

UVODNIK

Svet ECB je na sestanku 7. aprila 2005 sklenil, da minimalno izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ohrani nespremenjeno na ravni 2,0%. Prav tako ni spreminjal obrestnih mer za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe deponiranja likvidnosti čez noč, ki ostajata 3,0% oziroma 1,0%.

Gledano v celoti Svet ECB ni spremenil svoje ocene tveganj za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, saj v euroobmočju doslej ni očitnejših znakov, da se inflacijski pritiski iz domačega okolja krepijo. Zato je Svet ECB ključne obrestne mere ECB ohranil na sedanji ravni. Tako nominalne kot realne obrestne mere so izjemno nizke in še naprej podpirajo gospodarsko aktivnost, vseeno pa tveganja, da pritiski na povišanje cen ogrozijo cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, ostajajo in jih je treba še naprej pozorno spremljati.

V ekonomski analizi, na kateri temelji ocena Sveta ECB, najnovejši podatki in anketni kazalniki dajejo mešano sliko gospodarske aktivnosti. Na splošno kažejo, da se zmerna gospodarska rast v kratkoročnem obdobju nadaljuje, vseeno pa zaenkrat še ni očitnejših znakov, da se splošna dinamika krepi.

Gledano bolj dolgoročno razmere za nadaljevanje gospodarske rasti ostajajo ugodne. Rast svetovnega gospodarstva ostaja čvrsta in ohranja ugodno okolje za izvoz iz euroobmočja. Na domači strani bodo po pričakovanjih rast investicij še naprej spodbujali zelo ugodni pogoji financiranja, povečani dobički podjetij in večja podjetniška učinkovitost, rast potrošnje pa se bo najverjetneje razvijala v skladu z rastjo realnega razpoložljivega dohodka. Kljub temu gospodarsko rast še naprej ogrožajo predvsem visoke cene nafte.

Na področju cen življenjskih potrebščin je bila po hitri Eurostatovi oceni letna stopnja inflacije, merjene z indeksom HICP, marca enaka kot februarja in je znašala 2,1%. V prihodnjih mesecih bo medletna inflacija najverjetneje ostala nekoliko nad 2%, čeprav bo njena natančna vrednost odvisna predvsem od gibanja cen nafte. Glede gibanj v prihodnosti v euroobmočju doslej ni očitnejših znakov, ki bi kazali na krepitev inflacijskih pritiskov iz domačega okolja. Rast plač je v zadnjih nekaj četrletjih ostala zmerna, ta trend pa naj bi se ob nadaljevanju zmerne gospodarske rasti in oslabiljenem trgu dela ohranil tudi v prihodnje.

Tveganja, ki bi lahko ogrozila cenovno stabilnost, kljub temu še vedno obstajajo. Glede na nedavna povečanja cen nafte je ponovno izjemnega pomena, da se prepreči razvoj drugotnih učinkov, ki preko oblikovanja plač in cen vplivajo na celotno gospodarstvo. Še posebej je pomembno, da svoj del odgovornosti na tem področju prevzamejo socialni partnerji. Poleg tega je treba še naprej skrbno spremljati razvoj dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj.

Dodaten vpogled v oceno srednjeročnih in dolgoročnih obetov za gibanje cen nam omogoča denarna analiza. Najnovejši denarni in kreditni podatki kažejo, da se hitrost denarne ekspanzije sicer nekoliko umirja, glavna gonilna sila pa še vedno ostajajo stimulatívni učinki nizkih obrestnih mer. Poleg tega je iz dejstva, da na denarna gibanja vplivajo predvsem najbolj likvidne komponente, mogoče sklepati, da presežna likvidnost lahko ustvari tveganja za rast inflacije v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju. Hitra rast denarja in kreditov poleg tega kažeta, da je treba skrbno spremljati, če se inflacijska tveganja krepijo tudi zaradi hitre rasti cen nepremičnin v nekaterih regijah euroobmočja.

Ekonomska analiza torej potrjuje, da so inflacijski pritiski v domačem okolju sicer še vedno obrzdani, kljub temu pa tveganja za slabitev cenovne stabilnost v srednjeročnem obdobju ostajajo in jih je treba skrbno spremljati. Navzkrižna primerjava z denarno analizo prav tako kaže na možnost, da se ta tveganja lahko razvijejo, zato je skrben nadzor še vedno upravičen.

Na področju fiskalnih politik nedavni podatki dajejo mešano sliko in še vedno vzbujajo zaskrbljenost. V nekaterih državah euroobmočja so javne finance sicer ostale zdrave, v drugih pa počasi napreduje proces fiskalne konsolidacije, kljub temu pa so v več državah fiskalni izgledi še naprej zaskrbljujoči, saj se neravnovesja v nasprotju s preteklimi pričakovanji predvidoma ne bodo zmanjšala, ampak naj bi se v nekaterih primerih celo povečala.

Ker so neustrezne konsolidacijske strategije in pomanjkljivosti v njihovem izvajanju v preteklosti oteževale spoštovanje Pakta o stabilnosti in rasti, je zdaj ključnega pomena, da so konsolidacijski načrti zastavljeni dovolj ambiciozno in se tudi dosledno izvajajo. Prav tako je nujno, da Evropska komisija in svet ECOFIN dosledno spoštujeta novi sporazum o izvajanju Pakta in ponovno vzpostavita verodostojnost tega okvira. Svet ECB prav tako

želi poudariti, da je treba brez odlašanja izvesti fiskalne in strukturne reforme, ki krepijo vzdržnost javnih financ in zaupanje v možnosti gospodarske rasti v vseh državah članicah.

Glede strukturnih reform v euroobmočju Svet ECB pozdravlja sklepe predsedstva Evropskega sveta v Bruslju 22. in 23. marca 2005, ki poudarjajo, da je »*nujno treba takoj začeti izvajati Lizbonsko strategijo in se pri prednostnih nalogah osredotočiti na rast in zaposlovanje*«. Za države članice EU je izjemnega pomena, da spodbujajo inovacije in vlagajo v človeške vire, vzpostavijo regulativno okolje, ki olajšuje poslovanje, spodbudijo liberalizacijo trga in povečajo prožnost trga dela.

Pozornost je zdaj treba preusmeriti na izvajanje tega programa reform. Zmanjševanje razkoraka med načeli in izvajanjem je bistveno, če želimo v celoti izkoristiti prednosti, ki jih prinašajo strukturne reforme, tako glede višje potencialne gospodarske rasti v srednjeročnem obdobju kot tudi glede zaupanja potrošnikov in podjetij v kratkoročnem obdobju.

Ta številka mesečnega biltena vsebuje tri članke. Prvi obravnava vprašanje mehurčkov cen finančnih sredstev in denarno politiko, drugi se posveča statistični primerljivosti ključnih makroekonomskih kazalcev za euroobmočje, ZDA in Japonsko, tretji pa opisuje standarde ESCB-CESR za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji v Evropski uniji.