

STAV A VÝHLAD KONVERGENČNÉHO PROCESU V KRAJINÁCH V4<sup>1</sup>

Tibor Paulík

## Úvod

Napriek výraznému pokroku v súčasnosti žiadna z krajín V4 neplní všetky maastrichtské kritéria. Prvú časť fiškálneho kritéria plní zatiaľ iba Česká republika, ktorá v roku 2004 znížila svoj verejný deficit na 3 % HDP (z 11,7 % HDP v roku 2003). Maďarsko a Slovensko medziročne znížili pomer verejného deficitu k HDP, v Poľsku sa tento pomer naopak zvýšil. Druhú časť fiškálneho kritéria, ktorá stanovuje výšku verejného dlhu, splnili v roku 2004 všetky sledované krajiny. Prítom Maďarsko sa v súčasnosti pohybuje na hranici 60 % HDP. Ostatné krajiny V4 stabilizovali výšku svojich verejných dlhov pod úrovňou 45 % HDP.

V júni 2005 sa Českej republike podarilo splniť aj kritérium výšky inflácie, keď dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie predstavoval 2,1 %, t. j. o 0,2 % menej ako referenčná hodnota. Klesajúca aktuálna inflácia sa prejavila v poklese jej dvanásťmesačného priemeru na Slovensku a v Maďarsku. Dvanásťmesačný priemer medziročnej inflácie Poľska v poslednom období dočasne vzrástol.

Tabuľka č. 1: Plnenie maastrichtských kritérií v krajinách V4<sup>1)</sup>

Kritérium	Slovensko	Česká republika	Maďarsko	Poľsko
Verejný deficit v % GDP <sup>2)</sup>	3,3	3,0	4,5	4,8
	neplní	plní	neplní	neplní
Verejný dlh v % GDP <sup>2)</sup>	43,6	37,4	57,6	43,6
	plní	plní	plní	plní
Miera inflácie (HICP) v %	4,5	2,1	5,0	3,8
	neplní	plní	neplní	plní
Dlhodobá úroková miera v %	4,3	4,2	6,2	7,5
	plní	plní	neplní	neplní
Nominálny výmenný kurz	mimo ERM II preto nehodnotíme			

<sup>1)</sup> jún 2005-10-25<sup>2)</sup> rok 2004

Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie údajov

Slovensko a Česká republika plnia aj kritérium výšky dlhodobej úrokovej miery. Úrokové miery sa v oboch krajinách nachádzali v júni 2005 hlboko pod referenčnou hodnotou (5,9 %). Naopak v Maďarsku, ale aj v Poľsku je dlhodobá úroková miera stále nad referenčnou hodnotou. Podobne ako Slovensko, ani ostatné krajiny V4 nevstúpili zatiaľ do ERM II a nestanovili centrálnu paritu, nespĺňajú teda hlavnú podmienku pre hodnotenie stability výmenných kurzov.

<sup>1</sup> Predložená stať vychádza z čiastkového výstupu výskumnej úlohy VEGA Ekonomické a sociálne dôsledky konvergenčných procesov vyplývajúcich z členstva SR v Európskej únii.

## 1. Fiškálna konsolidácia v aktualizovaných konvergenčných programoch

Porovnanie základných očakávaní Aktualizovaných konvergenčných programov krajín V4 z konca roku 2004 poskytuje rámcový obraz o zamýšľanej dynamike fiškálnej konsolidácie. Pri jej posudzovaní treba brať do úvahy plánovaný dátum vstupu jednotlivých krajín do eurozóny a spôsob zohľadnenia efektov dôchodkových reforiem do hospodárenia verejných financií. Pritom Maďarsko a Poľsko uplatnili rozhodnutie Eurostatu z 23.9.2004 o možnom ponechaní dôchodkových fondov v okruhu verejných financií v období do fiškálnej notifikácie v roku 2007, čo im umožňuje do marca 2007 vykazovať deficit verejných financií bez vplyvu dôchodkovej reformy.

V Českej republike sa zníženie deficitu verejných financií pod 3 % HDP predpokladá až v roku 2008. Vzhľadom na prijatý rastový scenár ekonomiky obsahujúci potenciál pre vyššie príjmy a nižšie výdavky je splnenie fiškálnych cieľov realistické. Splniteľnosť cieľov podporuje aj prognóza rýchlejšieho rastu HDP než sa predpokladalo v Aktualizovanom konvergenčnom programe. Podľa prognózy Európskej komisie z apríla 2005 by rast HDP v ČR mal dosiahnuť 4,0 % v roku 2005 a 4,2 % v roku 2006. Rizikom môže byť nepresadenie legislatívy na zamýšľané zavedenie výdavkových stropov na roky 2006 - 2007, v súvislosti s parlamentnými voľbami v júni 2006. Pohľad na fiškálnu konsolidáciu v Českej republike naznačuje, že pravdepodobným dátumom možného vstupu krajiny do eurozóny sa javí rok 2010. Česká republika zatiaľ neprišla k zásadným reformám dôchodkového systému a zdravotníctva a so systémovými reformami v týchto oblastiach neuvažuje ani Aktualizovaný konvergenčný program. Predpokladom splniteľnosti fiškálneho cieľa na rok 2008 je z tohto hľadiska zachovanie aktuálneho stavu. Riziko dlhodobej neudržateľnosti verejných financií, vzhľadom na veľmi nepriaznivý demografický vývoj v ČR, tým nezaniká, jeho riešenie sa však presunie do obdobia po vstupe do eurozóny.

V Maďarsku je fiškálna konsolidácia usmerňovaná tak, aby deficit verejných financií (bez zápočtu dôchodkových fondov) dosiahol 2,8 % HDP v roku 2008. Za kľúčové sa považuje obnovenie dôvery trhov v platnosť maďarskej stratégie prijať euro v roku 2010. Hlavným signálom má byť dodržanie cieľov na roky 2005 – 2006, čo vláda podporila vytvorením balíka pohotovostných rezerv vo výške 0,5 % HDP (zvýšeného začiatkom roku 2005 na 0,8 % HDP), ktorý by sa nemal v žiadnom prípade rozpustiť. Plnenie cieľov Aktualizovaného konvergenčného programu je v prípade Maďarska veľmi úzko podmienené predpokladaným tempom rastu HDP. Vzhľadom na zhoršený výhľad rastu, podľa prognózy Európskej komisie z apríla 2005 by rast HDP v Maďarsku mal dosiahnuť 3,9 % v roku 2005 a 3,8 % v roku 2006 sa môže ďalej skomplikovať.

V Aktualizovanom konvergenčnom programe Poľska sú premietnuté opatrenia tzv. Hausnerovho plánu z januára 2004. Jeho obsahom sú úspory sociálnych výdavkov (v rámci penzijného systému pre postihnutých a sociálneho zabezpečenia farmárov) a revízia či zrušenie automatickej indexácie sociálnych dávok. Rozpočtový vplyv plného premietnutia plánu za celé obdobie sa odhaduje na 4,7 % HDP. Riziko zmäkčenia úsporných cieľov je však pomerne vysoké, čo by spolu so zhoršeným výhľadom tempa rastu HDP, podľa prognózy Európskej komisie z apríla 2005 by rast HDP v Poľsku mal dosiahnuť 4,4 % v roku 2005 a 4,5 % v roku 2006, môže ohroziť plnenie Aktualizovaného konvergenčného programu. Brzdiacim faktorom fiškálnej konsolidácie môže byť aj zatiaľ oficiálne nešpecifikovaný dátum vstupu krajiny do eurozóny.

Tabuľka č. 2: Aktualizované konvergenčné programy krajín V4

Kritérium	Krajina	2004 <sup>1)</sup>	2005	2006	2007
Reálny GDP zmena v %	Česká republika	4,0	3,6	3,7	3,8
	Maďarsko	4,0	4,0	4,2	4,3
	Poľsko	5,3	5,0	4,8	5,6
	Slovensko	5,5	4,5	5,1	5,4
Inflácia ako HICP v %	Česká republika	2,6	3,2	2,6	2,2
	Maďarsko	6,8	4,5	4,0	3,5
	Poľsko	3,6	3,0	2,7	2,5
	Slovensko	7,4	3,3	2,8	2,5
Saldo verejných financií v % GDP	Česká republika	-3,0	-4,7	-3,8	-3,3
	Maďarsko <sup>2)</sup>	-4,5	-3,8	-3,1	-2,4
	Poľsko <sup>3)</sup>	-4,8	-3,9	-3,2	-2,2
	Slovensko <sup>4) 5)</sup>	-3,3	-3,8	-3,9	-3,0
Hrubý dlh vlády v % GDP	Česká republika	37,4	38,3	39,2	40,0
	Maďarsko	57,6	55,3	53,0	50,6
	Poľsko	43,6	47,6	48,0	47,3
	Slovensko <sup>5)</sup>	43,6	44,2	45,3	45,5

<sup>1)</sup> dosiahnuté výsledky

<sup>2)</sup> vo verejných financiách nie sú zahrnuté výpadky po zavedení 2. dôchodkového piliera, čo znižuje ročné schodky približne o 1% HDP

<sup>3)</sup> vo verejných financiách nie sú zahrnuté výpadky po zavedení 2. dôchodkového piliera, čo znižuje ročné schodky približne o 1,5% HDP

<sup>4)</sup> zohľadnený schodok zvyšujúci efekt zavedenia dôchodkového piliera od r. 2005

<sup>5)</sup> údaje z aktualizovaného konvergenčného programu

Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie údajov

Predpoklady plnenia aktualizovaného konvergenčného programu Slovenska sú spomedzi krajín V4 najpriaznivejšie, pričom jeho splniteľnosť uľahčuje výhľad rýchlejšieho než predpokladaného tempa rastu HDP, podľa prognózy Európskej komisie z apríla 2005 by rast HDP na Slovensku mal dosiahnuť 4,9 % v roku 2005 a 5,2 % v roku 2006. Potenciálnym rizikom nežiaduceho zvýšenia rozpočtových výdavkov sú parlamentné voľby v roku 2006.

Na rozdiel od ostatných porovnávaných krajín obsahuje Aktualizovaný konvergenčný program v prípade Slovenska prakticky celé obdobie, ktoré bude relevantné pre hodnotenie plnenia nominálnych konvergenčných kritérií pre vstup do eurozóny k 1. 1. 2009. Európska komisia pri hodnotení Aktualizovaného konvergenčného programu Slovenska preto venovala osobitnú pozornosť aj predpokladanej dezinflácii a zdôraznila, že kľúčovým faktorom zníženia inflácie na programovanú hodnotu v roku 2007 je dôsledná eliminácia sekundárnych efektov vysokej inflácie z roku 2004.

Vzhľadom na rozdielne plánované, resp. očakávané dátumy vstupu krajín V4 do eurozóny (Slovensko 2009, Maďarsko 2010, Česká republika a Poľsko orientačne 2010) nie je možné na základe porovnávaných Aktualizovaných konvergenčných programov priamo identifikovať pravdepodobnosť splnenia všetkých konvergenčných kritérií v obdobiach relevantných pre hodnotenie pripravenosti na vstup.

Pravdepodobnosť splnenia, resp. nesplnenia inflačného kritéria sme identifikovali na základe odhadu referenčnej hodnoty pred plánovaným vstupom do eurozóny. V Českej republike v roku 2008 by malo byť inflačné kritérium relatívne spoľahlivo splniteľné. Pre Maďarsko v roku 2008 je pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty vysoká, okrem veľmi napätého programu splnenia fiškálnych kritérií sa tak pre vstup do eurozóny v roku 2010 ukazuje aj možnosť nesplnenia inflačného kritéria. V Poľsku je tiež relatívne značná pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty v roku 2008, splnenie, resp. nesplnenie inflačného kritéria môže ovplyvniť vývoj výmenného kurzu, prípadne aj pomalšie než prognózované tempo rastu HDP. Na Slovensku je pri naplnení odhadu Aktualizovaného konvergenčného programu pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty v roku 2007 výrazná, dodržanie inflačného cieľa NBS na rok 2007 do 2 % by ju však malo takmer úplne eliminovať.

## 2. Výhľad konvergenzie krajín V4

Miera reálnej konvergenzie nie je pre samotný vstup do eurozóny stanovenou požiadavkou. Po vstupe do eurozóny však bude dôležitým determinantom pre makroekonomicky stabilný, neinflačný hospodársky rast. Doterajšia dynamika rastu HDP a aktuálna úroveň reálnej konvergenzie hovoria o možnostiach, predpokladoch a rizikách makroekonomickej stability a pokračovaní konvergenčného procesu po vstupe do eurozóny, t. j. po prijatí jednotnej menovej politiky ECB, resp. po strate národnej menovej a kurzovej politiky. Pri odhade štartovacej pozície na základe aktuálnych ukazovateľov treba vziať do úvahy aj dátum predpokladaného vstupu do eurozóny.

Tabuľka č. 3: **Súčasný stav reálnej konvergenzie krajín V4 za obdobie 1995-2004<sup>1)</sup>**

Krajina	Rast HDP v %, ročný priemer	HDP v PPP		Cenová hladina		Produktivita práce	
	1996-2004 <sup>2)</sup>	1996	2004	1996	2004	1996	2004
Česká republika	2,1	71,4	71,3	43,3	55,2	59,6	63,6
Maďarsko	3,8	49,9	60,5	44,3	58,0	58,6	69,5
Poľsko	4,1	42,2	46,7	49,6	53,3	45,2	60,1
Slovensko	4,1	46,1	52,0	40,3	49,8	47,9	61,4

<sup>1)</sup> EU = 100

<sup>2)</sup> priemerné ročné tempo rastu HDP krajín Eurozóny bolo v tomto období 2,1%

Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie údajov

Na základe Aktualizovaných konvergenčných programov krajín V4, euro by sa malo zaviesť najskôr na Slovensku. V porovnaní s ostatnými krajinami V4 sa tým skraca horizont možného používania úplného domáceho mixu hospodárskych politík. Nízka hodnota ukazovateľov reálnej konvergenzie (HDP v parite kúpnej sily a porovnateľná cenová hladina) indikujú pre Slovensko vysoký potenciál pre konvergenčný proces. V dôsledku kratšieho časového úseku dobiehania pred vstupom budú slovenské ukazovatele reálnej konvergenzie pri vstupe pravdepodobne nižšie ako v ostatných troch krajinách, ktoré budú do eurozóny vstupovať neskôr.

Dlhodobejší a pravidelnejší prílev priamych zahraničných investícií do Českej republiky a Maďarska sa premietol v ich v súčasnosti vyššej produktivite práce než na Slovensku. Na druhej strane dynamika rastu produktivity práce v uplynulom desaťročí bola na Slovensku

veľmi priaznivá. Vysoké objemy prílevu priamych zahraničných investícií vytvárajú predpoklad na pokračovanie tohto trendu aj v najbližšej budúcnosti. Pre zrýchlenie konvergencie HDP by však bolo žiaduce, aby sa popri udržaní priaznivého vývoja produktivity práce zvýšil aj príspevok rastu zamestnanosti. Potenciál voľných pracovných síl na Slovensku je navonok pri vysokej miere nezamestnanosti vysoký. Nezamestnanosť však má špecifické štrukturálne charakteristiky, ktoré môžu aj pri raste pracovných príležitostí dlhodobejšie komplikovať zvyšovanie miery zamestnanosti.

Konvergencia HDP bude na Slovensku naďalej veľmi úzko podmienená rastom produktivity práce. Táto skutočnosť má významné dôsledky pre cenové dobiehanie a makroekonomickú stabilitu po vstupe do eurozóny. Pri približovaní sa životnej úrovne priemeru EÚ bude dochádzať k približovaniu sa cenovej hladiny v SR k cenovej hladine v EÚ.

K eliminácii rizík vyplývajúcich z relatívne nízkej úrovne reálnej konvergencie slovenskej ekonomiky po vstupe do eurozóny musí prispieť dôsledne konsolidovaný fiškálny sektor, ktorého fungovanie nebude generovať do ekonomiky dodatočné inflačné tlaky a ktorý okrem toho vytvorí dostatočný priestor na uplatňovanie fiškálnej politiky, podľa potrieb ekonomického cyklu. Doterajší priebeh fiškálnej konsolidácie v SR možno považovať za dostatočne dôveryhodný, aby zaručoval aj dôveryhodnosť plnenia cieľov Aktualizovaného konvergenčného programu, a to nielen z hľadiska bodového splnenia fiškálnych kritérií na dodržanie dátumu plánovaného vstupu do eurozóny, ale aj pre vytváranie operatívneho priestoru pre fiškálnu politiku po vstupe.

### **Záver**

Napriek výraznému pokroku v súčasnosti žiadna z krajín V4 neplní všetky maastrichtské konvergenčné kritéria. Nový pohľad o zamýšľanej dynamike fiškálnej konsolidácie na plnenie maastrichtských kritérií poskytuje porovnanie základných očakávaní podľa Aktualizovaných konvergenčných programov krajín V4.

Vzhľadom na rozdielne plánované, resp. očakávané dátumy vstupu krajín V4 do eurozóny nie je ale možné ani na základe porovnania Aktualizovaných konvergenčných programov priamo identifikovať pravdepodobnosť splnenia všetkých konvergenčných kritérií v obdobiach relevantných pre hodnotenie pripravenosti na vstup do eurozóny.

V Českej republike v roku 2008 by malo byť inflačné kritérium relatívne spoľahlivo splniteľné. Pre Maďarsko v roku 2008 je pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty vysoká, okrem veľmi napätého programu splnenia fiškálnych kritérií sa tak pre vstup do eurozóny v roku 2010 ukazuje aj možnosť nesplnenia inflačného kritéria. V Poľsku je tiež relatívne značná pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty v roku 2008; splnenie, resp. nesplnenie inflačného kritéria môže ovplyvniť vývoj výmenného kurzu, prípadne aj pomalšie než prognózované tempo rastu HDP. Na Slovensku je pri naplnení odhadu Aktualizovaného konvergenčného programu pravdepodobnosť prekročenia referenčnej hodnoty v roku 2007 výrazná, dodržanie inflačného cieľa na rok 2007 do 2 % by ju však malo takmer úplne eliminovať.

## Literatúra

- [1] Aktualizovaný konvergenčný program Slovenska na roky 2004-2010 (2004) MF SR, november 2004.
- [2] Convergence Programme of the Czech Republic, november 2004.
- [3] Convergence Programme of Poland: 2004 Update, november 2004
- [4] Commission's assessment of the December 2004 update of the convergence programme of the Czech Republic, Európska komisia, január 2005.
- [5] Commission's assessment of the December 2004 update of the convergence programme of Hungary, Európska komisia, február 2005.
- [6] Commission's assessment of the November 2004 update of the convergence programme of Poland, Európska komisia, február 2005.
- [7] Commission's assessment of the November 2004 update of the convergence programme of Slovakia, Európska komisia, február 2005.
- [8] ECB Annual Report 2004.
- [9] Economic Forecasts Spring 2005, Európska komisia, apríl 2005.
- [10] KOMÍNKOVÁ, Z., LALINSKÝ, T., ŠUSTER, M.(2005) *Analýza konvergence slovenskej ekonomiky k Európskej únii*. NBS Bratislava 2005.

## Summary

In spite of distinct progress, at present none of the V4 countries fulfils all Maastricht convergence criteria. A new view of intended dynamism of fiscal consolidation in order to fulfil the Maastricht criteria can be seen from the comparison of basic expectations according to updated convergence programmes of the V4 countries.

With respect to different expected dates of the entry of the V4 countries to the Eurozone it is not possible, not even on the basis of comparing the updated convergence programmes, to identify the probability of fulfilling all convergence criteria in the periods that are relevant for the assessment of preparedness for the entry to the Eurozone.

In the Czech Republic the inflation criterion should be relatively reliably fulfilled in 2008. As far as Hungary is concerned, the probability of exceeding the reference value is high. Except for a very tight programme of fulfilling the fiscal criteria, it is possible that inflation criterion for the entry to the Eurozone will not be fulfilled. There is a relatively strong probability that also in Poland the reference value will be exceeded in 2008. The fulfilment or non-fulfilment of inflation criterion can be influenced by the development of exchange rate, alternatively also by the slower growth rate of GDP than expected. If we take into account the estimated updated convergence programme in Slovakia, the probability of exceeding the reference value in 2007 is very high. It should be, however, totally eliminated by adhering to inflation goal within 2 per cent for the year 2007.