

**Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**  
**dňa 18. septembra 2012**

**Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska**

Dobrý deň, vážené dámy, vážení páni, vítam vás na dnešnej tlačovej konferencii k strednodobej predikcii P3Q-2012 a rada by som vám predstavila a samozrejme privítala medzi nami pána guvernéra Jozefa Makúcha, ktorý bude mať úvodné slovo na konferencii, a pani generálnu riaditeľku odboru menovej politiky, pani Renátu Konečnú, ktorá bude mať následne prezentáciu. Poprosila by som pána guvernéra o jeho úvodný príhovor a samozrejme zároveň vás prosím aj o dodržanie embarga až do konca tlačovej konferencie.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Vážené dámy, vážení páni, dovoľte mi, ako obyčajne, uviesť naše stanovisko k predikcii. Pokiaľ ide o obnovu globálnej politickej aktivity, tak v 2. štvrtroku sa spomalila aj pod vplyvom vývoja dlhovej krízy v eurozóne. Dlhová kríza naďalej spôsobuje neistotu investorov aj spotrebiteľov a prenáša sa negatívne do ekonomík našich hlavných obchodných partnerov. To by sa malo začať premietat' aj do ekonomickej aktivity na Slovensku. V horizonte predikcie sa naďalej uvažuje s postupným oživením zahraničného dopytu. Vychádza sa pritom z predpokladu stabilizácie ekonomík postihnutých dlhovou krízou, ako aj z postupného obnovovania dôvery. Pri vypracovaní strednodobej predikcie zobrala NBS do úvahy na jednej strane nižší zahraničný dopyt, stále slabý domáci dopyt, negatívnejší vývoj na trhu práce a ďalší pokles ekonomického sentimentu u nás aj v zahraničí. Na strane druhej dochádzalo v prvom polroku k pozitívnejšiemu vývoju exportov a aktuálnych produkčných štatistík. Najnovšia septembrová strednodobá predikcia bola ovplyvnená aj zakomponovaním informácií ohľadne konsolidačných opatrení. Zverejnené údaje z národných účtov o medzikvartálovom raste ekonomiky boli priaznivejšie, ako sa očakávalo. Rast slovenskej ekonomiky však bol založený na efekte ponukového šoku v automobilovom priemysle do exportnej výkonnosti. Spotrebiteľský dopyt zostal značne utlmený a investičný dopyt poklesol. Vychádzajúc z aktuálnej pozície ekonomiky, pretrvávajúcej neistoty a spomalenia zahraničného dopytu, došlo k zníženiu výhľadu rastu ekonomiky v celom horizonte predikcie. Dotklo sa to predovšetkým komponentov domáceho dopytu. Domáca časť ekonomiky by sa tak mala len mierne vyjadrovať k rastu, trh práce by sa tiež mal vyvíjať negatívnejšie, tak v oblasti zamestnanosti, ako aj nezamestnanosti.

Inflácia bola v porovnaní s predchádzajúcou predikciou prehodnotená mierne k vyššej úrovni v roku 2012 a výraznejšie v roku 2013, a to v dôsledku očakávaných vyšších cien energií a potravín. Pri pohľade na celkový trend vývoja ekonomiky Slovenskej republiky v rámci septembrovej predikcie sa v roku 2012 predpokladá mierne spomalenie ekonomického rastu v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Inflácia by sa mala spomaľovať, avšak stále by mala zotrvať na relatívne vysokej úrovni. Tempo rastu ekonomiky by malo pokračovať v roku 2013 v ďalšom spomaľovaní, nakoľko sa

predpokladá odznenie efektu ponukového šoku na strane exportu. Zároveň by mal byť ekonomický rast ovplyvnený aj konsolidačnými opatreniami. Inflácia by sa mala naďalej zmiernovať, keď by sa mal znížiť rast všetkých jej zložiek. Po roku 2014 by mal rast hospodárstva v súlade s výraznejším obnovením globálneho dopytu mierne akcelerovať. V cenovom vývoji sa očakáva priaznivejší vývoj, ktorý by mal odzrkadľovať technické predpoklady o vývoji cien komodít, najmä ropy. Na záver mi dovoľte povedať, že v aktuálnej predikcii hrubého domáceho produktu pretrvávajú riziká smerom nadol v celom horizonte predikcie, a to vplyvom možného prehĺbovania dlhovej krízy v Európe a následného výraznejšieho spomalenia, resp. poklesu zahraničného dopytu. Dalším rizikom je iná ako odhadovaná reakcia ekonomiky na konsolidačné opatrenia. Riziká v cenovom vývoji pre rok 2013 a 2014 prevládajú smerom nahor, najmä vplyvom cien ropy. Ďakujem vám za pozornosť.

### **Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne aj ja pánovi guvernérovi a poprosím pani generálnu riaditeľku o jej prezentáciu.

### **Renáta Konečná, generálna riaditeľka odboru menovej politiky**

Ďakujem pekne. Takže vážené dámy a páni, dovoľte, aby som vizuálne predstavila to, čo už pán guvernér hovoril, v zopár slidoch tak, ako tradične. Takže, zhrnutie - naša predikcia je založená na technických predpokladoch rovnakých, ako mala Európska centrálna banka vo svojej predikcii, ktorú zverejnila začiatkom septembra. To znamená, že dátum uzávierky týchto technických predpokladov je 16. august. Ďalej, čo je dôležité povedať, založili sme našu predikciu, tak, ako aj predchádzajúce, na postupnej stabilizácii finančných trhov a následnom oživovaní globálneho dopytu. Z hľadiska najnovších údajov, ktoré sme mali k dispozícii – štruktúru hrubého domáceho produktu za prvý a druhý štvrtrok, tak naša predikcia v podstate vychádzala z toho, že domáce komponenty, ich vývoj je stále slabý, zahraničný dopyt nás ťahá smerom k rastu. Ďalej, čo sme mali k dispozícii, boli predstihové indikátory, konkrétne indikátory dôvery. Tie sa zhoršujú, či v eurozóne, či u našich obchodných najväčších partnerov, ale aj na Slovensku. A čo je v podstate nové v porovnaní s júnom je, že sme do našej predikcie zakomponovali dopad fiškálnej konsolidácie. Nakoľko boli kvantifikované a dostatočne detailne predstavené jednotlivé opatrenia, s ktorými vláda uvažuje na budúci rok, tak na základe tých pravidiel, ktoré máme, bolo možné tieto opatrenia zakomponovať do našej predikcie a tak vypočítať v podstate dopad týchto opatrení na ekonomický rast a na infláciu. Začala by som technickými predpokladmi a externým prostredím. Mali sme k dispozícii vyššie ceny ropy. Ony neboli ani tak vyššie v dolárovom vyjadrení, ale v eurovom vyjadrení. A dôvodom bolo znehodnocovanie kurzu eura voči doláru. V dôsledku toho ceny ropy v eurovom vyjadrení sa dostali na vyššiu úroveň – to je táto červená čiara - zhruba o 5 eur na barel, a v medziročných dynamikách nám to ťahá infláciu v 2012 v druhej polovici a začiatkom 2013 smerom nahor. Čo sme mali ďalej k dispozícii, bol zahraničný dopyt. Tu jednoznačne treba povedať, že ten je v horizonte predikcie rastúci vzhľadom na to očakávané oživenie globálnej ekonomiky a aj ekonomiky eurozóny, ale aj tak

je toto oživenie na nižších úrovniach. Do istej miery to dokumentuje aj revízia predikcie Európskej centrálnej banky, predikcia HDP eurozóny. Na 2012, ako vidíte v septembri, bola revidovaná smerom nadol a zrovna tak aj v roku 2013. Tento vývoj sa týka, samozrejme, aj našich najväčších obchodných partnerov a preto ten zahraničný dopyt máme na nižšej úrovni, kumulatívne zhruba o jeden bod. Čo sme mali ďalej k dispozícii a s čím sme uvažovali do istej miery, je zhoršovanie dôvery. Či už v eurozóne v podstate od začiatku roku 2012 – tu vidíte ten prepád v eurozóne, a rovnako sa dôvera prepadá aj v Nemecku. Čo v podstate je do istej miery premietnuté aj do toho nižšieho zahraničného dopytu, ale v prípade, ak by takýto vývoj pokračoval, tak to v podstate predstavuje riziko, že zahraničný dopyt pre naše exporty môže byť ešte pomalší. A, samozrejme, potom tieto indikátory dôvery sa prejavujú v stagnácii alebo prepadoch priemyselnej produkcie a následne aj v prepadoch ekonomiky eurozóny a spomalení dynamiky v rámci Nemecka. Cenový vývoj je rýchlejší. Je rýchlejší tak kvôli cenám energií a potravín – aktuálne je rýchlejší, ale zároveň aj vyššie ceny ropy, čo sme mali k dispozícii, sa premietajú do našej predikcie. Dokumentuje to v podstate aj posun predikcie inflácie za celú eurozónu smerom nahor v roku 2012 a rovnako smerom nahor aj v roku 2013. Takže to boli predpoklady, ktoré vychádzali z externého prostredia a z technických predpokladov a teraz by som prešla na našu domácu ekonomiku. Mali sme k dispozícii druhý štvrťrok, kde ekonomika rástla výrazne rýchlejšie, ako sme očakávali. Tento rast bol ale jednoznačne spôsobený na strane exportu s tým, že domáci dopyt, či už konečná spotreba, alebo investície, je stále slabý. Tam neprišlo zatiaľ k tomu oživeniu, ktoré sme doteraz očakávali. Ďalej s čím sme pracovali, bol v podstate vývoj priemyselnej produkcie. A tento graf v zásade dokumentuje, že naša priemyselná produkcia – to je táto čierna čiara, dosahuje výrazné dvojciferné dynamiky na úrovni zhruba 20 %. Táto druhá čierna čiara dokumentuje priemyselnú produkciu bez automobilového priemyslu. To znamená, že tá by v zásade stagnovala. Tento gap, ktorý tu je, a tento pozitívny gap je spôsobený práve produkciou v automobilovom priemysle, ktorá súvisí jednak s tým, že dopyt po tejto produkcii súvisí s dobrou skladbou nášho exportu, ale vzhľadom na bazický efekt takéto vysoké dynamiky rastu nie je možné očakávať v roku 2013 aj napriek tomu, že naše exporty očakávame, že budú rásť, ale toto tempo nebude také, ako v roku 2012. Preto aj v priemyselnej produkcii a takisto aj v príspevku čistého exportu k rastu HDP v roku 2013 v dôsledku bazického efektu, ale aj v dôsledku nižšieho zahraničného dopytu, aj napriek tomu, že je rastúci, očakávame iný vývoj, negatívnejší vývoj, ako sme očakávali v júni. Ďalej naše ceny, rovnako ako ceny v eurozóne rastú rýchlejšie, sú to nespracované potraviny a energie. Samozrejme, toto všetko sa odráža aj na trhu práce, kde zamestnanosť v druhom štvrťroku stagnovala medzikvartálne a neočakávame nejaké pozitívnejšie, výraznejšie oživenie ani v nasledujúcom období. Tým sa dostávam k celkovému zhrnutiu, ako nás tieto externé predpoklady a informácie z domácej ekonomiky ovplyvnili z hľadiska nášho uvažovania. Tu by som sa ale zastavila pri už spomínanej fiškálnej konsolidácii, kde by som vám chcela ukázať, že rátali sme v roku 2013 s opatreniami, ktoré boli oznámené v objeme 1,6 miliardy euro. Z týchto opatrení ale len istá časť, zhruba miliarda euro by sa mala premietnuť a by sa mala dotknúť vývoja ekonomiky Slovenska.

Tieto opatrenia sme si zoradili do piatich skupín s tým, že to prvé opatrenie, ktoré zavádza zmeny v druhom pilieri – toto dopad do ekonomiky mať nebude. Všetky ostatné opatrenia dopad do ekonomiky mať budú. Samozrejme, každé z týchto opatrení – predpokladali sme rozdielne kanály vplyvu. Pri kvantifikácii dopadu fiskálnych opatrení je vždy treba prijať nejaké predpoklady práve o kanáloch vplyvu. Tie predpoklady súvisia s tým, že či už podniky, alebo obyvateľstvo, budú musieť časť teda svojich disponibilných príjmov preniesť na verejný sektor a reakcie na toto môžu byť rôzne. Podniky môžu znížiť svoje investície vplyvom zníženia ziskovosti. Môžu toto preniesť do mzdového vývoja smerom k nižším bonusom, nižším odmenám, nižším mzdám. Môžu toto preniesť do zamestnanosti – buď do prepúšťania, alebo nižšieho nábora počtu zamestnaných. Môžu toto preniesť do vyššieho cenového vývoja. Samozrejme, každý podnik bude reagovať podľa toho, v akom sektore a v akej oblasti v podstate pracuje. Ale my sme pri týchto našich očakávaniach odhadli nejakým spôsobom, ktorými kanálmi a v akej intenzite by tieto dopady mali na ekonomiku pôsobiť. Skutočnosť môže byť, samozrejme, iná v závislosti od toho, ako jednotlivé subjekty budú reagovať. Ale, každopádne, opatrenie 4 – zvýšenie dane z príjmov právnických osôb - sme počítali so všetkými štyrmi kanálmi, ktoré som hovorila, pri osobitnom odvode vybraných subjektov (to sú regulované subjekty a finančné inštitúcie) sme uvažovali predovšetkým v znížení investícií. A čo sa týka zvýšenia odvodého zaťaženia a zmeny v rámci zdanenia príjmov fyzických osôb, tak tu sme uvažovali s tým, že, samozrejme, dotkne sa to disponibilného príjmu obyvateľstva. Tento dopad ale nebude v plnej miere premietnutý do konečnej spotreby obyvateľstva, nakoľko sme predpokladali, že nejakým spôsobom si tento znížený disponibilný príjem budú saturovať zo svojich úspor. Je to, samozrejme, predpoklad. Ak by realita bola iná, potom, samozrejme, aj dopad do ekonomiky by bol iný, pravdepodobne vyšší, ak by v podstate k tejto saturácii nedošlo. Čiže na základe týchto predpokladov, ktoré sme v podstate museli urobiť, aby bolo možné vypočítať a kvantifikovať vplyv fiskálnych opatrení, vyšlo, že v roku 2014 by vplyvom týchto opatrení mohol byť ekonomický rast ovplyvnený v rozsahu 0,4 a v roku 2013 zhruba 0,3. Ten dopad, ako sami vidíte, je tam nejaký a bude, samozrejme, závisieť od štruktúry a reakcie ekonomiky, ale rozhodne by nemal byť nejaký výrazný a nejaký obrovský. Tu sa vrátim k zhrnutiu, kde teda na základe všetkých týchto informácií už asi teda tušíte a aj ako pán guvernér hovoril, revidovali sme dynamiky rastu našej ekonomiky v budúcom a nasledujúcom roku smerom nadol. Samozrejme, premietlo sa to aj na trhu práce a aktuálny vývoj inflácie a tie technické predpoklady v cenách ropy nás posunuli smerom nahor. Každopádne, v tom strednodobom horizonte naša ekonomika by naďalej mala pokračovať v rastovej tendencii. V roku 2012 ten vývoj by mal byť ovplyvnený jednoznačne zahraničným dopytom. Máme slabú spotrebu domácností, slabé fixné investície, čistý export nás ťahá smerom do rastov. V roku 2013 a 2014 rast HDP by mal byť ovplyvnený už aj domácim dopytom, ale, samozrejme, na nižších úrovniach, ako sme očakávali v júnovej predikcii. V rámci investičných aktivít sme zahrnuli aj informácie o investičnej aktivite v rámci automobilového priemyslu, ktorá by mala podporiť rast investícií v roku 2013. Z bázičného efektu by tieto investície mali byť, ich dynamika, nižšia v roku 2014 v porovnaní

s júnom. Ale, samozrejme, by sa to potom pozitívne malo prejavíť v čistom exporte. Trh práce by mal reagovať na oživenie ekonomiky, samozrejme, keďže to oživenie je na nižších úrovniach, dotkne sa to aj trhu práce. Inflácia by sa mala postupne spomaľovať, ale tie úrovne sú vyššie v porovnaní s júnom z už spomínaných dôvodov. A tu je v podstate ukázané to, čo som teraz popisovala – je tu vývoj HDP, už tu máte aj čísla, s tým, že je to porovnanie s predchádzajúcou júnovou predikciou. Podstatné v roku 2013 je zníženie dynamiky. To ide na vrub zníženého zahraničného dopytu, aktuálneho vývoja, vývoja sentimentu, ale aj fiskálnych opatrení, a je vidieť, ako sa to dotklo konečnej spotreby – to sú tieto červené časti, investícií. V roku 2014 je vidieť, že ekonomika by mala rásť smerom k úrovni 3,5 %. Tá úroveň je ale nižšia v porovnaní s júnom. Dôvod zase vidíte – červené časti konečná spotreba, modré investície – a jednoznačne je tu vidieť pozitívny príspevok čistého exportu v porovnaní s júnom. Ten súvisí jednak s tým, že by mal rásť zahraničný dopyt a jednak aj s tým, že tá nová investícia v automobilovom priemysle by mala znížiť dovoznú náročnosť. A všetko to, čo som hovorila aj ja, aj pán guvernér, takto vyzerá v číslach. Číže HDP v roku 2012 2,7 %, v roku 2013 2 %, v roku 2014 3,5 %. Inflácia tento rok 3,7 %, v roku 2013 2,4 %, v roku 2014 1,9 %. Je tu vidieť, ako sme revidovali smerom nadol aj vývoj zamestnanosti, čo súvisí už so spomínaným vývojom v rámci reálnej ekonomiky. Bežný účet by sa mal stále nachádzať v kladnom salde tak, ako sme zvyknutí v roku 2012. A tu sa dostávam, ak môžem, k porovnaniu našich predikcií v roku 2012. My sme sa držali na úrovni nad dvoma percentami – táto úroveň by mala byť pravdou aj za celý rok 2012. Ostatné inštitúcie, ako je vidieť, či už analytici, alebo ministerstvo, sa k nám približovali, čiže tento rok náš rast by mal byť pod tromi percentami - veľmi pozitívny. Pre rok 2013, to sme v minulej predikcii nemali, naše predikcie boli viac-menej stabilné. Tým, ako prišli nové údaje a fiskálna konsolidácia, sme sa posunuli podobným smerom a podobným trendom idú aj ostatné inštitúcie. Takže to len na porovnanie, aby ste vedeli, kde sa nachádzame v porovnaní s ostatnými. A už úplne na koniec by som rada predstavila riziká. Riziká v rámci HDP, ako vidíte tieto šípky v jednotlivých rokoch, vidíme smerom nadol. Smerom nadol z toho dôvodu a v závislosti od toho, ako ďalej bude pokračovať dlhová kríza v eurozóne. Naša predikcia, naše očakávanie, takisto ako Európskej centrálnej banky aj ostatných inštitúcií, sú, že sa postupne ekonomika, či už eurozóny, alebo aj globálna, bude oživovať a dlhová kríza sa stabilizuje. Ak toto nebude platiť, tak potom to oživenie bude neskôr, bude pomalšie a, samozrejme, bude to mať cez zahraničný dopyt dopad na našu ekonomiku. A ďalšia vec je v podstate objem a štruktúra konsolidačných opatrení. Ako som spomínala, odhadli sme jednotlivé kanály, ako by mali pôsobiť na ekonomiku, samozrejme, tí agenti môžu sa rozhodnúť iným smerom a iným rozsahom. Číže toto v podstate je istá neznáma a isté riziko. Či smerom nahor alebo nadol je momentálne ťažko povedať, ale tým, že sme uvažovali aj so znižovaním úspor domácností, možno že to riziko je skôr smerom nadol. A v roku 2014, v prípade, že ekonomický rast bude iný, nižší a nižšej štruktúry a inej štruktúry, je dosť možné, že budú potrebné aj ďalšie opatrenia, s ktorými sme pre rok 2014 neuvažovali. Čo sa týka inflácie, tam sú aj napriek tomu, že domáci dopyt by mal byť nízky a nemal by tlačíť na vývoj cien, otázky je, samozrejme, vývoj

výmenného kurzu a ďalší vývoj cien ropy v obidvoch rokoch, preto tie riziká sú smerom nahor. Ďakujem za pozornosť.

**Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska**

Ďakujem veľmi pekne pani generálnej riaditeľke a teraz je tu priestor na vaše otázky. Nech sa páči.

**Rado Tomek, Bloomberg**

Pán guvernér, myslíte si, že Španielsko by malo požiadať formálne o tú pomoc, aby sa mohol aktivovať program nákupu ich dlhopisov, kde vieme, že minulý týždeň oznámili, kde vieme, že podmienka je práve formálne požiadanie o pomoc? Ďalej sa chcem spýtať - vzhľadom na celý ten outlook bolo by ešte vhodné alebo možné ďalej znížiť úrokové sadzby, alebo dať zápornú depozitnú sadzbu? Ďakujem pekne. Alebo či by to teda, aký by to mohlo efekt podľa vás mať alebo nemať. Ďakujem.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne za otázku. Takže pokiaľ ide o Španielsko, Španielsko samo musí zvážiť, či potrebuje požiadať o pomoc a určite nebude jeho kritériom to, či sa má alebo nemá spustiť program Európskej centrálnej banky. Španielsko musí zvažovať v prvom rade iné kritériá a tie kritériá vyplývajú práve zo stavu španielskej ekonomiky. Čiže, nie som odborník na španielsku ekonomiku, nesedím v španielskej vláde, je to vec pána Rajoya a ostatných, aby sa rozhodli, či potrebujú alebo nepotrebujú požiadať o pomoc. Pokiaľ ide o úrokové sadzby, matematický priestor na znižovanie samozrejme je, či Európska centrálna banka pristúpi k znižovaniu alebo nie závisí od situácie, ktorú bude hodnotiť na svojich budúcich zasadnutiach a podľa momentálnej situácie a pohľadu do budúcnosti sa rozhodne, či je potrebné k takémuto kroku pristúpiť, čiže nemá zmysel prejudikovať - áno, nie, november, december, alebo október alebo kedy. Čiže, keď to bude potrebné, priestor tam ešte je a rozhodnutie bude prijaté. Pokiaľ ide o zápornú sadzbu, Európska centrálna banka už vyjadrila svoj názor, že nemá problém s prípadnou zápornou sadzbou, čo však neznamená, že záporná sadzba bude, je tam, samozrejme, aj možnosť riešiť koridor. Ale opäť, je zbytočné špekulovať o tom, aké rozhodnutie bude prijaté, bude prijaté na základe diskusie, ktorá ešte len bude na príslušnom rokovaní, čiže nemá naozaj žiaden zmysel špekulovať a prejudikovať rozhodnutie. Ďakujem pekne.

**Marianna Onuferová, denník Sme**

Pani Konečná, ja by som sa chcela opýtať na vlastne názor váš, Národnej banky, ako sa bude ďalej vyvíjať príspevok automobilového priemyslu k rastu, najmä medzikvartálnemu rastu ekonomiky, či trebárs v ďalšom roku sa dá očakávať aj nejaká stagnácia – že tie prírastky môžu byť nulové. A potom sa chcem ešte opýtať pána guvernéra na jeho názor na bankovú úniu. Európska komisia dala nejakú

svoju predstavu, Nemecko a zopár ďalších krajín je proti. Vy si viete predstaviť, že by Európska centrálna banka o rok trebárs dozerala na šesťtisíc bánk v eurozóne? Ďakujem.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne. Pokiaľ ide o príspevok automobilového priemyslu, myslím, že to bolo dosť dobre, je tam ten jeden slide, kde to bolo dosť dobre vidieť, ako to my vidíme. Tu je skôr odpoveď strategická do budúcnosti, ale naozaj hovorím z dlhodobého hľadiska, krátkodobu a strednodobu nevidíme nejaké významnejšie riziká, ale z dlhodobého hľadiska je potrebné uvažovať aj o tom, aby asymetrickosť ekonomiky Slovenska, ktorá je spôsobená práve tým veľmi veľkým vplyvom automobilového priemyslu, bola odstránená a je otázka naozaj nie na Národnú banku Slovenska, aké strategické opatrenia sa prijmu na to, aby sa rozvinuli trebárs malé a stredné podnikanie na Slovensku, prípadne, aká bude stratégia prilákania iných náhradných investorov, keď ten čas niekedy, ale opäť zdôrazňujem dlhodobé hľadisko, príde. Čiže na jednej strane, času je dosť, na druhej strane, treba sa týmto veciam venovať, pretože riešenia, ktoré je treba alebo bude potrebné prijať, si môžu vyžadovať dlhší čas – môžu to byť alebo budú to štrukturálne opatrenia, tie naozaj sú rovnako dlhodobé ako problém, ktorý by sa mal riešiť.

Pokiaľ ide o bankovú úniu, banková únia je v stave v podstate rozhodovania politického. Pokiaľ ide o samotnú bankovú úniu, tým, že prechádzajú kompetencie na Európsku centrálnu banku, keďže dohľad na Slovensku je priamo v centrálnej banke, ktorá je súčasťou, dá sa povedať, Európskej centrálnej banky, to vnímam tak, že to prechádza aj na nás. Pokiaľ ide o konkrétnu organizáciu práce v rámci Európskej centrálnej banky, nevidím najmenší dôvod, aby to, čo robia naši dohliadači na Slovensku teraz, sa robilo z úrovne Frankfurtu, pretože by to znamenalo len zníženie kvality a efektívnosti tej práce. Čiže nemám ten pocit, že by bola nejaká snaha vykonávať tieto konkrétne práce z úrovne Frankfurtu. Samotnú tú bankovú úniu v súčasnosti teda vnímam tak, pokiaľ ide o úlohu Európskej centrálnej banky, že dôjde k výraznejšej koordinácii dohľadu. V súčasnosti dohľad je koordinovaný hlavne na úrovni colleges, ale medzi colleges sa dohľad nekoordinuje. Banková únia by mala priniesť koordináciu v rámci celej eurozóny, prípadne v rámci štátov, ktoré sa dobrovoľne môžu k tomuto projektu pridať. Čiže tá koordinácia by bola na vyššej úrovni a dohľad by z hľadiska eurozóny mal oveľa väčšiu výrokovú schopnosť, ako má teraz, keď je síce koordinovaný v rámci colleges, ale medzi colleges žiadna koordinácia nie je. Plus k tomu pristupujú ešte niektoré národné špecifiká, ktoré pri koncepte bankovej únie stratia zmysel a nebudú mať ďalej priestor. Neviem, či stačí taká odpoveď, keď tak môžeme upresniť. Ďakujem.

**Martin Šanta, Reuters**

Tak, ak to správne chápeme - alebo teda ináč by som sa opýtal - kedy sa dajú očakávať, že sa ten nákup bondov, alebo tento podmienený váš nový program môže spustiť? Mohlo by to byť do konca októbra prípadne? Potom by som sa rád opýtal napríklad, ako to bude technicky fungovať, keď

napríklad niektorá krajina splní podmienky, ktoré boli stanovené – či už vami, ale aj všeobecne? Ten nákup bondov by bol potom spomalený, alebo prípadne vy by ste to prestali kupovať okamžite všetko, to znamená že by ste odišli z trhu? A ešte by som sa napríklad rád - tam bola ešte jedna otázka - áno, ako sa dá očakávať z vášho pohľadu, že to bude vyzerat'? Bude to nejaký šokový nákup, prípadne to budú nejaké limitované objemy, alebo prípadne ako ten nákup by mohol vyzerat'? Ďakujem veľmi pekne.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Dobre, ďakujem pekne. Takže k prvej otázke, kedy sa bude očakávať nákup bondov? Dovolím si zdôrazniť, že celý ten projekt je založený na kondicionalite. Čiže očakávame nákup bondov vtedy, keď budú splnené podmienky. Kedy budú splnené podmienky, sa nedá opäť špekulovať. Či to bude október, november, pretože tých podmienok je viacero a musia byť splnené všetky. Jedna z nich je, samozrejme, že musí štát požiadať, druhá je z tých podmienok trebárs, že musia byť použité aj iné zdroje – nestačí, že štát požiada, pokiaľ ESM neposkytne zdroje a pokiaľ nebude súčinnosť s Medzinárodným menovým fondom, tak k nákupu nedôjde. Takže to sú ďalšie podmienky, okrem teda iných, technických podmienok, ktoré tento program má v sebe obsiahnutý. Je to aj hlavný rozdiel tohto programu od programu SMP – jeho kondicionalita. Takisto odchod záleží od podmienok. Môj osobný názor je – akonáhle sa podmienky prestanú plniť, treba prestať s nákupom. Pokiaľ ide o šokový nákup, neviem, nerozumiem presne tej otázke. Keď sa splnia podmienky, Európska centrálna banka v rámci svojho mandátu bude konať čo bude pokladať za potrebné. Nikdy sa dopredu nevyjadrujeme k množstvám, ktoré sa nakupujú a podobne. Čiže, myslím, že táto otázka z tohto hľadiska je pre mňa nie celkom zrozumiteľná. Ďakujem.

**Petra Pauerová, hovorkyňa Národnej banky Slovenska**

Nech sa páči, ďalšie otázky? Tak, ak nemáme ďalšie otázky, ja vám veľmi pekne ďakujem, týmto ruším embargo a prajem vám príjemný deň.

**Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska**

Ďakujem pekne aj ja.