

ARTYKUŁ WSTĘPNY

Na posiedzeniu w dniu 4 maja 2005 r. Rada Prezesów EBC postanowiła pozostawić minimalną oferowaną stopę procentową podstawowych operacji refinansujących Eurosystemu na niezmiennym poziomie 2,0%. Stopy kredytu i depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostały również na niezmiennym poziomie, odpowiednio 3,0% i 1,0%.

Na podstawie prowadzonej regularnie analizy makroekonomicznej i monetarnej Rada Prezesów nadal uważa, że brak jest istotnych dowodów na narastanie wewnętrznej presji inflacyjnej w obszarze euro. Dlatego też Rada pozostawiła podstawowe stopy procentowe EBC bez zmian. Wyjątkowo niski poziom stóp procentowych instrumentów o wszystkich terminach zapadalności w istotny sposób wspiera aktywność gospodarczą w obszarze euro. Należy jednak zachować stałą czujność w odniesieniu do zwykłych zagrożeń dla stabilności cen.

Jeżeli chodzi o analizę makroekonomiczną leżącą u podstaw oceny przedstawionej przez Radę Prezesów, najnowsze dane i wskaźniki sondażowe dotyczące sytuacji bieżącej i krótkoterminowych perspektyw aktywności gospodarczej wykazują ogólną tendencję spadkową. Wydaje się, że niektóre spośród wskazywanych wcześniej zniżkowych zagrożeń dla wzrostu gospodarczego, zwłaszcza związanych z niezmiennie wysokimi cenami ropy naftowej, częściowo zmaterializowały się na przestrzeni ostatnich kilku miesięcy.

Jednocześnie w dłuższej perspektywie wciąż istnieją warunki dla przyspieszenia wzrostu realnego PKB. Po stronie czynników zewnętrznych, popyt zagraniczny nadal powinien sprzyjać eksportowi obszaru euro. Po stronie czynników wewnętrznych, bardzo dogodne warunki finansowania, obserwowane obecnie wysokie zyski przedsiębiorstw oraz trwająca poprawa ich efektywności powinny sprzyjać inwestycjom. Poziom spożycia powinien kształtować się zgodnie z oczekiwaną dynamiką dochodów do dyspozycji. Ryzyko spowolnienia wzrostu gospodarczego jest nadal związane z kształtowaniem się cen ropy naftowej oraz stanem nierównowagi na świecie.

Jeżeli chodzi o procesy cenowe, zgodnie z wstępnymi szacunkami Eurostatu roczna inflacja mierzona zharmonizowanym wskaźnikiem cen konsumpcyjnych wyniosła w

kwietniu 2,1% – tyle samo co w marcu. W najbliższych miesiącach wskaźnik ten powinien utrzymać się na zbliżonym poziomie. W ostatnich kwartałach podwyżki płac były ograniczone, a w związku z umiarkowanym tempem wzrostu gospodarczego i słabością rynków pracy trend ten powinien się na razie utrzymać. Ogólnie rzecz biorąc, w dłuższej perspektywie brak jest istotnych oznak narastania wewnętrznej presji inflacyjnej w obszarze euro, a zatem stopa inflacji powinna kształtować się zgodnie z definicją stabilności cen.

Utrzymują się jednak zwykłe zagrożenia dla stabilności cen, związane głównie ze zmianami cen ropy naftowej i ich potencjalnymi wtórnymi skutkami wynikającymi z procesów płaco- i cenotwórczych. Aby temu zapobiec, istotne jest, by partnerzy społeczni nadal wywiązywali się ze swoich obowiązków.

Jeżeli chodzi o analizę monetarną, dynamika pieniądza i kredytów jest nadal silna, pomimo pewnego osłabienia w ostatnim okresie. Tendencja ta odzwierciedla stymulujący wpływ niskich stóp procentowych w obszarze euro. Na dynamikę pieniądza w ostatnim roku wpływał przede wszystkim poziom najbardziej płynnych składników agregatu M3, co nadal wskazuje na ryzyko wzrostu cen w perspektywie średnio- do długookresowej.

Podsumowując, analiza makroekonomiczna wskazuje, że wewnętrzna presja inflacyjna jest wciąż ograniczona. Należy jednak uważnie śledzić zwykłe zagrożenia dla stabilności cen w średnim okresie. Zestawienie wyników analizy makroekonomicznej i monetarnej przemawia za zachowaniem czujności na wypadek zmaterializowania się tych zagrożeń. W związku z tym trzeba dokładnie monitorować długookresowe oczekiwania inflacyjne.

Jeżeli chodzi o politykę fiskalną, najnowsze dane i prognozy wskazują, że postępy w ograniczaniu nierównowagi fiskalnej istniejącej w obszarze euro były niewielkie. Konieczne jest, by w pełni i na czas wywiązywać się ze zobowiązań w zakresie konsolidacji fiskalnej. Pozwoli to umocnić przekonanie inwestorów i konsumentów, że polityka gospodarcza prowadzona jest właściwie. Trzeba też będzie rygorystycznie i terminowo realizować znowelizowane procedury Paktu Stabilności i Wzrostu, które wkrótce zaczną obowiązywać. Pozwoli to wzmocnić wiarygodność systemu fiskalnego Unii Europejskiej.

Rada Prezesów stale podkreśla konieczność przeprowadzenia reform strukturalnych zmierzających do zwiększenia potencjału wzrostu gospodarczego w obszarze euro. Władze są świadome istniejących przeszkód strukturalnych i podejmują poważne działania w celu ich usunięcia. Jednak dla sprostania nieuniknionym wyzwaniom wynikającym z pogłębiania się podziału pracy na poziomie globalnym, szybkich zmian technologicznych i starzenia się społeczeństw niezbędne będą dalsze reformy. Należy przekonywać opinię publiczną, że reformy te stopniowo doprowadzą do wyższego wzrostu gospodarczego oraz powstania nowych miejsc pracy, dzięki czemu zwiększy się dobrobyt społeczeństw w Europie. W ubiegłych latach niepewność związana z programem reform strukturalnych w niektórych krajach obszaru euro dość niekorzystnie wpływała na zaufanie konsumentów i przedsiębiorców. Wyraźnie zobowiązanie się do przeprowadzenia reform oraz wyjaśnienie wynikających z nich korzyści pozwoli ograniczyć tę niepewność, a tym samym znacznie przyczyni się do poprawy perspektyw gospodarczych obszaru euro.

Niniejsze wydanie Biuletynu Miesięcznego zawiera trzy artykuły. Pierwszy dotyczy skutków rozbieżności regionalnych w obrębie unii walutowej dla polityki gospodarczej, ze szczególnym uwzględnieniem znaczenia różnic w stopach inflacji dla wspólnej polityki pieniężnej strefy euro. Drugi artykuł omawia stan konsolidacji i różnice w obrębie sektora bankowego obszaru euro. Trzeci przedstawia ewolucję uregulowań dotyczących ładu korporacyjnego na przestrzeni ostatnich lat.