



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2006 M. RUGPJŪČIO 10 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2006 m. rugpjūčio 3 d. vykusiamе posėdyje Valdančioji taryba nusprendė padidinti pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimalią siūlomą palūkanų normą 25 baziniais punktais iki 3,0%. Palūkanų normos, naudojantis ribinio skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe, taip pat buvo padidintos 25 baziniais punktais iki atitinkamai 4,0% ir 2,0%. Šis sprendimas susijęs su Valdančiosios tarybos ekonominės ir pinigų analizės pagrindu nustatyta kainų didėjimo rizika vidutinės trukmės laikotarpiu. Jis padės užtikrinti, kad euro zonoje ir toliau būtų įtvirtinti stabilias kainas atitinkančios infliacijos vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu lūkesčiai. Toks infliacijos lūkesčių įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika galėtų toliau padėti augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje. Net ir padidintos tiek nominaliosios, tiek realiosios ECB pagrindinės palūkanų normos yra nedidelės, pinigų kiekis ir kreditas sparčiai didėja, o likvidumas euro zonoje pagal visus įprastus rodiklius yra didelis. ECB pinigų politika tebėra skatinamoji. Jei Valdančiosios tarybos numatyta tikėtina raida ir prielaidos pasitvirtins, bus būtina ir toliau tolygiai atsisakyti skatinamosios pinigų politikos. Esant tokioms sąlygoms, Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, siekdama užtikrinti kainų stabilumą vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu.

Pagrindiniai nuo liepos pradžios turimi ekonominės veiklos rodikliai patvirtina Valdančiosios tarybos numatytą tikėtiną ekonomikos augimo euro zonoje raidą. Eurostat antrasis įvertis patvirtino, kad 2006 m. pirmąjį ketvirtį realusis BVP padidėjo 0,6%, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Ekonominės veiklos augimas taip pat apima vis daugiau vidaus paklausos sričių. Be to, apie ekonominę veiklą antrąjį ketvirtį turima informacija – pavyzdžiui, pasitikėjimo tyrimai ir mėnesiniai rodikliai – patvirtina pozityrų, kad ekonomika toliau nuosekliai auga. Šiuo metu turimi trečiojo ketvirčio tyrimų duomenys taip pat atitinka Valdančiosios tarybos numatytą tikėtiną raidą.

Vertinant ateities perspektyvas, yra sąlygų realiajam BVP euro zonoje augti artimu potencialiam augimui tempu, kaip birželio mėn. prognozavo Eurosistemos ekspertai. Pagrindinių euro zonos prekybos partnerių ekonomikos augimas ir toliau skatina euro zonos eksportą. Tikimasi, kad investicijos toliau augs, o jų augimą skatins palankios finansavimo sąlygos, įmonių balansų restruktūrizavimas, didėjantis pelnas ir efektyvesnis įmonių darbas. Didėjant užimtumui ir atitinkamai realiosioms disponuojamosioms pajamoms, toliau turėtų nuosekliai didėti vartojimas. Šią iš esmės palankią ekonomikos augimo euro zonoje perspektyvą taip pat patvirtina tarptautinių organizacijų ir privataus sektoriaus institucijų prognozės.

Rizika ekonomikos augimo perspektyvai trumpesniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota, tačiau pastaruoju metu įtempta geopolitinė padėtis ir jos poveikis rinkoms laiku primena, kad Valdančioji taryba susiduria su tam tikru neapibrėžtumu. Vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu augimo mažėjimo rizika daugiausia yra susijusi su galimu tolesniu naftos kainų kilimu, netvarkingu pasaulinės ekonomikos nesubalansuotumo koregavimusi ir protekcionizmu, ypač po to, kai buvo sustabdytas Dohos prekybos derybų raundas.

Vertinant kainų pokyčius, pažymėtina, kad, pagal Eurostato išankstinę įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija 2006 m. liepos mėn., kaip birželio ir gegužės mėn., buvo 2,5%. Tikėtina, kad 2006 m. antrąjį pusmetį ir 2007 m. vidutinis infliacijos lygis bus didesnis negu 2%, tačiau tikslų jos dydį daugiausia lems energijos kainų pokyčiai. Nors tikimasi, kad 2007 m. darbo sąnaudos euro zonoje ir toliau kis nedaug, iš dalies dėl pasaulinio konkurencinio spaudimo, ypač apdirbamosios pramonės sektoriuje, tikėtina, kad anksčiau kilusių naftos kainų ir jau paskelbtų netiesioginių mokesčių pokyčių netiesioginis poveikis kitais metais reikšmingai padidins infliaciją. Todėl ypač svarbu, kad socialiniai partneriai ir toliau vykdytų savo įsipareigojimus.

Padidėjo rizika numatyti kainų raidai. Tai susiję su tolesniu naftos kainų kilimu, didesne, negu šiuo metu tikimasi, anksčiau kilusių naftos kainų įtaka vartotojų kainoms, tolesniu administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių didėjimu, o ypač didesniais, negu tikėtasi, darbo užmokesčio ir kainų pokyčiais dėl anksčiau kilusių naftos kainų antrinio poveikio, pasireiškusio tuo metu, kai pamažu gerėjo situacija darbo rinkose.

Vertinant infliacijos perspektyvas vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu, pinigų analizė patvirtina Valdančiosios tarybos vertinimą, kad pavojus kainų stabilumui didės. 2006 m. birželio mėn. duomenys rodo, kad metinis P3 augimo tempas šiek tiek sulėtėjo, tačiau šis pokytis atitinka nuo 2004 m. vidurio tebesitęsiančią pinigų kiekio didėjimo tendenciją. Žemas palūkanų normų lygis euro zonoje yra svarbus veiksnys, pastaruosius ketvirčius skatinantis pinigų kiekio ir kredito didėjimo tendenciją.

Vertinant P3 priešinius, didėjantis kreditas privačiam sektoriui ir toliau yra pagrindinis pinigų dinamiką skatinantis veiksnys. Pastaraisiais mėnesiais bendras paskolų privačiam sektoriui metinis augimas toliau didėjo dviženkliais skaičių tempu: sparčiai augo namų ūkių ir nefinansinių korporacijų skolinimasis. Vis dar sparčiai augančias paskolas namų ūkiams ir toliau galima paaiškinti visų pirma paskolomis būstui įsigyti. Esant ir taip dideliame likvidumui, sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas rodo, kad vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu yra didesnė rizika kainų stabilumui. Todėl reikia atidžiai stebėti pinigų kiekio pokyčius, ypač atsižvelgiant į didelį būsto rinkų dinamiškumą.

Apibendrinant, tikimasi, kad 2006 m. ir 2007 m. metinis infliacijos lygis vidutiniškai ir toliau bus pakilęs – didesnis kaip 2%, o rizika šiai perspektyvai gali didėti. Sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui ir esant dideliame likvidumui, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina kainų kilimo riziką vidutinės trukmės laikotarpiu. Todėl buvo būtina dar kartą pakoreguoti pa-

lūkanų normas. Laiku veikdama Valdančioji taryba padėjo įtvirtinti stabilias kainas atitinkančius infliacijos vidutiniu ir ilgu laikotarpiu lūkesčius ir taip nuolat prisideda skatinant tvarų ekonomikos augimą ir darbo vietų kūrimą. Vertinant ateities perspektyvas, jei tebesant skatinamajai ECB pinigų politikai pasitvirtins Valdančiosios tarybos numatyta tikėtina raida ir prielaidos, bus būtina ir toliau atsisakyti skatinamosios pinigų politikos. Valdančioji taryba labai atidžiai stebės visus pokyčius, siekdama užtikrinti, kad rizika kainų stabilumui nepasitvirtintų.

Fiskalinės politikos srityje, atsižvelgiant į ekonomikos augimo perspektyvą, ypač svarbu, kad euro zonos šalių vyriausybės vengtų procikliškos politikos ir paspartintų fiskalinės konsolidacijos tempą. Kadangi einamųjų metų biudžeto tikslai nėra labai ambicingi, ypač svarbu griežtai laikytis numatytų išlaidų planų, o visas nenumatytas pajamas geriausia panaudoti deficitui mažinti. Neskaitant apdairios politikos vykdymo likusių šių metų dalį, fiskalinės politikos prioritetą vidutiniu laikotarpiu turėtų būti valstybės finansų nesubalansuotumo pagrindinių priežasčių šalinimas. Euro zonos šalių vyriausybės – daugelis iš jų šiuo metu baigia rengti 2007 m. biudžeto planus – turėtų pasinaudoti palankia ekonomine aplinka ir atlikti struktūrinius pakoregavimus, būtinus perviršiniam deficitui sumažinti ilgu laikotarpiu. Tai padėtų joms anksti įgyvendinti vidutinės trukmės laikotarpio biudžeto tikslus, taip paruošiant valstybės finansus rimtoms demografinėms problemoms, kurias bus būtina spręsti.

Kalbant apie struktūrines reformas, Europos ateities perspektyvos požiūriu labai svarbu užtikrinti, kad joje būtų sklandžiai veikianči vadaus rinka, kurioje galėtų laisvai judėti darbas ir kapitalas ir kad vyktų laisva prekyba prekėmis ir paslaugomis. Pašalinus likusias kliūtis Europos Sąjungoje, gamybos veiksmų paskirstymas taptų daug veiksmingesnis, o ekonominė ir finansinė integracija – platesnė. Tai savo ruožtu padėtų ES suvokti, kokį didelį gamybos ir užimtumo augimo potencialą ji turi,

ir padidintų jos atsparumą šokams. Bendros rinkos teikiamų galimybių išnaudojimas padės apsaugoti Europos piliečių gerovę. Valstybės narės, kurios įvykdė Sutartyje nustatytus konvergencijos kriterijus ir yra prisijungusios prie euro zonos, gali naudotis dar didesniais vidaus rinkos privalumais, atsiradusiais įvedus bendrą valiutą – ji padėjo sukurti patikimą pinigų politikos ir kainų stabilumo sistemą aplinkoje, kuriai būdingas valiutų kurso neapibrėžtumo euro zonoje nebuvimas, mažos ilgalaikės palūkanų normos, kainų ir sąnaudų skaidrumas, mažesnės su sandoriais ir informacija susijusios išlaidos ir didesnis apsidraudimas nuo ekonominio ir finansinio nestabilumo.

Šiuo atžvilgiu tolesnė euro zonos plėtra 2007 m. sausio 1 d. prie jos prisijungus Slovėnijai bus dar vienas svarbus istorinis įvykis. Siekiant, kad euro teikiamais privalumais būtų naudojama kiek įmanoma daugiau ir kad reguliavimo mechanizmai veiktų efektyviai išsiplėtusioje valiutos zonoje, bus būtina visapusiškai integruoti Slovėniją į ekonominę ir pinigų sąjungą, o tam reikės panaikinti visas kitas kliūtis, susijusias ir su darbo mobilumu. Iš tiesų atviros, konkurencingos ir lanksčios rinkos yra ypač svarbios euro zonos ekonomikos funkcionavimui ir sklandžiam bendros pinigų politikos įgyvendinimui. Valdančioji taryba ėmėsi visų pasirengimo darbų, kuriuos būtina atlikti, kad Banka Slovenijoje taptų neatskiriama Eurosistemos dalimi.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame aprašoma, kaip pastarojo meto pokyčiai sektoriuose prisidėjo prie bendros pinigų raidos euro zonoje, ir nagrinėjama, kaip gali skirtis pinigų paklausą lemiantys motyvai, lyginant namų ūkių, nefinansinių korporacijų ir ne pinigų finansinių institucijų sektorius. Antrame straipsnyje aprašoma didelės vertės mokėjimų sistemų, kurios yra ypač svarbios tinkamam finansų rinkų veikimui ir valiutos stabilumui apskritai, raida euro zonoje.