



## ĮVADINIS STRAIPSNIS

### 2006 M. SPALIO 12 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2006 m. spalio 5 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė padidinti pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimalią siūlomą palūkanų normą 25 baziniais punktais – iki 3,25%. Palūkanų normos, naudojantis ribinio skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe, taip pat buvo padidintos 25 baziniais punktais – iki atitinkamai 4,25% ir 2,25%. Šis sprendimas padidinti pagrindines ECB palūkanų normas susijęs su Valdančiosios tarybos reguliarios ekonominės ir pinigų analizės pagrindu nustatyta kainų kilimo rizika vidutinės trukmės laikotarpiu. Jis padės užtikrinti, kad euro zonoje ir toliau būtų įtvirtinti stabilias kainas atitinkančios infliacijos lūkesčiai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika galėtų toliau padėti tvariai augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje. Net ir padidintos pagrindinės ECB palūkanų normos yra nedidelės, pinigų kiekis ir kreditas sparčiai didėja, o likvidumas euro zonoje pagal visus įprastus rodiklius yra didelis. Taigi ECB pinigų politika tebėra skatinamoji. Jei Valdančiosios tarybos numatyta tikėtina raida ir prielaidos pasitvirtins, tebebus būtina ir toliau atsisakyti skatinamosios pinigų politikos. Todėl Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, siekdama užtikrinti kainų stabilumą vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu.

Kalbant apie ekonominę analizę, buvo patvirtinta, kad 2006 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realiojo BVP augimo tempas buvo 0,9%. Be to, po paskutinio Valdančiosios tarybos posėdžio 2006 m. rugpjūčio 31 d. Eurostatas peržiūrėjo ir padidino dviejų ankstesnių ketvirčių augimo duomenis, patvirtindamas, kad per keletą pastarųjų ketvirčių ekonomika ėmė ženkliai sparčiau plėtotis. Pagal patikslintus duomenis, pastaruosius keturis ketvirčius ekonominis aktyvumas vidutiniškai didėjo 0,7%, buvo nedarbo lygio mažėjimo tendencija, užimtumas vėl ėmė sparčiau augti, o užimtumo lūkesčiai ir toliau buvo palankūs. Apskritai, atrodo, kad dabar ekonomika atsigauna labiau, negu buvo mano-

ma vertinant ankstesnius duomenis. Augimas, daugiausia skatinamas vidaus paklausos, apima vis daugiau sričių. Iš įvairių pasitikėjimo tyrimų ir remiantis įvairiais rodikliais atliktų apskaičiavimų gauta informacija apie ekonominę veiklą trečiąjį ketvirtį ir toliau patvirtina vertinimą, kad ekonominė veikla sparčiai augs, nors galbūt augimas šiek tiek ir sulėtės.

Vertinant kitos 2006 m. dalies ir 2007 m. perspektyvas, ir toliau yra sąlygos euro zonos ekonomikai augti potencialiam augimui artimu pastoviu tempu, nors metų pabaigoje ketvirtiniai augimo tempai gali šiek tiek keistis. Vis dar didelis pasaulio ekonomikos aktyvumas tapo labiau subalansuotas įvairiuose regionuose ir toliau 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. Toliau gerėjant situacijai darbo rinkoje, didėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms, vartojimas euro zonoje taip pat turėtų toliau didėti.

Rizika ekonomikos augimo perspektyvai trumpesniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota, tačiau pastaruoju metu sumažėjusios naftos kainos, jei jos ir toliau būtų tokios, gali padidinti paklausos ir gamybos apimtį augimą šiek tiek daugiau, palyginti su Valdančiosios tarybos numatyta aktyvumo raida ateinančiais ketvirčiais. Apskritai ilgesnės trukmės laikotarpiu yra augimo sulėtėjimo rizika, kuri daugiausia susijusi su pakartotino naftos kainų kilimo galimybe, baime, kad sustiprės protekcionizmas, ypač po to, kai buvo sustabdytas Dohos prekybos derybų raundas, ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nulemta galimai netvarkinga ekonomikos raida.

Kalbant apie kainų kitimą, pagal Eurostatą išankstinį įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija sumažėjo nuo 2,3% (2006 m. rugpjūčio mėn.) iki 1,8% (rugsėjo mėn.). Nors kol kas nėra detalaus išskaidymo, atrodo, kad šis gana didelis sumažėjimas yra bendras teigia-

mų bazės efektų padarinys, ypač atsižvelgiant į prieš metus labai padidėjusias ir neseniai labai sumažėjusias naftos kainas. Nors perspektyva dėl energijos kainų nėra aiški, vertinant pagal dabartines energijos kainas ir didesnes kainas ateities sandorių rinkoje, metų pabaigoje ir 2007 m. pradžioje bendras infliacijos lygis turėtų vėl padidėti. Dėl to Valdančioji taryba tikisi nemažų SVKI pagrindu apskaičiuotos metinės infliacijos trumpalaikių svyravimų, o 2006 m. bendras infliacijos lygis vidutiniškai ir toliau bus didesnis negu 2%, toks turėtų būti ir 2007 m.

Be to, vis dar yra rizika, kad kainos kils. Ji ir toliau yra susijusi su didesne, negu šiuo metu tikimasi, anksčiau kilusių naftos kainų įtaka vartotojų kainoms ir tolesniu administruojamų kainų ir galimu nauju netiesioginių mokesčių didinimu. Taip pat negalima atmesti pakartotinio naftos kainų kilimo galimybes. Dar svarbiau yra tai, kad, atsižvelgiant į didesnę realiojo BVP augimą kelis pastaruosius ketvirčius ir teigiamus darbo rinkų rezultatus, didesni, negu šiuo metu tikimasi, darbo užmokesčio pokyčiai keltų nemažą pavojų kainų stabilumui. Dėl to, ypač atsižvelgiant į palankesnę aplinką ekonominei veiklai ir užimtumui, labai svarbu, kad socialiniai partneriai ir toliau vykdytų savo įsipareigojimus.

Pinigų analizė ir toliau rodo, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiu gali kilti rizika kainų stabilumui. Rugpjūčio mėn. metinis P3 augimas vėl padidėjo iki 8,2%. Apskritai pinigų kiekis ir kreditas toliau sparčiai didėja, o tai rodo vis dar žemą palūkanų normų lygį euro zonoje. Paskolų privačiam sektoriui metinis augimas ir toliau didėja dviženkliai skaičių tempu, sparčiai didėjant paskoloms tiek namų ūkiams, tiek įmonėms. Vertinant atitinkamos vidutinio laikotarpio perspektyvos atžvilgiu, šie pokyčiai atitinka tebesitęsiančią pagrindinio pinigų kiekio didėjimo tendenciją, nustatytą ECB pinigų analize 2004 m. viduryje. Be to, keletą metų sparčiai augus pinigų kiekiui, likvidumas euro zonoje yra didelis vertinant pagal visus įprastus rodiklius. Sparčiai didėjantis pinigų kiekis

ir kreditas esant vis dar dideliame likvidumui dėl skatinamosios pinigų aplinkos keletą pastarųjų metų kelia riziką kainų stabilumui vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiu. Todėl reikia atidžiai stebėti pinigų kiekio pokyčius, ypač atsižvelgiant į pagerėjusias ekonomines sąlygas ir sparčius nekilnojamojo turto rinkos pokyčius daugelyje euro zonos dalių.

Apibendrinant, prognozuojama, kad 2006 m. ir 2007 m. metinis infliacijos lygis ir toliau bus didelis, tebėra ir tolesnio didėjimo rizika. Vis dar didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, esant dideliame likvidumui, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu vis dar bus kainų kilimo rizika. Labai svarbu, kad ir toliau būtų įtvirtinti stabilios kainos atitinkančios infliacijos lūkesčiai. Jei Valdančiosios tarybos numatyta tikėtina raida ir prielaidos pasitvirtins, bus būtina ir toliau atsakyti skatinamosios pinigų politikos. Dėl to Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, siekdama užtikrinti kainų stabilumą vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu.

Kalbant apie fiskalinę politiką, euro zonos šalis šiuo metu baigia rengti 2007 m. biudžetus ir atnaujina stabilumo programos duomenis. Šiuo metu esant palankiai ekonominei aplinkai, labai svarbu, kad būtų daroma pažanga siekiant patikimų valstybės finansų, o tai reiškia, kad apskritai reikia numatyti ambicingesnius, palyginti su ankstesnėmis programomis, 2007 m. biudžeto tikslus. Šalys, kuriose susidaręs perviršinis deficitas, turi ir toliau siekti tikslo iki sutartos datos sumažinti deficitą iki mažesnės kaip 3% ribos, vykdydamos tinkamą ir patikimą struktūrinę konsolidavimą. Kitos šalys turi ryžtingai siekti pažangos įgyvendinant vidutinės trukmės tikslus pagal Stabilumo ir augimo pakte nustatytus reikalavimus. Visos šalys, kurios dėl didesnio, negu tikėtasi, augimo gavo netikėtai dideles pajamas, turėtų jas panaudoti spartesniam deficito mažinimui arba perviršio didinimui. Reikėtų vengti procikliškos politikos, taip pat labai svarbu riboti išlaidas, ypač jei išlaidos ir mokesčiai yra dideli, palyginti su

daugeliu kitų išsivysčiusios ekonomikos šalių. Patirtis parodė, kad sėkmingam konsolidavimui vykdyti būtina išlaidų reforma, o konsolidavimas yra būtinas siekiant sumažinti bendrą valstybės skolą ir padaryti valstybės finansus mažiau pažeidžiamus gyventojų senėjimo poveikio.

Fiskalinis konsolidavimas būtų sėkmingiausias, jei kartu būtų vykdomos visapusiškos struktūrinės reformos. Pastarosios turi būti vykdomos neatidėliojant norint sumažinti numatomų demografinių pokyčių euro zonoje neigiamą ekonominį poveikį. Mažėjantis darbingo amžiaus gyventojų skaičius toliau darys spaudimą sveikatos priežiūros bei pensijų sistemoms ir gali sukelti įvairių ekonominių padarinių. Siekiant padidinti euro zonos ekonomikos augimo galimybes, skatinti makroekonominę lankstumą ir dinamiškumą, ir palaikyti mūsų piliečių gyvenimo lygį ateityje, reikia nedelsiant vykdyti darbo ir prekių rinkų reformas. Tai padidins dalyvavimą darbo rinkoje ir užimtumą, sutvirtins naujoves ir kitas našumą ir ekonomikos augimą skatinančias jėgas. ECB atliks savo darbą toliau palaikydamas kainų stabilumą vidutinės trukmės laikotarpiu.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjami numatomų demografinių tendencijų euro zonoje galimi padariniai ekonomikai ir pinigų politikai, taip pat pabrėžiama būtinybė vykdyti struktūrines reformas, kurios padėtų labiau sumažinti neigiamą gyventojų senėjimo poveikį ekonomikai. Antrame straipsnyje apibūdinamos euro zonos institucinių sektorių integruotų finansinių ir nefinansinių sąskaitų, kurios pirmą kartą buvo paskelbtos 2006 m. gegužės mėn., pagrindinės savybės, atkreipiant ypąč daug dėmesio į tam tikrus naujesnius namų ūkių ir nefinansinių korporacijų duomenis.