

**Prehľad**  
**Ekonomický výhľad OECD:**  
**Jún 2003, č. 73, vydanie 1**

**Overview**  
**OECD Economic Outlook:**  
**June No. 73 Volume 2003 Issue 1**  
**Slovak translation**

Prehľady sú preložené výňatky z publikácií OECD.  
Možno ich získať bezplatne cez internetové kníhkupectvo  
[www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)  
Tento prehľad nie je oficiálnym prekladom OECD.



ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ORGANIZÁCIA PRE HOSPODÁRSKU SPOLUPRÁCU A ROZVOJ

## Úvodné slovo: Progresívne, ale nenápadné oživenie

Odkedy sme pred šiestimi mesiacmi publikovali náš predchádzajúci *Ekonomický výhľad* OECD, rast v OECD bol neuspokojivý. Americké oživenie je ešte stále krehké, a tak trochu slabšie, než sa očakávalo a ekonomiky v eurozóne nedokázali naplniť ani vopred miernu predpoveď. V Japonsku kolísavé pohyby vo vývoji exportu a investícií stále neprerástli do skutočného oživenia.

Existuje veľa dôvodov pre túto novú vlnu ekonomického oslabovania a zhodnotenie ich skutočného výynamu nie je ľahkou úlohou.

Znepokojenie nad cenami ropy, obavy z vojny, strach z terorizmu a epidémií, strata dôvery v medzinárodnú politiku. Zoznam takzvaných geopolitických a psychologických faktorov je dlhý a ich úloha v súčasnom poklese podnikovej a spotrebiteľskej dôvery je celkom hmatateľná.

Napriek tomu, že tieto znepokojujúce témy zaberajú vo verejnej debate výrazný priestor, nemali by zatieniť niektoré dôležité ekonomické otázky, ktoré budú určovať podobu svetového oživenia. Rýchla obnova Iraku a viditeľný pokrok pri zabezpečovaní svetovej bezpečnosti by zjavne pomohli, ale nepretransformujú sa na masívne oživenie, kým nebudú podložené zásadnou ekonomickou dynamikou. Miera tejto dynamiky závisí od toho, ako sa OECD zbaví minulých nevyvážeností (nadmerné investovanie, nadhodnotené ceny akcií, upravovanie účtovnej závierky) a ako ju podporí hospodárska politika jednotlivých krajín.

Napriek pretrvávajúcim neistotám a momentálne nedostatočnej ekonomickej aktivite, tento *výhľad* stále predpokladá, že postupné, aj keď nenápadné, svetové oživenie je najpravdepodobnejší scenár. Aj keď sa návrat recesie nedá celkom vylúčiť, je to stále málo pravdepodobný výsledok terajšieho vývoja.

Tento zdĺhavý, ale vôbec nie katastrofický scenár vychádza z dôkladného zhodnotenia súčasných rizík. Keď hodnotíme súčasný geopolitický vývoj, vychádza nám, že najzávažnejší zdroj rizika už zmizol. S ukončením vojny a zabezpečením irackých ropných polí pominula hrozba ropnej krízy, ktorá by dostala svet do úplnej recesie. Napriek tomu, môže nejaký čas pretrvávajúť opatrné vnímanie stále neistého ekonomického prostredia, čím sa predĺži životnosť postoja „počkáme a uvidíme“ v oblastiach investovania a spotreby hlavného spotrebného tovaru.

V oblasti hospodárstva už boli odstránené niektoré prekážky, ktoré predtým stáli v ceste oživeniu. Týka sa to hlavne podnikových výdajov. V Spojených štátoch sa značne odstránil prvotný prebytok kapitálu a investície sa stabilizovali, čím sa odstránil negatívny vplyv na rast. Podniky teraz lepšie umiestňujú svoje výdaje, tak, aby prevzali štafetový kolík od spotrebiteľov. V Európe je stav zásob všeobecne uspokojivý a môže hrať užitočnú úlohu pri opätovnom štarte hospodárstva. Ešte

všeobecnejšie povedané, fiškálne a monetárne podmienky sú v OECD stále dostatočne vhodné na to, aby mohli podporovať nastávajúce oživenie.

Menej optimistické je, že dopyt domácností bude na akceleráciu pravdepodobne potrebovať nejaký čas, keďže zárobkovo činným osobám ešte stále robí starosti nepriaznivý vývoj trhu práce a niektorí vlastníci bytov, hlavne v Spojenom kráľovstve a Spojených štátoch, môžu čeliť klesajúcim ziskom na trhu s bytmi.

Oživenie tiež môže utlmiť reštrukturalizácia slabých účtovných súvah, ktoré sú pozostatkom predchádzajúcich nadmerných investícií. Toto môže platiť nielen pre domácnosti v USA a Veľkej Británii, ale týka sa to rovnako aj podnikov v Európe, kde zisky zaostávajú a zadlženosť dosiahla vysokú úroveň. Do očí bijúci príklad nadmerného podielu cudzieho kapitálu môžeme nájsť v sektore telekomunikácií, ktorý podrobnejšie analyzujeme v kapitole IV tohto *výhl'adu*. Momentálne finančné ťažkosti, nech sú akokoľvek významné, však nemôžu slúžiť ako ospravedlnenie pre oneskorenie ekonomických reforiem a ďalšieho otvorenia telekomunikačných trhov.

Odhladnuc od príkladu telekomunikačného sektora, jednou z výziev, ktorej čelia tvorcovia hospodárskej politiky je to, že by mali rezolútne naďalej presadzovať ekonomické reformy bez čakania do času, kým bude oživenie neoškriepiteľné. Je potrebné prijať dvojakú stratégiu. Riadiace orgány musia byť pripravené na krátky čas podporiť ekonomiku, ak znova ochabne, pričom musia mať hospodárske subjekty pocit dlhodobého smerovania a riadenia, aby znova získali dôveru.

Keď sa najskôr pozrieme na makroekonomické stratégie, zdá sa, že pre fiškálne stratégie zostalo len málo manévrovacieho priestoru, s výnimkou automatických stabilizátorov. V roku 2003 deficit verejných financií v celom OECD dosiaha 3 a 1/2 percenta HDP. Tento viditeľný prepád má pôvod v opakovaní nízkych daňových príjmov, ale odráža tiež vážne zhoršenie základnej pozície verejných financií, ktoré budú na obnovu potrebovať čas a úsilie. Tento prepád do hlbokého deficitu je ešte znepokojujúcejší, pretože eventuálne deficity v mnohých krajinách spojené so starnutím obyvateľstva sú veľké, v dôsledku pomalého tempa reforiem dôchodkového a zdravotníckeho systému. Mnoho krajín nemá inú možnosť, než okamžite spustiť proces konsolidácie fiškálnej politiky. Presadzovanie prísnej fiškálnej politiky je nevyhnutné aj pre politiku stabilizácie, pretože táto napomôže vyhnúť sa predčasnemu zvyšovaniu dlhodobých úrokových sadzieb.

V tejto súvislosti sa na riadenie oživenia najlepšie používa monetárna politika. Zatiaľ čo sa v súčasnosti zdá, že v Spojených štátoch, sa monetárne podmienky veľmi dobre prispôsobili súčasnej situácii, v eurozóne je dôvod na významné uvoľnenie, keďže rast by v niekoľkých ďalších štvrtrokoch mohol zaostať za potenciálom, zatiaľ čo jadrová inflácia klesá. V Japonsku je vhodná kombinácia agresívnejšieho zabezpečenia likvidity a rozhodnej reštrukturalizácie finančného sektora.

Pri opätovnom nadobúdaní ekonomickej hybnosti pre mnohé krajiny OECD kľúčové dodržanie záväzku na realizáciu ekonomických reforiem. Dôvod pre ekonomické reformy zostáva veľmi silný vo väčších európskych krajinách a Japonsku, ktoré sa v osemdesiatych rokoch prestali v porovnaní v HDP na hlavu priližovať k Spojeným štátom a v deväťdesiatych rokoch po prvýkrát od druhej svetovej vojny stratili pôdu pod nohami. Oblasti, na ktoré je potrebné kľásť dôraz, sú zhrnuté v kapitole V tohto *výhl'adu*.

Tie isté reformy, ktoré podporujú potenciálny rast v strednodobom výhl'ade, môžu v krátkom období zvyšovať odolnosť ekonomiky voči konjunktúrnym otrasom. Nie je to iba zhoda okolností ak, ako sa spomína v tomto výhl'ade, tie krajiny, ktoré v poslednom desaťročí rástli najrýchlejšie, zároveň najlepšie odolali kolapsom, kým tie krajiny, ktorým sa darilo z dlhodobého hľadiska najhoršie, zaznamenali aj najprudšie odchylenie sa od trendu posledných troch rokov.

V mnohých krajinách sa príklon k riadeniu hospodárstva z dlhodobej perspektívy, pretvára do ambiciózneho programu rastu. Jeho ciele môžu siahať od zlepšenia podnikového riadenia v Spojených štátoch po zvyšovanie zamestnanosti a produktivity v Európe a Japonsku. Ak sa v Nemecku, kde v ceste mohutnému oživeniu stoja štrukturálne prekážky, úplne zrealizuje ambiciózna reforma zameraná na trh práce a inštitúcie sociálneho zabezpečenia, o ktorej sa v súčasnosti diskutuje, mohlo by to napomôcť odblokovať potenciál rastu ekonomiky.

V období diplomatického napätia a straty dôvery v kolektívne riadenie bude dôležité aj napredovanie obchodných rozhovorov. Ešte všeobecnejšie povedané, snahy o udržanie a posilnenie ekonomickej integrácie sú naďalej pre svetovú prosperitu nevyhnutné. Nedávny empirický výskum OECD, ktorý je zhrnutý v kapitolách VI až VIII tohto *výhl'adu*, ukazuje, ako môžu byť priame zahraničné investície podporené zlepšením regulačných rámcov. Zachovanie svetového ekonomického systému prostredníctvom zdokonalenej bezpečnosti je určite hlavný cieľ, ale proaktívne opatrenia na umožnenie toku kapitálu a s ním spojených vedomostí sú taktiež životne dôležité.

16. apríla 2003  
Jean-Philippe Cotis  
hlavný ekonóm

**Tento *Prehľad* je prekladom výňatkov z publikácie OECD vydanej  
pod anglickým a francúzskym názvom:  
OECD Economic Outlook: June No. 73 Volume 2003 Issue 1  
Perspectives économiques de l'OCDE: juin n° 73 Volume 2003-1  
© 2003, OECD.**

Publikácie OECD a *Prehľady* možno získať bezplatne cez internetové  
kníhkupectvo OECD na [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)  
*Napište „overview“ (prehľad) v poli „Title search“ na stránke internetového  
kníhkupectva alebo napíšte názov anglickej publikácie  
(Prehľady sú spojené s pôvodnými publikáciami v angličtine)*

*Prehľady* pripravuje  
Divízia autorských práv a prekladov riaditeľstva verejných záležitostí  
a komunikácie.  
email : [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) / Fax: +33 1 45 24 13 91



© OECD, 2003

Reprodukcia tohto *Prehľadu* je dovoľená, ak sú uvedené autorské práva OECD  
a názov pôvodnej publikácie