\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

# Národná banka Slovenska

Oddelenie tlačové a edičné

**ZLATÝ BIATEC ZA ROK 2015**

**NOMINÁCIA GUVERNÉRA NBS JOZEFA MAKÚCHA**

1. VYBRANÉ CITÁTY Z ROZHOVOROV
2. PLNÉ TEXTY ROZHOVOROV A VYJADRENIA, KTORÉ CITOVALI AGENTÚRY REUTERS A BLOOMBERG

# ŽIVOTOPIS - doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.

1. **VYBRANÉ CITÁTY Z ROZHOVOROV** (radené od r. 2015 po najstaršie/rok 2010 od menovania J. Makúcha do funkcie guvernéra NBS)

**1.Hospodárske noviny: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Kríza priniesla výzvy, ktoré sme nečakali, poučili sme sa**

**Vladimír Jombik, 12. január 2015**

**- 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 zabrať

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.**

**- 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.

**2. Hospodárske noviny: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Prípravy únie odhalili nové riziko.**

**Jakub Mendel, 4. november 2014**

**- Môže nás banková únia ochrániť pred budúcimi krízami v bankovníctve?**

Treba pokračovať v harmonizácii pravidiel pre banky, ktoré sú súčasťou SSM tak, aby pôsobili v homogénnom prostredí bez vplyvov národných úprav a záujmov. Presnejšie pravidlá podnikania bánk, zlepšenie ich pripravenosti na zvládanie interných a externých šokov, vytvorenie plánov riešenia krízových situácií a ich koordinácia s príslušnými orgánmi v zahraničí, intenzívnejšia spolupráca medzi orgánmi dohľadu sú základné prvky bankovej únie. Je nepochybné, že v prípade budúcej krízy sa vytvoria kvalitatívne lepšie predpoklady na to, aby sa jej predišlo, prípadne sa minimalizovali jej dôsledky.

**3. SME: Guvernér Makúch pohol kurzom eura**

**Marianna Onuferová, 6. jún 2014**

Aj slová nášho guvernéra NBS Jozefa Makúcha dokážu pohnúť kurzom eura. Keď koncom marca pripustil, že ECB môže riešiť nízku infláciu takzvaným kvantitatívnym uvoľňovaním, euro reagovalo na jeho slová oslabením. Ekonóm Patria Finance David Marek: „Pán Makúch je dôležitý ako každý člen ECB a finančné trhy ho tiež sledujú.“ No Makúchov marcový komentár nebol prvý, ktorý pohol kurzom európskej meny. „Už sa to raz stalo, keď Makúch s Ewaldom Nowotným vlani pred zasadnutím ECB v Bratislave spomenuli, že sadzby môžu ísť aj na nulu,“ spomína Kamil Boros z X-Trade Brokers.

Pozn. ku grafu: Guvernér NBS na tlačovej konferencii koncom marca (2014) pred 14.00 hodinou podporil riešenie nízkej inflácie prostredníctvom kvantitatívneho uvoľňovania. Euro sa oproti doláru oslabilo.

**4. Parlamentný kuriér: Žiada sa viac optimizmu. Rozhovor s guvernérom NBS.**

Anna Komová, roč. 22, apríl 2014

**- Ako hodnotíte stratégiu hospodárskej politiky Slovenska, netreba ju meniť ?**

Stratégia je determinovaná:

- začlenením Slovenska do globálnych celkov (EÚ, eurozóna, MMF, OECD)

- vysokou otvorenosťou, asymetrickou a procyklickou štruktúrou ekonomiky.

Zvoliť vhodnú stratégiu hospodárskej politiky je pomerne zložitá úloha. V dlhodobom horizonte je potrebné najmä zladiť vzdelávací systém s potrebami trhu, aby sme sa dokázal udržať vysoký rast produktivity práce a tým aj konkurencieschopnosť našej ekonomiky Produktívna a flexibilná pracovná sila pomáhajú prilákať zahraničné investície, a tým aj nové technológie. Ďalej je dôležité držať krok s ostatnými krajinami vo vymožiteľnosť práva a vo vytváraní priaznivých podmienok pre podnikanie. Je potrebné si zadefinovať vhodné oblasti (najmä rýchlo rastúce krajiny), kam by mali naše podniky smerovať svoje aktivity (vývozy, investície) a tieto prípadne podporovať. Bolo by potrebné pozrieť sa na prílev EÚ fondov a podporovať ich čerpanie a efektívnosť ich alokácie ako zdroj na financovanie aj produktívnych odvetví ekonomiky.

Aktuálne k záveru marca 2014 sú prostriedky z EÚ určené na Politiku súdržnosti EÚ (v rámci tzv. Národného strategického referenčného rámca pre roky 2007-2013) čerpané na úrovni 53% (z alokácie 11,5 mld. eur). Táto čiastka spolu so spolufinancovaním z domácich verejných zdrojov má nezanedbateľný vplyv na hospodársky rast Slovenska. Nevyčerpané prostriedky (5,4 mld. eur) je možné čerpať ešte do konca roka 2015. Bolo by škoda nevyužiť ich v plnej miere.

**- Možno hovoriť o stabilizácii verejného dlhu ?**

Generovanie vysokého primárneho deficitu (deficitu očisteného o úrokové náklady) v  2009-2012, teda v období krízy, sa prejavilo v rýchlom náraste dlhu verejného sektora. Takýto vývoj vo verejných financiách je na jednej strane súčasťou ich proticyklického pôsobenia. Na strane druhej je pre fungovanie takýchto automatických stabilizátorov potrebné mať vytvorený priestor, a to prostredníctvom rozumnej úrovne dlhu. Slovensko tento priestor zatiaľ vytvorený malo, avšak teraz by malo nastať obdobie stabilizácie dlhu, prípadne jeho znižovania. V kontexte stabilizácie situácie na finančných trhoch a aktuálne nízkych úrokových mier má táto situácia priaznivý dopad na vývoj (pokles) úrokových nákladov. Nižšie úrokové náklady z nového dlhu sú momentálne faktorom, ktorý by mal priaznivo prispieť k vývoju dlhu prostredníctvom spomalenia dynamiky úrokových nákladov. Aby došlo k stabilizácii dlhu je potrebné pokračovať v znižovaní fiškálnych deficitov.

### ****5. Slovenské národné noviny: Jozef Makúch z NBS: Euro je stabilná a perspektívna mena****

### ****Eva Zelenayová, 9. 9. 2013****

**- Takže od istého okamihu sa stala (slovenská koruna) nepotrebnou?**

Slovensko sa koncom minulého storočia výrazne zmenilo. Ekonomika sa stala otvorenou a index jej otvorenosti je oveľa vyšší ako v okolitých štátoch. Čiže slovenská mena v slovenskej ekonomike prestávala plniť svoju úlohu. Približne 80 percent hrubého domáceho droduktu tvoria firmy, ktoré sú priamo naviazané na zahraničný obchod cez výmenný kurz. A v nich slovenská koruna už nebola schopná zohrávať nejakú úlohu. Teda cez slovenskú menu sme nevedeli účinne vplývať na ekonomiku. Euro v slovenských podmienkach plní túto úlohu oveľa lepšie.

- **Takže bol problém udržať slovenskú korunu?**

Nie problém udržať, ale bolo zbytočné ju ďalej udržiavať. Veľkým zahraničným investorom nebolo možné vnucovať, aby obchodovali v našej korune. Obchodovali v eurách, prípadne v dolároch. Čiže kvôli slovenskej ekonomike je oveľa efektívnejšie mať euro, ako si udržiavať vlastnú neefektívnu menu.

**6. Trend: Rozhovor s guvernérom Jozefom Makúchom: Banky sa mali už aj horšie**  
Martina Kláseková, Xénia Makarová, 17. 01. 2013

**-V akej kondícii sú teraz tunajšie banky?**

Slovenský bankový sektor bol jeden z mála, ktorý nepotreboval žiadnu štátnu pomoc, a dosah krízy bol len v tom, že zisky bánk, ak hovorím za celý

trh, klesli na polovicu. Napriek tomu sa banky nedostali do žiadnych problémov s kapitálom.

**7. Pravda: Rozhovor s guvernérom NBS Jozef Makúchom: Vklady ľudí v bankách sú v bezpečí**  
Pravda, Branislav Toma, 13. 6. 2012

**- Nemusia sa ľudia obávať pri takto vysokých pôžičkách pre európske banky vysokej inflácie?**

Miera inflácie v roku 2012 pravdepodobne zostane nad úrovňou 2 %. Rada guvernérov očakáva, že vývoj cien v strednodobom horizonte, relevantnom z hľadiska menovej politiky, zostane na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Strednodobé inflačné očakávania pre hospodárstvo eurozóny musia zostať pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Na základe súčasných cien komoditných futures by ročná miera inflácie mala opäť klesnúť pod úroveň 2 % začiatkom roka 2013. Rada guvernérov bude preto venovať osobitnú pozornosť akýmkoľvek známkam toho, že sa vyššie ceny energií premietajú do miezd, ziskov a cenotvorby. Eurosystém v posledných mesiacoch zaviedol niekoľko štandardných i neštandardných opatrení menovej politiky. Ich kombinácia prispela k stabilizácii finančného prostredia a zlepšeniu transmisie menovej politiky. Ďalší vývoj je naďalej potrebné pozorne sledovať. Zároveň je dôležité pripomenúť, že všetky neštandardné opatrenia menovej politiky majú dočasný charakter a že k dispozícii sú všetky potrebné nástroje na rázne a včasné riešenie inflačných rizík ohrozujúcich strednodobú cenovú stabilitu.

**8. Parlamentný kuriér: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Slovenská ekonomika očami guvernéra NBS**  
Anna Komová - č. 203-204, 2012

**- Ako by ste charakterizovali súčasnú stabilitu finančného systému, aká je prognóza ?**

Napriek pomerne negatívnym trendom v globálnej ekonomike a na globálnych finančných trhoch, ako aj pomerne výraznej neistote panujúcej v domácej ekonomike, môžeme hodnotiť slovenský finančný sektor ako stabilný. K tejto stabilite prispieva niekoľko faktorov. Aj v dôsledku odporúčania Národnej banky Slovenska, kapitálová vybavenosť bankového sektora je na najvyššej úrovni za posledných šesť rokov. Vysoký kapitálový vankúš, ktorý si banky vytvorili, by mal vo výraznej miere pomáhať bankám absorbovať straty aj napriek očakávanej nižšej ziskovosti v strednodobom horizonte. Tento vankúš takisto dáva bankám priestor na pokračujúce úverovanie reálnej ekonomiky. Tok úverov by preto nemal byť ovplyvnený ponukovými faktormi spojenými s nedostatočnou kapitálovou vybavenosťou ako to vidíme v iných bankových sektoroch.

Ďalší faktor, ktorý významne prispieva k finančnej stabilite, je vysoký podiel zdrojov od domácností vnímaných ako stabilných na celkových pasívach bankového sektora. Slovenský bankový sektor je jedným z mála bankových sektorov v EÚ, v ktorých celkový objem úverov nepresahuje celkový objem vkladov od klientov. To znamená, že fluktuácie na finančných trhoch a aktuálna nálada na medzibankovom trhu nevytvára taký tlak na likviditu ako to môžeme pozorovať v iných krajinách eurozóny.

V aktuálnom období pomerne výrazných nejasností čo sa týka vývoja globálnej ekonomiky je pomerne ťažké robiť presnejšie prognózy. Aj pod vplyvom už spomínaných rizík je možné rátať s výraznejšími tlakmi na finančnú stabilitu v strednodobom horizonte. Situácia však bude do veľkej miery závisieť aj od toho, ako sa bude vyvíjať suverénna kríza v eurozóne.

**9. Hospodárske noviny: Rozhovor s guvernérom NBS Jozef Makúchom: Nová vláda musí začať razantne šetriť**Ľubomíra Chmelová, 30. 1. 2012

**- Ktoré reformy by malo urobiť Slovensko čím skôr?**

Slovensko potrebuje riešiť dva základné problémy - dlhodobo vysokú nezamestnanosť a stabilizáciu vo fiškálnej oblasti najmä z pohľadu štrukturálneho deficitu verejných financií. Predpokladom uskutočnenia reforiem môže byť zmena štruktúry výdavkov štátneho rozpočtu.

**- Slovensko vlani malo dvakrát ťažkosti predať dlhopisy s dlhšou splatnosťou.** **Budeme mať problém financovať štátny dlh?**

Problémy Slovenska neboli priamou reakciou na stav alebo aktuálny vývoj slovenskej ekonomiky. Za pozitívny signál považujeme, že Slovensko úspešne predalo na európskom kapitálovom trhu nový 5-ročný štátny dlhopis za miliardu eur.

**- Zrejme však nesplníme cieľ znížiť deficit pod 3 percentá do roku 2013. Stratíme tým dôveryhodnosť na trhoch?**

Dôležité bude, aby nová vláda konala rýchlo a efektívne, a čo najskôr prijala nové konsolidačné opatrenia, ktoré by dokázali razantnejšie znížiť deficit už v tomto roku. Aby konsolidačné úsilie nebolo sústredené iba do roku 2013. Zníženie deficitu verejných financií pod tri percentá HDP do roku 2013 musí byťjasnou prioritou. Neplnenie rozpočtových cieľov znamená znižovanie

dôveryhodnosti každej krajiny, ktorá neplní fiškálne ciele.

**10. Hospodárske noviny: Minirozhovor. Guvernér Národnej banky Slovenska Jozef Makúch pre HN: Náš príspevok môže byť vyšší**  
Marek Ročkár, 14. 12. 2011.

**- Na poslednom stretnutí lídrov Európskej únie neboli podľa vás prijaté úplne vyčerpávajúce opatrenia. Čo ďalšie bude potrebné prijať, aby sa trhy upokojili?** Nebudem o tom špekulovať. Myslím si hlavne, že tie opatrenia mali byťprijaté v realizovateľnejšej podobe. To je ten hlavný odkaz, ktorý som tým chcel dať. Aké sú ďalšie možnosti na podporu fiškálnych a dlhových politík je naozaj na zodpovednosti politikov.

**11. Poistné rozhľady: Rozhovor s guvernérom Jozefom Makúchom: Zodpovednosť a právomoci musia byť vyrovnané.**

Poistné rozhľady, roč. 16, 2010,

**- Ako vnímate postavenie poisťovacieho sektora na Slovensku v rámci slovenského finančného trhu?**

Poisťovne sú z hľadiska objemu aktív druhým najdôležitejším segmentom finančného trhu. Ku koncu roka 2008 dosiahli celkové aktíva poisťovní 5,7 miliárd eur. To predstavovalo 7,3 percenta z celkových aktív dohliadaných subjektov finančného trhu. Technické rezervy poisťovní v roku 2008 pokračovali v rastovom trende minulých rokov.

Medziročne sa zvýšili o 6,9 percenta a dosiahli 4,022 miliardy eur. V roku 2008 celkový zisk poisťovní dosiahol 108 miliónov eur. Význam poistného trhu výrazne vzrastie, pretože poisťovne plnia významnú úlohu pri dôchodkovom zabezpečení občanov – dôchodkové poistenie – a pri ochrane ich majetku – majetkové poistenie.

**12. Finančný manažér: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom**

Miloslava Zelmanová, 1/2010

**- Ako hodnotíte vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2009?**

Slovenská ekonomika bola v minulom roku zasiahnutá globálnou hospodárskou krízou. Dopady krízy na našu ekonomiku sme zákonite museli pocítiť, pretože Slovensko je jednou z najotvorenejších svetových ekonomík a štruktúra nášho priemyslu a vývozu je citlivá na hospodárske cykly. Pozitívom je, že v takejto nepriaznivej externej situácii sa podarilo udržať finančnú stabilitu a likviditu na trhoch. Pomocou pre ekonomiku bolo aj stimulačné nastavenie menovej politiky ECB.

**- Začínali sme hodnotením uplynulého roka. Skúsme na záver zhrnúť hlavné očakávania v ekonomike v roku 2010.**

Tento rok by mohol byť stabilizačným, prechodom medzi poklesom v minulom roku a oživením rastu v budúcom. Riziká sú však na obidvoch stranách. V optimistickom scenári sa oživí aktivita našich hlavných obchodných partnerov a následne rýchlejšie porastie aj náš export a produkcia. Ja som však relatívne pozitívne naladený a skôr sa prikláňam k tomu, že v priebehu tohto roka uvidíme čoraz viac indícií oživujúceho sa rastu. To mimochodom vidno aj v našej poslednej predikcii, kde na tento rok predpokladáme viac ako 3% reálny rast a budúci rok vyše 4%. Riziká sú však významné, preto tvorcovia hospodárskej politiky musia zostať mimoriadne bdelí.

**- NBS považuje za riziko vývoja verejných financií aj to, že sa vláda v horizonte troch rokov nepripravuje aktívnejšie na riešenie problému starnutia obyvateľstva. Ako v tomto kontexte hodnotíte doterajšie právne úpravy v druhom dôchodkovom pilieri?**

Demografický problém je problém, ktorý sa nedá obísť. Problém starnutia obyvateľstva je celospoločenský problém, ktorý vyvoláva potrebu reagovať v rôznych oblastiach verejných politík - či je to politika zamestnanosti, sociálne služby, sociálna inklúzia, zdravotná politika. Dôchodkový systém štátu je jednou z oblastí, na ktorú má starnutie obyvateľstva zásadný vplyv. Zároveň je potrebné povedať, že zmeny v oblasti dôchodkov by sa mali robiť s čo najširším konsenzom, keďže sa týkajú celej spoločnosti. Preto by bolo vhodné do budúcnosti zvoliť prístup, aby sa v čo najširšej, najprv v odbornej a až potom v politickej rovine, dospelo ku konsenzu o budúcnosti tak prvého, ako aj druhého piliera.

**13. Hospodárske noviny: Makúch - Vládu budem kritizovať neverejne. Priority Národnej banky Slovenska. Nový guvernér banky Jozef Makúch v Rozhovore týždňa pre HN**Ľubomíra Raková, 18.1.2010.

**- Verejný dlh má v tomto roku prekročiť 40 a v budúcom 42 percent. Nie je nárast dlhu za tri roky o 15 percent prirýchly?**

Nárasty v iných štátoch boli rýchlejšie a sú v oveľa horšej pozícii. Slovensko naozaj nie je témou ani na rokovaniach Rady guvernérov ECB. Som schopný pochopiť argumenty, že ako reakcia na krízu dlh rástol. Je však hlboko pod hranicou 60 percent, neviem o tom, že by to ohrozovalo naše ratingové hodnotenia alebo bolo v rozpore s kritériami. Z nášho hľadiska neohrozuje stabilitu slovenskej ekonomiky. Skôr ma zaujíma, aké to bude v budúcnosti. Už nie je dôvod na ďalšie prudké rasty, nastáva obdobie konsolidácie.

**- Sme už z krízy von?**

Sme malá otvorená ekonomika, ktorá je oveľa volatilnejšia, kde sa výkyvy prejavia výraznejšie. Preto bol aj pokles ekonomických ukazovateľov počas krízy výraznejší, ako napríklad v českej ekonomike, ktorá je väčšia a uzavretejšia. Keď sa svetová ekonomika zotavuje, tak v našom prostredí sa to prejavuje výraznejšie. Očakávaný vývoj HDP na tento rok a prognózy na ďalšie roky, ktoré už NBS zverejnila, sú optimistické. Kríza ustupuje, no stabilizácia je zatiaľ len veľmi krehká. Je potrebné, aby sa priaznivé ukazovatele potvrdili niekoľko štvrťrokov za sebou, aby sme mohli hovoriť o udržateľnosti vývoja.

**- Neočakávate po vyprchaní stimulov návrat recesie?**

Neočakávam návrat recesie v dohľadnom čase. Ďalšia kríza bude, ale je otázka, či za desať alebo za dvadsať rokov. Krízy sa opakujú cyklicky. Hĺbka a dĺžka cyklu sa však dajú ťažko predpovedať. Medzi krízami je však príjemné obdobie príležitostí.

**- Nebude pre nás euro v zotavovaní prekážkou?**

To, že máme euro, hodnotím pozitívne, pomohlo nám zmierniť dosahy krízy. Dôležitá je systémová stabilita a tú si Slovensko zachovalo. Problémom ešte zostáva nezamestnanosť, ktorá reaguje na tento vývoj s oneskorením. Tí, ktorí majú problém so zamestnaním, to zlepšenie zatiaľ nepociťujú a rast ukazovateľov zamestnanosti očakávame na budúci rok. Nezamestnanosť by sme neboli vedeli vyriešiť, ani keby sme mali slovenskú korunu. Keby sme v čase vyvrcholenia krízy mali korunu, kurz by sa mohol pohybovať napríklad v úrovniach nad 40 korún za euro. Keďže sme malá a otvorená ekonomika a možnosti takejto ekonomiky reagovať menovými nástrojmi na väčšie výkyvy sú veľmi malé a nemusia byť účinné, zavedenie eura je nesporne prínosom.

1. **PLNÉ TEXTY ROZHOVOROV A VYJADRENIA, KTORÉ CITOVALI AGENTÚRY REUTERS A BLOOMBERG** (radené od r. 2015 po najstaršie/rok 2010 od menovania J. Makúcha do funkcie guvernéra NBS)

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

Vladimír Jombik, 12. január 2015

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 deflácii 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 zabrať 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 nevadí, 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 vyčísliť a niekedy sa dá nadobudnúť aj niečím, čo nestálo priamo ani euro. Teda jasným deklarovaním, že urobíme všetko pre to, aby eurozóna prežila.

Od júna minulého roka naštartovala ECB niektoré ďalšie programy, napríklad pokračovanie nákupu krytých dlhopisov, zaviedli sme cielené 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 cielený 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 štvrťrokoch 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 vrátime 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 veľakrát, 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 záťažiach, obyčajne 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?

Potrebujeme 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 vyčísľuje, 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. Dlhodobo 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 štvrťroka.

**2. Hospodárske noviny: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Prípravy únie odhalili nové riziko.**

Jakub Mendel, 4. november 2014

Končí sa vaše prvé obdobie v pozícii guvernéra NBS. Predpokladám, že prípravy na spustenie bankovej únie boli najnáročnejšou úlohou počas tohto obdobia.

Ani by som nepovedal. Pre Európsku centrálnu banku ako celok to bol určite najväčší projekt, ale pre nás na Slovensku tu boli aj zložitejšie úlohy. Napríklad SEPA, v rámci ktorej sa podarilo vytvoriť jednotný systém bezhotovostných platieb eurom tak, aby sa odstránili rozdiely medzi vnútroštátnymi platbami a prevodmi medzi krajinami vo veľkej väčšine Európy.

Samotná banková únia je však projekt nesmiernej veľkosti aj významu pre menovú úniu. Nebolo to náročné aj pre Národnú banku?

Príprava na prvú fázu bankovej únie, jednotný mechanizmus dohľadu (SSM), sa Slovenska dotkla v podstate len okrajovo. V rámci prípravy sa priamo hodnotili iba tri naše banky. A sú to dobré banky.

Ako ste spomenuli, tri banky zo Slovenska prešli v posledných mesiacoch hĺbkovými previerkami. Celkové výsledky v prípade Slovenska boli veľmi dobré. Nevyskytli sa ani drobné nedostatky?

Takzvané AQR, teda revízia aktív, bolo zdrojom veľmi cenných informácií. Bežný výkon dohľadu nejde do takejto šírky, ako sme to mali možnosť vidieť pri previerke v rámci prípravy SSM. Aj preto sme napríklad potrebovali pomoc externých konzultantov. Išlo sa naozaj do veľmi veľkej hĺbky. Bolo to neuveriteľne veľa roboty, ktorá však priniesla aj nesmierne cenné informácie. Na základe toho sa dajú nastaviť regulačné postupy do budúcnosti. V prípade našich bánk sa ukázali drobné nedostatky pri identifikovaní problémových úverov. Ide o takzvané reštrukturalizované úvery s odloženou splatnosťou.

Má toto odhalenie nejaký prínos pre naše bankovníctvo?

Určite. Do budúcnosti sa znížilo riziko zlyhania takýchto úverov a tým aj riziko pre banky. Keď už je úver označený ako reštrukturalizovaný, pozerá sa naň inak, ako je to v prípade bežného úveru.

Kde tento nedostatok vznikol?

Slovenské banky používali vlastnú metodiku, lebo táto oblasť nebola regulovaná. Podľa toho identifikovali, čo je a čo nie je reštrukturalizovaný úver. Jednotná metodika použitá v previerkach zo strany Európskej centrálnej banky bola kvalitnejšia a lepšia. Vďaka tomu upozornila na nedostatky, ktoré majú slovenské banky, keď nezaraďujú niektoré úvery medzi reštrukturalizované úvery. Nič nekalé sa tu nedialo. Ide len o rozdiel v metodikách. V rámci previerok sa tieto úvery zaradili do reštrukturalizovaných a aj banky začali nastavovať svoje procesy tak, aby sa tento nedostatok odstránil.

Dá sa povedať, že sa tak podarilo preventívne zasiahnuť?

Tento nedostatok je určitým latentným rizikom, ktoré sa nemusí nikdy prejaviť. Dá sa to však pokladať za preventívne opatrenie.

Prípravy na bankovú úniu sa však netýkali iba previerok. Ako ste vnímali celý tento proces?

Bola to práca, ktorá bola naozaj veľmi dobre naplánovaná a systémovo zvládnutá. Debaty pri príprave boli skutočne veľmi vecné a splnili svoj účel. Určite by sa zišlo viacej času, ale ten bol daný. Postupy boli schválené, dostali sme mandát od inštitúcií ako Európska komisia či Európsky parlament. A ten mandát bol jednoznačný. Musí sa začať štvrtého novembra. Tak sme urobili všetko pre to, aby sa to k tomuto dátumu začalo.

Spustenie jednotného dohľadu, teda prvej fázy bankovej únie, je unikátny projekt. Šéfka SSM Daniele Nouy v rozhovore pre HN dokonca povedala, že mala pocit, akoby rozbiehala startup. Ukázali sa už nejaké nedostatky, ktoré bude podľa vás treba napraviť?

Už počas prípravy na komplexné hodnotenie si mnohé banky, napríklad rakúska matka Slovenskej sporiteľne, vyčistili bilancie od zlých aktív a doplnili kapitál. Odstránili tak niektoré nedostatky v predstihu. Európska centrálna banka bude priamo dohliadať nad približne 120 bankovými skupinami, čo predstavuje takmer 85 percent všetkých bankových aktív v eurozóne. ECB sa bude podieľať aj pri dohľade nad menej významnými finančnými spoločnosťami. Tých je viac ako tritisíc. Z týchto čísiel je zrejmé, že ide o veľké množstvo subjektov. Otázka, či by niečo mohlo byť lepšie, je v súčasnosti ešte predčasná. Či neskôr nastane potreba zmien, ukáže až prax.

Národná banka už dlhší čas opakovane prízvukuje, že slovenský bankový sektor je stabilný a zdravý. Načo nám teda je banková únia?

Slovenské banky nie sú izolované. Pre nás je to bez ohľadu na kvalitu bánk veľmi dôležitý krok. Bude to znamenať výrazne lepší tok informácií. Budeme oveľa viac a presnejšie informovaní pri prijímaní rozhodnutí. V rámci únie získame knowhow, ktoré by sme si na Slovensku ani nevedeli vytvoriť. Je to definitívne veľký prínos. Budeme mať súhrnný pohľad na stav v bankovníctve v celej eurozóne, čo sme nemali. A tým aj komplexnejší pohľad na náš sektor.

Čo to v praxi prinesie klientom bánk?

Hlavne to, že banky budú stabilnejšie a lepšie.

Môže nás banková únia ochrániť pred budúcimi krízami v bankovníctve?

Treba pokračovať v harmonizácii pravidiel pre banky, ktoré sú súčasťou SSM tak, aby pôsobili v homogénnom prostredí bez vplyvov národných úprav a záujmov. Presnejšie pravidlá podnikania bánk, zlepšenie ich pripravenosti na zvládanie interných a externých šokov, vytvorenie plánov riešenia krízových situácií a ich koordinácia s príslušnými orgánmi v zahraničí, intenzívnejšia spolupráca medzi orgánmi dohľadu sú základné prvky bankovej únie. Je nepochybné, že v prípade budúcej krízy sa vytvoria kvalitatívne lepšie predpoklady na to, aby sa jej predišlo, prípadne sa minimalizovali jej dôsledky.

V prípade našich bánk sa ukázali drobné nedostatky pri identifikovaní problémových úverov.

**3. SME: Guvernér Makúch pohol kurzom eura**

Marianna Onuferová, 6. jún 2014

Aj slová nášho guvernéra Národnej banky Slovenska Jozefa Makúcha (na snímke) dokážu pohnúť kurzom eura. Keď koncom marca pripustil, že Európska centrálna banka (ECB) môže riešiť nízku infláciu takzvaným kvantitatívnym uvoľňovaním, euro reagovalo na jeho slová oslabením. Makúch mohol mať na mysli buď program nákupov štátnych dlhopisov, alebo cielené nákupy balíčkov úverov firiem. Včera to na Facebooku pripomenuli analytici vládneho Inštitútu finančnej politiky, keď komentovali možné kroky ECB, ktorá zasadala. "Na jeho vyjadrenia reagovali aj finančné trhy a všimli si ich aj svetové médiá ako Wall Street Journal," napísali ekonómovia inštitútu.

Trhy sledujú signály

Náš guvernér je aj členom Rady guvernérov ECB, pretože sme členom eurozóny. Trhy síce najviac pozornosti venujú guvernérovi ECB Mariovi Draghimu, no musia sledovať vyjadrenia všetkých členov, aby zachytili signály, čo banka chystá, hovorí ekonóm Patria Finance David Marek: "Pán Makúch je dôležitý ako každý člen ECB a finančné trhy ho tiež sledujú." O Makúchovi sa medzi finančníkmi hovorí, že patrí skôr medzi tých členov Rady guvernérov, ktorí sa často nevyjadrujú. "Aj keď je zasadnutie ECB, nepočuť ho často. Komentár dáva možno raz-dvakrát do roka," hovorí jeden z obchodníkov na devízovom trhu.

Už raz kurzom pohol

No Makúchov marcový komentár nebol prvý, ktorý pohol kurzom spoločnej európskej meny. "Už sa to raz stalo, keď Makúch s Ewaldom Nowotným vlani pred zasadnutím ECB v Bratislave spomenuli, že sadzby môžu ísť aj na nulu," spomína Kamil Boros z X-Trade Brokers. Ewald Nowotny je guvernérom rakúskej centrálnej banky. "Predpokladám, že vyjadrenia členov ECB sú cieleným komunikačným nástrojom banky. Neprerieknu sa len tak," dodal Boros. Guvernér ECB Draghi vlani v máji v bratislavskej Redute oznámil, že znížili základnú sadzbu banky z 0,75 percenta na 0,5 percenta. Včera ju Európska centrálna banka znížila na 0,15 percenta. Rast cien v eurozóne považuje za príliš nízky.

Marianna Onuferová

Ako Makúchove slová oslabili euro

Guvernér NBS na tlačovej konferencii koncom marca pred 14.00 hodinou podporil riešenie nízkej inflácie prostredníctvom kvantitatívneho uvoľňovania. Euro sa oproti doláru oslabilo.

**4. Parlamentný kuriér: Žiada sa viac optimizmu. Rozhovor s guvernérom NBS.**

Anna Komová, roč. 22, apríl 2014

Udržateľný ekonomický rast sa očakáva už dlhšie. ak zohľadníme vplyv krízy, ktorá podľa informácií stále pretrváva, je prirodzené, že rozvoj ekonomiky Slovenska prichádza pomaly. no sú aj takí odborníci, ktorí hovoria o raste ekonomiky Slovenska optimistickejšie. Ku ktorým sa prikláňa guvernér národnej banky Slovenska Jozef MAKÚCH? Rozhovor pre Parlamentný kuriér pripravila redaktorka Anna Komová.

Ekonomika Slovenska sa podľa všetkého dokázala rýchlo obnoviť najmä v rokoch 2009 - 2011, prečo sa tento trend neudržal aj v nasledujúcom období?

V rokoch 2010 - 2011 nastala výraznejšia obnova globálneho obchodu, z ktorého sme ako otvorená ekonomika profitovali. Znamená to, že našu ekonomiku ťahal najmä zahraničný dopyt a rozširovali sa aj produkčné kapacity v automobilovom priemysle. To sa prejavilo v raste výroby a následne aj exportu. Neskôr v súvislosti s prehĺbením dlhovej krízy v eurozóne došlo k zníženiu zahraničného dopytu zo strany našich najväčších obchodných partnerov. Tento nepriaznivý vývoj bol ešte zvýraznený zhoršením domáceho dopytu, teda súkromnej spotreby a investícií vplyvom pretrvávajúcej neistoty a zhoršených nálad v celej ekonomike. Toto boli hlavné dôvody pomerne slabého rastu našej ekonomiky po roku 2011. Treba však poznamenať, že napriek negatívnym náladám a veľmi nízkemu rastu zahraničného dopytu nezaznamenala slovenská ekonomika pokles. V strednodobom horizonte sa uvažuje s výraznejšou obnovou zahraničného dopytu, čo by sa malo následne prejaviť aj v naštartovaní domácej časti ekonomiky. Takže, ak by som sa mal niekde zaradiť, tak medzi opatrných optimistov. Dôležité bude, aby finančný sektor v eurozóne ako celku bol zdravý a začal poskytovať úvery a aby vlády pokračovali v postupnej konsolidácii a stabilizácii dlhov svojich krajín.

Ako hodnotíte stabilitu finančného sektora?

Bankový sektor na Slovensku je považovaný za jeden z najstabilnejších v rámci EÚ. Posledná správa Svetového ekonomického fóra radí slovenský bankový sektor na 5. miesto v rámci EÚ z pohľadu zdravia bankového sektora. Takýto stav potvrdzujú aj naše správy a analýzy, ktoré sa zaoberajú stabilitou slovenského bankového sektora. Slovenské banky si naďalej udržujú veľmi konzervatívny model podnikania, čo v kontexte EÚ je už skôr výnimkou. Financované sú primárne zo zdrojov klientov a na druhej strane financujú najmä domáce podniky a domácnosti. Vďaka takémuto modelu vykazujú nízky objem zlyhaných úverov a zároveň stabilnú bázu zdrojov, čo sa ukázalo ako dôležitý faktor najmä v čase finančnej krízy. Dôležitým ukazovateľom ich stability je výška kapitálovej primeranosti, ktorá odzrkadľuje ich schopnosť čeliť neočakávaným stratám. V tejto oblasti dosahujú naše banky skutočne vysoké hodnoty.

Stále pretrváva dosť vysoká miera nezamestnanosti, kedy sa uvažuje o pozitívnom vývoji na trhu práce?

Miera nezamestnanosti sa výrazne zvýšila v roku 2009 a 2010 v dôsledku vplyvov finančnej krízy (z 9,6 % v roku 2008 na 14,4 % v roku 2010). V nasledujúcich rokoch sa ju nepodarilo výraznejšie stlačiť na nižšie úrovne. V druhej polovici roka 2013 však došlo s oživením ekonomickej aktivity aj k miernemu zlepšeniu situácie na trhu práce, pričom tento trend pokračuje aj na začiatku tohto roka. Od dna zamestnanosti na začiatku roka 2010 je momentálne v ekonomike zamestnaných síce o zhruba 37- tisíc ľudí viac, čo je však v porovnaní s úbytkom 100-tisíc pracovných miest počas roka 2009 stále málo na výraznejšie zníženie miery nezamestnanosti. Do roku 2016 počítame v našej predikcii s pokračovaním obnovy dopytu po práci, ktorý by mohol vytvoriť ďalších približne 41-tisíc pracovných miest. Tým by sa podarilo dosiahnuť priaznivejšiu mieru nezamestnanosti na úrovni okolo 12 % v porovnaní s viac ako 14 % v minulom roku.

Výkonnosť našej ekonomiky do istej miery závisí od vývoja ekonomiky v krajinách našich obchodných partnerov, aká je reálna situácia?

V roku 2013 sa ekonomika eurozóny vymanila z recesie. Ekonomický sentiment sa už od konca roka 2012 začal postupne zlepšovať a tento trend pretrval v priebehu celého minulého roku. Po šiestich štvrťrokoch hospodárskeho poklesu sa v 2. štvrťroku 2013 rast hrubého domáceho produktu eurozóny obnovil (0,3 %) a pokračoval v raste aj v zostávajúcich štvrťrokoch 2013 (0,1 % a 0,2 %). Za oživením hospodárstva eurozóny stál najmä zahraničný dopyt a s ním spojená priaznivá exportná výkonnosť. Postupne sa však posilňoval aj investičný a spotrebiteľský dopyt. Za celý rok 2013 však hospodárstvo eurozóny ešte zaznamenalo pokles o 0,4 %. Pomerne priaznivú výkonnosť dosiahla nemecká ekonomika, ktorá v roku 2013 vzrástla o 0,4 %. Aj v nemeckom hospodárstve zohrávala rozhodujúcu úlohu exportná výkonnosť, posilnil sa však aj investičný dopyt.

Priaznivý ekonomický sentiment pretrvával aj v prvých mesiacoch 2014. Aj keď bola nálada čiastočne nepriaznivo ovplyvnená geopolitickým napätím v súvislosti so situáciou na Kryme, dostupné predstihové indikátory naďalej poukazujú na pokračovanie ekonomického rastu aj v najbližších štvrťrokoch, dokonca na jeho mierne zrýchlenie.

Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu očakávajú, že v roku 2014 bude hospodársky rast eurozóny naďalej mierny a dosiahne 1,2 %. V nasledujúcich rokoch by však mal ekonomický rast postupne akcelerovať na 1,5 % v roku 2015 a 1,8 % v roku 2016. K ďalšiemu zotaveniu zahraničného dopytu by malo prispieť postupné oživovanie globálnej ekonomiky. Domáci dopyt by malo podporiť posilňovanie dôvery ekonomických subjektov, klesajúca neistota, ako aj naďalej uvoľnená menová politika. K rastu domáceho dopytu by mala taktiež prispieť nižšia potreba fiškálnej konsolidácie, ako aj postupné zlepšovanie úverových podmienok. Súčasne bude pretrvávať nepriaznivý účinok vysokej nezamestnanosti a potreby náprav bilancií verejného i súkromného sektora. Ich vplyv by sa však mal postupne vytrácať.

Ako hodnotíte stratégiu hospodárskej politiky Slovenska, netreba ju meniť?

Stratégia je determinovaná:

- začlenením Slovenska do globálnych celkov (EÚ, eurozóna, MMF, OECD),

- vysokou otvorenosťou, asymetrickou a procyklickou štruktúrou ekonomiky.

Zvoliť vhodnú stratégiu hospodárskej politiky je pomerne zložitá úloha. V dlhodobom horizonte je potrebné najmä zladiť vzdelávací systém s potrebami trhu, aby sme sa dokázal udržať vysoký rast produktivity práce, a tým aj konkurencieschopnosť našej ekonomiky Produktívna a flexibilná pracovná sila pomáhajú prilákať zahraničné investície, a tým aj nové technológie. Ďalej je dôležité držať krok s ostatnými krajinami vo vymožiteľnosti práva a vo vytváraní priaznivých podmienok pre podnikanie. Treba si zadefinovať vhodné oblasti (najmä rýchlo rastúce krajiny), kam by mali naše podniky smerovať svoje aktivity (vývozy, investície) a tie prípadne podporovať. Bolo by potrebné pozrieť sa na prílev EÚ fondov a podporovať ich čerpanie a efektívnosť ich alokácie, ako zdroj na financovanie aj produktívnych odvetví ekonomiky.

Aktuálne k záveru marca 2014 sú prostriedky z EÚ určené na Politiku súdržnosti EÚ (v rámci tzv. Národného strategického referenčného rámca pre roky 2007 - 2013) čerpané na úrovni 53 % (z alokácie 11,5 mld. eur). Táto čiastka spolu so spolufinancovaním z domácich verejných zdrojov má nezanedbateľný vplyv na hospodársky rast Slovenska. Nevyčerpané prostriedky (5,4 mld. eur) je možné čerpať ešte do konca roka 2015. Bolo by škoda nevyužiť ich v plnej miere.

Možno hovoriť o stabilizácii verejného dlhu?

Generovanie vysokého primárneho deficitu (deficitu očisteného o úrokové náklady) v 2009 - 2012, teda v období krízy, sa prejavilo v rýchlom náraste dlhu verejného sektora. Takýto vývoj vo verejných financiách je na jednej strane súčasťou ich proticyklického pôsobenia. Na strane druhej je pre fungovanie takýchto automatických stabilizátorov potrebné mať vytvorený priestor prostredníctvom rozumnej úrovne dlhu. Slovensko tento priestor zatiaľ vytvorený malo, avšak teraz by malo nastať obdobie stabilizácie dlhu, prípadne jeho znižovania.

V kontexte stabilizácie situácie na finančných trhoch a aktuálne nízkych úrokových mier má táto situácia priaznivý vplyv na vývoj (pokles) úrokových nákladov. Nižšie úrokové náklady z nového dlhu sú momentálne faktorom, ktorý by mal priaznivo prispieť k vývoju dlhu prostredníctvom spomalenia dynamiky úrokových nákladov. Aby došlo k stabilizácii dlhu je potrebné pokračovať v znižovaní fiškálnych deficitov.

Čo spôsobujú zmeny cien komodít, existujú aj dnes riziká na zrýchlenie inflácie?

Témou dňa, hlavne na úrovni eurozóny je skôr spomalenie inflácie, problém dezinflácie (strednodobo nízkych mier inflácie pod cieľom ECB).

Ceny komodít výrazne ovplyvňujú spotrebiteľskú infláciu. Ich vývoj je volatilný a ovplyvnený rôznymi faktormi vrátane poveternostných. S obnovením globálneho dopytu môžu ceny komodít predstavovať v budúcnosti jeden zo zdrojov rastu inflácie. Ich volatilitu a výrazný vplyv na cenový vývoj je možné dokumentovať tým, že pri raste ropy v roku 2010 o približne 36 % a agrokomodít o 10 % došlo k zvýšeniu inflácie v roku 2011 o 3,4 p. b. (priemerná inflácia v roku 2010 dosiahla úroveň 0,7 % a v roku 2011 až 4,1 %). Po stabilizácii cien komodít, dokonca ich poklesu sa aj inflácia výraznejšie spomalila. V januári tohto roku sa znížila na 0 % v porovnaní s 0,5 % v decembri (najmä vplyvom poklesu cien elektrickej energie), ale aj vplyvom pomalého rastu cien potravín. Ten vyplýval pravdepodobne aj z minuloročného oslabenia českej meny, ktoré sa prejavilo v lacnejších dovozoch z tejto krajiny. V strednodobom horizonte by sa mal rast cien zrýchliť najmä vplyvom oživenia spotrebiteľského dopytu.

### ****5. Slovenské národné noviny: Jozef Makúch z NBS: Euro je stabilná a perspektívna mena Eva****

### ****Eva Zelenayová, 31.8.2013****

Matica slovenská má jubilejnú zberateľskú striebornú desaťeurovú mincu

Nerád spomína na proces delenia štátu. Veď už v roku 1991 mali Česi pripravené kolky na vytvorenie vlastnej meny, preto celkom reálne predpokladali, že po vzniku samostatného štátu prídu Slováci do troch mesiacov po kolenách do Prahy. Neprišli. Zvládli proces osamostatnenia i proces zavedenia eura. Guvernér NBS doc. Ing. Jozef MAKÚCH, PhD., (1957) hovorí, že euro bolo pre Slovensko nevyhnutnosťou. Má inú štruktúru ekonomiky ako Česko alebo ďalšie okolité štáty. Význam či hodnotu eura skresľuje fakt, že v čase jeho zavedenia vtrhla k nám hospodárska kríza. Podľa guvernéra dlhodobo by sme zrejme slovenskú menu neubránili. Aj keď bola námetovo, aj výtvarne krásna. A rovnako Slovensko prispieva ku kráse euromincí. A azda aj k znovunájdeniu identity európskych národov.

\* Ste členom Rady guvernérov Európskej centrálnej banky, guvernérom v Medzinárodnom menovom fonde a pôsobíte tiež v Európskej banke pre obnovu a rozvoj. V čom je však súčasné ťažisko činnosti Národnej banky Slovenska (NBS)?

NBS má viac nosných úloh, ktoré uskutočňuje. Podieľame sa na menovej politike Európskej centrálnej banky a ďalšou dôležitou činnosťou je platobný styk. Ten je síce menej viditeľný, ale často náročnejší než ďalšia z úloh - peňažný obeh. Naša banka je zapojená do rôznych medzinárodných platobných systémov a zodpovedá za ich realizáciu na Slovensku. Peňažný obeh je na očiach, každý môže vidieť bankovky, mince, pamätné mince, zberateľské mince. Ďalšou veľmi dôležitou oblasťou je regulácia a dohľad nad finančným trhom. NBS zodpovedá v plnom rozsahu za celý finančný trh. Úzkym miestom je ochrana finančného spotrebiteľa, ale náprava je blízko. V súčasnosti je príslušný zákon v procese prípravy.

\* Teda toto robia všetky národné banky v rámci Európskej únie?

Väčšinou áno, ale sú štáty, kde sú niektoré činnosti náplňou iných inštitúcií. Tak to bolo aj na Slovensku, ale postupne NBS prevzala zodpovednosť aj nad inými oblasťami.

\* A máme na Slovensku nejaké slovenské banky?

Všetky banky, ktoré zložili na Slovensku kapitál a dostali licenciu, sú slovenské právne subjekty. Teda aj Slovenská sporiteľňa či VÚB sú slovenské banky, aj keď v pozadí sú ich matky. Takisto sa dá hovoriť o ostatných bankách.

\* Aký dosah má NBS na tieto banky?

Veľmi veľký, pretože v plnom rozsahu ich reguluje a dohliada na ne. Teda zabezpečuje, aby európske nariadenia a národnú reguláciu v týchto bankách rešpektovali a aby dodržiavali pravidlá obozretného podnikania. Samozrejme reguláciu NBS zabezpečuje v spolupráci so štátnymi orgánmi, pretože NBS nemá zákonodarnú právomoc.

\* Vstupom do eurozóny sme stratili slovenskú menu. Aká bola? Niektorí odborníci tvrdia, že bol problém ju udržať. Bolo to tak?

Slovenská mena bola najmä veľmi pekná. Slovenské bankovky mali vysokú umeleckú úroveň, čo si chceme pripomenúť túto jeseň. Pripravujeme výstavu tvorby autora výtvarných návrhov prvej emisie slovenských bankoviek z roku 1993 Jozefa Bubáka, ktorý, žiaľ, už nie je medzi nami. Pokiaľ ide o ekonomickú stránku slovenskej meny, bolo veľmi dôležité mať vlastnú menu najmä pri rozbehu Slovenskej republiky. V 90. rokoch sa nám skutočne podarilo vybudovať stabilnú menu, ktorá splnila svoj cieľ.

\* Takže od istého okamihu sa stala nepotrebnou?

Slovensko sa koncom minulého storočia výrazne zmenilo. Ekonomika sa stala otvorenou a index jej otvorenosti je oveľa vyšší ako v okolitých štátoch. Čiže slovenská mena v slovenskej ekonomike prestávala plniť svoju úlohu. Približne 80 percent hrubého domáceho produktu tvoria firmy, ktoré sú priamo naviazané na zahraničný obchod cez výmenný kurz. A v nich slovenská koruna už nebola schopná zohrávať nejakú úlohu. Teda cez slovenskú menu sme nevedeli účinne vplývať na ekonomiku. Euro v slovenských podmienkach plní túto úlohu oveľa lepšie.

\* Bol teda problém udržať slovenskú korunu?

Nie problém udržať, ale bolo zbytočné ju ďalej udržiavať. Veľkým zahraničným investorom nebolo možné vnucovať, aby obchodovali v našej korune. Obchodovali v eurách, prípadne v dolároch. Teda pre slovenskú ekonomiku je oveľa efektívnejšie mať euro, ako si udržiavať vlastnú neefektívnu menu.

\* Dajú sa vyčísliť straty zo zavedenia eura? Bol stanovený kurz reálny? Lebo čoraz častejšie ľudia porovnávajú nákupy v korunách a vidia sa im predražené a úspory znehodnotené. Sú takéto úvahy opodstatnené?

Tieto úvahy sú čiastočne opodstatnené, ale zdôrazňujem, že nie pre zavedenie eura, ale preto, že súčasne so zavedením eura nás postihla hospodárska kríza. V roku 2009 sa slovenská ekonomika prepadla o vyše štyri percentá a keby sme neboli mali euro, tak slovenskú korunu by sme v tom roku neboli schopní riadne manažovať. Slovenská koruna by bola trpela veľkou infláciou a znehodnotením. A takisto disponibilné devízové rezervy. Je otázne, ako dlho by sme boli dokázali intervenovať na trhu na podporu slovenskej koruny. Dlho zrejme nie. Euro nám pomohlo aj lepšie zvládnuť krízu. No a spolu s krízou prichádzajú aj také problémy ako nezamestnanosť. Žiaľ, Slovensko patrí na špicu v Európe a eurozóne v nezamestnanosti a nie je to cyklický problém, ale štrukturálny, pretože nezamestnanosť je primárne štrukturálna. Tiež v minulosti sme mali oveľa vyššiu úroveň nezamestnanosti, ako je bežná v iných štátoch. Čiže odstrániť nezamestnanosť nie je jednoduché a samotné zvyšovanie HDP v ďalších rokoch nie je dostatočným argumentom na nejaké výrazné zníženie nezamestnanosti. Je potrebné urobiť štrukturálne zmeny ekonomiky.

\* Takže znižovanie životnej úrovne nesúvisí so zavedením eura?

Určite nie.

\* Niektorí analytici a špekulanti tvrdia, že euro nemá veľkú perspektívu. Ako to vidíte vy?

Špekulatívne vyjadrenia nekomentujem, bolo by to v rozpore s kultúrou NBS. Ale keď odhliadnem od prvej časti otázky, euro je stabilná a perspektívna mena, nemám nijaké obavy o jej budúcnosť a neopieram sa len o politické vyjadrenia najsilnejších štátov eurozóny, akými sú Nemecko a Francúzsko. Ich politici opakovane hovoria, že euro potrebujú a budú ho podporovať, čo je veľmi silný argument. Euro týmto štátom dodáva väčšiu ekonomickú silu. Euro tým, že reprezentuje vyše 300 miliónov obyvateľov, predstavuje silný ekonomický celok, aj keď sú v južnej časti tohto celku v súčasnosti turbulencie. Euro stále dáva možnosť ekonomickým lídrom Európy rovnocenne komunikovať so Spojenými štátmi, s Čínou, s Japonskom, teda so silnými ekonomikami sveta. Samotné Nemecko alebo Francúzsko by túto silu určite nemali.

\* Amerika má na riešenie svojich finančných problémov tlačiareň na doláre. Má niečo podobné k dispozícii Európska únia?

Je veľký rozdiel medzi FED-om, ktorý riadi menovú politiku USA, a ECB, ktorá riadi menovú politiku v eurozóne. Amerika je štát s vlastnou menou, Európa je spoločenstvo, ktoré sa skladá z dvoch skupín štátov - osemnásť má svoju jednotnú menu, ostatné používajú národné meny. Z menového hľadiska teda ECB nie je bankou pre celú EÚ. To je prvý rozdiel, druhý spočíva v tom, že EÚ kreovala ECB na základe určitých dohôd, ktoré vymedzujú, čo môžeme a nemôžeme robiť. My nemôžeme len tak emitovať peniaze na podporu eurozóny alebo niektorého štátu eurozóny a pomôcť národnej ekonomike emitovaním peňazí. To je menové financovanie, ktoré je dohodami striktne zakázané.

\* Takže netlačíme peniaze?

Nie, nemôžeme to robiť, na rozdiel od USA, a je to aj dobré, lebo EÚ nie je štát.

\* Do 70. rokov minulého storočia bolo hodnotovým etalónom finančníctva zlato. Po jeho zrušení nastala anarchia, ktorá ruinuje mnohé krajiny. Zaoberajú sa svetové inštitúcie ako Svetová banka alebo MMF ozdravením finančného sektora? Alebo to nie je v ich záujme?

Jedna vec je zlato, druhá ozdravenie finančného sektora. Nemyslím si, že jeho zrušením nastala anarchia. Len sa zreálnila skutočnosť, že zlato svoju funkciu už dlhšie neplnilo. Pokiaľ ide o držbu zlata v rezervách svetových centrálnych bánk, tak je to veľmi variabilné. Niektoré majú v devízových rezervách veľa zlata, iné veľmi málo. Zlato už nezohráva v devízových rezervách tú úlohu, akú zohrávalo desaťročia predtým. Teda nijaký veľký šok to nebol. Reguláciou a stabilitou finančného sektora sa zaoberá MMF, ale aj európske orgány, vrátane Európskej centrálnej banky. V poslednom desaťročí môžeme v Európe vidieť dve veľmi zaujímavé aktivity a ich výsledkom boli nové kritériá kapitálovej primeranosti a likvidity, ktoré sa pod názvom Bazilej 3 postupne uvádzajú do života. V plnom rozsahu by sa mali prejaviť v roku 2019. Ďalej sa pripravuje v oblasti regulácie a dohľadu veľmi ambiciózny projekt, ktorý má tri piliere. Prvý -jednotný mechanizmus dohľadu, ktorý je jednoduchšie realizovateľný a mal by byť v EP schválený v septembri tohto roku. Na zabezpečenie tohto dohľadu bude potrebné, aby ECB prijala nových pracovníkov. Druhý pilier obsahuje rezolučný mechanizmus. Pre nás by bolo ideálne, keby tieto dva piliere začali fungovať spolu. Otázky vyvoláva najmä rezolučný mechanizmus - či má existovať len na úrovni národných štátov alebo sa má zriadiť aj európsky. Rozhodnutie je veľmi dôležité, pretože od toho sa odvíja rad ďalších riešení, ktoré bude potrebné prijať. Tretí pilier - jednotný mechanizmus ochrany vkladov, je zrejme hudbou budúcnosti, lebo je najkomplikovanejší. Mechanizmy ochrany vkladov jestvujú na národnej úrovni, ale sú veľmi rozdielne. A zjednotiť ich je naozaj náročná úloha; nie však naliehavá.

\* Čo je teda naliehavé z hľadiska ozdravenia finančnej politiky?

Jednotný dohľad najmä nad systémovo dôležitými bankami v eurozóne, ktorých je 130 až 140. Ako nevyhnutné sa ukazuje pretrhnutie väzieb medzi týmito bankami a národnými vládami i národnými rozpočtami, lebo ide o banky významné pre Európu. Stáva sa, že nie je záujem, aby banka odišla z lokálneho trhu, hoci už prestala plniť svoje funkcie a úlohy. Národný dohľad na takúto banku nie je dostatočne objektívny, pretože národné vlády a rozpočty sú závislé od týchto bánk. Tým, že banky kupujú vládne dlhopisy, dostávajú sa do neriešiteľnej väzby. To vidno napríklad v Španielsku. V súčasnosti však nie je možné na európskej úrovni urobiť žiadnu zmenu. Jediná možnosť je vyvinúť tlak na národné vlády, aby napríklad prijímali veľmi komplikované riešenia cez nejaké medzinárodné fondy a potom sa riziko prenáša na európskych daňových poplatníkov, na čo je Európa dosť citlivá. Preto je dôležité, aby tieto banky boli dohliadané z európskej úrovne.

\* A bude sa Nemecko chcieť vzdať vplyvu na svoje banky?

Nebudem sa vyjadrovať k záležitostiam Nemecka. Za Slovensko môžem povedať, že každý štát sa usiluje ochrániť svojich daňových poplatníkov. A to robíme aj my. Takže je úplne legitímne, že to robí aj Nemecko.

\* Môže európsky bankový dohľad vyriešiť zadlžovanie sa štátov?

Vyriešiť nie, ale pomôcť môže. Ide totiž o riešenie štrukturálnych problémov, čo je úlohou národných vlád.

\* No a keď to nejde, tak dovidenia...

To je otvorená otázka. Európska menová únia nemá žiaden mechanizmus, ako niekomu znemožniť používanie eura. To je otázka na politikov, nie na centrálnych bankárov.

\* Okolo vydania dvojeurovej mince so sv. Cyrilom a Metodom sa ukázali isté absurdnosti najmä v ponímaní európskej histórie. Slovensko malo napríklad odstrániť kresťanské symboly charakterizujúce oboch misionárov. Pod tlakom domácej verejnosti NBS pristúpila k rozhodnutiu, že mince vydá v pôvodnej verzii. Napokon EK zmenila svoje rozhodnutie a súhlasila s pôvodným návrhom. Ako ste tento proces vnímali?

Bolo to veľmi turbulentné obdobie, pričom sme zažili množstvo reakcií, mnohé z nich však boli neadekvátne. Ide o obehovú mincu v štátoch eurozóny, preto ju nemôžeme navrhovať, ako chceme. O tom rozhodujú príslušné orgány Európskej komisie a v prípade sporu Rada Európy. V prvom kole došlo k vyjadreniu pripomienok zo strany Francúzska, ktoré vyplývali z ich vnútornej politiky. Tá je veľmi sekulárna a zakazuje náboženské symboly. Preto im prekážali kríže na páliu. Gréci mali výhradu k svätožiaram, ktoré by sa podľa ich názoru mali používať na náboženských predmetoch.

\* Napokon ste mincu razili v pôvodnej verzii?

Áno, lebo máme možnosť dvakrát do roka navrhnúť mincu. Myslím si, že nám pomohli rokovania z prvého kola, ktoré sme nemohli urobiť dopredu, lebo sme nevedeli, aké reakcie návrh vyvolá. V druhom kole sme boli úspešní a mohli sme mincu vydať aj s kresťanskými symbolmi.

\* O tieto mince je veľký zberateľský záujem. Čo myslíte, prečo?

Pretože zobrazujú našu slovenskú tradíciu, ktorú ľudia vnímajú intenzívne. Je ukotvená v našej kultúre, nakoniec aj preambula ústavy sa odvoláva na túto tradíciu. Mince sa dajú vymeniť vo všetkých expozitúrach NBS.

\* Na verejnosti vystupuje spoločnosť pod názvom Národná pokladnica, s. r. o., ktorá ponúka rozličné série mincí. Ako je možné, že nejaká súkromná eseročka môže niesť názov Národná pokladnica? Podliehajú jej produkty nejakej štátnej kontrole?

Je to spoločnosť s ručením obmedzeným, ktorá mince nevydáva, robí nelicencovanú činnosť, takže nejaká kontrola tam neprichádza do úvahy. Mince môže vydávať len NBS. Pravdepodobne si nikto nedal chrániť názov Národná pokladnica, tak ho používajú. Nie je to však žiadna štátna inštitúcia, ale bežná spoločnosť ako mäsiarstvo, ibaže neobchoduje so salámami, ale s nejakými peknými plieškami. Samozrejme, že majú svoju hodnotu, ale určite nie hodnotu a kvalitu mincí, ktoré vydávame my. Ak by som to mal porovnať, tak z hľadiska menového oni predávajú bižutériu, my vydávame šperky.

\* Rok 2013 je aj jubilejným rokom Slovenskej republiky. Čo pripravila NBS k 20. výročiu vzniku štátu?

K desiatemu výročiu sme pripravili mincu, ale 20. výročie nie je také, keď sa razia mince. V talóne máme 25. výročie, keď určite do emisného plánu nejakú pamätnú mincu dáme. Výročie štátu je aj výročím vzniku našej banky. Jedným z podujatí pri príležitostí tohto jubilea bude aj spomínaná výstava Jozefa Bubáka.

\* Tento rok oslavuje Matica slovenská 150 rokov od svojho vzniku. Nedočká sa toto jubileum vydania nejakej príležitostnej mince?

Ale áno, vydali sme striebornú zberateľskú mincu v hodnote 10 eur. Osobne som ju odprezentoval počas matičných slávností v Martine 2. augusta.

**6. Trend: Rozhovor s guvernérom Jozefom Makúchom: Banky sa mali už aj horšie**  
Martina Kláseková, Xénia Makarová, 17. 01. 2013

Guvernér Národnej banky Slovenska (NBS) Jozef Makúch súčasný politický tlak na banky nevníma ako možnú hrozbu pre stabilitu sektora

\* Akému silnému politickému tlaku čelia v súčasnosti domáce banky?

Banky na Slovensku už zažili veľa dobrého aj veľa zlého, no ich stav závisel hlavne od ekonomickej situácie, ktorá tu vtedy bola. Najťažším obdobím pre ne bola druhá polovica deväťdesiatych rokov, keď sme sa s niektorými bankami museli aj rozlúčiť. Ekonomická situácia vtedy bola naozaj zlá. Pokiaľ ide o politický vplyv, NBS ako nezávislá inštitúcia politiku nekomentuje a ani to nebude robiť.

\* V akej kondícii sú teraz tunajšie banky?

Slovenský bankový sektor bol jeden z mála, ktorý nepotreboval žiadnu štátnu pomoc, a dosah krízy bol len v tom, že zisky bánk, ak hovorím za celý trh, klesli na polovicu. Napriek tomu sa banky nedostali do žiadnych problémov s kapitálom.

\* No nemôžu prílišné politické zásahy do ich biznisu ohrozovať ich stabilitu?

Neviem o tom, že by stabilite tunajšieho bankového sektora v súčasnosti škodili nejaké politické tlaky. Ak bankám niečo spôsobuje ťažkosti, tak je to externé a čiastočne aj interné ekonomické prostredie. Hlavne pretrvávajúca kríza, i keď dnešnú situáciu chápeme ako stabilnejšiu oproti minulému roku.

\* Predsa len, máme jeden z najvyšších bankových odvodov v Európe, politici rozprávajú bankám do cenotvorby.

Politici majú svoj mandát a svoju zodpovednosť, ale nezodpovedajú sa NBS. Preto sa ja necítim kompetentný hodnotiť politikov.

**7. Pravda: Rozhovor s guvernérom NBS Jozef Makúchom: Vklady ľudí v bankách sú v bezpečí**  
Pravda, Branislav Toma, 13. 6. 2012

Európska komisia navrhuje umožniť zahraničným matkám odčerpať peniaze z kapitálovo silných slovenských bánk. Národná banka Slovenska to kritizuje s tým, že záchrana bankovej skupiny by potom mohla mať prednosť pred záchranou jednej jej časti napríklad dcérskej spoločnosti. Zatiaľ ide len o diskusiu a ľudia sa podľa guvernéra Národnej banky Slovenska Jozefa Makúcha o svoje peniaze v bankách báť nemusia.

\* Čo sa stane, ak zahraničné matky stiahnu peniaze zo slovenských bánk? Neohrozí to vklady ľudí?

Myslím si, že spájať zachraňovanie zahraničných bánk s vkladmi na Slovensku je dosť násilná konštrukcia. Slovenský bankový sektor je autonómny s vlastnou reguláciou a pravidlami. O direktíve umožňujúcej uprednostniť zachraňovanie bankovej skupiny pred dcérskou bankou sa zatiaľ len diskutuje. Nič ešte nebolo prijaté a sú možné viaceré riešenia. Zatiaľ by som teda ešte nerobil účet vyplývajúci zo zavedenia tejto direktívy. V súčasnosti Národná banka Slovenska nemá žiadnu obavu o vklady slovenských obyvateľov. Banky sú stabilné a kritériá na kapitálovú primeranosť práve pre sprísnené pravidla nášho bankového dohľadu spĺňajú na vyššej úrovni, ako je to bežné v okolitých krajinách.

\* V súvislosti s krízou sa ozývajú hlasy ekonómov i politikov radiacich ľuďom previesť svoje úspory na inú menu, napríklad švajčiarsky frank. Je to rozumné?

Pokladám za úplný nezmysel, aby si ľudia vyberali svoje eurové vklady a ukladali ich v inej mene. Po prvé prídu o peniaze za prevod a po druhé stačí si spomenúť, aké problémy narobilo susednému Maďarsku ukladanie vkladov či branie úverov v inej ako domácej mene. Nakoniec na tom nikto nezarobil. Čo sa týka samotného švajčiarskeho franku, ten je od jesene minulého roku pevne viazaný na euro. Švajčiarska centrálna banka teda robí intervencie na to, aby bol kurz udržaný na úrovní 1,20 eura za jeden švajčiarsky frank. Tu naozaj nie je žiadny dôvod na výmenu, keďže kurz je garantovaný pevne a nie je možné zarobiť na posilňovaní franku. Euro je dôveryhodná mena, keďže ak by jej Švajčiari neverili, mohli sa pevne pripnúť na americký dolár či japonský jen.

\* V budúcnosti by tiež malo byť umožnené zachraňovať zahraničné banky i zo slovenského fondu ochrany vkladov. Neprídeme teda nakoniec o peniaze vo fonde ochrany vkladov?

Opäť je predčasné hodnotiť mechanizmus, ktorý ešte nie je na svete. Je veľa rozpracovaných variantov a najčastejšie spomínanou možnosťou je, že európsky fond ochrany vkladov by sa týkal len systémovo dôležitých bánk. Medzi nimi nie je žiadna slovenská banka, čiže dosah na slovenský fond ochrany vkladov by pri presadení takéhoto riešenia nemal byť žiadny.

\* Slovensko sa zaručilo za pomoc Írom, Portugalcom, Grékom a najnovšie pomôžeme aj Španielom. Neohrozí pomoc slovenské verejné financie?

Celý záchranný systém je postavený tak, aby Európu posilňoval a nie oslaboval. Skôr mám do budúcnosti obavy z toho, že čo bude s malými otvorenými ekonomikami, ak ostanú osamotené. Či už ide o Grécko, alebo Slovensko, izolácia spojená s odchodom od eura môže ekonomiky vrátiť z pohľadu životnej úrovne o niekoľko desiatok rokov dozadu.

\* Prežije podľa vás euro vo všetkých súčasných štátoch?

Na túto tému nebudem špekulovať. Je to rozhodnutie a zodpovednosť jednotlivých členských štátov, či chcú naďalej euro používať. Euro je stabilná mena a súčasná kríza nie je krízou eura, ale neplatenia dlhov, čo je bez ohľadu na to, v akej mene je dlh denominovaný. Kríza teda nie je krízou prežitia eura, ale obnovenia dôvery.

\* Európska centrálna banka prostredníctvom lacných trojročných úverov sprístupnila európskym finančným domom nové peniaze v objeme jedného bilióna eur. Kedy sa tieto peniaze prejavia v reálnej ekonomike?

Prínos neštandardných opatrení eurosystému a ich pozitívny vplyv na rast objemu úverov sa v plnej miere prejaví až časom, po oživení dopytu. V tejto súvislosti je potrebné poznamenať, že druhá trojročná dlhodobejšia refinančná operácia sa uskutočnila ešte len v úvode marca 2012. Rozhodnutie ECB poskytnúť bankám trojročné zdroje zabezpečilo banky proti riziku ostať bez likvidity. Tieto peniaze neostávajú v úložkách, ale cirkulujú v ekonomike. Banky, ktoré si požičali peniaze z ECB, nie sú tie isté, ako tie, ktoré v ECB zdroje ukladajú.

**8. Parlamentný kuriér: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom: Finančná stabilita je prioritou**  
Anna Komová – č. 214, 2012

Obavy investorov zo zániku eura prinášajú aj isté deformácie na dlhopisových trhoch. Ako sa dá predísť nepríjemnostiam, nepriaznivým podmienkam a zabezpečiť finančnú stabilitu? Jozef MAKÚCH, guvernér Národnej banky Slovenska a člen Rady guvernérov ECB, v rozhovore s redaktorkou Annou Komovou.

Čo znamená program OMT a aký význam má operácia OMT zo strany Európskej centrálnej banky? Ide o záchranu eura?

Nový program priameho nákupu vládnych dlhových aktív na sekundárnom trhu "Outright Monetary Transactions" (OMT) ohlásila Európska centrálna banka (ECB) v septembri tohto roka. Cieľom programuje zabezpečenie funkčnosti transmisného mechanizmu, podpora nezávislosti menovej politiky a jej efektu na reálnu ekonomiku.

Nevyhnutnou podmienkou pre aktiváciu programu OMT je žiadosť krajiny o finančnú pomoc od dočasného resp. trvalého eurovalu alebo zapojenie sa do preventívneho programu Medzinárodného menového fondu (Enhanced Conditions Credit Line), čo obsahuje aj možnosť krajiny zúčastniť sa nákupného programu dočasného/trvalého eurovalu na primárnom trhu. Ďalšou podmienkou je aj aktívny prístup krajiny na dlhopisové trhy.

Aktivita v rámci programu sa ukončí v prípade dosiahnutia cieľov alebo neplnenia stanovených podmienok. ECB bude nakupovať na sekundárnom trhu štátne dlhopisy so splatnosťou od 1 do 3 rokov v nelimitovanom objeme. Podobne ako pri programe "Securities Markets Programme", bude dodaná likvidita z OMT pravidelne sterilizovaná. ECB bude s týždennou periodicitou zverejňovať trhovú hodnotu portfólia OMT a na mesačnej báze bude publikovať priemernú duráciu programu a štruktúru nakúpených dlhopisov podľa krajín.

Dá sa povedať, že zabezpečenie finančnej stability je jednoznačne koordinované centrálnou bankou, nemá vláda svoje predstavy, ktoré by mohla realizovať, aká je spolupráca vlády s centrálnou bankou?

Zabezpečenie finančnej stability na Slovensku je aj v kompetencii Národnej banky Slovenska (NBS). Pôsobnosť NBS v tejto oblasti je upravená zákonom o Národnej banke Slovenska, ktorý hovorí: "Národná banka Slovenska v oblasti finančného trhu prispieva k stabilite finančného systému ako celku...".

Na druhej strane spolupráca s vládou, a najmä ministerstvom financií v oblasti finančnej stability je veľmi dôležitá a nutná. Spolupráca v tejto oblasti je zabezpečená na rôznych úrovniach.

NBS s cielom finančnej stability vykonáva pravidelne dohľad nad finančnými inštitúciami a monitoruje vývoj vo finančnom sektore, ako aj vývoj v domácej a globálnej ekonomike a vývoj na finančných trhoch pre včasnú identifikáciu hlavných rizík, ktoré môžu finančnú stabilitu ohroziť. Národná banka už aj v minulosti podnikla niekoľko krokov na zachovanie finančnej stability, takým je napríklad Odporúčanie Národnej banky Slovenska z januára 2012, v ktorom sa odporúča bankám udržiavať si primeranosť základných vlastných zdrojov a hodnotu pomeru poskytnutých úverov k prijatým vkladom na určitej úrovni.

Kto čerpá najviac z eurovalu, ako je na tom Slovensko, musí sa tiež zapojiť do programu OMT?

Program OMT je, ako som už spomínal, novým nástrojom menovej politiky, pričom tzv. euroval je už fungujúcim európskym nástrojom finančnej stability. Čo sa týka eurovalu, ako aj programu OMT, treba povedať, že v oboch prípadoch sú všetky centrálne banky eurozóny povinné sa zapojiť do programov na strane prispievateľov, a to buď poskytnutím zdrojov alebo nákupom dlhopisov.

Na strane čerpania je však situácia odlišná. Zdroje z eurovalu už v súčasnosti čerpajú niektoré krajiny eurozóny, ktoré majú problémy a sú teda súčasťou záchranného programu. Program OMT však zatiaľ aktivovaný nebol, a teda zdroje z tohto programu zatiaľ nečerpá žiadna krajina.

Slovenská republika je povinná do programov prispievať, avšak nie je v takej pozícii, že by musela z ktoréhokoľvek programu zdroje čerpať. Ekonomika SR je v takej kondícii, že sa neočakáva, že by SR mala požiadať o pomoc.

Podarí sa udržať cenovú stabilitu v strednodobom horizonte?

ECB definuje cenovú stabilitu pre eurozónu ako medziročnú infláciu pod, ale súčasne blízko úrovne 2 %. Na slovenskú ekonomiku dlhodobo pôsobia smerom k relatívne rýchlejšiemu rastu cien v porovnaní s vyspelejšími ekonomikami eurozóny dva dôležité faktory. Prvým faktorom je skutočnosť, že Slovensko je konvergujúca ekonomika s relatívne rýchlejším rastom produktivity práce, ktorý sa tiež transformuje do relatívne rýchlejšieho rastu cien a teda do postupnej konvergencie cenových hladín so silnejšími ekonomikami. Druhý faktor, ktorý v budúcnosti môže tiež hrať dôležitú úlohu, je vývoj svetových cien poľnohospodárskych a energetických komodít. Ekonomika SR je relatívne citlivejšia na rast cien komodít. Je to priamy výsledok nákladovej štruktúry konečných spotrebiteľských cien (relatívne nižší podiel nákladov práce a vyšší podiel nákladov komodít), v kombinácii s vysokým podielom potravín, pohonných látok a regulovaných cien energií na celkových spotrebných výdavkoch obyvateľstva. Taktiež treba podotknúť, že aktuálne predikcie naznačujú, že inflácia SR v rokoch 2013 a 2014 by sa mala pohybovať v blízkosti 2 %.

Ako by ste charakterizovali súčasnú stabilitu finančného systému, aká je prognóza?

Napriek pomerne negatívnym trendom v globálnej ekonomike a na globálnych finančných trhoch, ako aj pomerne výraznej neistote panujúcej v domácej ekonomike, môžeme hodnotiť slovenský finančný sektor ako stabilný. K tejto stabilite prispieva niekoľko faktorov.

Aj v dôsledku odporúčania Národnej banky Slovenska, kapitálová vybavenosť bankového sektora je na najvyššej úrovni za posledných šesť rokov. Vysoký kapitálový vankúš, ktorý si banky vytvorili, by mal vo výraznej miere pomáhať bankám absorbovať straty aj napriek očakávanej nižšej ziskovosti v strednodobom horizonte. Tento vankúš takisto dáva bankám priestor na pokračujúce úverovanie reálnej ekonomiky. Tok úverov by preto nemal byť ovplyvnený ponukovými faktormi spojenými s nedostatočnou kapitálovou vybavenosťou ako to vidíme v iných bankových sektoroch.

Ďalší faktor, ktorý významne prispieva k finančnej stabilite, je vysoký podiel zdrojov od domácností vnímaných ako stabilných na celkových pasívach bankového sektora. Slovenský bankový sektor je jedným z mála bankových sektorov v EÚ, v ktorých celkový objem úverov nepresahuje celkový objem vkladov od klientov. To znamená, že fluktuácie na finančných trhoch a aktuálna nálada na medzibankovom trhu nevytvára taký tlak na likviditu, ako to môžeme pozorovať v iných krajinách eurozóny.

V aktuálnom období pomerne výrazných nejasností, čo sa týka vývoja globálnej ekonomiky, je pomerne ťažké robiť presnejšie prognózy. Aj pod vplyvom už spomínaných rizík je možné rátať s výraznejšími tlakmi na finančnú stabilitu v strednodobom horizonte. Situácia však bude do veľkej miery závisieť aj od toho, ako sa bude vyvíjať suverénna kríza v eurozóne.

Aké riziká hrozia finančnej stabilite, kde sú hlavné zdroje pre domácu finančnú stabilitu?

V súčasnosti môžeme hovoriť o štyroch až piatich významných oblastiach, ktoré môžu ovplyvniť finančnú stabilitu na Slovensku.

Prvým je kreditné riziko vyplývajúce z úverov poskytnutých domácnostiam a podnikom. Napriek stále pozitívnemu vývoju pri splácaní úverov bankám zo strany klientov, vývoj viacerých ukazovateľov ovplyvňujúcich finančnú pozíciu klientov naznačuje pravdepodobné zhoršenie platobnej disciplíny vo vzťahu k bankám v najbližšom období.

Od začiatku roka 2012 sa pomerne výrazne prejavuje riziko poklesu ziskovosti bankového sektora. Negatívny vývoj zaznamenávajú takmer všetky hlavné zložky ziskovosti bánk. Dôležitý vplyv má vývoj v ekonomickom prostredí. Pokles tempa úverovania, ako aj silná konkurencia prejavujúca sa znižovaním úrokových sadzieb, tlačí na pokles úrokových príjmov. Rástli tiež náklady na znehodnotenie úverov. Významný vplyv na pokles ziskovosti bánk malo aj zavedenie bankového odvodu. Priestor na udržanie ziskovosti zo strany bánk je tak v súčasnosti len minimálny.

Vývoj dlhovej krízy v eurozóne, ktorá má priamy aj nepriamy vplyv na finančnú stabilitu na Slovensku, sa pod vplyvom opatrení ECB zmiernil, k fundamentálnemu riešeniu problémov však stále nedošlo. Z toho dôvodu je možné očakávať, že kríza suverénnych štátov bude aj naďalej jedným z hlavných faktorov ovplyvňujúcich vývoj globálnej ekonomiky, finančných trhov, a tým aj stabilitu domáceho bankového sektora.

Z pohľadu stability bankového sektora je veľmi dôležitý aj vývoj v oblasti vytvárania tzv. bankovej únie. Tieto iniciatívy vnímame pozitívne, je však potrebné, aby systém rozdelenia právomoci a zodpovednosti medzi národné orgány a spoločný orgán dohľadu bol vhodne nastavený a vyvážený.

Samostatným rizikom je riziko transformácie podnikania zahraničných bánk prostredníctvom samostatných dcérskych spoločností na podnikanie prostredníctvom pobočky. Touto transformáciou sa zníži schopnosť národných autorít monitorovať aktuálnu situáciu v daných spoločnostiach, ako aj riziko prenosu negatívnych trendov zo zahraničia.

**9. Hospodárske noviny: Rozhovor s guvernérom NBS Jozef Makúchom: Nová vláda musí začať razantne šetriť**Ľubomíra Chmelová 30. 1. 2012

Eurozóna sa nemôže rozpadnúť, lebo je to pre jej členov nevýhodné. Nová vláda na Slovensku by mala šetriť ešte v tomto roku, lebo stratíme dôveryhodnosť na trhoch. Tvrdí guvernér Národnej banky Slovenska Jozef Makúch.

Môže sa ešte eurozóna vyhnúť recesii?

Určitá pravdepodobnosť, že eurozóna padne do recesie, tu existuje. Ako vo svojom decembrovom úvodnom stanovisku uviedol prezident ECB, Európska centrálna banka predpokladá vo svojej predikcii pre eurozónu na rok 2012 rast reálneho HDP v rozmedzí od -0,4 percenta do jedného percenta ročne. Tento vývoj však závisí minimálne od dvoch faktorov: v prvom rade je potrebné, aby národné vládne politiky smerovali k fiškálnej stabilite, a v druhom rade je dôležité si uvedomiť, že dôvera trhov je spojená s pokrokom vo vývoji návrhu nových európskych fiškálnych pravidiel.

ECB poskytla veľký objem krátkodobých úverov bankám. Avšak tieto peniaze sa nedarí "pretlačiť" aj do reálnej ekonomiky.

Rozhodnutie ECB poskytnúť bankám 3-ročné zdroje zabezpečilo banky proti riziku ostať bez likvidity. Tieto peniaze neostávajú v úložkách, ale cirkulujú v ekonomike. Banky, ktoré si požičali peniaze z ECB, nie sú tie isté, ako tie, ktoré v ECB ukladajú. ECB je preto pripravená vo februári opäť poskytnúť 3-ročné zdroje na podporu transmisného mechanizmu (spôsob, akým sa ovplyvňuje aktivita v hospodárstve a ceny - pozn. HN).

Akú veľkú sumu je schopná ECB opäť požičať bankám?

Európska centrálna banka pri neštandardných operáciách využíva princípy plného akceptovania dopytu pri fixnej úrokovej sadzbe.

Môže to stabilizovať situáciu medzi bankami dlhodobo?

Už z názvu operácií "neštandardné" vyplýva, že nemôže ísť o dlhodobé riešenie. Z dlhodobého hľadiska je nevyhnutné uskutočniť kroky na politickej úrovni, ktoré budú viesť k obnoveniu dôvery na finančných trhoch a zabezpečia návrat k udržateľnému rastu ekonomík.

Nedôvera medzi bankami sa stupňuje. Vklady bánk v ECB sa blížia k 500 miliardám eur. K čomu to môže viesť?

Nedôvera spôsobuje bankám problémy pri stredno- a dlhodobom financovaní. Už v prvom štvrťroku tohto roka je pritom splatný pomerne významný objem zdrojov bankám v eurozóne. Zároveň rastie závislosť bánk od krátkodobejších zdrojov z ECB. Problémy s financovaním môžu banky nútiť k ďalšiemu obmedzeniu ponuky úverov, čo sa už v niektorých bankových sektoroch aj prejavilo. Prílišné obmedzenie úverovania môže mať následne negatívne dosahy aj na vývoj reálnej ekonomiky.

Dá sa zvýšiť dôvera medzi bankami?

Návrat dôvery na medzibankovom trhu je veľmi dôležitým faktorom celkového riešenia finančnej krízy. Dôležitým krokom bolo sprísnenie požiadaviek na kapitálovú primeranosť bánk, čo by malo posilniť pozíciu bankového sektora, a najmä ich schopnosť zvládnuť negatívne scenáre. Vývoj na finančných trhoch však bude aj naďalej do veľkej miery závisieť od toho, ako sa podarí vyriešiť problém dlhovej krízy a obnoviť dôveru v bankovom sektore jednotlivých štátov eurozóny.

Hrozí v roku 2012 krach nejakej európskej banky, prípadne ďalšie štátne pomoci?

Dohľady v jednotlivých členských krajinách zintenzívnili monitoring bánk, a niektoré orgány prijímajú osobitné opatrenia súvisiace s aktuálnym a očakávaným vývojom. Bol odsúhlasený balík opatrení zameraný na rekapitalizáciu bánk a riešenie zdrojov financovania. Neviem o tom, že by existoval zoznam bánk, ktorým hrozí v roku 2012 bankrot. Na druhej strane existuje zoznam systémovo významných bánk, na ktoré sú kladené náročnejšie požiadavky, a preto je pravdepodobnosť ich bankrotu oveľa nižšia.

Nespoliehala sa eurozóna doteraz pri riešení dlhovej krízy až príliš na pomoc ECB?

Do akej miery sa vládni predstavitelia spoliehali na ECB, je ťažké odhadnúť a, samozrejme, z ich pohľadu, ak by sa našlo menej bolestivé a účinné riešenie, bolo by vítané. Pravdou však je, že také riešenie neexistuje a zodpovednosť nesú jednoznačne jednotlivé vlády. Konkrétne aktivity ECB závisia od aktuálneho zhodnotenia situácie, a nedá sa očakávať ich akékoľvek prejudikovanie.

Reagujú lídri eurozóny dostatočne rýchlo na vývoj?

Operatívnosť politických orgánov EÚ bola dlhodobo na nízkej úrovni. V období krízy bolo nutné prijímať opatrenia, organizovať summity v mesačnej frekvencii, čo by malo akcieschopnosť týchto orgánov posilniť. Dôležité je zabezpečiť realizáciu prijatých opatrení v reálnom čase.

Bude ECB pokračovať vo vykupovaní dlhopisov rizikových krajín eurozóny?

Nástroje poskytovania likvidity a spôsoby pridelenia pre refinančné operácie budú naďalej podporovať banky eurozóny, a tak aj financovanie reálnej ekonomiky. Významná potreba bánk z prvej trojročnej refinančnej operácie ukazuje, že neštandardné opatrenia ECB poskytujú podstatný príspevok k zlepšeniu financovania bánk, čím sú podporené finančné podmienky a dôvera. Trh ešte stále nefunguje, vidíme určité otvorenie trhov s nezabezpečenými cennými papiermi, sme však na začiatku tohto procesu a dúfame, že bude naďalej pokračovať.

Nie je riziko, že ECB berie od bánk dlhopisy problémových krajín ako záruku? Nehrozí, že banky sa tak zbavia "toxických" dlhopisov?

Riziko pri vlastníctve dlhopisov, ako aj iných cenných papierov, existuje vždy. Treba si však uvedomiť, že ECB nie je privátny podnikateľský subjekt, ale má osobitné postavenie v rámci finančného sektora. Nákupy dlhopisov v rámci programu nákupu dlhopisov nie sú ani automatické, a ani bez limitu. Pravidelne o stratégii v tejto oblasti rozhoduje Rada guvernérov ECB na základe posúdenia aktuálnej situácie z hľadiska potreby podporiť financovanie reálnej ekonomiky.

Čo treba urobiť, aby sa trhy upokojili a dlhová kríza sa nešírila?

Vlády eurozóny musia znížiť neúmerné deficity a časom dosiahnuť štrukturálne vyrovnané alebo prebytkové rozpočty. Sklzy v konsolidácii musia rizikové krajiny urýchlene napraviť. Spolu s fiškálnou konsolidáciu Rada guvernérov ECB žiada urgentné zavedenie ambicióznych štrukturálnych reforiem. Fiškálna konsolidácia spolu so štrukturálnymi reformami by posilnili dôveru, vyhliadky rastu a tvorbu pracovných miest.

Ktoré reformy by malo urobiť Slovensko čím skôr?

Slovensko potrebuje riešiť dva základné problémy - dlhodobo vysokú nezamestnanosť a stabilizáciu vo fiškálnej oblasti najmä z pohľadu štrukturálneho deficitu verejných financií. Predpokladom uskutočnenia reforiem môže byť zmena štruktúry výdavkov štátneho rozpočtu.

Slovensko vlani malo dvakrát ťažkosti predať dlhopisy s dlhšou splatnosťou. Budeme mať problém financovať štátny dlh?

Problémy Slovenska neboli priamou reakciou na stav alebo aktuálny vývoj slovenskej ekonomiky. Za pozitívny signál považujeme, že Slovensko úspešne predalo na európskom kapitálovom trhu nový 5-roč-ný štátny dlhopis za miliardu eur.

Zrejme však nesplníme cieľ znížiť deficit pod 3 percentá do roku 2013. Stratíme tým dôveryhodnosť na trhoch?

Dôležité bude, aby nová vláda konala rýchlo a efektívne, a čo najskôr prijala nové konsolidačné opatrenia, ktoré by dokázali razantnejšie znížiť deficit už v tomto roku. Aby konsolidačné úsilie nebolo sústredené iba do roku 2013. Zníženie deficitu verejných financií pod tri percentá HDP do roku 2013 musí byť jasnou prioritou. Neplnenie rozpočtových cieľov znamená znižovanie dôveryhodnosti každej krajiny, ktorá neplní fiškálne ciele.

\*\*\*

Kto je Jozef Makúch

Vyštudoval Národohospodársku fakultu Vysokej školy ekonomickej v Bratislave. V druhej polovici 70. rokov pracoval ako úverový inšpektor Štátnej banky československej. Neskôr pôsobil na Ekonomickej univerzite v Bratislave, od roku 1993 bol členom bankovej rady a rok nato aj vrchným riaditeľom výskumného úseku Národnej banky Slovenska. Do čela NBS nastúpil v januári 2010. Je členom Rady guvernérov Európskej centrálnej banky, guvernérom v Medzinárodnom menovom fonde a alternátom guvernéra Európskej banky pre obnovu a rozvoj.

Text k obr.: Podľa guvernéra Národnej banky Slovenska Jozefa Makúcha potrebuje Slovensko vyriešiť dva základné problémy. Dlhodobo vysokú nezamestnanosť a vysoký deficit verejných financií.

**10. Hospodárske noviny: Minirozhovor. Guvernér Národnej banky Slovenska Jozef Makúch pre HN: Náš príspevok môže byť vyšší**  
Marek Ročkár, 14. 12. 2011.

Na poslednom stretnutí lídrov Európskej únie neboli podľa vás prijaté úplne vyčerpávajúce opatrenia. Čo ďalšie bude potrebné prijať, aby sa trhy upokojili?

Nebudem o tom špekulovať. Myslím si hlavne, že tie opatrenia mali byť prijaté v realizovateľnejšej podobe. To je ten hlavný odkaz, ktorý som tým chcel dať. Aké sú ďalšie možnosti na podporu fiškálnych a dlhových politík, je naozaj na zodpovednosti politikov.

No časť opatrení má byť schválená do konca marca, čo je onedlho.

To by som bol rád. Upozorňujem, že summit bol aj v júli a jeho niektoré závery dodnes nie sú schválené. Operatívnosť niekedy zlyháva.

Môže to stroskotať v niektorých národných parlamentoch?

Poznáme situáciu na Slovensku spred niekoľkých týždňov či známe írske referendum.

Uviedli ste tiež, že príspevok Slovenska do MMF môže byť aj vyšší ako 1,5 miliardy eur.

Tú hornú hranicu som presne nedefinoval. Je to niekde medzi 1,5 a približne až 2,3 miliardy eur. No budeme to tlačiť k tej dolnej hranici.

Aká je suma z rozdielov v úrokoch, za ktoré si NBS požičia a následne peniaze posunie fondu? Môže to zvýšiť budúcoročný rozpočtový schodok? To nechcem povedať.

Je to suma, ktorá sa pohybuje v desiatkach alebo stovkách miliónov eur?

Je to suma, ktorá bude zvládnuteľná. Je to skôr v desiatkach ako stovkách miliónov.

**11. Poistné rozhľady: Rozhovor s guvernérom Jozefom Makúchom: Zodpovednosť a právomoci musia byť vyrovnané.**

Poistné rozhľady, roč. 16, 2010,

Boli ste prvym a jedinym predsedom Uradu pre fi nančny trh, ktory sa začlenil do NBS.

Ako s odstupom času hodnotite integraciu dohľadu na Slovensku?

Integracia dohľadu sa aj s odstupom času ukazuje ako spravne rozhodnutie.

Slovenska asociacia poisťovni je reprezentantom poistneho trhu už vyše 15 rokov. Cely čas sa snažila byť korektnym partnerom regulatorovi aj dohľadu. V poslednych desiatich rokoch ste to mali možnosť sledovať zblizka. Ako hodnotite spolupracu so SLASPO a ake su vaše očakavania do buducnosti?

Doterajšiu spolupracu so SLASPO hodnotim pozitivne a dufam, že takto budeme spolupracovať aj naďalej. Vzhľadom na skutočnosť, že tak trh, ako aj dohľad a regulator maju odlišne ulohy, je pochopiteľne, že na množstvo veci može existovať

odlišny nazor. To je prirodzene. Považujem však za principialne doležite o tychto nazoroch diskutovať .

NBS sa stala našim dohľadnym organom v roku 2005. Hneď od začiatku vaš predchodca Ivan Šramko pozyval vrcholnych predstaviteľov poisťovni na pravidelne stretnutia na pode NBS. Z hľadiska našho sektora tieto stretnutia upevňovali spolupracu a boli pre nas vyznamnym zdrojom informacii. Budete v tejto praxi pokračovať alebo budete voliť iny sposob komunikacie?

Pravidelne stretnutia s najvyššimi predstaviteľmi jednotlivych segmentov fi nančneho trhu považujem za veľmi užitočnu platformu na vymenu informacii. Su pre nas priležitosťou prezentovať naš pohľad na trh, zhrnuť pohľad na trh za predchadzajuce obdobie a poskytnuť informacie o pripravovanych zameroch, zmenach a novinkach v danom segmente.

Určite, tak ako doteraz, to nebude jediny sposob komunikacie. Ale, ako som už povedal, považujem ho za veľmi užitočny a som rad, že aj vaše vnimanie tychto stretnuti je podobne.

Poisťovnictvo sa pripravuje na implementaciu smernice Solvency II do slovenskej reality. Asociacia je pripravena spolupracovať s NBS ako dohľadom a s ministerstvom fi nancii ako regulatorom na priprave noveho zakona o poisťovnictve. Je si však vedoma, že každy z nas može mať ine očakavania. Ake su tie vaše?

Narodna banka Slovenska spolupracuje s poisťovňami na projekte Solvency II od začiatku. Informacie o stave a otvorenych otazkach projektu sa stali neoddeliteľnou sučasťou programu pravidelnych stretnuti s najvyššimi predstaviteľmi poisťovni. Informacie prezentujeme na širšich forach pre zamestnancov poisťovni, ktori sa tymto projektom priamo zaoberaju. Oceňujeme aj zapojenie poisťovni do kvantitativnych dopadovych študii QIS III a QIS IV. Ramcova smernica Solvency II je už schvalena, prechadzame do štadia implementacie.

Napriek tomu, že regulator, dohľad a trh maju v tomto procese odlišne ulohy a zodpovednosti, doterajši intenzivny sposob spoluprace je spravnou cestou. Dostatok informacii by mal pomocť eliminovať prekvapenia, ktore nova regulacia prinesie. Spolupraca bude prebiehať aj prostrednictvom spoločnej pracovnej skupiny MF SR, NBS a SLASPO. Čo sa tyka pripravy novej legislativy, metodu diskusie a spoluprace s trhom považujeme za osvedčeny a efektivny sposob prace. Teda ako odpoveď na otazku, ake su moje očakavania, je pokračovanie doterajšej intenzivnej spoluprace.

Čo by z vašho hľadiska malo momentalne slovenske poisťovnictvo najviac zaujimať ?

Solvency II – tvorba noveho zakona o poisťovnictve, sledovanie všetkych implementačnych opatreni, ktore budu mať vplyv na kvalitativne aj kvantitativne požiadavky poisťovni a ich zverejňovanie. Ochrana spotrebiteľa. Na urovni EU su to nove požiadavky na informacie poskytovane klientom pri investičnych poistnych produktoch – projekt PRIPs či novelizacia smernice o sprostredkovani v poisťovnictve. Na narodnej urovni nas čaka novy zakon o ochrane spotrebiteľa a s nim spojene zriadenie Akademie finančneho vzdelavania.

Nova architektura dohľadu (zriadenie ESAs – europskych organov dohľadu – a ESRB).

Už vyše roka sa na celom svete hovori o tom, ako by sa mali vlady, dohľady a všetci učastnici fi nančneho trhu poučiť z celosvetovej fi nančnej krizy. Europsky poisťovaci trh, reprezentovany CEA – Europskou federaciou asociacii poisťovni, ktoreho členom je aj SLASPO, však verejne vyslovuje namietku, že ako dosledok krizy je tu snaha podriadiť poisťovaci priemysel regulacii, ktora je primarne šita pre bankovy sektor –

tendencie k požiadavkam na zvyšenie kapitalu. Nezohľadňuju sa špecifika poisťovacieho sektora, ktore su už veľmi rigorozne zohľadnene v smernici

Solvency II. Aky je vaš nazor?

Pravdou je, že Solvency II sa snažila byť revolučnou a modernou regulaciou sektora poisťovnictva. Svojou mierou požiadaviek a nastrojov na identifi - kaciu a riadenie rizik predstihla regulacie ostatnych sektorov. V tomto kontexte sa može javiť, že na poisťovnictvo sa v porovnani s ostatnymi sektormi kladu prisnejšie, pripadne duplicitne požiadavky.

Podľa mojho nazoru však treba počkať na znenie navrhu smernice OMNIBUS II, ktora by mala riešiť aj poisťovnictvo a využiť čas a priestor na pripomienkovanie existujucich navrhov. Sme sučasť EU, a tak su pre nas zavazne aj jej pravne normy. Tie su vždy vysledkom veľkej diskusie a na konci kompromisom. Je regularnym pravom, a asi aj povinnosťou CEA, zapojiť sa do vyjednavania natoľko aktivne, aby bol kompromis pre trh prijateľny. No a podľa mojho nazoru pri požiadavkach na kapital su snahy skor opačne – silny tlak trhu na group support.

Na predchadzajucu otazku nadvazuje aj pripravovana nova architektura dohľadu v Europskej unii. Podľa nazoru europskeho poisťovacieho sektora sa prakticky stavia na podriadenosti celeho fi nančneho trhu bankovnictvu. Prejavuje sa to už na prvy pohľad v tom, že v Europskej rade pre systemove rizika – ESRB, ktora by mala byť

zodpovedna za makroprudencialny dohľad nad fi nančnym trhom, by mal poisťovnictvo zastupovať iba jeden zastupca, predseda europskeho dohľadu nad poisťovnictvom.

Myslim, že sa to neda interpretovať takto. Europska rada pre systemove rizika je len jedna časť noveho systemu zamerana na identifi kaciu systemovych rizik. Na zastupcov v ESRB sa treba pozerať ako na zastupcov jednotlivych centralnych bank. Jednotlive segmenty trhu zastupuju predsedovia jednotlivych ESA (europskych organov dohľadu). Je pravda, že v mnohych krajinach je bankovy dohľad sučasťou centralnej banky, ale potom je možne v našom pripade považovať za vyhodu uplnu integraciu. Takže interpretacia može byť rozna. Čo sa tyka dohľadu, tak navrh na vytvorenie troch sektorovych europskych organov dohľadu odraža špecifi ka jednotlivych segmentov fi nančneho trhu.

Vidim najma riziko oslabenia pravomoci hosťovskeho regulatora a paralelne aj pravomoci manažmentu dcerskych spoločnosti. Zodpovednosť a nastroje na zabezpečenie uloh vyplyvajucich z ich zodpovednosti by mali byť v rovnovahe.

Predpokladate, že zmena architektury dohľadu v EU bude mať dopad aj na organizačne usporiadanie dohľadu v NBS?

Už teraz musime mať a mame vytvorene nastroje a štrukturu na pripravu procesu zavadzania novej architektury dohľadu. Je našou povinnosťou byťaktivne zapojeni už v procese jej pripravy. Pre mňa osobne je doležite poznať aj nazor človeka, ktory bude tuto oblasť riadiť po doterajšom viceguvernerovi. Kľučovy termin zmien je 1

Ako vnimate postavenie poisťovacieho sektora na Slovensku v ramci slovenskeho fi nančneho trhu? Poisťovne su z hľadiska objemu aktiv druhym najdoležitejšim segmentom fi nančneho trhu. Ku koncu roka 2008 dosiahli celkove aktiva poisťovni 5,7 miliard eur. To predstavovalo 7,3 percenta z celkovych aktiv dohliadanych subjektov fi nančneho trhu. Technicke rezervy poisťovni v roku 2008 pokračovali v rastovom trende minulych rokov. Medziročne sa zvyšili o 6,9 percenta a dosiahli 4,022 miliardy eur. V roku 2008 celkovy zisk poisťovni dosiahol 108 milionov eur. Vyznam poistneho trhu vyrazne vzrastie, pretože poisťovne plnia vyznamnu ulohu pri dochodkovom zabezpečeni občanov – dochodkove poistenie – a pri ochrane ich majetku – majetkove poistenie.

**03**

**12. Finančný manažér: Rozhovor s guvernérom NBS Jozefom Makúchom**

Miloslava Zelmanová, 1/2010

Ako hodnotíte vývoj slovenskej ekonomiky

v roku 2009?

Slovenská ekonomika bola v minulom roku zasiahnutá globálnou hospodárskou krízou. Dopady krízy na našu ekonomiku sme zákonite museli pocítiť,

pretože Slovensko je jednou z najotvorenejších

svetových ekonomík a štruktúra nášho priemyslu a vývozu je citlivá na hospodárske cykly. Pozitívom je, že v takejto nepriaznivej externej situácii sa podarilo udržať

finančnú stabilitu a likviditu na trhoch. Pomocou pre ekonomiku bolo aj stimulačné nastavenie menovej politiky ECB.

Ktoré oblasti domácej ekonomiky najviac zasiahla kríza a prečo?

Krízou sú najviac zasiahnuté oblasti ktoré sú citlivé na vývoj príjmov tak zahraničných, ako aj domácich spotrebiteľov a firiem. Ide o tovary dlhodobej spotreby, luxusnejšie tovary, investičné statky a stavebníctvo. V našej ekonomike ide najmä o strojársky a automobilový priemysel, elektroniku a už spomínané stavebníctvo.

Ako sa kríza prejavila vo finančnom sektore?

Finančná kríza bola impulzom pre vznik globálnej hospodárskej krízy. Našťastie Slovensku sa finančná kríza vyhla. Slovenské finančné inštitúcie nemali významné expozície v rizikových zahraničných aktívach a preto sa vyhli stratám na začiatku krízy. V čase keď sa kríza rozbiehala, bol už náš finančný sektor chránený potvrdeným zavedením eura a určeným

konverzným kurzom, takže nám nehrozili ani straty z prípadných výkyvov kurzu koruny. Významnú úlohu hrali aj opatrenia NBS na udržanie likvidity v sektore a vládou rozšírený rozsah garancie vkladov. Treba však povedať, že v súčasnosti sa už aj vo finančnom sektore prejavuje celkový pokles hospodárskej aktivity, rastú straty z nesplácaných úverov

alebo zníženej trhovej hodnoty kolaterálov. Celkovo však hodnotíme finančný sektor ako zdravý a schopný vydržať aj negatívne stresové scenáre, ktoré NBS

pravidelne robí.

Napriek nastupujúcemu oživeniu bude nezamestnanosť ešte určitý čas rásť. Kedy predpokladáte, že by sa tento nepriaznivý vývoj mohol obrátiť?

Vývoj nezamestnanosti je oproti produkcii oneskorený. Nezamestnanosť začala rásť asi pol roka po tom, čo sa kríza prejavila na ekonomickom raste. Podniky obvykle znižujú zamestnanosť až ako posledné možné riešenie. Preto v prvom polroku tohto

roka očakávame ešte ďalší rast nezamestnanosti. Zamestnanosť sa začne zvyšovať až keď rast ekonomiky bude rýchlejší ako rast produktivity, čo bude asi až budúci rok, v optimistickom scenári už aj koncom tohto roka.

Začínali sme hodnotením uplynulého roka. Skúsme na záver zhrnúť hlavné očakávania v ekonomike v roku 2010.

Tento rok by mohol byť stabilizačným, prechodom medzi poklesom v minulom roku a oživením rastu v budúcom. Riziká sú však na obidvoch stranách. V optimistickom scenári sa oživí aktivita našich hlavných obchodných partnerov a následne rýchlejšie porastie aj náš export a produkcia. Ja som však relatívne pozitívne naladený a skôr sa prikláňam k tomu, že v priebehu tohto roka uvidíme čoraz viac indícií oživujúceho sa rastu. To mimochodom vidno

aj v našej poslednej predikcii, kde na tento rok predpokladáme viac ako 3% reálny rast a budúci rok vyše 4%. Riziká sú však významné, preto tvorcovia hospodárskej politiky musia zostať mimoriadne bdelí.

NBS považuje za riziko vývoja verejných financií aj to, že sa vláda v horizonte troch rokov nepripravuje aktívnejšie na riešenie problému starnutia obyvateľstva. Ako v tomto kontexte hodnotíte doterajšie právne úpravy v druhom dôchodkovom

pilieri?

Demografický problém je problém, ktorý sa nedá obísť. Problém starnutia obyvateľstva je celospoločenský problém, ktorý vyvoláva potrebu reagovať v rôznych oblastiach verejných politík - či je to politika zamestnanosti, sociálne služby, sociálna inklúzia,

zdravotná politika. Dôchodkový systém štátu je jednou z oblastí, na ktorú má starnutie obyvateľstva zásadný vplyv. Zároveň je potrebné povedať, že zmeny v oblasti dôchodkov by sa mali robiť s čo najširším konsenzom, keďže sa týkajú celej spoločnosti. Preto by bolo vhodné do budúcnosti zvoliť prístup, aby sa v čo najširšej, najprv v odbornej a až potom v politickej rovine, dospelo ku konsenzu o budúcnosti tak prvého, ako aj druhého piliera.

Čo teda dôchodkový systém potrebuje?

Koncepčné riešenie bude musieť prijať vláda, ktorá vzíde z volieb, sú rôzne možné kombinácie nástrojov. Bude potrebná široká odborná diskusia, v ktorej sa budeme snažiť hľadať čo najlepšie riešenia ako sa vysporiadať s dôsledkami starnutia obyvateľstva, zmeny v socio-ekonomickej štruktúre obyvateľstva, akú mieru zodpovednosti za dôchodok má mať jednotlivec a akú štát, či má byť dôchodkový systém solidárny, alebo zásluhový a v akom rozsahu.

Banky hlásia v dôsledku krízy pokles zisku a evidujú rastúci podiel zlyhaných úverov, hlavne v podnikovej sfére. Už ich nie sú 2 %, ale 6 až 8 %. Zvládnu to banky? Čo pre to musia urobiť?

Vzhľadom na negatívny vývoj v domácej ekonomike a v zahraničí, nárast zlyhaných úverov z predošlých veľmi nízkych úrovni bol očakávaný. Súčasná miera zhoršenia kvality úverových portfólií bánk je tak viac menej v súlade s domácou ekonomickou situáciu.

V súčasnosti už vidíme určité náznaky zlepšovania v domácej a zahraničnej ekonomike, predpokladáme však, že miera zlyhaných úverov klesať

nebude. Zvládnutie nárastu zlyhaných úverov je hlavne otázkou ich kapitálovej pozície. Výhodou našich bánk je pomerne silná kapitálová pozícia, ktorá v roku 2009 rástla. Banky tiež vstupovali do krízového obdobia s relatívne silnou ziskovosťou. Banky by však mali byť pripravené zvládnuť aj výraznejšie zvýšenie zlyhaných úverov, čo potvrdzujú aj výsledky nášho stresového testovania.

Na Svetovom ekonomickom fóre v Davose zazneli výzvy na sprísnenie regulácie a bankového dohľadu. Súhlasíte s tým?

Finančná kríza naznačila viaceré nedostatky v správaní bankového a všeobecne

finančného sektora. Sprísňovanie regulácie je pravdepodobne jedna z ciest, ktorou sa budeme uberať.

Na druhej strane je potrebná určitá obozretnosť pri zavádzaní akýchkoľvek regulatórnych zmien. Unáhlene zmeny môžu spôsobiť viac škôd ako úžitku. Akékoľvek zmeny v regulácii musia byť nasmerované na skutočné dôvody, ktoré spôsobili súčasný

stav.

**13. Hospodárske noviny: Makúch - Vládu budem kritizovať neverejne. Priority Národnej banky Slovenska. Nový guvernér banky Jozef Makúch v Rozhovore týždňa pre HN**Ľubomíra Raková, 18.1.2010.

Priority Národnej banky Slovenska. Nový guvernér centrálnej banky Jozef Makúch v rozhovore pre HN:

Chce zachovať objektivitu NBS. Preto hodnotenie vlády nechá na voličov. Pri dôchodkoch je podľa neho problém v demografickom vývoji. Na možný rast priamych a nepriamych daní nevidí vhodný čas.

Do banky nastupujete pol roka pred voľbami. Aký vzťah chcete mať s vládou?

Chceme byť objektívna inštitúcia.

Pri vymenovaní ste povedali, že je správne kritizovať vládu. Čo považujete dnes za hodné kritiky?

Necitujete ma presne. Hovoril som, že každá centrálna banka musí byť vždy nespokojná s tým, ako vláda pracuje so štátnym rozpočtom, aby bola impulzom na intenzívnejšie a lepšie kroky vlády v tejto oblasti. To je veľmi veľký rozdiel. Nie sme inštitúcia, ktorá by ju mala hodnotiť, kritizovať. Na to je tu parlament a voliči. My sa budeme vyjadrovať k problémom týkajúcim sa našich kompetencií. Ak nejaký bude, budem uprednostňovať neverejné diskusie. Verejné diskusie sú podľa môjho názoru tou poslednou, a nie veľmi vhodnou cestou, ktorá sa často spolitizuje. My chceme zostať apolitickí.

Aké problémy momentálne vidíte vo verejných financiách?

Dnes by som ani nehovoril o problémoch. Jedna vec je projekt konsolidácie ministerstva financií. Je ambicióznejší, než žiada Európska komisia. Žiada skonsolidovať rozpočty, teda znížiť deficit pod tri percentá do roku 2013 a rezort financií to naplánoval na rok 2012. Ťažko možno tomu niečo vyčítať. Otázka je, ako sa bude plniť. Náš názor je, že konsolidácia by mohla byť ambicióznejšia a vieme si predstaviť, že by sa schodok rozpočtu zlepšoval ročne o jedno percento.

Vláda chystá zákon, ktorým by prikázala penzijným spoločnostiam zhodnocovať úspory tak, ako v prvom pilieri. Je to možné?

V súčasnom predvolebnom období sa často uprednostňujú politické riešenia, ktoré majú svoj účel a ku ktorým mi neprináleží sa vyjadrovať. Obdobie pred voľbami nie je vhodné na opatrenia systémového charakteru. Predpokladám, že koncepčné riešenie bude musieť prijať vláda, ktorá vzíde z volieb.

K akým zmenám bude treba pristúpiť?

Neviem, aké konkrétne nástroje bude preferovať budúci volebný program, sú rôzne možné kombinácie nástrojov. To nie je vec centrálnej banky. Problém, ktorý sa nedá obísť, je demografický vývoj. Predpokladám, že neskorší odchod do dôchodku ako jeden z nástrojov sa z úvah nebude dať vylúčiť.

Keď zámer zhodnocovať úspory podľa prvého piliera vláda uzákoní, budete s ňou hovoriť o svojich výhradách?

Je to predčasné, o žiadnom návrhu nie sme informovaní.

Budete komentovať aj skoršie zmeny v druhom pilieri?

Banka túto tému už komentovala dostatočne. Nevidím dôvod, aby som niečo nové k tomu dodával. Osobne si myslím, že v rámci nového riešenia penzijného systému budú riešené aj takéto otázky. Išlo o poslanecký návrh, ktorý nebol predložený do pripomienkového konania, a preto nebol vytvorený priestor na diskusiu a analytické posúdenie. Komentovať sa dal až dodatočne, čo nepokladám za šťastné.

Nemrzí vás, že doteraz vás vláda nevypočula v tejto veci?

To nie je otázka toho, či ma niečo mrzí alebo nemrzí. Vláda má svoje ciele, najmä potrebuje osloviť voličov, chce vyhrať voľby. Je to fakt. Myslím si, že rovnako by postupovala každá.

Vy ako inštitúcia však dokážete ľuďom povedať, čo je pre ekonomiku dobré a čo je pod vplyvom volieb.

Národná banka by nemala svoje stanoviská využívať na ovplyvňovanie volieb. Naopak. Čím je bližšie k voľbám, tým by mali byť naše vyjadrenia zdržanlivejšie.

Čerstvým opatrením je nižšia daň na naftu. Je to dobre načasované?

To môžem zhodnotiť ako človek, ktorý šoféruje auto na naftu. Pokiaľ ide o zníženie ceny nafty, keby to bolo skôr, mal by som už dávnejšie nižšie náklady... (smiech).

Súviselo to s výpadkom príjmov vyše sto miliónov. Ušetriť ich má ďalšia vláda. Je to dôveryhodné?

Chcete, aby som povedal, či je vláda dôveryhodná alebo nie. Jej opatrenia nehodnotím z hľadiska dôveryhodnosti. Hodnotím to ako jedno z opatrení, ktoré je vo fiškálnom balíku ako celku. Keď bude dodržaná fiškálna konsolidácia, budeme radi. Ak bude rýchlejšia, budeme spokojnejší. Ale nevidím dôvod vyberať toto opatrenie a špeciálne ho hodnotiť. Ak bude plnenie rozpočtu v poriadku, nebude to problém.

Verejný dlh má v tomto roku prekročiť 40 a v budúcom 42 percent Nie je nárast dlhu za tri roky o 15 percent prirýchly?

Nárasty v iných štátoch boli rýchlejšie a sú v oveľa horšej pozícii. Slovensko naozaj nie je témou ani na rokovaniach Rady guvernérov ECB. Som schopný pochopiť argumenty, že ako reakcia na krízu dlh rástol. Je však hlboko pod hranicou 60 percent, neviem o tom, že by to ohrozovalo naše ratingové hodnotenia alebo bolo v rozpore s kritériami. Z nášho hľadiska neohrozuje stabilitu slovenskej ekonomiky. Skôr ma zaujíma, aké to bude v budúcnosti. Už nie je dôvod na ďalšie prudké rasty, nastáva obdobie konsolidácie.

Vidíte dôvod na nárast priamych alebo nepriamych daní v najbližšom období?

Neviem, že by to bolo témou týchto dní. Nemalo by však ísť o riešenie len v rámci jednej skupiny nástrojov, ale malo by ísť o komplexné systémové riešenia, na ktoré nie je vhodný čas. Časté zmeny môžu negatívne pôsobiť na podnikateľské prostredie.

V období roka?

"Neviem, ako dopadnú voľby, aká bude koalícia, vládny program. Všeobecne, riešenia len cez dane obyčajne nie sú riešenia systémové, sú krátkodobé, na niečo reagujú. Tak to bolo aj so spotrebnou daňou.

Sme už z krízy von?

Sme malá otvorená ekonomika, ktorá je oveľa volatilnejšia, kde sa výkyvy prejavia výraznejšie. Preto bol aj pokles ekonomických ukazovateľov počas krízy výraznejší ako napríklad v českej ekonomike, ktorá je väčšia a uzavretejšia. Keď sa svetová ekonomika zotavuje, tak v našom prostredí sa to prejavuje výraznejšie. Očakávaný vývoj HDP na tento rok a prognózy na ďalšie roky, ktoré už NBS zverejnila, sú optimistické.

Kríza ustupuje, no stabilizácia je zatiaľ len veľmi krehká. Je potrebné, aby sa priaznivé ukazovatele potvrdili niekoľko štvrťrokov za sebou, aby sme mohli hovoriť o udržateľnosti vývoja.

Neočakávate po vyprchaní stimulov návrat recesie?

Neočakávam návrat recesie v dohľadnom čase. Ďalšia kríza bude, ale je otázka, či za desať alebo za dvadsať rokov. Krízy sa opakujú cyklicky. Hĺbka a dĺžka cyklu sa však dajú ťažko predpovedať. Medzi krízami je však príjemné obdobie príležitostí.

----

Kto je Jozef Makúch

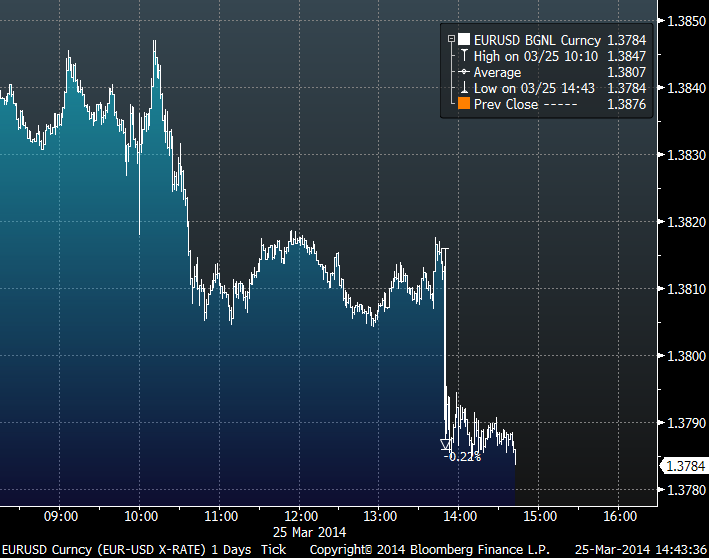
Vyštudoval financie na Národohospodárskej fakulte Vysokej školy ekonomickej v Bratislave. Po štúdiu nastúpil do Štátnej banky československej ako úverový inšpektor. Do NBS prišiel v roku 1993 ako člen bankovej rady. Od roku 2000 do roku 2005 viedol Úrad pre finančný trh a stal sa predsedom Rady Úradu pre finančný trh. Do NBS sa vrátil v roku 2006 ako člen bankovej rady.

----

Text k obr.: Keď vláda pri svojich opatreniach dodrží fiškálnu konsolidáciu, budeme radi. Ak bude rýchlejšia, budeme spokojnejší, hovorí Makúch.

**AGENTÚRY REUTERS, BLOOMBERG**

**ECB’s Makuch Says He’d Support Quantitative Easing if Necessary**2014-03-25 12:51:01.82 GMT  
By Radoslav Tomek

**European Central Bank Governing**Council member Jozef Makuch says he sees potential for the euro  
to weaken by end of year.  
 Makuch comments in Bratislava:  
 \* “ECB has many measures, one of them is supplying liquidity  
 into circulation.” Measures used will “depend on  
 circumstances”  
 \* “There are higher deflation risks, which we have noticed.  
 And that also is a reason why we are preparing additional  
 measures to avoid getting into a deflationary environment”  
  


* 25-Mar-2014 13:50 - ECB'S MAKUCH SAYS THERE ARE HIGHER DEFLATION RISKS IN EURO ZONE, THATS WHY WE ARE PREPARING ADDITIONAL NON-STANDARD MEASURES TO AVOID DEFLATION ENVIRONMENT
* 25-Mar-2014 13:50 - ECB'S MAKUCH SAYS NUMBER OF MEMBERS OF ECB GOVERNING BOARD MEMBERS IS PREPARED TO TAKE DECISIVE STEPS IF NEEDED
* 25-Mar-2014 13:52 - RPT-ECB'S MAKUCH SAYS ECB HAS MANY POSSIBILITIES, ONE OF THEM IS ADDING LIQUIDITY
* 25-Mar-2014 13:53 - ECB'S MAKUCH, ASKED ON QE, SAYS NO REASON NOT TO SUPPORT IF CIRCUMSTANCES SHOW IT IS NEEDED, BUT NO REASON TO PREDICT HIS FUTURE STANCE NOW

**BÖRSEN-TICKER-Euro fällt nach Makuch-Aussagen unter 1,38 Dollar** [**EUR=**](reuters://REALTIME/Verb=FullQuote/ric=EUR=) **- RTRS,** 25-Mar-2014 14:08

**Frankfurt, 25. Mrz (Reuters) - Neue Spekulationen auf eine Lockerung der EZB-Geldpolitik drücken den Euro** [**EUR=**](reuters://REALTIME/Verb=FullQuote/ric=EUR=) **unter die Marke von 1,38 Dollar. Er fällt um 0,4 Prozent auf 1,3785 Dollar. Zuvor hatte EZB-Ratsmitglied Jozef Makuch betont, die Notenbank sei darauf vorbereitet, bei Bedarf am Geldmarkt einzugreifen und damit eine Deflation zu verhindern.**

* 25-Mar-2014 13:52 - MAKUCH (BCE)-LES RISQUES DE DÉFLATION SE SONT ACCRUS EN ZONE EURO, C'EST POURQUOI LA BCE PRÉPARE DE NOUVELLES MESURES NON CONVENTIONNELLES
* 25-Mar-2014 13:53 - MAKUCH-UN CERTAIN NOMBRE DE RESPONSABLES DE LA BCE SONT DISPOSÉS À PRENDRE DES MESURES DÉCISIVES SI NÉCESSAIRE
* 25-Mar-2014 13:53 - MAKUCH-LA BCE A BEAUCOUP DE POSSIBILITÉS, L'UNE D'ELLES EST D'AJOUTER DES LIQUIDITÉS
* La BCE prépare de nouvelles mesures non conventionnelles - Makuch

**BRATISLAVA, 25 mars (Reuters)** - Les risques de déflation se sont accrus en zone euro, a déclaré mardi Jozef Makuch, gouverneur de la banque centrale de Slovaquie et membre du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne, ajoutant que la BCE préparait de nouvelles mesures non conventionnelles.

La BCE pourrait, par exemple, injecter des liquidités dans l'économie, a-t-il dit.

"Sur la question de la déflation en zone euro, bien sûr, il y a des risques déflationnistes plus élevés que nous avons perçus à la BCE", a-t-il dit lors d'une conférence de presse.

"C'est la raison pour laquelle nous préparons de nouvelles mesures non conventionnelles pour éviter de nous retrouver dans une situation de déflation."

**Cette déclaration a fait tomber l'euro à un plus bas de séance contre le dollar autour de 1,3785 selon des données Reuters, tandis que l'indice paneuropéen FTSEurofirst 300 accentuait ses gains, s'adjugeant autour de 1,30% à 13h10 GMT.**

**REUTERS**

* 25-Mar-2014 13:50 - ČLEN RADY GUVERNÉRŮ ECB MAKÚCH ŘÍKÁ, ŽE V EUROZÓNĚ JSOU VYŠŠÍ DEFLAČNÍ RIZIKA, PROTO ECB PŘIPRAVUJE DODATEČNÁ NESTANDARDNÍ OPATŘENÍ, ABY ZAMEZILA DEFLAČNÍMU PROSTŘEDÍ
* 25-Mar-2014 13:51 - MAKÚCH Z ECB ŘÍKÁ, ŽE ŘADA ČLENŮ BANKOVNÍ RADY ECB JE PŘIPRAVENA UČINIT ROZHODNÉ KROKY, BUDE-LI TŘEBA
* 25-Mar-2014 13:52 - MAKÚCH ŘÍKÁ, ŽE ECB DISPONUJE MNOHA MOŽNOSTMI, JEDNOU Z NICH JE DODÁVÁNÍ LIKVIDITY
* 25-Mar-2014 13:58 - EURO KLESÁ NA DENNÍ MINIMUM 1,3785 DOLARU
* PO KOMENTÁŘÍCH ČLENA RADY GUVERNÉRŮ ECB MAKÚCHA

**ECB je připravena konat v boji proti deflaci - Makúch** 25.března **(Reuters) -** Deflační rizika v eurozóně se zvýšila a Evropská centrální banka (ECB) proto připravuje dodatečná nestandardní opatření, která by měla zamezit deflačnímu prostředí, řekl v úterý člen Rady guvernérů ECB Jozef Makúch. Podle něj je v tomto směru řada členů bankovní rady ECB připravena učinit rázné kroky, bude-li třeba. Jednou z možností je i dodávání likvidity na trh. "Pokud jde o deflaci v eurozóně, samozřejmě jsou zde vyšší deflační rizika, které v ECB vnímáme," řekl Makúch na tiskové konferenci. **Jednotná evropská měna v reakci na slova Makúcha oslabila na denní dno 1,3785 dolaru z euro, zatímco evropské burzy rozšířily zisky na 1,3 procenta a denní maximum.**  
March 25 (Bloomberg) -- EUR/USD -0.33% at 1.3793 vs fresh  
low at 1.3785 in recent trade, EUR fell after ECB’s Makuch said  
sees potential for weaker EUR by year-end, deflation risks  
prompt ECB to prepare measures.

1. **ŽIVOTOPIS – doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.**

Narodil sa 26. augusta 1953 v Podhájskej.

Po absolvovaní SVŠ v Nových Zámkoch pokračoval v štúdiu na Vysokej škole ekonomickej v Bratislave, Národohospodárskej fakulte, študijný odbor financie. Štúdium ukončil štátnou záverečnou skúškou v roku 1976. Vedeckú ašpirantúru ukončil v roku 1985, za docenta bol vymenovaný v roku 1989.

V júli 1976 nastúpil do Štátnej banky československej, kde pracoval ako úverový inšpektor na pobočke  Bratislava - mesto. Od júla 1978 pracoval na Katedre financií Národohospodárskej fakulty VŠE v Bratislave ako asistent a odborný asistent, od septembra 1989 ako docent. V rokoch 1991 - 1994 bol dekanom Národohospodárskej fakulty EÚ. Od januára 1993 do decembra 1996 bol členom Bankovej rady NBS, od februára 1994 zastával funkciu vrchného riaditeľa výskumného úseku NBS. Od novembra 2000 pracoval ako predseda Úradu pre finančný trh, od apríla 2002 do decembra 2005 ako predseda Rady Úradu pre finančný trh.

Ako predseda Rady ÚFT bol zodpovedný za riadenie a koordináciu dohľadu v sektoroch kapitálového trhu, poisťovníctva a dôchodkového sporenia. Zastupoval SR vo výboroch Európskej komisie pre cenné papiere a kolektívne investovanie (CESR). Taktiež bol zástupcom v medzinárodnej asociácii dohliadacích  orgánov v poisťovníctve  (IAIS).

Počas odbornej praxe absolvoval viacero školení a stáží z problematiky bankovníctva a menovej politiky, ktoré boli organizované medzinárodnými finančnými inštitúciami (Medzinárodným menovým fondom, Svetovou bankou) a zahraničnými centrálnymi bankami, vystúpil s referátmi na viacerých konferenciách v SR a v zahraničí.

Jozef Makúch je členom vedeckej rady Ekonomickej univerzity (EU), vedeckej rady Národohospodárskej fakulty EU, vedeckej rady Národohospodárskej fakulty VŠE v Prahe a od 2. 3. 2015 je členom Vedeckej rady Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. Je členom redakčných rád časopisov BIATEC, Účtovníctvo, audítorstvo, daňovníctvo, vedeckého časopisu Fakulty financií Univerzity Mateja Bela a členom edičnej rady vedeckého časopisu Vysokej školy ekonomickej v Prahe Acta Oeconomica Pragensia. Publikoval desiatky odborných prác (učebnice, monografie, výskumné práce a pod. v SR a v zahraničí).

Členom Bankovej rady NBS sa opätovne stal 1. 1. 2006 a od 1. 2. 2007 zastával funkciu výkonného riaditeľa.

Dňa 12. januára 2010 vymenoval prezident Slovenskej republiky Jozefa Makúcha do funkcie guvernéra NBS. Dňa 12. januára 2015 bol Jozef Makúch vymenovaný do funkcie guvernéra na ďalšie funkčné obdobie.

Jozef Makúch je členom Rady guvernérov Európskej centrálnej banky, guvernérom v Medzinárodnom menovom fonde a alternátom guvernéra v Európskej banke pre obnovu a rozvoj. Aktívne ovláda anglický jazyk, pasívne ovláda nemecký a ruský jazyk.   
Jozef Makúch je ženatý, má tri deti.