



ĮVADINIS STRAIPSNIS

2007 M. VASARIO 15 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2007 m. vasario 8 d. vykusiam posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Po paskutinio Valdančiosios tarybos posėdžio 2007 m. sausio 11 d. paskelbta informacija dar kartą patvirtino anksčiau priimtų sprendimų padidinti palūkanų normas pagrįstumą. Ji taip pat patvirtino, kad būtina ir toliau būti budriems siekiant užtikrinti, kad nepasitvirtintų rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu. Tai padės užtikrinti, kad euro zonoje ir toliau būtų įtvirtinti stabilios kainos atitinkančios infliacijos lūkesčiai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiu. Kaip jau pabrėžta anksčiau, toks infliacijos lūkesčių 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 bei kreditui, ir pagal visus įprastus rodiklius esant dideliame likvidumui. Todėl, vertinant ateities perspektyvas, tebėra būtina laiku ir ryžtingai veikti, siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

Pirmiausia kalbant apie ekonominę analizę, naujausi rodikliai ir tyrimų duomenys leidžia teigti, kad 2007 m. ekonomika ir toliau sparčiai auga, o augimas apima daug sričių. Vertinant ateities perspektyvas, nors realiojo BVP ketvirtiniai augimo tempai gali svyruoti, vidutinės trukmės ekonominės veiklos perspektyva ir toliau yra palanki. Ir toliau yra sąlygos euro zonos ekonomikai augti potencialiam augimui artimu tempu. Vis dar sparčiai auganti pasaulio ekonomika tapo labiau subalansuotas įvairiuose regionuose ir skatina euro zonos eksportą. Tikimasi, kad vidaus paklausa euro zonoje ir toliau didės. Investicijos ir toliau turėtų sparčiai didėti, jau ilgą laiką skatinamos labai palankių finansavimo sąlygų, balansų restruktūrizavimo, sukaupto ir vis didėjančio pelno bei kylančio verslo efektyvumo. Laikui bėgant vartojimas taip pat turėtų nuosekliai didėti, atitinkamai didėjant realiosioms dispo-

nuojamosioms pajamoms ir toliau nuosekliai gerėjant sąlygoms, ypač didėjant užimtumui, darbo rinkoje.

Rizika šiai palankiai ekonomikos augimo prognozei trumpesniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota. Vertinant ilgesnės trukmės laikotarpį, yra rizika, kad augimas bus lėtesnis, negu prognozuojama. Pagrindinė rizika susijusi su galimybe, kad sustiprės protekcionizmas, pakartotinio naftos kainų kilimo galimybe ir sunkiai prognozuojamais pasaulio ekonomikos raidos procesais, susijusiais su įvairiu ekonomikos nesubalansuotumu.

Kalbant apie kainų pokyčius, būtina pabrėžti, kad svarbu vertinti vidutinės trukmės perspektyvos atžvilgiu ir nesureikšminti galimo infliacijos lygio svyravimo 2007 m. Dėl to gali būti vertinga atidžiau išnagrinėti galimus infliacijos svyravimus. Labai trumpu laikotarpiu, atrodo, kad PVM pakeitimų aiškiai neparodė kainos sausio mėn. vienoje didelėje euro zonos šalyje. Pažymėtina, kad, vertinant pagal dabartines naftos bei naftos ateities sandorių kainas ir ankstesnę naftos kainų kitimą, labai palankūs bazės efektai gali pamažu sumažinti infliacijos lygį pavasarį ir vasarą. Vis dėlto šis poveikis bus laikinas. Tikimasi, kad vėliau 2007 m. dėl nepalankių bazės efektų infliacijos norma vėl padidės.

Ir toliau yra rizika kainų stabilumo perspektyvai vidutinės ir ilgesnės trukmės laikotarpiais. Ji tebėra susijusi su galimai didesne, negu šiuo metu tikimasi, anksčiau kilusių naftos kainų įtaka vartotojų kainoms ir tolesniu administruojamųjų kainų ir galimu nauju netiesioginių mokesčių didinimu. Taip pat negalima atmesti pakartotinio naftos kainų kilimo galimybės. Dar svarbiau yra tai, kad, didesni, negu šiuo metu tikimasi, darbo užmokesčio pokyčiai keltų nemažą pavojų kainų stabilumui, atsižvelgiant į didesnę realiojo BVP augimą kelis pastaruosius ketvirčius, į tai, kad pajėgumų panaudojimo apklausų rodikliai yra beveik aukščiausio, 2000 m. pasiekto lygio, ir į gerėjančius darbo rinkų rezultatus. Todėl labai svarbu, kad socia-

liniai partneriai ir toliau vykdytų savo įsipareigojimus. Esant tokioms aplinkybėms, derantis dėl darbo užmokesčio turėtų būti atsižvelgiama į našumo raidą, taip pat vis dar aukštą nedarbo lygį ir kainų konkurencingumą. Valdančioji taryba ateityje labai atidžiai stebės derybas dėl darbo užmokesčio euro zonos šalyse.

Pinigų analizė ir toliau rodo, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui. Gruodžio mėn. metinis P3 augimas dar padidėjo iki 9,7%. Tai buvo didžiausias metinio P3 augimo tempas nuo euro įvedimo. Žinoma, mėnesiniai duomenys gali svyruoti, todėl nereikėtų per daug sureikšminti trumpalaikių pokyčių. Vis dėlto sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas patvirtina, kad bendrojo pinigų junginio augimo tempas euro zonoje ir toliau yra spartus, ir kol kas nėra požymių, kad nuo 2004 m. vidurio tebesitęsiantis augimas būtų sustojęs ar pradėjęs mažėti.

Vis dar sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas rodo, kad pinigų politika tebėra skatinamoji ir kad didėja ekonominis aktyvumas euro zonoje. Gruodžio mėn. paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas buvo didelis (10,7%), nors ir šiek tiek mažesnis negu anksčiau mėnesiais. Sparčiai didėjantis kreditas privačiam sektoriui rodo nuo 2004 m. vidurio esančią didėjančią nefinansinių korporacijų skolinimosi tendenciją. O visoje euro zonoje kylant hipotekos paskolų palūkanų normoms ir lėtėjant būsto rinkos raidai kai kuriuose regionuose, pastaraisiais mėnesiais namų ūkių skolinimosi augimo tempai dar šiek tiek sumažėjo, nors vis dar yra labai spartus.

Pinigų kiekio ir kredito didėjimo tendenciją vertinant atitinkamos vidutinio ir ilgesnio laikotarpių perspektyvos atžvilgiu, naujausi duomenys patvirtina vis dar esančią plačiojo pinigų kiekio didėjimo tendenciją. Keletą metų sparčiai didėjus pinigų kiekiui, euro zonoje yra didelis likvidumas vertinant pagal visus įprastus rodiklius. Vis dar sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas, esant dideliame likvidumui, kelia riziką kainų stabilumui vidutiniu ir ilges-

nės trukmės laikotarpiais. Todėl reikia toliau labai atidžiai stebėti pinigų kiekio pokyčius, ypač atsižvelgiant į sparčiai didėjantį ekonominį aktyvumą ir vis dar sparčius nekilnojamojo turto rinkos pokyčius daugelyje euro zonos dalių.

Apibendrinant, vertinant kainų tendencijas, labai svarbu nesureikšminti trumpalaikių svyravimų. Remiantis dabartiniu Valdančiosios tarybos vertinimu, infliacijos lygis, tikriausiai sumažėsiantis pavasarį ir vasarą, antroje metų pusėje turėtų vėl padidėti. Vidutiniu laikotarpiu vis dar yra kainų didėjimo rizika, daugiausia susijusi su didesniais, negu šiuo metu tikimasi, darbo užmokesčio pokyčiais. Labai sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, esant jau ir taip dideliam likvidumui, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais yra kainų kilimo rizika. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba bus labai atidi, siekdama užtikrinti, kad nepasivirtintų 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, sparčiai didėjant gamybos apimčiai ir neplanuotoms biudžeto pajamoms 2006 m. fiskalinė raida euro zonoje, išankstiniais vertinimais, buvo palyginti palanki. Dabar yra labai svarbu užtikrinti, kad valstybės finansų padėtis ir toliau gerėtų. Taip pat reikia paspartinti fiskalinę konsolidaciją 2007 m. ir 2008 m., kad visos euro zonos šalys galėtų kuo greičiau pasiekti vidutinio laikotarpio tikslą – užtikrinti patikimą valstybės finansų padėtį. Geresni, negu tikėtasi, biudžeto rezultatai 2006 m. ir galimos didesnės neplanuotos biudžeto pajamos šiais metais turėtų būti panaudoti fiskalinei konsolidacijai spartinti. Patirtis parodė, kad augimo laikotarpiu būtina griežtai atsisakyti noro mažiau riboti

išlaidas, atidėti būtinas reformas arba vykdyti prociklišką politiką. Fiskalinės konsolidacijos priemonės yra veiksmingiausios, jei jos yra pagrįstos patikima ir visapusiška reformų strategija, teikiant pirmenybę išlaidų mažinimui, o ne pajamų santykio didinimui.

Valdančioji taryba pabrėžė, kad struktūrinių reformų pažanga ir nedaug padidėjusios darbo sąnaudos kai kuriose šalyse keletą pastarųjų metų buvo pagrindiniai užimtumą didinantys ir nedarbą mažinantys veiksniai. Nors 2006 m. gruodžio mėn. užimtumo lygis buvo vis dar aukštas (7,5%), standartizuotas nedarbo lygis buvo žemiausias nuo 1993 m. ir 1,4 procentiniais punktais mažesnis, palyginti su pastaruoju metu aukščiausiu lygiu, pasiektu 2004 m. birželio mėn. Ekonominės ir pinigų sąjungos bei bendrosios rinkos teikiamiems privalumams kuo geriau panaudoti, reikia didinti euro zonos ekonomikos gebėjimą prisitaikyti vykdant dar daugiau struktūrinių reformų. Viena iš jų būtų pakankama darbo užmokesčio diferenciacija, siekiant sukurti geresnes galimybes įsidarbinti mažiau kvalifikuotiems darbininkams, taip pat regionuose, kuriuose yra didelis nedarbas. Taip pat reikia didinti prekių ir darbo rinkų lankstumą. Tai padėtų sukurti naujas investavimo galimybes ir skatintų naujoves. Be to, būtina panaikinti kliūtis darbo jėgos judėjimui keičiant darbo vietą, išvykstant į kitą regioną arba šalį. Slovėnijai prisijungus prie euro zonos, šios šalies darbo jėgai reikia suteikti galimybę netrukdomai patekti į visų euro zonos šalių darbo rinkas. Apskritai, struktūrinės reformos ir fiskalinė konsolidacija turi kartu skatinti tvarią raidą, palengvindamos jaunesniosios ir ateities kartų našta. Vis dar yra neišspręstų problemų, kurie kiekvienoje šalyje skiriasi, tačiau visus juos reikia neatidėliojant spręsti.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjami pagrindiniai uždaviniai siekiant fiskalinio tvaramo euro zonoje. Antrame straipsnyje apžvelgiama pažanga, pasiekta ES finansinių krizių valdymo priemonių kūrimo srityje. Trečiame straipsnyje nagrinėjama migrantų pervedamos finansinės lėšos į ES kaimyninius regionus pietinėje, pietrytinėje ir rytinėje Europos dalyse.