise further in the upcoming years. In order to mitigate this dependency and in the same time to create preconditions for the further growth of the economy, the EU set binding targets till 2020, that are aimed to increase energy efficiency and increase the share of renewable energy sources (RES) on the final energy consumption. The penetration of RES, as a source independent from third countries, is therefore supported within the EU. The sudden growth of RES's share within the EU's energy mix has detected the need to strengthen the existing infrastructure, as well as the need to have sufficient volume of back-up sources, which can to cover to potential production volume decrease from RES. There are no doubts, that the increase of RES represents an alternative for decreasing the EU's energy import dependency; however this requires a realistic target setting along with an internal infrastructure development within EU.

KEY WORDS: energy dependency, renewable energy sources, infrastructure, support scheme

JEL CLASSIFICATION: L72, N7, O13, P28, P48, Q4

Európska únia (EÚ) prijatím záväzných cieľov v oblasti energetiky a ochrany ovzdušia potvrdila svoju snahu zmeniť svoj doterajší prístup k otázke energetickej závislosti.^{2,3} Na základe dostupných údajov je možné konštatovať,

* Ing. Tomáš Šipoš, Ekonomický ústav SAV, Šancová 56, 811 05 Bratislava;
e-mail: tomas.sipos@gmail.com

¹ Tento príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 2/0009/12 *Globálna ekonomika a problém energetickej bezpečnosti: implikácie pre Európsku úniu*.

² Energetickou závislosťou sa pre účely príspevku bude chápať podiel čistého importu energií na celkovej spotrebe energií.

že krajiny EÚ sa dlhodobo vyznačujú negatívnou energetickou bilanciou tzn. ich hospodárska výkonnosť je závislá na dovoze energetických surovín. Zmena doterajšieho postoja a stanovenie spoločných cieľov na úrovni EÚ boli determinované o. i. nejednotnosťou postoja členských krajín pri vytyčovaní cieľov v energetike, ktorá plynula najmä z odlišnej miery závislosti na dovoze primárnych energetických surovín ako aj rozdielnou energetickou náročnosťou hospodárstiev.

Energetickú závislosť EÚ je možné vnímať v troch rovinách a to ako závislosť (i) komoditnú, (ii) geografickú a (iii) objemovú.

Komoditná závislosť vychádza zo skutočnosti, že preukázateľne existuje len obmedzený počet primárnych energetických surovín, pričom ich vzájomná substitúcia vo väčšine prípadov nie je možná v krátkom časovom horizonte. Nemožnosť „prepnúť“ a nahradiť používanú surovinu je viazaná hlavne na energetickú infraštruktúru, technologické limity spracovania, resp. uplatnenia danej komodity. Obmedzenosť meniť štruktúru energetického mixu je umocnená existenciou dlhodobých zmlúv na dodávku jednotlivých surovín a taktiež hospodársko-sociálnym dopadom prípadnej zmeny. V dôsledku prísnejšej legislatívy EÚ pri ochrane ovzdušia, je možné v súčasnosti sledovať trend rasu podielu zemného plynu v energetickom mixe, ktorý je súčasne sprevádzaný poklesom podielu uhlia.⁴

Druhou možnou rovinou posudzovania energetickej závislosti je geografická, resp. teritoriálna závislosť. Teritoriálna závislosť vyplýva z nerovnomerného rozdelenia nerastných surovín medzi krajinami. Dodávka väčšiny primárnych energetických surovín je totiž viazaná na (i) pevnú energetickú infraštruktúru – plynovody, ropovody príp. elektrické sústavy zvlášť vysokého napätia a veľmi vysokého napätia, alebo (ii) terminály a prístavy v prípade zemného plynu a uhlia. Závislosť EÚ na dovoze primárnych energetických surovín, hlavne zemného plynu a ropy, tvorí základný rámec smerovania energetickeo-bezpečnostnej politiky krajín EÚ. Podstatná časť dovozu energetických surovín je závislá totiž na veľmi malom počte dodávateľských krajín, pričom

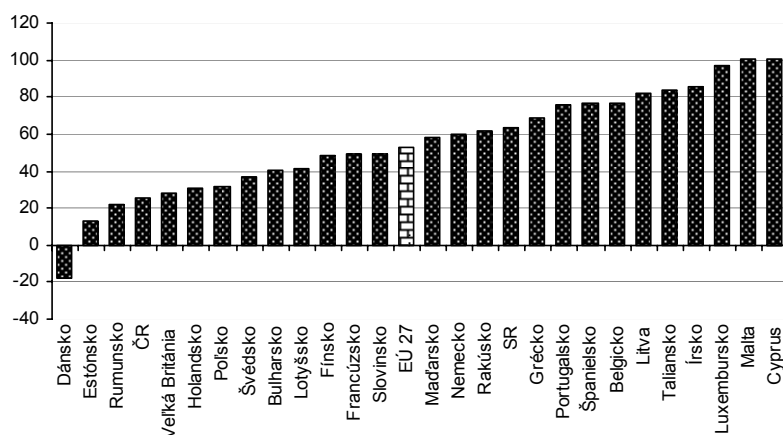
³ Európska komisia zverejnila v januári 2008 tzv. Klimaticko-energetický balík opatrení. Cieľom opatrení je dosiahnuť ciele Rady EÚ z marca 2007, ktoré sledujú 20 % zníženie emisií, 20 % podiel obnoviteľných zdrojov energie na konečnej spotrebe energie a v neposlednom rade 10 % podiel biopalív v doprave v roku 2020.

⁴ Spaľovanie zemného plynu je sprevádzané v porovnaní so spaľovaním uhlia s nižšími emisiami látok znečisťujúcich ovzdušie ako aj skleníkových plynov.

v prípade zemného plynu takmer 80 % importu pochádza z troch krajín (Ruská federácia, Nórsko, Alžírsko). Pri ostatných fosílnych surovinách je podiel troch najväčších exportérov na celkovom dovoze EÚ taktiež vyše 50 %.⁵

Treťou úrovňou sledovania energetickej závislosti je závislosť objemová tzn. ako sa vyvíja celková energetická bilancia tzn. aké množstvo primárnych energetických surovín je potrebné doviesť, aby sa uspokojil dopyt po rôznych formách energie. V tomto kontexte je potrebné uviesť, že viaceré politiky EÚ majú za cieľ práve znižovanie objemovej závislosti a to prostredníctvom (i) zvýšenia energetickej efektívnosti hospodárstva, ktorá má doceliť zníženie celkového objemu spotreby pri zachovaní objemu výstupov a (ii) zvýšením využívania obnoviteľných zdrojov.⁶ Miera energetickej závislosti krajín EÚ v roku 2010 je zaznamenaná v grafe 1.

Graf 1
Energetická závislosť krajín EÚ v roku 2010¹ (v %)



¹ Ukazovateľ energetickej závislosti má v prípade Dánska zápornú hodnotu, nakoľko objem exportu energií prevažoval objem importu energií. Hodnota nad 100 % v prípade Malty a Cyprusu je determinovaná skutočnosťou, že obe krajiny (ostrovy) sú plne závislé na dovoze primárnych energetických surovín, pričom v sledovanom období došlo aj k zmene stavu ich tzv. strategických zásob primárnych surovín.

Prameň: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdcc310>>.

⁵ <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/File:Main_origin_of_primary_energy_imports,_EU-27,_2001-2009_\(%25_of_extra_EU-27_imports\).png](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/File:Main_origin_of_primary_energy_imports,_EU-27,_2001-2009_(%25_of_extra_EU-27_imports).png)>.

⁶ EÚ v tzv. Klimaticko-energetickom balíku (2009) stanovila záväzné ciele pre jednotlivé krajiny. Pre Slovensko bol schválený záväzný cieľ na úrovni 14 %.

Z grafu 1 je vidieť, že väčšina krajín EÚ vykazuje energetickú závislosť nad priemerom EÚ (52,65 %). K energetickej závislosti jednotlivých krajín do veľkej miery prispieva okrem nedostatočnej miery domácich zásob primárnych energetických surovín aj nedostatočná úroveň rozvoja energetickej infraštruktúry v rámci EÚ, ktorá bráni efektívnemu toku energii medzi jednotlivými regiónmi. V tomto kontexte sú podstatné aj zistenia amerického ekonóma P. Joskova, ktorý sa venuje najmä ekonomickým zákonitostiam regulácie energetiky. P. Joskow (2000), na príklade USA a EÚ upozorňuje, že neprehliadnuteľným predpokladom efektívneho riešenia otázky energetickej závislosti je postačujúca vnútorná infraštruktúra, pričom v sledovaných zoskupeniach od konca osemdesiatych rokov takmer nemožno badať investície do medziregionálnej infraštruktúry. Opodstatnenosť otázky energetickej infraštruktúry potvrdzuje aj P. Staněk (2005), ktorý na ňu poukazuje v nadväznosti na globálnu stratégiu a zmeny globálnej ekonomiky. P. Staněk upozorňuje na potrebu energetického zabezpečenia v krajinách EÚ proti kolapsom a výpadkom energií tzv. *blackout* a vyzdvihuje nutnosť (i) zásadného prehodnotenia celej energetickej politiky a (ii) vytvorenia priestoru na vznik novej generácie energetických zdrojov.

1. Podiel obnoviteľných zdrojov na koncovej spotrebe energií

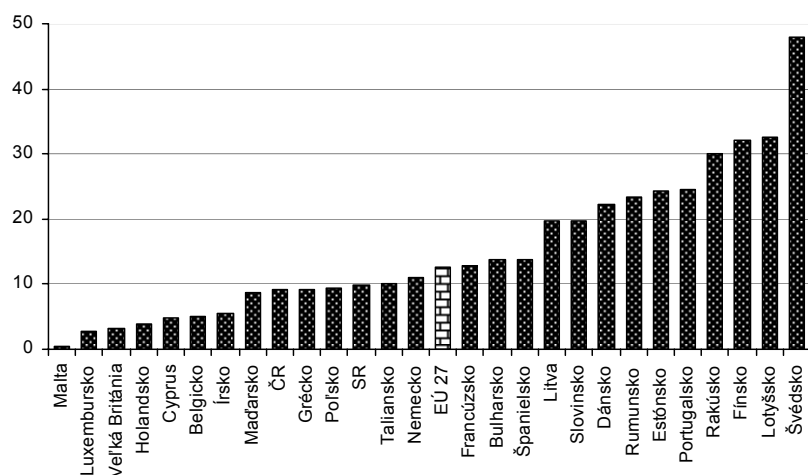
Po prijatí Klimaticko-energetického balíka vo väčšine krajín EÚ došlo k postupnému zavedeniu mechanizmov na podporu rozvoja obnoviteľných zdrojov energie (OZE). Podporné mechanizmy mali za účel umožniť výstavbu zariadení na výrobu energie pomocou OZE zabezpečením úhrady nákladov⁷ na ich výstavbu a pripojenie do energetickej infraštruktúry.

Masívna podpora rozvoja OZE sa rýchlo odzrkadlila na výrobnom mixe EÚ, pričom už v roku 2011 bolo možné dokladovať 12,5 % podiel (cieľ do roku 2020 je 20 %). Medzi najčastejšie využívané druhy OZE patrí vodná energia, slnečná energia, veterná energia a biomasa. Podiel OZE na koncovej spotrebe v jednotlivých krajinách je uvedený v grafe 2.

⁷ Podporné mechanizmy bolo potrebné zaviesť, nakoľko náklady na výrobu energie z OZE boli (v niektorých prípadoch dodnes sú) vysoko nad úrovňou trhovej ceny. Bez podporných mechanizmov by bolo ekonomicky neefektívne vyrábať energiu z OZE.

Z grafu 2 vidieť, že miera využívania OZE v jednotlivých krajinách EÚ sa značne odlišuje. Historicky najväčšia miera je v krajinách bohatých na vodné zdroje ako napríklad Švédsko, Fínsko, Rakúsko. Aj v prípade Slovenska je najväčšia časť výroby energie z OZE krytá práve vodnou energiou, pričom podľa Konceptie využitia hydroenergetického potenciálu vodných tokov SR do roku 2030, Slovensko disponuje ešte s veľkým potenciálom pre ďalší rozvoj výroby elektriny vo vodných elektrárnach.⁸ V poslednej dobe je možné sledovať enormný medziročný rast výroby energie zo slnečnej energie a veternej energie,⁹ pričom práve tieto zdroje sú označované za najnepredvídanejšie a najťažšie regulovateľné.

Graf 2
Podiel OZE na koncovej spotrebe krajín EÚ v roku 2010 (v %)



Prameň: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdcc110&plugin=1>>.

⁸ Dokument uvádza, že celková výška hydroenergetického potenciálu Slovenska je 6 700 GWh/rok, pričom krajina ho využíva len na 70,6 %, Konceptie využitia hydroenergetického potenciálu vodných tokov SR do roku 2030, 9. marca 2011, s. 7.

⁹ V roku 2012 inštalovaná kapacita veterných elektrární v EÚ prekročila 100 GW, čo zodpovedá elektrine vyrobenej 39 jadrovými elektrárnami. <http://www.ewea.org/index.php?id=60&no_cache=1&tx_ttnews%5Btt_news%5D=1959&tx_ttnews%5BbackPid%5D=1&cHash=b7c78662bbf2d63b09f6d5e714236d69>.

Penetrácia OZE do energetického mixu je sprevádzaná z hľadiska riadenia toku energií (i) zvýšenými nárokmi na bezpečnosť a stabilitu dodávok a taktiež (ii) zvýšenými nárokmi na posilnenie a rozvoj energetickej infraštruktúry.

Pri sledovaní dopadov rozvoja OZE na energetickú závislosť musíme mať na zreteli aj druhý cieľ Klimaticko-energetického balíka EÚ, ktorý počíta so zvýšením energetickej efektívnosti o 20 %, nakoľko zvýšenie energetickej efektívnosti môže výrazne posilniť postavenie OZE na koncovej spotrebe. Paradoxne však zvýšenie podielu OZE na koncovej spotrebe nebude znamenať priamoúmerný pokles ostatných zdrojov vo energetickom mixe a to najmä z dôvodu (i) potreby dostatočného množstva zálohových zdrojov a (ii) kvôli časovej náročnosti zmeny štruktúry výrobného mixu.¹⁰

Záver

Pre krajiny EÚ je príznačné hľadanie riešenia otázky energetickej závislosti a bezpečnosti v liberalizácii trhov s energiou, v podpore efektívneho využívania zdrojov a vo zvyšovaní konkurencie na trhoch s energetickými zdrojmi. Výsledkom danej snahy sú opatrenia na úrovni celej EÚ, ktoré majú zabezpečiť stabilné dodávky energií pri prijateľných a stabilizovaných cenách, ale i garantovať ochranu kritickej energetickej infraštruktúry a preukázať pripravenosť štátov efektívne reagovať na krízové situácie.

Súčasná snaha zvýšenia množstva energie vyrobenej pomocou OZE má preukázateľne dopad aj na energetickú závislosť EÚ.

V prvom rade je potrebné povedať, že vo väčšine prípadov by výstavba OZE bez finančnej podpory nebola možná, nakoľko náklady na výrobu prevyšujú úroveň trhovej ceny a odberatelia len v ojedinelých prípadoch vyhľadávajú cielene drahšiu „zelenú“ energiu.¹¹ Zníženie energetickej závislosti je teda sprevádzané zvýšením ceny energií pre koncových odberateľov. Následne je možné identifikovať aj dopad na hospodársky rast, nakoľko nárast

¹⁰ Výrobné zariadenia sú projektované berúc do úvahy technologickú životnosť zariadenia a potreby sústavy, resp. siete. Kvôli vysokým nákladom na budovanie výrobných zariadení je ekonomicky nevýhodné ich predčasné odstavenie.

¹¹ V EÚ existujú špeciálne „zelené“ produkty tak pre firemných odberateľov ako aj odberateľov v domácnostiach. Dopyt po takom produkte je podmienený najmä environmentálnym smerovaním firiem príp. spoločenskou zodpovednosťou a uvedomelosťou odberateľov.

koncovej ceny energií môže nepriaznivo ovplyvniť konkurencieschopnosť firiem na medzinárodných trhoch ako aj kúpyschopnosť domácností.

Ďalší významný dopad vychádza zo skutočnosti, že OZE vo väčšine prípadov nenahrádzajú existujúce zdroje, ale dopĺňajú energetický mix. Dopadom vyššieho využívania OZE je tak obmedzenie potreby používania fosílnych zdrojov, pričom však toto zníženie nie je priamoúmerné.

Zvýšené využívanie OZE odhalilo aj úskalia energetickej infraštruktúra a to najmä potrebu jej rozvoja vo vnútri EÚ. Bez postačujúcej infraštruktúry medzi miestami výroby a miestami spotreby energií totiž nie je a nebude možné efektívne využívať OZE v EÚ.

Záverom je potrebné povedať, že opodstatnenosť podpory rozvoja OZE ako nástroja na znižovanie energetickej závislosti EÚ je potvrdená aj obdobným prístupom zo strany iných krajín ako napríklad Číny a USA. V prípade Číny sa jedná už o 12. päťročný plán pre OZE, ktorý bol prezentovaný Čínskym národným orgánom pre energetiku a má za cieľ využívaním OZE podporiť aj národný biopalivový a chemický priemysel. Podľa plánov by mala Čína do roku 2015 pokryť 9,5 % energetickej potreby pomocou OZE.¹² Obdobne aj USA sa snaží znížiť svoju energetickú závislosť podporou rozvoja OZE. Prejavom tejto podpory je takmer dvojnásobný nárast kumulatívneho objemu energie vyrobenej zo slnečnej energie, veternej energie a geotermálnej energie v období 2008 – 2012.¹³

Z uvedeného vyplýva, že OZE majú svoje jednoznačné miesto pri riešení otázky energetickej závislosti. Pri ich podpore však treba dbať náležitý ohľad na možné dopady ich penetrácie, a preto riešenie tejto otázky si bude vyžadovať prehľadný, nezaujatý a premyslený prístup a zohľadnenie environmentálnych, geopolitických i ekonomických záujmov.

Literatúra

BALÁŽ, P. (2007): Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava: Sprint, 276 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

¹² <<http://www.rsc.org/chemistryworld/2012/09/china-renewables-five-year-plan-biomass>>.

¹³ <<http://www.whitehouse.gov/energy/securing-american-energy>>.

BOWDEN, N. – PAYNE, J. E. (2009): The causal relationship between U.S. energy consumption and real output: A disaggregated analysis. *Journal of Policy Modeling* 32.

JOSKOW, P. L. (2000): *Economic regulation*. UK: Edward Elgar, 709 s. ISBN 9781858989471.

Koncepcie využitia hydroenergetického potenciálu vodných tokov SR do roku 2030.

STANĚK, P. (2005): *Fakty a mýty globalizácie (vybrané aspekty)*. Bratislava: Ekonóm, 319 s. ISBN 80-225-2016-0.

Internetové zdroje:

<http://ec.europa.eu/clima/policies/package/index_en.htm>.

<http://www.ewea.org/index.php?id=60&no_cache=1&tx_ttnews%5Btt_news%5D=1959&tx_ttnews%5BbackPid%5D=1&cHash=b7c78662bbf2d63b09f6d5e714236d69>.

<<http://www.minzp.sk/sekcie/temy-oblasti/voda/koncepcne-aplanovacie-dokumenty/koncepcia-vyuzitia-hydroenergetickeho-potencialu-vodnych-tokov-sr-do-roku-2030/>>.

<<http://www.rsc.org/chemistryworld/2012/09/china-renewables-five-year-plan-biomass>>.

<<http://www.whitehouse.gov/energy/securing-american-energy>>.

Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV List of Publications of the Institute of Economic Research of SAS

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.

KOŠTA, J. a kol.: Aktuálne problémy trhu práce v Slovenskej republike po vstupe do Európskej menovej únie. [*Current Problems of the Labor Market in the Slovak Republic after Joining the European Monetary Union.*] 2011. 282 s. ISBN 978-80-7144-190-8.

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.

ŠIKULA, M. (ed.): Navodila globálna kríza zmeny v chápaní úlohy štátu v ekonomike a spoločnosti? [*Did Global Crisis Induced Changes in Perception of the Role of State in Economy and Society?*] 2011. 128 s. ISBN 978-80-7144-186-1.

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.

RADVANSKÝ, M. – WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Analýza determinantov regionálnych rozdielov v Slovenskej republike (vybrané aplikácie). [*Analysis of the Determinants of Regional Disparity in the Slovak Republic (Selected Issues).*] 2010. 304 s. ISBN 978-80-7144-183-0.

ŠIKULA, M. (ed.): Krízové a pokrízové adaptačné procesy a nové nároky na konkurencieschopnosť. [*Crisis and Anti-crisis Adjustment Processes and New Demands for Competitiveness.*] 2010. 208 s. ISBN 978-80-7144-181-6.

- WORKIE TIRUNEH, M. – RADVANSKÝ, M. (eds): Regional Disparities in Central and Eastern Europe. Theoretical models and empirical analyses. [*Regionálne disparity v strednej a východnej Európe. Teoretické modely a empirické analýzy.*] 2010. 397 s. ISBN 978-80-7144-180-9.
- ŠIKULA, M. a kol.: Stratégia rozvoja slovenskej spoločnosti. [*Strategy of Development of Slovak Society.*] 2010. 695 s. ISBN (EÚ SAV) 978-80-7144-179-3; ISBN (VEDA) 978-80-224-1151-6.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Ozdravenie svetovej ekonomiky: realita alebo mýtus? [*The Development and Perspectives of the World Economy. The Recovery of the World Economy: Reality or Myth?*] 2010. 312 s. ISBN 978-80-7144-178-6.
- MORVAY, K. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2009. [*Economic Development of Slovakia in 2009.*] 2010. 93 s. ISBN 987-80-7144-177-9.
- RADVANSKÝ, M. – WORKIE TIRUNEH, M. (eds): Trendy regionálnych disparít Slovenska. Teoretické modely a empirické analýzy. [*Trends in Regional Disparity in Slovakia. Theoretical Models and Empirical Analyses.*] 2009. 179 s. ISBN 978-80-7144-176-2.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna finančná a hospodárska kríza. Príčiny – náklady – východiská. [*The Development and Perspectives of the World Economy. The Global Financial and Economic Crisis. Causes – Costs – Remedies.*] 2009. 284 s. ISBN 978-80-7144-175-5.
- OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2008. 2009. 94 s. ISBN 978-80-7144-174-8.
- OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2008. [*Economic Development of Slovakia in 2008.*] 2009. 74 s. ISBN 987-80-7144-173-1.
- BUNČÁK, J. – DŽAMBAZOVIČ, R. – HRABOVSKÝ, M. – SOPÓCI, J.: Názory občanov na budúcnosť Slovenska. [*Citizens Opinions of the Future of Slovakia.*] 2009. 93 s. ISBN 978-80-7144-172-4.
- HVOZDÍKOVÁ, V. a kol.: Riziká aktuálnych vývojových trendov vo svetovej ekonomike. Finančná, demografická, potravinová a environmentálna kríza. [*Risks Connected with Actual Development Trends of the World Economy. Financial, Demographic, Foodstuffs and Environmental Crisis.*] 2008. 147 s. ISBN 978-80-7144-170-0.
- DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti. [*A Long-Term Vision of the Slovak Society Development. Second (unchanged) edition.*] 2009. 274 s. Druhé, nezmenené vydanie. ISBN 978-80-7144-168-7.
- DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti. Zhrnutie. [*A Long-Term Vision of the Slovak Society Development. Summary.*] 2008. 36 s. ISBN 978-80-7144-165-6.
- A LONG-TERM VISION of the Slovak Society Development. Summary. 2008. 40 s. ISBN 978-80-7144-167-0.
- DLHODOBÁ VÍZIA rozvoja slovenskej spoločnosti. [*A Long-Term Vision of the Slovak Society Development.*] 2008. 274 s. ISBN (EÚ SAV) 978-80-7144-168-7; ISBN (VEDA) 978-80-224-1050-2.
- OBADI, S. M. a kol.: Globálna ekonomika. Nové trendy a analýzy vybraných problémov. [*Global Economy. New Trends and Analysis of Selected Issues.*] 2008. 187 s. ISBN 978-80-7144-169-4.

- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Turbulencie na finančných trhoch a dilemy hospodárskej politiky. [*The Development and Perspectives of the World Economy. Turbulences on the Financial Markets and the Dilemma of Economic Policy.*] 2008. 301 s. ISBN 978-80-7144-166-3.
- OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2007. 2008. 78 s. ISBN 978-80-7144-164-9.
- OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2007. [*Economic Development of Slovakia in 2007.*] 2008. 74 s. ISBN 987-80-7144-163-2.
- KVETAN, V. – PÁLENÍK, V. – MLÝNEK, M. – RADVANSKÝ, M.: Starnutie, zdravotný stav a determinanty výdavkov na zdravie v podmienkach Slovenska. [*Aging, Health Status and Determinants of Health Expenditure under Slovak Conditions.*] 2007. 57 s. ISBN 978-80-7144-160-1.
- HOŠOFF, B.: Križovatky hospodárskej politiky USA (1980 – 2005). [*Macroeconomic Policy Crossroads in the USA (1980 – 2005).*] 2007. 186 s. ISBN 987-80-7144-161-8.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Prínos informačných technológií a hrozba klimatických zmien. [*The Development and Perspectives of the World Economy. The Benefits of Information Technology and the Costs of Climate Change.*] 2007. 332 s. ISBN 978-80-7144-159-5.
- OKÁLI, I. et al.: Economic Development of Slovakia in 2006. 2007. 64 s. ISBN 978-80-7144-157-1.
- OKÁLI, I. a kol.: Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2006. [*Economic Development of Slovakia in 2006.*] 2007. 63 s. ISBN 987-80-7144-144-8.
- KLAS, A.: Vývoj inštitúcií vyššieho vzdelávania na Slovensku (860 – 2005). [*Development of Higher Education Institutions in Slovakia (860 – 2005).*] 2006. 195 s. ISBN 0-7144-156-2.
- JURIČKOVÁ, V. a kol.: Podnikateľské prostredie a firemné stratégie. [*Entrepreneurial Environment and Strategies of Firms.*] 2006. 172 s. ISBN 80-7144-154-6.
- ŠIKULOVÁ, I.: Konvergencia v procese európskej menovej integrácie. [*Convergence in the Process of European Monetary Integration.*] 2006. 150 s. ISBN 80-7144-155-4.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna konkurencieschopnosť a energetická a demografická kríza. [*The Development and Perspectives of the World Economy. Global Competitiveness and Energy and Demographic Crisis.*] 2006. 302 s. ISBN 80-7144-152-X.
- ŠIKULA, M. (ed.): Konkurencieschopnosť slovenskej a českej ekonomiky – stav a perspektívy. [*Competitiveness of the Slovak and Czech Economy – State and Prospects.*] 2006. 264 s. ISBN 80-7144-148-1.
- ŠIKULA, M. – HVOZDÍKOVÁ, V. (eds): Performance and Perspective of the European Union as Seen by the New Member States. Post-Accession Monitoring Conference. 2006. 185 s. ISBN 80-7144-151-1.
- OUTRATA, R. a kol.: Globalizácia a slovenská ekonomika. [*Globalization and Slovak Economy.*] 2006. 379 s. ISBN 80-7144-150-3.

- KLAS, A. a kol.: Technologický a inovačný rozvoj v Slovenskej republike. [*Technological and Innovation Development in the Slovak Republic.*] 2005. 389 s. ISBN 80-7144-147-3.
- MORVAY, K. a kol.: Transformácia ekonomiky: skúsenosti Slovenska. [*Transition of Economy: Experience of Slovakia.*] 2005. 330 s. ISBN 80-7144-143-0.
- OKÁLI, I. a kol.: Hospodárska politika Európskej únie a Slovenska v EÚ. [*Macroeconomic Policy of the European Union and of Slovakia in the EU.*] 2004. 352 s. ISBN 80-7144-140-6.
- OKÁLI, I. et al.: Concept Outline of Slovakia's Economic Policy at the Stage of Integration into the European Union. Summary. 2004. 30 s. ISBN 80-7144-139-2.
- WORKIE TIRUNEH, M. a kol.: Vplyv informačných technológií na ekonomický rast a zamestnanosť: teoretické a empirické pohľady (s aplikáciou na efekty komerčného modelu Microsoft Slovakia na slovenskú ekonomiku). [*Impact of Information Technology on Growth and Employment: Theoretical and Empirical Views. With the Applications to the Effects of Commercial Model of Microsoft Slovakia on the Slovak Economy.*] 2004. 92 s. ISBN 80-7144-141-4.
- OBADI, S. M.: Integrované zoskupenie juhovýchodnej Ázie a zahraničnoobchodné vzťahy so Slovenskom a s Európskou úniou. [*The Integration Block of Southeast Asia and Foreign Trade Relations with Slovakia and the EU.*] 2004. 84 s. ISBN 80-7144-142-2-5.
- ŠIKULA, M. (ed.): Economic and Social Context of Slovakia's Integration into the EU. Summary. 2003. 47 s. ISBN 80-7144-133-3.
- ŠIKULA, M. a kol.: Ekonomické a sociálne súvislosti integrácie Slovenska do Európskej únie. [*Economic and Social Context of Slovakia's Integration into the EU.*] 2003. 381 s. ISBN 80-7144-135-X.
- ŠIKULA, M. a kol.: Determinanty formovania priemyselnej politiky v podmienkach globalizácie a integrácie. [*Determinants of the Industry Policy Forming in the Conditions of Globalization and Integration.*] 2003. 166 s. ISBN 80-7144-134-1.
- OUTRATA, R. a kol.: Ekonomické a sociálne súvislosti vstupu SR do EÚ. [*Economic and Social Context of Slovakia's EU Accession.*] 2002. 396 s. ISBN 80-7144-125-2.
- MORVAY, K. a kol.: Aktuálne otázky fungovania verejných financií SR. [*Current Issues of the Functioning of Slovakia's Public Finance.*] 2002. 129 s. ISBN 80-7144-127-9.

Publikácie, ako aj jednotlivé čísla *Ekonomického časopisu*, ktorý vydáva EÚ SAV, si možno objednať alebo kúpiť v kníhkupectvách ACADEMIA, ELITA, VEDA, Vydavateľstvo SAV v Bratislave.

Publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* vychádzajú každoročne od roku 1993 v slovenskej i anglickej verzii a v prípade záujmu sú dostupné v kníhkupectve ELITA.

**SVETOVÁ EKONOMIKA MEDZI RASTÚCIMI RIZIKAMI
A NÁZNAKMI OŽIVENIA**

Zborník z konferencie k prezentácii monografie
Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky
Medzi stagnáciou a oživením

Saleh Mothana OBADI (ed.)

1. vydanie

Tlač: REPRO-PRINT Bratislava

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: ekonbadi@savba.sk

ISBN 978-80-7144-202-8 (printová verzia)

ISBN 978-80-7144-203-5 (online verzia)