

Holandská nemoc – případ Ruskej federácie

Bakalárska práca

Vedúci práce:

Ing. Aleš Franc, Ph.D.

Adam Šumský

Brno 2016

Pod'akovanie

V tejto časti by som veľmi rád pod'akoval vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Alešovi Francovi, Ph.D. za odborné vedenie práce, cenné rady, užitočné podnety a pripomienky a ochotný prístup v priebehu spracovania mojej práce.

Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že som prácu: **Holandská nemoc – prípad Ruskej federácie** vypracoval samostatne a všetky použité zdroje a informácie uvádzam v zozname použitej literatúry. Súhlasím, aby moja práca bola zverejnená v súlade § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách v znení neskorších predpisov a v súlade s platnou *Směrnici o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Som si vedomý, že sa na moju prácu vzťahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzatvorenie licenčnej zmluvy a použitie tejto práce ako školského diela podľa § 60 odst. 1 autorského zákona.

Ďalej sa zaväzujem, že pred spísaním licenčnej zmluvy o použití diela inou osobou (subjektom) si vyžiadam písomné stanovisko univerzity, že predmetná licenčná zmluva nie je v rozpore s oprávnenými záujmami univerzity a zaväzujem sa uhradiť prípadný príspevok na úhradu nákladov spojených so vznikom diela, a to až do ich skutočnej výšky.

V Brne dňa 19. mája 2016

Abstract

Šumský, A. Dutch Disease – the Case of Russian Federation. Bachelor thesis. Brno: Mendel University in Brno, 2016.

Bachelor thesis deals with the phenomenon of Dutch disease, as one of the explanations of Resource curse in Russian economy. Aim of the thesis is achieved by analyzing economic indicators with current data. In the thesis was found that at present, the Dutch disease does partly occur in the Russian Federation. However, the phenomenon of Resource curse was clearly confirmed. Based on the findings, at the conclusion are described recommendations that should dampen negative effects of this phenomenon on Russian economy.

Keywords

Dutch disease, Resource curse, Russian Federation, natural resources, volatility, international trade, oil, natural gas

Abstrakt

Šumský, A. Holandská nemoc – případ Ruskej federácie. Bakalárska práca. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2016.

Bakalárska práca sa zaoberá fenoménom holandskej nemoci, ako jedným z vysvetlení javu prekliatia prírodných zdrojov v ruskej ekonomike. Cieľ práce je dosiahnutý na základe analýzy ekonomických ukazovateľov s aktuálnymi dátami. V práci bolo zistené, že v súčasnej dobe sa holandská nemoc v Ruskej federácii vyskytuje čiastočne, jav prekliatia prírodných zdrojov bol však jednoznačne potvrdený. Na základe zistení sú v závere práce vyjadrené odporúčenia, ktoré by mali utlmiť negatívne dopady tohto javu na ruskú ekonomiku.

Kľúčové slová

holandská nemoc, prekliatie prírodných zdrojov, Ruská federácia, prírodné zdroje, volatilita, medzinárodný obchod, ropa, zemný plyn

Obsah

1	Úvod, cieľ a metodika práce	15
1.1	Úvod.....	15
1.2	Cieľ a metodika práce.....	16
2	Literárna rešerš	17
2.1	Holandský objav zemného plynu.....	17
2.2	Prekliatie prírodných zdrojov a holandská nemoc.....	18
2.3	Základný ekonomický model.....	20
2.3.1	Predpoklady.....	21
2.3.2	Príčiny.....	22
2.3.3	Realokačný efekt.....	22
2.3.4	Výdajový efekt.....	23
2.4	Symptómy holandskej nemoci.....	25
2.5	Volatilita.....	27
3	Analýza holandskej nemoci v Rusku	30
3.1	Predpoklady a príčiny vzniku.....	30
3.1.1	Predpoklady vzniku.....	30
3.1.2	Príčiny vzniku.....	32
3.2	Rozbor ekonomických ukazovateľov.....	34
3.2.1	Produkcia.....	34
3.2.2	Zamestnanosť.....	36
3.2.3	Mzdy.....	37
3.2.4	Depreciácia rubľa.....	38
4	Analýza prekliatia prírodných zdrojov	40
4.1	Korupcia.....	40
4.2	Volatilita.....	41
5	Záver	44
6	Literatúra	46

A	Grafy	52
B	Tabulky	55

Zoznam obrázkov

Obr. 1 Ekonomické dôsledky prekliatia prírodných zdrojov a holandskej nemoci	20
Obr. 2 Kombinácia realokačného a výdajového efektu na sektor služieb	23
Obr. 3 Dôsledky realokačného, výdajového efektu a ich kombinácie	24
Obr. 4 Efekt rozmachu booming sektoru na tempo rastu	26
Obr. 5 Ekonomické dopady volatility cien ropy na svetových trhoch	27
Obr. 6 Podiel vývozu nerastných palív na celkovom exporte Ruska, 1997-2015	31
Obr. 7 Vývoj obchodnej bilancie Ruska, 2006-2016	32
Obr. 8 Vývoj produkcie ropy v Rusku v BBL/D/1K, 2006-2016	33
Obr. 9 Medziročné zmeny výstupu manufaktúrnej produkcie Ruskej federácie v %, 2006-2016	34
Obr. 10 Manažérske prieskumy v ruských manufaktúrach, 01/2012-01/2016	35
Obr. 11 Medziročný rast zamestnanosti v sektoroch ruskej ekonomiky v %, 2014-2015	36
Obr. 12 Medziročný rast reálnej mzdy v Rusku v %, 2009-2015	37
Obr. 13 Vývoj ceny ropy Brent a nominálneho kurzu RUB/USD, 01/2014-02/2016	39
Obr. 14 Vývoj zahraničných investícií v Rusku, 2006-2016	42
Obr. 15 Vývoj miery inflácie v Rusku, 01/2014-02/2015	43
Obr. 16 PMI index ruských manufaktúr, 09/2011-03/2016	52
Obr. 17 PMI index ruských služieb, 04/2012-03/2016	52
Obr. 18 Vývoj priemernej nominálnej mesačnej mzdy v ruských manufaktúrach, 2006-2016	53

Obr. 19 Vývoj priemernej mzdy v Ruskej federácii, 2006-2016	53
Obr. 20 Vývoj nominálneho kurzu RUB/USD, 01/2011-03/2016	54
Obr. 21 Vývoj miery nezamestnanosti v Rusku v %, 04/2015-03/2016	54

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Ekonomické indikátory Ruska a ich predpoveď, 2013-2018	55
Tabuľka 2 Platobná bilancia Ruska, 2010-2015	55

1 Úvod, cieľ a metodika práce

1.1 Úvod

Predkladaná práca Holandská nemoc – prípad Ruskej federácie sa zaoberá veľmi aktuálnou témou. Ruská federácia je jeden z hlavných producentov a vývozcov prírodných zdrojov vo svete. Odhaduje sa, že sa na území tejto krajiny nachádzajú najväčšie ložiská zemného plynu, druhé najväčšie zásoby uhlia a ôsme najväčšie rezervy ropy na Zemi.

Zásoby nerastných surovín sa všeobecne považujú za veľkú výhodu v oblasti medzinárodného obchodu a často sú pokladané za zdroj veľkého bohatstva. Príjmy z predaja týchto cenných komodít zabezpečujú vysoké finančné čiastky do štátnej kasy, a často sa tak stávajú základným pilierom v zložení federálneho rozpočtu krajiny. Na prvý pohľad sa teda môže zdať, že prítomnosť prírodných zdrojov v krajine so sebou nesie iba výhody. V akej miere sú však tieto skutočnosti prospešné pre hospodárenie krajiny?

Každá minca má dve strany, a to platí aj v tomto prípade. V minulosti bolo na viacerých konkrétnych prípadoch dokázané, že krajiny bohaté na nerastné suroviny vykazujú v priemere menšie tempá rastu v porovnaní s tými, ktoré nedisponujú rozsiahlymi zásobami prírodných zdrojov. Sprievodným javom môže byť tzv. de-industrializácia, čiže úpadok v tradičnom manufaktúrnom sektore a v tých priemyselnych sektoroch, ktoré nie sú spojené s ťažbou a spracovaním vzácnych prírodných zdrojov.

Začiatkom 20. storočia, po hlbokoj recesii spojenej s transformáciou z plánovanej na tržnú ekonomiku a hlavne s ruskou monetárnou krízou z roku 1998, sa v Ruskej federácii začal ekonomický rast. Často demonštrovanou príčinou je to, že Rusko využilo svoje nerastné zdroje a začalo s nimi obchodovať vo veľkej miere na medzinárodných trhoch. Tento rast bol súbežne spôsobený zvyšovaním cien komodít na svetových trhoch, hlavne ropy a zemného plynu. To plynulo viedlo k zvýšeniu ruského exportu spomínaných surovín. V tomto období krajina zažívala veľký rozmach sprevádzajúci pravidelným vysokým medziročným rastom HDP a miernou apreciáciou ruského rubľa.

Na prelome rokov 2008 a 2009, počas hospodárskej krízy však nastal prepád rubľa o celú jednu tretinu jeho hodnoty. Rusko bolo zrazu po veľmi úspešnej dekáde na počiatku hlbokoj ekonomickej recesie. V druhej dekáde 21. storočia sa však ceny čierneho zlata začali zvyšovať späť do svojich pôvodných hodnôt a ruské hospodárstvo začalo svoj opätovný rast. Netrvalo dlho, a koncom roku 2014 sa opäť veľmi prudko znížili ceny čierneho zlata vo svete a nedávno cena ropy za barrel klesla pod 12 ročné minimum.

Dôsledkom týchto faktov sa ruské hospodárstvo opäť dostalo do veľmi nepriaznivej situácie. Je potrebné ale zdôrazniť, že všetky tieto výkyvy v rámci ekonomickej situácie Ruska za posledných 15 rokov nie sú dôsledkom výlučne interných vplyvov. Pri všetkých týchto kolísaniach hrala významnú úlohu volatilita cien prírodných zdrojov.

Práve kvôli vyššie spomínaným skutočnostiam môžu mať veľké zásoby prírodných zdrojov nie len pozitívne, ale aj negatívne dopady na ekonomiku štátu. Preto sa v niektorých krajinách vyskytuje fenomén tzv. holandskej nemoci, ktorý je jednou z interpretácií obširnejšieho pojmu prekliatia prírodných zdrojov.

1.2 Cieľ a metodika práce

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce je zistiť, či ekonomika Ruskej federácie v súčasnosti trpí tzv. fenoménom holandskej nemoci, jedným z interpretovaných vysvetlení prekliatia prírodných zdrojov. Tento cieľ je dosiahnutý postupnou analýzou konkrétnych symptómov holandskej nemoci a rozborom ekonomických ukazovateľov, ktoré súvisia s týmto zriedkavým javom. Primárny cieľ bude doplnený vysvetlením predpokladov pre vznik skúmaného ekonomického javu a nežiadúcich efektov a dopadov na hospodárstvo krajiny. Autor sa pokúsi vysvetliť do akej miery sú prírodné zdroje dôležité pre ruskú ekonomiku, v akej miere je kurz ruskej meny závislý na výkyvoch cien nerastných surovín na svetových trhoch a aké dopady na hospodárstvo má aktuálny pokles cien ropy.

V prvej časti tejto odbornej práce autor teoreticky a literárne uvedie všetky dôležité súvislosti s danou problematikou. Podloží pojem tohto ekonomického fenoménu a vysvetlí príčiny a predpoklady jeho vzniku. Na základe toho ďalej popíše konkrétne symptómy a vo všeobecnosti definuje mechanizmus pôsobenia tohto ekonomického javu. V ďalšej časti bude nasledovať detailná analýza symptómov a ekonomických ukazovateľov, ktoré autor uvedie v prvej časti. Autor ich preskúma na konkrétnom prípade Ruskej federácie v aktuálnom čase s aktuálnymi ekonomickými dátami. Na základe analýzy ekonomických ukazovateľov budú v poslednej časti diskutované priebežné zistenia a sformulované konkrétne výsledky práce a hospodársko-politické odporúčenia.

2 Literárna rešerš

V tejto kapitole bude teoreticky vysvetlený a analyzovaný pojem holandská nemoc a budú vymedzené všetky predpoklady a symptómy spojené so skúmaným javom. Bude objasnený samotný vznik tohto pojmu a pokúsi sa vysvetliť rozdiely medzi pojmami holandská nemoc a preklatie prírodných zdrojov na základe porovnania viacerých prístupov odborných autorov. Ďalej bude vysvetlený mechanizmus pôsobenia 2 hlavných efektov fenoménu a vplyv volatility z rôznych aspektov v hospodárstve.

2.1 Holandský objav zemného plynu

Označenie „holandská nemoc“ použil prvýkrát v roku 1977 známy britský týždenník *The Economist* ako titulok ku článku o nepriaznivej situácii v holandskej ekonomike.

Závideniahodná reputácia, ktorú si holandská ekonomika užívala mnohé roky prestáva mať úspech. Priemyselná produkcia vôbec nevzrástla od roku 1974. Hrubé podnikové investície sa prepadli o takmer 15 %. (The Economist, 1977)

Tento pojem pôvodne opisoval nekvalitný management v odvetví zemného plynu, ktorý priviedol do ekonomických problémov celú krajinu. Neskôr sa tento pojem zovšeobecnil a začal byť používaný odborníkmi na opisovanie obdobných udalostí v ekonomike. (Afandiyev, 2013)

Publikácia v týždenníku popisuje pokles produkcie vo výrobnom sektore holandského hospodárstva, ktorý postihol krajinu po objavení obrovského Groningenského¹ ložiska zemného plynu v roku 1959, ktoré je najväčšou rezervou zemného plynu v Európe (Whaley, 2009).

Objav obrovského plynového ložiska spôsobil samozrejme rýchly nárast exportu krajiny. Zahraničný dopyt po holandskom plyne viedol k hromadným nákupom holandského guldenu². To následne rapídne zvýšilo jeho hodnotu oproti ostatným menám – gulden aprecioval. Ne-ropné produkty sa stali výrazne drahšími a tým pádom, menej konkurencieschopné (Ebrahimzadeh, 2012). Holandskí vývozcovia iných produktov ako bol plyn tak prijímali za svoje produkty menšie čiastky. Museli sa teda zmieriť s nižším ziskom alebo zvýšiť ceny a predávať menej. Bature (2013, s. 7) dodáva, že práve apreciácia holandského guldenu počas 70. rokov 20. storočia spôsobená zvýšením exportu zapríčinila, že textilný a odevný priemysel v Holandsku takmer zanikol. Následkom tejto situácie bol presun pracovných síl zo spracovateľského priemyslu do expandujúceho sektoru – odvetvia ropy a zemného plynu. Taktiež bol zaznamenaný úpadok v oblasti ocelevej výroby, strojného inžinierstva, vozidiel, lodí, a dokonca aj stavebníctva. Sektor služieb značne expandoval na úkor ostatných odvetví ekonomiky.

¹ Ložisko zemného plynu pomenované po holandskej provincii Groningen, v ktorej bolo objavené.

² Bývalá holandská mena, 1. januára 2002 bola nahradená eurom.

Aj na základe týchto skutočností vytvorili autori Corden a Neary (1982) vôbec prvý ekonomický model opisujúci holandskú nemoc. Inšpirovali sa práve hospodárskym úpadkom Holandska v 70. rokoch 20. storočia. Tento základný model bude jedným z kľúčových podkladov tejto odbornej práce.

2.2 Prekliatie prírodných zdrojov a holandská nemoc

Vo väčšine literárnych zdrojov autori pracujú s pojmami „Dutch Disease“ (v prekl. holandská nemoc) a „Resource Curse“ (v prekl. prekliatie prírodných zdrojov) ako s totožnými, resp. uvádzajú, že holandská nemoc je konkrétny prejav všeobecnejšieho pojmu prekliatia prírodných zdrojov. Na druhej strane, niektorí autori vysvetľujú, že tieto pojmy si nie sú úplne identické a zdôrazňujú malé odlišnosti. V tejto kapitole si priblížime a vysvetlíme rôzne pohľady na túto problematiku.

Je zjavné, že literatúra oboch pojmov zdieľa rovnaké črty a má spoločné základy. *Ani prekliatie prírodných zdrojov ani holandská nemoc nie sú považované za neodvratné skutočnosti. Oba sa zdajú byť prisúdené nežiadúcim jednaním vládnych inštitúcií alebo nevhodným opatreniam v odvetviach ťažby nerastných surovín. Našťastie, v oboch prípadoch môžu byť tieto problémy vyriešené správnym managementom, ak sa identifikujú v správny čas.* (Larsen, 2004, s. 7)

Ross (1999, s. 305) vo svojej práci tvrdí, že najčastejším vysvetlením javu prekliatia prírodných zdrojov je to, že efekt náhleho rozmachu exportu môže vyvolať ekonomickú stagnáciu prostredníctvom fenoménu známeho ako holandská nemoc. A to práve kvôli tomu, že nárast exportu tlačí na zhodnocovanie meny a vývozcovia tradičnej manufaktúrnej výroby dostávajú v prepočte menšie príjmy.

Autori Sachs a Warner (1995) vysvetľujú, že teória prekliatia prírodných zdrojov je založená na empirickom zistení, že ekonomiky bohaté na nerastné suroviny v priemere zažívajú menšie tempá rastu ako krajiny, ktoré nedisponujú takými značnými zásobami prírodných zdrojov. Objasňujú to veľkou závislosťou na cenách nerastných surovín na svetových trhoch. Ďalej spomínajú aj to, že vlády tých krajín, ktoré disponujú veľkými zásobami nerastných surovín, investujú veľké čiastky naspäť do expanzívneho sektora, namiesto toho aby tieto príjmy prerozdeľovali rovnomerne naprieč celým hospodárskym spektrom (Sachs a Warner, 1995, s. 3).

Na Sachsa a Warnera (1995) priamo nadväzujú autori Oomes a Kalcheva (2007, s. 4). Podľa nich môže mať fenomén prekliatia prírodných zdrojov 3 vysvetlenia.

Ako prvú možnosť interpretujú, že veľké neočakávané príjmy z prírodných zdrojov zhoršujú kvalitu vlády a vládnych inštitúcií a otvárajú priestor pre oligarchické skupiny a ich záujmy. Tie sa chcú zvyčajne podieľať na ziskoch a profitovať z tejto situácie. Tým pádom začínajú byť vládne inštitúcie náchylné ku korupcii. To obratom brzdí tempo rastu a „produktívne zdroje sú vtiahnuté do neproduktívnych

aktivít“. Tento jav je v ekonomickej teórii známy pod anglickým výrazom *rent-seeking*³.

Druhú možnosť interpretujú tak, že profity z nerastných surovín majú zvyčajne veľkú tendenciu byť volatívne, čo je nevhodné pre tempo rastu ekonomiky. Keď napríklad dlhodobo poklesne cena ropy, krajine, ktorá má hlavné príjmy z exportu tejto vzácnej komodity, to spôsobí veľké problémy. Dlhodobé príjmy do štátneho rozpočtu sa rapídne znížia a môže nastať aj znehodnotenie kurzu meny, dôsledkom napr. odchodu zahraničných investorov kvôli nedôvere v dlhodobú stabilitu krajiny.

Práve problémom volatility sa bude táto práca detailnejšie zaoberať v praktickej časti, pretože tento jav sa zdá byť momentálne v Ruskej federácii mimoriadne aktuálny.

Ako posledné, tretie vysvetlenie objasňujú práve syndrómom holandskej nemoci.

Na ich koncept nadväzuje Fetisov (2008) s tvrdením, že skutočnosť, že krajina bohatá na nerastné ložiská prijímajúca zisky z tzv. booming sektoru⁴, je všeobecne vzatá ako priaznivý faktor smerujúci k hospodárskemu rastu. To by malo viesť nielen k nárastu HDP a príjmov domácností ale aj k národnému finančnému blahu. Zdôrazňuje však, že existuje veľa faktorov, ktoré tomu môžu zabrániť. Upozorňuje hlavne na neschopnosť vlády a jej inštitúcií, taktiež korupciu a nedostatočné tempo vedeckého a technického vývoja v ekonomike.

Na druhej strane, Larsen (2004, s. 6), ktorý vo svojej práci analyzuje Nórsko a jeho zaobchádzanie s nerastným bohatstvom, taktiež spomína tento koncept. Tvrdí, že tieto dva pojmy sú si veľmi blízke ale nie sú úplne totožné. Taktiež dopĺňa, že holandská nemoc nemusí byť vôbec nemoc v pravom zmysle slova, ale súčasť prirodzených vývojových sledov, a vlastne očakávaná samo-ekonomická regulácia nových okolností v hospodárstve.

Ďalej pripomína, že ak sa v ekonomike objaví exogénny šok, či už v dôsledku objavenia vzácnej komodity alebo v dôsledku vyvinutia prevratnej modernej technológie, je očakávané, že hospodárstvo sa automaticky prispôsobí novej situácii v rámci využitia komparatívnej výhody.

V súhrne konštatuje, že oba fenomény - prekliatie prírodných zdrojov a holandská nemoc vychádzajú z odlišných modelov a preto nie je prekvapivé, že niektorí autori sa na nich pozerajú rozdielne. Larsen (2004, s. 8) prehľadne aj vysvetľuje rozdiely (viď obr. 1).

³ V prekl. „dobývanie renty“.

⁴ Expanzívny sektor, najčastejšie sektor spracovania prírodných zdrojov.

				Preklatie prírodných zdrojov	
				Nie	Áno
Holandská nemoc	Nie	Celkový rast, nezasiahnutý export		Stagnujúci rast, nezasiahnutý export	
	Áno	Celkový rast, spomalený tradičný sektor		Stagnujúci rast, spomalený tradičný sektor	

Obr. 1 Ekonomické dôsledky preklatia prírodných zdrojov a holandskej nemoci
Zdroj: Larsen (2004, s. 8), vlastná úprava

Podľa Larsena (2004, s. 8) teda môžu v hospodárstve nastať 4 prípady konceptu týchto dvoch javov.

- Prvý prípad, keď nie je zaznamenaný žiadny jav, dlhodobo pretrváva celkový rast a export je nezasiahnutý.
- Druhá možnosť nastáva, keď je prítomný fenomén preklatia prírodných zdrojov s absenciou holandskej nemoci, môžeme pozorovať stagnujúci rast, ale žiadne negatívne zásahy do exportu.
- V treťom prípade, v ktorom sa vyskytuje holandská nemoc, ale jav preklatia prírodných zdrojov absentuje, autor píše o celkovom raste ekonomiky v kontraste so silne spomaleným tradičným výrobným sektorom.
- Posledná možnosť je taká, v ktorej sa prejaví oba fenomény. V tomto prípade autor odhaduje stagnujúci rast a zároveň spomalenie tradičného výrobného sektoru.

Na Larsena (2004) nadväzujú Faltejsek et al. (2012, s. 7) s tvrdením, že obidva fenomény sú na sebe nezávislé, môžu existovať nezávisle od seba, aj spoločne. Dodávajú však, že ich spojuje nevyhnutná prítomnosť významných zásob nerastných surovín v danej zemi a v závere upozorňujú, že je vhodné obidva termíny nezamieňať.

2.3 Základný ekonomický model

Vôbec prvú odbornú literatúru na túto tému vypracovali Corden a Neary (1982). Ako bolo spomenuté, inšpirovali sa hlavne úpadkom holandskej ekonomiky v 70. rokoch 20. storočia. Táto publikácia sa stala akýmsi základným kameňom tejto problematiky a čerpajú z nej takmer všetky neskoršie odborné práce. Na túto prácu nadviazal sám Corden (1984) kde ešte viac dopodrobna rozobral problematiku holandskej nemoci a tzv. booming sektoru. V tejto časti práce budú priblížené predpoklady a príčiny, s ktorými tento ekonomický model pracuje.

2.3.1 Predpoklady

Koncept, ktorý vytvorili predpokladá malú otvorenú ekonomiku. Táto ekonomika produkuje 2 statky, ktoré sú obchodované (tzn. že tieto statky majú nízke náklady v rámci medzinárodnej arbitráže, resp. nízke transakčné náklady) v rámci exogénne daných cien na svetovom trhu. Tretí je neobchodovaný (tzn. že má pomerne vysoké náklady v rámci medzinárodnej arbitráže, resp. privysoké transakčné náklady) statok na medzinárodných trhoch, ktorého cena sa pohybuje flexibilne v rámci vyrovnávania domácej ponuky a dopytu. Takže jeho cena je daná lokálne, endogénne v rámci vnútornej ekonomiky štátu.

- Na prvý obchodovaný statok – energie použili označenie X_E . Majú sa na mysli statky produkované vysoko ziskovým exportným sektorom - tzv. booming sektorom. Zvyčajne sa jedná o odvetvie ťažby vzácnych nerastných surovín, hlavne ropy a zemného plynu. V koncepte pokladáme tento sektor za expandujúci, čo môže byť spôsobené novým nálezom ložísk prírodných zdrojov alebo zvyšujúcimi sa cenami na medzinárodných trhoch. To má za následok rastúcu produktivitu práce a kapitálu v tomto odvetví hospodárstva.
- Druhý obchodovaný statok definujú ako výrobky manufaktúr – X_M (tradičného výrobného sektoru⁵). Spadajú tu všetky výrobné odvetvia s výnimkou expandujúceho sektoru (napr. nerastných surovín).
- Ako posledný, neobchodovaný statok interpretujú služby – X_S . Ako už bolo spomenuté, sú neobchodované a ich ceny sú determinované endogénne, v rámci vnútornej ekonomiky štátu. Na medzinárodných trhoch sa neobchodujú samozrejme preto, že by mali privysoké transakčné náklady.

Model vytvorený autormi Cordenom a Nearym (1982, s. 826) predpokladá a pracuje aj s ďalšími ekonomickými podmienkami na trhu:

- Pracovná sila je perfektne mobilná a môže sa voľne pohybovať medzi všetkými tromi sektormi a tým vyžaduje zrovnateľnú úroveň miezd naprieč všetkým sektorom.
- Všetky výrobky sú určené pre konečnú spotrebu.
- Platobná bilancia krajiny je dlhodobo vyrovnaná.
- Výrobné faktory nie je možné premiestňovať na medzinárodnej úrovni.

Mironov a Petronevich (2015, s. 11) dodávajú, že z modelu sú pre jednoduchosť vylúčené monetárne faktory.

⁵ Corden (1984) ho nazýva aj ako Lagging sector (v prekl. Zaostávajúci sektor).

2.3.2 Príčiny

Podľa Cordena (1984, s. 360) existujú 3 rôzne príčiny vzniku holandskej nemoci:

- V odvetví ťažby nerastných surovín vznikol exogénny technologický pokrok.
- Nastal neočakávaný objav nerastných surovín. To znamená nárast týchto statkov na strane ponuky.
- Nastal exogénny nárast ceny statkov nerastných surovín (či iných vzácnych komodít) na svetových trhoch.

Predpokladajme, že cena ropy na svetových trhoch vzrastie. Bezprostredný efekt bude zvýšenie príjmov všetkých výrobných faktorov spojených s ropným odvetvím. To bude mať následne dva dôležité dôsledky. (Smirnova a Kulkarni, 2006)

Týmito následkami sú tzv. realokačný efekt a výdajový efekt.

2.3.3 Realokačný efekt

Stijns (2003, s. 6) popisuje tento efekt nasledovne. Na strane ponuky, exogénny rast v hodnote výstupov v booming sektore zvyšuje produkt práce a tým pádom aj mzdy v tomto sektore. To spôsobí odklon pracovnej sily do odvetvia spracovania nerastných surovín z tradičného výrobného sektoru. Dôsledkom je pokles vo výrobe v tradičnom sektore jednoducho kvôli zníženiu produkčných faktorov. Tento efekt sa nazýva realokačný efekt. Tento pohyb výrobných faktorov taktiež vedie k zvyšovaniu cien neobchodovaných statkov, teda služieb, kvôli rastu dopytu po tomto sektore.

Mironov a Petronevich (2015, s. 13) dopĺňajú, že presun výrobných faktorov z tradičných odvetví smerom k sektoru ťažby prírodných zdrojov je taktiež dôsledkom tzv. Rybczynského teorému⁶. Ten hovorí, že zvýšením zásoby jedného výrobného faktoru sa bude štát orientovať na výrobu a export tých statkov, ktoré sú primárne produkované prostredníctvom tohto výrobného faktoru (Suranovic, 2016). Samozrejme na úkor výroby a exportu ostatných statkov v obchodovanom sektore.

Predpokladajme, že krivka ponuky ropy nie je perfektne neelastická. Zvýšenie ceny ropy na svetovom trhu vedie k zvýšeniu dopytu po pracovnej sile a kapitále v ropnom sektore, a to vedie k zvyšovaniu miezd a k nárastu návratnosti kapitálu. Ak sú výrobné faktory mobilné, budú stimulovať presun pracovnej sily a kapitálu z tradičného výrobného faktoru a služieb do ropného priemyslu. Produkcia a zamestnanosť v ropnom sektore následne vzrastie, kým v tradičnom sektore poklesne. (Oomes a Kalcheva, 2007, s. 8)

Mironov a Petronevich (2015, s. 12) dodávajú, že realokačný efekt taktiež vedie k zmenám v reálnom menovom kurze.

⁶ Pomenovaný podľa ekonóma Tadeusza Rybczynského.

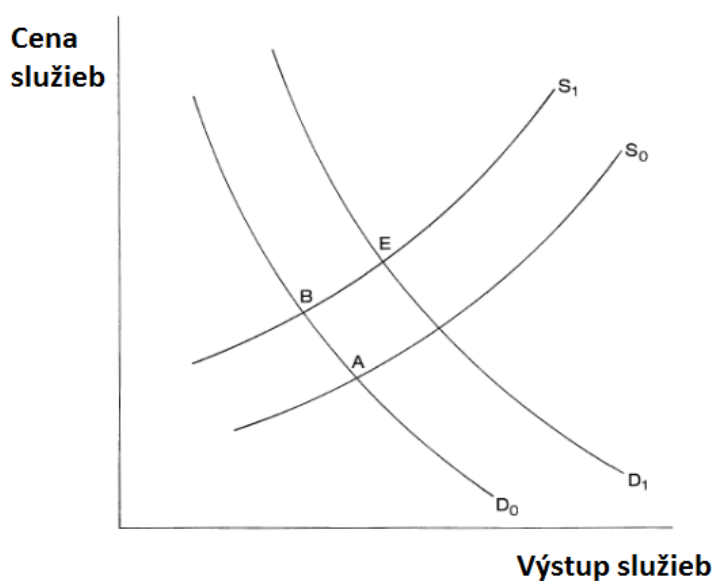
Úbytok v tradičnom výrobnom sektore následkom realokačného efektu je známy ako *priama de-industrializácia* (Algieri, 2011, s. 246).

2.3.4 Výdajový efekt

Corden a Neary (1982, s. 827) vo svojom základnom modeli upozorňujú, že pokiaľ sektor energií zamestnáva relatívne málo výrobných faktorov, ktoré môžu byť jednoducho premiestnené z iného sektoru ekonomiky, je tzv. realokačný efekt zanedbateľný. Namiesto toho, hlavný dôsledok rozmachu tzv. booming sektoru nastáva prostredníctvom tzv. výdajového efektu.

Vyššie reálne príjmy z booming sektoru vedú k rastu spotreby služieb, čo samozrejme zvyšuje ich cenu na trhu a spôsobuje reálnu apreciáciu. Rozmer výdajového efektu je priamo úmerný medznému sklonu k spotrebe služieb (Corden a Neary, 1982, s. 828).

Na obr. 2, vertikálna os zaznamenáva cenu služieb a na horizontálnej osi je nanesený výkon neobchodovaného sektoru. Krivka dopytu interpretuje dopyt po službách v rôznych cenových hladinách týchto statkov, za podmienky že výdaje sa vždy rovnajú príjmom. Výdajový efekt spôsobil rast krivky dopytu z bodu D_0 do D_1 , a to zvýšilo cenu služieb.



Obr. 2 Kombinácia realokačného a výdajového efektu na sektor služieb
Zdroj: Corden (1984, s. 361), vlastná úprava

Naviac, realokačný efekt spôsobí, že sa medzný produkt práce v expanzívnom sektore zvýši. Za podmienky nezmenenej mzdy v obchodovanom sektore (v tradičnom odvetví sú ceny dané medzinárodne, tzn. že firmy si nemôžu dovoliť zvy-

šovať mzdy) vzrastie dopyt po pracovnej sile v booming sektore. To indukuje presun pracovnej sily z tradičných odvetví, ale aj zo sektoru služieb. Presun pracovnej sily z manufaktúr znižuje výstup v tomto sektore. Vzniká teda už spomínaná *priama de-industrializácia*. Taktiež je vidенý presun pracovnej sily z neobchodovaného odvetvia služieb do expanzívneho odvetvia nerastných surovín. Pokiaľ realokačný efekt preváži nad výdajovým, nastáva pokles ponuky z bodu S_0 do S_1 .

Smirnova a Kulkarni (2006) pridávajú vzťah medzi týmto efektom a reálnym zhodnocovaním kurzu – pokiaľ sa pomer P_{NS} / P_{OS} ⁷ rovná reálnemu menovému kurzu, môžeme očakávať reálnu apreciáciu domácej meny a príslušný presun mobilnej pracovnej sily z obchodovaného sektoru do odvetvia služieb.

Zužovanie tradičného výrobného odvetvia následkom výdajového efektu je známe ako *nepriama de-industrializácia* (Algieri, 2011, s. 246).

	Cena	Mzdy	Export	Produkcia	Zamestnanosť
Realokačný efekt					
Ťažobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Zvýšenie	Zvýšenie	Zvýšenie
Tradičný výrobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Pokles	Pokles	Pokles
Služby	Zvýšenie	Zvýšenie	-	Pokles	Pokles
Výdajový efekt					
Ťažobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Zvýšenie	Pokles	Pokles
Tradičný výrobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Pokles	Pokles	Pokles
Služby	Zvýšenie	Zvýšenie	-	Zvýšenie	Zvýšenie
Kombinovaný efekt					
Ťažobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Zvýšenie	Neurčité	Neurčité
Tradičný výrobný sektor	Medzinárodne stanovená	Zvýšenie	Pokles	Pokles	Pokles
Služby	Zvýšenie	Zvýšenie	-	Neurčité	Neurčité

Obr. 3 Dôsledky realokačného, výdajového efektu a ich kombinácie

Zdroj: Algieri (2007, s. 9), vlastná úprava

Dôsledky vypracované autormi Oomes a Kalcheva (2007, s. 9) potvrdila aj talianska autorka Algieri (2011, s. 247) a pridala aj dopady týchto dvoch fenoménov na export.

Nejednoznačné výsledky sú pozorované pre neobchodované služby a sektor nerastných surovín pretože, de facto, môžu zaznamenať buď rast, alebo aj pokles v zamestnanosti a produkcii. To záleží na tom, ktorý z dvoch efektov bude mať silnejšiu tendenciu a preváži.

⁷ P_{NS} – cena neobchodovaných statkov; P_{OS} – cena obchodovaných statkov.

Pokiaľ výdajový efekt preváži realokačný efekt, ekonomika utrpí pokles v iba v odvetví tradičnej manufaktúry. Ak ale bude vplyv realokačného efektu väčší, pokles nastane v tradičnom sektore výroby, tak ako aj v neobchodovanom sektore služieb. (Algieri, 2011, s. 246).

V súhrne všetkých dôsledkov Mironov a Petronevich (2015, s. 7) opisujú zjednodušený mechanizmus holandskej nemoci nasledovne: vysoké príjmy z obchodu prírodných zdrojov vytvárajú nadbytok obchodnej bilancie kvôli zvyšujúcim sa cenám a objemom predaja, čo indukuje značnú apreciáciu reálneho menového kurzu národnej meny. To spôsobuje nekonkurencieschopnosť lokálnych sekundárnych statkov a vedie k odlivu výrobných faktorov z tradičnej manufaktúry.

2.4 Symptómy holandskej nemoci

V tejto podkapitole si priblížime hlavné symptómy sprevádzajúce fenomén holandskej nemoci. Tieto symptómy už boli načrtnuté v predchádzajúcej časti, ktorá rozoberala negatívne efekty holandskej nemoci. Hlavným východiskom bude práca Cordena a Nearyho (1982), v ktorej autori vymedzili symptómy holandskej nemoci ako prví. Podkapitola bude taktiež doplnená o poznatky autorov Dobrynskaya a Turkish (2009) a talianskej autorky Bernardiny Algieri (2011). Samozrejme bude podkapitola priebežne obohatená aj informáciami z iných zdrojov.

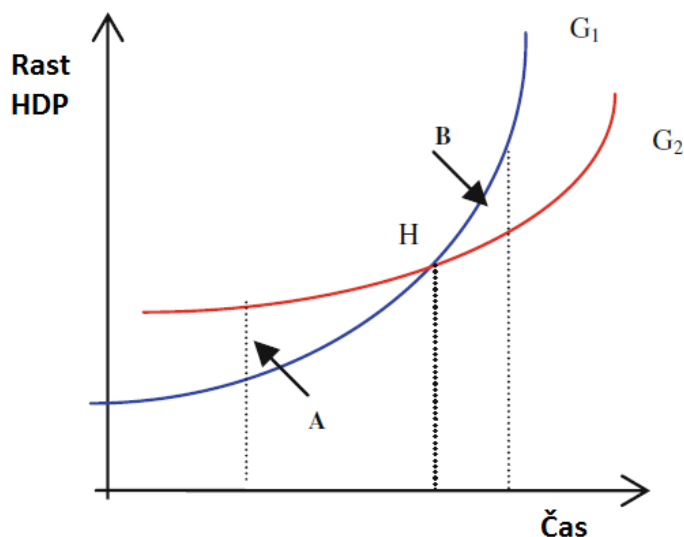
- Reálna apreciácia domácej meny – Je dôsledkom zvyšujúcich sa exportných príjmov na základe rastu cien nerastných surovín a následne rastúci dopyt po mene.

Apresiasi však môže byť spôsobená aj tzv. Balassa-Samuelson efektom. Krajiny s vysokým rastom produktivity taktiež zažívajú rýchly rast miezd, ktoré implikujú rast reálneho menového kurzu. Balassa-Samuelson efekt teda hovorí, že nárast miezd v obchodovanom sektore vedie k zvyšovaniu miezd v neobchodovanom sektore, čiže službách. Sprevádzajúci nárast inflácie vytvára vyššiu mieru inflácie v rýchlo rastúcich ekonomikách v porovnaní s pomaly rastúcim hospodárstvom. Pokiaľ však budú mzdy rásť pomalším tempom ako produkcia, krajina bude mať tendenciu vyrábať viac ako sú ľudia schopní spotrebovať. Následne sa vytvára prebytok na trhu. Pokiaľ ale bude rast miezd vyšší ako tempo rastu výroby, môže to mať za následok nedostatok na trhu.

Spomínaný efekt závisí aj na tom, či má krajina fixný menný kurz alebo tzv. floatingový⁸. Ekonomiky s fixným kurzom pocítia celkový rast cien v hospodárstve, zatiaľ v krajinách s floatingovým kurzom nastane apreciácia meny. Tento efekt bol opísaný ekonómami Bela Balassom a Paulom Samuelsonom v roku 1963 (Investopedia, 2016).

⁸ V prekl. „pohyblivý“.

Algieri (2011, s. 252) upozorňuje na riziko v dlhodobom horizonte. Závislosť na ropnej produkcii môže byť považovaná za risk. Môže zvýšiť ekonomický rast v krátkodobom horizonte, ale taktiež môže zvrátiť tempo rastu HDP, pokiaľ sa napr. v budúcnosti spotrebujú všetky nerastné suroviny (zmena z G_1 na G_2). Táto myšlienka je ilustrovaná na obr. 4.



Obr. 4 Efekt rozmachu boomujúceho sektora na tempo rastu
Zdroj: Algieri (2011, s. 252), vlastná úprava

- Reálny mzdový rast v ekonomike – Zvýšená ziskovosť v sektore prírodných zdrojov v dôsledku zvýšenia cien nerastných surovín tlačí mzdy v tomto odvetví nahor. Ak je pracovná sila dostatočne mobilná medzi sektormi, presun výrobných faktorov k boomujúcej sektoru vytvára zvýšený tlak na mzdy v iných odvetviach kvôli navráteniu do ekvilibria. To súvisí s tzv. mzdovou nákazou.
- Pokles tradičného výrobného sektora – Je hlavný dôsledok realokačného a výdajového efektu. Či už v prostredníctvom *priamej* alebo *nepriamej de-industrializácie*.

Dobrynskaya a Turkish (2009, s. 13) priznávajú, že tento proces môže byť chápaný aj ako „normálny“ ekonomický vývoj v rámci prirodzenej ekonomickej adaptácie. Dodávajú však, že celkový efekt na tempo rastu a zamestnanosť môže byť negatívny. Navyše, z dlhodobého hľadiska, nedostatok diverzifikácie v hospodárstve môže viesť k citlivosti a volatilitate ekonomických aktivít a k veľkej závislosti na svetových cenách nerastných surovín. V závere upozorňujú, že nerastné zdroje nie sú nevyčerpatel'né.

- Rast sektoru služieb – Neočakávané exportné príjmy zvyšujú národný dôchodok, ktorý stimuluje dopyt po službách. Mironov a Petronevich (2015, s. 11) pripomínajú, že sektor služieb je determinovaný dopytom a ponukou na domácom trhu.

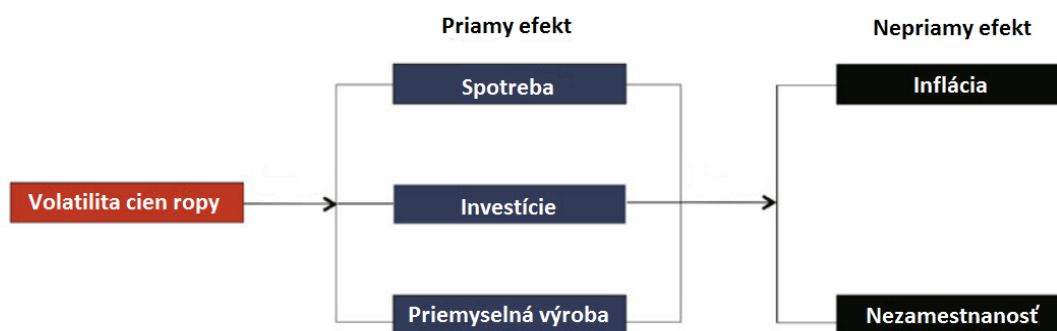
2.5 Volatilita

Volatilita je podľa Rutherforda (2002, s. 613) kolísanie hodnoty premennej, najčastejšie ceny. Poznáme historickú, implikovanú (založenú na modeli) a odhadovanú volatilitu (budúci vývoj).

Oomes a Kalcheva (2007, s. 7) upozorňujú, že volatilita vychádza z toho, že prírodné zdroje majú typicky malú cenovú elasticitu ponuky. Bolo preukázané, že volatilita je negatívne korelovaná s tempom rastu, zjednodušene preto, že výkyvy v cenách nie je možné predikovať (Ramey a Ramey, 1995, s. 1138) a dokonca aj s investíciami, kvôli pochybnostiam zahraničných investorov o stabilite ekonomického prostredia. (Aizenman a Marion, 1999, s. 157).

Ploeg a Poelhekke (2009) taktiež zdôrazňujú, že priamy pozitívny efekt prírodných zdrojov na tempo rastu je prekonaný nepriamym negatívnym efektom prostredníctvom volatility. To odôvodňujú tak, že volatilita je práve najviac spájaná s cenami nerastných surovín, a v dlhodobom horizonte je takmer isté, že k výkyvom cien týchto surovín dôjde.

Ebrahim et al. (2014, s. 15) vo svojej práci popisujú, že kolísavosť cien ropy na svetových trhoch má priame a nepriame dôsledky (viď obr. 5). Ako priame dôsledky popisujú zmenu spotreby domácností a taktiež zmeny v investíciách a v priemyselnej produkcii. Aj skrz tieto efekty má volatilita cien čierneho zlata aj nepriame následky. Tie interpretujú ako zmeny v inflácii a nezamestnanosti krajiny.



Obr. 5 Ekonomické dopady volatility cien ropy na svetových trhoch
Zdroj: Ebrahim et al. (2014, s. 15), vlastná úprava

Ebrahim et al. (2014, s. 15) popisujú 6 ekonomických prípadov, ktoré môže volatilita cien ropy ovplyvniť:

- Spotreba domácností – Spotreba klesá v reakcii na ekonomickú neistotu generovanú volatilitou cien ropy, ktorá znižuje dôveru spotrebiteľov. Tým spôsobuje zmenu v ich nákupnom chovaní, takže spotrebiteľia začnú preventívne viac šoriť a zredukujú aktuálnu spotrebu (percento príjmu, ktoré utratia, radšej ako by usporili). Rozsiahla neistota vyúsťuje v pokles agregátnej spotreby (Başkaya et al., 2013, s. 17).
- Reálne investície – Kolísavosť cien taktiež spôsobuje pokles v reálnych investíciách v rámci krátkodobého až strednodobého horizontu. Dôvodom je neistota vzhľadom na ziskovosť investícií a očakávaný pokles v spotrebe. Keďže investície sú najviac citelné v oblastiach, kde je očakávaný rast dopytu, efekty volatility cien ropy na celkovú spotrebu majú značné dopady na investičné rozhodovanie.

V dlhodobom horizonte sa ale agregátne investície obnovia do „predvolatívnych úrovní“ bez ohľadu na rozsah kolísavosti cien na trhu (Ebrahim et al., 2014, s. 16). Navyiac, cenová volatilita môže spôsobiť zvyšovanie investícií v dlhodobom horizonte aj vtedy, ak už spomínaná zmena v nákupnom chovaní spotrebiteľov (zo spotreby na preventívne úspory) v krátkodobom až strednodobom horizonte zvýši rozsah kapitálu na spotrebu v budúcnosti (Plante a Traum, 2012, s. 17).

- Finančné investície – Dopad na tieto investície môže byť pozitívny aj negatívny. Záleží na úrovni rizika, ktoré dominuje na finančných trhoch v danom čase. Aj keď časté cenové odchýlky zvyšujú šance na finančnú stratu, zároveň aj vytvárajú príležitosti pre krátkodobú arbitráž. Na základe toho môže mať volatilita cien dvojaké dopady na finančné investície. Za prvé, odradzuje investorov, ktorí sú averzní voči riziku. Za druhé, priťahuje tých investorov, ktorí považujú vyššiu mieru rizika za atraktívnu. V takomto prípade môže investičný trh zaznamenávať nárast aj popri kolísavosti cien ropy.
- Priemyselná produkcia – Autori uvádzajú stagnáciu alebo pokles. Záleží na tom, či firmy budú udržiavať produkčnú úroveň zvyšovaním konečných cien ich produktov, alebo či budú reagovať znížením produkcie vzhľadom na klesajúci dopyt spotrebiteľov.
- Inflácia – Na infláciu môže mať volatilita dvojaký dopad, podobne ako na finančné investície. Záleží na tom, či deflačné napätie tvorené klesajúcou spotrebou vyváži inflačný nápor vytvorený zvyšujúcimi sa cenami statkov. Pre príklad, vysoké inflačné miery počas 70. rokov 20. storočia sú z podstatnej časti prisudzované prudkému nárastu volatility cien čierneho zlata v tomto období. Z tohto uhla pohľadu môže byť inflácia interpretovaná ako nevyhnutné zlo pri tzv. ropných šokoch.
Pokiaľ vysoké ceny energií spôsobujú infláciu, negatívna korelácia by mala charakterizovať vzťah medzi priemyselnou produkciou a infláciou, pretože zvyšovanie cien energií implikuje vyššie produkčné náklady a súčasne aj odpovedajúci pokles ziskov.

Na druhej strane, pokiaľ je inflácia produktom expanzívnej monetárnej politiky štátu v odozve na kolísavosť cien ropy, priemyselná produkcia má tendenciu byť kladne závislá na miere inflácie. V krátkodobom až strednodobom horizonte, inflačné tlaky spôsobené stranou ponuky, v rámci odozvy na nestálosť produkčných nákladov, majú tendenciu prevážiť deflačné tlaky vytvorené stranou dopytu, teda zmenám v nákupnom chovaní spotrebiteľov (Dornbusch et al., 2011, s. 9). Vo všeobecnosti, v reakcii na volatilitu cien ropy môžu inštitúcie monetárnej politiky odpovedať dvoma spôsobmi, a to buď znížením úrokovej sadzby a tým priamo podporiť hospodársky rast, alebo naopak zvýšením úrokovej sadzby a tým limitovať mieru inflácie (Castillo et al., 2010, s. 19).

- Nezamestnanosť – Autori opisujú taktiež dvojaký dopad. V krátkodobom až strednodobom horizonte, je úroveň nezamestnanosti výsledok 2 efektov. Za prvé, level nezamestnanosti sa priamo zvyšuje v reakcii na klesajúcu spotrebu a priemyselnú produkciu. Za druhé, úroveň nezamestnanosti sa znižuje s rastúcou infláciou. Ebrahim et al. (2014, s. 17) zdôrazňujú, že volatilita cien ropy má väčší vplyv na zvyšovanie nezamestnanosti v tých ekonomikách, v ktorých priemyselný sektor tvorí hlavný pilier v rámci ekonomického rastu, ako v tých krajinách, kde má priemyselné odvetvie menšiu váhu v napredovaní hospodárstva.

3 Analýza holandskej nemoci v Rusku

3.1 Predpoklady a príčiny vzniku

V tejto podkapitole bude preskúmané, či Ruská federácia v súčasnosti spĺňa predpoklady pre vznik holandskej nemoci. Taktiež budú vyhodnotené možné príčiny vzniku tohto javu.

3.1.1 Predpoklady vzniku

Prvý predpoklad, s ktorým autori pracujú vo svojich v publikáciách Corden a Neary (1982) a neskôr aj sám Corden (1984) je malá otvorená ekonomika. Charakter otvorenosti referuje to, že krajina je schopná obchodovať na medzinárodných trhoch s inými štátmi a taktiež je zapojená do medzinárodných finančných transakcií. Rutherford (2002, s. 427) uvádza, že úroveň otvorenosti sa môže merať podielom exportu a importu na celkovom HDP krajiny. Pre väčšinu otvorených ekonomík môže tento podiel dosahovať aj viac ako 60 % HDP. Ďalej dodáva, že čím je ekonomika menšia, tým má väčšiu tendenciu k otvorenosti. Podiel vývozu na celkovom HDP Ruska dosahoval v roku 2014 rovných 30 % a podiel dovozu 22,9 % (The World Bank, 2016). Rusko sa teda jednoznačne radí medzi otvorené ekonomiky.

Podľa Moffatta (2014) sa veľkosť ekonomiky meria prostredníctvom výšky HDP vyjadreného vo svetovej mene, najčastejšie v amerických dolároch. Podľa tohto ukazovateľa bola v roku 2014 Ruská federácia 10. najväčšou ekonomikou sveta s hrubým domácim produktom 1860 mld. USD (The World Bank, 2016). Deardorff (2016) hovorí, že malé ekonomiky svojimi opatreniami nemenia stav svetovej ekonomiky a sú len tzv. cenovými príjemcami. Pre príklad, ruská finančná kríza v roku 1998 nezasiahla svetové trhy ani zďaleka v takom rozsahu, ako hypotekárna kríza v USA v roku 2008, ktorá prerástla až do globálnej hospodárskej krízy. Taktiež ani súčasné ekonomické problémy Ruska (od konca roku 2014) výrazným spôsobom neovplyvnili fungovanie svetovej ekonomiky. Z tohto pohľadu je teda možné klasifikovať Rusko ako malú otvorenú ekonomiku.

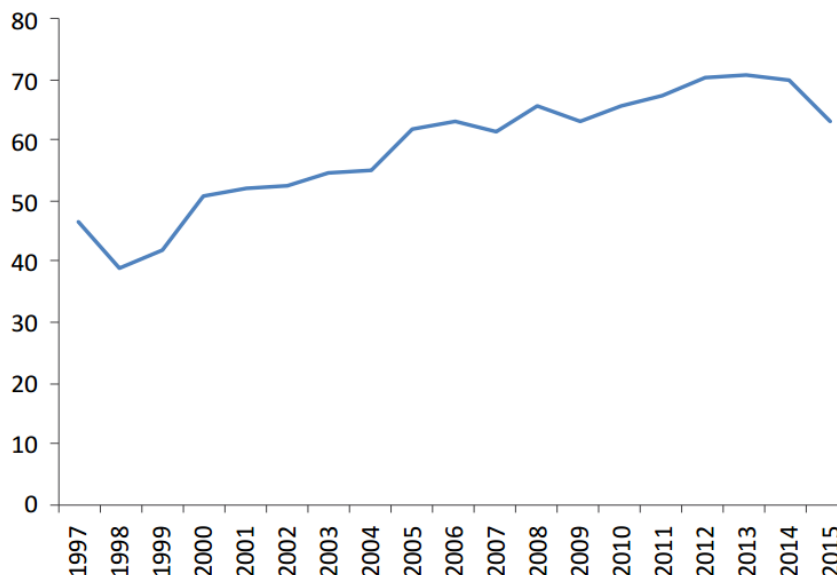
Ďalším predpokladom je rozdelenie na 3 hlavné časti ekonomiky. Dva obchodované a jeden neobchodovaný sektor. Prvým obchodovaným, expanzívnym sektorom je ruské odvetvie ťažby a spracovania ropy a ropných produktov. Jedná sa o už spomínaný, tzv. booming sektor. Corden a Neary (1982) ho popisujú ako vysoko ziskový a dôležitý v rámci štruktúry hospodárstva. V roku 2014 mal najväčší podiel na štruktúre ruského exportu vývoz surovej ropy⁹, ktorý predstavoval až 34,7 %, nasledovaný vývozom spracovanej (rafinovanej) ropy¹⁰ s podielom 19,6 %. Tretie najväčšie zastúpenie mal ropný plyn¹¹ s 8% podielom. Suma všetkých ne-

⁹ V praxi je často používaný anglický výraz *Crude Petroleum*, resp. *Crude Oil*.

¹⁰ V praxi je často používaný anglický výraz *Refined Petroleum*.

¹¹ V praxi je často používaný anglický výraz *Petroleum Gas*.

rastných palív dosiahla 67% podiel z celkového exportu (OEC, 2016). Historický vývoj tohto ukazovateľa je ilustrovaný na obr. 6. Na vertikálnej osi je vyjadrený podiel v percentách.



Obr. 6 Podiel vývozu nerastných palív na celkovom exporte Ruska, 1997-2015

Zdroj: The World Bank (2016)

Rosneft je najväčšia ruská ropná spoločnosť, s produkciou približne 1,5 miliardy barelov ropy v roku 2014 (Carpenter, 2016). Táto firma vykázala v roku 2015 čistý zisk 355 mld. RUB (5,7 mld. USD). To znamenalo 2% nárast oproti roku 2014, kde dosiahla profit 350 mld. RUB (Rosneft, 2016). Tento na oko prirodzený vývoj má na pozadí veľmi chaotický proces. Pri rapídne klesajúcich cenách ropy na svetových trhoch si síce Rosneft dokázal udržať hladinu zisku, ale to iba vďaka silnej depreciácii ruskej meny. V spoločnosti Rosneft má dominantný podiel ruská vláda, a to 69,5 % všetkých akcií (Rosneft, 2016).

Pre porovnanie, Gazprom, najväčší exportér zemného plynu vo svete a najväčšia spoločnosť v Ruskej federácii, vykázala za rok 2015 čistý zisk 787 miliárd rubľov, čo odpovedá približne 12,2 miliardám USD (Mazneva, 2016). Pritom v roku 2014 mala táto spoločnosť zisk 159 miliárd RUB (2,41 mld. USD). Tento nárast zisku samozrejme nespôsobil 5x vyšší výstup Gazpromu, ale rapídne znehodnotenie ruskej meny počas tohto časového horizontu. Gazprom je mimochodom taktiež nadpolovične kontrolovaný ruskou vládou. Vláda priamo, či prostredníctvom 2 ďalších, ňou kontrolovaných spoločností má v Gazprome 50,23% podiel všetkých akcií firmy (Gazprom, 2016).

Druhý obchodovaný statok sú výrobky ostatného priemyselného sektoru. Spadajú tu teda všetky ruské výrobné odvetvia mimo sektoru ťažby a spracovania ropy a ropných produktov. Taktiež sa často označuje ako tradičný manufaktúrny

sektor. V štruktúre exportu majú najväčšie zastúpenie rudy (10 %), chemické produkty (5,6 %), vzácne kovy (3,1 %), produkty strojárenského priemyslu (3 %), rastlinná výroba (2,2 %) a vývoz dreva (1,8 %) (OEC, 2016).

Tretím, neobchodovaným statkom sú služby. Podľa CIA (2016) mali služby v Ruskej Federácii v roku 2015 podiel 59,7 % na celkovom hrubom domácom produkte. Priemysel mal 35,8 % a poľnohospodárstvo 4,4% podiel.

Ďalší ekonomický predpoklad základného modelu je, že platobná bilancia krajiny je dlhodobo vyrovnaná¹². Platobná bilancia Ruskej federácie túto podmienku samozrejme splňuje. Štatistiku platobnej bilancie za posledných 5 rokov vid' v tabuľke 2 v prílohách práce. Zaujímavou zložkou platobnej bilancie Ruska je obchodná bilancia.



Obr. 7 Vývoj obchodnej bilancie Ruska, 2006-2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

Ako ilustruje obr. 7, obchodná bilancia Ruska je dlhodobo v prebytku. Vertikálna os je vyjadrená v miliónoch USD. Navyše, v dlhodobom horizonte vykazuje mierne rastúci trend (2006-2016). Prebytok v obchodnej bilancii tejto krajiny sa dal objektívne očakávať, keďže Rusko má exportne orientovanú ekonomiku. Predpoklady pre vznik holandskej nemoci teda v súčasnosti Rusko má.

3.1.2 Príčiny vzniku

Corden (1984, s. 360) popisuje 3 rôzne príčiny vzniku holandskej nemoci. Môže to byť technologický pokrok v sektore nerastných surovín, nárast produkcie na strane ponuky alebo exogénny nárast ceny konkrétnej suroviny na svetových trhoch.

O technologickom pokroku v Rusku nemožno uvažovať, pretože podľa vyjadrenia samotnej ruskej vlády zo septembra 2015, ruské spoločnosti priznávajú ne-

¹² V zmysle kompenzácie prebytkových a deficitných sáld jednotlivých položiek platobnej bilancie. (Helísek, 2002, str. 231)

dostatok zariadení pre ťažbu ropy a hľadajú zdroje pre svoju produkciu v zahraničí. Tento fakt môže byť čiastočne zapríčinený dopadom sankcií od Európskej Únie a USA smerom k Rusku. (Lossan, 2015)

Pravdepodobnejší už je však nárast produkcie na strane ruských ropných spoločností. Rudnitsky (2016) uvádza, že produkcia čierneho zlata v marci roku 2016 v Rusku zaznamenala medziročný 2,1% rast. Vývoj ťažby ruskej ropy je vykreslený na obr. 8. Na vertikálnej osi je vyjadrená denná produkcia v tisícoch bareloch ropy. Barel ropy je ekvivalentný približne 42 galónom¹³, resp. 159 litrom ropy.



Obr. 8 Vývoj produkcie ropy v Rusku v BBL/D/1K, 2006-2016

Zdroj: Trading Economics (2016)

Ako je možno pozorovať na obr. 8, ťažba ropy v Rusku v dlhodobom období stúpa a vykazuje rastúci trend. V januári 2016 dokonca dosiahla svoje historicky najvyššie maximum, a to 10,49 miliónov barelov ropy na deň (Trading Economics, 2016). Toto zvyšovanie produkcie však nie je spôsobené náhlym neočakávaným objavom veľkých nerastných ložísk. Pravdepodobnejšie vysvetlenie je, že príčinou tohto vzostupu je pravidelné rozširovanie ťažby ruských spoločností, napr. do oblastí Severného ľadového oceánu, Východosibírskeho či Barentsovho mora. Ďalším vysvetlením je, že ruské firmy zvyšujú svoju ťažbu preto, aby zmenšili negatívne dopady nízkych svetových cien čierneho zlata.

Tretia príčina môže byť podľa autorov exogénny nárast ceny konkrétnej komodity na svetových trhoch, v tomto prípade ropy. V období posledných 10 rokov však cena ropy vykazuje pravdepodobne najvyššiu volatilitu vo svojej histórii. Dôkazom toho je aj fakt, že v roku 2008, pred prepuknutím globálnej krízy, dosiahla cena ropy svoje historické maximum, a v januári tohto roku 12-ročné minimum. Práve preto nemožno považovať spomínaný nárast cien statkov nerastných surovín za príčinu prípadného výskytu holandskej nemoci v Ruskej federácii. Vplyv ceny ropy na ruskú ekonomiku však bude skúmaný pri analýze vplyvu volatility.

¹³ Názov anglo-americkéj jednotky objemu.

3.2 Rozbor ekonomických ukazovateľov

Oomes a Kalcheva (2007, s. 9) a Algieri (2011, s. 247) uvažujú ekonomické ukazovatele, ktoré vychádzajú z dvoch hlavných efektov holandskej nemoci. A to z realokačného a výdajového efektu. Týmito indikátormi sú produkcia, zamestnanosť a mzdy. V tejto podkapitole budú postupne analyzované všetky tri v rámci každého z 3 sektorov ekonomiky vymedzených v predchádzajúcej kapitole. Do tejto podkapitoly bude zahrnutá aj analýza všetkých symptómov holandskej nemoci, keďže 3 zo štyroch týchto prejavov budú zahrnuté v rozbere produkcie (pokles tradičného výrobného sektora a rast sektora služieb) a miezd (reálny mzdový rast v ekonomike). Posledným skúmaným symptómom bude apreciacia, resp. v tomto prípade depreciácia meny.

3.2.1 Produkcia

Ako bolo dokázané a pomocou obr. 8 v predchádzajúcej podkapitole aj ilustrované, sektor ťažby a spracovania ropy a ropných produktov vykazuje v dlhodobom horizonte rastúci trend.

Druhý obchodovaný sektor, odvetvie tradičnej manufaktúry, má v dlhodobom horizonte klesajúcu mieru produkcie. Na obr. 9 sú ilustrované medziročné zmeny výstupov tradičného sektora. Na vertikálnej osi je vyjadrená medziročná zmena v percentách.

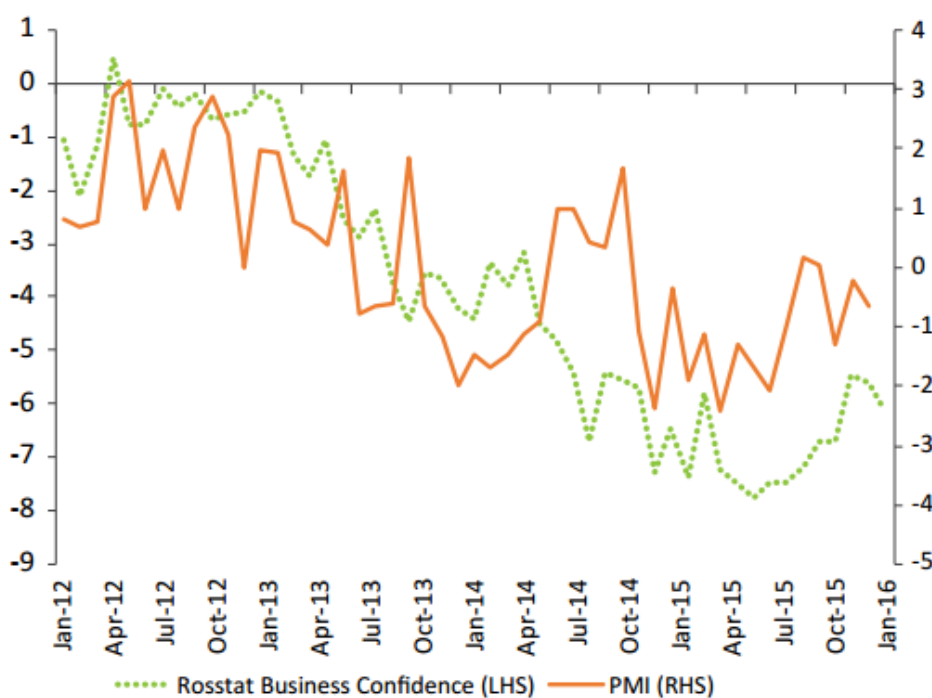


Obr. 9 Medziročné zmeny výstupu manufaktúrnej produkcie Ruskej federácie v %, 2006-2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

Na obr. 9 je možné pozorovať klesajúci trend za posledných 10 rokov. Z grafu možno vyčítať, že produkciu rapídne ovplyvnila iba globálna hospodárska kríza, kde sa ruská tradičná výroba na začiatku roku 2009 prepadla až takmer o 30 %. Ani veľký rozmach ekonomiky, ktorý Rusko zažívalo od roku 2011 do polovice roku 2014 výrazne nevyzdvihol výstupy tradičnej výroby. V tomto období je zjavný mierny rast, ale napriek tomu je pozorované klesajúce tempo rastu

a v súčasnosti dokonca záporné medziročné zmeny. V strednodobom horizonte piatich rokov a zároveň aj v krátkodobom horizonte jedného roku je sklon tejto klesajúcej krivky ešte badateľnejší.

Vývoj produkcie v tradičnom odvetví je možné preskúmať aj pomocou iných ukazovateľov. Konkrétne pomocou indikátorov, ktoré sú založené na tzv. manažérskych prieskumoch v rôznych odvetviach ekonomiky. Najznámejším z nich je PMI¹⁴ – tzv. Manažérsky nákupný index. Tento index je zostavovaný na základe každomesačného prieskumu, ktorý smeruje na najväčšie a najvplyvnejšie spoločnosti reprezentujúce konkrétny sektor v danom štáte. PMI index je založený na 5 hlavných indikátoroch: úroveň produkcie, počet nových objednávok, rýchlosť dodávok od odberateľov, stav zásob a úroveň zamestnanosti (Investopedia, 2016).



Obr. 6 Manažérske prieskumy v ruských manufaktúrach, 01/2012-01/2016
Zdroj: The World Bank (2016)

Na obr. 10 sú ilustrované 2 nezávislé manažérske prieskumy. Spomínaný PMI a prieskum Rosstat Business Confidence, ktorý vytvára ruský štatistický ústav Rosstat. Tento index je založený na manažérskych reportoch ohľadom 3 faktorov – predpoveď budúceho výstupu, stav zásob a dopyt po produktoch (Interfax, 2014). Na oboch vertikálach na obr. 10 sú vyjadrené medzimesačné rozdiely spomínaných prieskumov v %. Ľavá vertikála vyjadruje Rosstat Business Confidence a pravá popisuje PMI index. U oboch týchto indexov je možno pozorovať mierne klesajúce medzimesačné trendy. Hodnoty PMI ruských manufaktúr za posledných 5 rokov je

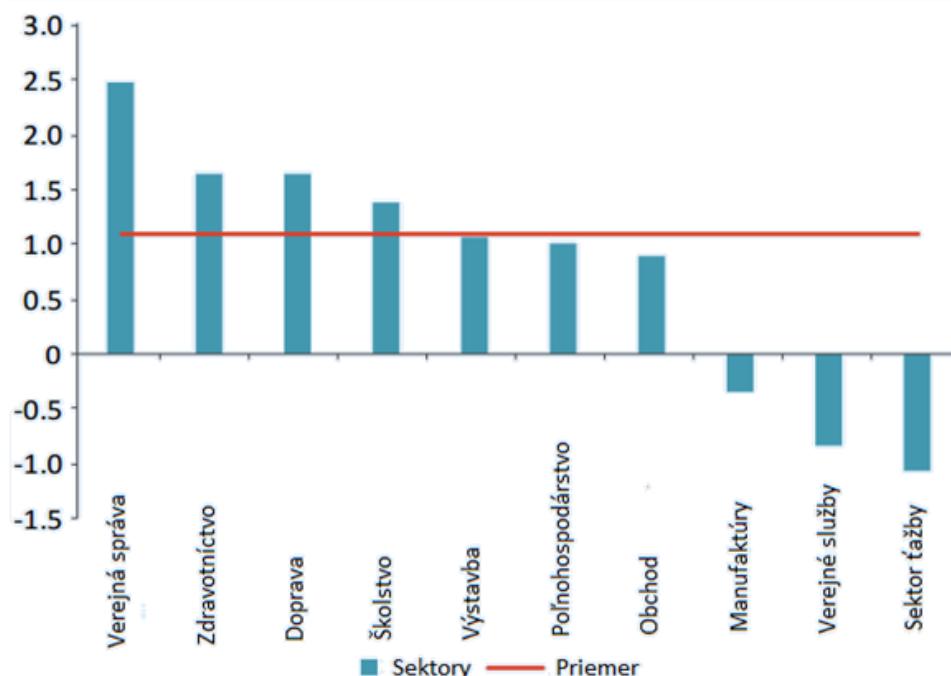
¹⁴ V angličtine Purchasing Managers Index.

možné nájsť v prílohách tejto práce (obr. 16). Symptóm holandskej nemoci, ktorým je pokles v tradičnom odvetví, je teda potvrdený.

Posledný, neobchodovaný sektor sú služby. Jediný dostupný ukazovateľ produkcie v tomto sektore s aktuálnymi dátami je PMI v sektore služieb. PMI služieb je obdoba predchádzajúceho PMI manufaktúr. Tento index je založený na prieskumoch manažérov 300 súkromných firiem v ruskom sektore služieb. Je súhrnom veličín ako sú množstvo predaja, zamestnanosť a ceny (Trading Economics, 2016). Od roku 2012 po 2014 vykazuje zlepšenie (hodnoty indexu nad 50 %), ale s mierne klesajúcou tendenciou. Po roku 2014, počas ekonomických problémov Ruska sektor služieb vykazuje pokles (hodnoty indexu pod 50 %). Opätovné zlepšenie je badateľné až začiatkom roka 2016. Vid' PMI v sektore ruských služieb v prílohách (obr. 17). Ďalší zo základných symptómov holandskej nemoci, ktorým je rast sektoru služieb teda v súčasnosti potvrdiť nemožno.

3.2.2 Zamestnanosť

Celková nezamestnanosť v Rusku sa od roku 2012 po súčasnosť pohybuje v rozmedzí 5 % až 6 %, vo februári 2016 bola na úrovni 5,8 % (World Bank, 2016). Tieto hodnoty sa dajú považovať za prirodzené, až veľmi nízke, keď sa vezme do úvahy súčasná ekonomická situácia krajiny. Z pohľadu jednotlivých odvetví hospodárstva je možno pozorovať mierne rozdiely v medziročných zmenách zamestnanosti. Na obr. 11 sú ilustrované medziročné zmeny v jednotlivých sektoroch. Porovnávané sú roky 2014 a 2015, hodnoty sú vyjadrené v percentách.



Obr. 11 Medziročný rast zamestnanosti v sektoroch ruskej ekonomiky v %, 2014-2015

Zdroj: World Bank (2016), vlastná úprava

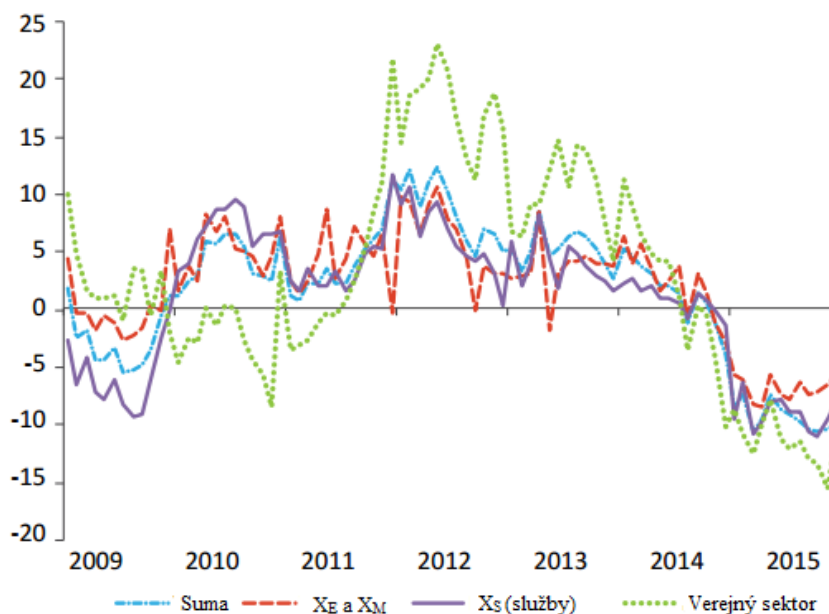
Sektor ťažby nerastných surovín zaznamenal najväčší pokles, a to medziročne o 1,2 %. Pokles zamestnanosti v tomto odvetví je zaujímavou skutočnosťou, keďže produkcia v tomto sektore je na vzostupe. Táto situácia mohla nastať dôsledkom kombinácie realokačného a výdajového efektu.

V druhom obchodovanom sektore, manufaktúrach, možno pozorovať taktiež pokles zamestnanosti, ale iba v minimálnej miere. Jedná sa približne o 0,3% úbytok. V tomto prípade mohol nastať súvis s taktiež klesajúcim trendom v produkcii tradičných manufaktúr v Ruskej federácii.

Naopak v neobchodovanom odvetví hospodárstva, v sektore služieb, je celkovo možné vidieť medziročný nárast. Najvyšší rast nastal vo verejnej správe s medziročným prírastkom 2,5 %, nasledovaný zdravotníctvom a dopravou s 1,6% rastom.

3.2.3 Mzdy

Nominálne mzdy v Rusku prirodzene rastú vo všetkých troch skúmaných sektoroch, či v obchodovaných alebo neobchodovanom sektore služieb. Priemerná mzda v manufaktúrnom sektore je však nižšia ako celonárodný priemer. Priemerná mesačná mzda v tomto odvetví bola za február tohto roku 31968 rubľov, zatiaľ čo táto hodnota v rámci všetkých sektorov dosiahla číslo 32990 rubľov (Trading Economics, 2016). Pre porovnanie priemernej mesačnej nominálnej mzdy v manufaktúrnom odvetví a priemernej mzdy v rámci všetkých sektorov, vid' obr. 18 a obr. 19 v prílohách práce. Zaujímavejším ukazovateľom je však vývoj reálnej mzdy v ruskej ekonomike.



Obr. 12 Medziročný rast reálnej mzdy v Rusku v %, 2009-2015

Zdroj: World Bank (2016), vlastná úprava

Obr. 12 ilustruje medziročný rast reálnej mzdy v jednotlivých sektoroch ruskej ekonomiky. X_E a X_M je označenie interpretované Cordenom a Nearym (1982) a predstavuje obchodované odvetvia (sektor ťažby nerastných surovín a sektor tradičnej manufaktúry). Pod označením X_S je vyjadrená medziročná zmena neobchodovaných služieb. Na vertikálnej osi je vyznačená medziročná zmena v %. Z grafu možno pozorovať mierny rast po roku 2009 (prekonanie svetovej hospodárskej krízy), ktorý ešte viac expandoval vo všetkých sektoroch a na konci roku 2012 dosahovala reálna mzda viac ako 10% medziročné prírastky. Vo verejnom sektore nárast dokonca prekročil hranicu 20 %. Od polovice roku 2014 však pozorujeme rapidný prepád reálnej mzdy, a to vo všetkých častiach ekonomiky. Veľké mzdové výkyvy vo verejnom sektore môžu byť dôsledkom volatívnych príjmov z obchodu s nerastnými surovinami (predovšetkým ropou) do štátneho rozpočtu. Kolísavosť hodnôt medziročných mzdových zmien v tomto sektore výrazne pripomína vývoj cien ropy na svetových trhoch.

3.2.4 Depreciácia rubľa

Corden a Neary (1982) v základnom modeli interpretujú vo svojom modeli apreciaciu meny ako jeden zo symptómov holandskej nemoci. Tento symptóm je však vysvetlený za predpokladu zvyšovania cien nerastných surovín. V opačnej situácii, pokiaľ nastane zníženie cien ropy, možno teda ako symptóm holandskej nemoci klasifikovať depreciáciu meny. V roku 2015, nominálny menový kurz rubľa deprecioval až o 37,4 % hodnoty oproti americkému doláru. Popritom, v rámci reálneho efektívneho menového kurzu (REER) sa ruská mena znehodnotila o 16,5 % a spôsobila pokles importu až o 25,7 % (World Bank, 2016). Nie je možné pozorovať ani spomínaný Balassa-Samuelson efekt, keďže sa reálne zhodnocovanie meny v ruskej ekonomike v súčasnej dobe nevyskytuje. Počas tohto obdobia však nastal dôležitý jav, ktorý mal na tieto skutočnosti obrovský vplyv. Týmto javom je zníženie ceny ropy Brent¹⁵ o celých 47 %.

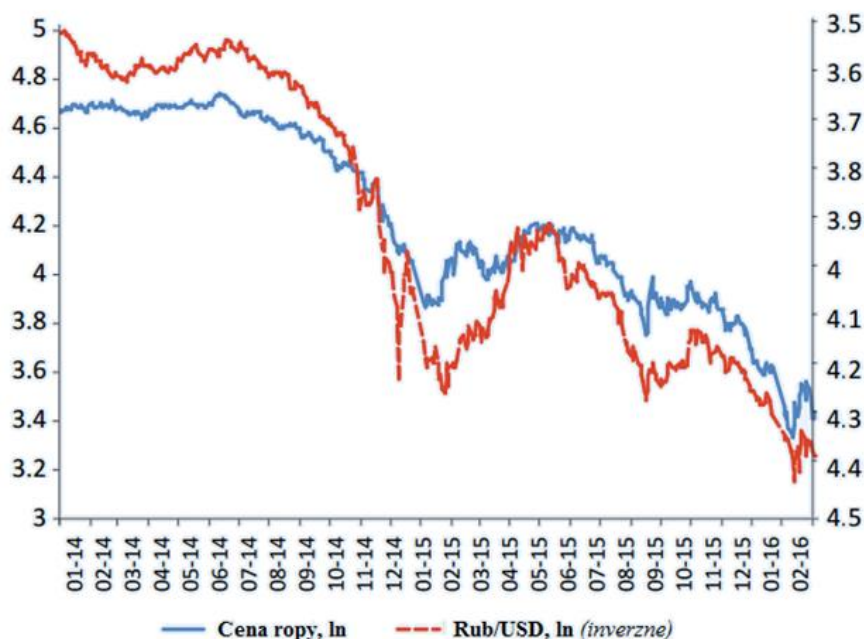
Na obr. 14 je ilustrovaný vývoj ceny ropy Brent a vývoj nominálneho kurzu RUB/USD. Oba ukazovatele sú pre lepšiu prehľadnosť zlogaritmované prirodzeným logaritmom, a menový kurz ruského rubľa a amerického dolára je navyše vyjadrený inverzne. Na ľavej vertikálnej osi sú vyjadrené hodnoty ceny ropy Brent, na pravej vertikále je vyjadrený kurz mien.

Z grafu sa dá vyčítať, že cena ropy sa počas prvej polovice roku 2014 stabilne držala na hodnotách okolo 110 dolárov za barel, a rubel kolísal okolo hodnoty 35 RUB/USD. Toto obdobie (od roku 2011) bolo pre ruské hospodárstvo priaznivé a Rusko zažívalo expanziu. Od polovice roku 2014 však začala cena ropy klesať a spôsobila depreciáciu ruskej meny. Mierne oživenie prišlo na začiatku roku 2015, ale v júli toho istého roku opäť začala cena ropy rapidne klesať. To sa prejavilo samozrejme aj na hodnote menového kurzu ruskej meny. V januári 2016, keď kles-

¹⁵ Typ ropy, ktorá sa ťaží v Severnom mori. Používa sa na ocenenie väčšiny ropných dodávok vo svete.

la cena ropy pod 30 USD/barel, dosiahol rubel' svoje historické maximum nominálneho kurzu, a to v hodnote 82,45 RUB/USD (Trading Economics, 2016). Táto situácia veľmi prospieva ruským exportérom (samozrejme s výnimkou vývozcov ropy).

Na obr. 13 už na prvý pohľad možno pozorovať obrovskú závislosť oboch veličín, keďže smer zmien je takmer identický, a krivka RUB/USD prakticky kopíruje trend vývoja cien ropy Brent. Vývoj nominálneho kurzu RUB/USD v klasickom vyjadrení vid' v prílohách (obr. 21).



Obr. 13 Vývoj ceny ropy Brent a nominálneho kurzu RUB/USD, 01/2014-02/2016

Zdroj: World Bank (2016), vlastná úprava

Problém závislosti ruskej ekonomiky na cenách ropy je predovšetkým v tom, že obchodovanie s ropou a zemným plynom tvorí približne 40 % federálnych príjmov. Pokým ruské štátne výdaje počas roku 2015 klesali, federálny fiškálny deficit dosiahol 2,4 % HDP (World Bank, 2016). Ruský rezervný fond, ktorý vykazoval k 1.1.2015 hodnotu takmer 88 miliárd amerických dolárov, klesol k dátumu 1.4.2016 na 50,6 mld. USD (Minfin, 2016). To predstavuje pokles o 42,5 %. Práve tento fond zhromažďuje zisky z exportu ropy z obdobia, keď boli ceny ropy na vyššej úrovni.

K pádu ruského rubľa prispeli aj sankcie od EÚ a USA. Navyiac, v budúcnosti hrozí aj výpadok vývozu zemného plynu do Európy, pretože niektoré európske krajiny sa snažia obmedziť svoju závislosť na ruskom plyne. Preto sa ruská vláda snaží geopoliticky rozšíriť svoje vývozy a nadviazať tak nové politické vzťahy. V roku 2014 uzavrel Gazprom s čínskou vládou veľký kontrakt o dodávkach plynu z Ruska do Číny.

4 Analýza prekliatia prírodných zdrojov

V tejto kapitole bude ekonomika Ruska analyzovaná z pohľadu obšírnejšieho pojmu prekliatia prírodných zdrojov. Definovanými príznakmi tohoto javu sú okrem holandskej nemoci aj korupcia a negatívne dopady volatility cien nerastných surovín.

4.1 Korupcia

V ekonomickej teórii je známy pojem rent-seeking. Toto označenie interpretuje stav, kedy sa vplyvné oligarchické skupiny snažia ovplyvniť vládne rozhodnutia tzv. lobbíngom. Toto presadzovanie svojich vlastných záujmov často vedie aj ku korupcii. Na problém korupcie pri skúmaní fenoménu prekliatia prírodných zdrojov poukazujú Sachs a Warner (1995), ale taktiež Fetisov (2008) a Oomes a Kalcheva (2007). Jedným z predpokladov výskytu korupcie je veľký vplyv vlády na dôležité odvetvia ekonomiky. V Ruskej federácii sa ako najdôležitejší sektor hospodárstva v tomto smere javí sektor ťažby a spracovania ropy a zemného plynu.

Ako bolo už v tejto práci naznačené, ruská vláda sa snaží udržovať si veľký vplyv v tomto odvetví prostredníctvom väčšinových podielov v najvýznamnejších ropných spoločnostiach. V najväčšej ruskej ropnej spoločnosti, Rosnefte, vlastní 69,5% podiel hodnoty akcií. Ruský kabinet má taktiež veľmi tesný väčšinový vplyv na rozhodovanie v spoločnosti Gazprom, najväčšieho exportéra zemného plynu vo svete. Udržiava si 50,23% podiel všetkých akcií firmy. Tento konglomerát sa zameriava aj na ťažbu a spracovanie ropy v rámci činnosti dcérskej spoločnosti Gazprom Neft.

Na ekonomiku Ruska má dopady aj napätá politická situácia vo svete. Agresívna zahraničná politika, ktorej dôsledkom boli sankcie uvalené na Ruskú federáciu, prispeli k úpadku hospodárstva krajiny. Preto by krajina mala prehodnotiť svoje zahraničné styky. Politická strana Jednotné Rusko na čele s premiérom Dmitrijom Medvedevom a prezidentom Vladimirom Putinom je často kritizovaná za zneužívanie vládnej moci a za kontroverzné politické kroky. Tento politický celok je taktiež spájaný s korupciou a vplyvmi oligarchov. Strana prakticky vládne Ruskej federácii viac ako 10 rokov a nič nenasvedčuje tomu, že sa to v blízkej budúcnosti zmení.

Najvýznamnejší a najcitovanejší ukazovateľ korupcie je tzv. CPI¹⁶ – Index vnímania korupcie, ktorý zostavuje Transparency International. Je to medzinárodná nezisková organizácia, ktorá bojuje proti korupcii po celom svete. Transparency international priraduje každej krajine body od 0 do 100, kde 0 znamená absolútnu mieru korupcie a 100 bodov naopak znamená absolútnu integritu. Na základe tohto bodovania zostavuje rebríček krajín od tých s najmenšou korupciou po najvyššiu.

¹⁶ Anglická skratka pre Corruption Perceptions Index.

Rusko sa dlhodobo pohybuje na vysokých priečkach tohto rebríčka. V roku 2010 získalo iba 21 bodov a dosiahlo až 154. priečku (Trading Economics, 2016). V poslednom období sa bodový zisk mierne zvýšil, dôkazom čoho je aj historické maximum zisku 29 bodov v roku 2015, čo ale stále vykazuje relatívne vysokú korupciu v krajine, keďže tento bodový zisk je ekvivalentný až 119. priečke v celkovom poradí (Transparency International, 2016).

Tieto všetky faktory negatívne ovplyvňujú zdravé hospodárenie a určite majú veľký súvis aj so sektorom ťažby ropy. Na druhej strane, korupcia a vplyvy oligarchov sa len veľmi ťažko dajú odhaliť a ešte náročnejšie dokazujú, zvlášť v takej krajine ako je Ruská federácia. Dá sa teda očakávať, že potrebná reštrukturalizácia ekonomiky v najbližšom čase nenastane, a Rusko bude naďalej trpieť príznakmi javu preklatia prírodných zdrojov.

4.2 Volatilita

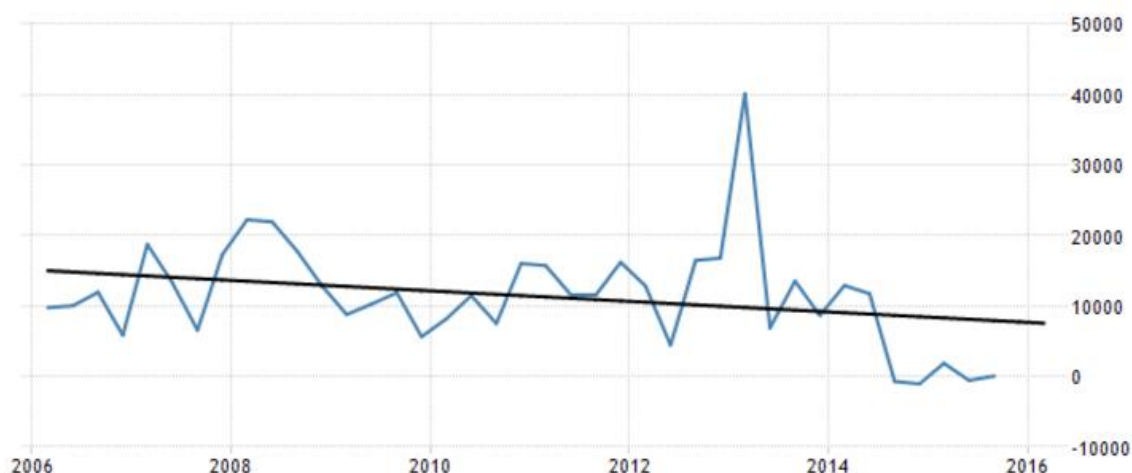
Ebrahim et al. (2014), popisujú niektoré ekonomické oblasti, na ktoré má volatilita cien ropy najvýraznejší vplyv. Pri znížení cien ropy je teda predpokladaná negatívna korelácia volatility so spotrebou domácností, priemyselnou výrobou, infláciou ale aj nezamestnanosťou. Posledným ukazovateľom sú investície, kde môže nastať pozitívna aj negatívna závislosť. V tejto podkapitole budú analyzované všetky v rámci Ruskej federácie.

Ako prvým predpokladom pri klesajúcich cenách ropy je pokles v spotrebe domácností. Rápidny pokles reálnej mzdy v roku 2015 naprieč celým spektrom ruskej ekonomiky znížil kúpnu silu domácností. V prvej polovici roku 2015 spotreba domácností medziročne klesla prvýkrát od globálnej finančnej krízy v roku 2008, a to až o 7,5 %. V druhej polovici roku spotreba klesla ešte výraznejšie, a to medziročne o 11,4 %. Celkový pokles spotreby v roku 2015 bol 7,9 %. Na rok 2016 je taktiež predpovedaná klesajúca spotreba v hodnote 2,5 % (World Bank, 2016). Pre ďalšie prognózy rastu spotreby viď tabuľku 1 v prílohách.

Ďalším ukazovateľom, kde by sa mala prejavovať volatilita cien nerastných surovín je výška investícií. Prílev investícií závisí na úrovni rizika a stability, ktoré dominuje na finančných trhoch v danom čase. V ruskej ekonomike je táto stabilita existenčne závislá na vývoji cien ropy. Záleží na tom, či volatilita cien ropy pritiahne investorov, ktorí považujú riziko za atraktívne.

Obr. 14 vykresľuje vývoj priamych zahraničných investícií v Ruskej federácii za posledných 10 rokov. Na vertikálnej osi je vyjadrená hodnota investícií v miliónoch amerických dolárov. Popri expanzii ruskej ekonomiky v roku 2013 prúdili do krajiny veľké investície. V prvom kvartáli roku 2013 dosiahli FDI¹⁷ v Rusku svoje historické maximum. To predstavovalo hodnotu 40,14 miliárd USD. V polovici roku 2014 však vysoká miera volatility cien ropy spôsobila odklon priamych zahraničných investícií, ktorý pokračuje aj v súčasnosti.

¹⁷ Anglická skratka pre Foreign Direct Investments.



Obr. 14 Vývoj zahraničných investícií v Rusku, 2006-2016

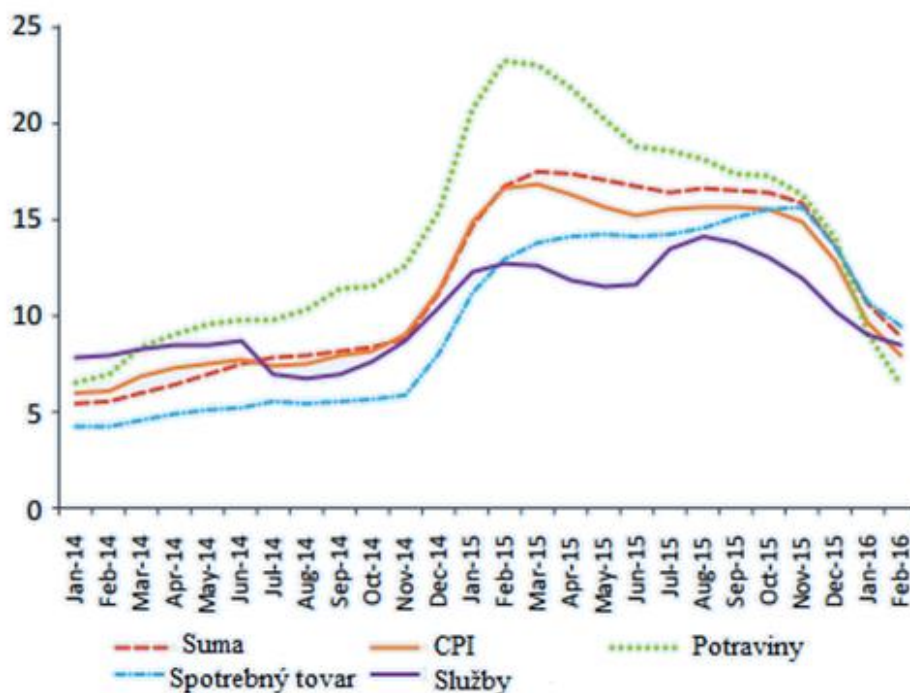
Zdroj: Trading Economics (2016)

Ďalšou z oblastí, ktorú autori vymedzujú ako dôležitú, je priemyselná produkcia. V predchádzajúcej podkapitole tejto práce bolo potvrdené, že v súčasnej dobe má priemyselná produkcia v Rusku klesajúcu tendenciu. Pokles v tomto obchodovanom sektore je jedným zo symptómov holandskej nemoci.

Dôležitou oblasťou, kde je predpokladá vplyv volatility cien obchodovaných komodít je aj inflácia. Keďže depreciácia rubľa spôsobuje zvýšenie cien dovážaných statkov, tým pádom priamo spôsobuje rast inflácie. V tomto prípade až do dvojciferných čísel. Zvyšujúca sa inflácia spôsobila rapídny pokles už spomínaných reálnych miezd a tým pádom aj vyššie dokázaný pokles v spotrebe domácností. Tým pádom má zníženie cien ropy negatívne účinky (priamo aj nepriamo) na veľa ukazovateľov v ruskej ekonomike.

Na obr. 15 možno pozorovať vývoj inflácie v Rusku za posledné 2 roky. Na vertikálnej osi je vyjadrená miera inflácie v percentách. Najväčší nárast je zjavný v prvom kvartáli 2015, kde priemerná inflácia dosahovala až 17% hodnoty. Inflácia v oblasti služieb bola volatilitou cien ropy ovplyvnená najmenej, pretože služby sú medzinárodne neobchodovaný sektor, a tým pádom nie sú náchylné v oblasti inflácie v takej miere ako napr. potravinársky sektor.

Od 7. augusta 2014 boli uvalené sankcie voči Ruskej federácii kvôli kontroverzným vládnym opatreniam na Ukrajine a na Kryme. Sankcie boli udelené hlavne od USA a Európskej únie. Odpoveďou Ruska bolo obmedzenie dovozu potravín voči týmto inštitúciám. Aj táto skutočnosť, popri depreciácii rubľa, posilnila rast cien v potravinárskom sektore v krajine. Na jar minulého roku tak inflácia potravín dosiahla hodnotu až 23 %. Počas celého roku 2015 sa celková inflácia pohybovala nad úrovňou 15 %, až začiatkom roku 2016 nastal pokles a v súčasnosti (apríl 2016) sa ustálila na hodnote 7,3 % (Trading Economics, 2016).



Obr. 15 Vývoj miery inflácie v Rusku, 01/2014-02/2015

Zdroj: World Bank (2016), vlastná úprava

Posledným ekonomickým ukazovateľom, na ktorý má volatilita cien nerastných surovín vplyv, je nezamestnanosť. Podľa World Bank (2016) sa počet nezamestnaných v Rusku zvýšil z 3,8 milióna v druhej polovici roku 2014 na hodnotu 4,1 miliónov v druhej polovici roku 2015. To znamená medziročný rast nezamestnanosti z 5,0 % na 5,5 %. Vývoj miery nezamestnanosti v Rusku vid' obr. 21 v prílohách. Ebrahim et al. (2014) pripomínajú, že úroveň nezamestnanosti sa môže zvyšovať v reakcii na klesajúcu spotrebu a priemyselnú produkciu. V prípade Ruska sa tento jav v súčasnosti potvrdzuje.

5 Záver

Predpoklady základného modelu holandskej nemoci Ruská federácia v súčasnosti spĺňa. Krajina sa jednoznačne radí medzi otvorené ekonomiky. Z pohľadu veľkosti autor radí Rusko medzi malé ekonomiky, pretože nedokáže ovplyvniť situáciu na svetových trhoch v takej miere ako napr. USA.

Ako vysoko ziskový expanzívny sektor sa v Rusku jednoznačne javí odvetvie ťažby a spracovania ropy a ropných produktov. Tento sektor prakticky ťahá celú ruskú ekonomiku. Na výstupe tohto odvetvia sú vo vysokej miere závislé aj príjmy do štátnej kasy, keďže popredné ropné spoločnosti vlastní ruská vláda. Práve preto sú pre Rusko prírodné zdroje tak veľmi dôležité.

Ako možné príčiny vzniku holandskej nemoci v Rusku možno jednoznačne vylúčiť technologický pokrok v sektore nerastných surovín, ako aj exogénny nárast cien ropy kvôli aktuálnej vysokej miere volatility cien tejto komodity. Za jedinou možnú príčinu vzniku holandskej nemoci sa dá považovať nárast produkcie v sektore ťažby ropy. Dôvodom tohto rastu je postupné rozširovanie produkcie do vôd Severného ľadového oceánu a taktiež aj snaha o utlmenie negatívnych dopadov nízkych cien ropy.

Po skúmaní výstupov produkcie v jednotlivých sektoroch ekonomiky možno interpretovať mierne klesajúci trend vo výrobe v tradičnom odvetví. Túto skutočnosť potvrdzuje aj fakt, že Manažérsky nákupný index (PMI) aj manažérsky prieskum Rosstat Business Confidence vykazujú klesajúce medzimesačné trendy. Pokles v tradičnom manufaktúrnom odvetví je jeden zo základných symptómov holandskej nemoci. Tento pokles však môže byť čiastočne spôsobený aj prirodzeným vývojom ekonomiky, keďže svetový trend najrozvinutejších ekonomík sveta vykazuje rast terciárneho a pokles sekundárneho sektoru hospodárstva.

V sektore služieb bol síce v nedávnom období pozorovaný mierny rast, ale v súčasnosti je možno sledovať mierny pokles. Tento pokles však môže byť spôsobený všeobecne zlou situáciou v ruskej ekonomike. Konkrétne vysokou infláciou a prepadom reálnych miezd. Ďalší symptóm holandskej nemoci, ktorým je rast sektoru služieb, teda nemožno v súčasnej dobe potvrdiť.

Spomínaný pokles reálnych miezd vo všetkých častiach ruskej ekonomiky je sledovaný od polovice roku 2014 až do súčasnosti. To samozrejme súvisí so silnou depreciáciou rubľa a následnou infláciou. To znamená, že nie je pozorovaný ani ďalší symptóm holandskej nemoci, ktorým je rast reálnych miezd.

Posledný symptóm, ktorým je (za podmienky znižujúcich sa cien ropy) depreciácia meny, sa jednoznačne potvrdil. Rubel' zažíva najväčšie znehodnotenie vo svojej histórii. Ako najväčším problémom sa ukázala závislosť nominálneho kurzu rubľa na cenách ropy. Medzi cenami ropy a kurzom ruskej meny bola dokázaná silne negatívna korelácia. S ohľadom na skutočnosť, že sektor ťažby a spracovania ropy je základným pilierom ruskej ekonomiky autor tejto práce konštatuje, že práve tento fakt je najvýraznejším problémom v hospodárstve Ruskej federácie. Pri vysokých cenách ropy má tento fakt samozrejme pozitívny dopad napr. na príjmy z obchodu, ale v súčasnosti volatilita cien ropy prakticky spôsobila hlbokú ekono-

mickú recesiú v Rusku. Negatívne dopady ešte len prehľbuje korupcia a oligarchické vplyvy vo vláde, ktoré sa očividne v Rusku vyskytujú stále vo vysokej miere.

Ako bolo dokázané, vysoká miera volatility cien ropy je negatívne korelovaná aj s niektorými ekonomickými ukazovateľmi. Záporná závislosť bola preukázaná s mierou inflácie, následkom čoho je aj krátkodobý pokles reálnych miezd a tým pádom aj pokles v spotrebe domácností. Pokles taktiež zaznamenali investície, kvôli tomu, že nestabilné ekonomické prostredie Ruska odradzuje potenciálnych investorov. Dôsledkom nepriaznivej ekonomickej situácie je aj nárast celkovej nezamestnanosti v krajine.

Zo štyroch skúmaných symptómov holandskej nemoci boli potvrdené dva z nich, a to depreciácia meny a pokles produkcie v tradičnom odvetví. Ostatné dva, rozmach sektoru služieb a rast reálnych miezd potvrdené neboli. V súhrne možno konštatovať, že fenomén holandskej nemoci sa v súčasnosti v Rusku čiastočne vyskytuje. S ohľadom na výskyt korupcie a obrovskú závislosť na cenách ropy však ruská ekonomika jednoznačne trpí javom prekliatia prírodných zdrojov. Autor však konštatuje, že za podmienky stabilných cien ropy a popri ustálenej politickej situácii by bol v Ruskej federácii pravdepodobne pozorovaný aj fenomén holandskej nemoci so všetkými symptómami. Navyiac, podľa mnohých ekonomických odborných prác ruské hospodárstvo trpelo od roku 2002 až do začiatku globálnej hospodárskej krízy v roku 2008 javom holandskej nemoci. A od tej doby sa štruktúra ruskej ekonomiky výrazne nezmenila.

Obchod s ropou by samozrejme mal byť jedným z dôležitých pilierov v rámci ruskej ekonomiky, ale určite nie jediným. V rámci ekonomických doporučení by Rusku určite pomohla diverzifikácia, resp. isté rozloženie v štruktúre hospodárstva. To sa dá dosiahnuť tým, že príjmy z obchodu s ropou a zemným plynom sa nebudú vo veľkom investovať naspäť do sektoru ťažby, ale hlavne do sektoru tradičnej manufaktúry a služieb. Najrozumnejšie by boli investície do oblastí, v ktorých je očividný potenciál do budúcnosti. Jedná sa napr. o technológie. Veľký potenciál sa javí aj u automobilového priemyslu s alternatívnym pohonom, ale pokrok v tejto oblasti by výrazne znížil zisky z obchodovania s ropou, takže sa dá predpokladať, že Rusi nebudú investovať do tejto oblasti naklonení.

Ako ďalšie opatrenie, ktoré by mohlo pomôcť zvýšiť diverzifikáciu ekonomiky, je zvýšenie produkcie ruských výrobkov z ropy pre konečnú spotrebu. Časť z objemu surovej ropy, ktoré Rusko priamo exportuje, by mala slúžiť na výrobu konečných produktov na ruskom území. Tieto výrobky by sa následne obchodovali na domácom trhu, ale aj vyvážali na trh medzinárodný. To by viac pomohlo rozšíriť štruktúru exportu, ktorá sa v súčasnosti vyznačuje tým, že približne 2/3 celkového exportu tvorí vývoz ropy a zemného plynu.

V rámci tretieho odporúčenia by Rusko malo zvýšiť podiel obchodov neropných tovarov hlavne s rýchlo sa rozvíjajúcimi krajinami, ktorých ekonomika nie je založená na obchode s nerastnými surovinami. V prípade ropných šokov by tak boli medzinárodné obchody odolnejšie voči výkyvom. Takouto krajinou je napr. Južná Kórea.

6 Literatúra

- AIZENMAN, Joshua a Nancy MARION. Volatility and Investment: Interpreting Evidence from Developing Countries. In: *Economica*. [online]. 1999, Vol. 66, pp. 157-179. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: http://economics.ucsc.edu/research/downloads/vol_inv.pdf
- AFANDIYEV, Emin. Causes of Dutch Disease and Ways to Deal with It: Literature Overview. [online]. 2013. [cit. 2016-04-14]. Dostupné z: http://opus.ipfw.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1172&context=srce_stusym
- ALGIERI, Bernardina. The Dutch Disease: Evidences from Russia. In: *Economic Change and Restructuring*. [online]. 2011, Vol. 44, No. 3, pp. 243-277. ISSN 1574-0277. [cit. 2016-04-18]. Dostupné z: <http://link.springer.com/article/10.1007/s10644-011-9101-4>
- BATURE, Bitrus Nagah. The Dutch Disease and the Diversification of an Economy: Some Case Studies. In: *IOSR Journal Of Humanities And Social Science*. [online]. 2013, Vol. 15, No. 5, pp. 6-14. ISSN 2279-0837. [cit. 2016-04-14]. Dostupné z: <http://www.iosrjournals.org/iosr-jhss/papers/Vol15-issue5/B01550614.pdf?id=7740>
- BAŞKAYA, S. Y., T. HÜLAGÜ a H. KÜÇÜK. Oil Price Uncertainty in a Small Open Economy. In: *IMF Economic Review*. [online]. 2013, Vol. 61, Issue 1, pp. 168-198. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/56bfa8b8-15b6-4ced-9ac5-716208050d75/WP1309.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE56bfa8b8-15b6-4ced-9ac5-716208050d75>
- CARPENTER, J. Wiliam. The 5 Biggest Russian Oil Companies. *Investopedia*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/articles/markets/100515/5-biggest-russian-oil-companies.asp>
- CASTILLO, P., C. MONTORO a V. TUESTA. Inflation, oil price volatility and monetary Policy. In: *Banco Central de Reserva del Perú Working Papers*. [online]. 2010, No. 2. [cit. 2016-05-06]. Dostupné z: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2010/Documento-de-Trabajo-02-2010.pdf>
- CIA. Russia. In: *The World Factbook*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/rs.html>
- CORDEN, Max W. a J. Peter NEARY. Booming Sector and De-Industrialisation in a Small Open Economy. In: *The Economic Journal*. [online]. 1982, Vol. 92, No. 368, pp. 825-48. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.jstor.org/stable/pdf/2232670.pdf?_=1460737371505

- CORDEN, Max W. Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Conso-
lidation. In: *Oxford Economic Papers*. [online]. 1984, Vol. 36, No. 3, pp. 359-
380. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/2662669>
- DEARDORFF, V. Alan. *Deardorff's Glossary of International Economics*. [online].
2016. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: [http://www-
personal.umich.edu/~alandear/glossary/s.html](http://www-personal.umich.edu/~alandear/glossary/s.html)
- DOBRYNSKAYA, Victoria a EDOUARD Turkish. Is Russia Sick with the Dutch
Disease? In: CEPII Working Paper. [online]. 2009, No. 20. [cit. 2016-04-18].
Dostupné z: <http://www.cepii.net/anglaisgraph/workpap/pdf/2009/wp2009-20.pdf>
- DORNBUSCH, R., S. FISCHER a R. STARTZ. *Macroeconomics*. 11th ed. New York:
McGraw-Hill/Irwin, 2011. McGraw-Hill series in economics. ISBN 978-0-07-
3375922
- EBRAHIM, Z., O.L. INDERWILDI a D. A. KING. Macroeconomic impacts of oil price
volatility: mitigation and resilience. In: *Frontiers in Energy*. [online]. 2014, Vol.
8, No. 1, pp. 9-24, ISSN 2095-1698. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z:
<http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs11708-014-0303-0>
- EBRAHIMZADEH, Christine. Dutch Disease: Wealth Managed Unwisely. *Finance &
Development* [online]. 2012. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/dutch.htm>
- FALTEJSEK, F., T. SEYITNIYAZOV a D. SKÁLOVÁ. Holandská nemoc – Případová
studie Ruské federace. *Seminární práce do předmětu Technicko-ekonomické
aspekty energetiky I*. [online]. 2012. [cit. 2016-04-16]. Dostupné z:
[http://docplayer.cz/244707-Holandska-nemoc-pripadova-studie-ruske-
federace-seminarni-prace-do-predmetu-technicko-ekonomicke-aspekty-
energetiky-i-meb-416.html](http://docplayer.cz/244707-Holandska-nemoc-pripadova-studie-ruske-federace-seminarni-prace-do-predmetu-technicko-ekonomicke-aspekty-energetiky-i-meb-416.html)
- FETISOV, Gleb G. The Problem of Reducing the Dependence of the Russian
Economy on Primary Product Exports and Economic Policy Alternatives. In:
Studies on Russian Economic Development. [online]. 2008, Vol. 19, No. 3, pp.
226-238. ISSN 1075-7007. [cit. 2016-04-18]. Dostupné z:
<http://link.springer.com/article/10.1134%2FS1075700708030027>
- HELÍSEK, Mojmír. *Makroekonomie: základní kurs*. 2. přeprac. vyd. (dotisk). Slaný:
Melandrium, 2002. ISBN 80-86175-25-1.
- GAZPROM. *Shares*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z:
<http://www.gazprom.com/investors/stock/>
- INTERFAX. *Business confidence down in Russian manufacturing, extractive sectors
in June – Rosstat (Part 2)*. [online]. 2014. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z:
<http://www.interfax.com/newsinf.asp?id=516023>
- INVESTOPEDIA. *Balassa-Samuelsan effect*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-01].
Dostupné z: [http://www.investopedia.com/terms/b/balassasamuelsan-
effect.asp](http://www.investopedia.com/terms/b/balassasamuelsan-effect.asp)
- INVESTOPEDIA. *Puchasing Managers' Index – PMI*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-
09]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/p/pmi.asp>

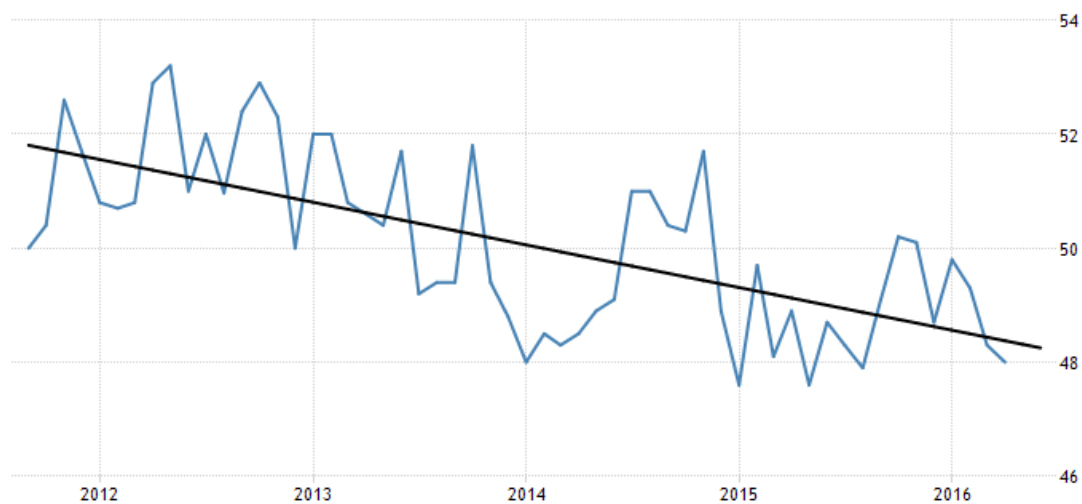
- LARSEN, Erling Røed. Escaping the natural resource curse and the Dutch Disease? Norway's catching up with and forging ahead of its neighbours. In: *Discussion Papers*. [online]. 2004, No. 377, pp. 3-34. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://eml.berkeley.edu/~webfac/cbrown/e251_f03/larsen.pdf.
- LOSSAN, Alexei. Russia admits lack of technologies for offshore oil production. *Russia Beyond The Headlines*. [online]. 2015. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://rbth.com/business/2015/09/28/russia_admits_lack_of_technologies_for_offshore_oil_production_49605.html
- MAZNEVA, Elena. Gazprom Profit Jumps as Kremlin Seeks Higher Dividend. *Bloomberg*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-28/gazprom-2015-profit-jumps-as-kremlin-demands-higher-dividend>
- MINFIN. *Amount of the Reserve fund*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://old.minfin.ru/en/reservefund/statistics/amount/>
- MIRONOV, Valeriy V. a Anna V. PETRONEVICH. Discovering the signs of Dutch disease in Russia. In: *BOFIT Discussion Papers*. [online]. 2015, No. 3. ISSN 1456-5889. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: http://www.suomenpankki.fi/bofit_en/tutkimus/tutkimusjulkaisut/dp/Documents/2015/dp0315.pdf
- MOFFATT, Mike. *How Do You Measure the Size of the Economy?*. [online]. 2014. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: http://economics.about.com/od/economicindicatorintro/a/measure_economy.htm
- OEC. *Russia*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://atlas.media.mit.edu/en/profile/country/rus/>
- OOMES, Nienke a Katerina KALCHEVA. Diagnosing Dutch disease: does Russia have the symptoms? In: *IMF Working Paper*. [online]. 2007, Vol. 7, No. 102. [cit. 2016-04-16]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07102.pdf>
- PLANTE, Michael a Nora TRAUM. Time-Varying Oil Price Volatility and Macroeconomic Aggregates. In: *Center for Applied Economics and Policy Research Working Paper*. [online]. 2012, No. 2, pp. 1-39. [cit. 2016-05-06]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2005312
- PLOEG, Frederick a Steven POELHEKKE. Volatility and the natural resource curse. In: *Oxford Economic Papers*. [online]. 2009, Vol. 61, No. 4, pp. 727-760. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=35249863>
- PETTINGER, Tejvan. *Summary of Phillips Curve*. [online]. 2013. [cit. 2016-04-21]. Dostupné z: <http://www.economicshelp.org/blog/1364/economics/phillips-curve-explained/>

- RAMEY, Garey a Valerie A. RAMEY. Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth. In: *The American Economic Review*. [online]. 1995, Vol. 85, No. 5, pp. 1138-1151. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/2950979>
- ROSNEFT. *Financial results for Q4 2015 and 12M 2015*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.rosneft.com/news/pressrelease/31032016.html>
- ROSNEFT. *Shareholder Structure*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://www.rosneft.com/Investors/structure/share_capital/
- ROSS, Michael Lewin. The political economy of the Resource Curse. In: *World Politics*. [online]. 1999, Vol. 51, No. 2, pp. 297-322. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.notecrom.com/content/files/424/file.pdf>
- RUDNITSKY, Jake. Russian Oil Output Rises to Record as Freeze in Doubt. *Bloomberg*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-02/russian-oil-output-rises-to-record-as-production-freeze-in-doubt>
- RUTHERFORD, Donald. *Routledge dictionary of economics*. 2nd ed. New York: Routledge, 2002. ISBN 0-415-25090-0.
- SACHS, Jeffrey D. a Andrew M. WARNER. Natural resource abundance and economic growth. In: *National Bureau of Economic Research Working Paper*. [online]. 1995, No. 5398. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w5398.pdf>
- SMIRNOVA, Olga a G. Kishore KULKARNI. A test of Dutch Disease phenomenon in case of Russia: 1998-2005. [online]. 2006. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: <http://www.up.edu/showimage/show.aspx?file=6207>
- STIJNS, P. Jean. An Empirical Test of the Dutch Disease Hypothesis Using a Gravity Model of Trade. [online]. 2003. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: <https://are.berkeley.edu/fields/erep/seminar/f2002/Stijns02.pdf>
- SURANOVIC, Steve. The Rybczynski Theorem. In: *International Trade: Theory and Policy, v 1.0*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: http://catalog.flatworldknowledge.com/bookhub/reader/28?e=fwk-61960-ch05_s04
- THE ECONOMIST. *The Dutch Disease*. 1977, November 26, pp. 82-83.
- THE WORLD BANK. *Exports of goods and services (% of GDP)*. [online]. 2016 [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS/countries>
- THE WORLD BANK. *Gross domestic product 2014*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://databank.worldbank.org/data/download/GDP.pdf>
- THE WORLD BANK. *Imports of goods and services (% of GDP)*. [online]. 2016 [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.ZS/countries>

- THE WORLD BANK. *Russia Economic Report 35: The Long Journey to Recovery*. [online]. 2016. No. 35. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2016/04/15/090224b08429dcfe/1_0/Rendered/PDF/Russia0rconomi00journey0to0recovery.pdf
- TRADING ECONOMICS. *Russia Average Monthly Nominal Wages in Manufacturing*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/wages-in-manufacturing>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Average Monthly Wages*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/wages>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Balance of Trade*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Crude Oil Production*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/crude-oil-production>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Foreign Direct Investment – Net Flows*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/foreign-direct-investment>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Manufacturing PMI*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/manufacturing-pmi>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Manufacturing Production*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/manufacturing-production>
- TRADING ECONOMICS. *Russian Ruble*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/currency>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Services PMI*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/services-pmi>
- TRADING ECONOMICS. *Russia Unemployment Rate*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/russia/unemployment-rate>
- TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Table of Results: Corruption Perceptions Index 2015*. [online]. 2016. [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.transparency.org/cpi2015#results-table>
- WHALEY, Jane. The Groningen Gas Field. In: *GeoExPro*. [online]. 2009, Vol. 6, No. 4 [cit. 2016-04-14]. Dostupné z: <http://www.geoexpro.com/articles/2009/04/the-groningen-gas-field>

Prílohy

A Grafy



Obr. 16 PMI index¹⁸ ruských manufaktúr, 09/2011-03/2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

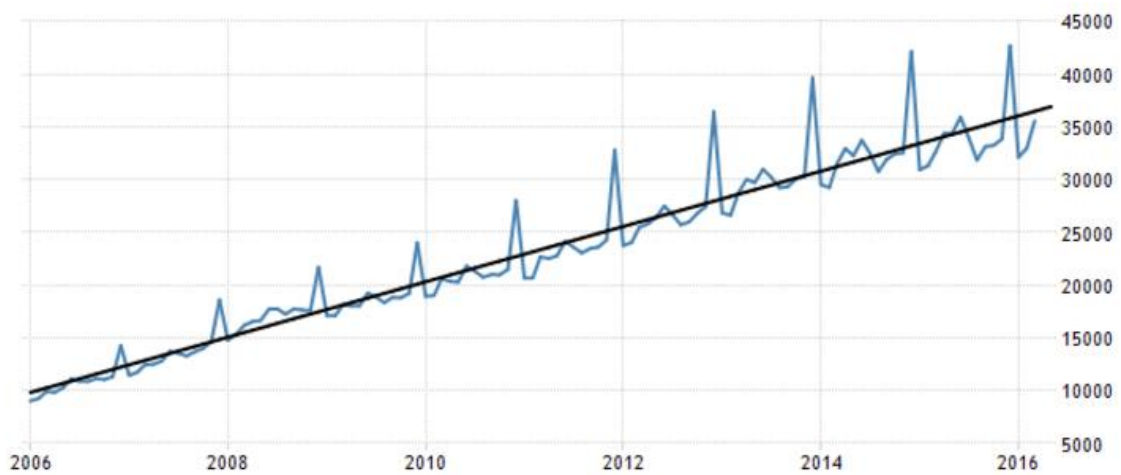


Obr. 17 PMI index ruských služieb, 04/2012-03/2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

¹⁸ Vertikálna os vyjadruje %, nad 50 % je pozorované zlepšenie sektoru, hodnoty pod touto hranicou vyjadrujú pokles.



Obr. 18 Vývoj priemernej nominálnej mesačnej mzdy¹⁹ v ruských manufaktúrach, 2006-2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

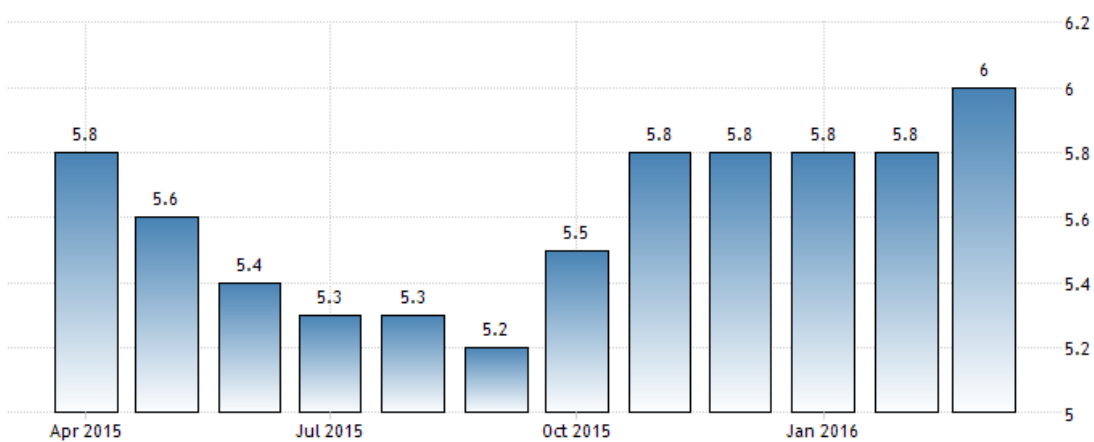


Obr. 19 Vývoj priemernej mzdy v Ruskej federácii, 2006-2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

¹⁹ Hodnota mzdy je vyjadrená v rubľoch.



Obr. 20 Vývoj nominálneho kurzu RUB/USD, 01/2011-03/2016
Zdroj: Trading Economics (2016)



Obr. 21 Vývoj miery nezamestnanosti v Rusku v %, 04/2015-03/2016
Zdroj: Trading Economics (2016)

B Tabuľky

Tabuľka 1 Ekonomické indikátory Ruska a ich predpoveď, 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cena ropy (USD za barel, priemer)	104,0	97,6	51,9	37,0	48	51,4
Rast HDP, %	1,3	0,7	-3,7	-1,9	1,1	1,8
Rast spotreby, %	3,1	1,4	-7,9	-2,5	0,1	1,5
Hrubý prírastok kapitálu, %	-7,3	-6,1	-18,3	-6,4	6,4	8,0
Inflácia, % (CPI, priemer)	6,8	7,8	15,5	7,6	4,8	4,0
Nezamestnanosť, %	5,6	5,3	5,8	5,8 ²⁰	-	-

Zdroj: World Bank (2016)

Tabuľka 2 Platobná bilancia Ruska, 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bežný účet	67,5	97,3	71,3	34,8	58,3	69,6
<i>Obchodná bilancia</i>	120,9	163,4	145,1	123,7	189,7	148,5
Kapitálový a finančný účet	-21,6	-76,0	-30,9	-46,6	-173,6	-72,9
Chyby a omyly	-9,1	-8,7	-10,4	-10,3	8,0	5,0
Devízová bilancia	-36,8	-12,6	-30,0	22,1	107,5	-1,7

Zdroj: World Bank (2016)

²⁰ Údaj za február 2016.