



## ĮVADINIS STRAIPSNIS

### 2005 M. LIEPOS 14 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2005 m. liepos 7 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 yra atitinkamai 3,0% ir 1,0%.

Remdamasi reguliariomis ekonominėmis ir pinigų analizėmis bei atsižvelgdama į kainų stabilumo vidutiniu laikotarpiu perspektyvą, Valdančioji taryba nusprendė, kad pinigų politikos padėtis yra tinkama. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Įvairių terminų tiek nominaliųjų, tiek realiųjų palūkanų normos euro zonoje yra istoriškai žemos, o tai toliau skatina ekonominę veiklą. Valdančioji taryba patvirtino, kad ji ir toliau atidžiai stebės visus veiksnius, kurie galėtų turėti įtakos tokiam vertinimui, ir toliau budriai stebės, ar nekyla rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad, atsižvelgus į viską, naujaisi ekonominės veiklos euro zonoje rodikliai patvirtino, kad ekonomikos augimas buvo nedidelis. Panašu, kad būtent didelės ir vis dar kylančios naftos kainos sumažino paklausą ir pasitikėjimą. Atsižvelgiant į dabartinę informaciją, tikimasi, kad augimas šių metų antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, bus mažesnis negu 0,5% augimas pirmąjį ketvirtį. Turimi duomenys vis dar yra prieštaringi, ir kai kurie naujaisi rodikliai rodo nedidelį pagerėjimą, tačiau kol kas nėra požymių, kad ekonominė veikla pradėjo sparčiau augti. Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvas, ir toliau yra pagrindo tikėtis, kad euro zonos ekonomika nuosekliai atsigaus. Euro zonoje teigiamą įtaką investicijoms turėtų daryti labai palankios finansavimo sąlygos, šiuo metu didėjančios įmonių pajamos ir vis efektyviau dirbančios įmonės. Vartojimas turėtų kisti atitinkamai pagal numatomą disponuojamųjų pajamų kitimą. Vertinant užsienio padėtį, pažymėtina, kad toliau didė-

jantys pasaulinė paklausa ir euro zonos kainų konkurencingumas turėtų skatinti euro zonos eksportą. Šis vertinimas atitinka šiuo metu turimas prognozes.

Šis bazinis augimo scenarijus ir toliau kelia nemažai abejonių. Atsižvelgus į viską, tebėra grėsmė ekonomikos augimui, ir ji pastebimai susijusi su vis dar didelėmis naftos kainomis, mažu pasitikėjimu euro zonoje ir nesubalansuota pasaulio ekonomika.

Kalbant apie kainų pokyčius, pažymėtina, kad, pagal Eurostato išankstinę įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija birželio mėn. buvo 2,1%, palyginti su 1,9% gegužės mėn. Tikimasi, kad per kelis ateinančius mėnesius metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus panašaus kaip dabar lygio ir per kitą 2005 m. dalį nenukris žemiau 2%. Ši perspektyva daugiausia parodo paskutinius naftos kainų pokyčius, kurie 2005 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų parengtose makroekonominėse prognozėse vertinami kaip infliacijos didėjimą skatinantys veiksniai. Per pastaruosius ketvirčius darbo užmokestis kito nedaug ir, jei ekonomikos augimas bus nedidelis, o darbo rinkos silpnos, ši tendencija turėtų nesikeisti. Apskritai ir toliau nėra aiškių požymių, kad euro zonoje didėtų spaudimas infliacijai.

Vis dėlto reikia atidžiai stebėti riziką tokiam numatomam infliacijos kitimui. Ši rizika daugiausia susijusi su naftos kainų pokyčiais, dėl kurių gali pasireikšti antrinis poveikis ekonomikai, lemiamas darbo užmokesčio ir kainų nustatymo elgsenos. Svarbu, kad socialiniai partneriai ir toliau vykdytų savo išpareigojimus. Be to, vertinant dabartines infliacijos prognozes, reikia atsižvelgti į neapibrėžtumą dėl administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių pokyčių ateityje.

Žvelgiant į infliacijos perspektyvas vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu, vertinimas taip pat pagrįstas pinigų analizės rezultatais. Pinigų kiekis ir kreditai euro zonoje sparčiai didėja – tai atitinka nuo 2004 m. vidurio rinkoje

vykstančius pokyčius. Žemų palūkanų normų skatinantis poveikis ir toliau yra svarbiausias veiksnys, duodantis akstiną pinigų pokyčiams. Tai rodo sparčiai didėjantis P1 ir paskolų privačiam sektoriui dinamiškumas. Visi patikimais laikomi likvidumo rodikliai rodo, kad likvidumas yra pakankamas. Apskritai pinigų kiekio pokyčiai patvirtina, kad reikia budriai stebėti riziką kainų stabilumui vidutiniu ir ilgu laikotarpiu.

Apibendrinant, ekonominė analizė patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai euro zonoje nėra didelis, tačiau naftos kainų pokyčiai rodo, kad pagrindinis kainų kitimo scenarijus keisis. Pinigų analizė nustato riziką kainų stabilumui ilgesnės trukmės laikotarpiu. Sulyginus iš ekonominės ir pinigų analizės gautą informaciją, matyti, kad reikia ir toliau būti budriems, siekiant, kad infliacijos lūkesčiai būtų suderinti su kainų stabilumu. Iš esmės, išlaikant vidutinės trukmės infliacijos lūkesčius stabilias kainas užtikrinančio lygio, pinigų politika labai padeda atsigausti ekonomikai.

Apdairi fiskalinė politika galėtų gerokai sustiprinti pasitikėjimą euro zonoje. Diskusijos dėl Stabilumo ir augimo pakto nuostatų keitimo baigtos, ir dabar labai svarbu jas griežtai įgyvendinti, siekiant užtikrinti veiksmingą fiskalinės politikos koordinavimo sistemą ir drausmę. Tai iš tiesų aktualu, kadangi keliose euro zonos šalyse reikia griežtai spręsti dabartinio ir numatomo fiskalinio deficito klausimą. Kai kuriais atvejais šis deficitas ne tik reiškia didėjantį skolos santykį, bet ir nepalieka rezervų nenumatytoms biudžeto išlaidoms, nepalankiai susiklosčius aplinkybėms. Kelioms šalims pranešus apie didelį ankstesnio deficito ir skolos sumažinimą, Valdančioji taryba pakartojo savo ankstesnius raginimus patikimai rinkti valstybės finansų statistiką ir ją laiku pateikti.

Kaip nuolat pabrėžia Valdančioji taryba, siekiant dinamiškesnės ir konkurencingesnės Europos ekonomikos su lanksčiomis darbo ir prekių rinkomis, reikia nedelsiant vykdyti ryžtingas ir visapusiškas struktūrines reformas. Pagrindinis tokių reformų tikslas – susidoroti su sunkumais, kylančiais dėl globalizacijos, intensyvios technologijų raidos, gyventojų senėjimo ir užtikrinti didesnę atsparumą šokams. Šie sunkumai nėra būdingi euro zonai, vis dėlto sėkmingos struktūrinės reformos padėtų skatinti ekonominės savireguliacijos procesus euro zonoje. Visų pirma tai leistų valstybėms narėms, kuriose ekonomika auga nedaug, sukuriama nedaug darbo vietų arba nemažėja infliacijos lygis, ateityje pasiekti geresnių rezultatų. Kalbant apie esamus augimo ir infliacijos skirtumus euro zonoje, pažymėtina, kad turimi duomenys leidžia daryti išvadą, kad augimo ir infliacijos sklaida euro zonoje nepadidėjo nuo 1999 m. ir iš esmės nesiskiria nuo sklaidos JAV. Tačiau tais atvejais, kai augimo ir infliacijos skirtumai nėra nulemti suartėjimo proceso arba laikinų veiksnių, struktūrinės reformos yra dar reikalingesnės siekiant pagerinti ekonominės veiklos rezultatus ir lankstumą ekonominės savireguliacijos procesų metu.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiama SVKI sąvoka, jo ypatybės ir nagrinėjama su šiuo vartotojų kainų indeksu susijusi sukaupta patirtis. Antrame straipsnyje aptariamas struktūrinių reformų įgyvendinimas atsižvelgiant į Lisabonos programą ir jos atnaujinimas po to, kai 2005 m. kovo mėn. ją peržiūrėjo Europos Vadovų Taryba. Trečiame straipsnyje analizuojama, kaip naudojama nuo 2003 m. pradžios ECB renkama suderinta statistika apie indėlių ir paskolų eurais palūkanų normas, kurias taiko PFI.