



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2007 M. GEGUŽĖS 17 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2007 m. gegužės 10 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Po paskutinio Valdančiosios tarybos posėdžio balandžio 12 d. paskelbta informacija dar kartą patvirtino kovo 8 d. vykusiamе posėdyje priimto sprendimo padidinti palūkanų normas pagrįstumą. Labai svarbu būti ypač atidiems 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. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika galėtų toliau padėti tvariai augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje. Esant palankiai ekonominei aplinkai, ECB pinigų politika tebėra skatinamoji, esant nuosaikaus dydžio pagrindinėms ECB palūkanų normoms, sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, o likvidumui euro zonoje pagal visus įprastus rodiklius esant dideliame. Todėl, vertinant perspektyvas, būtina laiku ir ryžtingai veikti siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

Pirmiausia, kalbant apie ekonominę analizę, naujausi rodikliai ir tyrimų duomenys patvirtina, kad 2007 m. pirmąjį ketvirtį ekonomika ir toliau augo, o augimas apima daug sričių. Žvelgiant į ateitį, euro zonos vidutinės trukmės ekonomikos augimo perspektyva ir toliau yra palanki. Yra sąlygos ilgalaikiai ūkio plėtrai. Nors ir truputį lėčiau, bet vis dar sparčiai auganti pasaulio ekonomika tapo labiau subalansuota įvairiuose regionuose. Taigi išorės sąlygos skatina euro zonos eksportą. Tikimasi, kad vidaus paklausa euro zonoje ir vėl bus didelė. Investicijos ir toliau turėtų būti dinamiškos, jau ilgą laiką skatinamos palankių finansavimo sąlygų, balansų restruktūrizavimo, didelio įmonių pelno bei kylančio verslo efektyvumo. Didėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms, kurias vis labiau skatina didėjantis užimtumas ir gerėjanti situacija darbo rinkoje, vartojimas taip pat turėtų toliau didėti.

Rizika šiai palankiai ekonomikos augimo prognozei trumpesniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota. Ilgesnės trukmės laikotarpiu iš esmės tebėra rizika, kad augimas sulėtės, ir tai daugiausia susiję su išorės veiksniais, tokiais kaip: galimybė, kad sustiprės protekcionizmas, tolesnio naftos kainų kilimo galimybė ir sunkiai prognozuojamas pasaulio ekonomikos raidos procesas dėl įvairaus ekonomikos nesubalansuotumo.

Kalbant apie kainų kitimą, pagal Eurostatą išankstinę įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija 2007 m. balandžio mėn. sumažėjo iki 1,8%, kovo mėn. buvo 1,9%. Jeigu per ateinančius mėnesius naftos kainos nekils, praėjusiais metais svyravusios energijos kainos sukelti dideli bazės efektai labai paveiks infliacijos metinio augimo ribas. Pagal dabartines naftos ir naftos ateities sandorių kainas tikėtina, kad artimiausiais mėnesiais infliacijos lygis šiek tiek sumažės, o metų pabaigoje ims kilti ir vėl svyruos ties 2%.

Ir toliau yra kainų kilimo rizika vidutiniu laikotarpiu, į kurią orientuota politika. Ši rizika susijusi ypač su didėjančiu pajėgumų panaudojimu euro zonos ekonomikoje, galimu tolesniu naftos kainų didėjimu ir naujais administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių didinimais, apie kuriuos dar nepaskelbta. Dar svarbiau yra tai, kad didesni, negu šiuo metu tikimasi, darbo užmokesčio pokyčiai galėtų kelti didelį pavojų kainų stabilumui, ypač atsižvelgiant į palankias sąlygas darbo rinkoje kelis pastaruosius ketvirtčius. Valdančioji taryba ypač atidžiai stebi derības dėl darbo užmokesčio euro zonos šalyse. Labai svarbu, kad socialiniai partneriai vykdytų savo išsipareigojimus, kad ir ateityje būtų išvengta darbo užmokesčio pokyčių, dėl kurių galiausiai kiltų spaudimas infliacijai ir kurie pakenktų visų euro zonos piliečių perkamajai galiai. Esant tokioms aplinkybėms, taip pat svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad derantis dėl darbo užmokesčio turėtų būti pakankamai diferencijuojama ir atsižvelgiama į kainų konkurencingumą, vis dar aukštą nedarbo lygį daugelyje šalių ir našumo raidą įvairiuose sektoriuose.

Pinigų analizė ir toliau rodo, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui. Esant jau ir taip dideliame likvidumui, pinigų kiekis toliau sparčiai didėja. Toliau didėjantį pinigų kiekį rodo vis sparčiau didėjantis P3, kurio metinis augimas kovo mėn. sudarė 10,9%, ir vis dar didelis kredito augimo lygis. Pinigų kiekio ir kredito didėjimą iš dalies lemia nedidelis palūkanų normų lygis ir intensyvus ekonomikos augimas. Trumpalaikiai pinigų ir kredito pokyčiai gali būti šiek tiek nestabilūs ir jiems gali turėti įtakos, be kitų dalykų, pajamingumo kreivės nuolydis bei išorės veiksniai. Neskiriant daug dėmesio šiems trumpalaikiams aspektams, pažymėtina, kad vis dėlto yra ženklų, kad didesnės trumpalaikės palūkanų normos daro poveikį pinigų dinamikai, nors kol kas jos dar nesumažino bendros šio augimo spartos. Pavyzdžiui, didėjančios trumpalaikės palūkanų normos padėjo apriboti siaurojo pinigų junginio P1 augimą per paskutinius ketvirčius, tačiau jo metinis augimas tebėra spartus. Taip pat yra ženklų, kad nuo 2006 m. vidurio paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas stabilizavosi, nors vis dar sudaro dviženklį skaičių.

Apskritai, atsižvelgiant tiek į trumpalaikius veiksnius, tiek į vis spartaus pinigų kiekio ir kredito didėjimo tendenciją, yra aiškių požymių, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui. Iš tiesų, keletą metų sparčiai didėjus pinigų kiekiui, euro zonoje yra didelis likvidumas vertinant pagal visus įprastus rodiklius. Esant tokioms aplinkybėms reikia toliau labai atidžiai stebėti pinigų kiekio pokyčius, ypač atsižvelgiant į sparčiai didėjantį ekonominį aktyvumą ir vis dar didelius nekilnojamojo turto rinkos pokyčius.

Apibendrinant pažymėtina, kad vertinant kainų tendencijas svarbu nesureikšminti trumpalaikių infliacijos lygio svyravimų. Pinigų politikai yra svarbus vidutinis laikotarpis. Vidutiniu laikotarpiu vis dar yra kainų didėjimo rizika, daugiausia susijusi su didesniais, negu šiuo metu tikimasi, darbo užmokesčio pokyčiais ir

toliau sparčiai didėjant užimtumui ir augant ekonomikai. Labai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, esant jau ir taip dideliame likvidumui, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais yra infliacijos padidėjimo rizika. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba ir toliau bus labai atidi siekdama užtikrinti, kad nepasitvirtintų rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu. Tai padės užtikrinti, kad euro zonoje būtų įtvirtinti stabilios kainos atitinkančios infliacijos lūkesčiai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiais. Todėl, vertinant ateities perspektyvas, tebėra būtina laiku ir ryžtingai veikti, siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

Kalbant apie fiskalinę politiką, Valdančioji taryba palankiai vertina 2007 m. balandžio 20 d. Berlyne Eurogrupės posėdyje euro zonos finansų ministrų išreikštą įsipareigojimą maksimaliai pasinaudoti dabartiniu ekonomikos augimu ir didesnėmis, negu tikėtasi, mokestinėmis pajamomis patikimai fiskalinei politikai vykdyti ir vengti procikliškos politikos, atsižvelgiant į Stabilumo ir augimo pakte išdėstytas nuostatas. Valdančiosios tarybos nuomone, norint tai pasiekti, reikia griežtai vykdyti 2007 m. biudžetą, vengti per didelių išlaidų ir visas neplanuotas biudžeto pajamas skirti deficitui ir skolai mažinti. Tikimasi, kad fiskalinį nesubalansuotumą vis dar turinčios šalys 2008 m. sieks ambicingesnių, negu planuoti, biudžeto tikslų. Todėl visos euro zonos šalys turėtų kuo greičiau, bet ne vėliau kaip iki 2010 m., pasiekti vidutinio laikotarpio tikslą – patikimas biudžeto pozicijas. Be to, visos šalys turėtų vengti fiskalinės politikos, kuri sudaro sąlygas makroekonominiam nesubalansuotumui. Tai leistų euro zonos šalims pasiruošti mažiau palankioms ekonominėms sąlygoms.

Kaip jau ne kartą pabrėžta, Valdančioji taryba labai remia struktūrines reformas, kurios stiprina konkurenciją, didina našumą bei ekonominį lankstumą ir taip skatina realiojo BVP augimo ir užimtumo galimybes. Be to, didesnis našumas sudaro sąlygas didėti realiajam darbo

užmokesčiui be neigiamo poveikio užimtumui, o tai skatina euro zonos darbo jėgos pajamų didėjimą. Pastaraisiais metais darbo užmokes-tis visoje euro zonoje apskritai didėjo palyginti nedaug, o tai labai prisidėjo kuriant darbo vie-tas ir mažinant nedarbą. Svarbu, kad ši darbo rinkose vyraujanti palanki tendencija tęstųsi ir prisidėtų prie ilgalaikio ir spartaus augimo. To-dėl būtina pakankama darbo užmokesčio dife-renciacija siekiant sukurti geresnes galimybes įsidarbinti mažiau kvalifikuotiems darbinin-kams, taip pat sektoriuose ir regionuose, ku-riuose yra didelis nedarbas. Be to, panaikinus kliūtis darbo jėgos judėjimui, tai padėtų spręsti nesubalansuotų vietos darbo rinkų klausimą ir didinti euro zonos šalių ekonomikos lankstumą prisitaikant prie ekonominių sukrėtimų. Euro zonai tokia politika galėtų duoti daug naudos, nes būtų skatinamas ekonomikos dinamišku-mas, kuriama daugiau darbo vietų, sumažėtų nedarbas ir padidėtų vienam gyventojui ten-kančios pajamos.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra keturi straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjama apskaičiuotos infliacijos ir inflia-cijos suvokimo euro zonoje raida. Antrame straipsnyje analizuojamas konkurencijos euro zonos paslaugų sektoriuje lygis ir jo įtaka dar-bo našumo ir kainų raidai. Trečiame straips-nyje apžvelgiami pagrindiniai Vidurio ir Rytų Europos ES valstybių narių augimą skatinan-tys veiksniai. Ketvirtame straipsnyje pateikta įmonių vykdomų akcijų išpirkimo sandorių teorinis pagrindas ir turima informacija apie tokius sandorius.