

## EURO na Slovensku:

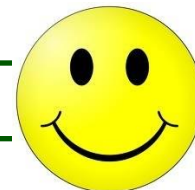
### Čo prinieslo občanom a firmám?



Elena Kohútiková  
Zástupkyňa generálneho riaditeľa  
konferencia Prijetí spoločné evropské meny v ČR – prínosy a rizika

### ■ Pozitíva

- Zrýchlenie reálnej konvergenie - dobiehania životnej úrovne „Západu“
- Zníženie transakčných nákladov, lepší imidž / zatraktívnenie krajiny pre investorov a rozšírenie podnikateľských príležitostí
- Ochrana hodnoty finančných aktív domácností po páde Lehman Bros



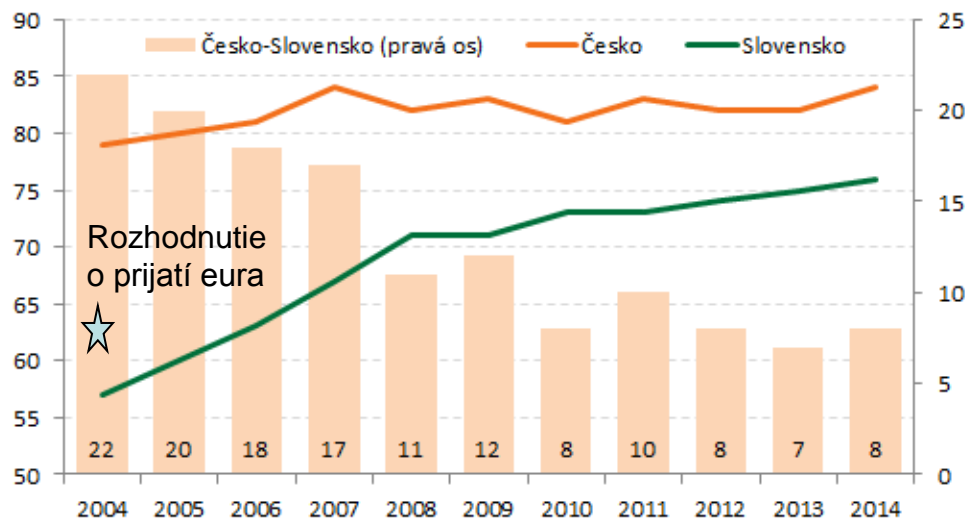
### ■ Negatíva a riziká

- Strata výmenného kurzu ako makro stabilizátora
- Potenciálne náklady z dlhovej krízy
- Dodatočná regulácia bankového sektora (Banková únia)

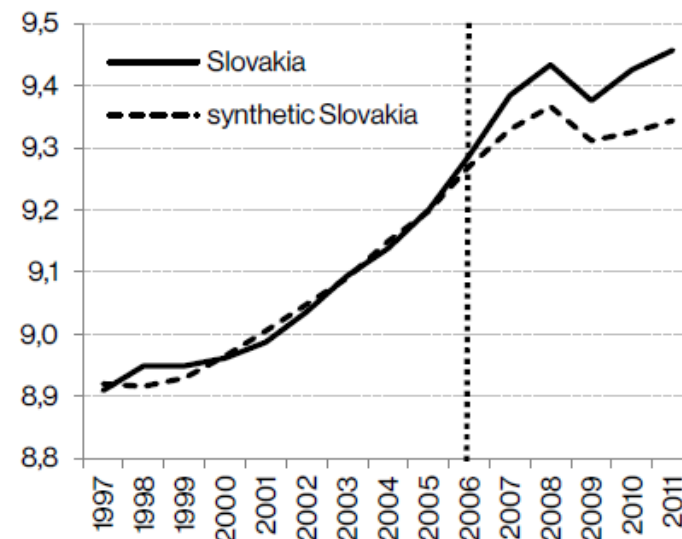
## Rast ekonomiky sa zrýchlil, najmä v rokoch prípravy na euro

- Rast ekonomiky SR a miera dobiehania/konvergenencie sa zrýchlila najmä v rokoch 2006-8, vďaka reformám, ktoré naštartovali vysoký rast a pritiahli investorov
- Po samotnom prijatí eura v r 2009 sa konvergenca spomalila (hlavne v dôsledku krízy)
- Akademické štúdie odhadujú pozitívny efekt eura na reálny HDP na obyvateľa SR 10% od roku 2006 do roku 2011 (pôvodné predpoklady 7-20% v dlhodobom horizonte)

### HDP na obyvateľa, SR vs ČR (v parite kúpnej sily, EU28=100)



### Vývoj HDP SR: skutočnosť vs kontrolná vzorka (v parite kúpnej sily na hlavu, logaritmy)



Zdroj: Eurostat, VÚB

Zdroj: Melioris, Zudel: Euro Adoption in Slovakia, 2015  
Synthetic Slovakia = 66% Czech Rep., 33% Romania)

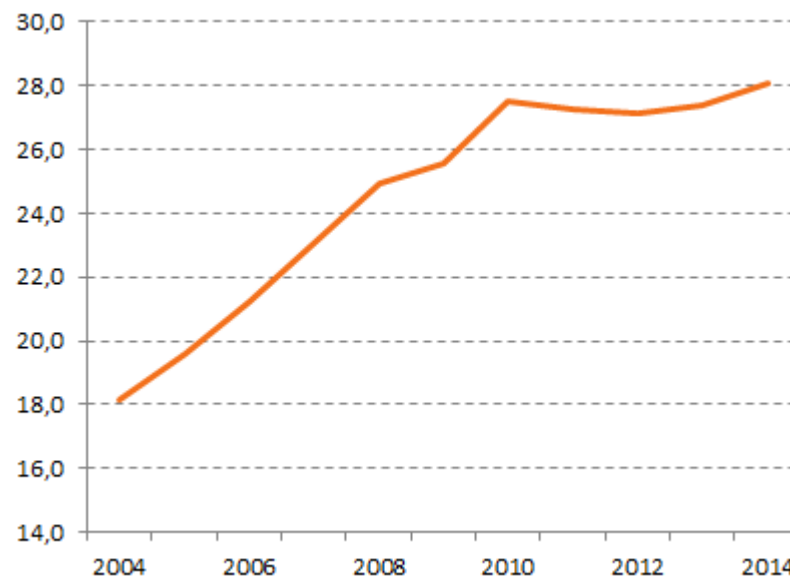
## Domácnosti ťažili z rastu reálnej kúpnej sily, poklesu nezamestnanosti...

- Zrýchlenie rastu HDP sa pretavilo do historického poklesu nezamestnanosti, rastu miezd a zlepšenia spotrebiteľskej dôvery

**Vývoj miery nezamestnanosti (% , ILO metodika)**

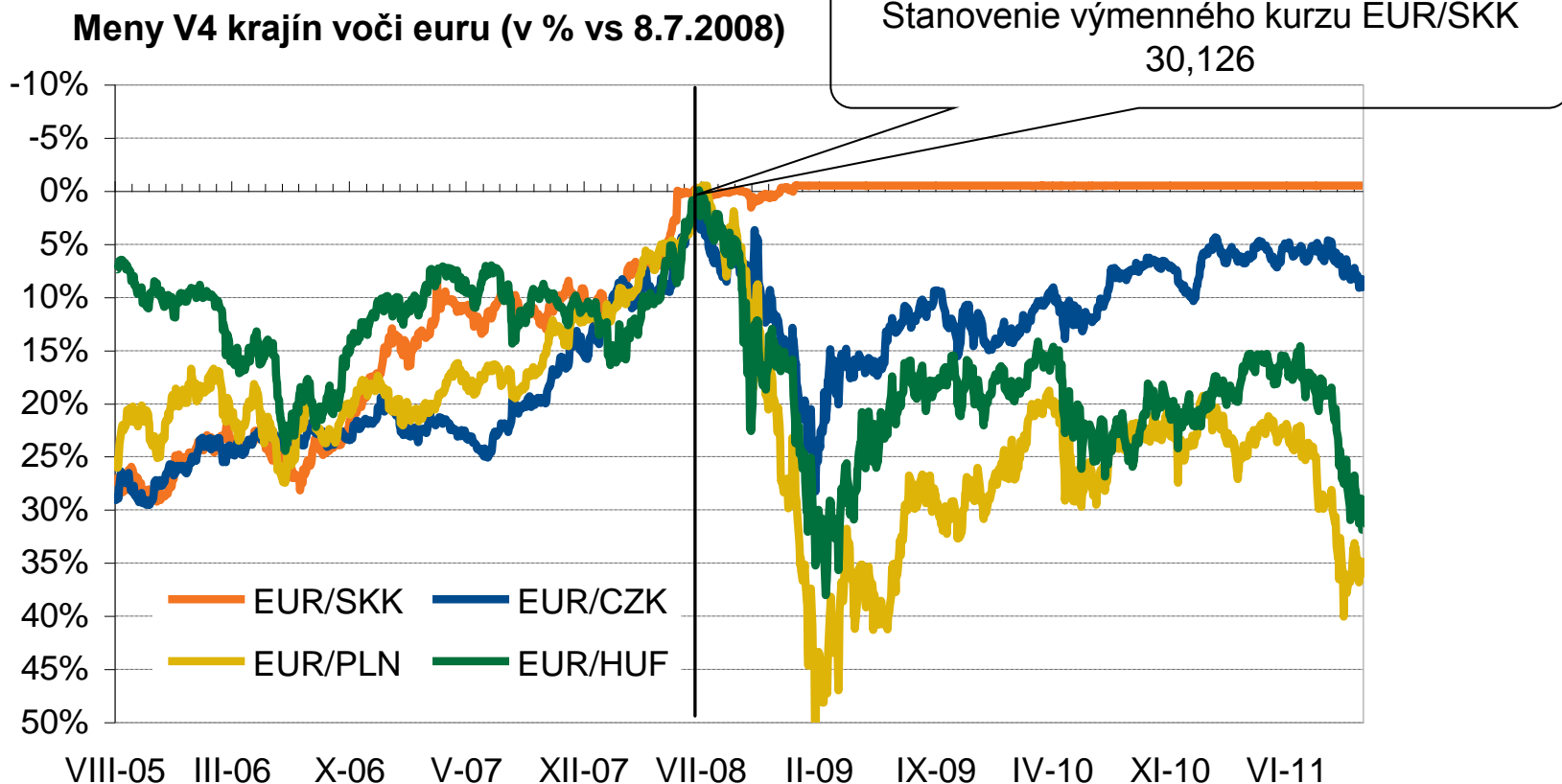


**Vývoj hrubých miezd (% z EU28)**



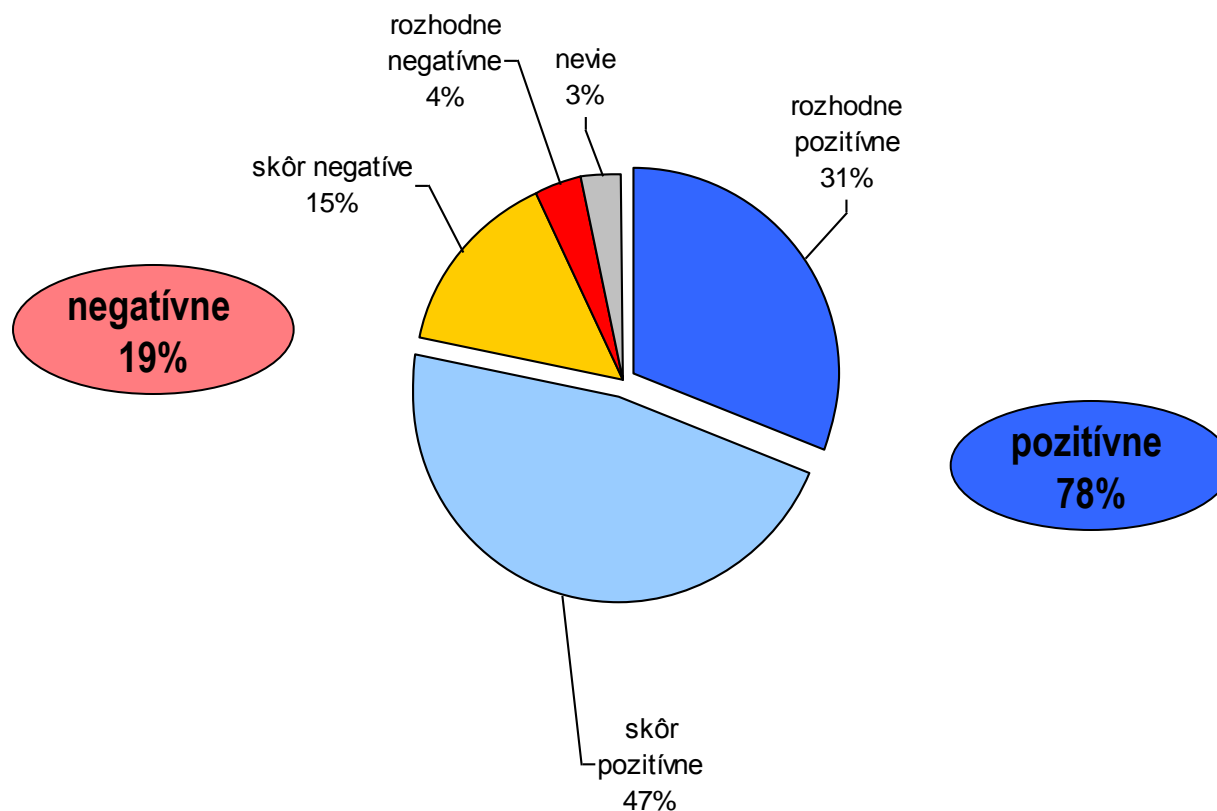
## ...ako aj ukotvenia kurzu po vypuknutí globálnej finančnej krízy

- Po páde Lehman Brothers v jeseni 2008 stratili meny Česka, Maďarska a Poľska od 25% do 50% hodnoty oproti euru. Slovenská koruna už bola v tom čase zafixovaná voči euru.



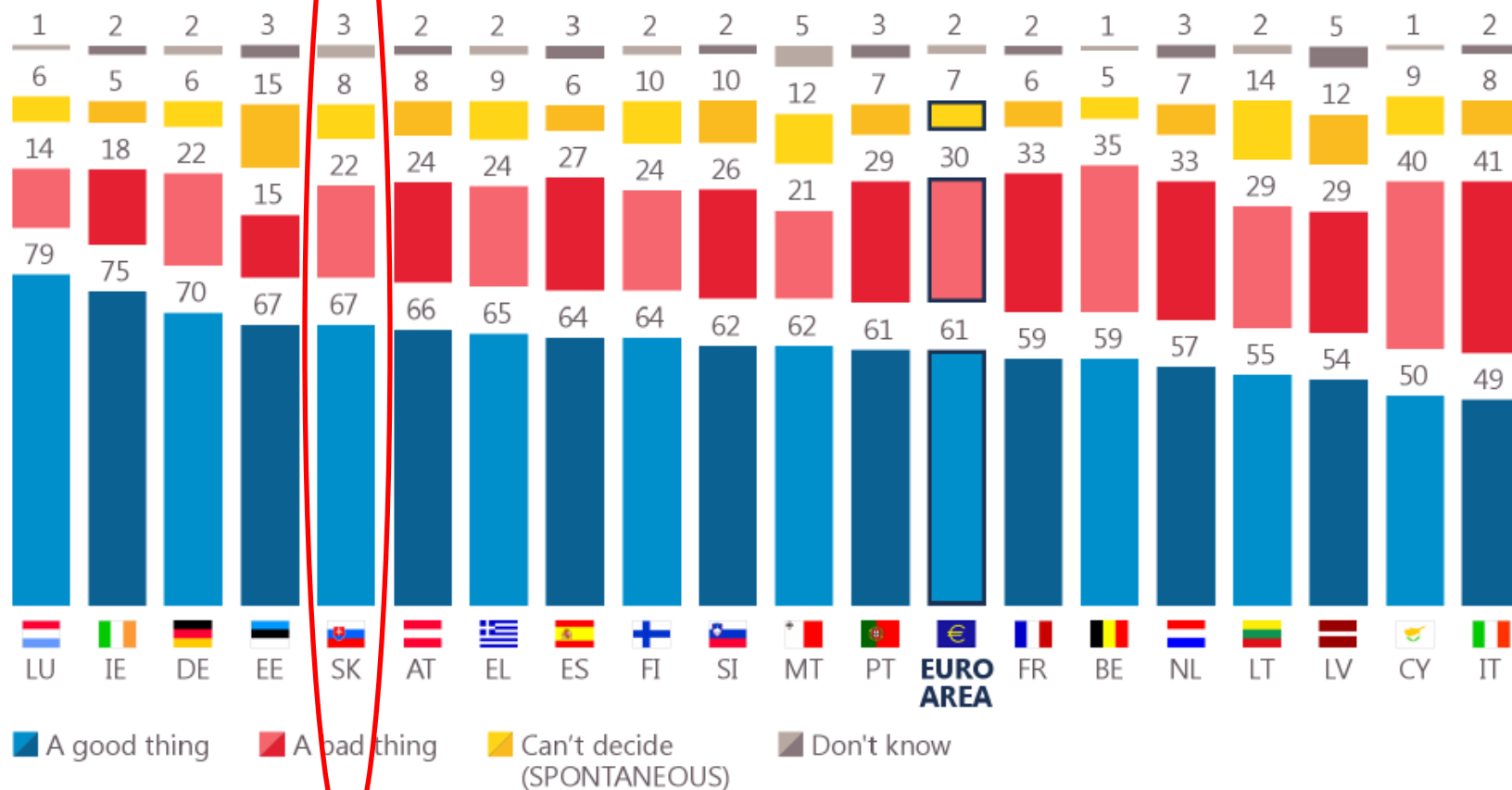
Pre všetko to väčšina obyvateľov hodnotila prijatie eura pozitívne už v prvom roku

„Od 1. januára 2009 platí na Slovensku jednotná európska mena euro.  
Ako vy osobne celkovo hodnotíte tento krok?“



## A napriek problému v eurozóne slovenské domácnosti stále patria k euro optimistom

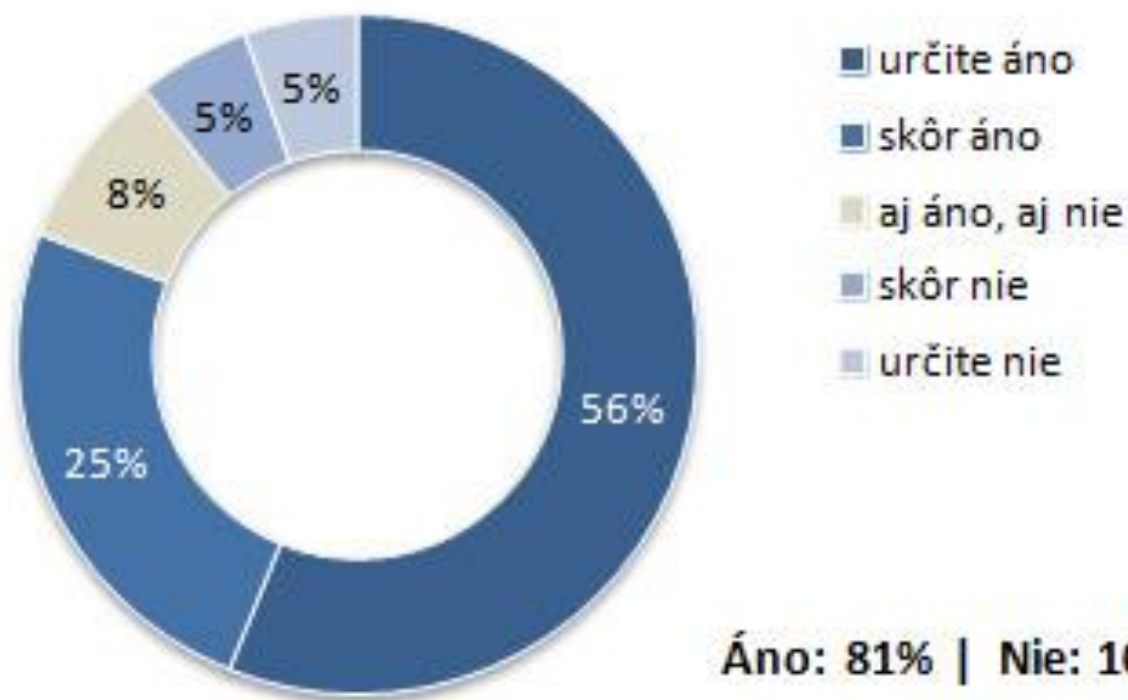
„Všeobecne povedané, myslíte si, že mať euro je dobrá, alebo zlá vec pre Vašu krajinu“



Zdroj: Eurobarometer 429, október 2015

Podobne pozitívne ako domácnosti prijali euro aj podnikatelia

**Bolo podľa Vás zavedenie eura na Slovensku od 1.1.2009 správnym krokom?**

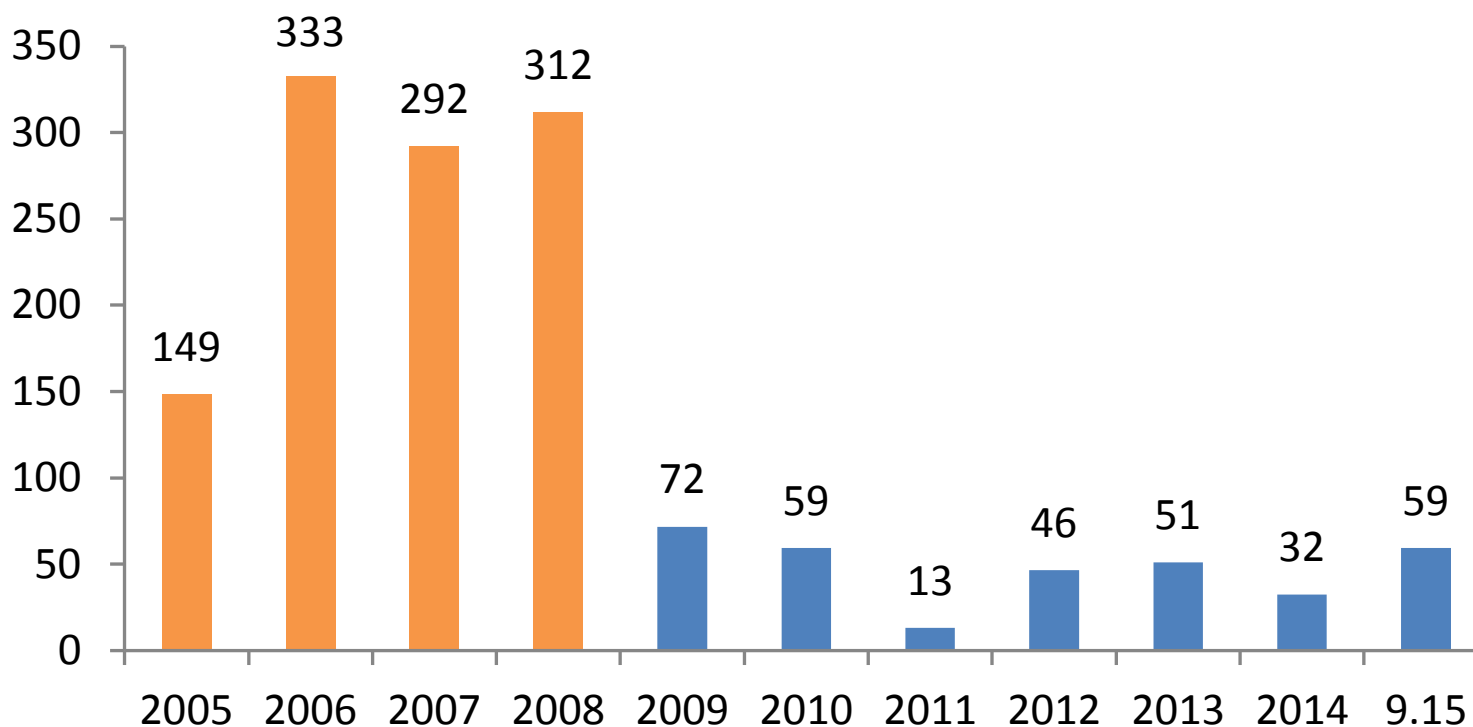




## Ktorí ušetrili na konverziách stá milióny eur...

- Banky na devízových operáciách zarábajú len 15-20% toho, čo zvykli v posledných rokoch slovenskej koruny. Z rozdielu profitovali firmy a domácnosti, čo sa premietlo aj na vývoji HDP.

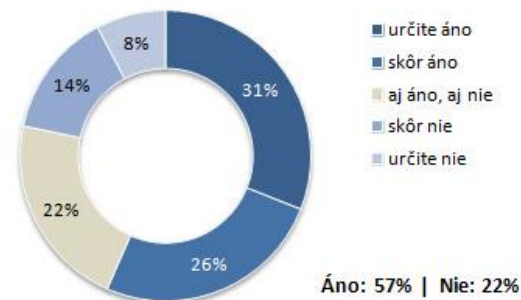
**Čisté príjmy bánk v SR z devízových operácií (v mln eur)**



...a pochvaľujú si aj ďalšie výhody eura - zníženie nákladov na kapitál a rozšírenie podnikateľských príležitostí

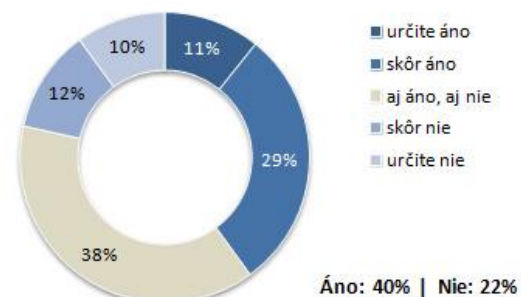
**Pocítli ste vo Vašej spoločnosti po zavedení eura zníženie transakčných a administratívnych nákladov?**

■ 57% ÁNO, 22% NIE



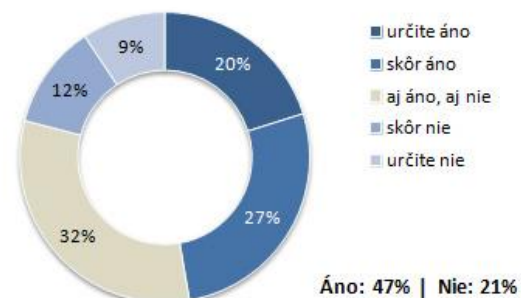
**Znížilo zavedenie eura náklady na získanie kapitálu pre Vašu spoločnosť?**

■ 40% ÁNO, 22% NIE



**Vytvorilo zavedenie eura na Slovensku vo Vašej spoločnosti potenciál na rast zahraničného obchodu?**

■ 47% ÁNO, 21% NIE



## AGENDA

### ■ Pozitíva

- Zrýchlenie reálnej konvergencie - dobiehania životnej úrovne „Západu“
- Zníženie transakčných nákladov, lepší imidž / zatraktívnenie krajiny pre investorov a rozšírenie podnikateľských príležitostí
- Ochrana hodnoty finančných aktív domácností po páde Lehman Bros

### ■ Negatíva a riziká

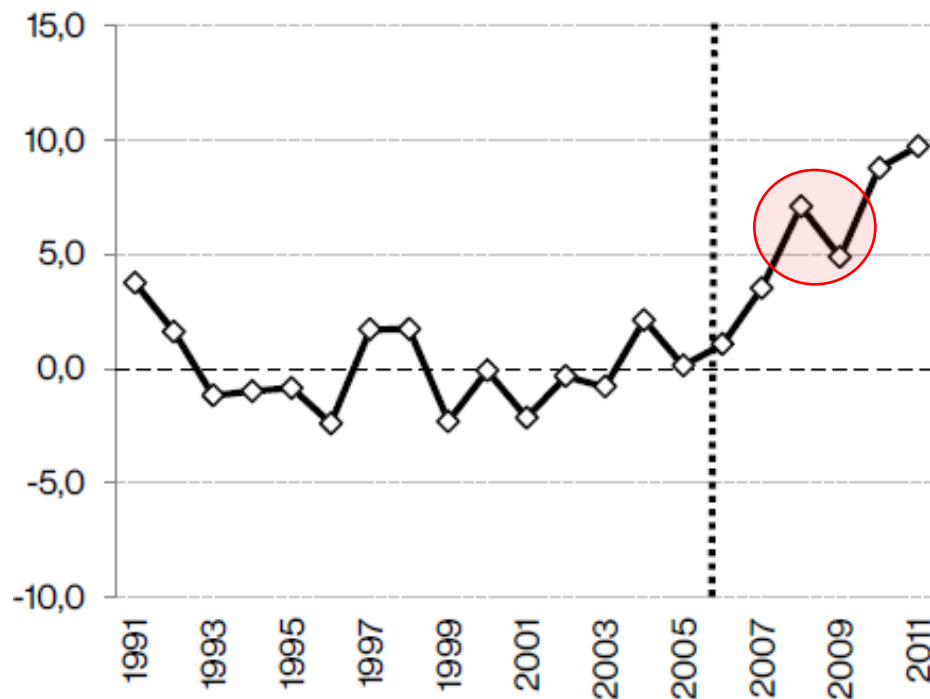
- Strata výmenného kurzu ako makro stabilizátora
- Potenciálne náklady z dlhovej krízy
- Dodatočná regulácia bankového sektora



## Strata flexibilného kurzu bolela najmä počas recesie v roku 2009

- Akademické štúdie naznačujú, že ak by slovenská ekonomika počas recesie v roku 2009 mala plávajúcu menu, reálny HPD na obyvateľa by bol vyšší o zhruba 2 percentuálne body.

**Vývoj HDP SR: skutočnosť vs kontrolná vzorka**  
(v parite kúpnej sily na hlavu, percentuálne body)



## K očakávaným nákladom členstva v Eurozóne sa pridali ďalšie, nepredvídané

- Dlhová kríza v Eurozóne - náklady na stabilizačné mechanizmy na jej riešenia navýšili verejný dlh Slovenska zatiaľ o 3,4% HDP (podiel SR na dlhu EFSF a vklad do ESM)

### Hrubý dlh verejnej správy (% HDP, k 31.12.2015)

	2013 S	2014 S	2015 OS
<b>Hrubý dlh verejnej správy</b>	<b>54,6</b>	<b>53,6</b>	<b>53,0</b>
- štátny dlh (bez vplyvu medzinár. záväzkov)	48,6	48,1	47,8
- podiel SR na dlhu EFSF	2,6	2,7	2,6
- vklad do ESM	0,7	0,9	0,8
- dlh ostatných zložiek verejnej správy	2,7	1,9	1,8

## Navyše, Eurozóna je dnes iným klubom, než do ktorého sme vstupovali v r. 2009

- Do gréckej krízy bola eurozóna ako „Hotel California“, prosperita bez diskutovania o možnosti výstupu
- Dnes navyše k menovej únii treba rátať s úniou bankovou, fiškálnou, a možno aj politickou

Oblasť	Problém	Cieľ	Finálne riešenie
■ Bankový sektor	■ Solventnosť	■ Zdravé úverovanie	■ Banková únia
■ Fiškálna politika	■ Dlhová kríza	■ Dlhodobá udržateľnosť	■ Fiškálna únia
■ Štrukturálne politiky	■ Stagnácia / strata konkurencie	■ Reštartovanie rastu	■ Hospodárska únia
■ Politické inštitúcie	■ Paralýza / strata kredibility	■ Legitímnosť a efektivita	■ Politická únia?

Zdroj: Van Rompuy: Towards a genuine Economic and Monetary Union, June 26, 2012  
[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf)

## Zhrnutie

- Euro prinieslo občanom a firmám na Slovensku doteraz hlavne pozitíva, zrýchlenie dobiehania životnej úrovne „Západu“, zníženie nákladov na kurzové riziko, rozšírenie podnikateľských príležitostí a pod.
- Veľká časť benefitov sa však realizovala najmä v rokoch prípravy na členstvo v eurozóne, vďaka reformám, ktoré boli nevyhnutné na dobehnutie a zosynchronizovanie ekonomiky s eurozónou.
- Po samotnom vstupe nastal sa konvergencia spomalila, kvôli nastupujúcej globálnej kríze ale aj kvôli „únave“ z reforiem
- Čo sa nákladov členstva SR v Eurozóne týka, časť z nich ako strata kurzového kanála menovej politiky bola predvídateľná.
- Kvôli dlhovej kríze v periférnych krajinách, však pre Slovensko vyplynuli dodatočné náklady, ktoré neboli predvída(tel')né. Tie zahŕňajú priame náklady na sanáciu finančnej stability eurozóny v podobe záruk a vkladov do „eurovalov“ ako aj dodatočnú reguláciu bankového sektora v rámci novovzniknutej bankovej únie, či doteraz ešte neznáme náklady zo zamýšľanej fiškálnej či dokonca politickej únie.
- To sú však dopady pre krajiny Eurozóny relatívne, nakoľko banková únia a regulácia ovplyvní aj krajiny mimo Eurozóny cez materské banky. Takisto aj ďalšie zamýšľané kroky smerom k dokončeniu ekonomickej a hospodárskej únie budú mať dopad na celú EÚ.



**Ďakujem za pozornosť!**

ekohutikova@vub.sk