



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

Skúsenosti Slovenskej republiky so zavedením eura

Ivan Šramko
guvernér

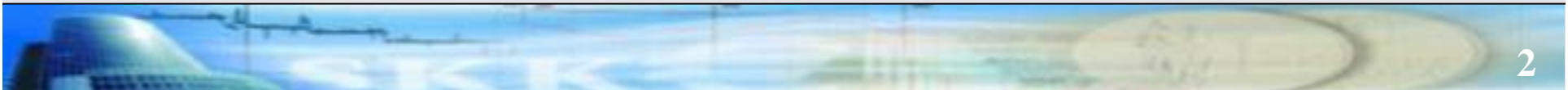
Praha, Liberální institut

29. 9. 2009



Obsah prezentácie

- | Stratégia a prípravy na zavedenie eura
- | Cesta k splneniu nominálnych kritérií
- | Menová politika po zavedení eura
- | Bezprostredný vplyv eura na slovenské hospodárstvo



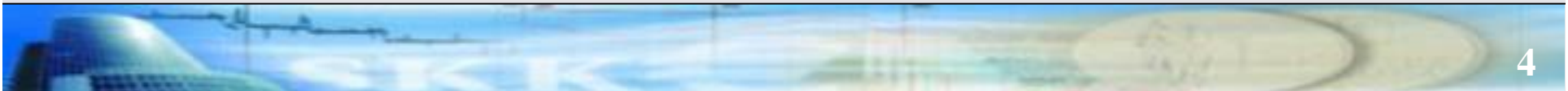


Kľúčové rozhodnutia

Vstup do ERM II	28.11.2005
Žiadosť o vstup do eurozóny	5.4.2008
Konvergenčné správy ECB a EK a návrh Európskej komisie Rade EÚ na zrušenie výnimky	7.5.2008
Zrušenie postupu platného pri nadmernom deficite	3.6.2008
Rada EÚ zrušila výnimku a stanovila konverzný kurz	8.7.2008
Vstup do eurozóny – „deň €“	1.1.2009



- | Stratégia a prípravy na zavedenie eura
- | Cesta k splneniu nominálnych kritérií
- | Menová politika po zavedení eura
- | Bezprostredný vplyv eura na slovenské hospodárstvo





Cesta k splneniu kritérií

		Vstup do EÚ máj 2004	KS okt 2004	dec 2005	KS dec 2006	dec 2007	KS máj 2008
Fiškálne kritérium ¹⁾ (% HDP)	verejný deficit	3,5	3,7	3,3	3,1	3,7	2,2
	verejný dlh	42,8	42,6	43,6	34,5	30,4	29,4
stav plnenia:		NIE	NIE	NIE	NIE	NIE	ÁNO
Miera inflácie (HICP, %)		8,9	8,4	2,9	4,3	2	2,2
	stav:	NIE	NIE	NIE	NIE	ÁNO	ÁNO
Dlhodobá úroková miera (%)		5,1	5,1	3,6	4,3	4,5	4,5
	stav:	ÁNO	ÁNO	ÁNO	ÁNO	ÁNO	ÁNO
Stabilita výmenného kurzu		mimo ERM II	mimo ERM II	účasť v ERM II	účasť v ERM II	účasť v ERM II	účasť v ERM II
	stav:	NIE	NIE	NIE	NIE	ÁNO	ÁNO

1) údaj za predchádzajúci kalendárny rok známy v čase hodnotenia

KS - konvergenčné správy ECB a EK

Zdroj: NBS, EK, ECB



Kritériá sme splnili s rezervou

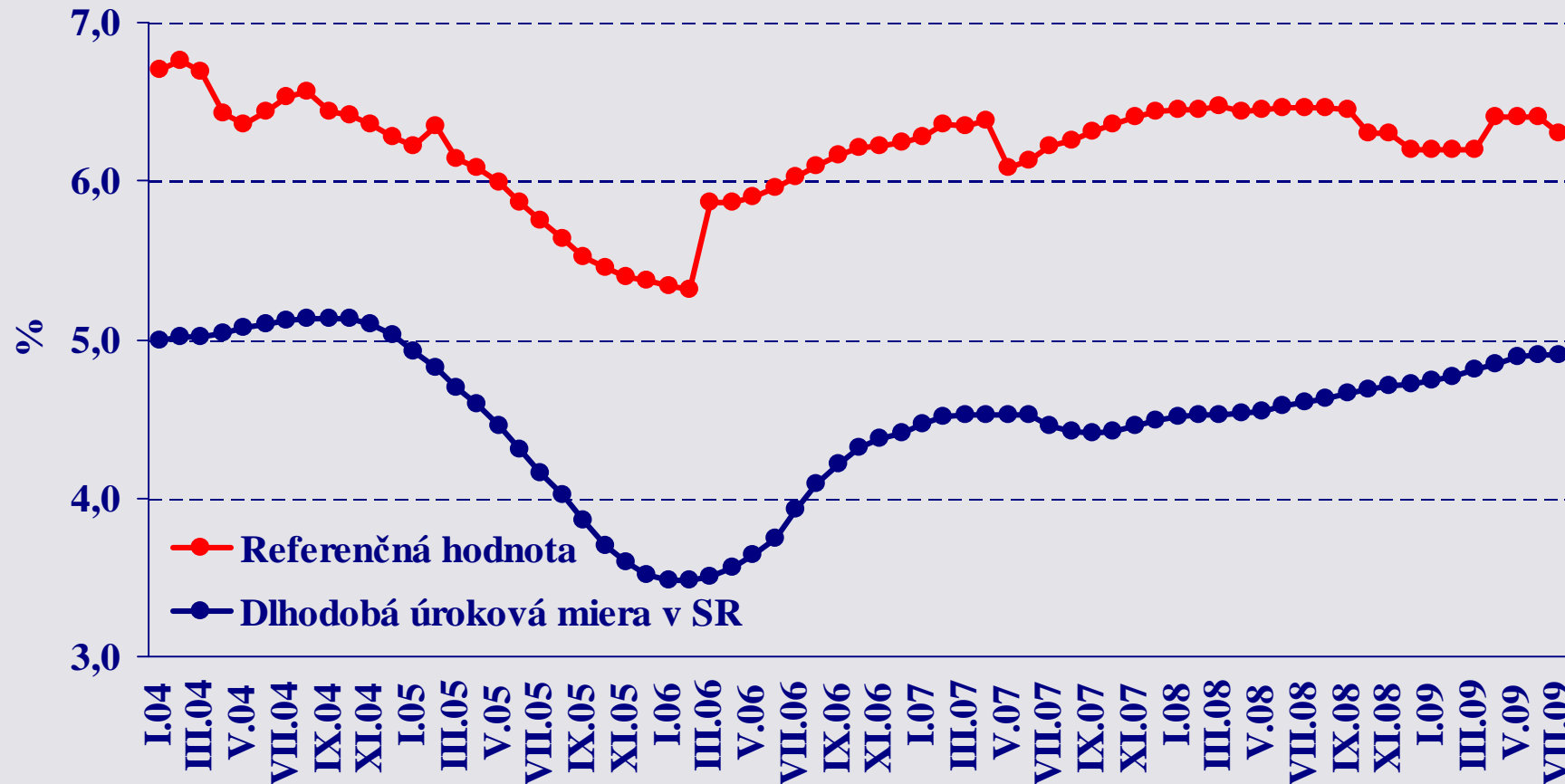
Kritérium	Marec 2008	Referenčná hodnota	Stav plnenia
Inflácia (priemer, %)	2,2	3,2	p
Úrokové miery (%)	4,5	6,5	p
Verejný dlh (% HDP)	29,4*	60,0	p
Verejný deficit (% HDP)	2,2*	3,0	p
Stabilita kurzu	ERM II od Nov. 05		p

* Rok 2007

Zdroj: Eurostat, MF SR, NBS



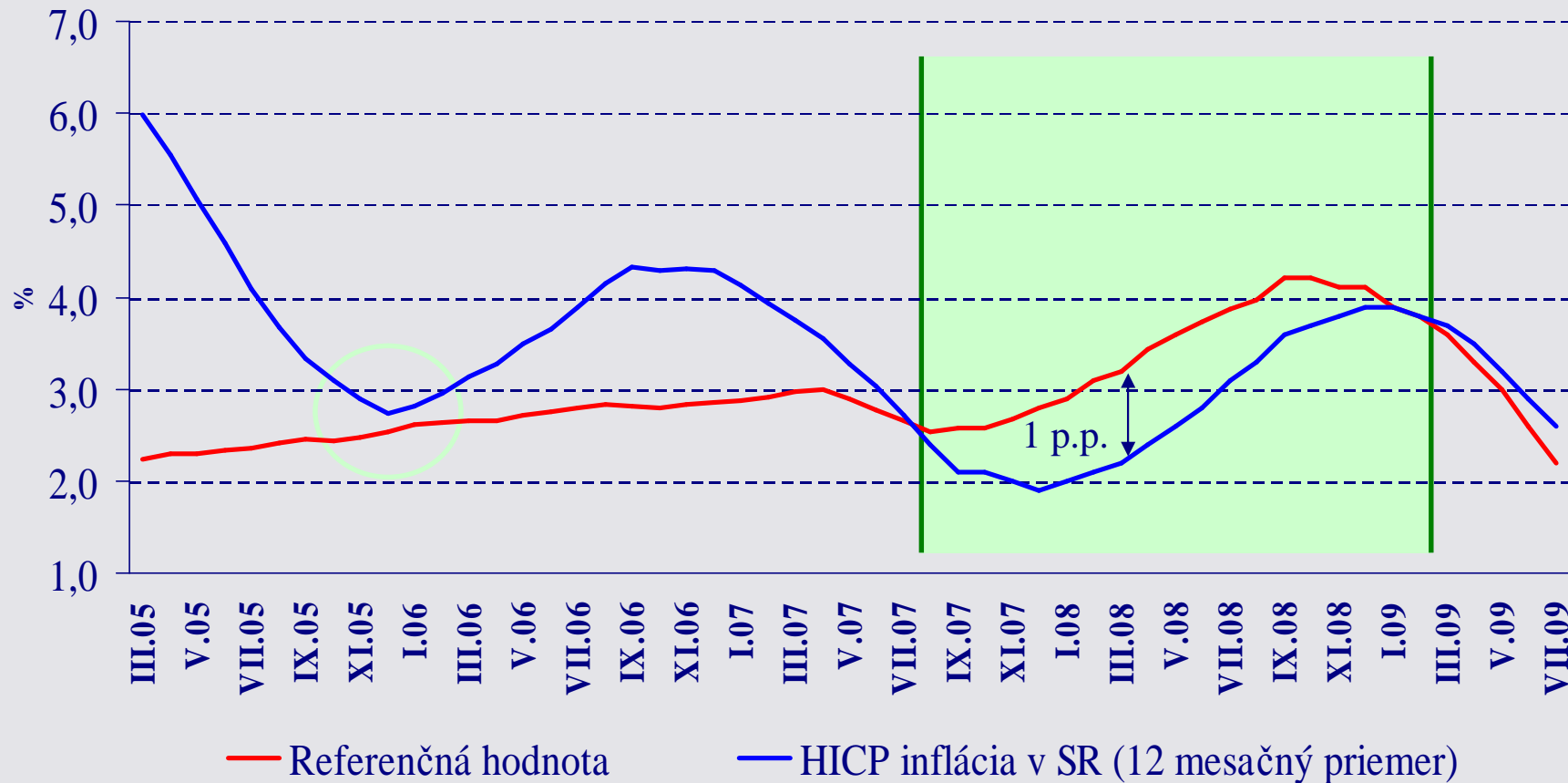
Úrokové miery v SR sú dlhodobo nízke



Zdroj: Eurostat



Vývoj referenčnej hodnoty a inflácie na Slovensku



Zdroj: Eurostat

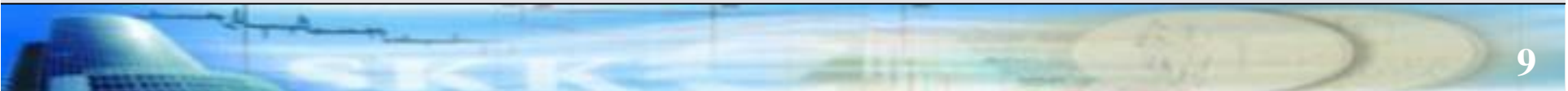


Udržateľnosť plnenia inflačného kritéria (1)

1 Grécko plnilo kritérium menej ako 10 mesiacov



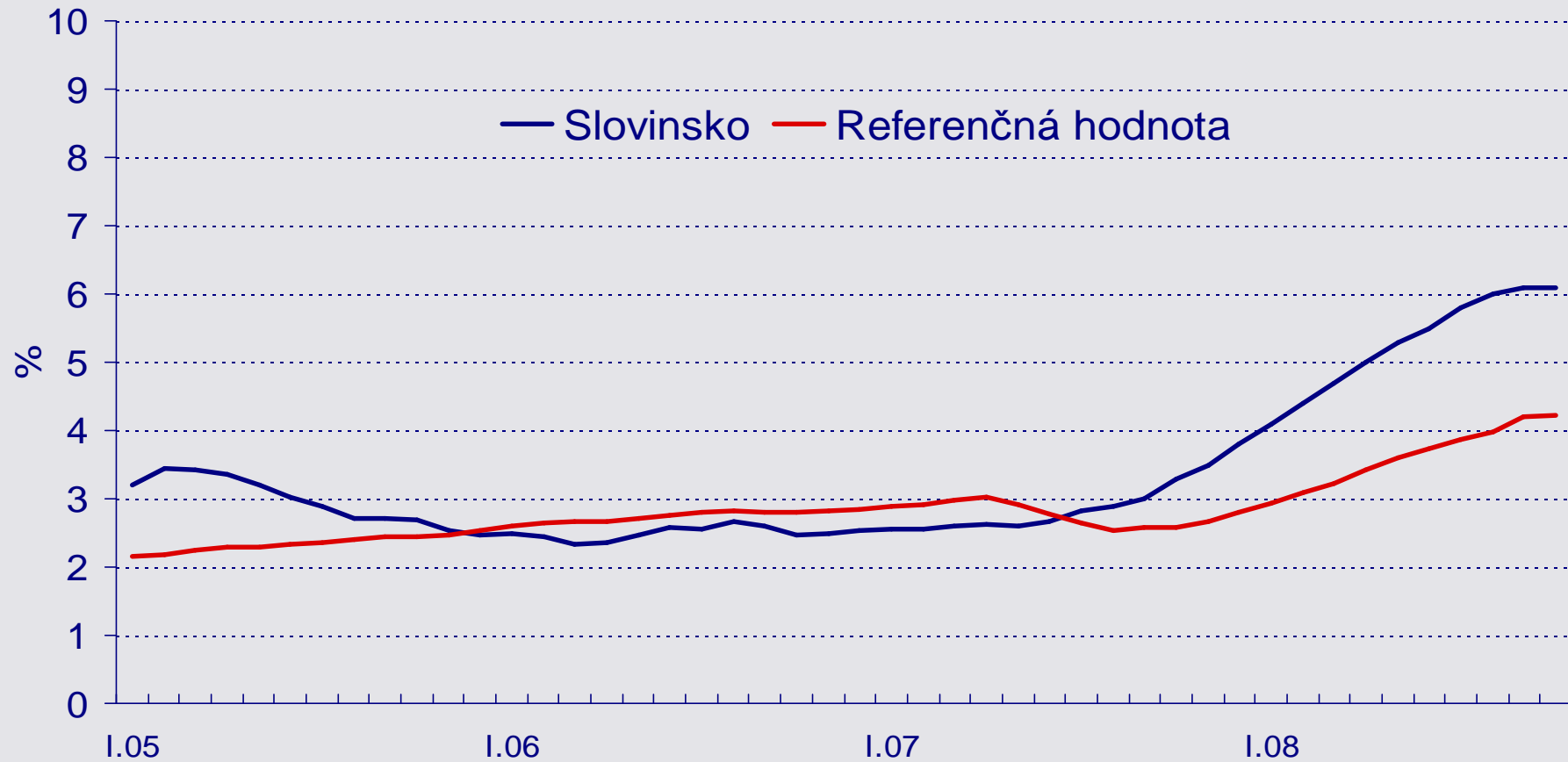
Zdroj: Eurostat





Udržateľnosť plnenia inflačného kritéria (2)

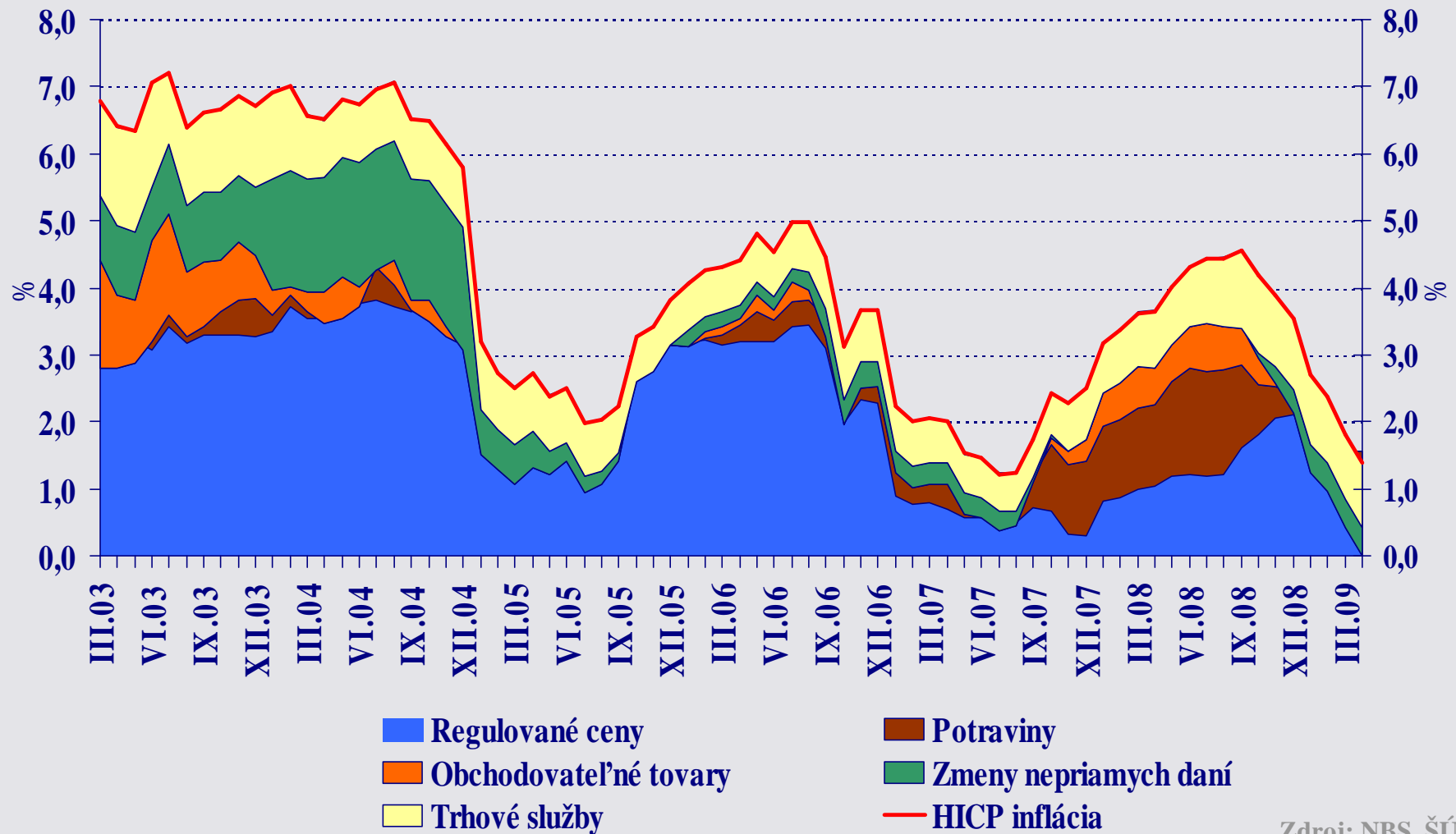
▮ Slovinsko plnilo inflačné kritérium 19 mesiacov



Zdroj: Eurostat



Hlavné faktory vývoja inflácie

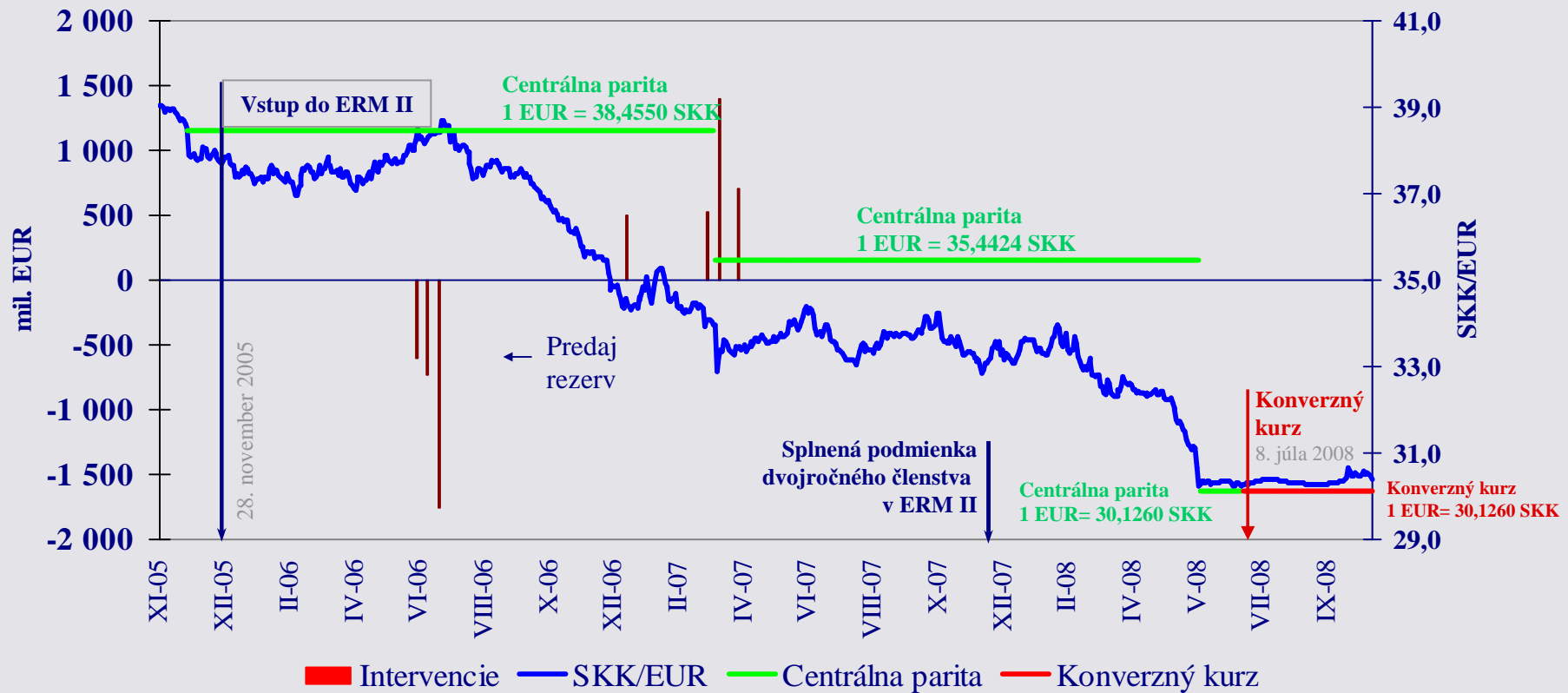


Zdroj: NBS, ŠÚ SR



Pôsobenie koruny v ERM II

Ø vstup nie je jednoduché rozhodnutie –
priaznivý domáci a zahraničný hospodársky vývoj je dôležitý

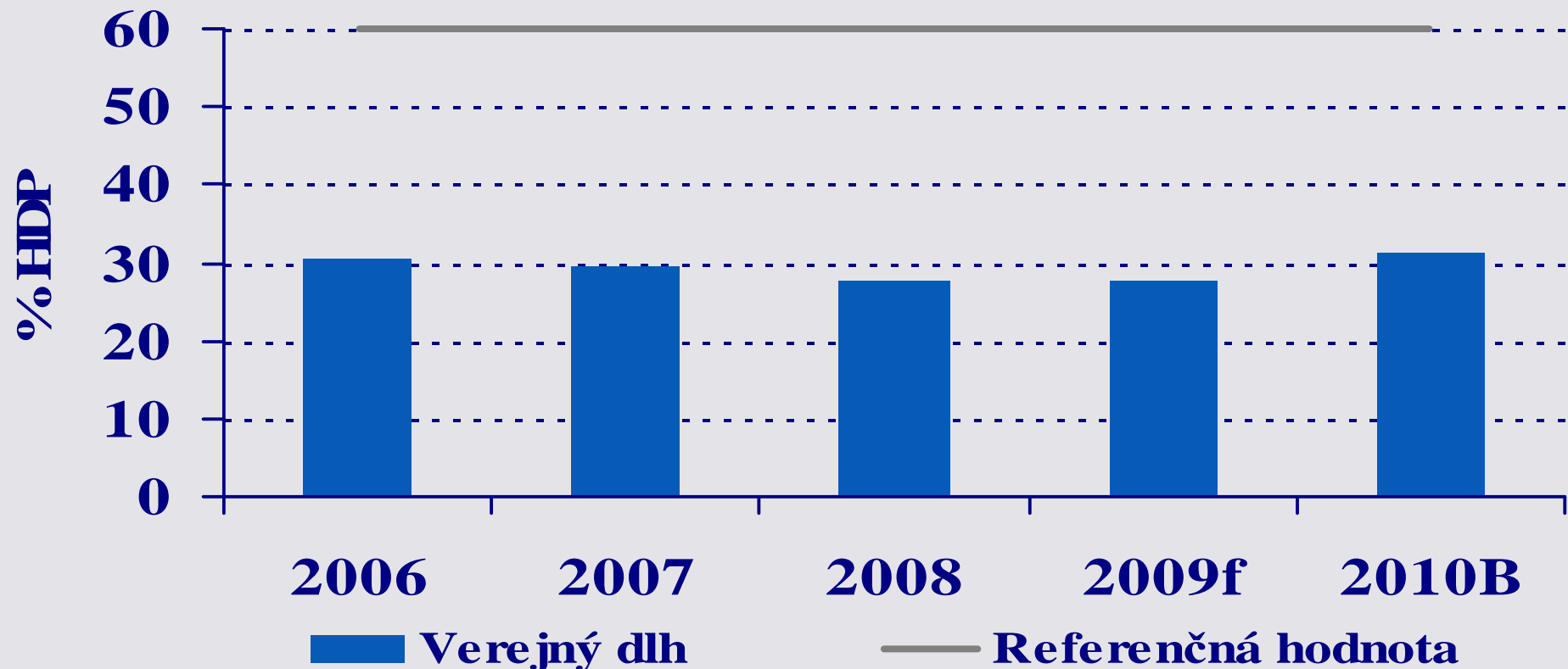


Zdroj: NBS



Dlh verejnej správy

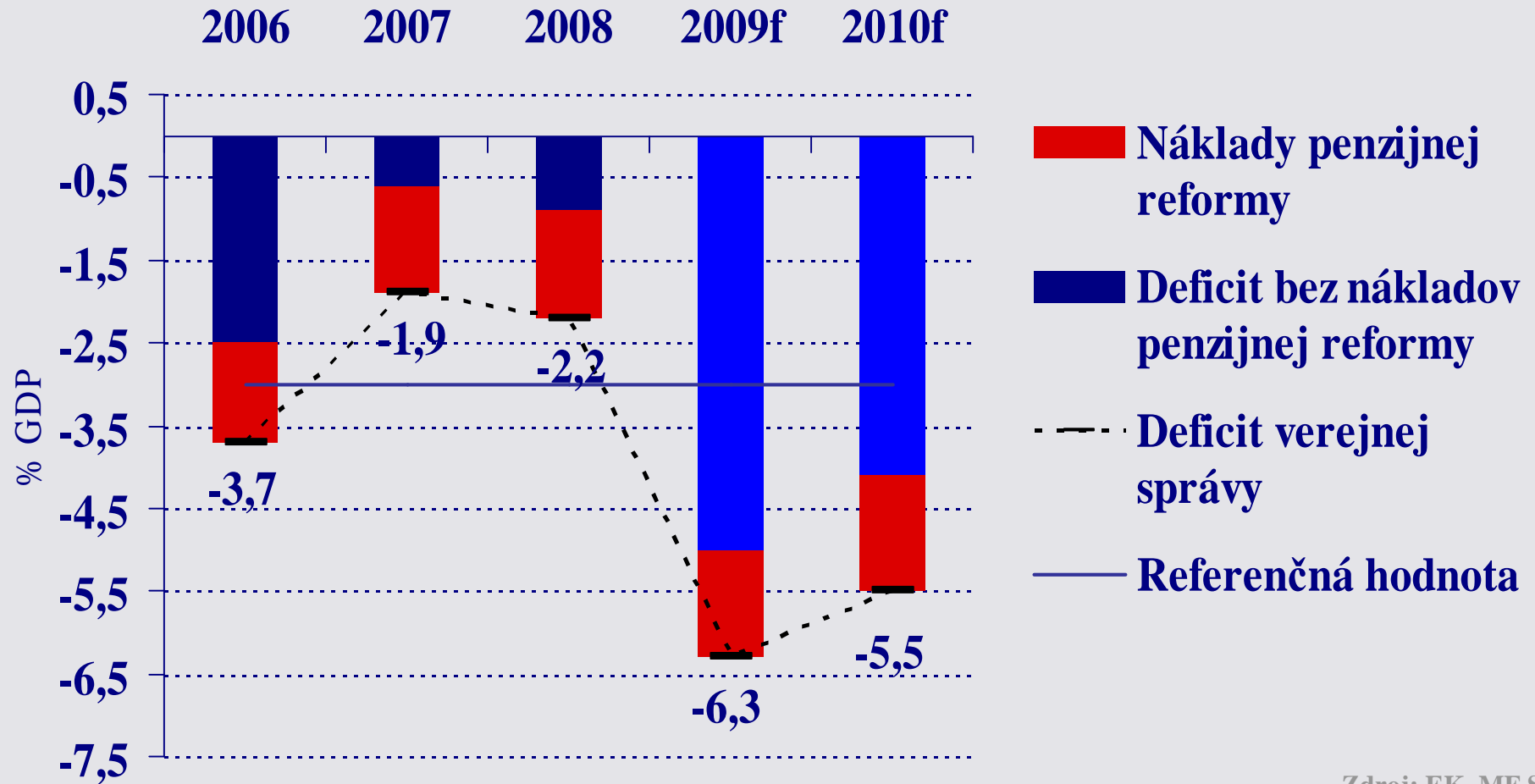
Ø Verejný dlh na úrovni 30% HDP – výrazne menej ako 60% HDP



Zdroj: EK, MF SR



Deficit verejnej správy



Zdroj: EK, MF SR



Slovensko – 16. krajina eurozóny

„Rada pre hospodárske a finančné záležitosti (ECOFIN) prijala (8. júla 2008) konečné a formálne rozhodnutie, v ktorom sa Slovensku povoľuje prijať euro k 1. januáru 2009.“

„Ministri financií Európskej únie prijali právne úkony nevyhnutné na to, aby Slovensko prijalo euro k 1. januáru 2009 a na základe návrhu Komisie rozhodli o tom, že slovenská koruna sa bude za euro vymieňať konverzným kurzom 30,1260 Sk za 1 euro.“

(Zdroj: tlačové správy NBS a EK, 8. júl 2008)



1€ = 30,1260 Sk

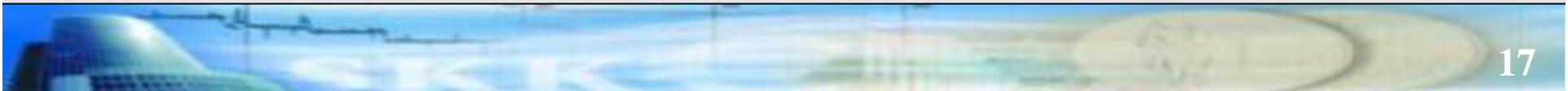


Reformy – zásadný impulz pre zdravý vývoj ekonomiky a splnenie kritérií

- | Konsolidácia verejných financií
- | Realizované štrukturálne reformy:
 - Ø daňová reforma – rovná daň, jednoduchý daňový systém
 - Ø dôchodková reforma – 2. a 3. kapitalizačný pilier
 - Ø rozsiahle zmeny v sociálnom systéme, zdravotníctve a školstve
- | Prechod na menovú politiku inflačného cielenia
- + Postupná deregulácia cien / regulované ceny na úrovni EÚ
- + Dobrá spolupráca NBS s vládou



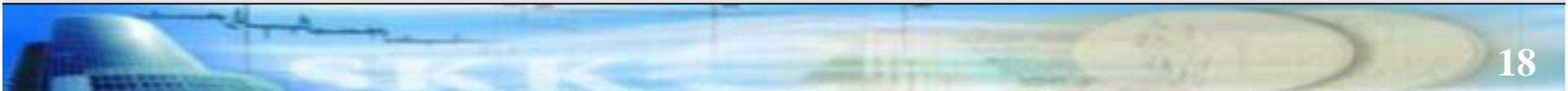
- | Stratégia a prípravy na zavedenie eura
- | Cesta k splneniu nominálnych kritérií
- | **Menová politika po zavedení eura**
- | Bezprostredný vplyv eura na slovenské hospodárstvo





Menová politika po zavedení eura

- | Nerozhoduje Banková rada NBS, ale Riadiaca rada ECB
(stráca sa národný rozmer)
- | Zatiaľ málo skúseností na objektívne zhodnotenie efektov vstupu do eurozóny z pohľadu menovej politiky
(zatiaľ prevažujú pozitívne skúsenosti)





Výhody spoločnej menovej politiky

- | NBS nemusí monitorovať nominálny výmenný kurz a rozhodovať o prípadných intervenciách
- | V prípade turbulencií nepodlieha ekonomika SR výkyvom v regionálnom sentimente (bez ohľadu na aktuálny stav ekonomiky)
- | Nižšie riziko nedostatočnej likvidity bankového sektora
- | Nižšie náklady financovania sa podnikov a štátu

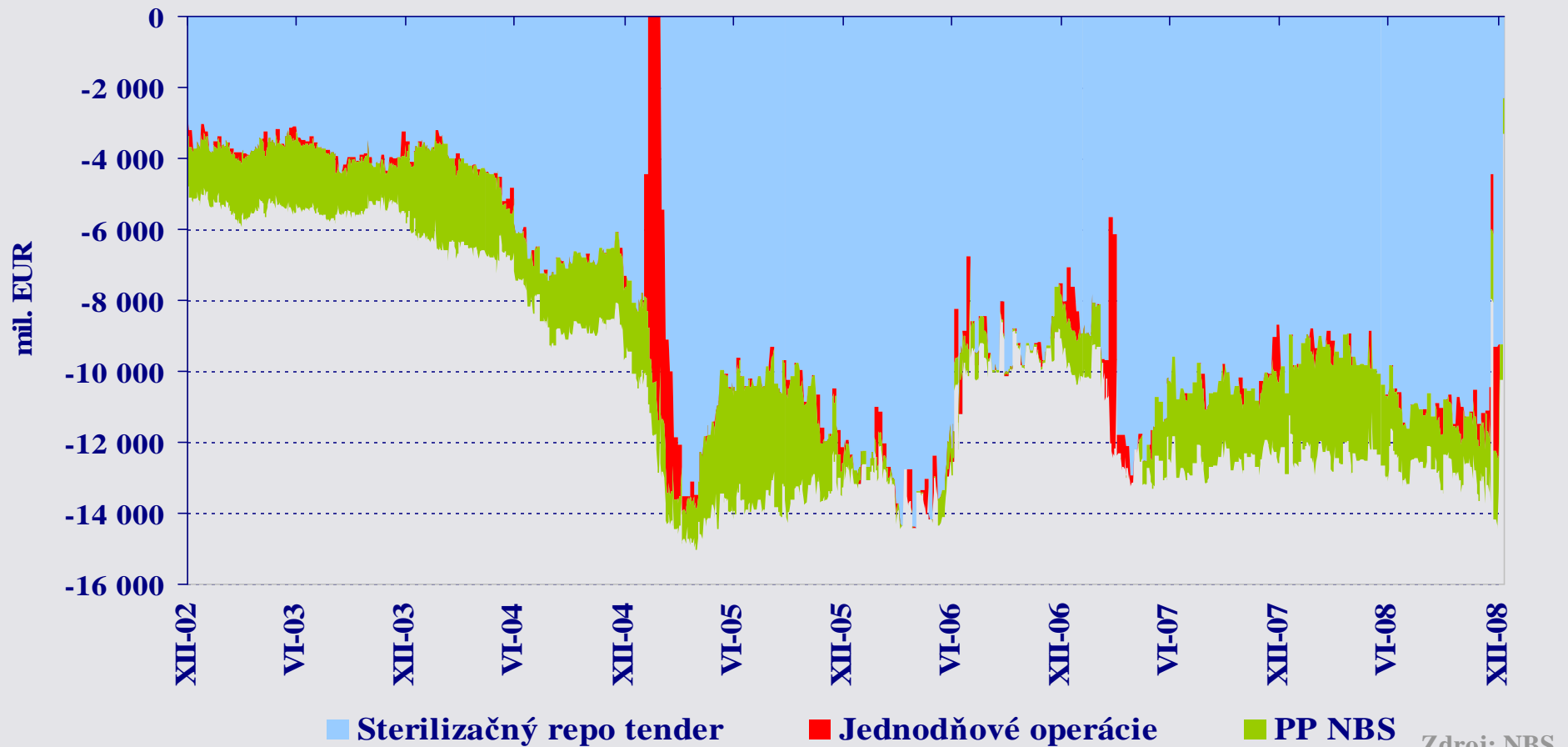


Nevýhody spoločnej menovej politiky

- | V prostredí finančnej a ekonomickej krízy sa zatiaľ nedá hovoriť o nevýhodách vstupu do eurozóny,
- | Sú v pozícii skôr tušených, ako aktuálne pozorovaných: stratou autonómnej menovej politiky mohol zaniknúť prípadný disciplinujúci charakter kurzového vývoja,
- | NBS je v pozícii pozorovateľa a vyhodnocovateľa vplyvu reálneho výmenného kurzu a reálnych sadzieb na ekonomiku a následných odporúčaní pre fiškálnu politiku.

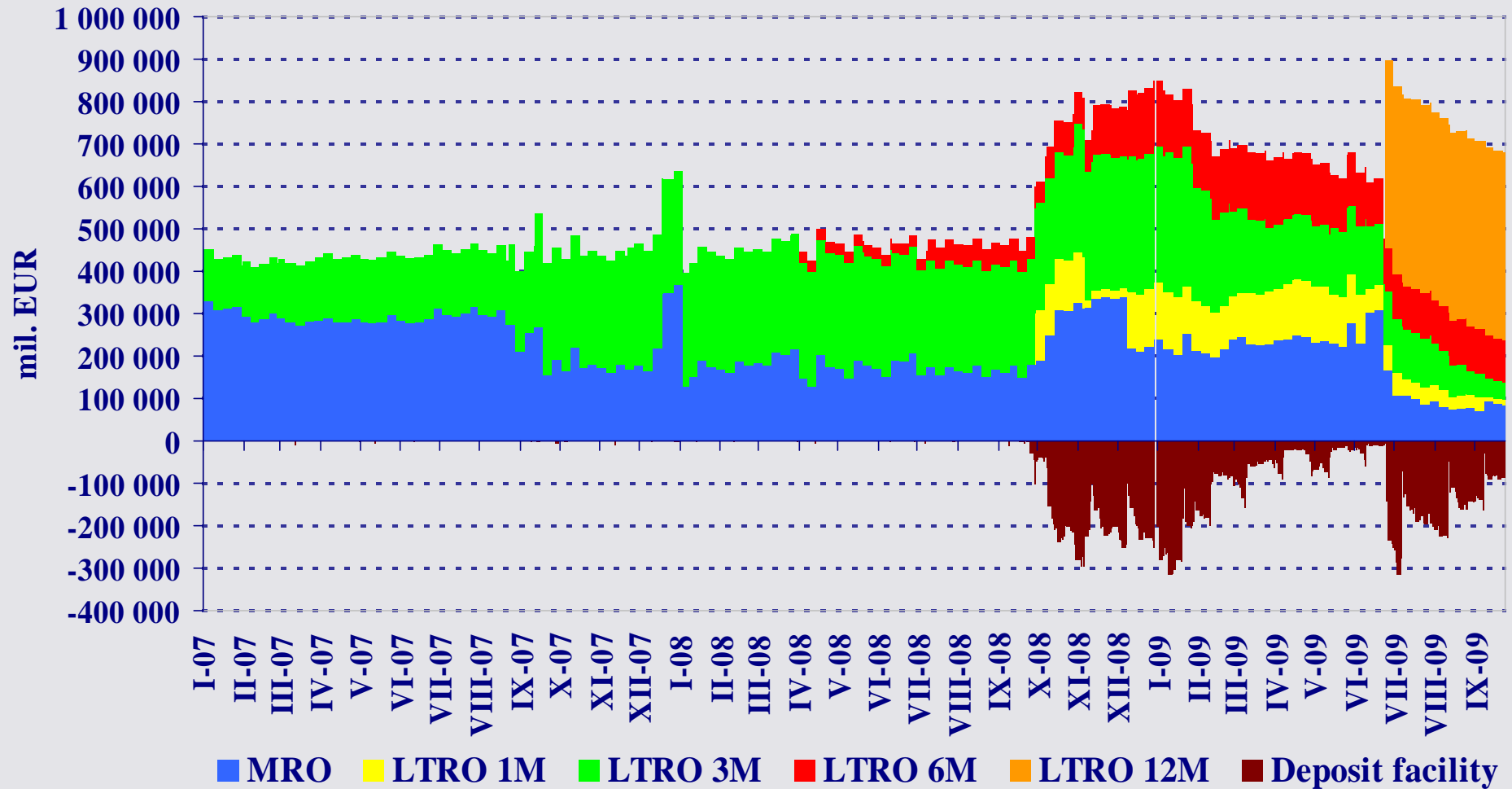


Sterilizačná pozícia bankového sektora SR





Refinančné operácie Eurosystemu

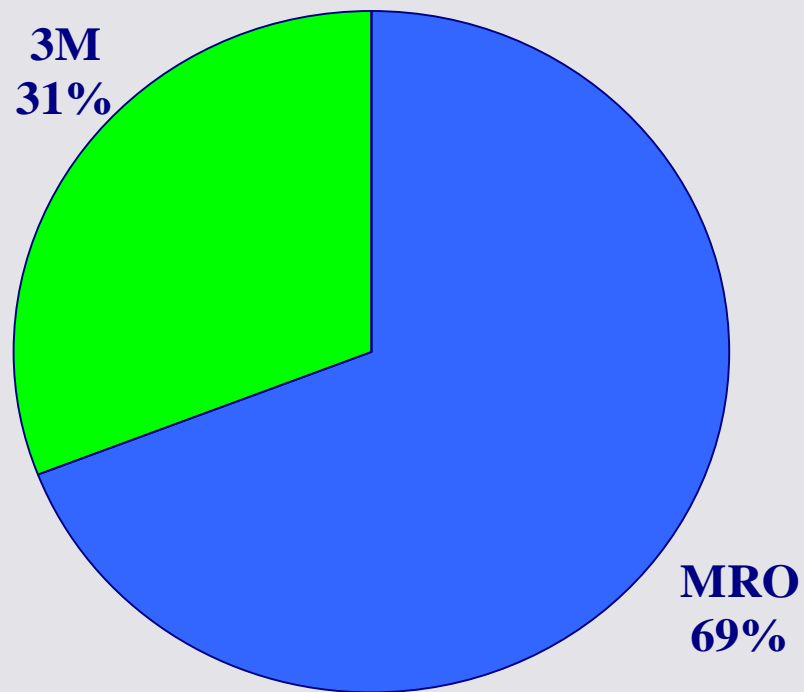


Zdroj: NBS

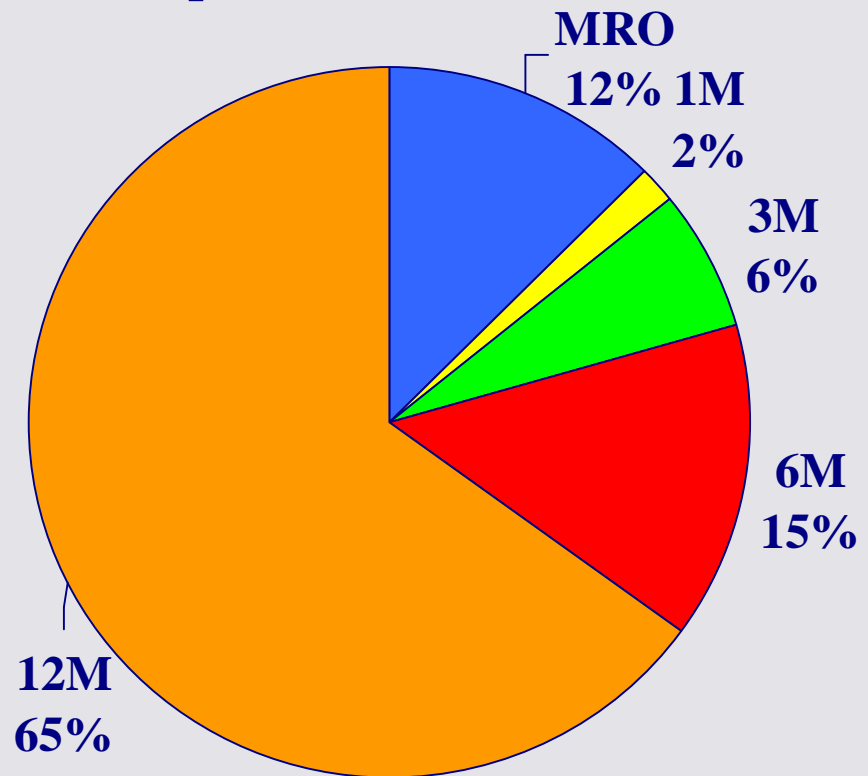


Zmena podielu refinančných nástrojov Eurosystému

Január 2007



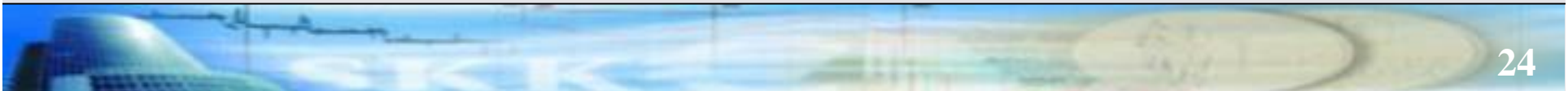
September 2009



Zdroj: NBS



- | Stratégia a prípravy na zavedenie eura
- | Cesta k splneniu nominálnych kritérií
- | Menová politika po zavedení eura
- | Bezprostredný vplyv eura na slovenské hospodárstvo





Úspešný prechod na novú menu

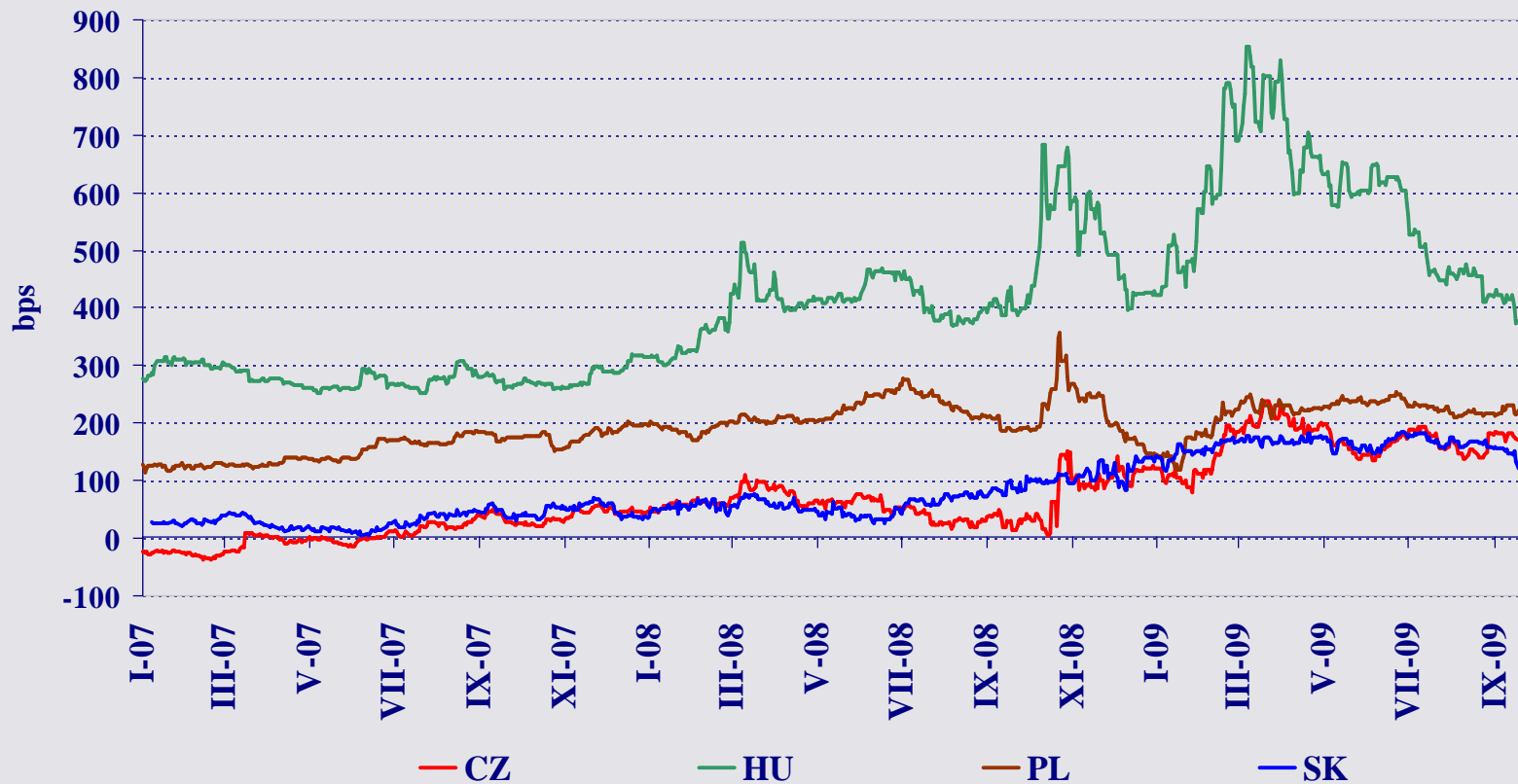
- | Prechod na euro prebehol hladko, neboli zaznamenané žiadne vážnejšie problémy
- | Dôležitú úlohu zohrala vysoká informovanosť a dobrá pripravenosť podnikového sektora, ktorý vo veľkej miere čerpal know-how zo zahraničia (najmä bankový sektor)
- | Viaceré výhody zavedenia eura na Slovensku sa začínajú prejavovať už v súčasnosti (stabilita kurzu, vyšší rating)



Euro zvyšuje dôveru

Ø spoločná mena zvyšuje dôveru v investovanie do štátneho dlhu

Rozpätie výnosov vládných dlhopisov s 10-ročnou splatnosťou voči Nemecku



Zdroj: Eurostat



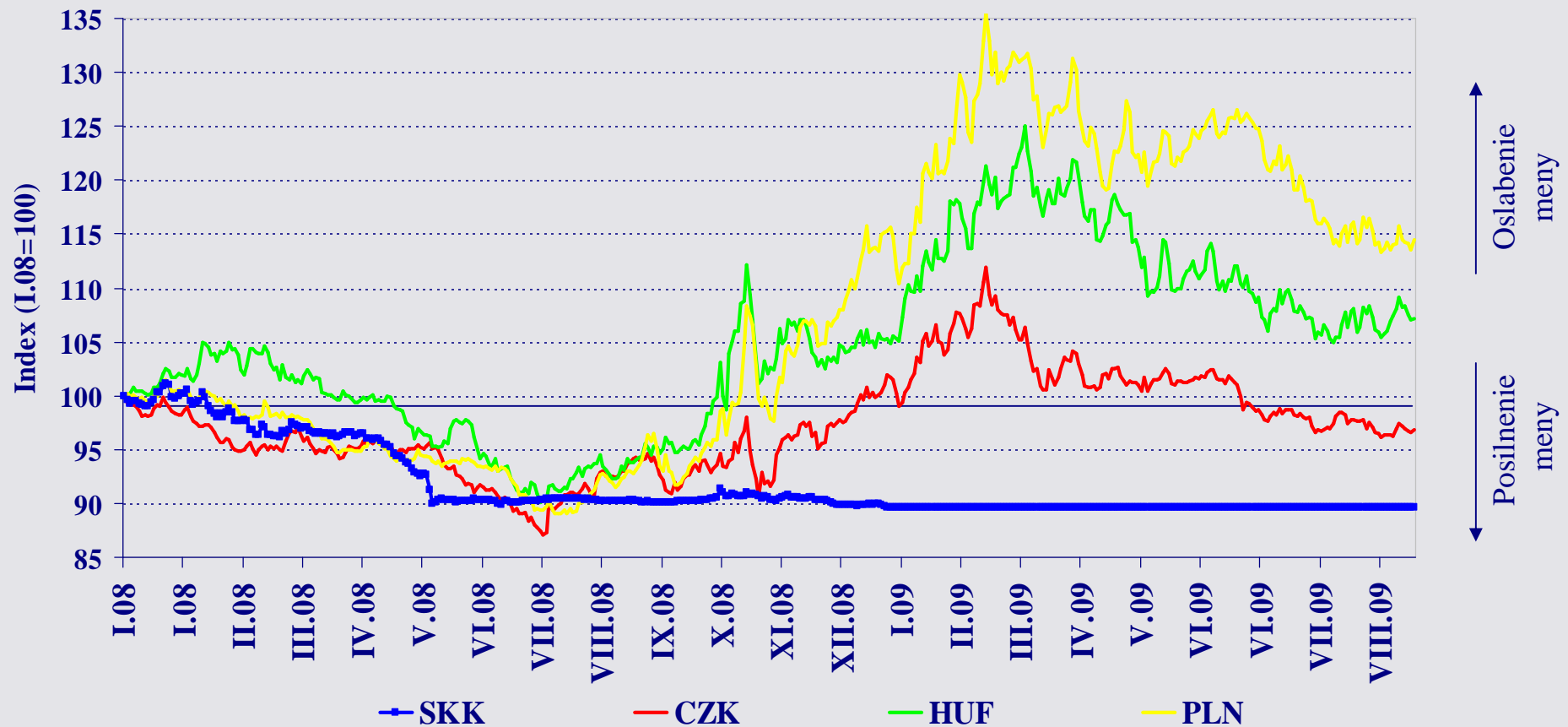
Slovensko má najvyšší rating v regióne

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Rating	R&I	JCR
Slovensko	A+ stabilný výhľad	A1 stabilný výhľad	A+ stabilný výhľad	A stabilný výhľad	A+ stabilný výhľad
Česká republika	A stabilný výhľad	A1 stabilný výhľad	A+ stabilný výhľad	A stabilný výhľad	A pozitívny výhľad
Poľsko	A- stabilný výhľad	A2 stabilný výhľad	A- stabilný výhľad	A- stabilný výhľad	A- stabilný výhľad
Maďarsko	BBB- negatívny výhľad	Baa1 negatívny výhľad	BBB negatívny výhľad	BBB+ negatívny výhľad	BBB+ negatívny výhľad



Oslabenie okolitých mien okolitých krajín

Ø odpútanie sa SR od vývoja v regióne



Zdroj: ECB, výpočty NBS



Pomáha znehodnotenie meny?

Áno, ale:

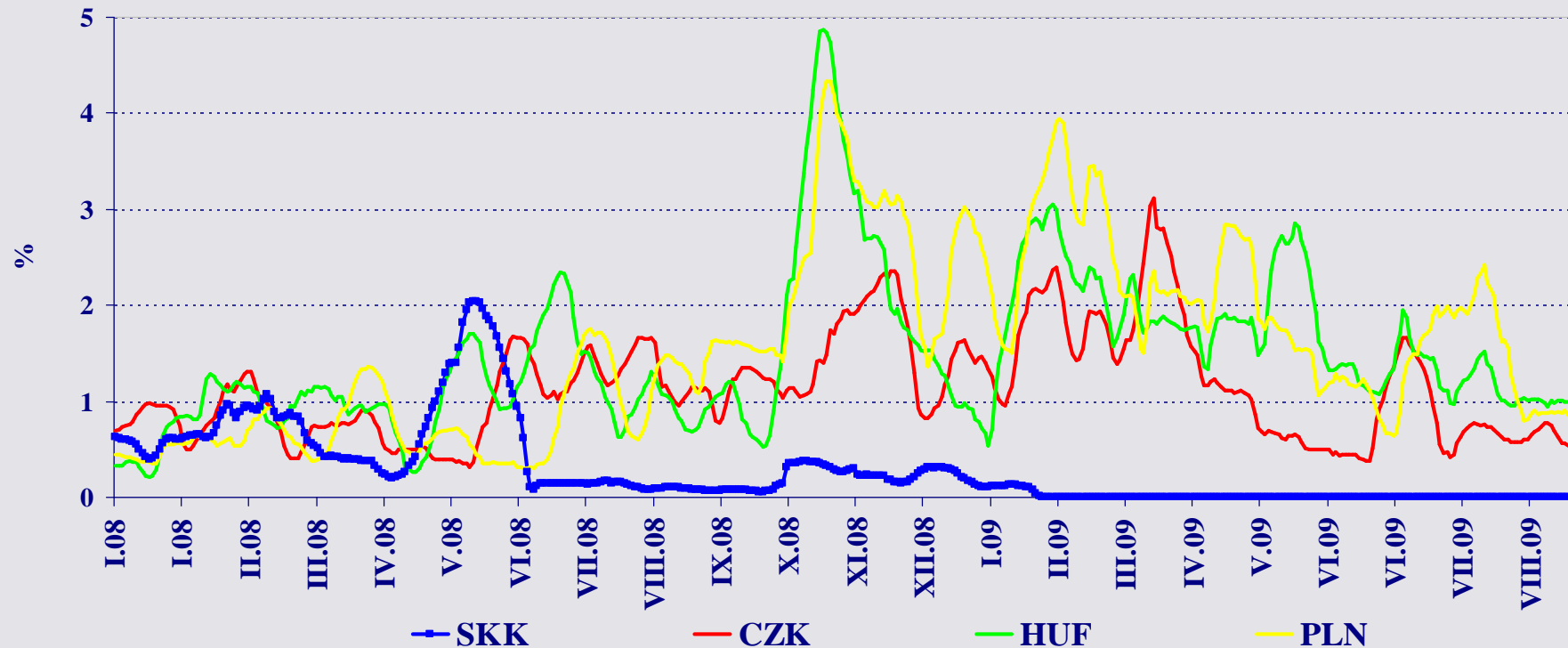
- | Prínosy sú len krátkodobé
- | Zväčša vedie k vyššej inflácii a vyššiemu zahraničnému dlhu
- | Pomáha iba vybraným sektorom (maloobchod, turizmus)
- | Obmedzený efekt pri mohutnom páde zahraničného dopytu (vyvolanom globálnou krízou)
- | Nemotivuje k prijímaniu štrukturálnych zmien
- | Môže vytvárať očakávania ďalšieho znehodnotenia



Euro prináša Slovensku stabilitu

Ø stabilná mena zvyšuje celkovú ekonomickú stabilitu a vytvára priaznivé podmienky pre dlhodobé podnikateľské rozhodnutia

Mesačná volatilita kurzov mien krajín V4 voči euru (v %)



Zdroj: ECB, výpočty NBS



Cenová konkurencieschopnosť SR v regióne sa dočasne zhoršila

Hodinové pracovné náklady v priemysle (v EUR)										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^e	Jan-feb 2009 ^e	Júl-aug 2009 ^e
EÚ15	22,8	23,6	24,6	25,6	26,3	27,0	27,7	28,3	28,3	28,3
V4 priemer	4,2	4,6	4,7	5,0	5,5	6,0	6,8	7,5	6,9	7,4
Slovensko	3,1	3,5	4,0	4,4	4,6	5,2	6,3	7,0	7,1	7,1
Slovensko, % z priemeru EÚ15	13,6	14,8	16,2	17,1	17,6	19,3	22,8	24,8	24,9	24,9
Slovensko, % z priemeru V4	74,0	76,3	85,3	88,0	83,5	87,4	93,5	93,0	101,6	94,8

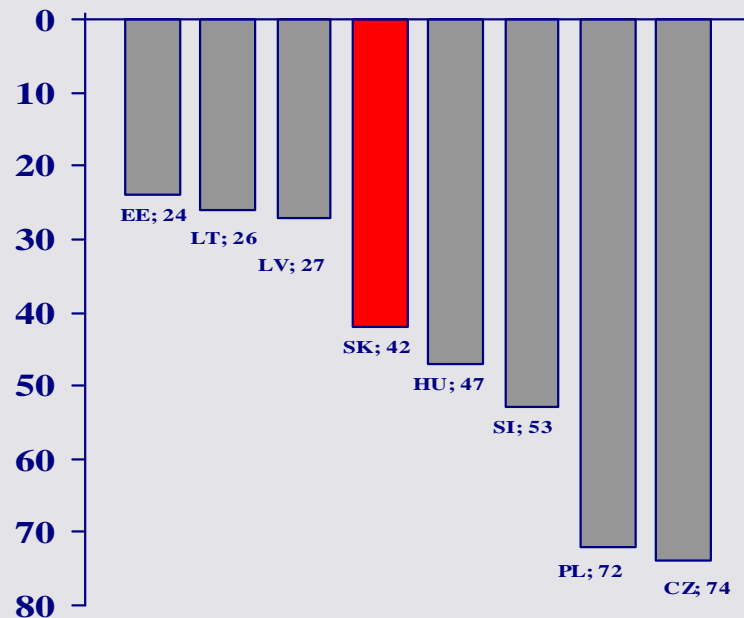
Poznámka: ^e označuje odhad

Zdroj: Eurostat, prepočty NBS



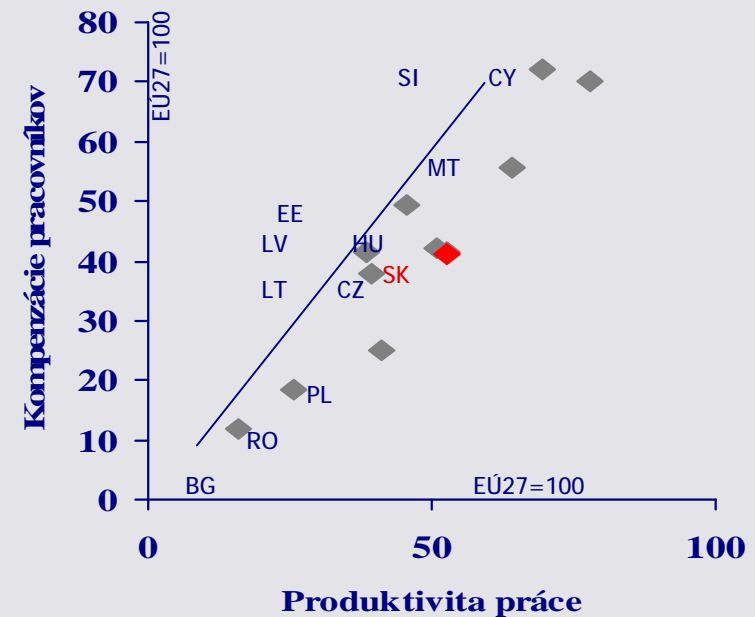
Konkurencieschopnosť nesúvisí len s výmenným kurzom

Kvalita podnikateľského
prostredia - Umiestnenie
v "Doing Business 2010"



Zdroj: Svetová banka

Porovnanie pomeru miezd
a produktivity práce
(jan-feb 2009)



Zdroj: Eurostat, prepočty NBS



Euro a konkurencieschopnosť SR

- | Zavedenie eura nemalo zásadný vplyv na konkurencieschopnosť Slovenska
- | Hospodársky vývoj je porovnateľný s vývojom v ČR a je dôsledkom najmä globálneho poklesu produkcie
- | Dočasne sa zhoršila cenová a nákladová konkurencieschopnosť SR
- | Negatívne ovplyvnené sú najmä vybrané odvetvia služieb



Prečo sme uspeli?

- | Už nikto nechcel opäť zaostávať
- | Široký politický (a aj spoločenský) konsenzus
- | Štrukturálne reformy, ako aj ich marketingový efekt
- | Konzistentné a realistické plány
- | Veľká dávka šťastia



Hlavné ponaučenia

- ▮ Skúsenosti nových členských krajín sú relevantnejšie (konvergencia, veľký tresk, ...)
- ▮ Oplatí sa počúvať (odporúčania EK, MMF, ...)
- ▮ Dokončenie štrukturálnych reforiem pred zavedením eura (plnenie maastrichtských kritérií)
- ▮ Udržateľné posilňovanie výmenného kurzu je v súlade so stabilitou kurzu (založené na fundamentoch)
- ▮ Minimalizovať pôsobenie v ERM II (dodatočné tlaky)



2€



1€

Đakujem za pozornost'



50, 20, 10 c



5, 2, 1 c



Prípravy sa začali pred vstupom do EÚ

2003: Stratégia prijatia eura v SR

Ø je výhodné prijať euro čím skôr, po splnení maastrichtských kritérií (roky 2008-2009)

Ø je potrebné pristúpiť k zásadným a rýchlym reformám (najmä ku konsolidácii verejných financií)

Ø obdobie deregulácie cien by malo trvať čo najkratšie, aby sa minimalizovali inflačné tlaky



Ďalšie dôležité dokumenty

- | **2004: Konkretizácia stratégie prijatia eura**
 - Ø cieľový dátum pre zavedenie eura 1.1.2009, splnenie maastrichtských kritérií v roku 2007
- | **2005: Národný plán zavedenia eura v SR**
 - Ø plán praktických krokov pre hladký prechod na €
- | **2007: Komunikačná stratégia**
 - Ø definuje predovšetkým ciele, nástroje a načasovanie informačnej kampane
- | **2008: Generálny zákon**
 - Ø Zákon č. 659/2007 Z.z. o zavedení meny euro v Slovenskej republike a o zmene a doplnení niektorých zákonov