

Slovensko a euro: Netreba sa nikam ponáhl'at'

Marian L. Tupy

mtupy@cato.org

Zástupca riaditeľa Projektu svetovej ekonomickej slobody v rámci CATO Institute,
Washington, D. C.

Prednáška odznela 16. júna 2005 v Bratislave v rámci cyklu
Conservative Economic Quaterly Lecture Series (CEQLS),
ktoré organizuje Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika

Úvod

1. januára 1999 nahradilo 11 členov EÚ svoje národné meny jedinou, spoločnou menou euro (€). Monetárne politiky členov eurozóny vtedy stratili svoju autonómiu a teraz ich určuje Európska centrálna banka (ECB) v nemeckom Frankfurte. Ako v nedávnom článku v Cato Journal argumentuje George Tavlas, riaditeľ Bank of Greece pre výskum, zavedenie spoločnej meny bolo zamerané na zvýšenie ekonomickej efektívnosti v Európe pomocou 1) zníženia transakčných nákladov, 2) odstránenia neistoty vytvorenej fluktuáciami výmenného kurzu, 3) umožnenia jednoduchého porovnávania cien, 4) posilnenia "sieťových efektov obsiahnutých v používaní peňazí (čím je použitie meny širšie, tým je táto pre držiteľa užitočnejšia, lebo existuje väčší počet ďalších užívateľov, 5) rozšírenia devízového trhu a zníženia cenovej nestability a možností špekulatívnych útokov na menu, 6) zlepšenia efektívnosti alokovania v procese financovania tým, že dlžníkom aj veriteľom sa poskytne širšie spektrum finančných nástrojov, 7) zníženia inflácie v tých členských štátoch, ktorých centrálné banky zaznamenali podliehanie politickým tlakom a následnú inflačnú politiku a 8) zníženia segmentácie trhu a pomocou podpory ďalšieho vnútroeurópskeho obchodu a investícií.

V politickej oblasti malo euro prekliesniť cestu politickej únii v celoeurópskom rámci. Napríklad Helmut Kohl veril, že “bez menovej únie nie je možná únia politická a naopak“. Gerhard Schroeder, jeho nástupca, povedal, že „zavedenie spoločnej európskej meny nebolo v žiadnom prípade iba ekonomickým rozhodnutím.“ Dominique Strauss-Kahn, bývalý francúzsky minister financií, veril, že euro bolo podmienkou “hospodárnej európskej vlády.” Lionel Jospin, bývalý francúzsky premiér, zdieľal ten istý postoj.

Na druhej strane požiadavka, aby členovia eurozóny dodržovali jednotnú monetárnu politiku a rovnaké úrokové miery, zbavuje národné vlády nástrojov, tradične používaných na riešenie ich vlastných makroekonomických problémov. Ak v minulosti bola v krajine recesia, ktorá nezasiahla ostatné krajiny EÚ, jej centrálna banka mohla rozšíriť ponuku peňazí so zámerom podporiť domáci dopyt a zmierniť recesiю. Pri monetárnej politike zverenej ECB už nie je možný takýto spôsob riešenia. Spoločná monetárna politika bude užitočná iba na zmiernenie celoeurópskych fluktuácií obchodných cyklov. Keď európske krajiny zažijú cyklické expanzie a kontrakcie v rôznych časových obdobiach, obetovanie monetárnej autonómie ich môže stať veľa. Podľa podmienok vstupu do EÚ je Slovensko v dlhodobom horizonte povinné vstúpiť do eurozóny.

Fluktuácie obchodného cyklu

Aby sa harmonizovali fluktuácie obchodného cyklu v rôznych európskych krajinách, európski lídri schválili Mechanizmus výmenných kurzov (ERM). Dúfali, že ERM by mal stabilizovať výmenné kurzy a znížiť infláciu, čím by uľahčil cestu k prijatiu eura. Prostredníctvom ERM bol stanovený centrálny výmenný kurz medzi rôznymi európskymi menami a európskou menovou jednotkou (ECU). Tento centrálny výmenný kurz stanovil účinným spôsobom aj centrálné krížové kurzy medzi jednotlivými európskymi menami navzájom. ERM poskytoval národným menám hornú a dolnú hranicu každej strany tohoto centrálného kurzu, alebo pásmo, v ktorom ich kurz mohol oscilovať.

Vzhľadom na povest' Bundesbanky spojenú so zachovaním stability meny sa ERM stal systémom, v ktorom boli kurzové pásma určované so zreteľom na nemeckú marku (DM).

DM sa stala neoficiálnou rezervnou menou. Takže, ak Británia intervenovala nákupom libier, zaplatila ich predajom DM. Iba Nemecko malo voľnosť pri stanovení svojej monetárnej politiky. Ostatné krajiny oslabili svoju kontrolu monetárnej politiky a intervenovali iba vtedy, keď sa výmenný kurz dostal príliš blízko k hraničnej hodnote fluktuáčného pásma. Niektoré krajiny, najmä tie, ktoré mali za sebou dejiny spojené s vysokou infláciou, boli iba rady, že tak môžu urobiť.

Avšak zjednotenie Nemecka viedlo k masívnemu nárastu vládnych výdavkov. Aby Bundesbanka zabránila hroziacej inflácii, tak drasticky zvýšila úrokové sadzby v Nemecku. Vyššie úrokové miery v Nemecku prilákali peňažné toky z ostatných štátov zúčastnených na ERM. Ostatní účastníci ERM sa snažili zastaviť odliv peňazí zvýšením svojich vlastných úrokových sadziieb, ale nepodarilo sa im to. Španielsko a Portugalsko devalvovali svoje meny, zatiaľ čo Británia a Taliansko boli donútené opustiť ERM úplne.

Napriek kríze ERM v roku 1992 zostala schopnosť meny zotrvať v novo upravených pásmach ERM jedným z hlavných konvergenčných kritérií použitých na stanovenie toho, či by sa mena mala pridať k projektu eura v roku 1999. Nestrannosť Európskej komisie pri vyhodnocovaní plnenia konvergenčných kritérií však bola spochybnená. Napríklad v roku 1996 Komisia zistila, že “väčšina členských štátov ešte nezaznamenala dostatočný pokrok smerujúci k dosiahnutiu vysokého stupňa trvalo udržateľnej konvergenencie.” Iba jeden rok potom dostali všetci účastníci ERM okrem Grécka zelenú, aby pokračovali v príprave na prijatie eura.

Otmar Issing, člen výkonnej rady Európskej centrálnej banky tvrdí, že účastníci ERM boli úspešní pri harmonizácii svojich mier inflácie a ročných deficitov. Na druhej strane sa ukázalo, že harmonizácia miery zadĺženia vlád bola veľmi neúspešná. Preto Taliansko a Belgicko dostali osobitné povolenie pokračovať v prípravách na prijatie eura bez toho, aby tieto splnili konvergenčné kritériá. Iné krajiny, medzi nimi aj Francúzsko, predávali štátny majetok len preto, aby konvergenčné kritériá pre verejné financie splnili. Nedávnejšie sa priznalo, že Grécko manipulovalo pred prijatím eura v roku 2001 s údajmi.

Do akej miery záleží na ekonomickej konvergencii? Niektorí odborníci na optimálne menové oblasti (OCA) poukázali na to, že prijatie jednotnej meny môže naozaj viesť v dlhodobom horizonte k väčšej harmonizácii. Ďalej argumentujú, že dnes sú USA viac optimálnou menovou oblasťou ako ňou boli pred americkou menovou úniou. Nie je nutné dodávať, že americká optimálna menová oblasť bola podporená takou mobilitou pracovnej sily, akou eurozóna nedisponuje. Jazykové rozdiely v eurozóne a strnulosť trhu s bytmi spôsobujú, že zvýšená mobilita pracovnej sily je tu v blízkej budúcnosti nepravdepodobná.

Okrem toho, vývoj v eurozóne od uvedenia eura do platnosti poukazuje skôr na to, že konvergencia typu “zvieracia kazajka” pred zavádzaním eura, obsahovala príliš veľa jednorazových prípadov, ktoré nemajú nič spoločné so skutočnou dlhodobou ekonomickou konvergenciou. To znamená, že po zavedení eura začali niektoré ekonomické ukazovatele naopak divergovať. Napríklad Portugalsko sa v roku 2001 stalo prvou krajinou, ktorá nedodržala limit deficitu pre eurozónu. Odvtedy mnoho krajín, vrátane Nemecka a Francúzska, zlyhali pri plnení svojich záväzkov v oblasti deficitu verejných financií. [Graf 1]

Podobne aj rozdiely vo verejnom dlhu sa naďalej prehlbujú. Napríklad v roku 2000 bol francúzsky a nemecký priznaný verejný dlh 57,2 resp. 60,2%. (implicitný dlh mnohých ekonomík eurozóny ich robí, slovami Lawrencea Kotlikoffa, profesora ekonómie na Bostonskej univerzite, “v skutočnosti na pokraji bankrotu“) V roku 2003 tento dlh vzrástol na 62,6, resp. 63,8%. [Graf 2]

Podobne aj rozdielne miery rastu a inflácie v Európe naznačujú, že konvergencia zostáva ilúziou. V rokoch 2002 až 2004 rástli v Írsku HDP a inflácia ročne priemerne o 6,2, resp. 4,1%. V tom istom období rástli v Taliansku HDP a inflácia ročne priemerne o 1,3, resp. 2,5%. Takže profesor Milton Friedman sa nemusel mýliť, keď v rozhovore v auguste 2001 pre *Corriere Della Sera* tvrdil, že Írsko potrebuje reštriktívnejšiu monetárnu politiku, a Taliansko ju naopak zmierniť. [Grafy 3 a 4]

Ako bolo naznačené už skôr, v neprítomnosti harmonizovaných obchodných cyklov je možné nepriaznivé dopady jednotnej úrokovej sadzby preklenúť iba masívnym pohybom pracovnej sily do hospodársky expandujúcich krajín a veľkými finančnými prevodmi do krajín s hospodárskou recesiou (ako to je bežné v prípade jednotlivých štátov USA). Ale európsky pracovný trh je naďalej relatívne nepružný. Nezdá sa ani, že by mohli byť reálne veľké finančné transfery, lebo členským štátom chýba na ne politická vôľa a potrebné zdroje. V minulosti bolo možné považovať Nemecko za zdroj finančných prevodov v celoeurópskom merítku. Nemci tak robili ochotne z dôvodu historického pocitu viny a preto, že ekonomicky prosperovali. To už je minulosťou. Priemerný ročný hospodársky rast Nemecka v rokoch 2000 až 2005 bol 1,2% a nové generácie Nemcov sa – z opodstatnených dôvodov – necítia byť tak vinní, ako sa cítila predchádzajúca generácia.

Čo sa dá robiť s nízkou mierou rastu v eurozóne?

Každopádne sa mi zdá, že pretrváva riziko náchylnosti eurozóny na možné asymetrické šoky. Dilemu vidím v tomto: Doteraz nebola výkonnosť ekonomiky eurozóny nijako impozantná. Medzi rokmi 2000 a 2004 “rástla” eurozóna ročne priemerne o 1,7%. Pri priemernej ročnej miere rastu 2,8% bol hospodársky rast v Spojených štátoch o 65% vyšší. Ekonomiky Francúzska, Nemecka a Talianska, ktoré spoločne predstavujú približne 70% HDP eurozóny, majú zjavné problémy. Aby podporili hospodársky rast, tieto krajiny by mohli prijať opatrenia na zníženie svojich výdavkov, liberalizáciu svojho pracovného trhu a prestať brániť ďalšej liberalizácii trhu produktov v rámci EÚ.

Nedávne poníženie nemeckého kancelára Gerharda Schroedera v regionálnych voľbách v Severnom Porýní – Vestfálsku a jeho následná výzva k predčasným parlamentným voľbám ukazujú, že nemecká verejnosť nie je pripravená na liberálne reformy. A tak opozičná CDU už sľúbila, že zvráti niektoré z liberalizačných opatrení prijatých počas uplynulých rokov pánom Schroederom. Ak nič iné, tak porážka ústavy EÚ vo Francúzsku dokazuje, že francúzska verejnosť je dokonca ešte nepriateľskejšia voči “anglosaskému” spôsobu riešenia problémov. Pokiaľ ide o Taliansko, zdá sa, že premiér Silvio Berlusconi,

nedávno porazený v regionálnych voľbách, speje k masívnej porážke v parlamentných voľbách na budúci rok.

Ako napísal prezident Českej republiky Klaus v roku 2004, alternatívou bude asi napredovanie členov eurozóny v procese ďalšej harmonizácie. “Som presvedčený, že akýkoľvek problém eurozóny bude v budúcnosti interpretovaný ako následok nedostatočnej harmonizácie (nominálnej unifikácie) a bude viesť k ďalšej vlne plazivej harmonizácie,” napísal Klaus. “Takáto nepotrebná a kontraproduktívna harmonizácia (a centralizácia), ktorá sa snaží eliminovať komparatívne výhody jednotlivých krajín, je jedným z najznepokojujúcejších prvkov celého európskeho integračného procesu, “ dodal.

V minulosti Brusel energicky sledoval politiku harmonizácie európskych noriem a pravidiel, ktoré obmedzujú schopnosť európskych krajín ponúkať investorom lepšie podmienky na podnikanie ako môžu ponúknuť ich susedia. Daňové sadzby, ktoré sa naďalej určujú na vnútroštátnej úrovni, sa tak stali jedným z najdôležitejších strategických nástrojov, ktoré používajú európske krajiny na prilákanie investícií. Stredo- a východoeurópske krajiny boli pri naplňaní tejto konkrétnej rozvojovej stratégie najagresívnejšie. Napríklad Estónsko má nulovú daň zo zisku podnikov, ktorý je reinvestovaný alebo nerozdelený. Litva a Lotyšsko majú 15% daň zo zisku podnikov, Maďarsko 16% a Poľsko a Slovensko 19%.

Prirodzene, nové členské štáty používajú nižšie daňové sadzby na kompenzovanie nižšej produktivity práce svojich pracovníkov a svojej vyššej miery korupcie vo verejnej správe. Avšak daňové sadzby v strednej a východnej Európe sú dostatočne nízke na to, aby upútali pozornosť starších členov EÚ. Napríklad, čiastočne v dôsledku zníženia daní v Slovensku bola maximálna sadzba dane zo zisku spoločností v Rakúsku znížená z 34 na 25%. Tí členovia EÚ, ktorí si nemôžu dovoliť znižovanie daní kvôli nadmerným rozpočtovým záväzkom, by radšej videli daňové sadzby v Európe harmonizované smerom nahor. Napríklad pán Schroeder sa snažil v roku 2004 vyhrázať novým členom, aby zvrátil ich hospodársku stratégiu priaznivo naklonenú podnikaniu. Hans Eichel, jeho

minister financií, povedal: „Menová únia padne, ak po nej nebude nasledovať ďalší dôsledok takejto únie. Som presvedčený, že potrebujeme spoločnú daňovú sústavu.”

Nemeckí politici sú najmenej oprávnení k tomu, aby vyzývali na takéto kroky. Oni sú tými, ktorí riadia jeden z najmenej vydarených pokusov o hospodársky rozvoj v postkomunistickom období. Umelým zvýšením nákladov práce v bývalom Východnom Nemecku odsúdili nemeckí politici veľký počet jeho obyvateľov na zjavne trvalú nezamestnanosť. Dnes zostáva východné Nemecko bezodnou jamou, ktorá už zhltna viac ako 2 bilióny DM finančných transferov zo západného Nemecka. Ak by noví členovia podľahli nemeckému tlaku, urobili zmenu kurzu a prijali stratégiu, ktorú dnes uplatňujú štáty blahobytu v západnej Európe, následky by boli pre nich zničujúce.

Zatiaľ boli lídri strednej a východnej Európy schopní takéto nápady odmietnuť. Ich dlhodobá prosperita závisí od ich schopnosti využiť svoje komparatívne výhody, vrátane nízkych daní a pružných zákonníkov práce. Nemôžu si dovoliť prijať francúzsky alebo nemecký protekcionizmus. Jedným z nezamýšľaných dôsledkov rozporu medzi ekonomickým záujmom nových členov a západoeurópskych štátov blahobytu bola drvivá porážka ústavy EÚ francúzskymi voličmi, z ktorých väčšina, ako sa zdá, žije v trvalej hrôze z archetypu “poľského inštalatéra”, ktorý ich oberie o prácu a ktorí teda vidia rozšírenie EÚ ako hroznú chybu.

Tlak sa preto orientuje ešte na jednu alternatívu: nátlak na ECB, aby znížila úrokovú mieru. Takýto krok by však mohol viesť k strate dôveryhodnosti ECB a zvýšiť inflačné tlaky. Odolá ECB nevyhnutným politickým tlakom? Možno áno. Otázka je, čo sa stane s politikou nízkej inflácie ECB, ak bude eurozóna naďalej vykazovať nízku mieru rastu a nezamestnanosť sa zvýši? Za takýchto okolností sa môže stať, že niektoré krajiny budú musieť odstúpiť, čo by ohrozilo budúcnosť eurozóny.

Odporúčania

Noví členovia EÚ, ktorých obyvatelia naďalej žijú v relatívnej chudobe, potrebujú naštartovať rýchly hospodársky rast a „dobehnúť“ Západ. Ak si tento cieľ vyžaduje nezávislú monetárnu politiku, tak práve takúto politiku by mali zvoliť prijať. Je preto povzbudzujúce vidieť, že niektorí ekonómovia v strednej a východnej Európe už začínajú rozmýšľať v týchto súvislostiach. Jeden z takýchto ekonómov je členom bankovej rady Českej národnej banky – Robert Holman. V rozhovore pre Bloomberg News v máji 2005 povedal profesor Holman, že „ekonomika eurozóny za posledných päť rokov rástla veľmi pomaly a okrem iných okolností to mohlo byť spôsobené tým, že má spoločnú menu.“ „Ja by som sa s prijatím eura neponáhľal,“ uviedol.

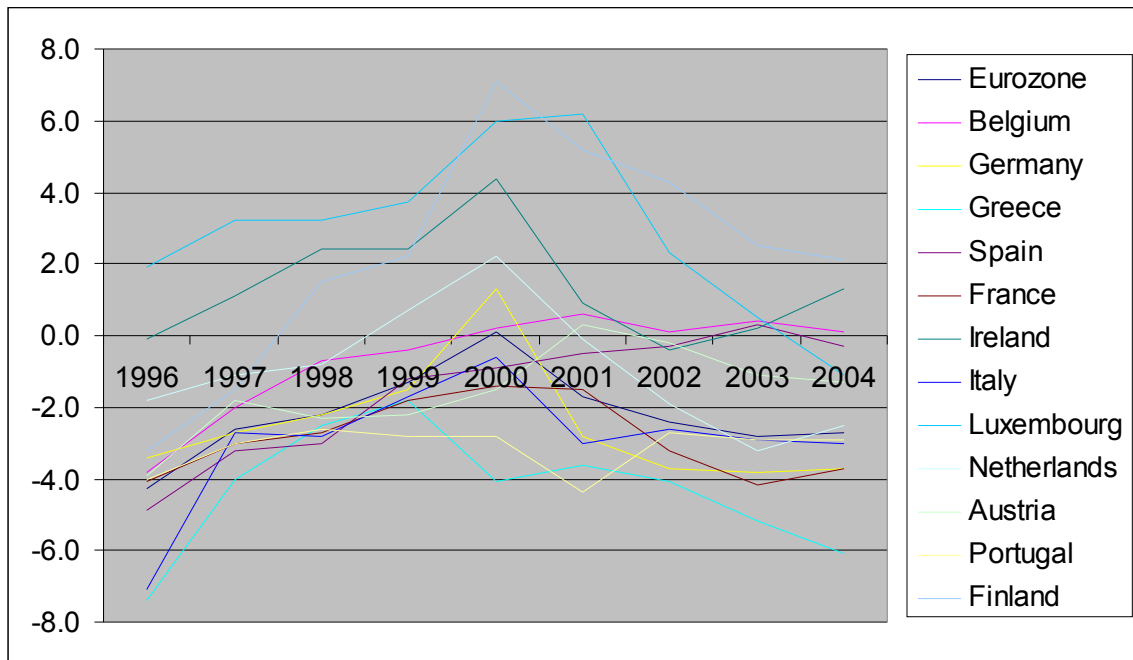
Podobne ako Česi, aj Slováci sú vo výhodnej pozícii. Hoci sa zaviazali napokon prijať euro, aj Česi aj Slováci tak môžu urobiť v čase, ktorý si sami vyberú. Iste, existujú významné výhody z prijatia eura, ale významné sa zdajú byť aj riziká. Takže: existuje pre Slovensko spôsob, ako získať všetky výhody z prijatia eura bez znášania sprievodných nákladov?

Myslím si, že menová konkurencia by dosiahla obidva ciele. Legalizovaním eura (možno spoločne s americkým dolárom) ako platidla na Slovensku by boli slovenské firmy schopné sa vyhnúť väčšine transakčných nákladov. Menová konkurencia je podstatná aj z iného dôležitého dôvodu. Väčšina centrálnych bánk v transformujúcich sa ekonomikách naďalej trpí nízkou dôveryhodnosťou. Pretrvávajú pochybnosti o ich nezávislosti na politických tlakoch. Menová konkurencia by slúžila ako užitočná poistka správania sa centrálnej banky, aj keď dosiahnutie právnej nezávislosti centrálnych bánk a ich obsadenie vzdelaným a odborne zdatným personálom je tiež dôležité. Okrem toho je nutné dbať na to, aby slovenský devízový trh zostal slobodný. Slovenské firmy tak budú schopné vymieňať koruny za zahraničnú menu pri najnižších možných nákladoch.

A napokon, Slovensko by sa nemalo ponáhľať s definitívnou likvidáciou koruny. Slovenskí politici by mali radšej zaviesť konkurenciu mien, opäť sa pokojne posadiť a

sledovať, či sa varovanie Milтона Friedmana z roku 2004 týkajúce sa “výraznej pravdepodobnosti” kolapsu eurozóny v priebehu najbližších pár rokov nestane realitou.

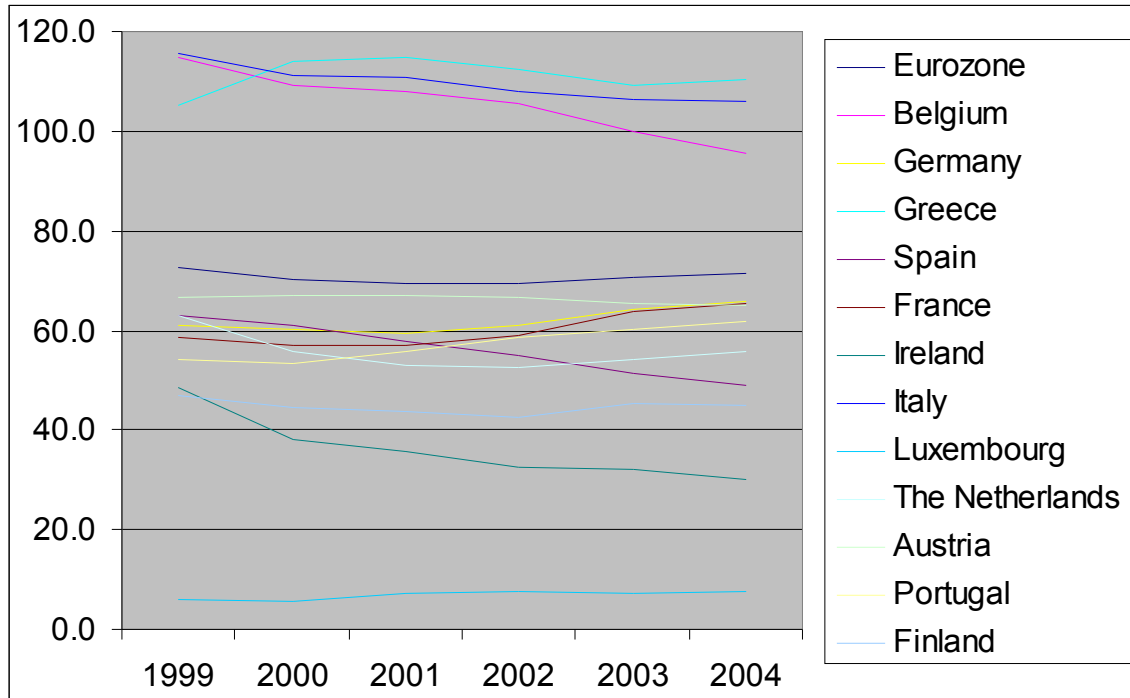
Graf 1: Každoročné deficity financií ako % HDP



	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Eurozóna	-4.3	-2.6	-2.2	-1.3	0.1	-1.7	-2.4	-2.8	-2.7
Belgicko	-3.8	-2.0	-0.7	-0.4	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1
Nemecko	-3.4	-2.7	-2.2	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-3.8	-3.7
Grécko	-7.4	-4.0	-2.5	-1.8	-4.1	-3.6	-4.1	-5.2	-6.1
Španielsko	-4.9	-3.2	-3.0	-1.2	-0.9	-0.5	-0.3	0.3	-0.3
Francúzsko	-4.1	-3.0	-2.7	-1.8	-1.4	-1.5	-3.2	-4.2	-3.7
Írsko	-0.1	1.1	2.4	2.4	4.4	0.9	-0.4	0.2	1.3
Taliano	-7.1	-2.7	-2.8	-1.7	-0.6	-3.0	-2.6	-2.9	-3.0
Luxembursko	1.9	3.2	3.2	3.7	6.0	6.2	2.3	0.5	-1.1
Holandsko	-1.8	-1.1	-0.8	0.7	2.2	-0.1	-1.9	-3.2	-2.5
Rakúsko	-3.9	-1.8	-2.3	-2.2	-1.5	0.3	-0.2	-1.1	-1.3
Portugalsko	-4.0	-3.0	-2.6	-2.8	-2.8	-4.4	-2.7	-2.9	-2.9
Fínsko	-3.2	-1.5	1.5	2.2	7.1	5.2	4.3	2.5	2.1

Zdroj : Eurostat

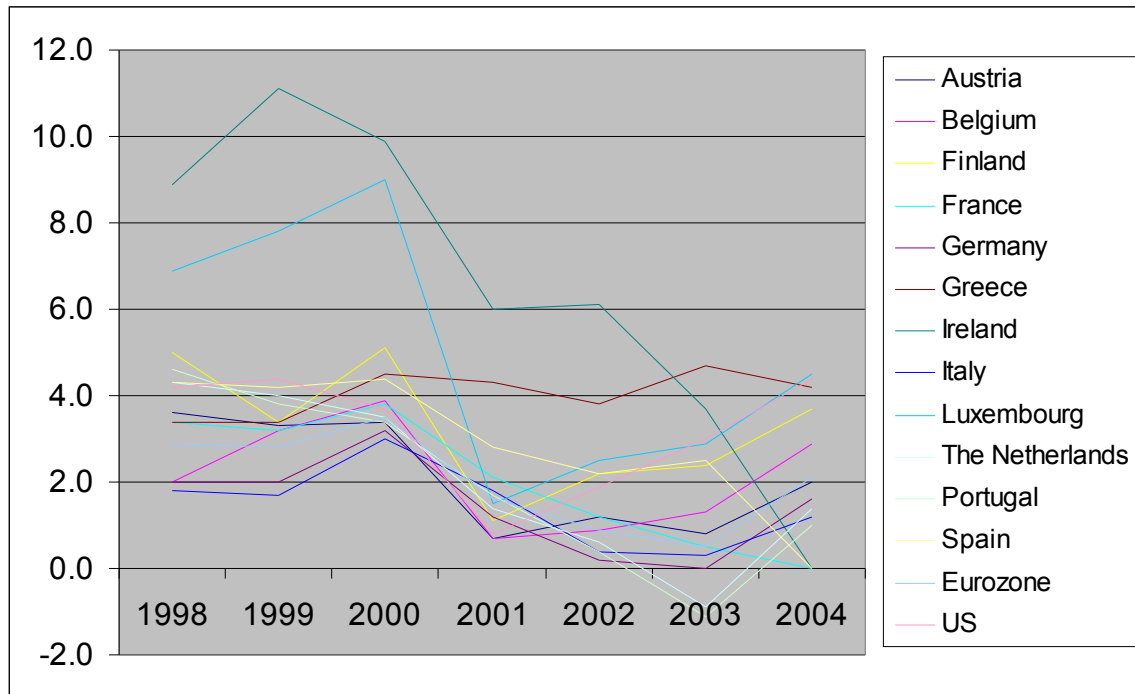
Graf 2: Hrubý konsolidovaný dlh verejnej správy ako % HDP



	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Eurozóna	72.7	70.4	69.6	69.5	70.8	71.3
Belgicko	114.8	109.1	108.0	105.4	100.0	95.6
Nemecko	61.2	60.2	59.4	60.9	64.2	66.0
Grécko	105.2	114.0	114.8	112.2	109.3	110.5
Španielsko	63.1	61.1	57.8	55.0	51.4	48.9
Francúzsko	58.5	56.8	57.0	59.0	63.9	65.6
Írsko	48.6	38.3	35.8	32.6	32.0	29.9
Taliansko	115.5	111.2	110.7	108.0	106.3	105.8
Luxembursko	5.9	5.5	7.2	7.5	7.1	7.5
Holandsko	63.1	55.9	52.9	52.6	54.3	55.7
Rakúsko	66.5	67.0	67.1	66.7	65.4	65.2
Portugalsko	54.3	53.3	55.9	58.5	60.1	61.9
Fínsko	47.0	44.6	43.8	42.5	45.3	45.1

Zdroj : Eurostat

Graf 3: Miery rastu HDP v eurozóne (%)



	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Rakúsko	3.6	3.3	3.4	0.7	1.2	0.8	2.0
Belgicko	2.0	3.2	3.9	0.7	0.9	1.3	2.9
Fínsko	5.0	3.4	5.1	1.1	2.2	2.4	3.7
Francúzsko	3.4	3.2	3.8	2.1	1.2	0.5	2.5f
Nemecko	2.0	2.0	3.2	1.2	0.2	0.0	1.6
Grécko	3.4	3.4	4.5	4.3	3.8	4.7	4.2
Írsko	8.9	11.1	9.9	6.0	6.1	3.7	5.4f
Taliansko	1.8	1.7	3.0	1.8	0.4	0.3	1.2
Luxembursko	6.9	7.8	9.0	1.5	2.5	2.9	4.5
Holandsko	4.3	4.0	3.5	1.4	0.6	-0.9	1.4
Portugalsko	4.6	3.8	3.4	1.7	0.4	-1.1	1.0
Španielsko	4.3	4.2	4.4	2.8	2.2	2.5	2.7f
Eurozóna	2.9	2.8	3.5	1.6	0.9	0.5	2.1
USA	4.2	4.4	3.7	0.8	1.9	3.0	4.4

Zdroj : Eurostat

Graf 4: Miery inflácie v eurozóne (%)



	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Rakúsko	0.8	0.5	2.0	2.3	1.7	1.3	2.0
Belgicko	0.9	1.1	2.7	2.4	1.6	1.5	1.9
Fínsko	1.4	1.3	3.0	2.7	2.0	1.3	0.1
Francúzsko	0.7	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3
Nemecko	0.6	0.6	1.4	1.9	1.3	1.0	1.8
Grécko	4.5	2.1	2.9	3.7	3.9	3.4	3.0
Írsko	2.1	2.5	5.3	4.0	4.7	4.0	2.3
Taliansko	2.0	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	2.3
Luxembursko	1.0	1.0	3.8	2.4	2.1	2.5	3.2
Holandsko	1.8	2.0	2.3	5.1	3.9	2.2	1.4
Portugalsko	2.2	2.2	2.8	4.4	3.7	3.3	2.5
Španielsko	1.8	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.1
Eurozóna	1.2	1.1	2.1	2.4	2.3	2.1	2.1
USA	1.6	2.2	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7

Zdroj : Eurostat