

Príde menová vojna? Hostia: Ľudovít Ódor, poradca guvernéra NBS a Juraj Barta, hlavný ekonóm SLSP

Robert Žitňanský - [Televízna stanica TA 3](#), Analýzy a trendy, 21.30, 11.11.2010

R. ŽITŇANSKÝ, moderátor:

"Pekný večer. Sledujete Analýzy a trendy. Ekonomovia na celom svete diskutujú o hrôze globálnej menovej vojny. Vášnivo sa debatuje aj o dôsledkoch americkej menovej expanzie a tiež čínskej neochoty zrealizovať výmenný kurz ich meny. Čo môže rastúca menová neistota znamenať pre **euro** a ako môže táto nestabilita ovplyvniť naše očakávania? V štúdiu o tom budú diskutovať ekonomovia. **Ľudovít ÓDOR**, poradca **guvernéra Národnej banky Slovenska**. Pekný večer."

Ľ. ÓDOR, poradca **guvernéra NBS**:

"Pekný večer."

R. ŽITŇANSKÝ:

"A Juraj **BARTA**, hlavný ekonóm Slovenskej sporiteľne. Pekný večer."

J. **BARTA**, hlavný ekonóm SLSP:

"Dobrý večer."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Už to, že medzi ekonómami sa v posledných mesiacoch, možno rokoch udomácnili pojmy ako kríza a vojna, asi nenasvedčuje tomu, že situácia je dobrá. Každopádne naozaj v posledných týždňoch sa veľmi intenzívne diskutuje najmä v anglosaskej tlači, ale v podstate na celom svete, o hrozbe akejsi menovej vojny. Znie to dosť strašidelne. Čo si pod tým môžeme predstaviť?"

Ľ. ÓDOR:

"Tak, kríza samozrejme zanechala svoje stopy na svetovom hospodárstve. V Amerike máme dosť vysokú nezamestnanosť. Európa tiež nerastie nejakým veľmi silným tempom. To, že prapríčinou krízy bolo okrem iných faktorov aj to, že nastali vo svete veľké nerovnováhy. Jedny krajiny mali veľkú spotrebu, iné krajiny veľký vývoz, a teraz ide o to, akým spôsobom tú situáciu dostať nejakým spôsobom do normálu, a zdá sa, že ani jedna časť sveta, teda Ázia, Amerika, Európa nechce na seba zobrať celé to bremeno. Každý sa snaží teda využiť tú situáciu, ako sa len dá, a toto nazývajú ekonomovia tou menovou vojnou vzhľadom na to, že tie krajiny sa môžu len tak dostať do normálu, ak Amerika začne menej spotrebovať a možno aj ten kurz oslabí. Zase pri čínskej mene by bolo dobré, keby čínska mena mohla posilniť, takže v podstate na každom kontinente sú trochu iné politiky, ktoré by mohli nastaviť tú menovú rovnováhu vo svete, a teraz ekonomovia po celom svete hľadajú, akým spôsobom sa to dá dosiahnuť."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Ako by taká menová vojna, inak teraz môžeme vidieť mapu, ktorá ukazuje práve nejaké, nazvime to, obchodné prebytky a obchodné deficity vo svete, všetko, čo je v odtieňoch modrej, sú obchodné prebytky, a všetko, čo je v odtieňoch žltej, resp. oranžovej a červenej, sú obchodné deficity. Je to za rok 2009, takže nie je to možno úplne aktuálne, ale plus - mínus to asi sedí. Ako by vyzerala v praxi taká menová vojna, čo si pod tým môžeme predstaviť?"

J. **BARTA**:

"Prírodný mechanizmus, ktorý vyrovnáva tie nerovnováhy, že niekto, povedzme, viacej dováža ako vyváža istý čas, a niekto zas viacej vyváža ako dováža, ten prírodný mechanizmus je výmenný kurz mien, ktorý by sa mal pohybovať v závislosti od toho, ako sa tým krajinám darí. Ak, povedzme, niektorá krajina začne viac vyvážať, tak jej mena by mala posilňovať, aby sa jej vývozy stávali menej výhodnými postupne, a dostala by sa tá bilancia do rovnováhy. Ak niekto veľa dováža, tak by zase jeho mena mala oslabiť, aby tie dovozy sa zase v tej domácej mene predražili. Čiže takýto prírodný mechanizmus by mal fungovať, ale ten prírodný mechanizmus je narušovaný mnohými vplyvmi, ktoré do toho vstupujú, či už sú to nejaké umelé politické vplyvy, to je napríklad niečo, čo sa diskutuje v súvislosti s Čínou, alebo sú to iné vplyvy, ktoré sú tiež, povedzme, prírodné, ako napríklad keď dolár slúži ako rezervná mena, ako mena, v ktorej si ľudia z celého sveta, alebo aj fondy z celého sveta uchovávajú svoje investície alebo svoje majetky, tak v tom prípade je ten čistý mechanizmus, ktorý by sa odvíjal len od exportov a importov, narušený."

R. ŽITŇANSKÝ:

"To je asi jadro problému, že to nastoľovanie kurzov jednoducho neprebíha zrejme tak, ako by prirodzene malo, ale otázka, ktorú asi málokto vie, je, že ako vlastne tie kurzy vznikajú. Oni sú určované nejakou inštitúciou, alebo ich určujú investori svojím dopytom a ponukou na trhu s menami, alebo ako to vlastne vzniká?"

J. **BARTA**:

"Za normálnych okolností sú určované ponukou a dopytom na trhu. Ono to aj s tým exportom a importom súvisí, lebo keď niekde vyvážam tovar do nejakej krajiny, tak získavam za to peniaze v tej krajine,

musím si ich vymeniť, čiže vzniká nejaký prebytok tých peňazí, a chcem peniaze tej krajiny, odkiaľ vyvážam, a naopak, čiže ako tam tento mechanizmus zrejme prirodzene funguje. Ale okrem toho sú aj ďalšie vplyvy ako... čínska mena nie je napríklad voľne zameniteľná, a je držaná na nižšej alebo slabšej úrovni, než by bola, ak by bola voľne obchodovateľnou na trhu."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Sú tieto, (...) to, hry s kurzami, lebo... takto, Američania veľmi tvrdo kritizujú Čínu a vyvíjajú tlak na Čínu, aby nejakým spôsobom posilnila svoju menu, pretože sa cítia byť asi zaplavení prosté čínskym importom. Do akej miery si myslíte, že tieto kurzové hry sú vlastne nejakou novodobou formou protekcionizmu, že jednoducho veľké ekonomiky sa práve týmito špekuláciami a hrami s kurzami snažia ako zlepšiť nejakým spôsobom svoju situáciu v medzinárodnom obchode."

Ľ. ÓDOR:

"Tak u Číny to samozrejme **platí**, lebo Čína postavila svoj ekonomický rast práve na vývoze, aj vzhľadom na to, že tie rozvíjajúce sa trhy ešte v 90-tych rokoch mali jednu krízu za druhou, a vlastne vzhľadom na to, že oni dovážali technológie, aby mohli zvýšiť svoj exportný potenciál, takže mali zo začiatku deficity, ale keď ten tok kapitálu sa náhle otočil z rôznych dôvodov, tie krajiny sa dostali do problémov. Čína toto nechcela, tak od začiatku budovala tú stratégiu tak, že ona bude vytvárať obrovské prebytky, to znamená, že bude nakupovať napríklad americkú menu, a bude držať svoj kurz na veľmi slabej úrovni, aby mohla vyvážať do sveta, a tým pádom ani tie finančné krízy ju nemôžu výrazne ohroziť, lebo má obrovské dolárové a devízové rezervy. Takže v ich prípade je to stratégia, ktorá ale z dlhodobého hľadiska samozrejme vyvoláva otázky u tých, ktorí ten čínsky tovar dovážajú."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Prečo sa podľa vášho názoru Číňania tak veľmi bránia tomu, aby svoju menu urobili voľne zameniteľnou, aby sa ten kurz nejakým spôsobom zrealnil, aby zodpovedal ich úlohe a ich postaveniu v medzinárodnom obchode."

J. BARTA:

"Tak je to presne tak. Je to ich stratégia, ako, povedzme, čo najrýchlejšie zvýšiť výkonnosť čínskej ekonomiky, pretože oni potrebujú, aby ich tovar, ktorý nedosahuje, povedzme, kvality tovaru, ktorý je vyrábaný v priemyselne najvyspelejších krajinách, aby bol cenovo konkurencieschopný natoľko, že by si ho tie krajiny a ľudia v tých krajinách kupovali. Ono sa často diskutuje, či to je nejaká politická stratégia zo strany Číny, ktorá sa snaží nejakú ovládnuť svet, a to nemusí nutne tak byť, ako to je celkom dobre možné, že to je naozaj takto ekonomicky motivované, ako sme to tu práve teraz opísali."

J. BARTA:

"Ako dlho to môže fungovať? Lebo v tom prípade, že by to fungovalo naozaj dlhodobo, a čínskej ekonomike to dlhodobo pomáhalo, potom sa môže stať, že naozaj sa tým inšpirujú aj iné veľké ekonomiky, kde asi nie je tak jednoduché politicky zasahovať do kurzu, ale možno, že by prehodnotili tento prístup, ak by to bola naozaj úspešná stratégia."

Ľ. ÓDOR:

"Práve preto sú teraz diskusie o tzv. menových vojnách, lebo vlastne ani jedna časť sveta nechce nejakým spôsobom zobrať na seba celú tú váhu zodpovednosti, to znamená, že napríklad Amerika tým, že by výrazne obmedzila spotrebu, takže to ideálne riešenie by naozaj bolo také, keby aj Čína, aj Európa napríklad zobrali na seba tiež nejakú vládu riešenia tých globálnych nerovnováh. Čína takým spôsobom, že umožní posilnenie kurzu, Európa takým spôsobom, že samozrejme buď nejakým spôsobom oživí ten domáci dopyt, ktorý trochu zníži ten prebytok, alebo samozrejme tým, že nebude kritizovať to oslabovanie amerického dolára."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Práve v týchto chvíľach, alebo v tomto čase prebieha summit najvyspelejších ekonomík sveta, tzv. G-20, v kórejskom Soule, kde sa okrem iného má veľmi intenzívne debatovať aj o tomto. Tie pozície najväčších hráčov, to znamená, Spojených štátov, Číny a **eurozóny** boli veľmi nepriateľské pred tým summitom, tie výroky boli veľmi tvrdé, každý kritizoval každého, resp. Čína v podstate mlčí, ale najmä do Američanov sa všetci pustili. Myslíte si, že je nejaká reálna nádej, že tieto najväčšie ekonomické celky sa nejakým spôsobom budú vedieť dohodnúť tak, aby to neohrozovalo celý svet vrátane nás, keďže **euro** je naša mena?"

Ľ. ÓDOR:

"Tak v podstate iná možnosť ani veľmi nie je, lebo tá alternatíva je naozaj iba v tom protekcionizme, a v takom prípade, keď utrpí celosvetový zahraničný obchod, tak to je vlastne veľmi zlá situácia pre všetky strany, to znamená, že nejaký spoločný postup a nejaká koordinácia by pomohla celej tej veci."

J. BARTA:

"Ono totiž je to tak, že ako nemôže mať každý najslabšiu menu, alebo nemôžu byť všetky meny naraz byť slabé, lebo ony sú slabé alebo silné relatívne jedna k druhej. Čiže, asi by bolo vhodnejšie nájsť možno nejakú rovnováhu, alebo nejakú kompromisnú hladinu. A s tým svetovým obchodom, ono je to tak,

ako keď svetový obchod funguje za voľných podmienok, tak je výhodný pre všetky zúčastnené strany, a práve takéto umelé zasahovanie tú výhodnosť pre všetky zúčastnené strany môže meniť, preto nie je nutné výhodný svetový obchod pre kolóniu nejakej... lebo tam nefungujú tie prirodzené mechanizmy až tak, alebo sú obmedzované, a preto aj takéto umelé zásahy, napríklad do výmenného kurzu, ako je umelé udržiavanie kurzu na nižšej úrovni, mení tú výhodnosť pre obe strany, prikláňa to ťažisko výhodnosti viac na tú stranu krajiny, ktorá si tú menu udržiava oveľa nízko, a z toho práve vznikajú tie problémy, lebo potom už ten obchod nie je, alebo nie nutne je výhodný pre obe strany rovnako."

R. ŽITŇANSKÝ:

"V posledných dňoch sa celý svet pustil do obrovskej kritiky Spojených štátov a ich... resp. menovej politiky, americký **FED, centrálna banka** ohlásila druhé kolo tzv. kvantitatívneho uvoľnenia. Prvé súviselo so záchranou **bankového** sektora a so snahou oživiť ekonomiku. Teraz prichádza druhé, keďže americká ekonomika stále má problémy a chcú zrejme podporiť zamestnanosť. Dokonca aj Slovensko, resp. slovenský minister financií sa pridal na stranu silných kritikov. Čo si myslíte, že je jadrom tej kritiky. Naozaj si myslíte, že je to globálny hazard, a že Američania idú veľmi zlou cestou, keď tzv. pumpujú peniaze do ekonomiky?"

J. BARTA:

"Myslím, že hlavný problém s tým pomerne rozsiahlym kvantitatívnym uvoľňovaním alebo pumpovaním peňazí do ekonomiky je v tom, že sa zásadným spôsobom znižuje dôvera, či už spotrebiteľov alebo investorov v budúcnosť, v tomto prípade americkej ekonomiky. A pre rast hospodársky v Spojených štátoch nie je rozhodujúce to, koľko peňazí vláda naleje do ekonomiky, ale rozhodujúce je to, kedy ľudia opäť začnú s dôverou hľadať do budúcnosti, opäť začnú spotrebúvať tovar, opäť začnú investovať, a práve ten okamih, kedy by sa toto malo udiať, sa tým kvantitatívnym uvoľňovaním, ktoré v prvom dôsledku možno trochu akceleruje ten rast v súčasnosti, je práve ten okamih, kedy by sa na to mali prevziať tá spotreba investície, ten okamih sa odďaľuje."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Myslíte si, že je to vlastne pokračovanie tej, mnohými ekonómami označovanej zlej cesty, ktorou Američania idú už v zásade od roku 2000, cesty veľmi lacných peňazí, ktoré podľa mnohých teda stáli na začiatku tej krízy, ktorú stále nejakým spôsobom pociťujeme?"

Ľ. ÓDOR:

"Je tam jeden zásadný rozdiel, že kým v tých rokoch 2000 - 2004 tá úverová aktivita v Amerike akcelerovala vzhľadom na ten hypotekárny boom, a naozaj ceny akcií, ceny nehnuteľností významne rástli, tak teraz sme v úplne opačnej situácii, to znamená, že ceny viac-menej stagnujú, alebo veľmi málo rastú, a keďže americká **centrálna banka** má tzv. duálny mandát, to znamená, že musí sledovať ceny, a keď ceny sú relatívne v poriadku, tak aj zamestnanosť, takže v podstate momentálne sa snaží to isté, čo robí vždy, inak povedané, znižuje úrokovú sadzbu, ale keďže je už na krátkom konci výnosovej krivky, to znamená, že pri tých splatnostiach týždeň, mesiac už narazili na tú nulu, tak sa snažia tie úrokové sadzby znížiť na dlhšom konci tým, že kupujú štátne dlhopisy, znižujú výnosovú krivku a donucujú nejakým spôsobom firmy, aby začali opäť a **banky** s úverovou aktivitou, a v podstate to znamená, že vzhľadom na to, že objem peňazí v ekonomike zatiaľ veľmi výrazne nerastie, treba rozlíšiť medzi likviditou a peňažným objemom, zatiaľ taký ukazovať ako (...) rastie naozaj veľmi málo, tak v podstate sa snažia stimulovať tú ekonomickú aktivitu, aby dlhodobé úvery boli lacné, aby som jednoducho to vysvetlil."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Inými slovami, také to ľudové vnímanie toho rozhodnutia americkej **centrálnej banky**, že tzv. rozbehnú tlačiareň peňazí a proste rozdadajú to obeživo, alebo proste rozhodia ho po krajine, celkom neplatí asi."

Ľ. ÓDOR:

"Nie je to ten tradičný prístup, že ide niekto na helikoptére a proste hádže dole peniaze, to nie. Samozrejme, má to svoje riziká."

J. BARTA:

"(...) posledného určenia by chcel použiť, keď by ako všetky ostatné zlyhali."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Ale teda zjavne ešte nie sú úplne všetky možnosti vyčerpané."

Ľ. ÓDOR:

"Samozrejme má to svoje riziká. Riziká sú v tom, že teraz momentálne aktuálne nerastie tá peňažná zásoba, ale keď sa naozaj rozbehnú tie aktivity, keby tie peniaze, ktoré momentálne iba sedia na účtoch komerčných **bank** v **centrálnej banke**, keby sa rozbehli do ekonomiky, tak veľmi ľahko môžu rozkrútiť hoci aj inflačnú špirálu, a práve preto bude treba vedieť, kedy v správnom čase zatiahnuť ručnú brzdu, to znamená, že začať viacej úročiť tie úložky v **centrálnej banke**, alebo cez úrokové sadzby to zvyšovať. Takže momentálne ani ako neexistuje nejaká bezprostredná hrozba, je to stimulácia ekonomiky, ale na

druhej strane samozrejme vzhľadom na ten veľký objem peňazí musíme byť veľmi opatrní, kedy zatiahneme ručnú brzdu."

R. ŽITŇANSKÝ:

"V tejto súvislosti sa hovorí ale o globálnom hazarde. To znamená, mnohí vnímajú toto rozhodnutie americkej **centrálnej banky** nielen teda v zmysle, čo to spôsobí v americkej ekonomike, ale vidieť aj to, že dolár je najpoužívanejšia rezervná mena, atď., obchodujú sa s ňou napríklad komodity, obávajú sa toho, že toto rozhodnutie prispeje k tomu, že cena... hodnota doláru bude klesať, okrem iného teda mnohí kritizujú Američanov aj za to, že oni tlačia na Čínu, aby nejakým spôsobom zrealnila svoj kurz, a oni sami teda prijímajú rozhodnutia, ktoré nejakým spôsobom..."

J. BARTA:

"Otázka je, že čo by bol reálny kurz dolára, že či ten, ktorý bol, povedzme, v krízovom období, že či to bol reálny kurz, alebo či náhodou to nebol príliš silný kurz. A zase ako treba vidieť aj to, že ako nemôžeme zrejme očakávať, že Američania budú vidieť celý svet, alebo teda obetujú svoju ekonomickú budúcnosť, keď veria, že toto im môže pomôcť v americkej ekonomike pre to, aby neznehodnotili úspory ľudí v iných krajinách. Akože to sa asi nedá očakávať, že takúto motiváciu, alebo že toto by zvažovali."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Povedzme hypoteticky, že nastane tá situácia, že americký dolár oslabí, napríklad voči **euru**, pre nás by to v zásade mohla byť dobrá správa v tom, že asi..."

J. BARTA:

"Pokiaľ nemáme dolárové investície."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Pokiaľ nemáme dolárové investície, stúpne americký dopyt po európskych tovaroch, alebo nenastane... ako keby Európa bola trošku v tej schizofrénii, hej, že na jednej strane to... oživenie americkej ekonomiky by mohlo zvýšiť dopyt Američanov, povedzme, po európskych tovaroch a službách..."

J. BARTA:

"To oslabenie dolára by oslabilo..."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Áno, oslabenie by bolo ako keby v rozpore s tým. Čo to teda znamená, toto rozhodnutie, keby proste to splnilo tie očakávania, ktoré sú od tohto opatrenia pre Európu, pre nás?"

Ľ. ÓDOR:

"No, ako som spomínal, každý región sveta bude musieť položiť niečo na stôl, aby sa tie globálne nerovnováhy vyrovnali, a zaujímavé je, že v tomto prípade práve oslabenie dolára tomu napomáha. Inak povedané, ak tá krajina operuje dlhodobo s vysokými deficitmi, tak je relatívne pochopiteľné, že tá mena oslabuje. To samozrejme nie je úplne prospešné pre Európu vzhľadom na to, že tie naše výrobky budú menej atraktívne pre ten kontinent, a tým pádom možno tie naše prebytky sa znižujú. Inak povedané, tá globálna nerovnováha sa postupne tým pádom nastoľuje, vyrovnáva, ale na druhej strane to nebude mať nejaké veľmi príjemné efekty pre **eurozónu** ako celok."

J. BARTA:

"Tá rovnováha zrejme sa nedá nastoliť inak, než tak, že Spojené štáty budú menej tovarov importovať z ostatných častí sveta, či už z Európy, alebo napríklad z Ázie, či z Číny konkrétne, a zase budú aj menej lákavým teritóriom pre investície, alebo pre zhodnocovanie úspor ľudí v iných krajinách. Inak sa zrejme k tej rovnováhe nedopracujeme, pre ten stav, ktorý tu bol predtým, to bola práve tá nerovnováha, a nemôžeme nastoliť rovnováhu tak, že zároveň zachováme výhody, alebo teda to, čo sa nám zdalo ako výhoda toho predchádzajúceho nerovnovážneho stavu."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Nehrozí, že tým americkým rozhodnutím sa inšpirujú aj iné veľké ekonomiky a pôjdu podobnou cestou? **Eurozóna** zrejme nie, vyplýva to z toho všetkého, čo doteraz **Európska centrálna banka** robila a hovorila."

Ľ. ÓDOR:

"Ako netreba to vidieť až tak v negatívnom svetle. Oni naozaj sa snažia nejakým spôsobom oživiť ekonomickú aktivitu a nastoliť nejakú väčšiu nerovnováhu. Je asi nemysliteľné, že nič sa nezmení v Európe, že nech Amerika drží silný kurz, než Čína drží slabú menu, a celý ten proces zrealnenia výmenných kurzov sa proste, alebo celý ten proces reálnej premeny sa udeje v Amerike, takže v podstate sa dalo čakať, že americký dolár nebude až taký silný, aký bol v nedávnej minulosti. No a samozrejme to má potom vplyv aj na **eurozónu**. **Eurozóna** zatiaľ, alebo **Európska centrálna banka** týmto smerom nejde, oni majú ešte akú-takú rezervu ešte v tej samotnej sadzbe na krátkom konci, ešte nie sú až tak blízko nuly, a možno, že tá situácia v **eurozóne** je iná, čo sa týka inflačného výhľadu a očakávania. Netreba zabúdať ani to, že **Európska centrálna banka** má úplne iný mandát. **Európska centrálna banka** nemá mandát pozerieť sa na zamestnanosť, na ekonomickú aktivitu. **Európska centrálna banka** musí strážiť cenovú stabilitu a všetko podriaďuje vlastne tomuto primárnemu cieľu."

J. BARTA:

"Ak môžem, ešte jedno riziko, o ktorom sme nehovorili, a síce, že naozaj príde okamih, keď všetky tieto opatrenia, ktoré so sebou prinášajú riziko inflácie, alebo znehodnocovania mien, tak bude treba ich postupne obmedzovať a sťahovať z trhu, aby sa to riziko napokon nenaplnilo. Ale tam práve príde ten rozhodujúci bod, že či už **FED**, alebo **Európska centrálna banka** budú dostatočne silné a dostatočne nezávislé na to, aby naozaj v tom okamihu, keď to bude treba urobiť, začali, povedzme, obmedzovať prístup k likvidite vo vzťahu k **bankám**, a či náhodou ten tlak, ktorý určite vznikne zo strany politikov na to, že tieto opatrenia zároveň istým spôsobom budú obmedzovať zrejme hospodársky rast, v tom čase budú možno spomaľovať to oživenie, ktoré možno v tom čase už bude, či budú dostatočne silné na to, aby tieto opatrenia napriek tomuto tlaku presadili."

R. ŽITŇANSKÝ:

"V súvislosti s celou tou neistotou a všetkými rizikami šéf **Svetovej banky** urobil zaujímavú výzvu a hovoril o tom, že svet sa mal vrátiť k zlatému štandardu, čo je kontroverzná téma, teda pre niekoho nie, ale ako sú o tom veľmi zaujímavé ekonomické polemiky, čo by to vlastne znamenalo, zlatý štandard? Čo to je? Predstavme si, že by teda..."

J. BARTA:

"Zlatý štandard je vlastne inými slovami to, že peniaze nie sú virtuálne, alebo nemajú len takú nemateriálnu, alebo aj materiálnu, ale nemajú hodnotu samy o sebe, ale v prípade zlatého štandardu majú pevne stanovený pomer, ktorým sa **bankovky** alebo mince zamenia za zlato v **centrálnej banke**. Má to tú výhodu, alebo pre niekoho nevýhodu, ale má to tú... je tam taká vlastnosť, že peňazí v obehu nie je neobmedzene veľa, ale je len toľko, koľko zodpovedá objemu zlata, ktoré držia vydávatelia peňazí, teda v našom prípade **centrálne banky** vo svojich trezoroch."

R. ŽITŇANSKÝ:

"A ten objem zlata sa pohybuje podľa čoho?"

J. BARTA:

"Objem zlata v histórii vo väčšinu času boli peniaze také, ktoré mali aj reálnu hodnotu, čiže zlaté, strieborné, alebo z iných cenných kovov, tak objem zlata sa pohybuje podľa toho, koľko sa momentálne zlata, alebo teda pribúda takým tempom, ako sa ťaží zlato."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Myslel som aj ako množstvo zlata, ktoré vlastná tá-ktorá krajina."

J. BARTA:

"Na to existoval a existuje mechanizmus, ktorý, kým fungoval zlatý štandard, ako sa medzi krajinami tie zlaté rezervy podľa toho, ako mali **platobné bilancie**, vymieňali."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Čiže myslíte si, že by to mohlo byť nejakým spôsobom riešením?"

J. BARTA:

"K tomu sme sa ešte nedostali, či by to bolo riešenie. A ono by to nejak zásadným spôsobom nemuselo vyriešiť tie nerovnováhy, ktoré momentálne v svetovej ekonomike sú, aj keď, samozrejme, by to obmedzovalo schopnosť **centrálnych bánk**, povedzme, dotovať trh likviditou, pretože by tú likviditu mohli vydávať iba do tej miery, do ktorej by mali tie zlaté rezervy, prípadne do ktorej by ju dokázali nejakým spôsobom z trhu stiahnuť."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Čo je asi aj príčina, prečo tento plán síce možno pre mnohých znie dobre, ale nie je realistický, však?"

J. BARTA:

"Tak, je tam samozrejme viacero nedostatkov takého zlatého štandardu. Jednak každý si myslí, že ak by bol zlatý štandard, tak je to vlastne imúnne voči politikom. História ukazuje, že ani veľmi nie. Jednak veľmi ľahko vymýšľali aj v minulosti, že dobre, keď sa nám nedarí, tak za jeden gram zlata teraz nebude desať dolárov, ale bude dvadsať dolárov, alebo tridsať. To znamená, že ten pomer sa menil niekoľkokrát v histórii, a navyše bol problém aj v tom, že akonáhle krajiny prišli o svoje zlaté rezervy, lebo príliš veľa dovážali, tak opustili ten zlatý štandard, lebo bol pre nich nevýhodný, ako napríklad aj Spojené štáty."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Posledná... áno."

J. BARTA:

"V histórii sa vždy tí, ktorí peniaze vydávali, a mali na to monopol, sa snažili vydať čo najviac peňazí, aj možno viac, než im momentálne ten zlatý štandard umožňoval, alebo ten prepočet peňazí na zlato umožňoval, to už robili tak, ako to bolo povedané, alebo prípadne už v časoch Rímskej ríše vždy cisár pozbieral mince s podobizňou predchodcu a roztavil ich, pridal do toho iné (...), aby tam v jednej minci bolo menej naozajstného zlata, a vydali, čo je vlastne rovnaký princíp ako inflácia dnes."

Ľ. ÓDOR:

"Mladí sú vynaliezaví, takže..."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Posledná vec. Čo v tomto celom, v tejto neistote, tých debatách o hrozbe menovej krízy a možného príchodu zlatého štandardu, a všetkých tých vecí, má robiť taký životom zubožený Stredoeurópan, ktorý rozmýšľa, že čo teraz má, šetriť, alebo si má požičať, alebo čo? Čo vlastne máme robiť, keď uvažujeme o tom, aké všetky hrozby dnes na nás číhajú, ako všetky riziká na hodnotu nášho majetku, vyjadreného, povedzme, v eurách, toto celé má."

Ľ. ÓDOR:

"Tak samozrejme záleží veľmi od toho jednotlivca, vzhľadom a to, že kríza ešte úplne neodišla, tá situácia je neistá, nevieme, ako bude vývoj v Amerike, v Európe, takže u tých, u ktorých naozaj hrozí napríklad strata zamestnania, alebo nejaké možné problémy v súvislosti so zamestnaním, tak samozrejme, že majú šetriť, a tí ostatní, môžu míňať, ako uznajú za vhodné."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Ale to je asi rada, ktorá **platí** bez ohľadu na menovú situáciu. Nie?"

Ľ. ÓDOR:

"V každom prípade teraz sa ukazuje oveľa viac ako inokedy, že, povedzme, držať ako peniaze, peniaze v hotovosti, nie sú najlepším uchovávateľom hodnoty, pretože ich hodnota závisí od množstva rôznych faktorov, a nie je to teda niečo stále, alebo nemenné. Čiže šetriť tak, že si schovávam peniaze doma do skrine, to asi nie je ten najlepší spôsob."

R. ŽITŇANSKÝ:

"To boli ekonómovia Juraj **BARTA**, hlavný ekonóm Slovenskej sporiteľne, a **Ľudovít ÓDOR**, poradca **guvernéra Národnej banky Slovenska**. Ďakujem pekne za návštevu v štúdiu."

Ľ. ÓDOR:

"Dovidenia."

J. **BARTA**:

"Dovidenia."

R. ŽITŇANSKÝ:

"Analýzy a trendy sú dnes na konci. Pri ďalších sa stretne opäť o týždeň. Dovidenia."