

Regiono ekonomikos apžvalga: EUROPA

Įveikiant šokus

2008 m. spalio

Santrauka

Keletas nepalankių šokų vienu metu prislopino Europos ekonominę veiklą. Aukštos plataus vartojimo prekių kainos sumažino realias pajamas bei vartojimą ir pastūmėjo į visą dešimtmetį neregėtą infliacijos lygį. Stiprus euras ir mažėjanti paklausa iš prekybos partnerių pusės tapo eksporto balastu. Be to, finansinė sumaištis neigiamai veikia realią ekonomiką ypač tose šalyse, kuriose spartus nekilnojamojo turto augimas pasireiškė, kuomet buvo išbandomas besiformuojančios ekonomikos šalių atsparumas.

Galimai prieštaringi šių nepalankių šokų poveikiai infliacijai ir gamybos apimčiai atspindi sudėtingą strateginio kurso išbandymą. Paprastai kylančios naftos ir maisto produktų kainos nesukelia ilgalaikio infliacijos kilimo. Tačiau šis kainų augimas buvo toks visa apimantis ir žymus, jog tai gali paskatinti infliacijos lūkesčių kilimą ir augančius reikalavimus kelti darbo užmokestį, kas verstų didinti visas kainas. Besivystančių šalių rinkos, kuriose vyravo perkaitinimo spaudimas, ypač linkusios į darbo užmokesčio-kainų spiralinį augimą. Net jeigu pastaruoju metu sumažintos kelių svarbiausių plataus vartojimo prekių kainos greičiausiai prislopins infliaciją, išlieka susirūpinimas, kad darbo užmokesčio kilimas paspartės, reaguodamas į perkamosios galios kritimą dėl aukštesnių maisto prekių ir degalų kainų. Tuo metu, kai nepalankūs šokai sumažino augimo potencialą ir turto kainas bei nuslūgo vartojimo bumai, tikėtina, kad artimiausiu metu aktyvumas sustings daugelyje pažangios ekonomikos šalių. Augimas pastebimai sumažės daugelyje besivystančios ekonomikos šalių. Laipsniškas pagyvėjimas tikėtinas 2009 m., atsižvelgiant į išliekančius didelius neaiškumus dėl jo intensyvumo ir laiko. Įtampa finansiniame sektoriuje ir galimas abipusiai veikiamas finansinių bei ekonominių sąlygų prastėjimas rodo kritišką nuostolių riziką.

Prioritetai atiduodami finansinių rinkų normalumui atkurti. Siekiant šio tikslo būtina veikti pasauliniu mastu, įskaitant aprūpinimą likvidumo atsargomis, kai tai reikalinga atkurti sveiką balansą, paskatinant nuostolių pripažinimą ir kapitalo bazių atstatymą. Rizikos valdymo sistemų stiprinimas taip pat yra itin svarbus. Vykstanti finansinė suirutė akivaizdžiai parodė, jog Europos Sąjunga turi nustatyti bendrą atsakomybę bei atskaitomybę už finansinį stabilumą, atsižvelgiant į tarpvalstybinių finansinių institucijų svarbą.

Kuomet infliacijos suvaldymas išlieka svarbiausias politikos uždavinys, tikėtina, jog atsigavimo puoselėjimas ilgainiui įgis politikos prioritetus. Numatoma, jog pažangiausios ekonomikos šalyse bendroji infliacija nukris iki Centrinio banko numatyto tikslinio lygio. Jei šių šalių ekonomika toliau lėtės ir infliacija sumažės, kaip buvo išvėlyta pradiniame lygyje, arba augs su finansiniu sektoriumi susijusi nuostolių rizika, išryškėjusi apimtis padėtų sušvelninti pinigų politiką. Tuo metu automatinio mokesčių stabilizatorių veikimas turėtų palaikyti aktyvumą, tačiau apsaugantis ilgalaikis mokesčių tvarumas reikalauja išlaikyti

deficitą mokesčių reglamentinių normų ribose. Daugelyje besivystančios ekonomikos šalių gali būti reikalinga labiau sugriežtinti makroekonominės politikos nuostatas, siekiant sureguliuoti infliacijos spaudimą bei pažeidžiamumą iš išorės. Reorganizavimo planai turi būti imti įgyvendinti, siekiant išspręsti finansinio nestabilumo ir kietojo nusileidimo problemas, ypač šalyse, kuriose pažeidžiamumas labiau juntamas.

Pažangios ekonomikos šalys užima geresnes pozicijas nei besivystančiosios užkirsti kelią plataus vartojimo prekių kainų kilimo daromiems poveikiams antrajam infliacijos etapui (2 skyrius). Nors kai kuriose šalyse išlieka indeksacijos pėdsakai, patobulintas darbo rinkos lankstumas ir stiprios monetarinė politikos patikimumas turėtų apriboti plataus vartojimo prekių kainų šokus struktūrinei infliacijai. Kainų spaudimo „persiliejo“ rizika kitų kategorijų prekėms yra didesnis besivystančios ekonomikos šalyse, kur maisto prekės ir degalai sudaro žymią vartojimo prekių dalį. Kai kuriose iš šių šalių plataus vartojimo prekių kainų kilimas prisideda prie egzistuojančių kainų nuo „perkaitinimo“ spaudimo. Be to, infliacija gali būti sunkiau kontroliuojama besivystančios ekonomikos šalyse su fiksuotu valiutos kursu arba ribotu piniginės politikos patikimumu.

Tinkamas politikos atsakas į plataus vartojimo prekių kainų augimą priklauso nuo kainų spaudimo šaltinio, strategijos formuotojų patikimumo bei nuo darbo rinkos lankstumo lygio. Kadangi pasaulinės paklausos veiksniai vaidina svarbų vaidmenį kylančioms plataus vartojimo prekių kainoms, gali būti reikalinga griežtesnė nei paprastai pinigų politika, ypač kai kuriose besivystančios ekonomikos bei nelanksčia darbo rinka pasižyminčiose šalyse. Įgyta patirtis rodo, jog strategijos formuotojai turėtų nepasiduoti pagundai stengtis išlaikyti didelį augimą, susidūrus su nepalankiais šokais plataus vartojimo prekių kainų atžvilgiu. Verčiau mokesčių ir struktūrinės politikos turėtų būti nukreipiamos į ribojamų tiekimo galimybes atlaisvinimą ir paskatinamųjų priemonių gamintojams ir vartotojams rengimą.

Finansinės sistemos natūraliai veikiama ciklu, su svarbiomis, bet skirtingomis pasekmėmis tikrojo aktyvumo atžvilgiu įvairiose šalyse, ką ir išryškina sumaištis finansų rinkoje (3 skyrius). Valstybinio aprūpinimo būstu plėtra bei korporacinės finansavimo sistemos - sustiprinančios finansinio turto kaip paskolos garantijos vaidmenį - turi galimybių padaryti bankinį kreditavimą procikliniu. Šiuo būdu finansinis sektorius gali sustiprinti verslo ciklo svyravimus, o taip pat paveikti pinigų politikos šokus ir realiosios veiklos turto kainų dinamiką. Tarpvalstybinė turto nuosavybė toliau palaiko šį mechanizmą. Tyrimai rodo, jog besivystančių šalių ekonomika, tikėtina, labiau nei pažangiųjų šalių, bus veikiama dabartinio nuosmukio tame kreditiniame cikle, nors tai gerokai skirsis lyginant atskiras šalis.

Ką galėtų padaryti politikos strategijos formuotojai, kad sumažintų nepageidaujamą makroekonominį nestabilumą, susijusį su aktyvų kainų dinamika? Nors nėra vieningos nuomonės šiuo klausimu, anticiklinio elemento įvedimas į riziką ribojančių bankų veiklos reguliavimą galėtų žymiai sumažinti investicijų nestabilumą, ypač finansiškai integruotos ekonomikos šalyse, pasižyminčiose griežtesniais paskolų limitais. Šiuo požiūriu finansinė integracija išlieka svarbiausiu veiksniu puoselėjant sklandų, į augimą orientuotą suregulavimą. Tuo pat metu priežiūros kontrolė turi neatsilikti nuo vis labiau

sudėtingėjančių ryšių su užsienio šalimis, užtikrinant atitinkamą finansinės politikos koordinavimą visose Europos šalyse, o ypač euro zonos šalyse.

Tarptautinio kapitalo srautai ir darbo jėgos iš Europos Sąjungos naujų valstybių narių nuotėkis buvo svarbi jų suartėjimo proceso ypatybė (4 skyrius). Šis darbo jėgos judėjimas žymiai suintensyvėjo, palyginus su pereinamojo laikotarpio pradžia, ir tapo įvairesnis bei lankstesnis. Darbo jėgos mobilumas turi svarbių privalumų: jis paspartina suartėjimą, didina kapitalo ir darbo jėgos santykius tos ekonomikos mastu, palaiko bendrą poreikį perskirstant bei gali padėti kelti kvalifikacinį meistriškumą, integruojantis grįžusiems emigrantams į vietines darbo rinkas.

Priešingai kai kurių suvokimui, darbo jėgos mobilumo apribojimas nėra „perkaitinimo“ generuojamų spaudimo problemų sprendimas; žymiai geresnis būdas būtų parengti strateginius ėjimus gerinti bendrą darbo jėgos mobilizavimą. Užuoat buvęs „perkaitinimo“ šaltiniu, darbo jėgos mobilumas, tikėtina, gali atlikti suvaldymo funkciją. Išties, darbo užmokesčio didėjimas ekonominio pakilimo metu sumažina paskatą ieškoti darbo užsienyje ir vietoj to – pritraukia imigrantus; šie abu dalykai sumažina spaudimą vidaus darbo užmokesčio spaudimui. Vis dėlto išvykstančios darbo jėgos mobilumas pagreitina darbo užmokesčio augimą, paprastai susijusį su pajamų lygio suartėjimo procesu. Esant nelanksčiai darbo jėgos rinkai, tokie padidėjimai gali paskatinti antrojo etapo infliacijos veiksnius, kurie turi būti kontroliuojami, siekiant išsaugoti konkurencingumą. Be to, amžiaus ir kvalifikacijos skirtumai tarp nutekančiosios ir pritekančiosios darbo jėgos galėtų prisidėti suderinant neatitikimus darbo rinkoje. Todėl darbo jėgos mobilumą ir panaudojimą gerinančios politikos kryptys yra svarbiausios išlaikant pastovų augimą ir užtikrinant sklandų išteklių perpaskirstymą.