Menová politika

75 korektúr 2964

str. 70

5,70 PO

Sprísňovanie menovej politiky je charakteristické takmer pre všetky krajiny únie. Vyrovnajú sa tak viaceré hospodárstva starého kontinentu vrátane eurozóny. Sériu začala Magyar Bank, jej kľúčová sadzba poskočila o pol percentného bodu na 7,75 percenta.

Neskôr prekvapila NBS väčšinu slovenských bankových analytikov štvťbodovým zvýšením základnej dvojtýždňovej **repo** sadzby na 4,75 %. O deň na to zaskočila zvýšením na 2,51 percenta aj ČNB. Vo všetkých uvedených prípadoch centrálni bankári argumentovali inflačnými obavami. Možnosť sprísniť menovú politiku naznačili aj Poliaci. Ich obavy sa týkajú budúcich expanzívnych rozpočtových plánov. Tie sú spoločným fenoménom celej **V4**. K zvyšovaniu sadzieb v strednej Európe sa od 5. októbra pridala aj Európska centrálna banka. V jej prípade sa sadzba dostala na 3,42 percenta. Nedávne nepokoje v Maďarsku, možnosť predčasných volieb v Česku, ale aj Poľsku opäť zvýšili opatrnosť investorov k stredoeurópskym aktívam. V tomto prostredí musí **NBS** dbať na udržanie rozdielu medzi základnými úrokovými sadzbami eura a koruny.

Úrokový diferenciál je jeden z vankúšov pred neželaným oslabením meny. Hoci slabšiu korunu exportéri vítajú, nie je želateľné jej oslabenie pre účasť Slovenska v režime **ERM II**, ale i pre tohtoročné zrýchlenie inflácie. Silnejší či aspoň stabilný kurz by mal byť jedným z príspevkov k jej zmierneniu. Politikom na celom svete sa menová brzda nepáči. Vyššie úroky znamenajú rast rozpočtových výdavkov na financovanie verejného dlhu, pomalší hospodársky rast znamená nižšie rozpočtové príjmy. A navyše takýto krok centrálnej banky možno chápať ako **kritiku** rozpočtovej politiky. Nemecký minister financií varoval v auguste pred príliš reštriktívnou menovou politikou ECB. *Zvyšovanie úrokov* prirovnal k použitiu červenej karty, ktorá domotivuje futbalový tím. **NBS** nesúhlas s vládou dala najavo v apríli 2003, keď trh šokovala rastom sadzieb o pol percenta. Po minulotýždňovom rozhodnutí sa guvernér NBS kriticky vyjadril k rozpočtovým návrhom zameraným na zníženie niektorých daní. Hoci už v závere roka sa očakáva kulminácia inflácie, návrat k znižovaniu úrokových sadzieb môže, podobne *ako v Česku*, zahatať práve rozpočtová neistota. **Najlepším príspevkom** centrálnej banky k hospodárskemu rastu je **udržanie** *stabilnej* a podľa možnosti *nízkej* **inflácie**. Ale sa naplnia najodvážnejšie prognózy, základná sadzba ECB do leta budúceho roka by sa mohla ocitnúť na úrovni 4 percent. Na konci septembra pritom rozdiel v úročení medzi **korunou** a **eurom** dosahoval 1,75 percentného bodu. Niektorí analytici vidia nižšie posuny. Podľa analytikov z londýnskej banky, pokiaľ sa naplní prognóza sprísnenia politiky ECB na 3,55 percenta, mala by **NBS** posunúť základnú sadzbu na 5 percent.