



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2007 M. SAUSIO 18 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2007 m. sausio 11 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Po 2006 m. gruodžio 7 d. Valdančiosios tarybos priimto sprendimo padidinti palūkanų normas paskelbta informacija dar kartą patvirtino tokio sprendimo pagrįstumą. Turima informacija taip pat patvirtina, kad būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius, siekiant užtikrinti, kad nepasivirtintų rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu. Tai padės užtikrinti, kad euro zonoje ir toliau būtų įtvirtinti stabilias kainas atitinkančios infliacijos lūkesčiai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiais. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika galėtų toliau padėti tvariai augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje. ECB pinigų politika tebėra skatinamoji, vis dar esant mažoms pagrindinėms ECB palūkanų normoms, sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, o likvidumui euro zonoje pagal visus įprastus rodiklius esant dideliam. Todėl, vertinant perspektyvas, būtina laiku ir ryžtingai veikti, siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

Pirmiausia kalbant apie ekonominę analizę, 2006 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP augo 0,5%, po labai spartaus augimo praėjusių metų pirmąjį pusmetį. Vidaus paklausa tebebuvo pagrindinis ekonomikos augimą skatinantis veiksnys, o tai patvirtina lūkesčius dėl daugiau sričių apimančio ekonomikos atsigavimo ir rodo, kad ekonominė plėtra euro zonoje tampa vis tvaresnė. Remiantis naujausia informacija, įvairūs pasitikėjimo tyrimai ir remiantis įvairiais rodikliais atliktų skaičiavimų duomenys patvirtina vertinimą, kad toliau sparčiai augo ekonomika ir gerėjo situacija darbo rinkose. Nors metų pabaigoje gali pasireikšti ketvirtinių augimo tempų svyravimai, susiję su netiesioginių mokesčių pokyčių vienoje iš didelių euro zonos šalių poveikiu, turima informacija ir toliau atitinka Valdančiosios tarybos numatytą tikėtiną raidą.

Žvelgiant į ateitį, vidutinės trukmės ekonominės veiklos perspektyva ir toliau yra palanki, tebėra sąlygos euro zonos ekonomikai augti potencialiam augimui artimu tempu. Kalbant apie išorės aplinką, įvairiuose regionuose pasaulio ekonomikos augimas tapo labiau subalansuotas. Augimas šiek tiek sulėtėjo Jungtinėse Amerikos Valstijose, o kitose šalyse buvo stabilus. Apskritai pasaulio ekonomikos augimas turėtų spartėti ir toliau skatinti euro zonos eksportą. Tikimasi, kad vidaus paklausa euro zonoje ir toliau didės. Investicijos ir toliau turėtų būti dinamiškos, jau ilgą laiką skatinamos labai palankių finansavimo sąlygų, balansų restruktūrizavimo, sukaupto ir vis didėjančio pelno bei kylančio verslo efektyvumo. Didėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms, toliau gerėjant situacijai darbo rinkoje, vartojimas taip pat turėtų didėti.

Valdančiosios tarybos nuomone, yra rizika šiai iš esmės palankiai ekonomikos augimo kelerius ateinančius metus perspektyvai. Pagrindinė rizika susijusi su baime, kad sustiprės protekcionizmas, pakartotinio naftos kainų kilimo galimybe ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nulemta galimai netvarkinga ekonomikos raida.

Vertinant kainų pokyčius, pagal Eurostato išankstinę įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija 2006 m. gruodžio mėn. buvo 1,9% (palyginti su praėjusiu mėnesiu, nepasikeitė). Dėl svyravimų pastaraisiais mėnesiais ir bazės efekto energijos kainos kartu su didesnių netiesioginių mokesčių poveikiu 2007 m. pradžioje ir toliau atliks svarbų vaidmenį nustatant SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio augimo ribas. Vertinant ateities perspektyvas, prognozuojama, kad šiais ir kitais metais metinis infliacijos lygis bus apie 2%.

Valdančiosios tarybos nuomone, ir toliau yra kainų didėjimo rizika, daugiausia susijusi su didesniu, negu numatyta, anksčiau kilusių naftos kainų poveikiu, administruojamųjų kainų bei naujų netiesioginių mokesčių didinimu ir

galimu pakartotiniu naftos kainų padidėjimu. Dar svarbiau yra tai, kad, atsižvelgiant į didesnę realiojo BVP augimą kelis pastaruosius ketvirčius ir teigiamus darbo rinkų pokyčius, darbo užmokesčio kaita gali būti didesnė, negu šiuo metu tikimasi. Todėl labai svarbu, kad socialiniai partneriai ir toliau vykdytų savo įsipareigojimus. Esant tokioms aplinkybėms, derantis dėl darbo užmokesčio turėtų būti atsižvelgiama į našumo raidą, taip pat ir į vis dar aukštą nedarbo lygį ir kainų konkurencingumą. Kaip jau buvo ne kartą anksčiau minėta, taip pat svarbu, kad darbo užmokestis nebūtų nustatomas pagal automatiškus indeksavimo mechanizmus.

Analizuojant padėtį pinigų srityje, pažymėtina, kad lapkričio mėn. metinis P3 augimas padidėjo iki 9,3%. Tai didžiausias metinis P3 augimo tempas nuo euro įvedimo ir didžiausias bendras augimas euro zonos šalių grupėje nuo 1990 m. Nors nereikėtų pervertinti mėnesio duomenų svarbos, kadangi jiems gali turėti įtakos ir laikini veiksniai, paskutinių kelių mėnesių pinigų duomenys rodo, kad bendrojo pinigų junginio augimo tempas euro zonoje ir toliau yra labai dinamiškas. Didėjančios trumpalaikės palūkanų normos, kartu su mažomis ilgalaikėmis palūkanų normomis pastaraisiais mėnesiais darė tik nedidelę įtaką pinigų kiekio pokyčiams. Tai daugiau pasireiškė kaip P3 sudedamųjų dalių pokyčiai, o ne kaip mažesnis viso P3 augimas. Pastaraisiais mėnesiais metinis P1 augimo tempas šiek tiek sulėtėjo, nes buvo pereinama nuo vienos nakties indėlių prie kitų P3 sudedamųjų dalių, kurių grąža didesnė.

Apskritai pinigų kiekis ir kreditas toliau sparčiai didėja, o tai rodo žemą palūkanų normų lygį ir ekonominės veiklos pagyvėjimą euro zonoje. Palyginti su praėjusiu mėnesiu, lapkričio mėn. paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas nepakito ir buvo 11,2%. Nors, kylant palūkanų normoms, namų ūkių skolinimosi augimo tempai ir labai dideli, tačiau pastaraisiais mėnesiais po truputį stabilizuojasi, o nefinansinių korporacijų skolinimasis ir toliau didėja. Taigi skolinimasis toliau sparčiai didėja

ir apima vis daugiau sričių, todėl, vertinant pagal PFI balanso priešinių pusę, tebėra pagrindinis dabartinį spartų pinigų kiekio didėjimą skatinantis veiksnys.

Vertinant vidutinio ir ilgesnio laikotarpių perspektyvos atžvilgiu, naujausi pokyčiai atitinka tebesitęsiančią pagrindinio pinigų kiekio didėjimo tendenciją. Be to, keletą metų sparčiai didėjus pinigų kiekiui, likvidumas euro zonoje yra didelis vertinant pagal visus įprastus rodiklius. Vis dar sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas, esant dideliame likvidumui, rodo, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui. Todėl reikia toliau labai atidžiai stebėti pinigų kiekio pokyčius, ypač atsižvelgiant į pagerėjusias ekonomines sąlygas ir vis dar sparčius nekilnojamojo turto rinkos pokyčius daugelyje euro zonos dalių.

Apibendrinant, numatoma, kad šiais ir kitais metais infliacijos lygis bus apie 2%, tačiau yra nemenka rizika, kad infliacija bus didesnė, negu numatoma. Labai sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, esant jau ir taip dideliame likvidumui, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad kainų kilimo rizika bus ir vidutiniu bei ilgesnės trukmės laikotarpiais. Taigi būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius, siekiant užtikrinti, kad nepasitvirtintų rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu. Tai padės užtikrinti, kad euro zonoje ir toliau būtų įtvirtinti stabilias kainas atitinkančios infliacijos lūkesčiai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiais. Todėl, vertinant perspektyvas, būtina laiku ir ryžtingai veikti siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, kad beveik visos euro zonos šalys pateikė savo atnaujintas stabilumo programas. Šiose programose paprastai nurodoma, kad vyriausybės planuoja toliau siekti tvarių biudžeto pozicijų, tačiau yra ir požymių, kad numatyti biudžeto tikslai ne visada reiškia pakankamą konsolidaciją ir kad ne visose programose aiškiai nuro-

dytos konkrečios ir patikimos priemonės. Šie požymiai verčia susirūpinti ir rodo, kad ateityje gali kilti rizika. Dabar ekonominiu požiūriu esant palankiam laikui, labai svarbu, kad biudžeto nesubalansuotumą turinčiose šalyse būtų pasiektos patikimos biudžeto pozicijos, o visose šalyse narėse būtų vengiama procikliškos išlaidų politikos. Be to, šalys turi pagerinti savo mokesčių ir išlaidų politikos kokybę – tai turėtų būti jų visapusiškos vidutinės trukmės laikotarpio strategijos dalis, – kad padidintų pasitikėjimą augimui ir užimtumui palankia bei tvaria fiskalinės politikos aplinka.

Kalbant apie struktūrines reformas, pažymėtina, kad per pastaruosius metus euro zonos šalyse vis aiškiau suprato būtinybę prisitaikyti prie didesnės pasaulinės konkurencijos, gyventojų senėjimo ir spartėjančios technologijų raidos keliamų iššūkių. Reaguodamos į tai, kai kurios iš jų ėmėsi vykdyti reformas, kad sukurtų daugiau darbo vietų. Tiek dėl šių reformų, tiek dėl lėtėjančios kai kuriose šalyse darbo užmokesčio dinamikos pastaruoju laikotarpiu euro zonoje užimtumo augimas buvo labai dinamiškas. Per aštuonerius metus nuo EPS trečiojo etapo pradžios euro zonoje buvo sukurta apytikriai 12 milijonų naujų darbo vietų. Tai yra teigiamas pokytis, palyginti su tik šiek tiek daugiau kaip 2 milijonais naujų darbo vietų, sukurtų toje pačioje šalių grupėje per aštuonerius metus iki 1999 m. Tačiau Valdančioji taryba pažymi, kad vis dar yra reikšmingų struktūrinių kliūčių, dėl kurių, be kita ko, nedarbo lygis vis dar yra nepriimtinais didelis, o dalyvavimas darbo rinkoje – vis dar mažas pagal tarptautinius standartus. Ir kitoms pasaulio šalims didinant konkurencingumą savo rinkose, būtina, kad visos euro zonos šalys iki minimumo sumažintų rinkos iškraipymus, kuriuos lemia tų šalių konkretūs reglamentai, o euro zona pašalintų dar esamas kliūtis rinkų integracijai. Siekiant tai įgyvendinti reikia vykdyti visapusiškas reformas, dėl kurių pagilėtų rinkos integracija, sumažėtų darbo rinkos nelankstumas ir būtų lankstesnis darbo užmokestis, o tai toliau skatintų augimą ir galimybes įsidarbinti.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje trumpai aptariama padidėjusių ES ir euro zonos ekonomika. Antrame straipsnyje apžvelgiama euro zonos darbo rinkų struktūrinių ypatybių raida per paskutinius dešimt metų. Trečiame straipsnyje nagrinėjama ekonominė plėtra Kinijoje per paskutinius du su puse dešimtmečio.