

## **Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Kríza priniesla výzvy, ktoré sme nečakali, poučili sme sa**

12.1.2015, TASR, Vladimír Jombík

Bratislava 12. januára (TASR) - Európa sa z krízy poučila a v uplynulých rokoch si vytvorila mechanizmy, vďaka ktorým už v súčasnosti nie je obava z prenosu problémov jednej krajiny eurozóny na ostatných členov. Dôležitú úlohu v krízovom období zohrala Európska centrálna banka (ECB), ktorá je momentálne pripravená prijať adekvátne opatrenia proti deflácií a podporiť pri tom aj stagnujúcu európsku ekonomiku, hovorí v rozhovore pre TASR staronový guvernér Národnej banky Slovenska (NBS) Jozef Makúch, ktorý sa podieľa aj na rozhodovaní o politike ECB. Priority svojho druhého funkčného obdobia vidí v prácach na bankovej únii, vyššej ochrane spotrebiteľov na finančnom trhu a dotiahnutí ďalších rozpracovaných projektov z predchádzajúcich rokov.

**-Máte za sebou prvé funkčné obdobie v pozícii guvernéra Národnej banky Slovenska. Viedli ste ju v období po prechode na euro, kedy sa náplň práce centrálnej banky zmenila. Ako sa spätne pozeráte na uplynulých päť rokov?-**

Bolo to päť rokov, ktoré boli vážne poznamenané krízou. Najprv finančnou krízou, ktorá potom prešla do krízy dôvery, čo bolo pre nás ako centrálnych bankárov oveľa nebezpečnejšie. Finančné veci vieme vyrátať, ale dôveru nie. Kríza dôvery nám dala zabrat oveľa viac. Slovenska sa našťastie táto kríza príliš nedotkla. Slovensko malo dobre pripravený bankový sektor, ktorý prešiel veľkou reformou na začiatku tisícročia, v rokoch 2000 až 2003, a to boli veľmi dobre investované peniaze. Druhá vec, ktorá veľmi pozitívne ovplyvnila SR, bolo zavedenie eura. Tretia vec, ktorá je svojim spôsobom negatívna, ale Slovensko v kríze ovplyvnila pozitívne, je nerozvinutý finančný, hlavne kapitálový trh. Finančná časť krízy bola hlavne krízou kapitálových trhov, ktoré sú na Slovensku naozaj nerozvinuté.

Uplynulé päťročné obdobie bolo turbulentné a veľmi zaujímavé, objavili sa výzvy, s ktorými sme predtým nerátali. Reakciou na krízu bola reforma finančného trhu, vytvorila sa banková únia, ktorej hlavný pilier, systém jednotného mechanizmu dohľadu, funguje od novembra minulého roka. Vytvára sa rezolučný mechanizmus, ktorého prvky od januára fungujú aj na Slovensku. To boli veci, ktoré sa v roku 2010, keď som nastupoval do funkcie, nedali predvídať.

Na Slovensku sa ďalej posunula problematika ochrany spotrebiteľa na finančnom trhu. NBS sa najprv stala kontaktným miestom a od januára tohto roka má už aj kompetencie v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa v dohliadaných subjektoch. Ide o všetky licencované subjekty, ktoré majú povolenie na výkon činnosti na finančnom trhu. V ďalšej etape, v priebehu tohto roka, by malo dôjsť k licencovaniu aj tých subjektov, ktoré doteraz licencované nie sú, ide hlavne o splátkové spoločnosti.

**-Spomínali ste krízu z predchádzajúcich rokov, akú úlohu počas nej zohrala**

## **Európska centrálna banka?-**

ECB mala veľmi významnú úlohu. Je to jediná federálna inštitúcia, ktorá je v rámci EÚ pripravená niečo urobiť. Pri vzniku eurozóny ECB bohužiaľ nedostala svojho partnera vo fiškálnej oblasti, čo v dobrých časoch nevaďí, ale v období krízy sa ukázalo, že je to dosť veľká nevýhoda eurozóny ako celku. Bolo to vždy nahrádzané cez rôzne fóra a porady premiérov a ministrov financií, ale nebola tu inštitúcia, ktorá by pracovala rovnako ako ECB. Minimálne v rámci eurozóny je potrebné integrovať ďalej, aj v oblasti fiškálnej a rozpočtovej, aby sme boli v budúcnosti lepšie pripravení a koordinovaní pri zvládaní kríz.

Keďže ECB je jediná takáto inštitúcia, musela počas krízy okrem iného pre politikov kúpiť čas, aby mohli dospieť k svojim rozhodnutiam. ECB mala viacero programov, ktoré do istej miery slúžili aj na vytvorenie priestoru pre rozhodovanie politikov. Dá sa povedať, že to bolo úspešné. Išlo o program nákupu cenných papierov SMP či dlhodobejšie poskytovanie likvidity komerčným bankám LTRO. Možno najdôležitejší bol program OMT, ktorý sa nikdy nedostal do praxe. Bol to prvý program, ktorý bol nejako podmienený. Tie podmienky našťastie nikto nesplnil. Trhy sa konsolidovali. Vtedy sa ukázalo, že dôvera sa nedá vyčíslieť a niekedy sa dá nadobudnúť aj niečím, čo nestálo priamo ani euro. Teda jasným deklarováním, že urobíme všetko pre to, aby eurozóna prežila.

Od júna minulého roka naštartovala ECB niektoré ďalšie programy, napríklad pokračovanie nákupu krytých dlhopisov, zaviedli sme ciele LTRO. Predtým to nebolo ničím podmienené a ukázalo sa, že prostriedky, ktoré banky dostali v rámci programu, použili iným spôsobom, ako sme predpokladali. Namiesto toho, aby išli na podporu reálnej ekonomiky a zvýšenie úverovania, slúžili na nákupy štátnych cenných papierov, prípadne sa vrátili do ECB. Nový projekt je cielejší a nie je ho možné použiť iným spôsobom, iba na podporu reálnej ekonomiky. Spustili sme tiež nákup cenných papierov, ktoré vzniknú na základe podkladových aktív v bilanciách komerčných bánk.

## **-Eurozóna už dlhšie zápasí s problémom veľmi nízkeho rastu cien. Čo s tým môže ECB robiť?-**

Ukazuje sa, že sme v období dlhodobo nízkej inflácie, na hrane deflácie. Pokiaľ by nezabrali opatrenia, o ktorých sme doteraz hovorili, je ECB pripravená aj na ďalšie kroky. Z credit easingu, teda opatrení na podporu úverovania, pokiaľ by neboli úspešné, musíme prejsť na kvantitatívne uvoľňovanie (quantitative easing). V čom by spočívalo je zatiaľ predčasné hovoriť, pretože program ešte nie je uvádzaný do života. Ale veľmi intenzívne sa na ňom pracuje, v prípade potreby máme k dispozícii ďalšie nástroje a vieme ich použiť.

## **-Ako dlho môže trvať tento nízky rast cien a nakoľko je to pre ekonomiku problém?-**

Určite je to pre ekonomiku vážny problém. Ekonomika sa nerozvíja, nepracuje tak, ako by mala pracovať. ECB prešla pred určitým obdobím na politiku tzv. forward guidance, inšpirovali sme sa FEDom a Bank of England. V rámci nej dlho dopredu avizujeme, čo ideme

urobiť a čo očakávame. Neprekvapujeme teda trhy prudkou zmenou politiky. Snaha je týmto spôsobom stabilizovať prostredie a posilniť dôveru medzi nami a finančnými trhmi. Čo sa týka inflácie, neočakávame, že by sa nízky rast cien v najbližších štvrt'rokoch zmenil. Očakávame, naopak, že to bude dlhodobý jav. Neočakávame, že by sme sa dostali blízko nášmu deklarovanému cieľu 2 % skôr ako koncom roka 2016.

**-Rast ekonomiky nie je prioritným cieľom ECB. Európska ekonomika však v poslednom období stagnuje, má ECB možnosť nejakým spôsobom ju podporiť?-**

ECB je viazaná mandátom schváleným pri jej vzniku. Náš mandát je rozdielny oproti mandátu iných centrálnych bánk ako FED, Bank of England, Bank of Japan alebo ČNB. Na rozdiel od týchto centrálnych bánk máme veľmi úzko definovaný mandát, a tým je cenová stabilita. Hlavný cieľ je inflácia blízko 2 %. Nemáme mandát ako Fed, ktorý má priamo podporovať rast HDP. Napriek tomu tie veci, ktoré sme urobili, teda nástroje na podporu úverovania, boli robené s cieľom posilniť ekonomický rast v eurozóne. To isté sa týka kurzu eura, nevieme intervenovať len preto, lebo ho napríklad chceme znížiť. Vieme vstúpiť do kurzovej politiky len vtedy, keď preukážeme, že nám to umožní plniť náš primárny cieľ, teda cenovú stabilitu. Z toho vyplýva aj politika, ktorú robíme. Treba tiež povedať, že eurozóna je zložená už z 19 štátov, ktoré sú veľmi rôznorodé. Je to veľmi rozmanitý ekonomický systém a vieme robiť len jednu menovú politiku. Nevieme uskutočňovať menovú politiku špeciálne napríklad pre Nemecko alebo juh Európy, kde sú úplne rozdielne ekonomické podmienky.

**-Keď sa vrátíme ku kríze v eurozóne, vnímate to tak, že najväčšie hrozby pre fungovanie eurozóny už pominuli? Vidíme napríklad aktuálnu politickú nestabilitu v Grécku...-**

Na to, čo sa v minulosti začalo diať, najmä na krízu dôvery, sme jednoducho neboli pripravení. Nemali sme mechanizmy, ktorými takýmto negatívnym výzvam čeliť. Odvtedy sa urobilo veľa práce a vytvorili sa funkčné mechanizmy, či už to bol dočasný a trvalý euroval alebo banková únia. V súčasnosti sme pripravení čeliť problémom, ktoré boli v rokoch 2008 až 2010, kedy sme pripravení neboli. Bol to pre nás impulz, aby sme vybudovali tieto mechanizmy a je veľmi dobre, že ich máme. Rozdiel je v tom, že teraz nemáme obavu z nákazy, reťazovej reakcie a domino efektu, ktorú sme vtedy mali. Z toho plynú aj niektoré vyjadrenia, ktoré sa medializovali. Už nie je hrozba, keď sa niečo stane v jednom štáte, že sa to reťazovo prenesie do iných štátov.

Geopolitické riziká sú minimálne tri. Veľa sa hovorí o rusko-ukrajinskej kríze. Je to problém mimo EÚ, aj keď veľmi citlivý a je potrebné sa mu seriózne venovať. Druhý problém, už vo vnútri EÚ, je možné referendum o vystúpení Británie z únie. Tretie riziko, Grécko, je už vo vnútri eurozóny. Je to veľmi vážna vec a všetci čakáme, ako dopadnú grécke voľby a čo po nich bude nasledovať.

**-A aké dôsledky teda môžu mať voľby v Grécku?-**

Úvahy o skončení eura sú špekulatívne, nehrozí, že by euro skončilo. Eurozóna bola vždy projektovaná ako systém otvorený, kde nezáleží na tom, koľko štátov je v tom systéme, ale ako si plnia svoje povinnosti, ako dodržiavajú pravidlá. Keby vznikla situácia, že niektorý štát nechce ďalej dodržiavať pravidlá, asi by bolo zbytočné, aby sme trvali na počte 19 členov.

**-Teda eurozóna by mohla pokračovať ďalej aj s iným, menším počtom členov?-**

Eurozóna začínala s iným počtom a počet členských štátov sa zvyšoval postupne. Dnes by už bolo zvládnuteľné, keby sa prípadne aj znižoval. Nebola by to pozitívna situácia, nikto si neželá, aby to išlo týmto smerom. Ale teraz sme už pripravení takúto situáciu zvládnuť. Nebudem odhadovať jej pravdepodobnosť, treba počkať, ako voľby v Grécku dopadnú a ako sa budú správať politici po voľbách. Videli sme už veľa krát, že iná je predvolebná rétorika a iná povolebná realita. Tým si prejde aj Grécko. Ono suverénne rozhodne o svojej budúcnosti, vrátane zodpovednosti za dôsledky tohto rozhodnutia.

**-Spomínali sme už budovanie bankovej únie. Prvá etapa, spoločný bankový dohľad, sa už spustil. Aké sú v tejto oblasti úlohy Národnej banky Slovenska?-**

Úlohy NBS by som rozdelil na dve úrovne. NBS je súčasťou ECB. Všetko, čo sa týka 120 bankových skupín, ktoré sú dohliadané na úrovni eurozóny, sa dotýka aj nás. Sme súčasťou rozhodovania aj priamo dohľadu. Vyčlenili sme 12 vysokokvalifikovaných odborníkov na dohľad, ktorí budú členmi dohliadacích skupín v rámci ECB. Táto úroveň dohľadu sa týka tiež celých tímov ľudí u nás v banke, ktoré napríklad pripravujú podklady pre rozhodovanie. Druhá úroveň je dohľad priamo na Slovensku pre tie banky, ktoré nie sú súčasťou dohľadu ECB. Na národnej úrovni dohliadame nielen banky, ale aj ostatné segmenty finančného trhu, pokračujeme v dohľade tak ako doteraz.

**-Ako sa pozeráte na ďalšie fázy bankovej únie – rezolučný mechanizmus a spoločný systém ochrany vkladov?-**

Rezolučný mechanizmus je na Slovensku funkčný a plne pripravený. Na programe dňa je sfunkčniť rezolučný systém aj na úrovni eurozóny. Pracuje sa na tom, boli vytvorené všetky predpoklady. Boli prijaté príslušná Smernica i Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady.

Spoločný systém ochrany vkladov nie je na programe dňa. Národné systémy fungujú dobre a zároveň sú tak rozdielne, že spraviť nejaký spoločný systém je v strednodobom horizonte nemysliteľné. V oblasti ochrany vkladov fungujeme podľa rovnakých princípov, rovnakých pravidiel, máme rovnakú úroveň chránenia vkladov, ale detaily sú veľmi rozdielne.

**-V súvislosti s dohľadovou funkciou NBS, ako hodnotíte stav bankového sektora na Slovensku?-**

Bankový sektor na Slovensku, čo potvrdilo aj hodnotenie v rámci budovania jednotného mechanizmu dohľadu, je naozaj vo veľmi dobrom stave. Základy sa vytvorili reformou bankového sektora v rokoch 2000 až 2003, na tom sme ďalej pracovali a udržiavali bankový systém vo veľmi dobrej kondícii. Svedčia o tom aj záťažové testy, ktoré robíme dvakrát ročne. V normálnych podmienkach žiadna banka nemá nijaké problémy a ich kapitálová primeranosť je vysoko nad úrovňou, ktorá je požadovaná regulačnými pravidlami. Keď sa vyskytne nejaký problém pri stresových záťažoch, obvyčajne pri prvej úrovni je to jedna banka a pri druhej maximálne dve banky. Pravidlá v stres testoch sú však nastavené tak prísne, že pravdepodobnosť, že by sa to naozaj stalo, je veľmi blízka nule. Sektor je v dobrej kondícii a nie je v súčasnosti ohrozený.

**-Keď sa pozrieme na slovenskú ekonomiku, v akom je stave a aký je jej výhľad do najbližšieho obdobia?-**

Niekedy si ani nevážime, ako dobre sa nám na Slovensku darí. Stále sa snažíme nájsť nejaký problém, hrozbu a myslím, že to nie je dobré. Finančnou krízou prešlo Slovensko veľmi dobre, aj súčasné hodnotenia a prognózy slovenskej ekonomiky, a to aj zo zahraničia, sú veľmi pozitívne. Slovenská ekonomika je jedným z lídrov v oblasti ekonomického rastu, aj v oblasti konsolidovania verejných financií. Ekonomika je naozaj v dobrej kondícii.

Na druhej strane, otvorene treba povedať, že má veľkú slabinu, a to je otázka zamestnanosti. Je to dlhodobý, štrukturálny problém, nie cyklický. Nie je možné vyriešiť ho krátkodobými opatreniami, len reformami, ktorých ovocie príde až po niekoľkých rokoch. Nezostáva nám v súčasnosti nič iné, len sa tešiť, že sa nám zamestnanosť zvyšuje a nezamestnanosť znižuje medziročne v desatinách percenta. Keď budeme niekde medzi 12 a 13 %, je to oveľa lepšie, ako krízových takmer 15 %. Je tu badateľný pokrok, ale len mierny a nie je možné mať teraz väčšie očakávania, pretože ide o problémy štrukturálne, ktoré je potrebné riešiť dlhodobo. Bude to teda stáť veľa peňazí a trvať veľmi dlho.

**-Legislatívu, aj tú so zásadným vplyvom na ekonomiku, prijíma vláda a parlament. Ako vnímate vzájomný vzťah NBS a vlády? Ako funguje spolupráca, komunikuje s vami vláda aj mimo štandardného pripomienkového konania?-**

Nemáme deficit komunikácie s vládou a jednotlivými rezortmi. Komunikujeme najmä s ministerstvom financií, práce a spravodlivosti, to sú naši traja najdôležitejší partneri. Prijali sme zásadu, ktorej sa držíme, že komunikujeme medzi sebou a nie cez tretie strany. Ak je to potrebné, vytvárame rôzne formy pracovných skupín, komisií, funguje to dobre.

Pokiaľ ide o legislatívu, sú dva typy. Ak aj ide mimo nás, vieme sa k tejto legislatíve vyjadriť cez pripomienkové konanie, ktoré využívame. Naše vyjadrenia k tomu sú zverejnené. Máme niekedy veľmi zásadné pripomienky k niektorým návrhom, aj keď sa nás priamo

netýkajú. Potom je tu druhá skupina noriem v oblasti finančného trhu, kde sme spoluzodpovední za legislatívu a predkladáme ju spolu s ministerstvom financií. Tam spolupracujeme intenzívne a vytvoríme všetky možné platformy, ktoré sú potrebné na to, aby mohli byť naše názory prezentované. V konečnom dôsledku však ide vždy o politické rozhodnutie, to je mimo nás. Právne normy, ktoré sa týkajú priamo NBS, musia byť však pred ich schválením odkonzultované v ECB.

Najväčší problém z nášho pohľadu tvoria tie legislatívne normy, ktoré sú prijímané mimo pripomienkových konaní, teda rôzne poslanecké návrhy priamo v parlamente. Nemáme pri nich možnosť vyjadriť sa, čo je určite chyba. Je to systém, ktorý nevieme ovplyvniť ani zmeniť, ale môj osobný názor je, že zásadné návrhy, ktoré sú robené týmto spôsobom priamo v parlamente, by mali prejsť pripomienkovým konaním. Určite by to nebolo na škodu a skvalitnilo by to legislatívny proces. My by sme tým získali legálny spôsob, ako sa k nim vyjadriť.

**-Začína vám druhé funkčné obdobie na poste guvernéra NBS. Aké najväčšie výzvy pred sebou v nasledujúcich rokoch vidíte?-**

Potrebuje dotiahnuť tie projekty, ktoré sa začali v minulom období. Jeden z nich, projekt v oblasti platobného styku SEPA, sa práve dostáva do finále. Jeho význam je najmä v tom, že Slovensko je už plnokrvne zapojené do medzinárodného platobného styku, vrátane lehôt, ktoré v ňom platia. Ďalej otázky, ktoré sme spomínali v rámci bankovej únie. Spoločný bankový dohľad začal fungovať v novembri 2014, je tam ešte veľa práce, ktorú potrebujeme urobiť. Na úrovni ECB sa aktívne zapájame do práce v rámci rôznych pracovných skupín, až po riadiace orgány. To isté sa týka rezolučného mechanizmu. Na národnej úrovni nás čaká veľa práce v ochrane spotrebiteľa, prelicencovanie a ochrana klientov aj tých subjektov, ktoré momentálne licencované nie sú.

Hovorím to otvorene, vyžaduje si to aj prijímanie nových pracovníkov. Mali sme obdobie, kedy sme znižovali počet pracovníkov, od roku 2006 do 2014 sme postupne klesli z 1261 na 1004 zamestnancov. V súčasnosti už znovu prijímame nových ľudí. Tie úlohy, o ktorých som hovoril znamenajú, že potrebujeme prijať niekoľko desiatok nových pracovníkov. Ťažko sa to teraz presne vyčísluje, ale nechceli by sme ísť nad úroveň 1100 zamestnancov.

**-Momentálne nemáte kompletnú ani Bankovú radu NBS, ako odhadujete možnosť jej doplnenia?-**

Neobsadené sú dve miesta v bankovej rade. Dlhodobou je to post jedného viceguvernéra, určite by nám pomohlo, keby to miesto bolo obsadené. Viceguvernéra navrhuje vláda, neviem sa vyjadriť, kedy a ako to bude vyriešené. Pokiaľ ide o miesto ďalšieho člena bankovej rady, bolo vytvorené od januára tohto roka, čiže je to novinka. V krátkej dobe predložím do vlády návrh na jeho obsadenie a predpokladám, že miesto bude obsadené v priebehu prvého štvrtroka.