

# Prieskum MMF

## REGIONÁLNE EKONOMICKÉ TÉMY

### Krajiny novo vznikajúcich trhov v Európe očakávajú silnejší rast, ale čelia novým rizikám

IMF Survey

13. november 2015



Robotníci na ropnom vrte v Rusku: Zatiaľ čo väčšina regiónu rastie zdravým tempom, čiastočne vďaka nízkym cenám ropy, dopyt v Rusku klesá s prispôbujúcou sa ekonomikou (foto: Gerd Ludwig/National Geographic Creative/Corbis)

- Väčšina regiónu rastie zdravým tempom, ekonomiky SNŠ čelia výzvam
- Budúci rok sa očakáva pozitívny rast, no objavujú sa nové riziká
- Krajiny čelia fiškálnym výzvam, potrebujú prorastové rozpočty

Podľa poslednej správy MMF *Regionálne ekonomické témy* ukazuje regionálny výhľad pre strednú, východnú a juhovýchodnú Európu v tomto roku zmiešaný obraz. Zatiaľ čo v krajinách strednej a východnej Európy pokračuje dobré tempo rastu, Rusko a ďalšie štáty Spoločenstva nezávislých štátov zažívajú recesiu.

Očakáva sa, že región ako celok vykáže budúci rok pozitívny rast potom, čo sa ekonomiky SNŠ stabilizujú a začnú zotavovať (pozri tabuľku).

V strednej a východnej Európe, Turecku a väčšine krajín juhovýchodnej Európy rast vychádza zo silného domáceho dopytu a je podporovaný nízkou cenou ropy a lepšími vyhlídkami eurozóny. Rusku a niekoľkým krajinám Európskej únie (EÚ) tiež prospela zvýšená absorpcia európskych štrukturálnych a kohéznych fondov.

Naproti tomu v SNŠ klesá domáci dopyt s tým, ako sa ruská ekonomika prispôbuje nízkym cenám ropy a západným sankciám, a Ukrajina bojuje s viacerými výzvami v súvislosti s ambicióznymi reformami, veľkým makroekonomickým prispôbením a hospodárskym nepokojom na východe.

## SVJVE: Výhľad pre rast reálneho HDP (v percentách)

	2014	Odhad	
		2015	2016
SVJVE <sup>1</sup>	1.4	-0.6	1.3
Baltické krajiny <sup>1,2</sup>	2.8	1.9	2.9
Stredná a východná Európa <sup>1,3</sup>	3.1	3.4	3.1
Juhovýchodná Európa <sup>1,4</sup>	1.3	2.2	2.4
Ďalšie SNS <sup>1,5</sup>	-3.9	-7.1	0.7
Rusko	0.6	-3.8	-0.6
Turecko	2.9	3.0	2.9

Poznámka: <sup>1</sup> Vážený priemer. Vážený HDP ocenený v parite kúpnej sily. <sup>2</sup> Estónsko, Lotyšsko a Litva. <sup>3</sup> Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Slovenská republika a Slovinsko <sup>4</sup> Albánsko, Bosna a Hercegovina, Bulharsko, Chorvátsko, Kosovo, Bývalá juhoslovanská republika Macedónsko, Čierna Hora, Rumunsko a Srbsko. <sup>5</sup> Bielorusko, Moldavsko a Ukrajina

Zdroj: Databáza MMF – svetový ekonomický výhľad

### Riziká sa zvýšili

Rastová predpoveď sa v porovnaní s odhadmi z jari 2015 zmenila len málo, no riziká sa zvýšili, **pretože** sa objavili nové riziká. I keď priame obchodné prepojenie s Čínou je relatívne malé, exportéri komodít (Rusko) a otvorenejšie ekonomiky (Česká republika, Slovenská republika, Maďarsko) by boli poklesom dopytu po importe z Číny postihnuté najviac. Región tiež zostáva zraniteľný voči šíreniu nákazy z možného obnovenia volatility novo vznikajúcich trhov, ktoré by mohlo viesť k odlivu kapitálu a tlakom na likviditu štátov a zadlžených firiem. Navyše utečenecká kríza v Európe môže prinajmenej v krátkodobom horizonte vytvoriť tlak na verejné financie a narušiť tok obchodovania, pretože sa krajiny snažia zabezpečiť svoje hranice.

### Politiky je potrebné upraviť na mieru

Politické priority závisia na tom, ako ďaleko sa krajiny dostali v procese pokrízového prispôsobenia, a na ich vystavení vonkajším rizikám. *Tam, kde zotavenie hodne pokročilo*, sa priority stále viac presúvajú smerom k strednodobým cieľom, vrátane obnovy fiškálnych rezerv a pokračovania štrukturálnych reforiem. Napriek tomu však hlavné odkazy krízy – vysoké zlé úvery a dlhové previsy – si vyžadujú v niektorých krajinách ďalšiu prácu (najmä v juhovýchodnej Európe).

*V ekonomikách, ktoré sú v recesii*, je hlavnou výzvou riadiť prispôbenie obchodným podmienkam a ďalším otrasom s ohľadom na podporu slabého dopytu a zníženia vysokej inflácie. *Krajiny vystavené vnútorným otrasom* musia byť pripravené čeliť tlakom trhu používaním flexibility výmenného kurzu ako tlmíča, spoločne s makroprudenčnou politikou na kontrolu nárastu rizík finančného sektora.

## Súlrad medzi fiškálnou konsolidáciou a rastom

Kľúčovou výzvou politik je reštrukturalizácia rozpočtov na podporu dlhodobého rastu. Rozpočty mnohých krajín SVJVE sú relatívne neprispôsobivé pre rast, pretože príliš veľká časť rozpočtov sa míňa za transfery a verejnú spotrebu. Protirastovo tiež pôsobí relatívne vysoké zdanenie práce – najmä príspevky na sociálne zabezpečenie – ktoré môžu vytvárať pascu zamestnanosti a chudoby.

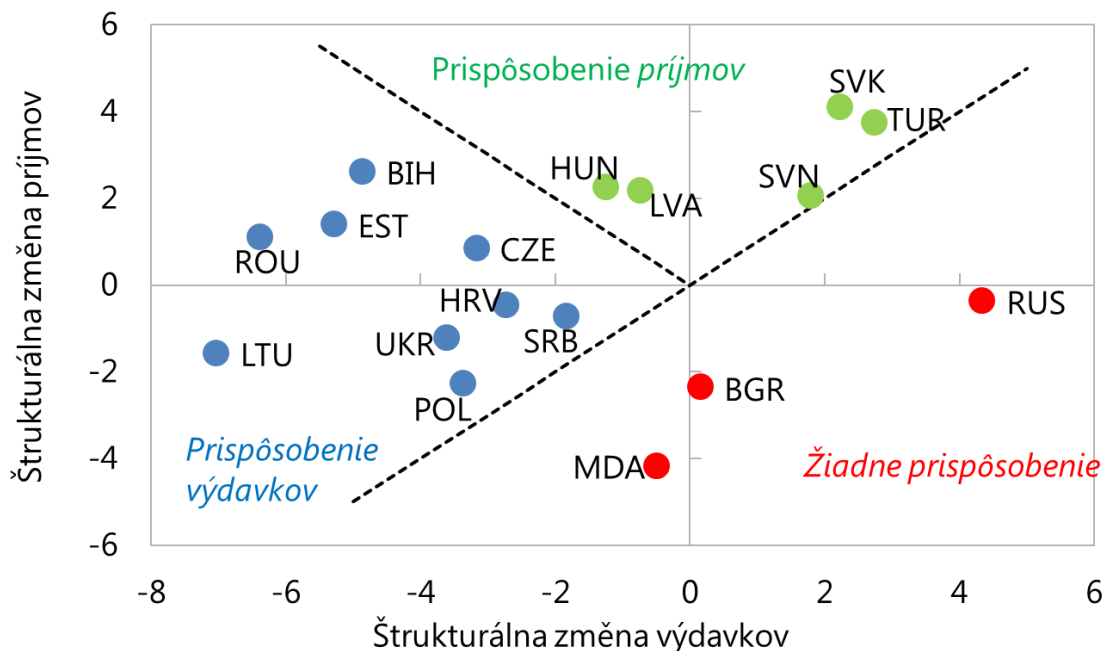
Od vypuknutia globálnej finančnej krízy v rokoch 2008 – 2009 sa rozpočtové štruktúry v regióne výrazne zmenili. Štrukturálna kvalita rozpočtov sa v priebehu tohto procesu často zlepšila. Celkové fiškálne prispôbenie v niektorých prípadoch prekročilo 5 percentuálnych bodov potenciálne produkcie. Vo väčšine krajín sa toto úsilie sústredilo na začiatku a krajiny dosiahli najväčšiu časť konsolidácie znížením výdavkov a nie zvýšením príjmov (tabuľka 1).

Tabuľka 1

### Fiškálne prispôbenie, 2008-14

Konsolidácia sa dosahuje prevažne znižovaním výdavkov.

(cyklicky upravené, v percentách potenciálneho HDP)



Zdroje: Databáza MMF Svetový ekonomický výhľad a výpočty pracovníkov MMF.

Mnohé krajiny kompenzovali štrukturálne poklesy dane z príjmov právnických osôb daňami nezávislými na raste, napríklad daňou z pridanej hodnoty (tabuľka 2). Súčasne sa dosiahli veľké úspory z reformy nárokových programov a znížením verejnej spotreby. Baltickým krajinám a krajinám strednej Európy, ktoré majú prístup k štrukturálnym a kohéznym fondom EÚ, sa často podarilo vyhnúť škrtom verejných kapitálových výdavkov, ktoré môžu pôsobiť protirastovo.

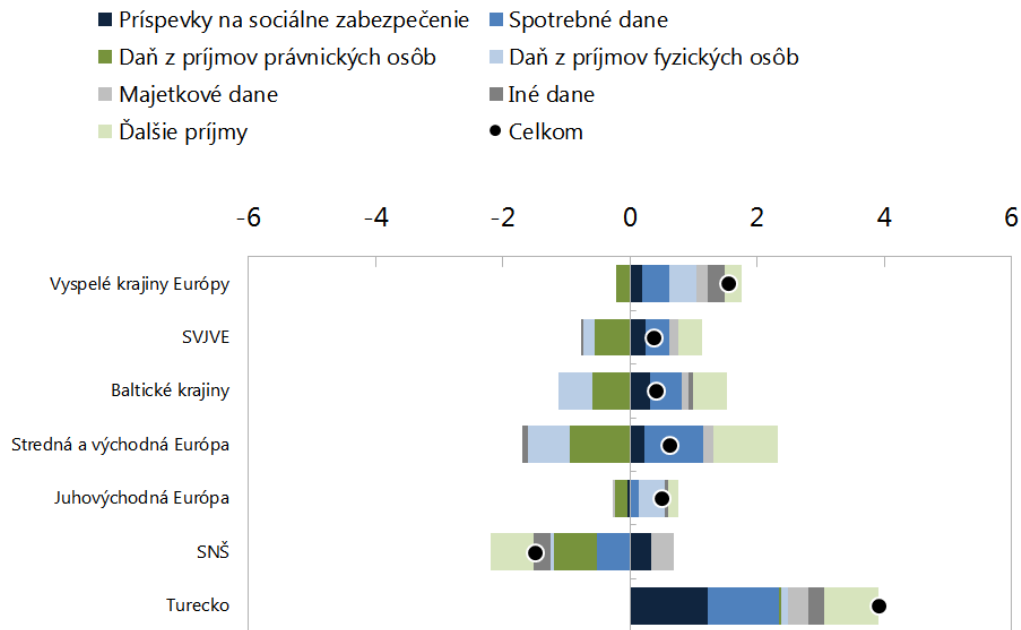
Tabuľka 2

**Zmeny rozpočtových štruktúr, 2008 - 2014**

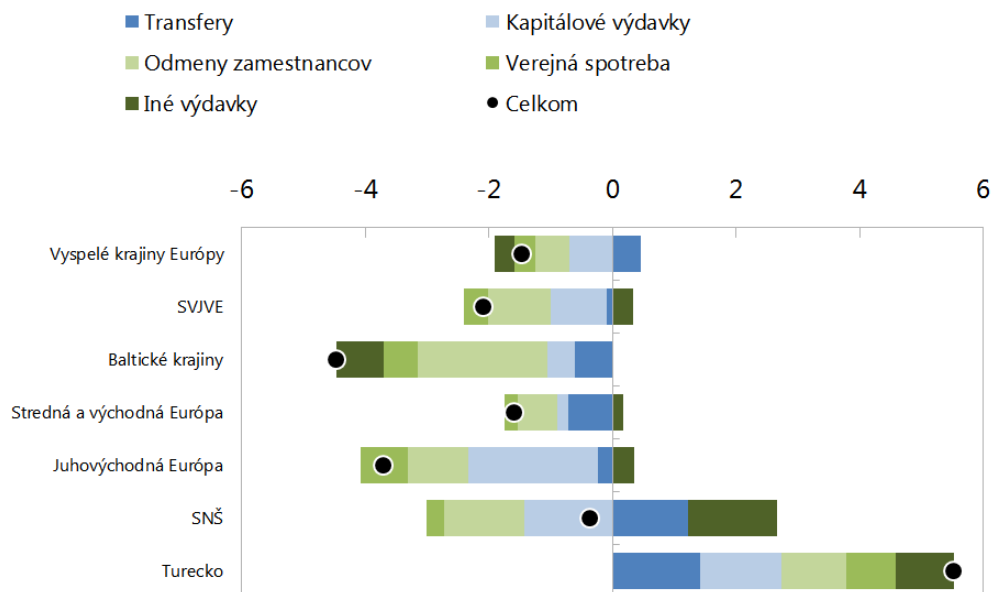
Štruktúra rozpočtov sa často zlepšila, najmä na strane výdavkov.

**Zmeny príjmov**

(cyklicky upravené, v percentách potenciálneho HDP)

**Zmeny výdavkov**

(cyklicky upravené, v percentách potenciálneho HDP)



Zdroje: Databáza MMF Svetový ekonomický výhľad a výpočty pracovníkov MMF.

## Riešenie zostávajúcich fiškálnych výziev

Nad'alej však existujú dôležité fiškálne výzvy. Fiškálna konsolidácia ešte neprebehla a nutnosť prispôsobenia je stále veľká, najmä v južnej Európe. Kľúčovou budúcou potrebou sú rozpočty, ktoré podporujú rast. Zatiaľ čo politiky musia byť upravené na mieru konkrétnym okolnostiam každej krajiny, niektoré cesty reformy sú pre všetky krajiny spoločné.

- *Krajiny, ktoré potrebujú ďalšie fiškálne prispôsobenie*, by sa mali zamerať na neproduktívne transfery a reformu nárokových programov – vrátane verejných dôchodkových systémov – pri súčasnej ochrane produktívnych výdavkov na zdravotníctvo, vzdelávanie a verejnú infraštruktúru. Krajiny s prístupom k štrukturálnym a kohéznym fondom EÚ by ich mali využiť na to, aby sa vyhli škrtom vo verejných investíciách.
- *Reformy v krajinách s udržateľnou fiškálnou situáciou* by sa mali zamerať na kvalitu rozpočtov. Možnosti zahŕňajú presun daňového zaťaženia z priameho na nepriame zdanenie pri súčasnom znížení oslobodenia od dane a zvýšení efektívnosti verejných výdavkov.

## Súvisiace odkazy

Prečítajte si správu, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2015/eur/eng/erei1115.htm>  
Svetový ekonomický výhľad, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/>  
Globálna otázka migrácie, <http://blog-imfdirect.imf.org/2015/11/11/migration-a-global-issue-in-need-of-a-global-solution/>  
Regionálne oddelenie MMF pre strednú a východnú Európu,  
<http://www.imf.org/external/region/bal/rr/>