



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2005 M. VASARIO 10 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2005 m. vasario 3 d. vykusiam posėdyje ECB valdančioji taryba nusprendė nekeisti 2,0% pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimalios siūlomos palūkanų normos. Palūkanų normos naudojantis ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis taip pat nebuvo pakeistos ir atitinkamai yra 3,0% ir 1,0%.

Minėtas sprendimas rodo tai, kad Valdančiosios tarybos vertinimas dėl kainų stabilumo vidutinės trukmės perspektyvos nepasikeitė. Nors SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis trumpos trukmės laikotarpiu gali svyruoti, ypač dėl naftos kainų, nėra aiškių požymių, kad euro zonoje didėtų spaudimas infliacijai. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų, kurių lygis yra istoriškai žemas. Visgi vidutinės trukmės laikotarpiu yra rizika kainų stabilumui, todėl būtina ją toliau budriai stebėti.

Naujausi ekonominės veiklos duomenys ir apklausų rezultatai patvirtina ekonominės analizės, kuria pagrįstas Valdančiosios tarybos vertinimas, išvadas, kad 2004 m. ketvirtąjį ketvirtį ekonomika ir toliau palengva augo, o situacija iš esmės nesikeitė ir metų sandūroje. Vertinant ateities perspektyvas, yra sąlygų, kad šiais metais ekonomika sparčiau augtų ir taptų labiau subalansuota. Pasaulio ekonomika toliau sparčiai auga, o tai sukuria palankias sąlygas euro zonos eksportui. Tikimasi, kad euro zonoje investicijas skatins labai palankios finansavimo sąlygos, didesnis pelnas ir efektyviau dirbančios įmonės. Be to, vartojimas turėtų didėti kartu su realiosiomis disponuojamosiomis pajamomis.

Didelės ir nepastovios naftos kainos ir vis dar nesubalansuota pasaulio ekonomika kelia grėsmę ekonomikos augimui. Euro zonoje sumažėjęs neapibrėžtumas dėl fiskalinių ir struktūrinių reformų masto ir spartumo skatintų vartojimą, nes, atrodo, toks neapibrėžtumas turi įtakos privataus sektoriaus lūkesčiams dėl realiųjų disponuojamųjų pajamų didėjimo

ateityje. Kalbant apie valiutų kursus, Valdančioji taryba patvirtino savo poziciją, išsakyta labai pabrangus eurui, kad tokie pokyčiai nepageidaujami ir daro nepalanką įtaką ekonomikos augimą.

2004 m. gruodžio mėn. metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo 2,4% (lapkričio mėn. – 2,2%). Dar nėra sausio mėn. duomenų, tačiau yra požymių, kad, palyginti su gruodžio mėn. infliacijos lygiu, infliacija sumažėjo. Artimiausiais mėnesiais ir toliau turėtų būti metinio infliacijos lygio svyravimai, pirmiausia lemiami naftos kainų pokyčių. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad pagal turimą informaciją, SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2005 m. nukris žemiau 2% ribos, jei nebus nepalankių šokų. Dabartinėmis aplinkybėmis turimi duomenys nepatvirtina, kad euro zonoje didėja spaudimas infliacijai. Per pastaruosius ketvirčius darbo užmokestis didėjo nedaug ir, jei augimas toliau bus nedidelis, o darbo rinkos silpnos, ši tendencija išliks.

Vis dėlto reikia atkreipti dėmesį į keletą rizikos kainų stabilumui veiksnų. Tai ypač sietina su naftos kainų pokyčiais ateityje ir apskritai antriniu poveikiu ekonomikai, kuris gali pasireikšti nustatant darbo užmokestį ir kainas. Be to, reikia atidžiai stebėti netiesioginių mokesčių ir administruojamų kainų kitimą ateityje.

Daugiau vidutinio ir ilgesnės trukmės laikotarpio kainų pokyčių perspektyvos vertinimų galima daryti atliekant pinigų analizę. Naujausi duomenys apie pinigų kiekį patvirtina, kad nuo 2004 m. vidurio P3 augo sparčiau. Tai vis aiškiau rodo, kad istoriškai labai žemas palūkanų normų lygis euro zonoje skatina pinigų kiekio augimą. Atsižvelgiant į tai, kad keletą pastarųjų metų P3 labai didėjo, euro zonoje likvidumas yra gerokai didesnis, negu būtina neinfliaciniam ekonomikos augimui finansuoti. Tai vidutiniu laikotarpiu gali kelti realų pavojų kainų stabilumui, ir į tai reikia kreipti dėmesį.

Labai žemas palūkanų normų lygis skatina ir kreditų privačiam sektoriui paklausą. Pasta-

raisiais mėnesiais sparčiau didėjo paskolos nefinansinėms korporacijoms. Be to, nemažėja paskolų būstui išigyti paklausa, o tai turi įtakos sparčiam būsto kainų kilimui kai kuriose euro zonos dalyse. Dėl likvidumo pertekliaus ir sparčiai didėjančio kredito kai kuriose euro zonos šalyse gali nepagrįstai pakilti kainos nekilnojamojo turto rinkoje.

Apibendrinant, ekonominė analizė leidžia teigti, kad infliacijos spaudimas euro zonoje ir toliau nedidelis. Vis dėlto ir toliau yra rizikos kainų stabilumui vidutinės trukmės laikotarpiu, todėl jas reikia atidžiai stebėti. Svarbu, kad didesnė infliacija trumpos trukmės laikotarpiu nepaveiktų ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčių, darbo užmokesčio ir kainų nustatymo. Pinigų analizė šiuo metu taip pat patvirtina, kad reikia toliau budriai stebėti, ar vidutiniu laikotarpiu nepasitvirtins rizikos kainų stabilumui.

Fiskalinės politikos srityje rengiamas nuodugnus valstybių narių atnaujintų stabilumo programų įvertinimas. Būtina, kad, vykdydamos 2005 m. biudžetą ir nustatydamos vidutinės trukmės tikslus, valstybės narės laikytųsi Stabilumo ir augimo pakte numatytų įsipareigojimų. Tam tikrais atvejais tai reiškia, kad šiais metais reikės pataisyti per didelį deficitą ir ryžtingai siekti artimų balansui ar perteklinio biudžeto pozicijų. Tokios priemonės turėtų užkirsti kelią ankstesnių atvejų pasikartojimui, kai nebuvo padaryta pakankamai pakeitimų. Siekiant pasirengti spręsti didėjančią gyventojų senėjimo problemą, fiskalinės strategijos turėtų būti įtrauktos į visapusišką reformų strategiją augimo potencialui Europoje didinti.

Po diskusijų apie ES fiskalinį pagrindą reikia padaryti įtikinamas išvadas. Valdančioji taryba pritaria pasiūlymams, kurie stiprina Stabilumo ir augimo pakto prevencines nuostatas, susijusias su biudžeto būklės priežiūra. Kalbant apie korekcines Pakto nuostatas, taikomi mechanizmai privalo būti tvirti ir patikimi visais atžvilgiais. Taigi minėtų dokumentų keitimas, ne toks griežtas 3% deficito ribos taikymas

arba perviršinio deficito mažinimo procedūros sušvelninimas vertintinas neigiamai. Sutartyje bei Stabilumo ir augimo pakte nustatyta dabartinė fiskalinė sistema yra vienas iš svarbiausių Ekonominės ir pinigų sąjungos funkcionavimo garantų, todėl ji ypač svarbi pačios Pinigų sąjungos sanglaudai. Svarbu vengti visokių dvejonų dėl priežiūros proceso veiksmingumo ir bendrosios valiutos zonos fiskalinės politikos patikimumo, kadangi dėl tokių dvejonų euro zonoje galiausiai padidėtų rizikos premijos ir realiosios palūkanų normos.

Kalbant apie struktūrines reformas, Ekonomikos ir finansų ministrų taryba neseniai patvirtino Ekonominės politikos komiteto parengtą metinę Struktūrinių reformų 2005 m. ataskaitą. Valdančioji taryba visiškai pritaria Ekonomikos ir finansų ministrų tarybos išvadai, kad itin daug dėmesio reikia skirti užimtumui didinti, ypač turint omenyje senstančią visuomenę. Be to, reikia toliau stiprinti ekonomiką didinant užimtumą ir našumą. Šiuo tikslu Valdančioji taryba labai palaiko Komisiją, kuri pasiryžusi remti atnaujintą Lisabonos programą, ir ragina šalių vyriausybes parodyti savo ryžtingumą šioje srityje įgyvendinant struktūrines reformas Europoje. Tam, kad šios reformos būtų naudingos, t. y. padidėtų augimo potencialas vidutinės trukmės laikotarpiu ir vartotojų bei verslo pasitikėjimas artimiausiu metu, būtina panaikinti jų įgyvendinimo skirtumus.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgtos pagrindinės bankų rinkos drausmės ypatybės ir aprašyta, kiek rinkos drausmė galėtų papildyti priežiūros veiklą. Antrame straipsnyje apibūdinta patirtis, susijusi su neseniai atliktais Eurosistemos veiklos struktūros pakeitimais, reikalingais pinigų politikai įgyvendinti. Trečiame straipsnyje pateiktas euro zonos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso geografinis suskirstymas.