

Dobiehamo alebo nedobiehamo ten Západ?

Vysvetlenie stagnujúcej konvergenie Slovenska

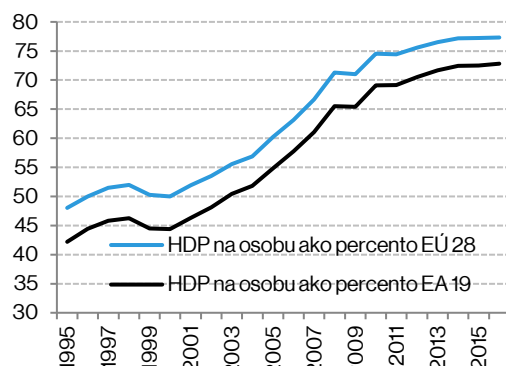
Michal Habrman

Slovenské HDP na osobu podľa Eurostatu posledné štyri roky stagnuje na úrovni 77 % priemeru EÚ. A to i napriek tomu, že naša ekonomika každý rok rastie v priemere o 1,5 p. b. rýchlejšie ako európska. Dôvodom rozdielu je, že cenová hladina sa určuje v prvom prípade metódou parity kúpnej sily, kým v druhom prípade deflátorom HDP. Výsledkom metodických rozdielov je krátkodobá odchýlka medzi jednotlivými ukazovateľmi cenovej hladiny a teda aj medzi ukazovateľmi reálneho výkonu ekonomiky.

HDP na osobu podľa Eurostatu stagnuje...

Slovenská ekonomika podľa údajov Eurostatu posledné štyri roky stagnuje na úrovni 77 % priemeru EÚ (Graf 1). Konvergencia slovenskej ekonomiky spomalila aj voči eurozóne, no rast reálneho HDP na osobu na Slovensku každoročne predstihuje rast ekonomiky EÚ a eurozóny (Graf 2). Rastový diferenciál medzi Slovenskom a EÚ dosahuje v tomto prípade 1,5 p. b., čo predstavuje konvergenciu 1 p. b. ročne. Ako je možné vysvetliť rozdiel medzi oboma ukazovateľmi?

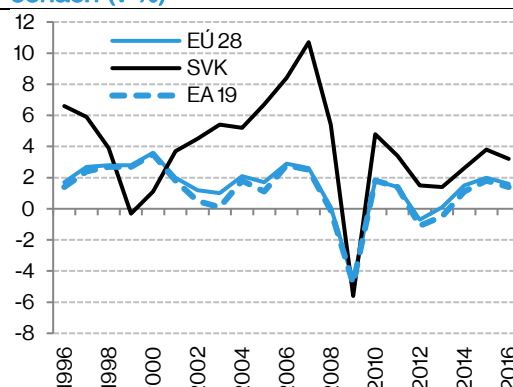
Graf 1: Konvergencia slovenského HDP na osobu k priemeru EÚ a eurozóny (v %)



Zdroj: IFP, Eurostat

Pozn.: Vyjadrené ako % z priemeru EÚ28/EA19 meraného cez paritu kúpnej sily v EUR, b.c.

Graf 2: Rast HDP na osobu v stálych cenách (v %)



Zdroj: IFP, Eurostat

...pretože nereflektuje defláciu na Slovensku v ostatnom období

Hlavným dôvodom spomalenia konvergenie sú rozdielne metodiky merania cenovej hladiny na Slovensku. Kým pri raste HDP sa cenová hladina štandardne očisťuje deflátorom HDP, údaje o konvergencii k EÚ zohľadňujú rast cien *metódou parity kúpnej sily (PKS)*. Podľa deflátoru HDP cenová hladina na Slovensku voči eurozóne klesla za posledné tri roky o takmer 4 %, podľa PKS rástli ceny na Slovensku a v eurozóne takmer rovnako rýchlo (Graf 4).

Meranie PKS vychádza z vlastných cenových prieskumov tovarov a služieb¹, ktoré kvôli zníženiu administratívnej záťaže rotujú napr. v prípade spotreby domácností v trojročných cykloch. Roky medzi prieskumami sa pre jednotlivé produktové skupiny

¹ V prípade spotreby domácností ide o šesť a v prípade investícií o dva prieskumy. Vlastné zisťovania a odhady sa používajú aj pre ostatné cenové zložky HDP

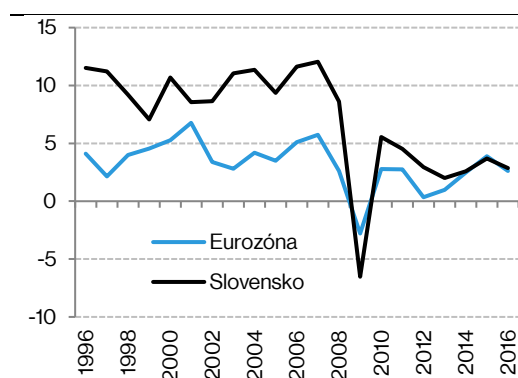
extrapolujú podľa merania spotrebiteľských cien (CPI) v danej produktovej kategórii. Zisťovanie PKS, na rozdiel od CPI, prebieha iba v hlavnom meste². A preto, hoci je vývoj PKS a deflátor HDP v dlhodobom horizonte silno prepojený a v teoretickej ekonomii považovaný za identický, krátkodobo sa ukazovatele môžu líšiť. V posledných troch rokoch je odchýlka medzi nimi pomerne výrazná (Graf 4), no v budúcnosti môžeme očakávať korekciu tohto vývoja.

Deflačná epizóda priniesla atypický model konvergenencie

Od roku 2013 sme svedkami relatívne **pomalého rastu nominálneho HDP Slovenska, v priemere 3 % ročne**. Rovnakým tempom však rastie aj nominálny HDP eurozóny (Graf 3) a aj EÚ 28. Rýchlejší rast reálneho HDP Slovenska je tak výsledkom nižšej inflácie (meranej nižším rastom deflátor HDP) v porovnaní s priemerom Európy.

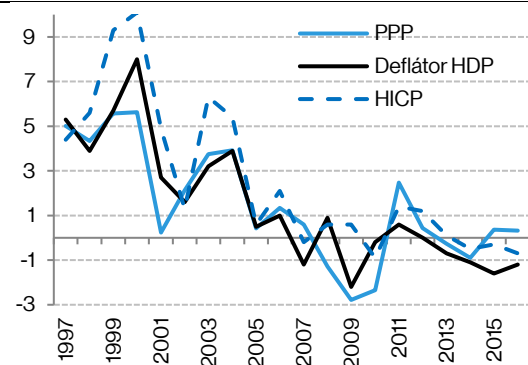
Podľa ekonomickej teórie by konvergencia Slovenska mala po vstupe do eurozóny prebiehať rýchlejšim rastom reálneho a aj nominálneho HDP, teda cez inflačný kanál. Bolo tomu tak napr. aj v Českej republike (mimo eurozóny), ktorá posledné tri roky fixovala svoju menu k euru, s cieľom zvýšiť infláciu a reálny výkon ekonomiky. **Model konvergenencie Slovenska, v ktorom rastú nominálne príjmy rovnako rýchlo ako v Európe, ale inflácia pomalšie, nie je dlhodobo udržateľný**. V blízkej budúcnosti je možné očakávať zrýchlenie inflácie aj nominálneho výkonu ekonomiky a obnovenie tzv. Balassa-Samuelsonovho efektu.

Graf 3: Nominálny rast HDP (v %)



Zdroj: IFP, Eurostat

Graf 4: Rozdiel vo vývoji cenových indikátorov medzi SR a eurozónou (v p.b.)



Zdroj: IFP, Eurostat

O 1 p. b. z konvergenencie nás obrali účtovné operácie v Írsku

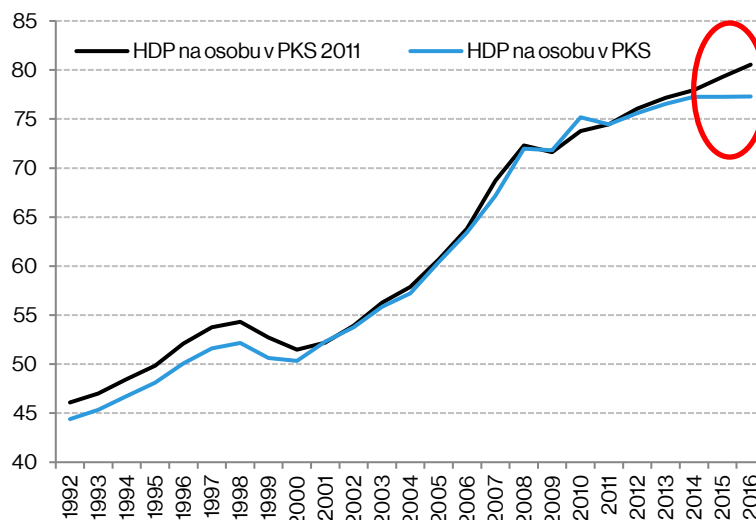
Konvergenciu slovenskej ekonomiky tiež spomalila výrazná revízia HDP Írska. Podľa revízie národných účtov vzrástol reálny HDP Írska v rokoch 2014 a 2015 až o 34 %. Kumulatívne tým došlo k zvýšeniu rastu reálneho HDP celej EÚ 28 v týchto rokoch o 0,4 p. b.. Bez tejto revízie by bol výkon slovenskej ekonomiky voči EÚ vyšší, na úrovni 78 %.

HDP v stálych cenách v PKS základného obdobia konverguje o 1 p. b. ročne

Pri prepočte na paritu kúpnej sily základného roku 2011 slovenská ekonomika konverguje aj po roku 2013 o 1 p. b. ročne. V roku 2016 tak dosiahla 81 % priemeru EÚ 28 (graf 7). Výsledný údaj je prepočtom Svetovej banky, ktorý zohľadňuje cenovú hladinu podľa PKS z roku 2011 a v ďalších rokoch sa už konvergencia odvíja od rastu reálneho HDP. Tento spôsob však nezohľadňuje zmeny v štruktúre výdavkov, takže extrapolácia fixných relatívnych cien z základného roku aj do ostatných rokov nie je realistická, najmä v dlhodobom horizonte.

² Ceny na Slovensku klesli voči EÚ (-1,7 p.b.) a eurozónu (-1,5 p.b.) za posledné tri roky aj podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien HICP, ktorý má základ v meraniach CPI.

Graf 5: HDP na osobu ako percento EÚ 28 podľa Svetovej banky (v %)



Zdroj: IFP, Svetová banka

Slovensko teda naďalej konverguje k európskej ekonomike, i keď pomalším tempom ako tomu bolo pred krízou. Vidíme to na rozdiely v reálnych rastoch HDP medzi Slovenskom a EÚ, resp. eurozónou. Stagnácia konvergencie na úrovni 77 % priemeru EÚ 28 je iba výsledkom štatistickej nedokonalosti merania cenovej hladiny cez PKS. V strednodobom horizonte by sa dynamika PKS mala zosúladiť s deflátorom HDP.

Materiál prezentuje názory autora a Inštitútu finančnej politiky, ktoré nemusia nevyhnutne odzrkadľovať oficiálne názory Ministerstva financií SR. Cieľom publikovania komentárov Inštitútu finančnej politiky (IFP) je podnecovať a zlepšovať odbornú a verejnú diskusiu na aktuálne ekonomické témy. Citácie textu by sa preto mali odkazovať na IFP (a nie MF SR), ako autora týchto názorov.