



**MINISTRY OF FINANCE
OF THE SLOVAK REPUBLIC**

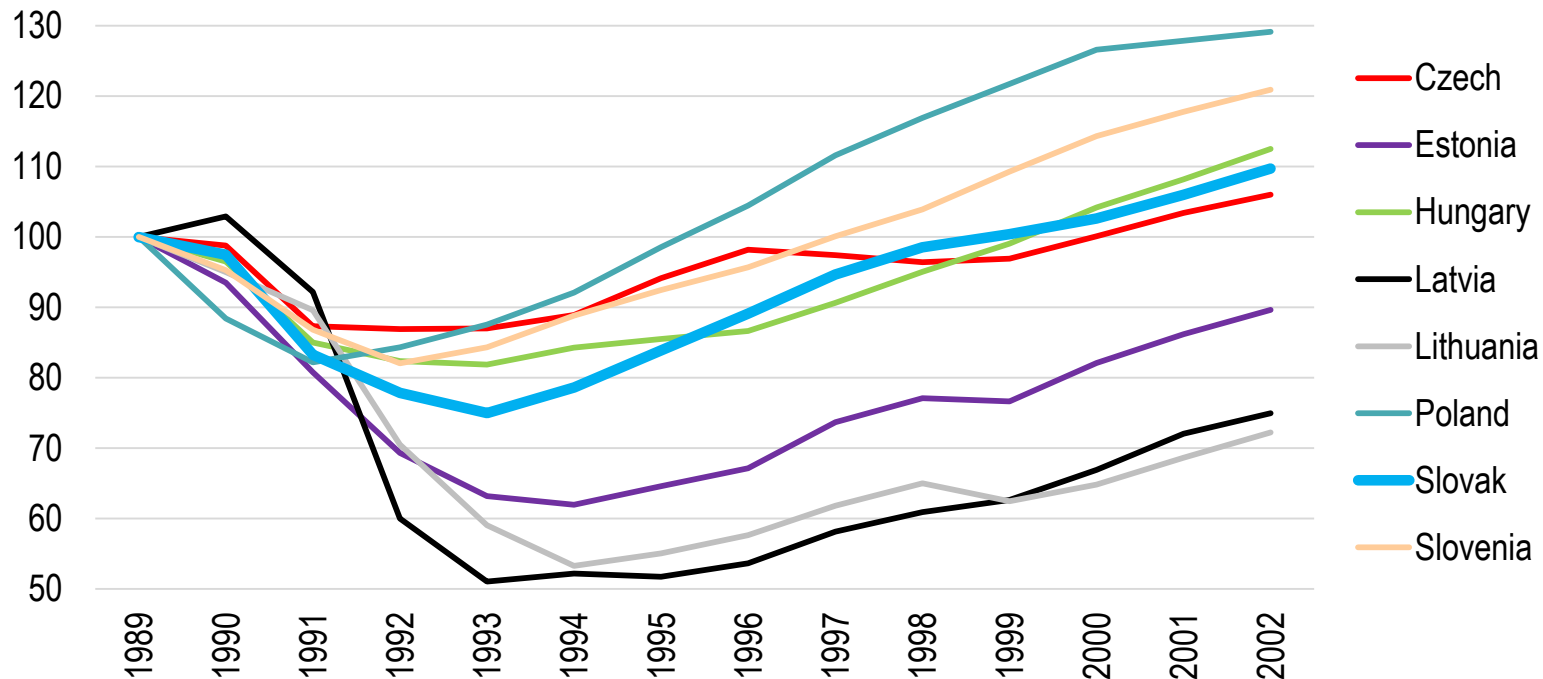
institute for financial policy

Malá veľká zmena

Peter Kažimír, podpredseda vlády a minister financií SR



I Šok a pomalá transformácia



Zdroj: EBRD Transition Reports

- Pobaltské štáty a Slovensko prešli v porovnaní s ostatnými stredoeurópskymi postkomunistickými krajinami najväčším transformačným šokom
- Do roku 1998 sa štruktúra hospodárstva a integračná snaha na Slovensku skôr konzervovala
- Reformný kurz naberá Slovensko až po roku 1998



I Ambície a stratégia Slovenska po roku 1998

- (Nielen) dobehnúť susedov v integrácii do európskych štruktúr
- (Ale) byť súčasťou jadra integrácie

⇒ Rýchly vstup do eurozóny





I Prínosy a riziká vstupu do eurozóny

- Prínosy
 - Eliminácia kurzového rizika
 - Zníženie úrokových sadzieb na verejnom a súkromnom dlhu
 - ⇒ Vyššia kredibilita, nižšie náklady, viac investícií, atď.
 - Záruka politickej a policy stability voči zahraničiu
- Riziká
 - Rýchlejšia konvergencia + absencia kurzu = rýchlejšia inflácia
 - Neočakávané záruky za dlh iných členov



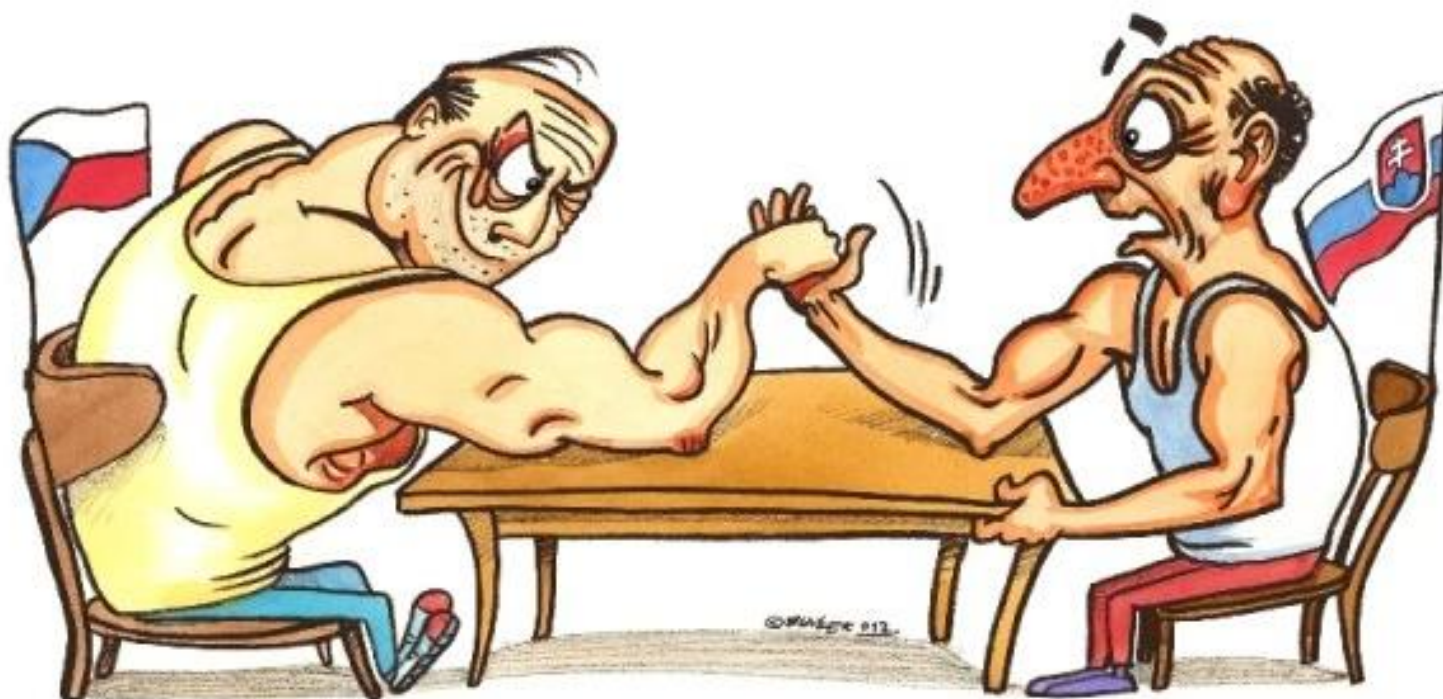


I Oplatí sa vôbec vlastná mena?

- Veľmi malá otvorená ekonomika + mobilita kapitálu
⇒ národná banka neovplyvní reálnu úrokovú sadzbu
- (Zostáva) kanál reálneho výmenného kurzu
 - Predpokladom je však nezávislá a kredibilná národná banka
 - (Navyše) verejnosť pohyb kurzu vníma citlivo

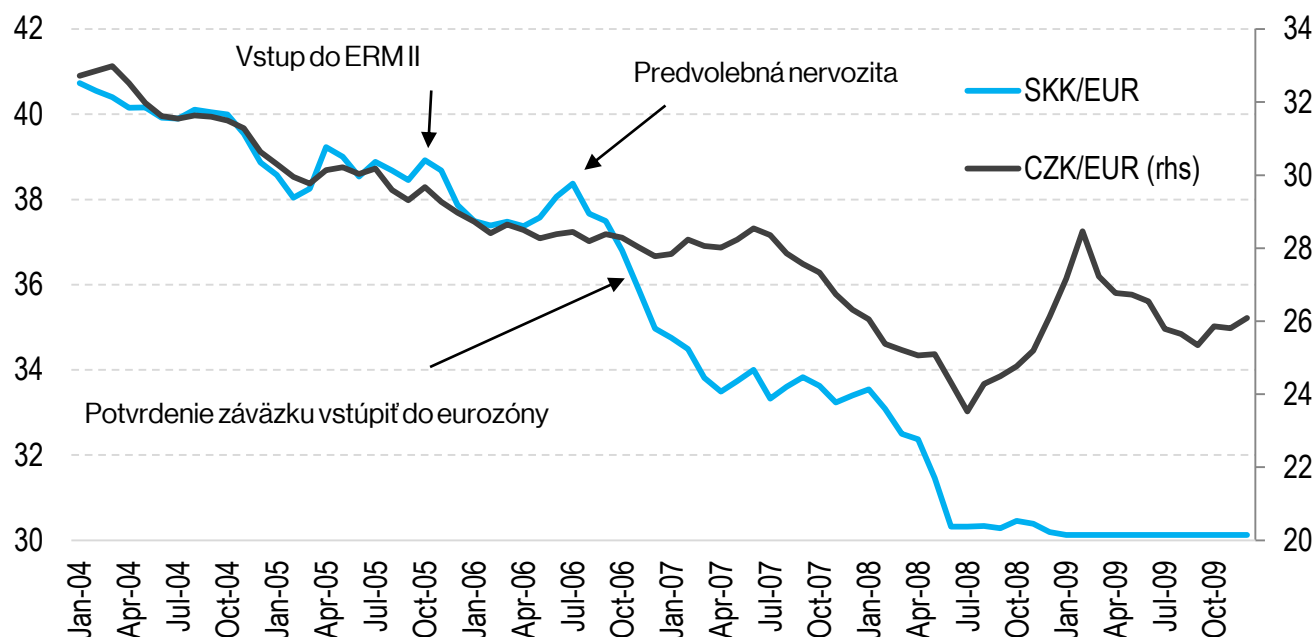


I Aký bol prínos z eura na Slovensku?



I Efekt eura je badateľný už pred rokom 2009

Vývoj slovenskej a českej koruny



Zdroj: Eurostat

- Do 2006 bol vývoj SKK a CZK veľmi podobný
- Investori boli veľmi citliví na správy o vstupe SR do eurozóny
- V druhej polovici roku 2006 začína SKK výrazne posilňovať tak oproti EUR ako aj oproti CZK v očakávaniach skorého vstupu Slovenska do eurozóny



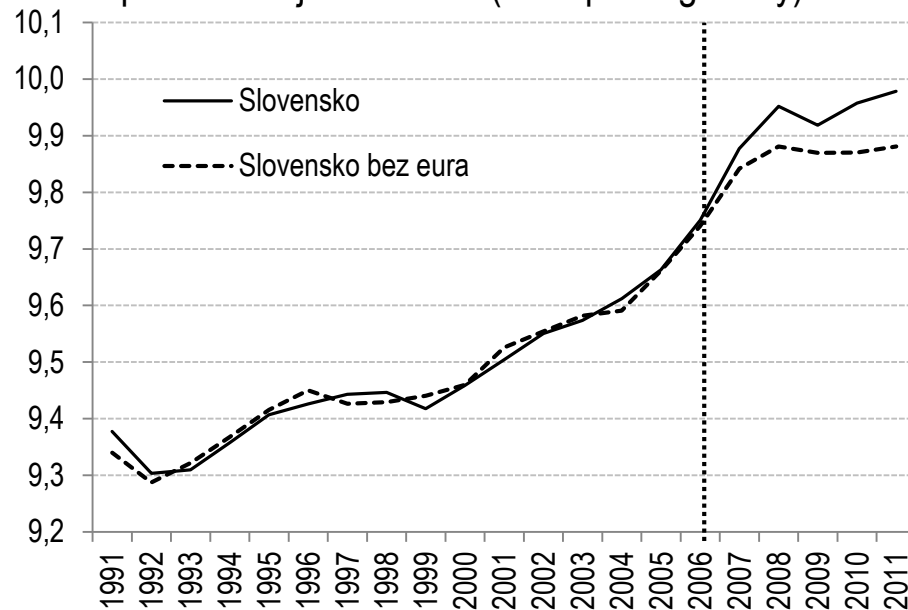
I Rigorózne vyhodnotenie eura

- Otázka znie: ako by sa vyvíjala ekonomika, ak by SR nevstúpila do eurozóny?
- Vytvorili sme alternatívnu ekonomiku SR bez eura
- Alternatívna ekonomika SR bez eura je vážnym priemerom krajín bez eura, ktoré najlepšie kopírovali vývoj ekonomiky SR pred vstupom do EMÚ (napr. kombinácia ČR a Rumunska)



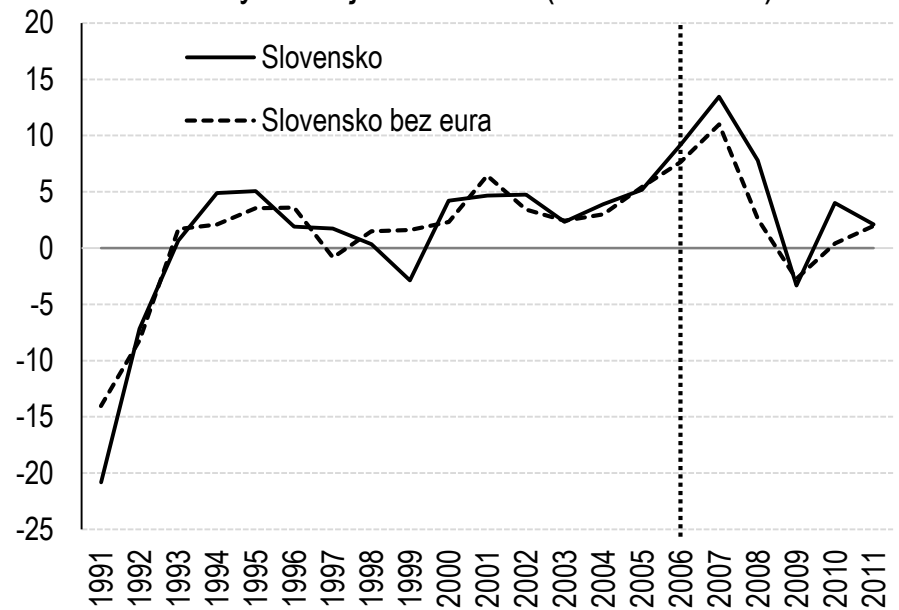
I Prijatie eura bol krok správnym smerom

SR rástlo s eurom rýchlejšie ako vážený
priemer krajín bez eura (HDP p.c. logaritmy)



Zdroj: IFP, metóda syntetických kontrolných skupín

Hospodársky rast SR prevyšuje po 2006 rasty
vážených krajín bez eura (rast HDP v %)

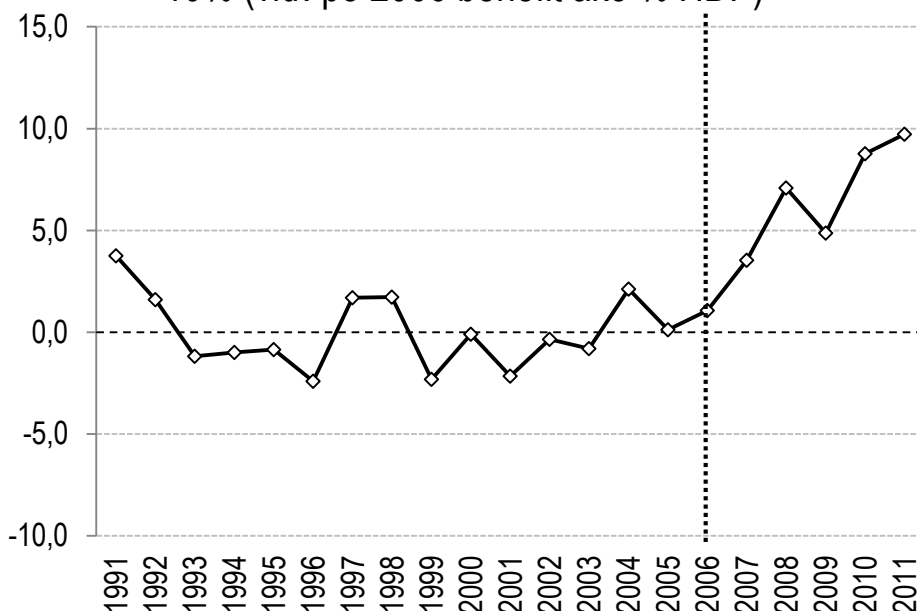


Zdroj: IFP, metóda syntetických kontrolných skupín

- Výnosy zo vstupu do eurozóny vysoko prevyšujú jeho náklady
- Benefity eura sú badateľné už pred jeho samotným zavedením (tzv. anticipačný efekt)

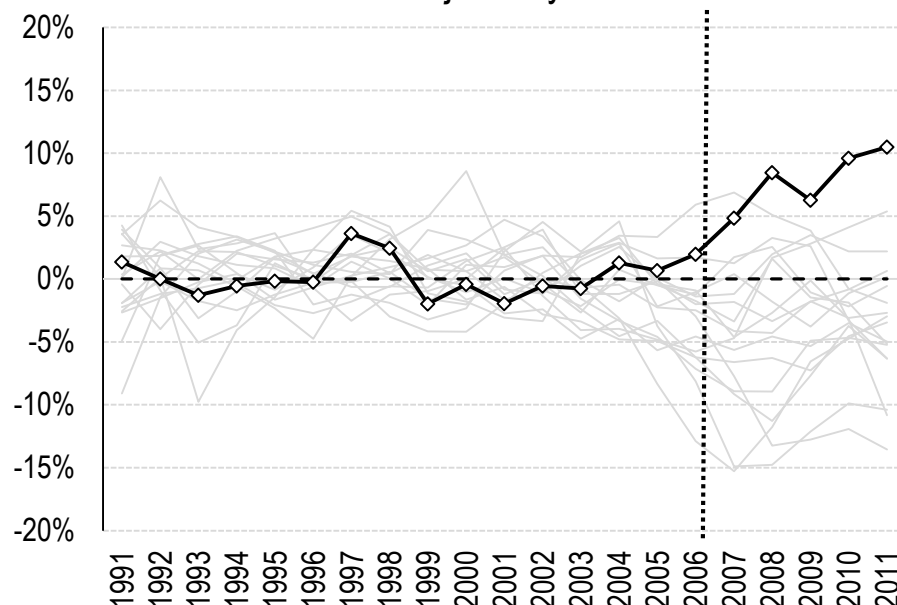
I Benefit dosiahol takmer 10%

Euro zvýšilo slovenské HDP do roku 2011 o 10% (vid'. po 2006 benefit ako % HDP)



Zdroj: IFP, metóda syntetických kontrolných skupín

Pozitívny vývoj na Slovensku po roku 2006 je v EÚ ojedinelý



Zdroj: IFP, metóda syntetických kontrolných skupín

- Vstup do eurozóny znamenal pre SR benefit 10% HDP (merané do 2011 kvôli dostupnosti údajov)
- Pozitívny vývoj po 2006 oproti alternatíve bez eura je v rámci EÚ skôr ojedinelým javom

I Budúcnosť eurozóny

„Achillova päta“ eurozóny:

- Schopnosť vysporiadať sa s dôsledkami hospodárskych šokov

Chýbajúci článok:

- Makroekonomické stabilizačné nástroje

Možné formy:

- Európske poistenie v nezamestnanosti, spoločný investičný fond, eurobondy, rozpočet pre eurozónu

Budúcnosť:

- Potreba dlhodobej vízie budúceho smerovania európskej integrácie



Ďakujem za pozornosť.

