

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 24. 9. 2019**

### **Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

Dobrý deň, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k strednodobej predikcii za III. štvrťrok. Predikciu dnes uvedie guvernér Národnej banky Slovenska Peter Kažimír, no a prezentáciu bude mať následne viceguvernér Národnej banky Slovenska, pán Ľudovít Ódor. Embargo platí do skončenia tlačovej konferencie, pán guvernér, nech sa páči.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Dámy a páni, vítam vás na pôde Národnej banky Slovenska, prajem vám všetkým príjemný dobrý deň, pred malou chvíľou skončilo rokovanie Bankovej rady k rôznym bodom, ale samozrejme kľúčovou našou témou bola predikcia za III. kvartál roku 2019. V podstate neprichádzame medzi vás so žiadnou nejakou extra novinkou a možno musím povedať, že bohužiaľ, a sme pripravení v podstate potvrdiť čísla, s ktorými pracujete a pracujú aj inštitúcie, či už ministerstvo financií alebo súkromné subjekty, mám teraz na mysli komerčné banky, už niekoľko týždňov. V zásade treba povedať to, že slovenská ekonomika dnes kráča dolu kopcom, zatiaľ však pred nami nie je žiadna priepasť a nehrozí nám ani žiadny pád. Ako všetko v živote, aj ekonomika má svoj prirodzený cyklus, ten je bohužiaľ v dnešných dňoch a týždňoch prehlbovaný – tento cyklus je prehlbovaný výrazne negatívnymi externými faktormi, a to sú prosté veci, ktoré počúvate posledné týždne na všetkých tlačových konferenciách, ktoré sa týkajú perspektívy slovenskej, ale aj európskej ekonomiky. Sú to protekcionistické chůtky, ak chcete nazvať - politiky, ktoré poškodzujú voľný medzinárodný obchod, je to chaos okolo brexitu, to, čo sa deje okolo brexitu, sa inak ako chaos naozaj nedá nazvať, a sú to aj ďalšie negatívne riziká - akýsi stres, neistota, či už vyplývajúca zo situácie na Blízkom východe alebo napätie medzi veľkou Čínou a veľkými Spojenými štátmi americkými alebo aj zápletky medzi Južnou Kóreou a Japonskom a prosté čoraz viac menších alebo väčších „bojůvek“, ak to tak chcete nazvať, ktoré sa samozrejme prenášajú do nervozity, a ekonomika je ženského rodu a ona nemá rada neistotu. Peniaze nemajú radi neistotu a to všetko sa samozrejme odzrkadľuje na apetíte investovať a hlásiť svetlú budúcnosť či už v Európe alebo na Slovensku. To všetko naozaj nahlodáva dôveru, či už z investorov, podnikateľov, bánk, ale v neposlednom rade aj samotných spotrebiteľov a našich občanov. Táto neistota tu s nami ešte nejakú chvíľu bude a našou povinnosťou podľa nás je nepanikáriť a neprehlbovať ju svojimi vlastnými činmi alebo slovami. Sme presvedčení o tom, že hovoriť dnes o kríze alebo o recesii, že to nie je na mieste. Čo je však na mieste, je byť ostražitý a investovať svoj um, svoju energiu do budúceho udržateľného stavu našej ekonomiky. Ekonomika, ktorá je prirodzene otvorená, prirodzene citlivá na všetky plusy a mínusy globálneho vývoja ekonomiky - mimochodom, ja Slovensko

považujem za šťastné dieťa globalizácie, ale aj globalizácia sa potkne a potom to sú aj proste následky v zvýšenej miere citlivosti na nové veci, ktoré vidíme teraz v denno-dennom živote. Slovenská ekonomika stále rastie, to treba povedať s úplnou istotou, hovoríme o spomaľovaní, ale rovnako hovoríme aj o stále silnom raste trhu práce. Ten trh práce je však citeľne pomalší ako sme odhadovali teda v našej júnovej predikcii, takže aj tam s nekonečnou zotrvačnosťou nemôžeme rátať, ale je pravdou, že nezamestnanosť je stále na najnižšej úrovni, akú si doteraz pamätáme, a stále máme najvyšší počet voľných pracovných miest, to je historický rekord takisto. A máme aj tzv. mismatch z hľadiska - na trhu práce, z hľadiska hlavne prílevu našich absolventov vysokých škôl a tých požiadaviek, ktoré sú na trhu práce z hľadiska voľných pracovných miest. Takže suma sumárum – celkový obraz rozhodne nie je taký zlý, ako sa dnes často zobrazuje a podčiarkuje, a často je to samozrejme aj pod vplyvom politického cyklu, ktorý je neodvratný a ktorý proste musíme všetci prežiť. Poďme sa teda pozrieť na to, čo nám o slovenskej politike hovorí naša septembrová predikcia a ako je postavená. Detaily vám bude hovoriť viceguvernér Ľudo Ódor, ale chcem len povedať dve vety: v II. štvrtroku sme videli slabší vývoj ekonomiky, ku ktorému sa pridali horšie nálady a tie sa následne pretavili samozrejme aj do pomalšieho zahraničného dopytu. Ďalším charakterom je to, že trh práce je stále silný, ale zákonite sa dostaví aj v tejto oblasti reakcia a snáď tretí bod je domáca spotreba, ktorá stále momentálne pomáha v podstate ako keby kompenzovať výpadok hlavne priemyselnej výroby. Toľko z mojej strany, potom som vám samozrejme k dispozícii na odpovedanie na vaše otázky a pokračovať bude pán viceguvernér. Prosím.

### **Ľudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Dobry deň, aj ja vás vítam, ide nám jeseň, robili sme jesennú prognózu a tá jesenná prognóza je vlastne o jeseni, že vonku je už trošku chladnejšie, ale vo vnútri je ešte teplúčko, takže ten vnútorný dopyt v ekonomike je stále dobrý, bohužiaľ tie vonkajšie vplyvy smerujú k ochladeniu ekonomiky a kombinácia týchto dvoch faktorov nám spôsobuje to, že postupne revidujeme našu prognózu smerom nadol, ale stále sme na ešte relatívne dobrých pozíciách. Takže v zásade ja by som to nejakým spôsobom zhrnul a možno dokreslil nejakými ďalšími údajmi: Takže rast HDP v tomto roku čakáme na úrovni 2,5 %, v budúcom roku 2,4 a potom keď sa pridá na tom strednodobom horizonte aj lepší zahraničný dopyt, tak môžeme ísť na 2,7 %. To, čo nás samozrejme drží, je najmä vnútorný dopyt, trh práce, kde aj zamestnanosť aj mzdy naďalej rastú a vytvárajú tak predpoklady pre relatívne stabilný rast spotreby domácností. Pri inflácii zatiaľ dominujú najmä nákladové faktory, aj keď ešte do tejto prognózy sme nevedeli dať tie posledné údaje ohľadom konfliktu v Saudskej Arábii, ale samozrejme v rizikách to máme zachytené, takže po tých celkových rizikách bohužiaľ už vlastne odkedy som tu, v banke, tak stále hovoríme, že riziká sú smerom nadol, dúfam, že už niekedy v budúcnosti príde aj prognóza, kedy budeme môcť hovoriť, že nie, ale bohužiaľ – to, čo nás ťahá nadol – a nielen Slovensko, ale aj všetky malé exportne orientované ekonomiky – je najmä vývoj v medzinárodnom obchode, protekcionizmus a brexit. Ani nielen z toho titulu, že niekto tam zavedie nejaké clo alebo

nejaké tarify, ale práve tá nepredvídateľnosť – čo sa tam môže diať – výrazne znižuje investičnú aktivitu firiem. A takisto aj v Spojenom kráľovstve to, že – či, kedy, aký brexit bude – tak to taktiež spôsobuje, že tie dlhodobé rozhodnutia – či už firiem alebo domácností sa odkladajú a to má samozrejme negatívny vplyv na ekonomiku ako celok. Takže napriek tej revízii stále hovoríme, že kým sa nevyriešia tieto veľké otázky, tak riziká sú smerom nadol.

V inflácii sme trochu schizofrenickí v tom, že v krátkodobom horizonte tam môže ísť k pozitívnemu riziku z pohľadu ceny ropy, ale v dlhodobom horizonte samozrejme – akonáhle ekonomický rast bude slabší, tak tie riziká pôjdu smerom nadol. A možno len dokresliť situáciu – naozaj to, čo môžete vidieť na pravej strane – výrazne sme revidovali zahraničný dopyt, čo na tom horizonte robí viac ako 1 % a samozrejme toto všetko cítime cez exportnú výkonnosť a koniec-koncov aj tie čísla, ktoré vyšli za II. štvrťrok ukázali, že nejdeme za svetom rok, ani polroka, ale veľmi rýchlo vieme pocítiť všetky tie nezrovnalosti a jamy, ktoré sú na tej hospodárskej ceste svetovej, takže sme integrovaní do tých obchodných reťazcov svetových, takže cítime to veľmi intenzívne. A tuto vlastne môžeme vidieť o koľko sme postupne revidovali pohľad na zahraničný dopyt – naľavo je to medzi II. štvrťrokom a tretím a napravo oproti prvému – že vlastne oproti tomu I. štvrťroku všetky tie konflikty medzinárodného obchodu, ktoré sa pretavujú do neistoty a slabšieho importu, tak nám ubrali 2,6 % ohľadom zahraničného dopytu. Takže to je hlavný príbeh, prečo vlastne všetky inštitúcie, nielen teda Národná banka Slovenska, musela veľmi výrazne revidovať pohľad na najbližšie obdobie. Okrem teda toho, že nám padá ten zahraničný dopyt, tak samozrejme to pociťujeme predovšetkým v tých odvetviach, ktoré sú priamo naviazané na medzinárodný obchod – to znamená, že najmä priemysel. Na druhej strane pozitívne je, že tie odvetvia, ktoré sú naviazané na domáci dopyt, tak tie vykazujú veľmi dobré čísla a tým pádom ten mix toho priemyslu a služieb nás ešte stále drží na relatívne silných úrovniach. Ale pochopiteľne – postupne to, že priemysel alebo iné odvetvia vykazujú slabšie výsledky, tak sa to musí prejaviť aj na trhu práce – či už v zamestnanosti alebo miezd na tom strednodobom horizonte. Krátkodobo však chcem poukázať na to, že niektoré čísla boli aj pozitívnym prekvapením. To znamená, že v zamestnanosti ideme o desatinku vyššie a tie negatívne faktory sa potom prejaví až na horizonte 2020-2021. A taká najväčšia revízia smerom nahor je v tej mzdovej oblasti predovšetkým z toho presúvania odmien a trinástich platov, aby sa využili tie zákonné úľavy a možnosti, ktoré tam sú a oproti tomu ešte – teda nejaký kompenzačný vývoj možno uvidíme koncom roka, že niečo sa presunulo z toho IV. štvrťroka do druhého, ale napriek tomu verejný sektor vykázal veľmi silný mzdový nárast a práve preto revidujeme to smerom nadol, lebo samozrejme akonáhle tie mzdy silno narástli, tak nie je predpoklad, že tam bude nejaký výrazný prepád koncom roka smerom nadol, kým v súkromnom sektore možno z väčšej časti to môže byť hlavný príbeh.

Čo sa týka tej hlavnej otázky tej prognózy je, že vidíme, že tie čísla nám slabnú – teraz je otázka, že prečo? Je to tým, že kvázi máme nejaký dlhodobý problém alebo je to tým, že dočasne ekonomika vykazuje horšie výsledky? Inak povedané – je to cyklický problém alebo štrukturálny problém? Keď sme sa na to pozreli, že čo hovorí v prospech štrukturálneho problému, tak to je

predovšetkým – obchodné spory, ktoré ťažko predstaviť, že na horizonte prognózy úplne vymiznú, takže to sa nezdá, že je nejaký dočasný vplyv – a takisto zdá sa nám, že v tom nemeckom automobilovom priemysle tiež nemôžeme hovoriť len o dočasných problémoch. Takže práve preto tá revízia smerom nadol, nejde len na vrub cyklického výkyvu, ale zhruba s polovicou aj do potenciálneho produktu, takže rovnovážny rast ekonomiky sme tiež revidovali mierne smerom nadol.

Čo sa týka inflácie – ten príbeh je veľmi podobný, čo sme mali predtým – naozaj tam ide len o desiatinovú revíziu na celom horizonte s tým rizikom, že ropa do toho môže ešte zasiahnuť výraznejším príspevkom najmä na krátkodobom horizonte.

Fiškálny výhľad – fiškálny výhľad samozrejme akonáhle ekonomika vykazuje slabšie výsledky na strednodobom horizonte, tak je možné očakávať aj výpadky v daňových príjmoch – to sme zahrnuli na celom horizonte prognózy a navyše sme tam zohľadnili už teraz v základnom scenári celý ten balík opatrení, ktorý sa avizuje niekde na úrovni 0,5 % HDP. Kým ten prvý faktor je asi normálny a ukazuje vplyv automatických stabilizátorov, ten druhý faktor možno vzhľadom na to, že naďalej ekonomika produkuje a trh práce produkuje nad nejakými rovnovážnymi úrovňami, tak možno ten druhý faktor nie je úplne, že najpotrebnejší v tejto chvíli – alebo inak povedané – možno to časovanie by sme si vedeli predstaviť aj iným spôsobom. Takže na tom strednodobom horizonte ekonomika plus balíček robí nejakých sedem až osem desiatín do fiškálneho výhľadu.

Riziká predikcie už som spomínal – aspoň nejaké plusové čísla, ktoré sú tam – tak tie plusy sú predovšetkým z opatrení v menovej politike. Určite ste zachytili balík opatrení, čo ECB schválila, takže z toho vyplýva aj nejaké pozitívne riziko na ten náš scenár, lebo nie všetky tie opatrenia boli v technických predpokladoch zahrnuté. Ale keď tie plusy a mínusy dáme na misky váh, tak jednoznačne naďalej v reálnej ekonomike prevažujú tie mínusy. Čo sa týka inflácie, ako som už spomínal – v krátkodobom horizonte ropa smerom nahor, v ďalších rokoch tie ostatné čísla ukazujú nadol. Takže tu je len sumárna tabuľka – ako som spomínal, hlavný príbeh je spomalenie dané vonkajšími podmienkami, čo sa prejavuje predovšetkým v exporte a priemysle. Na druhej strane – to, čo nás drží na slušnej trajektórii, sú služby a domáci dopyt. Asi to je taký hlavný príbeh, ako vidíme v súčasnosti ekonomický výhľad v najbližšom období. Ďakujem pekne.

### **TV TA3**

Mňa by zaujímalo aký je váš názor na vývoj ceny práce a produktivity práce na Slovensku. Je tu taký spor, že vláda tvrdí na jednej strane sú tu nízke mzdy, zavádza rôzne poukazy, zvyšuje minimálnu mzdu, príplatky za prácu – ale máme tu zamestnávateľov, ktorí hovoria, že je to neúnosné, investori budú odchádzať zo Slovenska a že to predstavuje riziko pre ekonomiku. Vy ste sami povedali, že v tejto situácii netreba si ešte zhoršovať ten stav, ktorý tu máme – že či môžete z tohto pohľadu na to reagovať, že či tá situácia je ešte primeraná na Slovensku alebo vidíte tu určité riziká z pohľadu tej ceny práce. Ďakujem pekne.

### **Ludovít Ódor, viceguvernér NBS**

My samozrejme – to, čo najviac sledujeme – presne to, čo sa pýtate, že ako sa hýbe cena práce oproti produktivite – a tam vidíme, že tie nožnice sa otvárajú a práve preto sme komentovali niektoré snahy o zvýšenie tej minimálnej mzdy ako možno nie úplne najšťastnejšie načasovanie vzhľadom na to, že keď sa ekonomika spomaľuje, tak tie náklady firiem sú veľmi dôležitým faktorom pre ich investičnú aktivitu a pre rozširovanie ich výroby v budúcnosti. Takže ten trend bohužiaľ trvá už niekoľko štvrtrokov a práve preto, že sme aj súčasťou eurozóny, tak musíme si na tieto trendy dávať relatívne väčší pozor, lebo ako vieme – zvyšovať náklady je relatívne jednoduché, ale vzhľadom na to, že nemáme ten devalvačný kanál cez kurz, tak ak budeme chcieť niečo znižovať, budeme musieť nominálne znižovať – a nominálne znižovať platy – to asi si viete predstaviť, že nie je to tak ani politicky, ani ekonomicky veľmi veľká zábava.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Ja by som snáď ešte dodal to, čo som povedal aj na stretnutí predstaviteľov vlády a zamestnávateľov – že v prípade blízkosti takých vážnejších štrukturálnych problémov a v krajine a v časti sveta, ktorá je poznamenaná technologickým zaostávaním – lebo to je naozaj náš európsky problém – nielen slovenský, európsky problém – tak v takom prípade sa netreba ani tak koncentrovať na záchranu nezachrániteľných, ale treba sa naozaj pozeráť na to najlepšie, čo tu máme. A zároveň netreba tlačíť pod vodu tých, ktorí ledva prežívajú. To sú také dva princípy, ktoré by sme mali mať na zreteli v prípade prijímania rôznych politík – a týka sa to samozrejme aj načasovania nejakého automatického pilota – stanovovania minimálnej mzdy. Čiže tam je otázka timingu a potom aj rozhodnutia konceptu, či taká mzda by mala byť položená na automate, ktorý má v sebe vzorec priemernej mzdy alebo mediánovej mzdy, ako je to napríklad v Španielsku ako úmysel – alebo dať veľkú energiu do prípravy nového konceptu sektorovej minimálnej mzdy, ktorá by v krajine, ktorá má naozaj stále veľké regionálne rozdiely mala veľký význam aj z hľadiska rôznosti sektorov – hlavne z pohľadu konkurencieschopnosti. Takže toto sú vždycky – proste my nemáme teraz možnosť vstupovať do jednotlivých politických rozhodnutí a to je proste vejár možností, ktorý sa pri danej téme vždycky ponúka z hľadiska analytických možností a takých najlepších skúseností vo svete.

### **Reuters**

Otázka k Európskej centrálnej banke – na poslednom stretnutí Governing councilu to rozhodnutie znovu naštartovať QA nebolo jednohlasné – vyše tretina členov bola proti – tí, ktorí – jedna vec je diskutovať o tom na rokovaní, ale tí, ktorí to kritizujú, to kritizovali doteraz dosť verejne. Podľa vás táto verejná kritika neoslabuje ten balík rozhodnutí, ktorý bol navrhnutý ako balík opatrení – a čo s tým spraví verejná kritika? Ďakujem pekne.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Komunikácia je súčasť každého rozhodnutia, dokonca niekedy je to súčasť aj nejakej taktiky ak chcete dosiahnuť nejaký cieľ. Ja ako živý svedok tej debaty za stolom, kde sedelo veľa guvernérov a väčšina guvernérov, ktorá mala proste podobný názor, ako ste ho potom počuli cez ústa prezidenta Draghiho – chcem len povedať toľko, že v podstate odlišný názor na časť menovopolitického nástroja, ktorý sa nazýva IPP alebo easing – ako to chcete nazvať – alebo kvantitatívne uvoľňovanie cez nákup istých aktív – niektorí zástupcovia niektorých centrálnych bánk majú vlastne dlhodobo odlišný názor na použitie tohto nástroja. To znamená – ich postoj podľa mňa nebol prekvapením, poviem to úplne naopak – bola jasná zhoda na potrebe dohodnúť sa na akcii a tá akcia – ďalšia zhoda bola v tom, že tá akcia bude formou balíčka opatrení v danom prípade z kuchyne Európskej centrálnej banky – a vypočuli sme si niekoľkohodinovú diskusiu na tému ako by mal byť kalibrovaný ten balík, z čoho by sa mal skladať, z akého druhu opatrení, akú by mal mať intenzitu – a tam sa samozrejme – tam ste už našli mnohé odlišenie rôznych farieb. A ja som len rád, že sme sa mohli konsenzuálne dohodnúť na potrebe akcie, ktorá z pohľadu toho, čo je náš mandát a čo je náš cieľ – to znamená – že v každom prípade potláčať akékoľvek riziko odkotvenia – ako to mám tak – to nie je asi veľmi slovenský výraz – alebo posunu kotvenia inflačného cieľa – tak z tohto pohľadu sme urobili správne rozhodnutie a išli sme ako keby pred udalosti. Je to vlastne – to je asi tá základná deliaca čiara – či sme sa mali rozhodnúť len reagovať na situáciu alebo ísť trochu dopredu a trochu predvídať.

### **Hospodárske noviny**

Otázka k negatívnym sadzbám – prezident Draghi na tom ostatnom zasadaní vravel teda, že negatívne sadzby boli pozitívne čo sa týka stimulovania rastu, ale majú aj negatívne vedľajšie účinky – zaujímalo by ma, či sa tieto negatívne vedľajšie účinky prejavujú aj na Slovensku. Konkrétnejšie vo včerajšom bulletine ste opäť zaznamenali medziročný pokles čistého úrokového výnosu a teda negatívny príspevok k rastu čistého zisku bankového sektora – tak by ma zaujímalo, že či očakávate v najbližšom období nejaké zhoršenie ziskovosti bánk.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Poprosím aj reakciu kolegu, ale musím povedať, že my sme práve dnes rokovali o správe, ktorá v podstate štatisticky postihovala prvé dva štvrtroky tohto roku vo finančnom sektore ako celku a z hľadiska bankového sektoru sme na základe výsledkov prvého polroku mohli zaznamenať 2 % nárast ziskovosti, čo nie je nič iné len nárast ziskovosti. Takže nie je to pokles ziskovosti, ale je to nárast. Možno tiež hovorí o spomalení, ale rozhodne nie o poklese ziskovosti. Ak hovoríme o fungovaní alebo pôsobení v prostredí nízkych úrokových sadzieb, tak máme to odskúšané, že z pohľadu – a nie je to len prípad eurozóny, ale samozrejme aj iných menových oblastí – že je tu veľmi dôležitý faktor času – akože to znamená ako dlho sa v takomto prostredí ekonomika nachádza a musím vám povedať, že v podstate aj balík opatrení, ktorý bol minulý týždeň prijatý, reaguje už aj na

túto možnú výtku. To znamená – je tam systém ako keby kompenzácií hlavne pre bankový sektor, hlavne pre tých, ktorí majú či už zo zákona povinné minimálne rezervy, resp. majú väčšie rezervy – tak sú v podstate ako keby vyňatí z negatívneho úročenia takýchto rezerv. Takže to je vlastne reakcia Európskej centrálnej banky na možnú takúto situáciu. Ak hovoríme o prostredí nízkych úrokových sadziieb, tak samozrejme my ho vnímame aj cez otázku zadlžovania našich domácností – že to je rizikový faktor, ktorý vnímame aj cez kanál nízkych úrokových sadziieb a doplnený o komponent tvrdého konkurenčného boja, ktorého na Slovensku naozaj sme svedkom v reálnom čase. A tu musím povedať, že tu zase Národná banka Slovenska reaguje cez balík nástrojov makroprudenciálnej politiky, o čom vás pravidelne informujeme a samozrejme aj vyhodnocujeme tieto kroky. Tu vám dávame do pozornosti komuniké takisto k tejto správe, kde sa hovorí o spomalení nárastu úverov, či už na bývanie alebo spotrebiteľských úverov na jednociferné čísla, čo je vlastne historický rekord v slovenských podmienkach.

### **Eudovít Ódor, viceguvernér NBS**

Možno len dodať toľko, že samozrejme nie je úlohou menovej politiky nejakým spôsobom kompenzovať plne zmeny nástrojov menovej politiky a ich vplyv na bankový sektor, ale na druhej strane je veľmi dôležité vidieť aj to, že menová politika funguje cez bankový sektor najmä v eurózone, a práve preto je potrebné zabezpečiť, aby ten transmisný mechanizmus bol plynulý aj naďalej. No a kvôli tomu napríklad aj sa zmenili niektoré podmienky na TLTRO 3 v rámci toho veľkého balíka, ale keď sa pozrieme na celkové výsledky bankového sektora európskeho odkedy sú zavedené záporné sadzby, tak zatiaľ tá celková ziskovosť neutrpela. To znamená, že zatiaľ to nemôžeme hodnotiť veľmi negatívne, ale ako bolo povedané – kľúčové je to, ako dlho sa budeme pohybovať v tomto prostredí. Čím dlhšie, tým tie negatívne vedľajšie účinky môžu byť výraznejšie – a práve preto bude treba monitorovať širší rozsah ukazovateľov, ktoré môžu hovoriť o tom, aké tieto vplyvy môžu byť. Napríklad do akej miery sú banky nútené dávať negatívne sadzby aj na vklady svojich klientov – teraz nehovorím o retailových klientoch, ale najmä o veľkých klientoch – či už firemného alebo inštitucionálneho sektora. A potom samozrejme treba sa pozrieť aj na to, do akej miery banky idú do väčších rizík z tohto titulu a tu prichádza vlastne na rad aj tá otázka na Slovensku, že keď banky nahradzujú nízke marže objemami, tak do akej miery tie objemy sú spojené s vyšším rizikom a na to pochopiteľne máme nástroje makroprudenciálnej politiky, aby sme tie riziká minimalizovali – či už na strane bánk alebo aj na strane tých dlžníkov.

### **Bloomberg**

Ja sa ospravedlňujem za svoj hlas – pán guvernér, vy ste samozrejme hovorili, že netreba strašiť slovom recesia, kríza a podobne, napriek tomu – čo vám ukazujú vaše modely, zvyšuje sa risk tej recesie? Viem s akým napätím všetci sledovali napríklad nemecké dáta o HDP – čiže ukazujú tie modely, že to riziko recesie sa zvyšuje, prípadne smeruje nad nejakú hranicu kedy už si to vyžaduje

nejakú pozornosť? A druhá otázka – vy ste nám zhodou okolností minulý týždeň hovorili, že týždeň po prijatí package je – makes no sense – je nezmyselné hovoriť, že čo ďalej, každopádne máme tu zopár nejakých čerstvých dát, ktoré neboli práve pozitívne. Nezmenili ste v tom prípade názor? Alebo nie je to dôvod na nejakú ďalšiu ostražitosť? Ďakujem.

### **Peter Kažimír, guvernér NBS**

Vidím, že príbeh pokračuje, ale samozrejme, že situácia si zaslúži pozornosť, určite si zaslúži pozornosť, pretože evidentne na základe čísiel, ktoré máme k dispozícii – či sú to predstihové ukazovatele, tzv. tie mäkké ukazovatele, ktoré hovoria o náladách alebo tvrdé ukazovatele za prvé dva štvrtroky hovoria o tom, že sme sa dostali do inej časti ekonomického cyklu. Ja som začal túto tlačovú konferenciu prímerom alebo obrazom o tom, ako kráčame dolu kopcom. Sme za kopcom z tohoto pohľadu, je to prirodzená časť života každej ekonomiky, len dnes zosilnená, tak by som povedal – exoticky prifarbená okolnosťami, ktoré sme tu nikdy predtým nemali z hľadiska niekedy až fungovania zvieracích inštinktov vo veľkej svetovej politike. Akože to proste musíte si uznať, že sú to veci, s ktorými sa stretávame prvýkrát a je to kumulácia množstva stresujúcich faktorov, ktoré predtým vo svetovej politike neboli prítomné a ovplyvňujú samozrejme aj ekonomiku. Takže pozornosť si to zaslúži, pozornosť si to zaslúži samozrejme aj u tých, ktorí tvoria politiky, v našom prípade sú to monetárne nástroje, v prípade reál-politikov v jednotlivých parlamentoch a vládach sú to opatrenia na národnej úrovni. Áno, sme v situácii, kde sa blížime zrejme možno k číslam, ktoré potvrdia technickú recesiu v priemyselných odvetviach dvoch významných hráčov eurozóny – Nemecka a Talianska. Nie je žiadna veda dôjsť na to, že prepojenie slovenskej a nemeckej ekonomiky je v istých parametroch až fatálne v niektorých oblastiach odvetví. Vieme, že posunutie ekonomického cyklu medzi Nemeckom a Slovenskom je proste v niekoľkých kvartáloch a od zavedenia eura je to proste niekedy v desiatkach dní. Takže podstatné je byť ostražitý a nevyhnem sa ani otázke samozrejme rozhodnutí z predminulého týždňa, ktoré sa týkali menovopolitického balíčka. Vaše otázky stále smerujú ku kalibrovaniu easingu a to znamená – stanovenia limitu a podobne – tam si budem stáť za svojím, že ani po týždni sa nič nezmenilo. Takže tá kapacita, ten apetít alebo ten priestor je dostatočne veľký na to, aby sme mohli získať čas na to, aby sme mohli zase – proste v správnom čase prišli so správnymi opatreniami, ale to je vôbec nie je momentálne otázka dňa. Menovopolitické nástroje boli formulované a skoncipované niečo vyššie pred desiatimi dňami a z tohto pohľadu na nich nie je potrebné ani možné v danom momente niečo meniť.

### **TV Joj**

Dobrý deň prajem, medzi ľuďmi stále rezonujú slová Andreja Danka o tom, že dlhová brzda je blbosť, že on by zrušil ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti, Slovensko by malo zvýšiť verejný dlh a požičať si – povedal 5 až 7 miliárd. Čo vy, pán Kažimír, hovoríte na túto analýzu Andreja Danka? Ďakujem pekne.

**Peter Kažimír, guvernér NBS**

Poviem len toľko, že som hrdý ako človek, ktorý mohol byť spolu s Ľudom Ódorom pri tom, že Slovensko má fiškálnu radu a má jeden fungujúci koncept zákona – ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti. A mimochodom – ja si vážim každý ústavný zákon, dokonca aj keď s ním nesúhlasím – jeden z takých bol prijatý nedávno takisto. Takže aj keď s ním nemusíme súhlasiť, tak neznamená, že by som si ho nevážil.

**Martina Vráblik Solčányiová, hovorkyňa NBS**

V prípade, že nie sú ďalšie otázky, tak ďakujem za účasť, dovidenia.