

Európa tlačí peniaze

10. 3. 2015; TA 3, Téma dňa; Hostia: Ján Tóth z NBS, Milan Šikula zo SAV a Jozef Kollár zo SKOKu

Alfonz Šuran, moderátor:

"O tlačení peňazí v Európe sa dnes večer porozprávame s našimi hosťami: **Jozef Kollár (SKOK), poslanec NR SR, Milan Šikula, ekonóm, Ekonomický ústav SAV a Ján Tóth, viceguvernér Národnej banky Slovenska.**"

Alfonz Šuran:

"Páni, úvodná otázka, čo sa deje v Európe, že po 7 rokoch, čo bojujeme proti kríze a počúvame ako sme pomaly na jej konci, ako sa ekonomika oživuje, čo sa deje v Európe, že zrazu musíme prijať takéto pomerne drastické opatrenie?"

Milan Šikula:

"No ono to ukazuje, že celé toto je ako jedno hodnotenie najväčší a taký najexotickejší experiment menový, ktorý do istej miery vytvára ilúziu, ako že sa vraciame k zdravej ekonomickej rovnováhe. Ale tých 7 rokov že sa tie problémy len istým spôsobom modifikujú a reálne neriešia, tak toto čo dneska ako vidíme predpokladám je zo série krokov, ktorými sa bude ďalej pokračovať, ale zatiaľ nedáva záruku reálneho riešenia tej krízy."

Jozef Kollár:

"Ak môžem, na úvod by som chcel povedať, že v pondelok tento týždeň Európska centrálna banka odštartovala jeden bezprecedentný krok, dá sa povedať najbezprecedentnejší od vzniku Európskej centrálnej banky vôbec, to, čomu sa hovorí kvantitatívny easing, alebo kvantitatívne uvoľňovanie, poviem to zrozumiteľne, aby tomu rozumeli aj diváci. Európska centrálna banka sa rozhodla skupovať dlhopisy vlád alebo štátov a súčasne, pozor, aj korporátne bondy, čiže aj korporátne dlhopisy niektorých európskych inštitúcií a tým chce napumpovať do ekonomiky 1100 miliárd eur. Začalo to v pondelok tento týždeň a ten program má vlastne trvať až do septembra budúceho roka, čiže 17 mesiacov a každý mesiac sa má pustiť do ekonomiky približne 60 miliárd eur. Opäť pre divákov, aby tomu rozumeli, lebo veľké číslo, ktoré má veľa núl, si diváci často krát nevedia ani predstaviť, je to 1,5 násobok kumulovaného dlhu Slovenskej republiky, ktorý je približne 42 miliárd, čiže 1,5 násobok toho, čo Slovensko naakumulovalo na vlastnom dlhu doposiaľ od vzniku Slovenskej republiky, 1,5 násobok sa bude mesačne, na mesačnej báze púšťať do ekonomiky. Ja si myslím, že veľkosť tohto programu veľmi prekvapila, pôvodne sa očakávalo, že to bude niekde na úrovni 50 miliárd a čo je pre mňa ťažko pochopiteľné je skutočnosť, že Národná banka Slovenska dodnes zaryte mlčí, aj keď tu máme v diskusii pána viceguvernéra NBS pána Tótha, ja verím, že sa k tomu vyjadrí. Hovorím teraz o tom, že opakovane sme sa pokúšali aj v Národnej rade Slovenskej republiky pozvať guvernéra Národnej banky Slovenska pána Jozefa Makúcha, aby prišiel v prvej fáze na výbor pre financie a rozpočet vysvetliť vlastne o čo ide a aký tento robustný program, aké môže mať následky a dopady na celú ekonomiku eurozóny, slovenskú ekonomiku nevynímajúc. Bohužiaľ nedopracovali sme sa k zdarnému výsledku a pán guvernér Jozef Makúch nám odpovedal listom, kde poďakoval za pozvanie a oznámil nám, že sa takéhoto rokovania nezúčastní. Toto je naozaj na škodu vecí, posledná poznámka, vieme veľmi dobre, že napríklad Jens Weidmann, guvernér Bundesbanky, nemeckej centrálnej banky, 6 mesiacov takýto program kvantitatívneho uvoľňovania dosť jednoznačne kritizuje a upozorňuje na nebezpečenstvo vzniku nových veľkých bublín, ako na akciových trhoch, tak vôbec aj na finančných trhoch ako takých a pre mňa je naozaj nepochopiteľné, prečo, je to možno také typické slovenské, prečo guvernér Národnej banky Slovenska Jozef Makúch k tejto téme mlčí a preto som rád, že televízia TA3 vytvorila priestor o tom diskutovať."

Alfonz Šuran:

"O to viacej si ceníme, že pán viceguvernér dal priestor aj našej dnešnej diskusii a preto možno otázka na vás. Aký je ten mechanizmus, čo nás vlastne čaká, ako to má Európska centrálna banka v spolupráci s národnými bankami vymyslené, že chce takéto množstvo peňazí postupne do ekonomiky naliať?"

Ján Tóth:

"Ja by som možno na začiatok povedal dôvody pre tieto neštandardné menové opatrenia a tie dôvody sú jednoduché. Európska centrálna banka má strednodobý inflačný cieľ pod, alebo blízko 2 %, minulý týždeň bola zverejnená nová aktuálna prognóza, ktorá hovorí o tom, že inflácia v tomto roku má byť na úrovni nula, to znamená, že v tomto roku inflácia vôbec nebude a vzniká tu potreba pomôcť ekonomike, nakoľko v posledných štvrtrokoch tá inflácia bola veľmi nízka, aj výhľad inflácie v tom strednodobom horizonte bol citeľne pod tými 2 %. Keďže štandardne sa to robí tak, že znižujete krátkodobú úrokovú sadzbu, ale keďže tá je viac- menej na technickej nule, tak ostáva vám znižovať iné úrokové sadzby na dlhšie obdobie a tie sa znižujú práve tým, že sa nakupujú štátne dlhopisy. Čo sa týka tej bezprecedentnosti, je pravdou, že v eurozóne sa to ešte nestalo, je to prvýkrát, ale tento program bol odskúšaný v Spojených štátoch, vo Veľkej Británii, v Japonsku, takže z pohľadu globálneho je to niečo, čo už inde vo vyspelom svete bolo."

Alfonz Šuran:

" Zafungovalo."

Ján Tóth:

" V Spojených štátoch si myslím, že zafungovalo, sú rôzne odhady asi aký bol dopad, možno keď to prepočítame asi na veľkosť toho, čo sa chystá v eurozóne, tak v Spojených štátoch tie štúdie hovoria o dopade si do 1 %, možno 0,8 % za viacej rokov spolu ten dopad vo vyššom raste HDP, čiže vyšší rast HDP, vyššia zamestnanosť a teda rozbeh tej ekonomiky, pretože až rast generuje tú infláciu, ak nemáte rast, tak ťažko je zvyšovať infláciu teda k tomu cieľu."

Alfonz Šuran:

" Hneď tu máme prvé reakcie."

Milan Šikula:

" No je otázka, keď dvaja robia to isté, či tie dôsledky budú rovnaké, pretože Spojené štáty, odkiaľ, vlastne kde bolo epicentrum tej krízy, oni prvé začali, majú inú pozíciu vo svetovej ekonomike, cez pozíciu dolára a tak ďalej, takže tie efekty boli iné ako Európska únia keď s oneskorením koľkých rokov proste teraz k tomu pristúpi. Samozrejme ja tým nechcem povedať, že zle, alebo horšie, ale určite nebudú rovnaké."

Alfonz Šuran:

" Chcete naznačiť, že Spojené štáty cez dolár exportovali svoj problém do celého sveta, kdežto Európa toto spraviť nemôže?"

Milan Šikula:

" No napríklad."

Jozef Kollár:

" No ja by som na to zareagoval čo hovorí pán viceguvernér Tóth. Viete, Európa, to nie sú Spojené štáty americké. Uvediem úplne konkrétne vecné argumenty. Pokiaľ hovoríte o Japonsku, že v niektorých krajinách takýto program kvantitatívneho uvoľňovanie, opäť pre divákov zrozumiteľne poviem, naliatia peňazí do ekonomiky zafungoval, tak musíme oponovať, pán viceguvernér, vy viete veľmi dobre, že v Japonsku prebehlo 12 kôl kvantitatívneho uvoľňovania a dodnes sa japonská ekonomika nachádza v štádiu klinickej kómy, to je proste holý fakt, 12 kôl a bolo to neúspešné. Pokiaľ ide o Spojené štáty, treba si uvedomiť a teraz tie kľúčové rozdiely medzi ekonomikou Spojených štátov a ekonomikou eurozóny sú dva, po prvé Američania s tým začali veľmi skoro, v okamihu keď vypukla finančná kríza a robili tak v čase, keď boli úrokové sadzby kľúčové v Spojených štátoch pomerne vysoké, vtedy, keď FED, americký rezervný systém začal nalievať peniaze do ekonomiky, tak úročenie 10-ročných amerických štátnych dlhopisov bolo na úrovni približne 6 % a pôžičky hypotekárne sa pohybovali tiež niekde plus, mínus 4 - 5 %. Situácia v eurozóne je presne opačná. Európska centrálna banka prichádza s uvoľňovaním v okamihu keď kľúčové úrokové sadzby ako ste správne povedali sú na technickej nule, dokonca banky si požičiavajú aj za mínusové sadzby, minister financií Kažimír hovorí, že Slovensko si historicky prvýkrát mohlo požičať za mínusové úrokové sadzby, to znamená, že vy mi zaplatíte za to, že ja kupujem váš dlhopis a po druhé akciové trhy, v Spojených štátoch amerických keď Federálny rezervný systém prišiel s touto politikou kvantitatívneho uvoľňovania, tak akciové trhy boli v USA takisto na technickom dne, pretože praskla zrazu hypotekárna bublina, kdežto akciové trhy v eurozóne v súčasnosti dosahujú 7-ročné maximá. Čiže neporovnávajme Spojené štáty americké s ekonomikou eurozóny, pretože sú to dve úplne neporovnateľné ekonomiky aj z hľadiska štruktúry, exportnej výkonnosti a tak ďalej a hlavne ako som povedal, Spojené štáty prišli s tým včas, okamžite po vypuknutí krízy, Európska centrálna banka vajatala, aj lídri eurozóny vajatali dodnes v odpovedi na dlhovú krízu v eurozóne, prichádza s tým Európska centrálna banka veľmi neskoro. A posledná poznámka ak dovoľíte, ja sa bojím, že tento program nebude

úspešný a tie očakávania, o ktorých hovorí pán viceguvernér Tóth nebudú naplnené. Poviem opäť vecné dôvody, vecné argumenty prečo. Ten najhlavnejší dôvod je ten, že Európska centrálna banka už s podobnými inštrumentmi nejakú skúsenosť má, nezačíname na zelenej lúke a to sú tie dve kvantitatívne kolá uvoľňovania, alebo tlačenia peňazí ľudovo povedané, to boli tie známe LTRO, alebo long-term refinancing operations, čiže operácie na dlhý čas, kedy Európska centrálna banka požičala v decembri 2011 a vo februári 2012 dvakrát 500 miliárd eur bankám presne v tom očakávaní, o ktorom ste vy teraz hovorili, že tie komerčné banky nalejú peniaze do reálnej ekonomiky, že budú úverovať korporácie, podniky, že ľudia si začnú viac požičiavať na spotrebných úveroch, hypotekárnych úveroch, že sa rozpumpuje spotreba a že sa rozpumpuje ekonomika ako taká, podniky budú viac investovať a domácnosti budú viac spotrebovať. Viete aký bol výsledok týchto dvoch 500 miliardových balíkov? Výsledok bol taký, a to nehovorím ja, to odhadujú analytici ING Finance, ktorí povedali, že približne 50 miliárd z tých 1000 miliárd, iba 50 miliárd skončilo v reálnej ekonomike a obrovské množstvo peňazí tie komerčné banky uložili naspäť do Európskej centrálnej banky a sedeli ďalej proste na tých bilančných číslach, ktoré majú dnes v bilancii. Ja sa preto obávam, že toto bude výsledok kvantitatívneho uvoľňovania, že buď komerčné banky budú sedieť na likvidite, ktoré majú už dnes hlavne v Nemecku, vo Francúzsku obrovské prebytky, tie trezory keď to môžem tak ľudovo povedať tú nacpaté, nabúchané hotovosťou do prasknutia a my ideme, Európska centrálna banka ide opäť vrhnúť na trh 1100 miliárd eur. Môže to viesť akurát k tomu výsledku, že tie banky buď budú sedieť naďalej na cashi, na hotovosti, na prebytku likvidity, ktorú dnes majú, alebo budú robiť operácie, že budú investovať do zvláštnych aktív, ako je podpora, ja neviem financovanie ťažby bridlicového plynu a podobné veci a hrozí obrovské nebezpečenstvo nárastu ďalšej bubliny v eurozóne. Toto bude výsledok kvantitatívneho uvoľňovania."

Alfonz Šuran:

" Pán Tóth, nech sa páči vaša reakcia. Porovnali by ste povedzme ten postup FEDu spred 4 - 5 rokov s dnešným postupom Európskej centrálnej banky?"

Ján Tóth:

" Keď som hovoril o tom, že bol pozitívny dopad kvantitatívneho uvoľnenia, aj keď samozrejme to je jednou z príčin prečo, jediná príčina, prečo Amerika je na tom lepšie ako eurozóna v súčasnosti, mal som na mysli skúsenosť zo Spojených štátov a z Veľkej Británie, nie z Japonska. Zároveň od minulého týždňa máme na stole presné čísla ako si ECB myslí, že aj kvantitatívne uvoľňovanie by mohlo mať dopad na ekonomiku. A to je tá minulotýždňová predikcia, ktorá prvýkrát zohľadňuje plný dopad aj tohto kvantitatívneho uvoľňovania."

Alfonz Šuran:

" Dá sa aspoň niekoľkými vetami priblížiť táto prognóza?"

Ján Tóth:

" A tam by som práve oponoval tomu, čo bolo povedané. Ak by sme verili tej predikcii, tak tá predikcia hovorí o tom, že na konci horizontu, čiže v roku 2017, inflácia bude na úrovni 1,8 %, tento rok 0 %, minulý rok 0,4, takže je zrejme, že tá inflácia bude bližšie do inflačného cieľa a zároveň rast HDP má byť 2,1 %, čo pre eurozónu je veľmi slušný rast. Takže ak by sa naplnila táto predikcia, tak to by zároveň zodpovedalo aj na to, že či kvantitatívne uvoľňovanie bude mať teda nulový dopad, alebo pozitívny dopad na eurozónu. Čiže museli by ste argumentovať, čo v tejto predikcii je zlé, alebo možno najbližšie štvrťroky nám ukážu. V lete situácia v eurozóne bola komplikovaná a hrozilo, či nebude tretie dno, tretia recesia. Uvidíme najbližšie štvrťroky či tá situácia sa bude zlepšovať, podľa mňa sa bude zlepšovať a jedným z dôvodov okrem cien ropy je práve kvantitatívne uvoľňovanie. Zoberte si taký príklad, Taliansko, veľká ekonomika v eurozóne, keď si chcelo požičať na 10 rokov, donedávna muselo platiť 5 %, teraz platí 1,4 %. Pôžičky podnikov, ktoré chcú financovať, sa odvíjajú od pôžičiek ceny štátu plus nejaká marža. Čiže dochádza vlastne už aj tým vyhlásením, že Európska centrálna banka sa zamýšľa, spustí to kvantitatívne uvoľňovanie, v tých posledných mesiacoch dochádza k pomerne razantnému poklesu tých dlhodobých úrokových sadzieb, čo je vlastne cena za úvery, ktorú musia platiť podniky, ak chcú investovať. Čiže ja tvrdím, že tá situácia sa v najbližších štvrťrokoch zlepší voči tomu, čo sme tu mali od leta a tvrdím aj to, že tá rozdielnosť vývoja v eurozóne, kedy periféria aj pod tým tlakom vyšších úrokových sadzieb sa vyvíjala o dosť inak ako zvyšok eurozóny, aj tá rozdielnosť vývoja v eurozóne sa zmenší takisto pozitívne."

Alfonz Šuran:

" My sa o chvíľočku pozrieme na prvé dôsledky, ktoré tieto kroky Európskej centrálnej banky majú voči našej mene euro, ale páni, ešte predtým vaše krátke reakcie."

Milan Šikula:

" No Jožko Kollár hovoril o tom, že bolo dvakrát naliate tých 500 miliárd a ako to skončilo. No ale otázka je prečo. Prečo si nechceli banky brať a prečo nechceli si podnikatelia požičať. Otázka bola, že nebol reálny dopyt, oni nemali pred sebou perspektívu uzatvárania kontraktov a tak ďalej, takže ... No a otázka teraz stojí, či teraz nastali nejaké faktory a zmeny, ktoré toto zmenia. Osobne nie som až taký veľký optimista."

Jozef Kollár:

" Ak dovoľíte, ja zareagujem na to, čo hovorí pán viceguvernér Tóth. Vy hovoríte správne o tom, že sú na stole nejaké predikcie, ktoré by mali vytrhnúť tú infláciu blízko 2 %, čo je cieľená politika Európskej centrálnej banky, niekde tam kontrolovať proste tú infláciu, to máte absolútnu pravdu, potiaľ s vami súhlasím, ale viete v čom je rozdiel pán kolega, že centrálni bankári, to sú tí muži v čiernych oblekoch, sú veľmi silnými mužmi a často krát ich vyjadrenia dokážu dosahovať ciele bez toho, aby došlo k reálnej zmene menovej politiky. A toto sa presne dialo, pretože Mario Draghi, guvernér Európskej centrálnej banky už približne 6 mesiacov avizoval, že v istom okamihu k takémuto uvoľňovaniu dôjde a tie trhy vlastne, to čo sa stalo v pondelok tento týždeň, už dávno absorbovali, tie finančné trhy už sa vlastne podľa toho začali správať. Výsledkom je, že napríklad maloobchodné predaje v eurozóne iba za január narástli o 1,1 %, čiže ten trh už to predikoval, už proste absorboval to, že sa tak stane bez toho, aby Európska centrálna banka reálne tú politiku zmenila. A čo hovoríte na."

Ján Tóth:

" Čiže súhlasíte s tým, že to bude mať pozitívny dopad?"

Jozef Kollár:

" No práve teraz sa dostávam k tomu vecnému argumentu, že nesúhlasím s vami a poviem vám prečo. My sme sa tu dostali do prekérnej situácie, že na jednej strane sa vytvára na komerčné banky obrovský tlak, to je ten BASEL III., pravidlá obozretného podnikania bánk, pravidlá kapitálovej vybavenosti, pokuty pre topmanažérov komerčných bánk a tak ďalej, keď sa im vymkne riziko spod kontroly, čo, podčiarkujem, je veľmi správne, čiže na jednej strane je tento tlak na zvýšenie miery obozretného podnikania bánk a na strane druhej je tu tlak, aby tie banky do toho rizika išli, aby ten úverový apetít mali, aby nalievali peniaze do reálnej ekonomiky. Ale ja sa pýtam, pokiaľ nemáte reálne úverovania schopné, alebo úverovania vhodné projekty v ekonomike, tak tie banky do toho úverovania ani tak nepôjdu. A posledná poznámka, viete k čomu povedie a už dnes vlastne môžeme konštatovať, že už sa tak stalo, tá politika tlačenia peňazí Európskou centrálnou bankou? Vedie k tomu, keď si pozriete dnes ako boli kótované 10-ročné štátne dlhopisy Spojených štátov, na úrovni približne 2,3 %, kde sú dnes kótované nemecké bundy, čiže 10 ročné dlhopisy Nemecka, sú kótované na úrovni 0,3 %. A ja sa vás pýtam pán viceguvernér teraz čiste nie politicky, ale vecne, odborné argumenty, vy si myslíte, že tento úrokový sprad, čiže opäť pre divákov zrozumiteľne, úrokový rozdiel v nominálnej hodnote úročenia 10-ročných amerických dlhopisov a úročenia 10-ročných nemeckých dlhopisov, že je v poriadku? Veď všetci predsa vieme z teórie ekonómie, že výnosy štátnych dlhopisov by mali odzrkadľovať ekonomický rast v krajine emitenta, alebo ak chcete vitalitu, alebo zdravie, alebo kondíciu ekonomiky toho emitenta. To chce dnes niekto tvrdiť, že je na tom európska ekonomika, alebo presnejšie ekonomika eurozóny tak násobne lepšie ako Spojené štáty americké, že ich dlhopisy sú úročené 2,3 % a dlhopisy nemecké, ako som hovoril 10-ročné, 0,3 %. Veď to predsa je popretie akýchkoľvek základných poučiek ekonómie ako vedy, to je proste tak. Posledná poznámka, ja si myslím, že dnešným problémom ekonomiky eurozóny nie sú úrokové sadzby. My máme dnes v eurozóne veľa peňazí a lacných peňazí, to sú tie plné trezory tej likvidity, o ktorej som pred chvíľou hovoril a ideme naliať ďalší 1,1 bilióna, alebo 1100 miliárd eur do ekonomiky eurozóny. Ja tvrdím, že dnes je najväčším problémom ekonomiky eurozóny viete čo, nedostatočné štrukturálne reformy, neochota vlád členských krajín eurozóny reformovať ekonomiky. Preto mne je veľmi ľúto, že práve dnes, keď sedíme v tomto štúdiu bolo odsúhlasené, že napríklad Francúzsko dostalo ďalšie 2 roky výnimku na dosiahnutie strednodobého cieľa pokiaľ ide o deficit francúzskeho štátneho rozpočtu. To je ohýbanie základných pravidiel fungovania eurozóny cez koleno a my sa tomu, bohužiaľ musím povedať aj náš guvernér a ďalšie relevantné inštitúcie vrátane ministerstva financií, vrátane Petra Kažimíra, my sa tomu nečinne prizierame. Ja sa pýtam, kde je ten zdvihnutý hlas, či už ústami ministra financií Slovenskej republiky, alebo ústami guvernéra Národnej banky Slovenska, zdvihnutý hlas voči tomu, majme konečne Európsku úniu a eurozónu, kde platia pravidlá, neohýbajme tie pravidlá cez koleno, lebo toto je naozaj dobrými úmyslami dláždená cesta do pekla."

Alfonz Šuran, moderátor:

"Stále diskutujeme o kvantitatívnom uvoľňovaní v Európe a jedna z otázok, ktorá vyplynula aj z tejto reportáže, ktorú sme videli je, že či toto opatrenie nie je robené na úkor všetkých, ktorí euro používajú. Jednoducho pôjdem na dovolenku, zaplatím za ňu o 20 - 30 % viac ako doteraz. Nie je to istým spôsobom hodenie problému na plecia bežných Európanov?"

Ján Tóth:

" Ak môžem, vyjadrím sa aj k tomu, ale ešte čo tu bolo povedané ohľadne dopytu a výšky úrokov, poprípade potreby reforiem. Menová politika má za úlohu v ťažkých časoch ekonomike pomáhať a naopak v časoch, keď sa ekonomika prehrieva, príliš rýchlo rastie, ju utlmiť. Teraz zažívame ťažké časy a preto inflácia je na nízkej úrovni a preto je úloha menovej politiky ekonomike pomáhať. Ekonomike sa pomáha tak, že sa zvyšuje dopyt. Zvyšovanie dopytu v menovej politike znamená to isté ako znižovanie úrokov. Čiže ak chcem zvýšiť dopyt, ak chcem pomôcť ekonomike, tak musím znížiť úroky, to je na vašu otázku ohľadne dopytu, čiže kvantitatívne."

Jozef Kollár:

" Ktoré sú už nulové."

Ján Tóth:

" Krátkodobé sú na nule, čiže musím znižovať dlhodobé úroky. Čiže kvantitatívne uvoľňovanie priamo zvyšuje dopyt. Zároveň čo bolo porovnanie úrokov v Nemecku a v Spojených štátoch, tak áno, ak eurozóna je v komplikovanejšej situácii, tak z pohľadu menovej politiky je správne, aby úroky boli nižšie ako v ekonomike, ktorá rastie rýchlejšie. Čo sa týka toho komentovania potreby reforiem, ja samozrejme nemôžem hovoriť za guvernéra, pretože on je člen Rady guvernérov, ako jediný má teda hlasovacie právo v ECB, čiže nemôžem hovoriť ani za ECB, ale môžem si pomôcť tlačovým vyhlásením ECB, ktoré bolo publikované minulý týždeň s predikciou, kde sa priamo hovorí, že súčasná predikcia, to, že sa zvyšuje rast, je cyklické, čiže preložím to, dočasné a nie je to žiadny priestor pre poľavenie v reformách. Vymenovávajú sa tu reformy aké sú dôležité, ako je dôležité podnikateľské prostredie a zároveň v tejto tlačovej správe sa presne hovorí aj o tom, čo bolo spomínané, že plná a konzistentná implementácia Paktu rastu a stability je dôležitá. Čiže ECB priamo hovorí v tomto dokumente."

Alfonz Šuran:

" V podstate to, čo sme povedali my v štúdiu, len otázka."

Ján Tóth:

" Odpoveď je, že reformy sú dôležité, že toto je len dočasný nárast ekonomického rastu."

Alfonz Šuran:

" Otázka je, či má Európska centrálna banka vôbec nejakú možnosť pritlačiť na členské štáty, aby nejaké reformy vôbec robili."

Ján Tóth:

" Reformy sú úlohou vlády. Úlohou menovej politiky je v ťažkých časoch pomáhať a v časoch prehrievania ekonomiku utlmiť."

Jozef Kollár:

" Ak dovolíte pán redaktor, odpoviem veľmi stručne, prepáč Milan, na vašu otázku, čo ste sa teraz pýtali pána viceguvernéra. Je pravdou, že pravidlá v eurozóne a pravidlá Paktu stability a rastu, revidovaného Paktu stability a rastu, Európskej fiškálnej zmluvy a tak ďalej nie sú vynútilné Európskou centrálnou bankou, to je holý fakt. Ale ja sa pýtam, a to je teraz mimo obliga, to sa netýka pána viceguvernéra Tótha, ja sa pýtam, ako je možné, že tie možnosti vynútenia si tých pravidiel sa nepoužívajú a namiesto toho sa nám roztrhlo vreco s udeľovaním výnimiek, ako ju dostalo práve dnes Francúzsko na ďalšie 2 roky pri dosiahnutí strednodobého cieľa deficitu pod 3 %. Sa udeľuje jedna výnimka za druhou namiesto toho, aby sa pravidlá vynucovali. Poviem jedno jediné pravidlo alebo nástroj na vynútenie, napríklad ak nedodržala krajina strednodobý cieľ deficitu, tak môže dostať finančnú pokutu až do výšky 0,2 % hrubého domáceho produktu, čo by napríklad v prípade takého Slovenska znamenalo 140 miliónov eur, to je 0,2 % orientačne, 72 alebo koľko miliárd je náš hrubý domáci produkt. Ja sa pýtam, prečo sa tie pravidlá nevynucujú. Zamerajme sa najskôr na tie pravidlá. A keď sme pri tej politike kvantitatívneho uvoľňovania, prečo Európska centrálna banka sa takouto politikou neprišla rok, dva po vypuknutí krízy. My sa tu nachádzame v období šiesteho roku od vypuknutia krízy, od toho septembra 2008, pád Lehman Brothers, americkej investičnej banky, prečo prichádza tá Európska centrálna banka s touto politikou dnes. Ak dovolíte, ešte jedna poznámka, s tým budete určite súhlasiť aj vy pán viceguvernér, že najviac peňazí týmto inštrumentom, o ktorom dnes diskutujeme, sa naleje do ekonomík Nemecka a Francúzska. Viete prečo? Pretože to nakupovanie tých dlhopisov sa deje úmerne podielu jednotlivých národných centrálnych bánk na kapitále Európskej centrálnej banky, to znamená najviac tej

likvidity, najviac tej hotovosti, najviac toho cashu potečie do Spolkovej republiky Nemecko a do Francúzska. A na strane druhej vyumienili si to práve Nemci a to je to, čo mne chýba na Slovensku, ten hlas toho umierajúceho na púšti, aby niekto tú zástavu zdvihol, aby niekto kričal. Nemecko si vyumienilo, že národné centrálné banky nebudú vykupovať, teda takto, že budú vykupovať dlhopisy krajín PIGS, to je Portugalsko, Taliansko, Írsko, Grécko a Španielsko. Tieto nazvem to toxické dlhopisy, problémové dlhopisy, nebudú končiť v bilancii Európskej centrálnej banky, budú končiť v bilanciách národných centrálnych bánk. To si vyumienilo Nemecko. Ja sa teraz pýtam, bude grécka centrálna banka vykupovať štátne grécke dlhopisy, o ktorých nový premiér Alexis Tsipras povedal, že ak to inak nepôjde a sa nedohodne s trojkou, ta nechá Grécko zbankrotovať? Bude grécka centrálna banka takéto toxické dlhopisy vykupovať? Toto je problém. A posledná vec ešte, nemôžem si odpustiť poznámku, skúste nám to pán viceguvernér vy vysvetliť v tomto štúdiu, vy viete veľmi dobre predsa, že je tu ešte pravidlo, že 20 % objemu vykúpených dlhopisov, z nich sa bude takzvané inkasovať zdieľaná strata. To znamená, že na zaúčtovaných stratách z nákupu takýchto dlhopisov sa budeme podieľať aj my, aj Národná banka Slovenska, to je to zdieľanie tej straty, nejaké veľké ďalšie podrobnosti, konkrétosti o spôsobe zdieľania tých strát zatiaľ na svete nie sú. Ja tie informácie aspoň nemám. A to čo hovoríte vy, že zasadnutia Rady guvernérov Európskej centrálnej banky sú v utajenom režime, že tie zápisnice z tých zasadnutí sa môžu zverejňovať až po 30 rokoch podotýkam, to znamená v dobe, keď tí ľudia, ktorí to rozhodnutie prijali by mali niesť zodpovednosť za to rozhodnutie, už s najväčšou pravdepodobnosťou nebudú medzi živými. Bohužiaľ takto dnes fungujú centrálné banky sveta. Ja viem, že to nezmení ani guvernér Jozef Makúch, guvernér Národnej banky Slovenska, že to nezmeníme ani my v štúdiu, to mi je všetko jasné, ale je mi veľmi ľúto, že o tak závažných opatreniach, rozhodnutiach, ktoré budú mať obrovský robustný dopad na fungovanie celej eurozóny, sa vôbec na Slovensku doposiaľ nevedla žiadna diskusia."

Alfonz Šuran:

"Ja tú otázku možno posuniem ďalej a vrátim sa k tomu čo sme už hovorili, nie je to hodenie problému na plecia normálnych ľudí, rozpustenie meny, jej uvoľnenie, zoslabenie?"

Ján Tóth:

"Uvoľnenie menovej politiky znamená vyšší rast, vyššiu zamestnanosť, viac pracovných miest."

Alfonz Šuran:

"Možno. Nie je to predsa automatické."

Ján Tóth:

"To je dôvod, ako menová politika vplýva na ekonomiku znížením úrokov, teraz už krátkodobé je ťažko znižovať, dlhodobých úrokov, sa zvýši dopyt a tej ekonomike sa pomôže. Môžeme hovoriť o tom, či sa jej pomôže veľmi veľa, alebo len trošku, ale pomôže sa jej. Sú tu nejaké odhady, že asi aký rast by sa mohol dosiahnuť, ten rast okolo 2 % v roku 2017 je viac ako dvojnásobný ako je v súčasnosti, takže ak sa naplnia tie odhady, tak určite to bežným ľuďom v eurozóne pomôže cez zvýšenie toho rastu. Je pravdou, že euro oslabuje, ale to si treba uvedomiť, že sila meny pre väčšinu obyvateľstva je v tom, aká je inflácia, pretože inflácia vie znehodnocovať tú menu. Inflácia v súčasnosti je nulová, taká tá dlhodobá, neutrálna, inflačný cieľ okolo 2 %. Čiže nedochádza v súčasnosti k znehodnocovaniu eura keď si ho definujeme správne ako to, aká je inflácia v eurozóne. Ešte možno k tým otázkam, ktoré boli položené, tie otázky ohľadne Paktu rastu a stability, to sú otázky na Európsku komisiu a nie ECB."

Jozef Kollár:

"O tom som hovoril."

Ján Tóth:

"ECB s tým nič nemá."

Jozef Kollár:

"O tom som hovoril, že to ECBčka nevie vynucovať, v tom sa zhodneme."

Ján Tóth:

"Druhá vec, pýtate sa, či ten program nemohol byť skôr. Ja som mal pocit, že ste na začiatku ten program skôr spochybňovali, že možno tlačenie peňazí a prečo a teraz sa ako keby dožadujete, že sme ho mali už spraviť skôr."

Jozef Kollár:

"No nie, ja som práve, viete, mňa trápi to, že tie dve kolá uvoľňovania prebehli, to bol ten december 2011 a február 12, dvakrát zhruba po 500 miliárd eur a tvrdím, že očakávania Európskej centrálnej banky neboli naplnené. Ale ak dovolíte pán redaktor, veľmi dobrá otázka, ktorú ste položili, aké to môže mať dopady na obyvateľov Slovenska. Pretože na jednej strane máte pravdu, že pokiaľ občan Slovenskej republiky, aby tomu diváci rozumeli, má príjem v eurách a kryje svoje náklady v eurách, za

energie, vodu, stočné, ja neviem čo, plyn, kúrenie, potraviny, obliekanie, dovolenky kryje v eurách, tak samozrejme jeho ten výmenný kurz eura voči americkému doláru nemá ako ovplyvniť, proste dopad na hospodárenie takejto rodiny je nulitný."

Ján Tóth:

" Cez dovážané tovary, dovolenky ho ovplyvní, ale ovplyvní ho v malom množstve."

Jozef Kollár:

" Ale veď sa zhodneme, veď teraz som povedal, že pokiaľ má ten človek mzdu v eurách a útraty v eurách, to poviem zjednodušene, tak to naňho nemá vplyv. Ale ..."

Ján Tóth:

" Slabšie euro zvyšuje infláciu, čiže má vplyv ..."

Jozef Kollár:

" No, no, no, výborne, teraz ste mi nahrali na smeč, lebo presne o tom som chcel začať hovoriť. Ale pokiaľ tá inflácia sa nám rozkotúľa, čo tiež nemôžete ani vy celkom vylúčiť, veď na to upozorňuje Jens Weidmann, guvernér nemeckej centrálnej banky už pol roka, že hrozí."

Ján Tóth:

"... 1,8 % v 2017."

Jozef Kollár:

" Že hrozí nebezpečenstvo vzniku jednej veľkej bubliny v eurozóne a pokiaľ sa vám tá inflácia rozkotúľa, tak sa potom pekne cez tú infláciu budú znehodnocovať príjmy, ktoré získavajú občania alebo domácnosti na Slovensku a rovnako tak sa im budú znehodnocovať aj úspory. Na strane druhej sa oplatí takýmto občanom v takejto krajine, kde je vysoká miera inflácie, žiť na dlh. Len pozor, nenaučme, ani my sa nesnažme ako politici učiť ľudí žiť na dlh, pretože vy môžete zlepšovať svoju pozíciu len tým ako domácnosť, že máte vyšší príjem, nie tým, že žijete nad pomery ako bežný štatisticky priemerný občan Spojených štátov, ktorý má 8 kreditných kariet, ktorý má 20 spotrebných úverov, ktorý má 4 drevené domčeky z bielych dosák, ktorý má 5 áut a potom v istom okamihu tá bublina pekne splasne a tá domácnosť už nie je schopná splácať tie záväzky. Ja si myslím, že."

Alfonz Šuran:

" Dobre, možno posuňme to ďalej. Nehrozí nám naozaj väčšie zadĺženie nielen štátov, ale aj povedzme domácností a firiem? Nedostaneme sa vlastne tam, odkiaľ sme začínali, niekde možno na začiatok krízy? Teraz to nie je otázka len na vás, to ..."

Jozef Kollár:

" Ale viete pán redaktor, veľmi dobre kladiete otázky. Veď predsa toto bola príčina vypuknutia svetovej finančnej krízy v roku 2008, že sme mali na finančných trhoch napumpovaných strašne veľa peňazí a opakujem ešte raz, strašne lacných peňazí, pri nízkych úrokových sadzbách, veď tam niekde začínali problémy Grécka, že pri vstupe Grécka do eurozóny Gréci pochopili, že môžeme sa by the way proste len tak zadlžovať, lebo peniaze sú lacné a tých peňazí je strašne veľa. No kto by si nebral proste nové a nové úvery a to robila grécka vláda niekoľko dekád, takto sa zadlžovala a takto to narástlo, pretože vy môžete pumpovať ekonomiku, môžete ju bustovať, môžete ju supportovať, nové verejné investície a tak ďalej, to je všetko v poriadku, ale mali by ste investovať, a to platí nielen pre krajiny, pre vlády, to platí aj pre domácnosti, že mali by ste investovať z prebytkov, ktoré ste si vytvorili v dobrých časoch."

Alfonz Šuran:

" Pán Tóth, nech sa páči."

Ján Tóth:

" Pýtali ste sa, že kto by si nebral úvery pri tak nízkych úrokových sadzbách. Problém je, že si neberú, tie podniky v eurozóne si neberú úvery, úvery klesajú, takže tá situácia je, že aj pri tak nízkych sadzbách to úverovanie ne nabieha, pretože bankový sektor má takisto svoje problémy, takže tá menová politika je o tom, aby sa investície, úverovanie rozbehlo, čo rozbehne tú ekonomiku."

Milan Šikula:

" Len v Grécku bol ten problém, že tie nízke úrokové sadzby boli veľmi nízkej oproti reálnej výkonnosti ich ekonomiky, čiže to je úplne iný problém, takže ešte ďalšia otázka, lebo teraz sa tu hovorilo o tom, čo tá Európska centrálna banka, čo je utajená a tak ďalej. Ale jednou z veľmi diskutovaných tém v súčasnosti, vôbec štruktúra orgánov Európskej únie, že tam je veľký problém legitimacy, to znamená to, akým spôsobom oni dostali vlastne niektoré kompetencie, či si ich sami jednoducho nejako nepridelili a tak ďalej. To nie je len tak, že sa povie - 30 rokov nebude sa o ničom môcť hovoriť, to je by som povedal veľmi vážny problém. A druhá otázka je ešte konštrukcia Európskej menovej únie. To euro znamenalo prakticky, akoby nemecká marka devalvovala a grécka drachma revalvovala, inými slovami tým sa zvýšila

aj tak vysoká konkurenčná exportná schopnosť a tu opačne, takže to ten Varoufakis pekne popísal aj v jednej knihe, že vlastne tu vzniká trvalo problém prebytkov na jednej strane a deficitov tu. Normálne keby bola optimálna menová oblasť, by tu bol nejaký mechanizmus, ktorý by toto nejakým spôsobom minimálne tlmil, takže."

Alfonz Šuran:

" Dnes ten istý minister financií Grécka vyhlasuje, že požičiavať Grécku peniaze bol zločin proti ľudskosti, takže ťažko to nejako komentovať. Páni, ale poďme už pomaly k záveru. Nie je celá táto akcia len akýmsi pokusom pomôcť eurozóne v stave, v akom sa nachádza, to znamená, nemôže sa stať, že povedzme o rok tu budeme znova sedieť v podobnej zostave a debatovať o tom, či netreba Európu zreformovať v smere väčšej ekonomickej integrácie, či v eurozóne majú byť štáty, ktoré jednoducho nevládku držať krok s ostatnými a podobne? Európska centrálna banka v čase, keď robil FED podobné kroky, ako dnes robí Európska centrálna banka, tak dvakrát zvýšila úrokové sadzby. Nie je to priznanie si nejakej chyby z minulosti podľa vás?"

Jozef Kollár:

" No viete, ono menová politika je vždy také kyvadlo, to čo hovoril pán viceguvernér Tóth, že keď sa ekonomike nedarí, tak jej chcú centrálné banky pomôcť napumpovaním peňazí, keď je ekonomika takpovediac, ľudovo povedané prehriata, aj vám keď sa zavarí motor, že máte teplotu na chladiacej zmesi viac ako 100 stupňov a sa vám dymí z motora, musíte odstaviť ten motor, čiže keď je ekonomika prehriata, tak úloha centrálnych bánk je zase sťahovať obeživo z ekonomiky cez zvyšovanie úrokových sadzieb, to znamená, že úroková sadzba je cena peňazí, čím bude cena peňazí vyššia, tým tých peňazí bude menej, ale ja som presvedčený o tom, že pozrite sa, politiku kvantitatívneho uvoľňovania Európskej centrálnej banky nikto z nás v tomto štúdiu už nezastaví, ona je odsúhlasená, bude bežať, keď sa nič nezmení až do septembra budúceho roka sa napumpuje spomínaných 1100 miliárd. Ale ja si myslím, že ľudí na Slovensku trápi niečo úplne iné ako je kvantitatívne uvoľňovanie a je to trošku na škodu veci, že aj politici hodne sa pohybujú len v Bratislave a kúsok za Bratislavou, ale keď sa pozriete na to, čo je na Slovensku od Trenčína smerom na východ, tak ľudí dnes na Slovensku naozaj trápi prežitie, žijú z rúk do úst, nie sú schopní ani kryť svoje základné existenčné potreby z tých príjmov, ktoré dnes majú, hovorím o pásme chudoby, koľko ľudí žije pod týmto pásmom chudoby, alebo niekde okolo toho pásma, to sú státisíce ľudí a bohužiaľ táto množina, som sa práve dnes dozvedel, ešte narastá, kontinuálne narastá a preto ja si myslím, že to čo dnes je potrebné robiť, štrukturálne reformy, na Slovensku v školstve, zdravotníctve, dnes máme školstvo najmenej zreformovaný rezort na Slovensku, v zdravotníctve neuveriteľná čierna diera, eurofondy nedokážeme čerpať, polovica z nich sa rozkradne a preto napríklad aj v Slovenskej občianskej koalícii sme prišli s tým programom Eurovratky, kde chceme zásadnou reformou znížovania daní, znížovania odvodov pomôcť slovenským domácnostiam k tomu, že ak sa takýto program presadí a zrealizuje, tak štandardná domácnosť na Slovensku, dvaja ľudia, otec, mama a dve deti, dvojdetná domácnosť by mohla vďaka takémuto zníženiu daní, zníženiu napríklad dane z pridanej hodnoty z 20 na 13 % na energetické nosiče, na energie, ale aj na potraviny okrem, alebo s vyňatím tabaku a alkoholu a tak ďalej, by mohla takáto domácnosť dvojdetná na Slovensku mať mesačne v peňaženke viacej o 20 až 50 eur. A to by bolo pán viceguvernér na ročnej báze už 600 €, čo sa veľmi blíži priemernej mzde na Slovensku a to by už tá rodina na Slovensku pocítila a tá by začala viacej míňať, viacej spotrebovávať, platiť väčšie spotrebné dane, platiť štátu viac dane z pridanej hodnoty a to sú impulzy pre ekonomiku, ktoré dokážu aj znižovať príjmovú nerovnosť na Slovensku a dokážu pomáhať riešiť ten obrovský problém, ktorý na Slovensku máme. Posledná veta, tu nám tiká pod stolom jedna časovaná bomba v podobe príjmovej nerovnosti ľudí na Slovensku. Takto by som si vedel predstaviť rozpumpovať tú ekonomiku a spotrebu domácností a nie cez takúto politiku takéhoto uvoľňovania, ktoré naopak demotivuje vlády členských štátov eurozóny robiť akékoľvek reformy."

Alfonz Šuran:

" Poďme ale už urobiť páni tejto relácii nejaký záver. Čo nás podľa vás čaká v nasledujúcom období do toho septembra 2016, bude tento program úspešný, alebo sa bude musieť povedzme korigovať? Podľa vášho názoru."

Milan Šikula:

" No ja by som len stručne na toto reagoval."

Alfonz Šuran:

" Nech sa páči."

Milan Šikula:

" Pri analýze tej krízy sa ukázali mnohé veci, jednou z veľkých príčin bola tá neúnosne rastúca polarizácia, bolo to aj v Davose a niektorí teoretici dokonca tvrdia, že to kvantitatívne uvoľňovanie svojimi dôsledkami tú polarizáciu ešte zväčšuje. Inými slovami, proste tie impulzy, ktoré by sa žiadali na reálny rast, sa týmto vlastne potláčajú. A k tej vašej otázke, sú aj také názory teda okrem takých vyslovene katastrofických, že celé to uvoľňovanie bude viesť k nejakej ekonomickej a takej, sú také, že ktoré to vidia realisticky v tom, že tento spôsob prijímania opatrení, ako teraz kvantitatívne uvoľňovanie, ktoré v žiadnom prípade nerieši dlhodobé príčiny krízy, že bude proste nejakým spôsobom v nových formách sa opakovať. Čiže predpokladám osobne, že keby sme sa o rok zišli, že bude niečo zase nové, čím sa získa nejaký čas, ale nie zásadné riešenie."

Alfonz Šuran:

" Pán Tóth, nech sa páči."

Ján Tóth:

" Ja tvrdím to, že tieto neštandardné opatrenia ekonomike eurozóny neuškodia, ale pomôžu, čiže tak ako pán Kollár hovoril, že ľudí na Slovensku zaujíma v týchto ťažkých časoch príjem, možnosť získania si práce, tak ja tvrdím, že toto opatrenie, ak zvýši rast v eurozóne, čo podľa mňa zvýši a nie zníži, pomôže aj nám, pretože to je pre nás veľké odbytie, veľký trh, takže pomôže vytvárať pracovné miesta aj na Slovensku a tým pádom je to správna vec, akú robí v týchto ťažších časoch. Znova som nepochopil, lebo začali ste znova kritizovať toto kvantitatívne uvoľňovanie a pred chvíľou ste hovorili o tom, že prečo sa to nespravilo skôr. Takže nemám úplne jasno v tom, že aký máte na to názor. Sú tu konkrétne čísla, ktoré hovoria o tom, že rast HDP by mal byť vyšší, relatívne značne vyšší ako sme si mysleli v decembri, kedy ten efekt kvantitatívneho uvoľňovania ešte v tých číslach nebol. Ale s čím môžem."

Alfonz Šuran:

" Zo strany Národnej banky teda optimistická predpoveď, alebo z vašej strany."

Ján Tóth:

" My sme takisto v januári zvyšovali prognózu, aj keď to bolo kvôli cenám ropy a teraz koncom marca budeme mať znova nové kolo, kde predpokladám, že tá prognóza nebude horšia ako súčasná, ale s tým, čo by som súhlasil, že toto je naozaj, a tak sa vyjadřila aj ECB, že toto je naozaj takzvaná cyklická pomoc, dočasná pomoc a tá dlhodobá perspektíva ekonomiky naozaj závisí oveľa viac na reformách ako na menovej politike. Čiže ak si zoberieme odhad nejakého potenciálu ekonomiky v eurozóne, tak napríklad OECD to odhaduje niekde na úrovni okolo 1 %, v Spojených štátoch sa to blíži k 2 %, čiže zjednodušene povedané, ak sa nebude reformovať ekonomika eurozóny, tak po vypršaní týchto dočasných vplyvov, menová politika vie len dočasne pomôcť rastu, sa vrátíme naspäť k tým nižším rastom."

Alfonz Šuran:

" Pán poslanec, nech sa páči."

Jozef Kollár:

" Ak dovolíte, ja odpoviem na otázku, ktorú som priamo dostal od pána viceguvernéra Tótha. Ste sa pýtali, že nerozumiете môjmu názoru na kvantitatívne uvoľňovanie."

Ján Tóth:

" Či je pozitívne, alebo negatívne."

Jozef Kollár:

" Či je pozitívne, alebo negatívne. Ja tvrdím, že verím v istý účinok menových politik centrálnych bánk ako je americký FED, ako je Bank of Japan, alebo Bank of England, verím, keď tie opatrenia prídu v správny čas. Čiže ja tvrdím, zhodnime sa aspoň na tej téze, že Spojené štáty americké vy vysporiadali s krízou výrazne skôr a výrazne pružnejšie a rýchlejšie ako eurozóna, to je téza číslo jedna, ktorá pravdepodobne nemá vecné argumenty na jej rozbitie ak by niekto tvrdil niečo iné. Proste Američania sa s tou krízou naozaj vysporiadali skôr a rýchlejšie, lebo majú pružnejší pracovný trh, majú."

Alfonz Šuran:

" Teraz vás už poprosím o tú prognózu, ako to bude s nami do toho septembra budúceho roku."

Jozef Kollár:

" Tak ak dovolíte, moja prognóza je bohužiaľ pesimistická a hovorí asi o tom, že táto politika kvantitatívneho uvoľňovania, tak ako teraz prišla a tak ako je nasetupovaná, ako je pripravená vecne, obsahovo, napríklad už aj tým, že najväčšie hotovosti potečú do nemeckej a francúzskej ekonomiky, v spojitosti ale s tým, opäť tu sa zhodnem s vami pán viceguvernér, že sa nerobia v eurozóne, ani v Európskej únii žiadne dramatické reformy a viete prečo sa nerobia? Pretože akákoľvek štrukturálna

reforma nosí so sebou politické náklady. A jedného lídrom, politikom sa do týchto reforiem nechce, lebo sú nepopulárne a vedú na konci dňa k zníženiu miery pravdepodobnosti opätovného zvolenia tých politikov, to je proste holý fakt, to je daň za demokraciu, inak sa to nazvať nedá a preto tvrdím, že akonáhle budeme v eurozóne ďalej ohýbať pravidlá cez kolená, nebudú sa robiť ekonomické reformy. Veď si priznajme, že od toho roku 2004 - 5, zavedenia rovnej dane a II. dôchodkového piliera na Slovensku aj Slovensko prešľapuje na mieste. Proste ten proces modernizácie Slovenska, modernizácie aj v oblasti reforiem, opakujem, zastal. Normálne ako keby zastal a slovenská ekonomika prešľapuje na mieste a preto moja prognóza je, že táto politika Európskej centrálnej banky nebude úspešná a obávam sa, že môže viesť naozaj k zvýšeniu príjmovej nerovnosti obyvateľstva. Toto je moja obava. Čiže a môže ešte dokonca stimulovať niektoré vlády reformy nerobiť, lebo opäť bude na trhu strašne veľa a strašne lacných peňazí, ta načo by som robil ekonomické reformy, veď si môžem požičať, veď môžem ten grécky dlhopis predať gréckej centrálnej banke a ona mi za to vyplatí hotovosť. To, že na sekundárnom finančnom trhu nebude po takomto dlhopise dopyt, to ma vôbec nevyrušuje ako investora, pretože som inkasoval dnes 9,5 %, alebo kde sú úročené dnešné grécke dlhopisy, tak inkasujem perfektné kupóny a viem, že v ktoromkoľvek okamihu to viem vymeniť na hotovosť ja ako investor, čiže vám to znižuje motiváciu vlád suverénnych štátov členských krajín eurozóny robiť reformy."

Alfonz Šuran:

" Otázka ale je, či Európska centrálna banka mala na výber a mala aj iné alternatívy ako bola tá, ktoré včera urobila."

Jozef Kollár:

" Pán kolega, toto mi pripomína vetu ministra financií Mikloša keď sme diskutovali v parlamente euroval, na čom padla vláda Ivety Radičovej, tiež sme počúvali len odpovede - nemali sme inú alternatívu. Ja tvrdím, že alternatívy s vždy."

Alfonz Šuran:

" Páni, vidíte sami, že takáto téma vyvoláva rôzne názory, koniec koncov len to záverečné hodnotenie bolo úplne odlišné u každého z vás od úplne pozitívneho, až po úplne negatívne. V každom prípade vám ďakujem za bohatú diskusiu. My budeme túto tému aj naďalej sledovať, situáciu okolo vývoja našej meny euro, no a celkovo okolo vývoja ekonomiky. Všetko dôležité sa dozviete na TA3. Verme, že pôjde väčšinou o dobré správy. Vďaka za pozornosť a pekný večer s TA3."