



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2006 M. VASARIO 9 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2006 m. vasario 2 d. vykusiam posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, ECB valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Ji taip pat padarė išvadą, kad naujausi ekonominės analizės duomenys apskritai patvirtina jos kainų pokyčių ir euro zonos ekonomikos perspektyvos vertinimą ir tai, kad pinigų kiekis ir kreditai didėja sparčiau, o likvidumas yra didelis. Atsižvelgiant į tai, Valdančioji taryba bus atidi siekdama įtvirtinti stabilias kainas užtikrinančius ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčius. Reikia būti budriems ir atsižvelgiant į istoriškai žemą visų terminų tiek nominaliųjų, tiek realiųjų palūkanų normų lygį ir į apskritai lanksčią pinigų politikos padėtį. Tam, kad pinigų politika galėtų toliau prisidėti palaikant ekonomikos augimą ir užimtumą euro zonoje, infliacijos lūkesčiai turi būti gerai įtvirtinti.

Kalbant apie ekonominę analizę, naujausi duomenys patvirtina 2005 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės numatytą ekonominio aktyvumo perspektyvą. Tai iš esmės patvirtina Valdančiosios tarybos vertinimą dėl euro zonos ekonomikos augimo perspektyvos. 2005 m. antrąjį pusmetį ekonominis aktyvumas pradėjo didėti apimdamas vis daugiau sričių, ir pagal naujausius rodiklius ir tyrimų duomenis, atrodo, kad iš esmės šis procesas tęsiasi, atsižvelgiant į įprastą ketvirtinio augimo tempo nestabilumą. Vertinant ateities perspektyvas, ateinančiais ketvirčiais yra sąlygų ekonomikai augti. Palanki išorės aplinka skatina euro zonos eksportą. Tikimasi, kad investicijos ir toliau bus didelės, jau ilgą laiką skatinamos labai palankių finansavimo sąlygų, balansų restruktūrizavimo, sukaupto ir toliau didėjančio pelno bei efektyvesnio įmonių darbo. Bėgant laikui vartojimas taip pat turėtų didėti atitinkamai pagal realiųjų disponuojamųjų pajamų kitimą, nuosekliai gerėjant padėčiai darbo rinkoje. Šią ekonominės veiklos perspektyvą taip pat patvirtina turimos prognozės.

Vertinant užsienio padėtį, vis dar akivaizdi grėsmė ekonomikos augimui, daugiausia susijusi su vis dar didelėmis ir nestabiliomis naftos kainomis bei susirūpinimu dėl pasaulinio ekonomikos nesubalansuotumo.

Vertinant kainų pokyčius, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija gruodžio mėn. buvo 2,2%, palyginti su 2,3% lapkričio mėn. ir 2,5% spalio mėn. Per trumpą laikotarpį metinis infliacijos lygis gali vėl šiek tiek pakilti dėl vėl padidėjusių energijos kainų ir tam tikro bazės efekto. Vertinant ateities perspektyvą, pažymėtina, kad pamažu gali pasireikšti anksčiau kilusių naftos kainų netiesioginis poveikis kitoms kainų indekso sudedamosioms dalims. Taip pat galima tikėtis, kad SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija didės dėl jau paskelbtų administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių pokyčių. O darbo užmokestis per pastaruosius ketvirčius kito nedaug ir manoma, kad taip tam tikrą laiką bus ir toliau daugiausia dėl pasaulinio konkurencinio spaudimo. Apskritai šiuo metu turima informacija atitinka 2005 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės numatytą SVKI pagrindu apskaičiuotą infliacijos raidą šiais ir kitais metais.

Vis dar yra rizika šiai kainų pokyčių perspektyvai dėl tolesnio naftos kainų kilimo, didesnės negu šiuo metu numatoma naftos kainų įtakos vartotojų kainoms, dar labiau padidėjusių administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių ir ypač dėl galimo darbo užmokesčio bei kainų nustatymo antrinio poveikio. Todėl labai svarbu, kad socialiniai partneriai ir toliau vykdytų savo išipareigojimus, taip pat ir esant palankesnei ekonominei aplinkai.

Analizuojant padėtį pinigų srityje, P3 metinis augimo tempas ir toliau yra didelis, nors gruodžio mėn. jis vis dar buvo nuosaikus. Šį nuosaikų augimą galima iš dalies paaiškinti numanomą pakartotiniu ankstesnės portfelio struktūros grąžinimu į pradinę padėtį, o tai mažino bendro P3 augimą. Vis dėlto ir toliau buvo aiški spartaus pinigų kiekio didėjimo tendencija, ku-

rią skatina nusistovėjęs žemas palūkanų normų lygis. Toliau labai sparčiai didėja likvidžiausios P3 sudedamosios dalys, taip pat ir paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas. Ypač sparčiai auga paskolos būstui įsigyti, todėl reikia atidžiai stebėti būsto rinkos raidą. Apskritai euro zonoje esant ir taip dideliame likvidumui, sparčiai didėjantys pinigų kiekis ir kreditai rodo, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiu yra pavojus kainų stabilumui.

Apibendrinant, ekonominė analizė rodo, kad, galima tikėtis, jog dėl praityje kilusių naftos kainų ir jau paskelbtų administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių pokyčių netiesioginio poveikio ateinančiais metais didės metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija. Tai taip pat rodo, kad vidutiniu laikotarpiu tebėra rizika kainų stabilumui. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad reikia būti budriems, siekiant užtikrinti, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiu nepasitvirtintų rizika kainų stabilumui. Iš tiesų labai svarbu, kad tokia rizika nepaveiktų vidutinio ir ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčių, kurie ir toliau turi būti stabilias kainas užtikrinančio lygio. Tai yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika galėtų toliau skatinti ekonomikos augimą ir darbo vietų kūrimą.

Kalbant apie fiskalinę politiką, naujausia informacija rodo, kad kai kuriose šalyse ir visoje euro zonoje 2005 m. rezultatai yra šiek tiek geresni negu tikėtasi. Sparčiau augant ekonomikai, šiuo metu yra dar svarbiau vykdyti ryžtingą fiskalinę konsolidaciją. Ypač perviršinius deficitus turinčios šalys privalo pasinaudoti šia galimybe ir ryžtingai bei nuosekliai mažinti fiskalinį nesubalansuotumą. Tai labai sustiprintų Stabilumo ir augimo pakte nustatytą Europos fiskalinį pagrindą. Trumpo laikotarpio perspektyvos atžvilgiu konsolidacijos nederėtų atidėti, o ilgesnės trukmės laikotarpiu tai būtų rizikinga. Koreguoti reikėtų taikant patikimas ir aiškiai apibrėžtas priemones – neatsiejamą visapusiškos konsolidacijos programos dalį. Netikėtai intensyvesnis negu planuota augimas ar kiti veiksniai turėtų būti skirti biudžeto

deficitui sparčiau mažinti. Tai padėtų išvengti ankstesnių atvejų pasikartojimo, kai palankiu metu nesiėmus pakankamų priemonių yra nuolatinis biudžeto nesubalansuotumas.

Struktūrinių reformų srityje Valdančioji taryba svarstė keletą su euro zonos paslaugų sektoriumi susijusių klausimų. Paslaugos yra svarbus veiksnys kitiems ekonomikos sektoriams ir pastaraisiais metais sudaro vis didėjančią euro zonos pridėtinės vertės ir užimtumo dalį (abiem atvejais – apie 70%). Atsižvelgiant į vis svarbesniu tampantį paslaugų sektoriaus vaidmenį, vienas iš pagrindinių Europos politikos uždavinių yra užtikrinti, kad vidaus paslaugų rinka Europos Sąjungoje būtų visiškai integruota. Konkurenciją tiek ES, tiek tarptautinėse paslaugų rinkose didinančios struktūrinės reformos leistų įmonėms pasinaudoti masto ekonomija ir galėtų padidinti ekonominį efektyvumą. Tai palaikytų didesnę darbo našumą ir spartesnę jo augimą paslaugų sektoriuje, skatintų dinamiškesnę ekonomiką ir sukurtų daugiau darbo vietų. Be to, didesnis konkurencingumas paslaugų sektoriuje turėtų sušvelninti poveikį kainoms ir prisidėtų mažinant kainų nelankstumą tam tikrose paslaugų sektoriaus srityse. Apskritai, paslaugų sektoriaus atvėrimas naujiems dalyviams turėtų didinti paslaugų rinkų efektyvumą ir lankstumą, skatinti ekonominio savireguliacijos procesus ir didinti euro zonos ekonomikos sugebėjimą atsigaivinti po sukrėtimų. Ilgesnės trukmės laikotarpiu tai paskatintų ekonomikos augimą ir užimtumą.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiama pastarojo meto euro zonos būsto kainų raida, analizuojami būsto kainų raidą lemiantys veiksniai ir vertinama dabartinė būsto rinkos padėtis. Antrame straipsnyje analizuojamas finansų rinkų vaidmuo skatinant fiskalinę drausmę. Aptariami pagrindiniai kanalai, per kuriuos fiskalinė politika gali daryti poveikį vyriausybės obligacijų pajamingumo normų skirtumui vienos valiutos zonoje ir apžvelgiama, kiek nefiskaliniais veiksniais galima paaiškinti, kodėl šie skirtumai yra nedideli.