

UVODNIK

Svet ECB je na seji 4. avgusta 2005 sklenil, da ohrani izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja nespremenjeno na ravni 2,0%. Prav tako ni spremenil obrestnih mer za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč, ki ostajata 3,0% oziroma 1,0%.

Svet ECB je na podlagi redne ekonomske in denarne analize potrdil svojo prejšnjo oceno, da je naravnost denarne politike ustrezna glede na sedanje možnosti za ohranitev cenovne stabilnosti v srednjeročnem obdobju. Obrestne mere v evroobmočju so nominalno in realno na izjemno nizki ravni v celotnem razponu ročnosti ter tako še naprej spodbujajo gospodarsko dejavnost. Svet ECB bo tudi v prihodnje skrbno spremljal vse dejavnike, ki bi utegnili vplivati na to oceno, in bo še naprej budno pazil na nastanek tveganj, ki lahko vplivajo na cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju.

Na podlagi ekonomske analize Svet ECB pričakuje, da se bo gospodarska rast v evroobmočju nadaljevala, vendar s postopno dinamiko. Ta pričakovanja temeljijo na več dejavnikih. Med zunanjimi dejavniki bosta okrepljena rast svetovnega povpraševanja in izboljšana cenovna konkurenčnost evroobmočja predvidoma spodbujala izvoz evroobmočja. Med domačimi dejavniki pa je domače povpraševanje oslabilo zaradi višjih cen nafte, vendar zadnji razpoložljivi podatki in anketni kazalniki kažejo na določeno izboljšanje. V prihodnjem obdobju naj bi na investicije pozitivno vplivali zelo ugodni pogoji financiranja, močno svetovno povpraševanje, visoki dobički podjetij in nadaljnje izboljšanje podjetniške učinkovitosti. Rast potrošnje pa naj bi se razvijala približno v skladu s pričakovanim gibanjem razpoložljivega dohodka.

Glavni dejavniki tveganja, ki lahko zavrejo močnejšo gospodarsko rast v evroobmočju, so predvsem visoke cene nafte in nizka raven zaupanja potrošnikov v evroobmočju. Prav tako so zaskrbljujoča vztrajna svetovna neravnovesja.

Na področju cenovnih gibanj naraščajoče cene nafte še naprej povzročajo pritisk na povišanje cen. Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v juliju povišala z junijskih 2,1% na 2,2%. Kljub temu v evroobmočju ni očitnejših znakov, ki bi kazali na krepitev inflacijskih pritiskov iz domačega okolja. Po zadnjih

razpoložljivih podatkih so plačna gibanja še vedno zmerna, čeprav kaže, da se je trend zmanjševanja rasti plač iz zadnjih nekaj let v zadnjem času ustavil.

Tveganje navzgor delujočih pritiskov na stabilnost cen v srednjeročnem obdobju je povezano predvsem z gibanjem cen nafte in morebitnim nastankom drugotnih učinkov prek oblikovanja plač in cen. Zato je ključnega pomena, da socialni partnerji tudi v prihodnje prevzamejo vsak svoj del odgovornosti. Drugi dejavniki, ki jih je treba upoštevati pri ocenjevanju obetov glede inflacije, so gibanja uvoznih cen in negotovost, povezana s prihodnjim gibanjem posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Najnovejši podatki iz denarne analize potrjujejo, da se nadaljuje visoka rast denarja in kreditov, ki jo opazamo od sredine leta 2004 dalje. Denarno dinamiko spodbuja predvsem splošno nizka raven obrestnih mer, ki se kaže v visoki rasti bolj likvidnih komponent denarnega agregata M3. Nizke obrestne mere spodbujajo tudi rast kreditov, pri čemer se povpraševanje po kreditih krepi predvsem v zasebnem sektorju. Še vedno zelo hitro naraščajo tudi hipotekarna posojila. V takšnih razmerah je treba skrbno spremljati gibanje cen premoženja, kar še posebno velja za stanovanjski trg. Obseg likvidnosti ostaja po vseh verodostojnih merilih precejšen. Denarna analiza tako še naprej potrjuje dejstvo, da je treba budno spremljati tveganje navzgor delujočih pritiskov na stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju.

Če povzamemo, ekonomska analiza kaže, da so domači inflacijski pritiski v evroobmočju za zdaj omejeni. Obenem je treba še naprej skrbno spremljati tveganje navzgor delujočih pritiskov na stabilnost cen, še posebno v zvezi z vztrajno visokimi cenami nafte. Navzkrižna primerjava z denarno analizo kaže, da je treba za ohranjanje inflacijskih pričakovanj, ki so skladna s cenovno stabilnostjo, še naprej budno spremljati vsa dogajanja. Denarna politika prav z vzdrževanjem inflacijskih pričakovanj na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, pomembno prispeva k oživljanju gospodarske rasti.

Na področju javnofinančne politike je v času, ko večina držav pripravlja proračune za leto 2006, bistvena takšna srednjeročna usmeritev, ki bo zagotavljala vzdržnost javnih financ in tako prispevala k višji gospodarski rasti in zaposlovanju v evroobmočju. V mnogih državah je za zagotovitev stabilnejših javnih financ potrebno odločno delovanje, ki zahteva sprejetje ukrepov strukturne narave. V tem pogledu je sedanja dinamika javnofinančne konsolidacije v mnogih državah še vedno prepočasna. Z večjo odločnostjo

pri odpravljanju strukturnih vzrokov za javnofinančna neravnovesja bi lahko posamezne države zmanjšale negotovost, s katero se srečujejo potrošniki in podjetja, in tako okrepile dinamičnost gospodarstva v evroobmočju.

Odločnejše ukrepanje je potrebno tudi za izboljšanje delovanja trga dela v evroobmočju. Čeprav kaže, da se raven strukturne brezposelnosti od srede 90-ih let v celotnem evroobmočju zmanjšuje, se je ta proces med državami članicami odvijal precej različno. Ta razhajanja so večinoma posledica razlik pri izvajanju reform na področju trga dela. Medtem ko je več držav že doseglo občuten napredek pri povečevanju prožnosti in prilagodljivosti trga dela, so v številnih državah za zmanjšanje stopnje strukturne brezposelnosti potrebne odločnejše reforme.

Ta številka mesečnega biltena vsebuje tri članke. Prvi pojasnjuje in ocenjuje nedavno reformo Pakta o stabilnosti in rasti. Drugi obravnava vse pomembnejšo vlogo rastočih azijskih gospodarstev (»Emerging Asia«) v svetovnem gospodarstvu. Tretji članek pa predstavlja nekatere najnovejše teme v zvezi s proizvodnjo in izdajo bankovcev.