

## **Tlačová konferencia Národnej banky Slovenska**

**dňa 29. marca 2011**

### **Petra Pauerová, hovorkyňa NBS**

Dobrý deň, vážené dámy, vážení páni, ďakujeme, že ste prijali naše pozvanie na dnešnú tlačovú konferenciu k strednodobej predikcii a na úvod by som vás veľmi rada upozornila, že informácie sú embargované až do konca tlačovej konferencie. A rada by som týmto posunula slovo pánovi guvernérovi Jozefovi Makúchovi, nech sa páči.

### **Jozef Makúch, guvernér NBS**

...(prerušený záznam, pozn. prep.)... by som sa trošku zdržal, takže pokiaľ ide o to zahraničné prostredie, samozrejme, že tak významné udalosti, ako sa od poslednej predikcie udiali, či už je to zemetrasenie, cunami v Japonsku, alebo bezpečnostné udalosti na severe Afriky a na blízkom východe, nie je možné v takom krátkom čase nejako bezvýhradne do predikcie premietnuť, čiže sú čiastočne premietnuté v predikcii, čiastočne v rizikách a objavia sa samozrejme v budúcnosti podrobnejšie v ďalších predikciách. Ďalej, aktuálne informácie o vývoji indikátorov reálnej ekonomiky a vplyv plánovaných vládnych opatrení na zlepšenie hospodárenia verejných financií – opäť tie, ktoré boli zverejnené len v posledných dňoch nie sú premietnuté do predikcie vzhľadom na krátkosť času, čiže sú opäť komunikované v rizikách. Zároveň sa predĺžil horizont predikcie na rok 2013. Strednodobá predikcia pracovala s priaznivejšími predpokladmi vo vývoji zahraničného dopytu, ako aj s odhadmi vyšších zahraničných cien a vyšších cien ropy. Rozsah konsolidácie verejných financií zostal rovnaký ako v decembrovej strednodobej predikcii, došlo však k čiastočnej zmene jej štruktúry. V porovnaní s decembrovou strednodobou predikciou sa očakáva mierne vyšší rast hrubého domáceho produktu v celom horizonte prognózy v dôsledku rýchlejšieho rastu domáceho aj zahraničného dopytu. Okrem toho v rámci vývoja zahraničného obchodu došlo k prehodnoteniu nábehu výroby nového druhu automobilov na koniec roka 2011, čo by malo viesť k vyššiemu rastu v roku 2012. Predpokladá sa však, že v aktuálnom roku bude tento efekt kompenzovaný produkciou zahraničných investícií v ostatných odvetviach. V oblasti investičnej aktivity sa vplyvom najnovších informácií z národných účtov, ako aj v súvislosti s priaznivým vývojom ziskovosti korporácií a úverových aktivít obchodných bánk predpokladá výraznejšie dobiehanie odložených investícií, ale aj vznik nových investícií. Bol zachovaný nezmenený predpoklad o rozsahu a dopade fiškálnej konsolidácie v roku 2011, avšak pri zmene jej štruktúry v prospech miernejšieho znižovania zamestnanosti na úkor

poklesu kompenzácií, čo vplynulo z aktuálne dostupných informácií. Aj v dôsledku toho bola smerom nahor prehodnotená dynamika zamestnanosti v tomto roku pri spomalení rastu kompenzácií. Vzhľadom na aktuálny vývoj inflácie pre rok 2011 sa očakáva mierne nižšia dynamika v porovnaní s predchádzajúcou predikciou, avšak pre rok 2012 rýchlejší rast spotrebiteľských cien z dôvodu rýchlejšieho ako očakávaného rastu regulovaných cien. V aktuálnej predikcii hrubého domáceho produktu naďalej pretrvávajú pozitívne riziká ohľadom štruktúry a dopadu konsolidácie verejných financií v roku 2011. Na horizonte prognózy je rizikom smerom k vyššiemu rastu ekonomiky aj realizácia odložených investícií vo väčšej miere, ako sa uvažuje v predikcii, a taktiež ďalšie investície do infraštruktúry v súvislosti s možným vyšším čerpaním prostriedkov zo štrukturálnych fondov Európskej únie. Naopak, prípadná potreba zavedenia ďalších konsolidačných opatrení vlády by mohla spôsobiť alebo pôsobiť smerom k spomaleniu dynamiky hrubého domáceho produktu. Rovnako by aj vyššia úroveň cien komodít mohla negatívne ovplyvniť vývoj ekonomiky. Na základe vyhodnotenia rizikových faktorov sa strednodobá predikcia inflácie javí byť na celom horizonte mierne podhodnotená v dôsledku možného dynamickejšieho vývoja cien ropy, komodít zahraničnej inflácie a zamestnanosti. Riziko smerom k nižšej inflácii naopak predstavuje pretrvávajúci nízky dopyt domácností. Ďakujem za pozornosť a dávam slovo pani generálnej riaditeľke Konečnej, ktorá odprezentuje predikciu.

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

Ďakujem pekne, takže aby ste aj videli to, čo ste pred chvíľkou počuli od pána guvernéra - na začiatok – zhrnutie, ktoré by malo hovoriť o tom, čo sme mali nové k dispozícii, čo sme mali iné k dispozícii a ako sa to teda výsledne prejavilo. Technické predpoklady sme mali v podobe vyššej ceny ropy, takisto sme mali vyššie ceny neenergetických surovín ako v decembri, vyšší zahraničný dopyt. To všetko bolo iné z technických predpokladov v porovnaní s decembrovou prognózou. Z hľadiska aktuálnych informácií: na mesačnej báze vidíme – priemyselná produkcia pokračuje v dynamickom raste, takisto aj export, z hľadiska národných účtov sme mali k dispozícii údaje o revízii – štvrtý kvartál 2010 a z hľadiska zhodnotenia celého roku môžeme povedať, že rok 2010 bol len, dalo by sa povedať, že v súlade s našimi očakávaniami, bol o desiatinku, dve pomalší s tým ale, že z hľadiska jeho štruktúry rýchlejšie rástla investičná časť domáceho dopytu, ktorá potom ovplyvnila aj naše uvažovanie na tento a ďalšie roky. Čo sa týka inflácie, jej dynamika bola v súlade s očakávaniami, ktoré sme mali, odlišná bola štruktúra, rýchlejšie rástli energie, potraviny a pomalšie rástla dopytová časť inflácie. Ďalej čo sme mali iné z hľadiska predpokladov, bol

nábeh výroby produkcie nového malého automobilu – tam na základe informácií, čo sme mali k dispozícii, výroba by sa mala posunúť smerom ku koncu roku 2011, čo sa potom v plnom rozsahu premietlo do roku 2012, do vývoja exportu a do vývoja HDP. Investičná aktivita na základe vývoja v štvrtom štvrtroku, na základe vývoja ziskovosti aj úverových aktivít by mala byť rýchlejšia s dopadom do vývoja HDP a takisto z hľadiska konsolidácie verejných financií sme rozsah konsolidácie ponechali rovnaký, ako bol v predchádzajúcich predikciách. Nemáme zatiaľ informácie detailné o vývoji zamestnanosti vo verejnom sektore a o vývoji miezd vo verejnom sektore. Takže len na základe informácií z hromadného prepúšťania sme usúdili, že pravdepodobne pokles alebo miera poklesu zamestnanosti vo verejnom sektore možno nebude taká, ako sme predpokladali, ale skôr bude snaha riešiť úspory v oblasti kompenzácií, takže sme prehodnotili vývoj zamestnanosti vo verejnom sektore a vývoj kompenzácií - potom neskôr to uvidíte v číslach. Všetky tieto zmenené predpoklady sa potom premietli do rýchlejšej dynamiky HDP v roku 2011, ale predovšetkým v roku 2012 pri miernom zrýchlení inflácie v roku 2012. A ako už bolo povedané, prvýkrát zverejňujeme pokračovanie strednodobého horizontu do roku 2013. Tu sú spomenuté technické predpoklady, vidíte úroveň cien ropy, v decembri sme na rok 2011 mali v priemere zaokrúhlene 90 dolárov na barel, z hľadiska technických predpokladov, ktoré boli zafixované k 10. februáru. Priemer ceny ropy vzrástol na 102 dolárov za barel, dynamiky sa zvýšili z 11 na 27 %, týka sa to roku 2011 aj neenergetických komodít, takisto skoro 30-percentná dynamika, to všetko sa potom premietlo do vývoja cien potravín, regulovaných cien a pohonných hmôt, či už v roku 2011, alebo v roku 2012. V roku 2012 vidíte, že na základe cien futures z 10. februára by cena ropy mala byť stabilná na tej úrovni 102 dolárov za barel a v porovnaní s predchádzajúcou predikciou tá dynamika by dokonca mala byť ešte nižšia, rovnako to platí aj z hľadiska neenergetických komodít. Ale vzhľadom na aktuálny vývoj a výraznú neistotu sme do predikcie zaradili box, ktorý kvantitatívne pojednáva o možných rizikách, ktoré by súviseli s nárastom cien ropy, a ten vám potom predstavím na konci, čiže aktuálnu neistotu a aktuálnu úroveň cien ropy sme nezahrnuli do predikcie, vzhľadom teda na neistotu jej ďalšieho vývoja a vzhľadom na to, že náš predikčný proces prebieha tak, že k nejakému dátumu proste tie ceny ropy zafixujeme. Predikcia eurozóny, v podstate nášho najväčšieho obchodného partnera - tak ako doteraz by malo pokračovať jej pokračovanie z hľadiska tak jej zahraničného dopytu, ako aj domáceho dopytu, samotná ECB zverejnila predikciu začiatkom marca a na rok 2011 takúto predikciu z hľadiska rozpätia na HDP mali v decembri 2010 z hľadiska rastúceho domáceho dopytu, zahraničného dopytu a aj domáceho dopytu posunuli, zúžili rozpätie a je vidieť, ako v podstate je ten trend rastúci, a podobný

vývoj majú aj v roku 2012, ale tam to rozpätie zúžili menej. Každopádne je tam vplyv zahraničného dopytu eurozóny, ktorej priaznivý vývoj predstavuje priaznivý zahraničný dopyt pre Slovensko. Vývoj inflácie bol ovplyvnený či už v roku 2010 v prvých mesiacoch tohto roka aj z hľadiska predikcie tými technickými predpokladmi, ktoré som ukázala na začiatku, to znamená rast cien ropy a neenergetických komodít, v dôsledku toho v celom roku 2011 by sa inflácia mala hýbať nad úrovňou 2 %, uvidíte to aj pri vývoji rozpätia, s tým, že samozrejme ako by sa vývoj cien ropy a neenergetických komodít mal v roku 2012 a 2013 stabilizovať, to by sa potom malo priaznivo prejaviť aj vo vývoji inflácie. Tu sú vidieť najnovšie rozpätia Európskej centrálnej banky, ktoré predikovala v marci, je tu jasne vidieť posun inflácie v roku 2011 smerom k vyšším úrovniam a výrazné posunutie aj spodnej a posunutie hornej hranice. V roku 2012 je tam istý, dalo by sa povedať, posun hore, ale nie tak výrazný ako v roku 2011. Podobný vývoj z hľadiska dopadu technických predpokladov na infláciu uvidíte aj pri Slovensku. V roku 2011, ako už bolo spomenuté, HDP máme mierne rýchlejší rast, nakoľko máme informácie o priaznivejšom predpokladanom vývoji zahraničného dopytu a nášho predpokladu na základe aktuálneho vývoja rýchlejšieho očakávaného rastu fixných investícií. Konečná spotreba domácností v roku 2011 by mala zaznamenávať rast mierny, ale rast, a bude to súvisieť s vývojom na trhu práce, kde zamestnanosť už v štvrtom štvrtroku zaznamenala medziročný nárast. V porovnaní s decembrom nedošlo k výraznejším zmenám. Fixné investície by mali pokračovať v raste, rozvíjajú sa úverové aktivity, rastie ziskovosť a predpokladáme, že realizácia odložených investícií bude pokračovať a môže pokračovať vo výraznejšom rozsahu, ako to bolo v decembrovej predikcii. Na trhu práce rast zamestnanosti, sa predpokladá, že bude pokračovať, a - ako som už spomínala - v súlade s naším predpokladom, ktorý samozrejme je ovplyvnený aj veľkou mierou neistoty, keďže nemáme nejaké relevantné a presné údaje o vývoji vo verejnom sektore, ale predpokladáme, že by verejný sektor mal prispieť v porovnaní s decembrom k rýchlejšiemu rastu zamestnanosti, čo by však malo byť kompenzované zmiernením alebo poklesom vo vývoji kompenzácií. Inflácia v roku 2011 by mala zrýchľovať, je to vidieť už z vývoja v januári a vo februári, dosiahli sme vo februári rast cien dynamikou 3,5 %, podobný vývoj by mal byť aj v nasledujúcich mesiacoch. V porovnaní s decembrom sme na rok 2011 neprehodnotili vývoj inflácie, keďže vidíme, že sa mení vývoj v rámci štruktúry, ale nie celkovej inflácie, ktorá bola zatiaľ v januári a vo februári v súlade s našimi očakávaniami. V roku 2012 a 2013 HDP by mala postupne zrýchľovať svoju dynamiku, pozitívne by mali pôsobiť investície, zahraničný dopyt a v roku 2013 postupne by sa mala zrýchľovať aj konečná spotreba domácností z hľadiska jej vplyvu na rast HDP. Tam

však nedošlo k výraznejším zmenám v porovnaní s decembrovou predikciou, k zmenám došlo v rámci investičnej aktivity a v rámci príspevku čistého exportu. Na trhu práce pozitívny vývoj spolu s rastom hrubého domáceho produktu a ekonomickej aktivity by sa toto malo časom prejavieť výraznejšie vo vývoji zamestnanosti. Je zatiaľ možné sa domnievať, že rok 2009, v podstate vplyv hospodárskej krízy, mal štrukturálny charakter, to znamená, že podniky sa naučili vyrábať a žiť s menším počtom zamestnancov pri raste produktivity práce, je otázne, aké dlhé obdobie takýto vývoj bude pokračovať, predpokladáme však, že v roku 2013 by mohlo dôjsť k zrýchleniu dynamiky rastu zamestnanosti. Inflácia vzhľadom na ten vývoj cien ropy by sa mala stabilizovať, ktorý bol prezentovaný, mali by odznieť efekty, ktoré súviseli so zvýšením nepriamych daní, pokiaľ nebudú zvýšené v ďalších rokoch, čo na základe najnovších informácií vyzerá, že asi budú, a inflácia v roku 2012 by mala dosiahnuť vyššie hodnoty ako v decembrovej predikcii. Produkčná medzera, tak ako v predchádzajúcej predikcii by sa mala postupne uzatvárať. S uzatváraním produkčnej medzery a s rastom HDP sa bude zvyšovať podiel dopytovej inflácie v rámci celkovej inflácie. A takto to vyzerá v číslach: takže HDP 0,3 zvýšenie dynamiky v roku 2011, zahraničný dopyt - investičná aktivita vyššia, v roku 2012 4,5, čiže zvýšenie o 0,5 v súvislosti s predpokladaným rastom investičnej aktivity, zahraničného dopytu a plus je tam aj posun výroby toho malého automobilu. V roku 2013 očakávame, že by sme sa mohli hýbať okolo 5 – 5,2 %, toto by mal byť rast v prípade pozitívneho alebo pokračovania doterajšieho vývoja v rámci zahraničného dopytu a globálnej ekonomiky, ktorý by Slovensko mohlo reálne dosahovať, to znamená, v podstate tie predkrízové úrovne prekračujúce 5 %. S tým bude súvisieť aj vývoj zamestnanosti, tu vidíte jej zvýšenie v porovnaní s predchádzajúcou predikciou v roku 2011, súvisí to s aktuálnym vývojom, ale aj s tým vývojom vo verejnom sektore, kde sme zmenili štruktúru v prospech zamestnanosti, a vidíte to smerom k zníženiu dynamiky kompenzácií. Potom zamestnanosť by mala pokračovať v ďalších rastoch a predpokladáme, že aj dynamika by sa mohla zintenzívniť v roku 2013, ale je tam prorastové riziko aj v roku 2012 v závislosti od toho, ako firmy budú reagovať a vnímať neistotu z hľadiska ich dopytu. Inflácia pre rok 2011 zostala v podstate bez zmeny, pre rok 2012 sme ju v priemere zvýšili na 2,9 %, súvisí to s tým, že z hľadiska technických predpokladov sa nám zvýšili ceny ropy v roku 2011, ale tieto by sa v regulovaných cenách mali premietnuť začiatkom roku 2012 presne tak, ako to bolo v tomto roku. Preto je ten posun inflácie až v roku 2012. V roku 2013 by sa ceny energie mali stabilizovať, ale zase by ich mali tlačiť domáce dopytové faktory. Nechám vám ešte tabuľku – dobre - a ja by som po týchto číslach prišla k rizikám. Čiže, riziká už boli spomenuté predtým aj pánom guvernérom, v reálnej ekonomike prevládajú riziká smerom nahor, je možné, že -

v podstate očakáva sa realizácia infraštruktúrnych projektov. Tieto by jednoznačne ťahali rast investícií aj ekonomiky smerom nahor, ďalej je to aktuálny vývoj, potom je to zahraničný dopyt, s ktorým máme skúsenosti, že je predikciou od predikcie priaznivejší. Čo však môže ťahať smerom nadol, sú ďalšie konsolidačné opatrenia vlády, ako už pán guvernér hovoril - tie, ktoré boli zverejnené predvčerom alebo minulý týždeň, tak tie my ešte tu zakomponované nemáme, budeme ich mať v júňovej predikcii, s tým, že z hľadiska štruktúry opatrení je možné, že budú mať dopad tak na infláciu, ako aj na vývoj a štruktúru ekonomiky. Čo sa týka situácie v Japonsku, tak to explicitne v rámci rizík nemáme, pretože je veľká neistota, ktorá vlastne súvisí z hľadiska týchto rizík, pretože Japonsko môže na nás pôsobiť aj prorastovým smerom, aj smerom na pokles HDP. Momentálne je to ťažko odhadnúť, všetko bude závisieť od toho, ako sa my alebo naši obchodní partneri budú podieľať na rekonštrukcii japonskej ekonomiky, na ako dlho bude výpadok našej produkcie z hľadiska nedostatku komponentov, takže je to v podstate taká neistota, že zatiaľ to riziko sa dá vnímať ako obojstranné. Čo sa týka inflácie, prevládajú riziká smerom nahor, a to je už len aktuálny vývoj cien ropy a neistota, či nebude pokračovať ďalší rast. Potom je to rast cien elektrickej energie, ktorý nemáme zakomponovaný v predikcii, a takisto možno priaznivejší vývoj na trhu práce. Smerom nadol z hľadiska rizík môže to byť nižší dopyt domácností a možno stagnácia cien cigariet napriek zvýšeniu spotrebných daní. Ale jednoznačne, či v HDP, ale hlavne v inflácii je to riziko prorastové a to prorastové riziko je vidieť v našom asymetrickom fan-charte v podstate to riziko vyššej inflácie je posunuté smerom nahor. Ako veľmi nahor, to sme zatiaľ odhadli z nášho dotazníkového prieskumu, ktorý robíme v rámci predikčného tímu, zatiaľ to riziko bolo odhadnuté zhruba na 2 – 3 desatiny smerom nahor každý rok, ale je možné, že ten dopad bude aj významnejší. A to všetko závisí od toho, ako sa budú vyvíjať ceny ropy, a tu sa už dostávam k boxu, ktorý máme v rámci strednodobej predikcie, kde na základe teda vývoja a neistôt v oblasti cien ropy sme pripravili scenár s 20-percentným nárastom cien ropy. Modrá čiara je úroveň cien ropy, ktorú sme mali z technických predpokladov, hýbe sa niekde 102 dolárov za barel. Aktuálny vývoj je skoro 105 dolárov za barel, my sme predpokladali, že v prvom štvrťroku sa dostaneme k 110, to sa už nedostaneme, ale môže sa to dobehnúť v druhom štvrťroku, dostaneme sa na úroveň 120 dolárov za barel. Hypotetický predpoklad - tam sa úroveň bude držať v horizonte prognózy, aký by toto malo dopad na vývoj inflácie a ekonomiky. Samozrejme, na vývoj inflácie to bude mať dopad už v roku 2011 zhruba 0,3, v roku 2012 vzhľadom na rast regulovaných cien plyn a teplo by ten dopad bol najvýraznejší – 1,4 % a potom v 2013 by tam bolo pár desatíniek doznievanie. S tým samozrejme, keď sa zvýši inflácia, automaticky sa to premietne do zníženia reálneho príjmu domácností. A tie

potom budú nejakým spôsobom reagovať pri svojich spotrebných návykoch, ktoré by mali s najväčšou pravdepodobnosťou znížiť. Všetko ale závisí od toho, ako do tohto procesu premietnu svoje úspory. V prípade, že ten prenos bude bez nejakého výraznejšieho zvyšovania úspor, tak zníženie konečnej spotreby, pretože domácnostiam sa zníži reálny príjem, by malo najväčší dopad na vývoj HDP v roku 2012. Ten prepočet je zhruba 6 desiatín. Tento scenár však môžeme považovať za maximálny pri takýchto úrovniach cien ropy, vzhľadom na to, že domácnosti si zvyknú zníženie reálneho príjmu kompenzovať zo strany úspor, je samozrejme neistota, v akom rozsahu. V súčasnosti sa otvárajú nožnice medzi vývojom cien ropy a zemného plynu. To znamená, že ropa keď bude na úrovni 120 dolárov za barel, to ešte neznamena, že rovnakou dynamikou porastú aj ceny plynu, a v závislosti od toho, ako veľmi porastú alebo neporastú ceny plynu, toto potom bude zohľadňovať regulátor pri stanovovaní regulovaných cien v roku 2012 a je možné predpokladať aj na základe vývoja v roku 2011, že ten prenos do cien plynu nebude taký výrazný, a tým pádom ani rast regulovaných cien nebude taký výrazný, čo by znamenalo nižšiu infláciu a samozrejme nižší dopad do HDP. Preto tieto hodnoty, ktoré sú tu prezentované, a nachádzajú sa aj v boxe strednodobej predikcie, je treba chápať ako orientačné, ako scenár a my ich zatiaľ vnímame ako maximalistické a dúfame, že také aj zostanú. Ďakujem za pozornosť.

**redaktor, Reuters**

Ja by som prvú otázku iba k tej domácej ešte scéne, k tej fiškálnej konsolidácii: očakávate, že tam bude ešte nejaká potrebná dodatočná fiškálna konsolidácia, či už tento alebo na budúci rok, aby sa podarilo Slovensku dosiahnuť ten cieľ, ktorý si dalo dosiahnuť, ale teda znížiť výšku deficitu pod 3 % HDP v roku 2013, ako to bolo proklamované? Potom by som prešiel k ECB, ak už kolegovia nebudú žiadne iné otázky k slovenským veciam. Ďakujem pekne.

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Národná banka, ako obyčajne, sa nevyjadruje k opatreniam ministerstva financií a vlády vo fiškálnej oblasti.

**redaktor, Reuters**

Väčšina členov governing council vrátane pána prezidenta Tricheta naznačila, že tie inflačné trendy sú dlhodobo nad očakávanie ECB-čky, čo znamená, že sa očakáva tightening monetárnej politiky už v apríli možno. Je hike 25 bazických bodov alebo 25 bazických bodov jediný scenár, ktorý je možný? A druhá otázka: trh sa pozerá na ten dlhodobý vývoj tak, že by

tá kľúčová úroková sadzba mohla byť do konca roka na úrovni 1,75 percentuálneho bodu - je tento odhad niečo, čo predbieha realitu z vášho pohľadu? A možno otázka: ako vy vnímate momentálne situáciu v Portugalsku, či je naozaj seriózne veľmi vážna z vášho pohľadu, alebo ako ju vy vnímate s ohľadom na posledný trend alebo posledné udalosti, ktoré sa tam stali. Ďakujem pekne.

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Dobre, čiže ďakujem za otázky, pokiaľ ide o možné scenáre a podobne, tak Európska centrálna banka neuvereňuje dopredu nejaké scenáre a podobne, čiže nebudem sa k tomu vyjadrovať, rozhodovať budeme onedlho. Ako som už povedal, je vysoko pravdepodobné, že dôjde k zmene úrokovej sadzby, ale až po rozhodnutí to bude isté, takže zatiaľ je to len veľmi vysoká pravdepodobnosť. Je veľmi pravdepodobné, že to bude v apríli, ale opäť to nie je samozrejme isté, či sa tak stalo, alebo nie má privilégium oznámiť pán Trichet na tlačovej konferencii, takže vaši kolegovia tam určite budú, takže budú mať to právo mať z prvého zdroja tú informáciu. Pokiaľ ide o trh, tak my nekomentujeme pohľady trhu a nehodnotíme pohľady trhu, takže k tým 1,75 sa nevyjadrim. A pokiaľ ide o situáciu aj v Portugalsku, tak je samozrejme zložitá a vážna a tie riešenia sú nielen na strane Európskej centrálnej banky, ale aj na strane politikov tým, že nastala v podstate politická kríza v Portugalsku, tak sa dá povedať, že tú situáciu skôr skomplikovalo.

**redaktor, Dow-Jones**

Iba doplňujúca otázka alebo overenie ...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)... A ešte otázka k tomu Portugalsku, ktorá je naviazaná na v podstate to kupovanie štátnych obligácií zo strany ECB, či v podstate nebude nutné nejakým spôsobom tento plán prehodnotiť vo svetle toho, že postupne nabieha ten nový európsky val. A tretia otázka by sa týkala toho Portugalska a to je - ako vy za seba v rámci ECB vnímate v podstate to prepojenie a volatilitu zo strany Španielska, ktoré je veľmi exponované, čo sa týka objemu nákupu portugalských dlhopisov.

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Dobre, takže k tej prvej otázke: tak, ako som odpovedal už aj predtým, je vysoko pravdepodobné, ale ďalej sa k tomu vyjadrovať nebudem ani k tomu, o koľko, ani či to bude naozaj v apríli. Isté to bude po rokovaní a zverejnené na tlačovej konferencii. Takisto nebudem špekulovať o tom, či bude potrebné a ako bude potrebné prehodnocovať vo vzťahu k Portugalsku, prípadne k iným krajinám opatrenia, ktoré Európska centrálna banka uplatňuje,



takže, myslím, že tam niet veľmi čo povedať, takisto pokiaľ ide o to prepojenie, určite že riziko toho prenosu nákazy tam vždycky je, to riziko vnímame, ale nevidím nejaký dôvod, aby sme robili paniku nedajbože, stačia nám na to ratingové agentúry, to tam nedávajte.

**redaktor, Dow-Jones**

...(nekvalitný záznam, pozn. prep.)...

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Viete - celkovo sú možné rôzne scenáre samozrejme, ale pevne verím, že aj opatrenia, ktoré prijali či už predsedovia vlád alebo ministri financií smerujú k tomu, aby tieto negatívne scenáre boli minimalizované.

**Rado Tomek, Bloomberg**

Keď hovoríme o tých krajinách, tak vrátim sa k Írsku – ako vidíte, stav írskoho bankového sektora, čo sa s tým ECB chystá urobiť? Vo štvrtok budú zverejnené írské stress-testy, je pravdepodobné, že ECB-čka ohlási nejaký nový likviditný program na pomoc írsky bankám? Môžete niečo k tomu povedať? A ešte k tej inflácii – použijem tú anglickú frázičku - je stále Európska centrálna banka v tom stave strong vigilance, čo sa týka inflácie? Ďakujem.

**Jozef Makúch, guvernér NBS**

Takže pokiaľ ide o Írsko, tak prípadné rozhodnutia naozaj nezvykneme prejedikovať, takže to neurobím ani teraz, treba počkať na rozhodnutie, ktoré bude prijaté v pravý čas priamo na rokovaní governing councilu. Určite že tá opatrnosť, pokiaľ ide o infláciu je stále aktuálna, takže tam sa nič nemení, pretože ten čas je príliš krátky, ktorý uplynul od komunikácie tohto druhu, na to, aby sme mali dôvod nejako meniť komunikáciu.

**Petra Pauerová, hovorkyňa NBS**

Nech sa páči, ďalšia otázka - tak veľmi pekne ďakujem, pokiaľ nie sú ďalšie otázky, ja týmto pádom končím embargo, takže nech sa páči a ďakujem veľmi pekne za vašu účasť a prajem vám pekný deň.