BANK ĊENTRALI EWROPEW

EUROSISTEMA

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET: GĦALIEX HI IMPORTANTI GĦALIK?

WERREJ

1 2 3 4 5

Kelmtejn ta' qabel **5**
L-istabbiltà tal-prezzijiet: għaliex hi importanti għalik? **6**
Sommarju **6**

1 Kapitlu 1
Introduzzjoni **11**

2 Kapitlu 2
Il-flus – l-istorja fil-qosor **15**

2.1 Il-funzjonijiet tal-flus 16

2.2 Forom ta' flus 18

3 Kapitlu 3
L-importanza ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet **23**

3.1 X'inhi l-istabbiltà tal-prezzijiet? 24

3.2 Kif titkejjel l-inflazzjoni 25

3.3 Il-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet 29

KAXXI

3.1 Kejl ta' l-inflazzjoni – eżempju sempliċi 26

3.2 Ir-relazzjoni bejn l-inflazzjoni mistennija u r-rati ta' l-imgħax – dak li jissejjaħ "Fisher effect" 28

3.3 Inflazzjoni esaġerata 31

3.4 Domanda għall-flus kontanti 32

4 **Kapitlu 4**

Fatturi li jiddeterminaw l-iżviluppi fil-prezzijiet **35**

4.1 X'tista' u x'ma tistax tagħmel il-politika monetarja – deskrizzjoni qasira 36

4.2 Il-flus u r-rati ta' l-imgħax – kif tista' l-politika monetarja tinfluwenza r-rati ta' l-imgħax? 38

4.3 Kif jista' t-tibdil fir-rati ta' l-imgħax jaffettwa d-deċiżjonijiet tal-konsumaturi u d-ditti dwar l-infiq? 38

4.4 Fatturi li jmexxu l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien iqsar 44

4.5 Fatturi li jmexxu l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien itwal 46

KAXXI

4.1 Għaliex il-Bank Ċentrali jistgħu jinfluwenzaw (minn qabel) ir-rati ta' l-imgħax reali? Ir-rwol tal-prezzijiet "sticky" 39

4.2 Kif jista' t-tibdil fid-domanda aggregata jaffettwa l-attività ekonomika u l-iżviluppi fil-prezzijiet? 40

4.3 It-teorija tal-kwantità tal-flus 47

5 **Kapitlu 5**

Il-politika monetarja tal-BĊE **49**

5.1 Deskrizzjoni storika fil-qosor 50

5.2 Il-qafas istituzzjonali 53

5.3 L-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE 57

5.4 Deskrizzjoni qasira ta' kif taħdem l-Eurosistema 71

KAXXI

5.1 It-triq li wasslet għall-munita unika, l-euro 51

5.2 Kriterji tal-konverġenza 54

5.3 Kumpilazzjoni u karatteristiċi ta' l-HICP (Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur) 60

5.4 Marġni ta' sigurtà kontra d-deflazzjoni 61

5.5 L-orjentament tal-BĊE dwar il-politika monetarja fuq żmien medju 62

5.6 Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji reali 64

5.7 Tbassir makro-ekonomiku għaż-żona ta' l-euro 66

5.8 Aggregati monetarji 67

5.9 Il-valur ta' referenza tal-BĊE għat-tkabbir monetarju 68

Glossarju **74**

Biblijografija **76**

RIKONOXXIMENTI

Kienu ta' siwi kbir għal dan il-ktieb id-diversi kummenti u suġġerimenti għall-abbozz mill-kollegi tiegħi fil-BĊE, u ta' dan jien niżżihom ħajr. Nixtieq ukoll nirringrazzja lill-membri tal-Kumitat għall-Komunikazzjonijiet Esterni tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) u tal-Bord ta' l-Esperti, lill-kollegi tad-Diviżjoni tas-Servizzi Lingwistiċi tal-BĊE, lill-Pubblikazzjonijiet Uffiċjali u Biblioteka, lid-Diviżjoni Stampa u Informazzjoni, lill-H. Ahnert, W. Bier, D. Blenck, J. Cuvry, G. Deschamps, L. Dragomir, S. Ejerskov, G. Fagan, A. Ferrando, L. Ferrara, S. Keuning, H. J. Klöckers, D. Lindenlaub, A. Lojschova, K. Masuch, W. Modery, P. Moutot, A. Page, H. Pill, C. Pronk, B. Roffia, C. Rogers, P. Sandars, D. Schackis, H. J. Schlösser, G. Vitale, C. Zilioli.

Dieter Gerdesmeier

Frankfurt am Main, April 2008

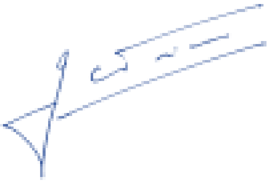
KELMTEJN TA' QABEL

Jean-Claude Trichet

Iżjed minn 320 miljun ruħ fi 15-il pajjiż Ewropew għandhom l-euro bħala l-munita tagħhom. Il-Kunsill Governattiv tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) hu responsabbli għall-politika monetarja unika f'dawn il-pajjiżi, li huma magħrufin kollettivament bħala ż-żona ta' l-euro. L-Eurosistema, li tħaddan il-BĊE u l-banek ċentrali nazzjonali (BĊN) tal-pajjiżi taż-żona ta' l-euro, għandha mandat ċar mogħti lilha bit-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea: l-għan ewlieni tagħha hu li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro. Fi kliem ieħor, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE għandu l-mandat biex iżomm sħiħ il-poter ta' l-akkwist ta' l-euro. Dan il-mandat jirrifletti kunsens wiesa' fis-soċjetà li, jekk tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-politika monetarja tikkontribwixxi b'mod sinifikanti għal tkabbir sostenibbli, ġid ekonomiku u l-ħolqien ta' l-impjiegi.

L-Eurosistema ngħatat livell għoli ta' indipendenza biex twettaq il-mandat tagħha. Barra dan, il-Kunsill Governattiv għażel u ppubblika l-istrateġija tal-politika monetarja tiegħu li għandha twettaq l-istabbiltà tal-prezzijiet, u juża qafas operazzjonali effiċjenti u li jaħdem sew biex imexxi l-politika monetarja unika tiegħu. Fil-qosor, l-Eurosistema għandha l-għodda u l-ħiliet kollha meħtiega biex tmexxi politika monetarja b'suċċess.

Bħal kwalunkwe istituzzjoni importanti u indipendenti fis-soċjetà moderna, jeħtieġ li l-Eurosistema tkun qrib tal-pubbliku ġenerali sabiex iċ-ċittadini ta' l-Ewropa jifhmuha. Hu għalhekk importanti ħafna li l-mandat u l-politika tiegħu jiġu mfissra lil udjenza wiesgħa. L-għan ta' dan il-ktieb hu li jipprovdi deskrizzjoni fil-qosor u komprensiva, iżda li tiftiehem bla xkiel, li turi għaliex l-istabbiltà tal-prezzijiet hi daqshekk importanti u kif il-politika monetarja tal-BĊE hi mfassla biex tilħaq dan il-għan.



Jean-Claude Trichet

President tal-Bank Ċentrali Ewropew

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET:

SOMMARJU

It-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea ta lill-Eurosistema[1] – li tikkonsisti fil-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) u l-banek ċentrali nazzjonali ta' dawk il-pajjiżi li adottaw l-euro bħala l-munita tagħhom – il-mandat ewlieni taż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet. Dan il-mandat hu meqjus bħala l-għan ewlieni ta' l-Eurosistema għal raġunijiet ekonomiċi validi. Jirrifletti dak li tgħallimna mill-esperjenza ta' l-imgħoddi u hu sostnut mit-teorija ekonomika u r-riċerka empirika li jissuġġerixxu li, meta tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-politika monetarja tikkontribwixxi b'mod sinifikanti għall-ġid ġenerali, kif ukoll għal livelli għolja ta' attività ekonomika u mpjieg.

Ladarba hemm għarfien wiesa' tal-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, aħna nqisu li hu meħtieġ li nfissru, b'mod speċjali liż-żgħażagħ, l-importanza ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, kif l-aħjar tinkiseb, u kif iż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet issostni l-għanijiet ekonomici iżjed wesgħin ta' l-Unjoni Ewropea.

Il-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, kif ukoll l-ispejjeż assoċjati ma' l-inflazzjoni jew mad-deflazzjoni, huma marbuta mill-qrib mal-flus u mal-funzjonijiet tagħhom. Għalhekk it-tieni kapitlu hu ddedikat għall-funzjonijiet u l-istorja tal-flus. Dan il-kapitlu jfisser li f'dinja bla flus, jiġifieri, f'ekonomija ta' tpartit, l-ispejjeż marbuta mat-tpartit ta' prodotti u servizzi, bħall-ispejjeż tat-tagħrif, tiftix u trasport, ikunu għoljin ħafna. Juri li l-flus jgħinu biex il-prodotti jiġu skambjati b'mod iżjed effiċjenti u b'hekk itejbu l-ġid taċ-ċittadini kollha. Wara dawn il-kunsiderazzjonijiet, hemm diskussjoni iżjed dettaljata dwar ir-rwol u t-tliet funzjonijiet bażiċi tal-flus. Il-flus iservu bħala mezz ta' kambju, bħala maħżen ta' valur u bħala unità f'kont. Il-forom preċiżi ta' flus użati f'soċjetajiet differenti nbidlu matul iż-żmien. Ta' min isemmi b'mod partikolari, prodotti li jservu bħala flus, flus tal-metall, flus tal-karta u flus elettroniċi. L-iżviluppi ewlenin fl-istorja tal-flus huma msemmija u mfissra fil-qosor.

1 It-terminu Eurosistema ma jidhirx b'dan l-isem fit-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea u lanqas fl-Istatut tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) u l-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), li jirreferu għall-għanijiet u d-dmirijiet tas-SEBĊ, li jinkludu l-BĊE u l-banek ċentrali nazzjonali (BĊN) ta' l-Istati Membri kollha. Madankollu, sakemm ikun hemm Stati Membri li m'adottawx l-euro, id-dispożizzjonijiet dwar l-għanijiet u d-dmirijiet tas-SEBĊ ma japplikawx għalihom. F'dan il-kuntest, referenza għall-Eurosistema, jiġifieri l-BĊE u l-BĊN ta' l-Istati Membri li adottaw l-euro, saret komuni; l-użu tagħha hu mħeġġeġ ukoll mill-Kunsill Governattiv tal-BĊE.

GĦALIEX HI IMPORTANTI GĦALIK?

It-tielet kapitlu jiffoka fuq l-importanza ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet f'iżjed dettall. Ifisser li l-inflazzjoni u d-deflazzjoni huma fenomeni ekonomiċi li jista' jkollhom konsegwenzi negattivi serji għall-ekonomija. Il-kapitlu jibda b'definizzjoni ta' dawn il-kunċetti. Bażikament, l-inflazzjoni hi mfissra bħala żieda ġenerali fil-prezzijiet tal-prodotti u s-servizzi fuq perijodu twil ta' żmien li mbagħad twassal għal telf fil-valur tal-flus u b'hekk tal-poter ta' l-akkwist tagħhom. Id-deflazzjoni hi waqgħa fil-livell ġenerali tal-prezzijiet matul żmien twil.

Wara taqsima qasira li tfisser ftit mill-problemi marbuta mal-kejl ta' l-inflazzjoni, il-kapitlu jissokta billi jiddeskrivi l-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet. L-istabbiltà tal-prezzijiet issostni livelli ogħla ta' għajxien billi tnaqqas l-inċertezza dwar l-iżviluppi ġenerali tal-prezzijiet, u b'hekk ittejjeb it-trasparenza tal-mekkaniżmu tal-prezzijiet. B'hekk ikun iżjed faċli li l-konsumaturi u d-ditti jagħrfu bidliet fil-prezzijiet li ma jkunux komuni għall-prezzijiet kollha (l-hekk imsejħa "bidliet fil-prezz relattiv"). Barra dan, l-istabbiltà tal-prezzijiet tikkontribwixxi għall-ġid ġenerali billi tnaqqas il-ħlas kontra r-riskji ta' l-inflazzjoni fir-rati ta' l-imgħax, billi tgħin ħalli ma jkunux meħtieġa l-attivitajiet li huma maħsuba biex jilqgħu kontra r-riskji ta' l-inflazzjoni u billi tnaqqas l-effetti ta' tagħwiġ ikkawżati mis-sistemi ta' tassazzjoni u s-sistemi ta' sigurtà soċjali. Fl-aħħar, l-istabbiltà tal-prezzijiet ma tippermettix it-tqassim arbitrarju tal-ġid u tad-dħul marbuta, per eżempju, ma' l-erożjoni tal-valur reali ta' krediti nominali (tfaddil f'forma ta' depożiti f'bank, bonds tal-gvern, pagi nominali) li jirriżultaw mill-inflazzjoni. Erożjoni kbira ta' ġid u dħul reali minħabba inflazzjoni għolja tista' tkun sors ta' nkwiet soċjali u instabbiltà politika. Fil-qosor nistgħu ngħidu li biż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-banek ċentrali jgħinu biex jitwettqu għanijiet ekonomiċi iżjed wesgħin, u b'hekk jikkontribwixxu għal stabbiltà politika ġenerali.

Ir-raba' kapitlu jiffoka fuq il-fatturi li jiddeterminaw l-iżviluppi tal-prezzijiet. Dan jibda b'deskrizzjoni qasira tar-rwol u l-limitazzjonijiet tal-politika monetarja, u jissokta billi jfisser kif bank ċentrali jista' jinfluwenza r-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir. Il-bank ċentrali għandu l-monopolju fuq il-ħruġ tal-karti (jiġifieri hu biss jista' joħroġ il-karti) tal-flus u d-depożiti f'bank ċentrali. Billi l-banek jeħtieġu karti tal-flus għall-klijenti tagħhom u għandhom jissodisfaw rekwiżiti minimi ta' riżerva (jiġifieri depożiti) mal-bank ċentrali, normalment jitolbu kreditu mill-bank ċentrali. Il-bank ċentrali jista' jistabbilixxi r-rata ta' l-imgħax fuq il-flus li jsellef lill-banek. Dan imbagħad jinfluwenza r-rati ta' l-imgħax l-oħra tas-suq.

It-tibdil fir-rati ta' l-imgħax tas-suq jaffettwa d-deċiżjonijiet li jagħmlu l-individwi u l-kumpaniji u għalhekk, fl-aħħar mill-aħħar, jaffettwa l-attività ekonomika u l-inflazzjoni. Rati ogħla ta' imgħax iżidu l-ispiża ta' l-investiment u għalhekk x'aktarx iwasslu għal nuqqas ta' nfiq fuq l-investiment. Ġeneralment jagħmlu t-tfaddil iżjed attraenti u jnaqqsu d-domanda għall-konsum. Għalhekk f'ċirkostanzi normali wieħed jista' jistenna li żieda fir-rati ta' l-imgħax twassal għal nuqqas fil-konsum u fl-infiq fuq l-investiment, li – meta l-kondizzjonijiet l-oħra kollha jibqgħu l-istess – fl-aħħar mill-aħħar għandha tnaqqas il-pressjonijiet inflazzjonarji. Waqt li l-politika monetarja jista' jkollha xi impatt fuq l-attività reali, dan l-effett hu biss transitorju u mhux permanenti. Madankollu, il-politika monetarja għandha impatt li jdum jinħass fuq l-iżviluppi tal-prezzijiet u, b'riżultat ta' dan, fuq l-inflazzjoni.

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET:

Fl-istrateġija tal-BĊE, id-deċiżjonijiet dwar il-politika monetarja huma bbażati fuq analiżi komprensiva tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet.

L-aħħar kapitlu fih deskrizzjoni qasira tal-politika monetarja tal-BĊE. Wara ħarsa iżjed mill-qrib lejn il-proċess li wassal għall-Unjoni Ekonomika u Monetarja, it-taqsimiet ta' wara jittrattaw il-qafas istituzzjonali tal-politika monetarja unika, l-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE u l-istrumenti tal-politika monetarja użati mill-Eurosistema. Sabiex jiġi ċċarat l-għan ta' l-Eurosistema li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet, kif stabbilit fit-Trattat, fl-1998 il-Kunsill Governattiv tal-BĊE ta d-definizzjoni kwantitattiva li ġejja: "L-istabbiltà tal-prezzijiet għandha tiġi definita bħala żieda ta' sena fuq oħra fl-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur (HICP) għaż-żona ta' l-euro ta' inqas minn 2%." "L-istabbiltà tal-prezzijiet għandha tinżamm fuq perijodu ta' żmien medju". Barra dan, f'Mejju 2003 il-Kunsill Governattiv għamilha ċara li, fid-dawl ta' din id-definizzjoni, bi ħsiebu jżomm ir-rati ta' l-inflazzjoni taħt, iżda "qrib it-2% fuq żmien medju".

Dan il-kapitlu jikkunsidra f'ċertu dettall il-fatturi li jmexxu l-proċess inflazzjonarju fuq żmien iqsar. Kif imfisser permezz ta' mudell x'aktarx sempliċi li jiddeskrivi l-kunċetti ta' provvista aggregata u domanda aggregata, għadd ta' fatturi ekonomiċi jistgħu jwasslu għal ċaqliq fil-livelli tal-prezzijiet fuq żmien qasir, fosthom żidiet fil-konsum u l-investiment, defiċits dejjem jogħlew fl-estimi tal-gvern kif ukoll esportazzjoni netta ogħla. Barra dan, prezzijiet ogħla tal-fatturi tal-produzzjoni (eż. għall-enerġija) jew żidiet fil-pagi li ma jkunux riflessi f'żieda fil-produttività jistgħu jwasslu għal pressjonijiet li jgħollu l-inflazzjoni.

Fuq dan l-isfond, issir enfasi partikolari fuq il-fatt li l-politika monetarja ma tistax tikkontrolla għal kollox l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien qasir. Madankollu, l-kapitlu jfisser ukoll li, fuq perspettiva ta' żmien itwal, l-inflazzjoni hi fenomenu monetarju. Għalhekk, wieħed ma jistax jiċħad il-fatt li meta l-politika monetarja tirreaġixxi għar-riskji kontra l-istabbiltà tal-prezzijiet, tista' tikkontrolla l-inflazzjoni fuq żmien medju sa twil.

GĦALIEX HI IMPORTANTI GĦALIK?

Fi ħdan l-istrateġija tal-BĊE, id-deċiżjonijiet tal-politika monetarja huma bbażati fuq analiżi komprensiva tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet. Din l-analiżi ssir abbażi ta' żewġ perspettivi kumplementari biex jiġu stabbiliti żviluppi fil-prezzijiet. L-ewwel perspettiva għandha l-għan li tistma l-fatturi determinanti ta' l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien qasir għal medju, b'fokus fuq l-attività ekonomika reali u l-kondizzjonijiet finanzjarji fl-ekonomija. Tieħu kont tal-fatt li l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq dawk l-orizzonti huma influwenzati ħafna mill-azzjoni reċiproka bejn il-provvista u d-domanda tas-swieq tal-prodotti, tas-servizzi u tal-fatturi tal-produzzjoni (jiġifieri x-xogħol u l-kapital). Il-BĊE jirreferi għal dan bħala "analiżi ekonomika". It-tieni perspettiva, imsejħa "analiżi monetarja", tiffoka fuq żmien itwal, u tisfrutta r-rabta fit-tul bejn il-kwantità ta' flus fiċ-ċirkolazzjoni u l-prezzijiet. L-analiżi monetarja sservi prinċipalment bħala mezz ta' verifika, f'perspettiva ta' żmien medju sa twil, l-indikazzjonijiet fuq żmien qasir għal żmien medju għall-politika monetarja li tirriżulta mill-analiżi ekonomika.

Abbażi ta' din l-istima, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE jiddeċiedi dwar il-livell tar-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir biex jiżgura li pressjonijiet inflazzjonarji u deflazzjonarji jinżammu taħt kontroll u li tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq żmien medju.

INTRODUZZJONI

Meta xi ħadd jistaqsi liċ-ċittadini Ewropej dwar il-kondizzjonijiet ekonomiċi ġenerali fl-istħarriġ ta' l-opinjoni, huma ġeneralment jistqarru x-xewqa li jgħixu f'ambjent mingħajr inflazzjoni jew deflazzjoni.
It-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea ta lill-Eurosistema l-mandat biex iżżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet. Dan jagħmel sens ekonomiku tajjeb. Jirrifletti dak li tgħallimna mill-istorja u hu sostnut mit-teorija ekonomika u mir-riċerka empirika, li jissuġġerixxu li, meta tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-politika monetarja tikkontribwixxi l-iżjed għall-ġid ekonomiku ġenerali, kif ukoll għal livelli għolja ta' attività ekonomika u mpjieg.

INTRODUZZJONI

1 2 3 4 5

Ladarba hemm għarfien wiesa' tal-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, hu importanti li kulħadd, u b'mod speċjali ż-żgħażagħ, jifhem l-importanza ta' kif l-aħjar tiġi akkwistata l-istabbiltà tal-prezzijiet, u kif iż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet issostni l-għanijiet ekonomiċi iżjed wesgħin tal-Komunità. Dan il-ktieb fih diversi kapitli: kull wieħed fih tagħrif bażiku u wieħed jista' jirreferi għalih b'mod individwali, kif u meta jkun jeħtieġ. Madankollu, il-livell ta' komplessità hu ogħla fir-raba' u l-ħames milli fl-ewwel ftit kapitli. Biex wieħed jifhem il-ħames kapitlu b'mod sħiħ, jeħtieġ li jkun qara bir-reqqa t-tielet kapitlu u, b'mod partikolari, ir-raba' kapitlu. Hemm kaxxi oħra biex jiġu indirizzati xi kwistjonijiet addizzjonali u speċifiċi f'iżjed dettall.

Il-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, jew l-ispejjeż assoċjati ma' l-inflazzjoni jew id-deflazzjoni, huma marbuta mill-qrib mal-flus u l-funzjonijiet tagħhom. It-tieni kapitlu għalhekk hu dedikat għall-funzjonijiet u l-istorja tal-flus. Il-kapitlu jfisser li f'dinja bla flus, jiġifieri f'ekonomija bbażata fuq it-tpartit, l-ispejjeż tat-transazzjonijiet assoċjati mal-bdil ta' l-oġġetti huma għoljin ħafna. Juri wkoll li l-flus jgħinu biex tinkiseb effiċjenza ikbar fil-bdil ta' l-oġġetti u b'hekk itejbu l-ġid tal-konsumaturi. Wara dawn il-konsiderazzjonijiet, fit-taqsima 2.1, hemm diskussjoni iżjed dettaljata dwar ir-rwol u l-funzjonijiet tal-flus. Il-forom tal-flus użati fis-soċjetajiet inbidlu matul iż-żmien. L-iżviluppi storiċi ewlenin huma msemmija u mfissra fil-qosor fit-taqsima 2.2.

It-tielet kapitlu jfisser l-importanza ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet. L-ewwel jiddefinixxi l-kunċetti ta' inflazzjoni u deflazzjoni (Taqsima 3.1). Wara taqsima qasira li tfisser xi kwistjonijiet ta' kejl (Taqsima 3.2), it-taqsima li jmiss tiddeskrivi l-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet u, bil-kuntrarju, il-konsegwenzi negattivi ta' l-inflazzjoni (jew deflazzjoni) fid-dettall (Taqsima 3.3).

Ir-raba' kapitlu jiffoka fuq il-fatturi li jiddeterminaw l-iżviluppi tal-prezzijiet. Dan jibda b'deskrizzjoni qasira (Taqsima 4.1), u mbagħad jinvestiga l-influwenza tal-politika monetarja fuq ir-rati ta' l-imgħax (Taqsima 4.2). Wara jiġu mfissra l-effetti tat-tibdil fir-rati ta' l-imgħax fuq id-deċiżjonijiet dwar l-infiq ta' l-individwi u tad-ditti (Taqsima 4.3). Fit-taqsima li jmiss, jiġu mfissra fil-qosor il-fatturi li jmexxu l-proċess inflazzjonarju fuq żmien iqsar (Taqsima 4.4). Issir enfasi partikolari fuq il-fatt li l-politika monetarja waħedha ma tikkontrollax l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żmien qasir, minħabba li għadd ta' fatturi ekonomiċi oħra jistgħu jkollhom impatt fuq l-inflazzjoni f'dan it-tul ta' żmien. Madankollu, hu mifhum li l-politika monetarja tikkontrolla l-inflazzjoni fuq żmien itwal (Taqsima 4.5).

L-aħħar kapitlu fih deskrizzjoni qasira tal-politika monetarja tal-BĊE. Wara ħarsa iżjed mill-qrib lejn il-proċess li wassal għall-Unjoni Ekonomika u Monetarja (Taqsima 5.1), it-taqsimiet ta' wara jittrattaw il-qafas istituzzjonali tal-politika monetarja unika (Taqsima 5.2), l-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE (Taqsima 5.3) u l-qafas operazzjonali ta' l-Eurosistema (Taqsima 5.4).

Għal tagħrif iżjed dettaljat, jekk jogħġbok ara l-Glossarju u l-Biblijografija li jinsabu fl-aħħar ta' dan il-ktieb.

Dan il-ktieb jikkonsisti f'kapitli varji: kull wieħed fih tagħrif bażiku u wieħed jista' jirreferi għalihom wieħed wieħed, kif u meta jrid.

2. IL-FLUS – L-ISTORJA FIL-QOSOR

Il-flus huma parti indispensabbli tal-ħajja moderna. Dan il-kapitlu jipprova jittratta kwistjonijiet bħal x'inhuma l-flus, għaliex neħtieġu l-flus, għaliex huma aċċettati l-flus u kemm ilhom jeżistu.

2.1 tfisser il-funzjonijiet tal-flus.

2.2 tiddeskrivi fil-qosor l-oġġetti differenti li servew bħala flus fl-imgħoddi.

IL-FLUS

1 **2** 3 4 5

2.1 Il-funzjonijiet tal-flus

2.2 Forom ta' flus

2.1 IL-FUNZJONIJIET TAL-FLUS

L-istorja tal-kelma "flus"

Il-flus għandhom rwol ewlieni fl-ekonomiji tal-lum. Żgur li mhix esaġerazzjoni meta wieħed jgħid li "bil-flus tagħmel triq fil-baħar" u li l-ekonomiji moderni ma jistgħux jaħdmu bla flus. Il-kelma Ingliża għall-flus "money" hija ta' oriġini Rumana. F'Ruma antika, madankollu, il-kelma "Monetor" jew "Moneta" kienet tfisser konsulent, wieħed li jwiddeb jew li jġiegħel lin-nies jiftakru. Skond xi storiċi, it-tifsira tal-kelma tmur lura għal ġrajja ewlenija fl-istorja Rumana. Ġemgħa ta' wiżż f'santwarju ta' l-Alla Ġunone fuq l-Għolja Kapitolina werżqu u taw l-allarm biex iwissu lid-difensuri waqt invażjoni tal-Galli fis-sena 390 q.K. u b'hekk salvawhom mit-telfa. Min-naħa tagħhom, ir-Rumani bnew maqdes iddedikat lill-Moneta, l-Alla li twissi jew li tagħti l-pariri. Fis-sena 289 q.K. inbniet l-ewwel zekka Rumana f'dan it-tempju jew qribu, u din fil-bidu kienet tipproduċi muniti tal-bronż, u iżjed tard, muniti tal-fidda. Ħafna minn dawn il-muniti ġew stampati bir-ras ta' Ġunone Moneta fuq il-wiċċ. Għalhekk il-kliem "money" u "mint" ġejjin minn isimha.

Il-funzjonijiet tal-flus

X'inhuma l-flus? Kieku kellna nagħtu definizzjoni tal-flus illum, l-ewwel naħsbu f'karti tal-flus u muniti. Dawn l-assi huma meqjusa bħala flus minħabba li huma x'aktarx likwidi. Dan ifisser li huma aċċettati u disponibbli biex jintużaw għall-ħlas fi kwalunkwe ħin. Waqt li ħadd ma jmiegħri l-fatt li l-karti tal-flus u l-muniti jaqdu dan il-għan, illum jeżistu għadd ta' forom oħra ta' assi li huma likwidi ħafna u li jistgħu faċilment jissarfu fi flus jew jintużaw biex isir ħlas bi spiża żgħira ħafna. Dan jgħodd, per eżempju, għal depożiti "overnight" u xi forom oħra ta' depożiti f'banek.[2] Għalhekk, dawn l-istrumenti huma inklużi f'dawk id-definizzjonijiet tal-flus imsejħa "flus wesgħin".

Tabilħaqq, il-forom differenti tal-flus inbidlu b'mod sostanzjali tul iż-żmien. Karti tal-flus u depożiti fil-bank ma kienux jeżistu minn dejjem. Għalhekk ikun utli li niddefinixxu l-flus f'termini iżjed ġenerali. Nistgħu naħsbu fil-flus bħala oġġett speċjali ħafna li jaqdi xi funzjonijiet bażiċi. B'mod partikolari, il-flus iservu bħala mezz ta' kambju, maħżen ta' valur u unità ta' kejl f'kont. Għalhekk, spiss ngħidu li l-flus huma dak li kapaċi jagħmlu.

2 Depożiti "overnight" huma fondi li huma disponibbli immedjatament biex isiru t-transazzjonijiet. Wieħed għandu jsemmi li flus elettroniċi fuq kards imħallsin minn qabel huma wkoll inklużi fid-depożiti "overnight".

L-ISTORJA FIL-QOSOR

2

Il-kelma Ingliża għall-flus "money" hija ta' oriġini Rumana.

Biex nispjegaw dawn il-funzjonijiet aħjar, nistgħu naraw kif in-nies kellhom jagħmlu t-transazzjonijiet tagħhom qabel ma kienu jeżistu l-flus. Mingħajr flus, in-nies kellhom bilfors ipartu l-prodotti jew is-servizzi b'mod dirett ma' prodotti jew servizzi oħra. Għalkemm "ekonomija ta' tpartit" bħal din tippermetti xi ftit tqassim tax-xogħol, hemm limitazzjonijiet prattiċi u kwalunkwe tpartit ta' prodotti jimplika dawk li jissejħu "spejjeż tat-transazzjoni".

L-iktar problema ċara ta' ekonomija tat-tpartit hi li n-nies ikollhom isibu lil xi ħadd li jrid proprju l-istess prodott jew servizz li qed joffru huma, u li min-naħa tiegħu jkun qed joffri dak li huma jixtiequ jixtru. Fi kliem ieħor: transazzjoni ta' tpartit li tirnexxi teħtieġ li jkun hemm koinċidenza ta' ħtiġijiet reċiproċi. Per eżempju, furnar li jrid jaqta' xagħru bi tpartit ma' xi ħobżiet ikollu jsib parrukkier li lest jaċċetta dawk il-ħobżiet bħala ħlas għal qatgħa xagħar. Madankollu, kieku l-parrukkier kien jeħtieġ par żarbun minflok, kien ikollu jistenna sakemm sid ta' ħanut taż-żraben kien jeħtieġ qatgħa xagħar bi tpartit. Ekonomija ta' tpartit bħal din għalhekk tfisser spejjeż kbar meta wieħed kien ikollu jfittex lill-kontroparti xierqa, jistenna u jżid il-ħażna tiegħu.

Il-flus bħala mezz ta' skambju

Biex jiġu evitati l-inkonvenjenzi marbuta ma' ekonomija ta' tpartit, wieħed mill-prodotti jista' jintuża bħala mezz ta' skambju. Din il-forma sempliċi ta' flus użata għall-iskambju mbagħad tissejjaħ flus f'forma ta' prodotti. Tpartit ta' prodott ma' flus li mbagħad jitpartu ma' prodott ieħor jidher għall-ewwel bħala mod li iżjed jikkomplika t-transazzjonijiet. Madankollu, meta wieħed jerga' jaħseb fuqu, jara biċ-ċar li l-użu ta' prodott wieħed bħala mezz ta' skambju jiffaċilita b'mod sostanzjali l-proċess kollu, minħabba li ma tibqax meħtieġa l-koinċidenza tal-ħtiġijiet biex isir tpartit ta' prodotti u servizzi. Hu evidenti li kondizzjoni meħtieġa minn qabel biex dan il-prodott partikolari jwettaq il-funzjoni tal-flus, hi li jkun aċċettat fl-ekonomija kollha bħala mezz ta' skambju, kemm jekk dan isir minħabba tradizzjoni, konvenzjoni informali jew liġi .

Fl-istess ħin, hu ovvju li prodotti li jservu bħala mezz ta' skambju għandu jkollhom ċerti karatteristiċi tekniċi. B'mod partikolari, prodotti li jservu bħala flus f'forom ta' prodotti għandhom ikunu faċli biex iġġorrhom, iservu għal żmien twil, ikunu diviżibbli u l-kwalità tagħhom tkun tingħaraf faċilment. F'sens iżjed ekonomiku, naturalment, il-flus għandhom ikunu prodott rari, minħabba li l-prodotti rari biss għandhom valur pożittiv.

Il-flus bħala maħżen ta' valur

Jekk il-prodott użat bħala flus iżomm il-valur tiegħu matul iż-żmien, jista' jinżamm għal perijodi itwal ta' żmien. Dan hu utli b'mod partikolari għaliex jippermetti li l-att tal-bejgħ ikun mifrud mill-att tax-xiri. F'dan il-każ, il-flus iwettqu l-funzjoni importanti ta' maħżen ta' valur.

Hu minħabba dawn ir-raġunijiet li prodotti li jservu wkoll bħala maħżen ta' valur jiġu meqjusa aħjar minn prodotti li jservu biss bħala mezz ta' skambju. Prodotti bħal fjuri jew tadam, per eżempju, jistgħu, bħala prinċipju, jservu bħala mezz ta' skambju. Madankollu, ma jkunux utli bħala maħżen ta' valur u għalhekk x'aktarx ma kienux jintużaw bħala flus. B'hekk, jekk din il-funzjoni tal-flus ma taħdimx sew (per eżempju jekk il-prodott li qed iservi ta' flus jitlef il-valur tiegħu matul iż-żmien), in-nies jużaw il-funzjoni ta' maħżen ta' valur li għandhom prodotti jew assi oħra jew – f'każijiet estremi – saħansitra jerġgħu lura għat-tpartit.

Il-flus għandhom iservu bħala mezz ta' skambju, maħżen ta' valur u unità ta' kejl f'kont.

Il-flus bħala unità ta' kejl f'kont

Ta' l-istess importanza hija l-funzjoni tal-flus bħala unità ta' kejl f'kont. Dan nistgħu nfissruh billi mmorru lura lejn l-eżempju ta' qabel. Ukoll jekk tingħeleb id-diffikultà tal-koinċidenza reċiproka tal-ħtiġijiet, in-nies ikollhom jibqgħu jsibu l-proporzjon ta' tpartit eżatt bejn il-ħobż u l-qtugħ tax-xagħar jew bejn il-qtugħ tax-xagħar u ż-żraben, per eżempju. Dan il-"proporzjon ta' skambju" jiġifieri l-għadd ta' ħobżiet li jiswew qatgħa xagħar waħda, jissejjaħ il-prezz relattiv jew it-termini tal-kummerċ. Fis-suq, il-prezz relattiv irid jiġi stabbilit għal kull par ta' prodotti u servizzi u, naturalment, kull min ikun involut fl-iskambju ta' prodotti jeħtieġ it-tagħrif kollu dwar it-termini tal-kummerċ bejn il-prodotti kollha. Hu faċli turi li, għal żewġ prodotti, hemm prezz relattiv wieħed, waqt li għal tliet prodotti hemm biss tliet prezzijiet relattivi (jiġifieri ħobż kontra qtugħ tax-xagħar, qtugħ tax-xagħar kontra żraben, u ħobż kontra żraben). Madankollu, fil-każ ta' għaxar prodotti, hemm diġà 45 prezz relattiv, u b'100 prodott l-għadd ta' prezzijiet relattivi jitla' għal 4950.[3] Għalhekk, iżjed ma jkun kbir l-għadd ta' prodotti li qed jiġu skambjati, iżjed ikun hemm diffikultà biex jinġabar it-tagħrif dwar "ir-rati tal-kambju" kollha possibbli. Minħabba dan, biex wieħed jiġbor u jiftakar it-tagħrif dwar it-termini tal-kummerċ jidħol f'ħafna spejjeż meta jieħu sehem f'ekonomija ta' tpartit, u dan jiżdied b'mod sproporzjonat meta jiżdied l-għadd ta' prodotti skambjati. Dawn ir-riżorsi jistgħu jintużaw b'modi oħra iżjed effiċjenti jekk wieħed mill-prodotti eżistenti jintuża bħala unità ta' kejl f'kont (l-hekk imsejjaħ "numeraire"). F'dan il-każ, il-valur tal-prodotti kollha jista' jiġi speċifikat fit-termini ta' dan in-"numeraire" u l-għadd ta' prezzijiet li l-konsumaturi jkollhom jagħrfu u jiftakru jista' jitnaqqas b'mod sinifikanti.[4] Għalhekk, jekk il-prezzijiet kollha jiġu speċifikati f'termini ta' flus, it-transazzjonijiet isiru ħafna iżjed faċli. B'mod iżjed ġenerali nistgħu ngħidu li, mhux il-prezzijiet tal-prodotti biss jistgħu jiġu speċifikati f'termini ta' flus, iżda wkoll il-prezzijiet ta' kwalunkwe assi. L-aġenti ekonomiċi kollha fiż-żona tal-munita rispettiva mbagħad ikunu jistgħu jikkalkolaw affarijiet bħal spejjeż, prezzijiet, pagi, dħul, eċċ. fl-istess unitajiet ta' flus. Bħal ma kien il-każ tal-funzjonijiet ta' qabel, inqas ma jkun stabbli u affidabbli l-valur tal-flus, iżjed ikun diffiċli biex il-flus iwettqu din il-funzjoni importanti. Unità affidabbli ta' kont aċċettata minn kulħadd b'hekk tkun bażi soda għall-kalkoli tal-prezzijiet u ta' l-ispejjeż, u b'hekk tiżdied it-trasparenza u l-affidabilità.

3 B'mod iżjed ġenerali għal n prodotti, hemm $\frac{n \times (n-1)}{2}$ prezzijiet relattivi.

4 Jiġifieri għal n-1 prezzijiet assoluti.

2.2 FOROM TA' FLUS

Matul iż-żmien, inbidlet in-natura tal-prodotti li servew bħala flus. Kulħadd jaqbel li dak li kultant sar il-funzjoni ewlenija ta' dawn il-prodotti ħafna drabi ma kienx l-istess bħall-għan oriġinali tagħhom. Jidher li ġew magħżula prodotti bħala flus minħabba li setgħu jinħażnu b'mod konvenjenti u faċli, kellhom valur għoli iżda piż relattivament baxx, setgħu jinġarru bla diffikultà u kienu jibqgħu tajbin għal żmien twil. Dawn il-prodotti li kienu mixtieqa minn ħafna nies kienu faċli biex jiġu skambjati u, għalhekk, ġew aċċettati bħala flus. Għalhekk l-evoluzzjoni tal-flus tiddependi minn għadd ta' fatturi, bħall-importanza relattiva tal-kummerċ u l-istat ta' żvilupp ta' l-ekonomija.

Prodotti li jservu bħala flus

Varjetà ta' oġġetti servew bħala flus, inkluż il-wampum (żibeġ magħmul minn koċċli) ta' l-Indjani ta' l-Amerika, cowries (arzell b'kuluri qawwija) fl-Indja, snien tal-balieni fil-Fiji, tabakk fl-ewwel kolonji ta' l-Amerika ta' Fuq, diski kbar tal-ħaġar fil-gżira ta' Yap fil-Paċifiku u sigarretti u xorb fil-Ġermanja wara t-tieni Gwerra Dinjija.

L-ISTORJA FIL-QOSOR

2.

Flus tal-metall

L-introduzzjoni ta' flus tal-metall kien mod li bih is-soċjetajiet tal-qedem ippruvaw jegħlbu l-problemi marbuta ma' l-użu ta' prodotti li jitħassru bħala forma ta' flus. Mhux magħruf eżattament meta u fejn intużaw il-flus tal-metall għall-ewwel darba. Madankollu, dak li nafu hu, li l-flus tal-metall kienu jintużaw madwar is-sena 2000 q.K. fl-Asja, għalkemm f'dawk iż-żminijiet il-piż tal-flus ma jidhirx li kien l-istess kullimkien, u l-valur tiegħu lanqas ma kien iċċertifikat mill-mexxejja. Biċċiet kbar jew ingotti tad-deheb u tal-fidda kienu jintużaw bħala flus f'forma ta' prodott għaliex kienu faċli biex jinġarru, ma jeħżinux, u kienu bejn wieħed u ieħor faċli biex jinqasmu. Barra dan, setgħu jiddewbu biex minnhom joħorġu oġġetti tal-ġojjellerija.

Muniti tal-metall

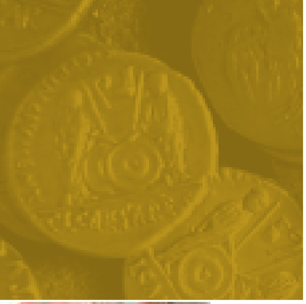
L-Ewropej kienu fost l-ewwel nies li żviluppaw muniti tal-metall ta' standard wieħed u ċċertifikati. Il-Griegi daħħlu muniti tal-metall madwar is-sena 700 q.K; Aegina (595 q.K.), Ateni (575 q.K.), u Korintu (570 q.K.) kienu l-ewwel stati-bliet Griegi li stampaw l-ewwel muniti tagħhom f'zekka. Il-kontenut tal-fidda tad-drachma ta' Ateni, famuża għax kienet turi l-kokka leġġendarja, baqgħet stabbli għal kważi 400 sena. Għalhekk il-muniti Griegi kienu użati ħafna (l-użu tagħhom kompla jiġi mifrux minn Alessandru l-Kbir), u nstabu minn arkeoloġi f'żona ġeografika li minn Spanja tasal sa l-Indja moderna. Ir-Rumani, li qabel kienu jużaw ingotti tal-bronż kbar u goffi msejħa aes signatum bħala flus, adottaw l-innovazzjoni Griega ta' l-użu ta' muniti uffiċjali u kienu l-ewwel nies li daħħlu skema ta' żewġ metalli billi użaw kemm il-fidda denarius u kemm id-deheb aureus.

Taħt l-Imperatur Neruni fl-ewwel seklu w.K., il-kontenut ta' metall prezzjuż tal-muniti beda jonqos waqt li z-zekek imperjali bdew jissostitwixxu d-deheb u l-fidda b'iżjed liga biex jiffinanzjaw id-deficit enormi ta' l-Imperu. Waqt li l-valur intrinsiku tal-muniti kien qed jonqos, il-prezzijiet tal-prodotti u tas-servizzi bdew jogħlew. Wara dan il-prezzijiet għolew b'mod ġenerali u dan jista' jkun li wassal għall-waqgħa ta' l-Imperu Ruman tal-Punent. Is-solidus Ruman tal-lvant li kien iżjed sod, ġie introdott minn Kostantin il-Kbir fir-raba' seklu w.K., u nżamm fil-piż u l-kontenut ta' metall prezzjuz oriġinali sa nofs is-seklu 11, u b'hekk kellu reputazzjoni bħala l-iżjed munita importanti għall-kummerċ internazzjonali għal iżjed minn ħames sekli. Muniti Griegi Biżantini kienu użati bħala flus internazzjonali u nstabu minn arkeoloġi f'postijiet imbegħda bħal Altai fil-Mongolja. Madankollu, f'nofs is-seklu 11 l-ekonomija monetarja Biżantina kkollassat u ġiet sostitwita minn sistema ġdida li baqgħet tintuża matul is-seklu 12 kollu, sakemm ir-rebħa ta' Kostantinopli mill-Kruċjati eventwalment temmet l-istorja tal-muniti Greko-Rumani.

Il-Griegi u r-Rumani kienu xerrdu d-drawwa ta' l-użu tal-muniti u t-tagħrif tekniku dwar kif jiġu stampati l-muniti f'zekka f'żona ġeografika vasta. Matul il-biċċa l-kbira tal-Medju Evu muniti tad-deheb u tal-fidda stampati lokalment kienu l-mezz dominanti ta' ħlas, għalkemm beda jiżdied l-użu ta' muniti tar-ram. Fis-sena 793 w.K. Karlu Manju rriforma u standardizza s-sistema monetarja Franka, daħħal standard monetarju fejn libra Franka tal-fidda (408g) kienet daqs 20 xelin jew 240 sold – dan l-istandard baqa' validu fir-Renju Unit u fl-Irlanda sa l-1971.

Wara l-waqgħa ta' Kostantinopli, l-istati bliet merkantili Taljani ta' Ġenova u Firenze daħħlu muniti tad-deheb fl-1252 bil-genoin ta' Ġenova u l-fiorina (jew fjorin) ta' Firenze. Fis-seklu ħmistax posthom ittieħed mid-dukat ta' Venezja.

Varjetà ta' oġġetti servew bħala flus – per eżempju arzell b'kuluri qawwija.



Iċ-Ċiniżi bdew jużaw flus tal-karta madwar is-sena 800 w. K. u baqgħu jagħmlu dan għal ħafna mijiet ta' snin.

Flus tal-karta

Iċ-Ċiniżi bdew jużaw flus tal-karta madwar is-sena 800 w. K. taħt l-Imperatur Hien Tsung u baqgħu jagħmlu dan għal ħafna mijiet ta' snin. Dawn il-flus tal-karta ma kellhom l-ebda valur bħala prodott u kienu magħrufa bħala flus minħabba digriet imperjali biss, jew dak li jissejjaħ fiat money, jiġifieri flus mingħajr valur intrinsiku. Il-flus tal-karti kienu l-iżjed mifruxa fiċ-Ċina għall-ħabta tas-sena 1000 w.K., iżda ma ġewx abbandunati meta, madwar is-sena 1500, is-soċjetà Ċiniża tilfet is-setgħa tagħha wara l-konkwista tal-Mongoli.

Obbligi

Madankollu, kien diffiċli li jsir kummerċ ma' postijiet imbiegħdin sakemm il-valur kien jista' jiġi maħżun biss f'forma ta' prodotti u muniti. Il-bliet-stati Taljani għalhekk kienu ta' l-ewwel li daħħlu ċertifikati ta' dejn ("obbligi" jew "kambjali") bħala mezz ta' ħlas.

Biex inaqqsu r-riskju li jiġu misruqa waqt il-vjaġġi tagħhom, il-merkanti kienu jieħdu dawn il-kambjali magħhom. Fiċ-ċertifikati kienu msemmija d-debitur u min kien qed isellef, id-data ta' meta kien irid isir il-ħlas, u kien jitniżżel l-ammont ta' deheb jew fidda. Il-banek merkantili malajr bdew jikkumerċjaw dawn il-kambjali. L-ewwel evidenza ta' kuntratt bħal dan tmur lura għall-1156.

Il-kambjali baqgħu jintużaw l-iżjed mill-merkanti Taljani, u l-iskema bbażata fuq żewġ metalli baqgħet dominanti sal-Gwerra tat-Tletin Sena. Minħabba t-taqlib ekonomiku kkawżat mill-gwerra, ħakkiema bħar-Rejiet Svediżi bdew jippreferixxu flus tal-karti. Dan it-tip ta' flus ġie mbagħad introdott mill-Bank of England fl-1694 u mill-Banque générale fi Franza fl-1716. Il-wasla tal-flus tal-karti fiat (fiat money) fl-Ewropa kien il-bidu ta' fażi ġdida fl-evoluzzjoni tal-flus. Ir-responsabbiltà biex tiġi stabbilita u regolata sistema ta' flus fiat f'pajjiż baqgħet tal-gvernijiet, iżda istituzzjonijiet oħra pubbliċi jew privati bħal banek ċentrali u s-sistema finanzjarja kellhom rwol dejjem iżjed kruċjali fis-suċċess tal-munita nazzjonali.

L-istandard tad-deheb

Minn meta ġew adottati l-flus fiat xi mitejn sena ilu, s-sistema monetarja għaddiet minn tibdil kbir. Il-flus tal-karti kienu – u għadhom – valuta legali b'digriet ta' l-awtorità kompetenti biss. Kienu jinħarġu f'unitajiet fissi ta' munita nazzjonali u kellhom valur nominali definit b'mod ċar. L-istati nazzjon kienu jżommu riżervi ta' deheb fil-banek nazzjonali biex jiżguraw il-kredibilità tal-munita tagħhom – sistema magħrufa bħala Gold Standard (L-istandard tad-deheb). Valuti f'forma ta' muniti u karti fiduċjarji kienu jistgħu jinbidlu f'deheb skond parità fissa. Ir-Renju Unit kien effettivament l-ewwel pajjiż li waqqaf standard tad-deheb fl-1816, u r-rata tal-kambju bejn il-liri u d-deheb ġiet iffissata għal 3.811 liri sterlini għal kull uqija fl-1717 minn Sir Isaac Newton innifsu.

Mal-bidu ta' l-ewwel Gwerra Dinjija ħafna pajjiżi bdew jistampaw dejjem iżjed flus biex jiffinanzjaw l-ispejjeż tal-gwerra. Per eżempju, fil-Ġermanja, l-għadd ta' karti tal-flus fiċ-ċirkolazzjoni maħruġa mir-Reichsbank kiber minn 2,593 miljun fl-1913 għal total ta' 92,844,720.7 biljun karta tal-flus fiċ-ċirkolazzjoni fit-18 ta' Novembru 1923. Fl-aħħar dan wassal għal inflazzjoni esaġerata[5]. B'iżjed flus fiċ-ċirkolazzjoni l-biċċa l-kbira tal-pajjiżi ssospendew il-kambju tal-valuti tagħhom f'deheb minħabba li l-kwantità ikbar ta' karti tal-flus ma baqgħetx sostnuta mir-riżervi tad-deheb nazzjonali.

5 Ara Davies (1994, p. 573) għal deskrizzjoni fil-qosor iżjed dettaljata.

L-ISTORJA FIL-QOSOR

Standard ta' kambju għad-deheb

L-istandard tad-deheb Ingliż fl-aħħar ikkollassa fl-1931, iżda s-sistema reġgħet tqajmet fl-1944 waqt il-konferenza internazzjonali fi Bretton Woods, New Hampshire. Hawnhekk sar ftehim fuq standard tad-deheb rivedut: ir-rati tal-kambju tal-valuti nazzjonali ta' l-ikbar poteri ekonomiċi ġew marbuta mad-dollaru u d-dollaru kien jinbidel f'deheb bi prezz fiss ta' USD 35 għal kull uqija. Għalhekk is-sistema monetarja ta' Bretton Woods xi drabi tissejjaħ l-istandard ta' kambju għad-deheb (gold exchange standard). Il-banek ċentrali kienu lesti jipprovdu dollari f'kambju mal-muniti nazzjonali tagħhom u viċeversa.

Is-sistema monetarja ta' Bretton Woods ikkollassat fl-1971 u minn dak iż-żmien il-muniti ta' l-ikbar ekonomiji baqgħu sempliċement flus fiat. Barra dan, il-biċċa l-kbira tal-pajjiżi ppermettew lir-rati tal-kambju tagħhom jiżdiedu u jonqsu skond is-suq.

L-evoluzzjoni tal-flus ma waqfitx. Illum, inħolqu diversi forom ta' flus intanġibbli, fosthom l-hekk imsejħa "flus elettroniċi" ("e-money"), jew mezzi elettroniċi ta' ħlas, li dehru għall-ewwel darba fis-snin disgħin. Din ix-xorta ta' flus jistgħu jintużaw biex isir ħlas għal prodotti u servizzi fuq l-internet jew permezz ta' medja elettronika oħra. Meta tasal l-awtorizzazzjoni mix-xerrej biex isir il-ħlas, il-bejjiegħ jikkuntattja l-bank li ser jagħmel il-ħlas u s-somma tiġi trasferita fil-fondi tal-bejjiegħ. Illum fl-Ewropa jeżistu diversi skemi ta' flus elettroniċi bbażati fuq kards, li normalment huma mħaddma minn istituzzjonijiet finanzjarji.

L-Istati nazzjon kienu jżommu riżervi ta' deheb fil-banek ċentrali biex jiżguraw il-kredibilità tal-munita tagħhom.

Illum, inħolqu diversi forom ta' flus intanġibbli, fosthom l-hekk imsejħa "flus elettroniċi".

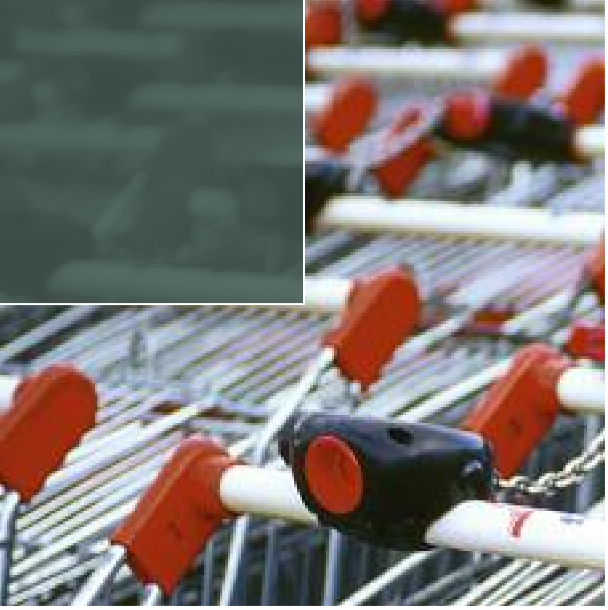
3. L-IMPORTANZA TA' L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

Dan il-kapitlu jipprovdi tagħrif dettaljat biex jagħti tweġibiet għal mistoqsijiet bħal x'inhuma l-istabbiltà tal-prezzijiet, l-inflazzjoni u d-deflazzjoni, kif titkejjel l-inflazzjoni, x'inhi d-differenza bejn rati ta' imgħax nominali u qligħ reali, u x'inhuma l-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, jew fi kliem ieħor, għaliex hu importanti li l-banek ċentrali jiżguraw l-istabbiltà tal-prezzijiet.

3.1 **tfisser xi termini ekonomiċi bażiċi bħall-kunċetti ta' inflazzjoni, deflazzjoni u stabbiltà tal-prezzijiet.**

3.2 **tiffoka fuq il-problemi marbuta mal-kejl ta' l-inflazzjoni.**

3.3 **tipprovdi deskrizzjoni fil-qosor tal-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet.**



L-IMPORTANZA TA'

1 2 **3** 4 5

3.1 X'inhi l-istabbiltà tal-prezzijiet?

3.2 Kif titkejjel l-inflazzjoni

3.3 Il-benefiċċji ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet

3.1 X'INHI L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET?

Inflazzjoni u deflazzjoni

L-inflazzjoni u d-deflazzjoni huma fenomeni ekonomiċi importanti li għandhom konsegwenzi negattivi għall-ekonomija. Bażikament, l-inflazzjoni hi mfissra bħala żieda ġenerali jew mifruxa fil-prezzijiet tal-prodotti u s-servizzi fuq perijodu ta' żmien li mbagħad twassal għal telf fil-valur tal-flus u b'hekk tal-poter ta' l-akkwist tagħhom.

Id-deflazzjoni hi sikwit imfissra bħala l-oppost ta' l-inflazzjoni, jiġifieri sitwazzjoni fejn il-livell ġenerali tal-prezzijiet jaqa' matul perijodu ta' żmien.

Meta ma jkun hemm la inflazzjoni u lanqas deflazzjoni, nistgħu ngħidu li hemm stabbiltà tal-prezzijiet jekk, fil-medja, il-prezzijiet la jiżdiedu u lanqas jonqsu iżda jibqgħu stabbli tul iż-żmien. Jekk, per eżempju, EUR 100 jixtru l-istess basket ta' prodotti bħal, ngħidu aħna, sena jew sentejn ilu, allura din tista' tissejjaħ sitwazzjoni ta' stabbiltà assoluta tal-prezzijiet.

Ċaqliq fi prezzijiet individwali u fil-livell ġenerali tal-prezzijiet

Hu importanti li ssir distinzjoni bejn ċaqliq fil-prezzijiet ta' kwalunkwe prodott jew servizz individwali u ċaqliq fil-livell ġenerali tal-prezzijiet. Tibdil ta' sikwit fi prezzijiet individwali hu normali f'ekonomiji bbażati fuq is-suq, ukoll jekk ikun hemm stabbiltà tal-prezzijiet kullimkien. It-tibdil fil-kondizzjonijiet tad-domanda u/jew tal-provvista ta' prodotti jew servizzi individwali dejjem iwassal għal tibdil fil-prezzijiet tagħhom. Per eżempju, f'dawn l-aħħar snin rajna tnaqqis sostanzjali fil-prezzijiet tal-kompjuters u ta' telefonijiet ċellulari, l-iżjed minħabba progress teknoloġiku mgħaġġel f'dak il-qasam. Madankollu, mill-bidu ta' l-1999 sa nofs l-2006, il-prezzijiet taż-żejt u prodotti oħra ta' l-enerġija żdiedu, sew minħabba tħassib dwar il-provvista futura ta' l-enerġija u sew minħabba domanda ikbar għall-enerġija, b'mod partikolari min-naħa ta' ekonomiji li qed jikbru b'rata mgħaġġla. Għalhekk, b'mod ġenerali, l-inflazzjoni fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi industrijalizzati baqgħet baxxa u stabbli – l-istabbiltà fil-livell ġenerali tal-prezzijiet tista' timxi paripassu ma' tibdil sostanzjali fi prezzijiet individwali sakemm żidiet u tnaqqis fil-prezzijiet ipattu għal xulxin biex il-livell ġenerali tal-prezzijiet ma jinbidilx.

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

3.2 KIF TITKEJJEL L-INFLAZZJONI

Kwistjonijiet ta' kejl

Kif tista' titkejjel l-inflazzjoni? F'ekonomija hemm miljuni ta' prezzijiet individwali. Dawn il-prezzijiet huma soġġetti għal ċaqliq kontinwu li bażikament jirrifletti tibdil fil-provvista ta', u fid-domanda għal prodotti u servizzi individwali, u b'hekk jindika l-"iskarsezza relattiva" tal-prodotti rispettivi. Hu ovvju li mhux possibbli u lanqas hu mixtieq li jittieħed kont ta' dawn il-prezzijiet kollha, iżda fl-istess ħin lanqas ma jixraq li wieħed iħares biss lejn ftit minnhom, ladarba jista' jkun li ma jirrappreżentawx il-livell ġenerali tal-prezzijiet.

Indiċi tal-Prezzijiet għall-Konsumatur

Il-biċċa l-kbira tal-pajjiżi għandhom approċċ sempliċi u ta' sens komun lejn il-kejl ta' l-inflazzjoni, u jużaw l-hekk imsejjaħ "Indiċi tal-Prezzijiet għall-Konsumatur" (CPI).[6] Għalhekk, jiġu analizzati t-tendenzi tax-xiri tal-konsumaturi biex jiġi stabbilit liema prodotti u servizzi s-soltu jixtru u li għalhekk jistgħu jiġu kkunsidrati bħala rappreżentattivi tal-konsumatur medju f'ekonomija. B'hekk ma jinkludux biss dawk l-oġġetti li l-konsumaturi jixtru kuljum (eż. ħobż u frott), iżda wkoll xiri ta' oġġetti li jservu għal żmien twil (eż. karozzi, kompjuters personali, magni tal-ħasil, eċċ) u transazzjonijiet li jagħmlu ta' sikwit (eż. kera). Meta wieħed jiġbor din il-"lista tax-xiri" ta' oġġetti u jagħtihom piż skond l-importanza tagħhom fl-infiq tal-konsumaturi jasal biex joħloq l-hekk imsejjaħ "basket tax-xirja"[7]. Kull xahar, għadd ta' "spetturi tal-prezzijiet" jivverifikaw il-prezzijiet ta' dawn l-oġġetti fi ħwienet diversi. Wara dan, l-ispejjeż tal-basket jiġu mqabbla matul iż-żmien, u tiġi determinata serje għall-indiċi tal-prezzijiet. Imbagħad ir-rata annwali ta' l-inflazzjoni tista' tiġi kkalkulata billi t-tibdil tal-lum fl-ispejjeż tal-basket tax-xirja jiġi espress bħala perċentwal ta' l-ispejjeż tas-sena ta' qabel ta' l-istess basket.

Madankollu, l-iżviluppi fil-livell tal-prezzijiet kif identifikati minn tali basket jirriflettu biss is-sitwazzjoni ta' konsumatur "medju" jew rappreżentattiv. Jekk id-drawwiet ta' xiri ta' persuna jkunu differenti ħafna mill-basket tax-xirja li fuqu hu bbażat l-indiċi, dik il-persuna tista' tara bidla fil-livell ta' l-għajxien li jkun differenti minn dak li jidher fl-indiċi. Għalhekk dejjem ikun hemm xi nies li jaraw "rata ta' inflazjoni" ogħla fil-"basket individwali" tagħhom u xi nies li jaraw "rata individwali ta' inflazzjoni" iżjed baxxa. Fi kliem ieħor, l-inflazzjoni mkejla mill-indiċi hi biss kejl approssimattiv tas-sitwazzjoni medja fl-ekonomija; mhix l-istess bħat-tibdil ġenerali fil-prezzijiet li jara kull konsumatur individwali.

6 Tabilħaqq, l-Indiċi tal-Prezzijiet għall-Konsumatur, li jkejjel it-tibdil tal-prezzijiet tal-prodotti u servizzi għall-konsumatur, mhux l-uniku indiċi tal-prezzijiet f'ekonomija. Indiċi ieħor li għandu importanza ekonomika simili hu l-Indiċi tal-Prezzijiet tal-Produtturi. Dan l-indiċi jkejjel it-tibdil li jagħmlu l-produtturi domestiċi ta' prodotti u servizzi fil-prezzijiet tal-bejgħ matul iż-żmien.

7 B'mod iżjed preċiż nistgħu ngħidu li dawn l-oġġetti jingħataw piż skond il-proporzjon ta' l-infiq monetarju aħħari ta' l-individwi. Fil-prattika, il-piżijiet f'basket jiġu riveduti kull tant żmien biex jirriflettu tibdil fl-imġiba tal-konsumaturi.

KAXXA 3.1 KEJL TA' L-INFLAZZJONI – EŻEMPJU SEMPLIĊI

Ħalli nfehmu l-konsiderazzjonijiet ta' hawn fuq permezz ta' eżempju numeriku sempliċi. Ħalli nimmaġinaw li x-xirja tipika li fuqha jonfqu flushom ta' kull sena ż-żgħażagħ hi magħmula minn 100 sandwiċ, 50 xarba mhux alkoħolika, 10 xarbiet li jagħtu l-enerġija u rota tal-muntanji (mountain bike).

	Kwantità	Prezz (Sena 1)	Prezz (Sena 2)	Prezz (Sena 3)
Sandwiċ	100	EUR 1.00	EUR 1.20	EUR 0.90
Colas	50	EUR 0.50	EUR 0.40	EUR 0.70
Xarba li tagħti l-enerġija	10	EUR 1.50	EUR 1.70	EUR 1.20
Rota tal-muntanji	1	EUR 160.00	EUR 173.00	EUR 223.00
Spejjeż tal-basket tax-xirja		EUR 300.00	EUR 330.00	EUR 360.00
Indiċi tal-prezzijiet		100.00	110.00	120.00

L-ispiża totali tax-xirja tista' tiġi kkalkulata billi wieħed jimmoltiplika l-kwantitajiet mal-prezzijiet rispettivi u jgħodd kollox. Hu faċli biex wieħed jara li bejn l-ewwel u t-tieni sena, l-ispiża ta' dan il-basket ta' prodotti għoliet minn EUR 300 għal EUR 330, jew b'10%. Mill-ewwel sat-tielet sena, l-ispiża għoliet minn EUR 300 għal EUR 360, jew bl-ekwivalenti ta' 20%.

Mod ieħor kif wieħed jista' jesprimi dan hu permezz ta' indiċi tal-prezzijiet. Biex jiġi kkalkulat indiċi tal-prezzijiet, l-ispiża tax-xirja għal kwalunkwe perijodu tiġi diviża bl-ispiża tal-basket tas-suq għall-perijodu bażi, u r-riżultat jiġi moltiplikat b'100. Fit-tabella ta' hawn fuq, is-sena 1 hi l-perijodu bażi. Għalhekk l-indiċi tal-prezzijiet għas-sena 3 hu:

Indiċi tal-prezzijiet =
$(P_3/P_1) \times 100 = (360/300) \times 100 = 120.00$

L-indiċi tal-prezzijiet jipprova jagħti stampa ġenerali ta' x'qed jiġri lil ħafna prezzijiet. Bħal ma juri l-eżempju, l-indiċi tal-prezzijiet jista' jogħla għalkemm xi prezzijiet ikunu attwalment qed jonqsu.

Problemi ta' kejl

Għal raġunijiet diversi, hemm problemi marbuta ma' kwalunkwe tentattiv biex it-tibdil ġenerali fil-prezzijiet jiġi speċifikat bħala numru wieħed.

L-ewwel, basket eżistenti s-soltu jsir dejjem inqas rappreżentattiv matul iż-żmien waqt li l-konsumaturi jissostitwixxu dejjem iżjed, prodotti iżjed għoljin bi prodotti orħos. Per eżempju, prezzijiet taż-żejt ogħla jistgħu jwasslu biex xi nies isuqu inqas u minflok, jixtru iżjed prodotti oħra. Għalhekk, jekk l-ippeżar ma jiġix aġġustat, il-bidla fl-indiċi tista' tagħti stima ftit ogħla taż-żidiet fil-prezzijiet "veri". It-tieni, kultant hu diffiċli biex bidliet fil-kwalità jiġu inkorporati fl-indiċi tal-prezzijiet. Jekk il-kwalità tal- prodott titjieb matul iż-żmien u l-prezz jiżdied ukoll, ftit mill-bidla fil-prezz tkun dovuta għall-kwalità itjeb. Żidiet fil-prezz dovuti għal tibdil fil-kwalità ma jistgħux jiġu kkunsidrati bħala li qed igħollu l-inflazzjoni, għax ma jnaqqsux il-poter ta' l-akkwist tal-flus. Bidliet fil-kwalità huma komuni matul perijodi twal ta' żmien. Per eżempju, il-karozzi tal-lum huma differenti ħafna minn dawk manifatturati fis-snin 70, li min-naħa tagħhom kienu differenti ħafna minn dawk tas-snin 50. Uffiċċji ta' l-istatistika jieħdu ħafna ħin biex jagħmlu aġġustamenti minħabba bidliet fil-kwalità, iżda hu diffiċli li jsiru dawn l-aġġustamenti minħabba n-natura stess tagħhom.

3.

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

Barra mill-varjetajiet ġodda ta' prodotti eżistenti (eż. l-introduzzjoni ta' ċerejali ġodda għall-kolazzjon ta' filgħodu), suġġett importanti u diffiċli hu l-introduzzjoni ta' prodotti ġodda. Per eżempju, wara li daħlu magni DVD fis-suq, għadda bilfors ċertu żmien qabel ma dawn setgħu jinstabu fl-istatistika tal-prezzijiet, minħabba li kien meħtieġ tagħrif dwar is-sehem tagħhom fis-suq, il-mezzi ewlenin ta' distribuzzjoni, l-iżjed ditti popolari, eċċ. Iżda jekk jgħaddi ħafna żmien qabel il-prodotti l-ġodda jiddaħħlu fl-indiċi tal-prezzijiet, l-indiċi tal-prezzijiet ma jirriflettix għal kollox il-bidliet medji attwali fil-prezz li qed isibu ma' wiċċhom il-konsumaturi.

Fl-imgħoddi, għadd ta' studji ekonomiċi identifikaw xaqlib żgħir iżda pożittiv fil-kejl ta' l-indiċi nazzjonali tal-prezzijiet għall-konsumatur, u dan issuġġerixxa li rata ta' inflazzjoni mkejla ta', ngħidu aħna, inqas minn 0.5% tista' tabilħaqq tkun konsistenti ma' stabbiltà tal-prezzijiet "vera". Għaż-żona ta' l-euro (jiġifieri l-pajjiżi kollha ta' l-UE li adottaw l-euro bħala l-munita tagħhom), mhumiex disponibbli stimi preċiżi għal xaqlib tal-kejl bħal dan. Madankollu, wieħed jista' jistenna li l-qies ta' xaqlib possibbli bħal dan ikun x'aktarx żgħir għal żewġ raġunijiet. L-ewwel, l-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur (HICP) – dan hu CPI armonizzat għall-pajjiżi kollha taż-żona ta' l-euro - hu kunċett relattivament ġdid. It-tieni, l-Eurostat, l-aġenzija tal-Kummissjoni Ewropea responsabbli għal din it-taqsima ta' l-istatistika fil-livell ta' l-UE, ippruvat tevita xaqlib tal-kejl fl-HICP billi stabbiliet standards statistiċi xierqa.

Fatturi varjabbli nominali u reali

Kif fissirna hawn fuq, fil-każ ta' l-inflazzjoni, ċertu ammont ta' flus jista' jixtri dejjem inqas prodotti. Jiġifieri l-valur tal-flus ikun waqa' jew il-poter ta' l-akkwist tal-flus ikun naqas. Din l-osservazzjoni twassalna għal kwistjoni ekonomika importanti oħra: id-differenza bejn fatturi varjabbli nominali u reali. Fattur nominali varjabbli hu fattur li jitkejjel fi prezzijiet kurrenti. Dawn il-fatturi varjabbli s-soltu jiċċaqalqu mal-livell tal-prezzijiet u għalhekk, ma' l-inflazzjoni. Fi kliem ieħor, ma jkunx ittieħed kont ta' l-effetti ta' l-inflazzjoni. Madankollu, fatturi varjabbli reali bħal dħul reali jew pagi reali, huma fatturi varjabbli fejn l-effetti ta' l-inflazzjoni jkunu ġew imnaqqsa jew "imneħħija".

Ħalli nassumu li l-qligħ ta' ħaddiem jiżdied bi 3% f'termini nominali (jiġifieri fi flus) fis-sena, fi kliem ieħor il-qligħ ta' kull xahar tiegħu jiżdied minn, per eżempju, EUR 2000 għal EUR 2060. Jekk inkomplu nassumu li l-livell ġenerali tal-prezzijiet jiżdied b'1.5 % fuq l-istess perijodu ta' żmien, qisna qed ngħidu li r-rata ta' l-inflazzjoni hi ta' 1.5 % fis-sena, allura ż-żieda fil-paga vera hi ((103/101.5) -1) × 100 % ≈ 1.48 % (jew bejn wieħed u ieħor 3 %-1.5 %=1.5 %). Għalhekk, iżjed ma tkun għolja r-rata ta' l-inflazzjoni għal ċerta żieda fil-paga nominali, inqas prodotti jistgħu jinxtraw mill-ħaddiem.

Distinzjoni importanti oħra hi dik bejn ir-rati ta' imgħax nominali u reali (ara wkoll il-Kaxxa 3.2 hawn taħt). Per eżempju, ħalli nassumu li inti tista' tixtri bond li tagħlaq wara sena bl-istess valur tagħha u li tħallas 4 % fl-aħħar tas-sena. Kieku kellek tħallas EUR 100 fil-bidu tas-sena, fl-aħħar tas-sena tieħu EUR 104. Għalhekk il-bond tħallas rata ta' imgħax nominali ta' 4 %. Innota li r-rata ta' l-imgħax tirreferi għar-rata ta' imgħax nominali, jekk ma jkunx dikjarat xort'oħra.

Issa ħalli nassumu li r-rata ta' l-inflazzjoni hi mill-ġdid 1.5 % għal dik is-sena. Dan qisna qed ngħidu li llum il-basket ta' prodotti jqum EUR100, u li s-sena d-dieħla ser iqum EUR 101.5. Jekk inti tixtri bond b'rata ta' imgħax nominali ta' 4% għal EUR 100, tbiegħha wara sena u ddaħħal EUR 104, imbagħad tixtri basket ta'

L-IMPORTANZA TA'

KAXXA 3.2 IR-RELAZZJONI BEJN L-INFLAZZJONI MISTENNIJA U R-RATI TA' L-IMGĦAX – DAK LI JISSEJJAĦ "FISHER EFFECT"

L-ekonomisti jsejħu rata ta' imgħax nominali dik ir-rata ta' imgħax imħallsa mill-bank (jew bond normali). Ir-rata ta' imgħax reali hi mfissra bħala ż-żieda fil-poter ta' l-akkwist li wieħed jikseb b'dan l-investiment. Jekk i hi r-rata ta' imgħax nominali, ir-rata ta' imgħax reali u π ir-rata ta' inflazzjoni, ir-relazzjoni bejn dawn it-tliet fatturi varjabbli tista' tinkiteb hekk: [8]

$$\mathbf{r = i - \pi}$$

Minn dan jirriżulta li r-rata ta' l-imgħax reali hi d-differenza bejn ir-rata ta' l-imgħax nominali u r-rata ta' l-inflazzjoni. Jekk aħna nqiegħdu din l-ekwazzjoni b'mod differenti, jkun faċli naraw li r-rata ta' imgħax nominali hi daqs is-somma tar-rata ta' l-imgħax reali u r-rata ta' l-inflazzjoni:

$$\mathbf{i = r + \pi}$$

Għalhekk, x'tista' tgħidilna din l-ekwazzjoni dwar il-fatturi li jiffissaw ir-rati ta' l-imgħax nominali?

Meta wieħed li jissellef (per eżempju persuna li trid tixtri karozza ġdida) u wieħed li jsellef (per eżempju bank) jiftehmu fuq rata ta' imgħax nominali, ma jafux eżatt x'ser tkun ir-rata ta' l-inflazzjoni tul il-perijodu tas-self. Għalhekk hu importanti li wieħed jiddistingwi bejn żewġ kunċetti ta' rata ta' imgħax reali: ir-rata ta' imgħax reali li min isellef u min jissellef jistennew meta jsir is-self, imsejħa r-rata ta' imgħax reali ex ante (**r***), u r-rata ta' imgħax reali li wieħed jaqla' attwalment, imsejħa rata ta' imgħax ex post (**r**).

Għalkemm dawk li jisselfu u dawk li jselfu ma jistgħux jagħmlu previżjoni preċiża dwar l-inflazzjoni futura, jidher plawsibbli li għandhom ċerta aspettattiva dwar ir-rata ta' l-inflazzjoni futura. Ħalli nassumu li $\boldsymbol{\pi}$ turi l-inflazzjoni attwali u $\boldsymbol{\pi^e}$ l-aspettattiva ta' din ir-rata ta' inflazzjoni. Ir-rata ta' imgħax reali ex ante hi $\mathbf{i - \pi^e}$, u r-rata ta' imgħax reali ex post hi $\mathbf{i - \pi}$. Iż-żewġ rati ta' imgħax ikunu differenti meta l-inflazzjoni attwali tkun differenti mill-inflazzjoni mistennija.

Jidher ċar li r-rata ta' imgħax nominali ma tistax tieħu kont ta' inflazzjoni futura għaliex din ma tkunx magħrufa meta tiġi stabbilita r-rata ta' imgħax nominali. Ir-rata ta' imgħax nominali tista' tieħu kont biss ta' l-inflazzjoni mistennija.

$$\mathbf{i = r^* + \pi^e}$$

Meta nesprimuha b'dan il-mod, l-ekwazzjoni tissejjaħ l-ekwazzjoni Fisher, għall-ekonomista Irving Fisher (1867-1947). Bażikament turi li r-rata ta' imgħax nominali tista' tinbidel għal żewġ raġunijiet, jiġifieri minħabba l-bidliet fir-rata ta' imgħax reali mistennija (**r***) jew minħabba l-bidliet fir-rata ta' inflazzjoni mistennija ($\boldsymbol{\pi^e}$). B'mod iżjed preċiż nistgħu ngħidu li l-ekwazzjoni tassumi li, b'rata reali ex ante, ir-rata ta' imgħax nominali timxi pari passu ma' bidliet fl-inflazzjoni mistennija. Din ir-relazzjoni ta' wieħed-għal-wieħed bejn ir-rata ta' inflazzjoni mistennija u r-rata ta' imgħax nominali tissejjaħ "l-effett Fisher", jiġifieri fejn inflazzjoni ogħla twassal għal rati ogħla ta' imgħax nominali.

Rata ta' imgħax nominali għolja fuq depożitu f'bank jew bond tal-gvern tista' għalhekk tirrifletti sempliċement aspettattivi ta' inflazzjoni għolja u mhux bilfors tagħti sinjal li l-qligħ reali fuq dan l-investiment ser ikun għoli wkoll. Dan il-kunċett hu importanti għal kull min jissellef jew jislef il-flus.

Wieħed għandu jinnota wkoll li, f'ċerti ċirkostanzi, ir-rati ta' l-imgħax jistgħu jinkludu ħlas kontra r-riskji. Dawn is-soltu jinkludu ħlas kontra r-riskji ta' l-inflazzjoni (inċertezza), ħlas kontra r-riskji tar-rati tal-kambju u ħlas kontra r-riskji ta' nuqqas tal-ħlas dovut.

8 Innota li din ir-relazzjoni hi biss approssimazzjoni, li hi preċiża b'mod raġjonevoli sakemm r, i u π ikunu relattivament żgħar. Tabilħaqq, nistgħu nuru li $1 + r = (1 + i) \times (1 + \pi)$ jew $r = i - \pi - r \times \pi$. Naturalment, għal livelli baxxi ta' r u π, it-terminu jsir insinifikanti u għalhekk, $r = i - \pi$ hi l-approssimazzjoni użata.

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

prodotti għal EUR 101.5, inti jibqagħlek EUR 2.5. B'hekk, wara li tkun ħadt kont ta' l-inflazzjoni, il-bond tiegħek ta' EUR 100 tagħtik qligħ ta' xi EUR 2.5 fi dħul "reali", jiġifieri qisna qed ngħidu li r-rata ta' imgħax reali hi ta' xi 2.5 %. Hu ċar li jekk l-inflazzjoni hi pożittiva r-rata ta' imgħax reali hi iżjed baxxa mir-rata ta' imgħax nominali.

3.3 IL-BENEFIĊĊJI TA' L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

L-istabbiltà tal-prezzijiet issostni livelli ta' għajxien ogħla billi tgħin ħalli ...

It-tagħrif ta' hawn fuq ifisser għaliex l-inflazzjoni u d-deflazzjoni huma fenomeni ġeneralment mhux mixtieqa. Tabilħaqq, hemm żvantaggi u spejjeż sostanzjali marbuta ma' l-inflazzjoni u d-deflazzjoni. L-istabbiltà tal-prezzijiet ma tippermettix li jkun hemm dawn l-ispejjeż u ġġib benefiċċji importanti għaċ-ċittadini kollha. L-istabbiltà tal-prezzijiet tgħin b'ħafna modi biex jintlaħqu livelli għolja ta' ġid ekonomiku, jiġifieri livell għoli ta' mpjieg.

... tnaqqas l-inċertezza dwar l-iżviluppi ġenerali tal-prezzijiet u b'hekk ittejjeb it-trasparenza tal-prezzijiet relattivi ...

L-ewwel, l-istabbiltà tal-prezzijiet tagħmilha iżjed faċli li n-nies jagħrfu tibdil fil-prezzijiet tal-prodotti espressi f'termini ta' prodotti oħra (jiġifieri "prezzijiet relattivi"), għaliex tibdil bħal dan mhux moħbi miċ-ċaqliq fil-livell ġenerali tal-prezzijiet. Per eżempju, ħa nassumu li l-prezz ta' ċertu prodott jiżdied bi 3 %. F'ambjent ta' stabbiltà tal-prezzijiet, il-konsumaturi jafu li l-prezz relattiv ta' dan il-prodott żdied u għalhekk jistgħu jiddeċiedu li jixtru inqas minnu. Madankollu, jekk ikun hemm inflazzjoni għolja u instabbli, ikun iżjed diffiċli li wieħed isib x'inhu l-prezz relattiv, li forsi wkoll ikun naqas. F'sitwazzjoni bħal din jista' jkun aħjar għall-konsumatur jekk jixtri relattivament iżjed mill-prodott li l-prezz tiegħu żdied bi 3 % "biss".

Fil-każ ta' deflazzjoni ġenerali, jista' jkun li l-konsumaturi ma jkunux jafu li waqa' fil-livell tal-prezz ta' prodott wieħed tirrifletti sempliċement żviluppi ġenerali fil-prezzijiet u mhux waqgħa fil-livell tal-prezz relattiv ta' dan il-prodott. B'riżultat ta' dan, jistgħu bi żball jixtru ż-żejjed minn dan il-prodott.

Minħabba dan, jekk il-prezzijiet ikunu stabbli, id-ditti u l-konsumaturi ma jifhmux ħażin it-tibdil fil-livell ġenerali tal-prezzijiet bħala tibdil fil-prezzijiet relattivi u jkunu jistgħu jieħdu deċiżjonijiet iżjed informati dwar il-konsum u l-investiment.

Inċertezza dwar ir-rata ta' l-inflazzjoni tista' wkoll twassal lid-ditti biex jieħdu deċiżjonijiet żbaljati dwar l-impjieg. Biex nagħtu eżempju ta' dan, ħalli nassumu li f'ambjent ta' inflazzjoni għolja, ditta tinterpreta ħażin iż-żieda fil-prezz tas-suq tal-prodotti tagħha b'ngħidu aħna, 5 %, bħala tnaqqis fil-prezz relattiv għaliex ma tkunx taf li r-rata ta' l-inflazzjoni tkun waqgħet reċentement minn, ngħidu aħna, 6 % għal 4 %. Id-ditta tista' mbagħad tiddeċiedi li tinvesti inqas u tnaqqas il-ħaddiema biex tnaqqas il-kapaċità ta' produzzjoni tagħha; jekk ma tagħmilx dan issofri telf minħabba dak li tara bħala tnaqqis fil-prezz relattiv tal-prodotti tagħha. Madankollu, din id-deċiżjoni fl-aħħar mill-aħħar tkun ħażina, għax il-pagi nominali ta' l-impjegati, minħabba inflazzjoni iżjed baxxa, jistgħu jiżdiedu b'inqas minn dak li tkun assumiet id-ditta. L-ekonomisti jfissru dan bħala "allokazzjoni żbaljata" ta' riżorsi. Fil-qosor, dan ifisser li nħlew ir-riżorsi (kapital, xogħol, eċċ.), billi xi mpjegati ma kienux jibqgħu meħtieġa minħabba l-instabbiltà fl-iżviluppi tal-prezzijiet.

L-istabbiltà tal-prezzijiet tagħmilha iżjed faċli biex in-nies jagħrfu tibdil fil-prezzijiet tal-prodotti.

L-IMPORTANZA TA'

L-istabbiltà tal-prezzijiet fuq żmien twil iżżid l-effiċjenza ta' l-ekonomija u, b'hekk, il-ġid ta' l-individwi.

Ħela ta' riżorsi bħal din tirriżulta minn sitwazzjoni fejn il-ħaddiema u l-unjons ikunu inċerti dwar l-inflazzjoni futura u għalhekk jitolbu żieda x'aktarx għolja tal-paga nominali biex jevitaw li inflazzjoni għolja fil-futur twassal għal tnaqqis sinifikanti fil-pagi reali. Jekk id-ditti jkollhom aspettattivi iżjed baxxi dwar l-inflazzjoni minn dawk tal-ħaddiema/unjons f'sitwazzjoni bħal din, huma jikkunsidraw ċerta żieda fil-paga nominali bħala żieda x'aktarx għolja fil-paga reali u jistgħu għalhekk inaqqsu l-ħaddiema tagħhom jew, għall-inqas, jimpjegaw inqas ħaddiema milli kienu jimpjegaw kieku ma kellhomx "l-impressjoni" ta' żieda qawwija fil-paga reali.

L-istabbiltà tal-prezzijiet tnaqqas l-inċertezza dwar l-inflazzjoni u għalhekk tgħin biex ma ssirx allokazzjoni żbaljata ta' riżorsi kif ġie mfisser hawn fuq. Billi tgħin lis-suq ħalli jmexxi r-riżorsi għal fejn jistgħu jintużaw bl-iżjed mod produttiv, l-istabbiltà tal-prezzijiet li tibqa' għal żmien twil iżżid l-effiċjenza ta' l-ekonomija, u b'hekk il-ġid ta' l-individwi.

... tnaqqas il-ħlas kontra r-riskji ta' l-inflazzjoni fir-rati ta' l-imgħax u fil-pagi ...

It-tieni, jekk il-kredituri jistgħu jkunu żguri li l-prezzijiet ser jibqgħu stabbli fil-futur, huma ma jitolbux qligħ addizzjonali (l-hekk imsejjaħ "ħlas kontra r-riskju ta' l-inflazzjoni") biex jagħmel tajjeb għar-riskji ta' inflazzjoni marbuta ma' assi nominali li wieħed iżomm għal żmien itwal (ara l-Kaxxa 3.2 għad-dettalji). Billi tnaqqas ħlasijiet bħal dawn kontra r-riskji, u b'hekk iġġib rati ta' imgħax nominali iżjed baxxi, l-istabbiltà tal-prezzijiet tikkontribwixxi għall-effiċjenza li biha s-swieq tal-kapital jallokaw ir-riżorsi u b'hekk iżżid l-inċentivi biex wieħed jinvesti. Dan imbagħad iħeġġeġ il-ħolqien ta' impjiegi u, b'mod iżjed ġenerali, il-ġid ekonomiku.

... tevita attivitajiet ta' lqugħ mhux meħtieġa ...

It-tielet, il-manutenzjoni kredibbli ta' stabbiltà tal-prezzijiet tnaqqas il-probabbiltà li individwi u ditti ma jużawx ir-riżorsi għal użu produttiv biex iħarsu l-interessi tagħhom (jiġifieri "jilqgħu") kontra l-inflazzjoni jew id-deflazzjoni, per eżempju billi jorbtu l-kuntratti nominali ma' l-iżviluppi fil-prezzijiet. Billi rabta sħiħa mhix possibbli jew tqum wisq, f'ambjent ta' inflazzjoni għolja hemm inċentiv biex wieħed jaħżen prodotti reali billi f'ċirkostanzi bħal dawn il-prodotti jżommu l-valur tagħhom aħjar mill-flus jew minn ċerti assi finanzjarji. Madankollu, jidher ċar li ħażna eċċessiva ta' prodotti mhix deċiżjoni effiċjenti dwar investiment u tostakola t-tkabbir ekonomiku u t-tkabbir tad-dħul reali.

... tnaqqas effetti ta' tagħwiġ ta' sistemi ta' taxxa u ta' sistemi ta' sigurtà soċjali ...

Ir-raba', sistemi ta' taxxa u għajnuna soċjali jistgħu joħolqu inċentivi li jgħawwġu l-komportament ekonomiku. F'ħafna każijiet, dan it-tagħwiġ jiggrava minħabba l-inflazzjoni jew id-deflazzjoni, peress li s-sistemi fiskali s-soltu ma jieħdux kont ta' l-indiċjar tar-rati tat-taxxa u tal-kontribuzzjonijiet għall-għajnuna soċjali mar-rata ta' l-inflazzjoni. Per eżempju, żidiet fis-salarji li huma maħsuba bħala kumpens għall-ħaddiema minħabba żviluppi inflazzjonarji, jistgħu jissoġġettaw lill-impjegat għal rata ta' taxxa ogħla; fenomenu magħruf bħala "progress negattiv" (cold progression). L-istabbiltà tal-prezzijiet tnaqqas dawn l-effetti ta' tagħwiġ marbuta ma' l-impatt ta' żviluppi inflazzjonarji jew deflazzjonarji fuq it-tassazzjoni u s-sistemi soċjali.

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

KAXXA 3.3 INFLAZZJONI ESAĠERATA

Sitwazzjoni fejn ir-rata ta' l-inflazzjoni hi għolja ħafna u/jew qed togħla l-ħin kollu u fl-aħħar taħrab minn kull kontroll tissejjaħ "iperinflazzjoni". Soċjalment, l-iperinflazzjoni hi fenomenu li jagħmel ħafna ħsara u li għandu konsegwenzi ta' importanza kbira għall-individwi u għas-soċjetà kollha kemm hi. Għalkemm ma hemm l-ebda tifsira ta' iperinflazzjoni li hi aċċettata b'mod ġenerali, il-biċċa l-kbira ta' l-ekonomisti jaqblu li sitwazzjoni fejn ir-rata ta' l-inflazzjoni ta' kull xahar taqbeż il-50 % tista' tissejjaħ iperinflazzjoni.

Matul is-seklu 20 l-iperinflazzjoni u perijodi ta' inflazzjoni għolja ħafna kienu fenomeni spissi. Hawn taħt issib ftit eżempji ta' pajjiżi li kellhom rati ta' inflazzjoni għolja bħal dawn u ċ-ċifri rispettivi għas-snin indikati:

1922	**Il-Ġermanja**	**5 000 %**
1985	**Il-Bolivja**	**iżjed minn 10 000 %**
1989	**L-Arġentina**	**3 100 %**
1990	**Il-Perù**	**7 500 %**
1993	**Il-Brażil**	**2 100 %**
1993	**L-Ukraina**	**5 000 %**

Ħalli nfissru fil-qosor il-konsegwenzi ta' fenomenu bħal dan. Rata ta' inflazzjoni ta' 50 % fix-xahar tfisser żieda ta' iżjed minn 100 darba fil-livell tal-prezzijiet matul sena u żieda ta' iżjed minn żewġ miljun darba matul tliet snin. M'hemmx dubju li rati ta' inflazzjoni bħal dawn jitfgħu piż kbir fuq is-soċjetà.

Tabilħaqq, fil-Ġermanja, l-iperinflazzjoni ta' wara l-Ewwel Gwerra Dinjija li laħqet il-quċċata tagħha fl-1923 kellha konsegwenzi qerrieda għall-ekonomija, għas-soċjetà u – dwar dan ħafna jaqblu – għall-politika.

Minħabba li ħafna nies tilfu l-flus li kienu faddlu, dan wassal għal telf sostanzjali tal-ġid għal setturi kbar tal-popolazzjoni. Meta n-nies indunaw li l-livelli tal-prezzijiet kienu qed jogħlew il-ħin kollu, inħoloq ċirku vizzjuż. Naturalment in-nies talbu pagi ogħla, għaliex stennew prezzijiet ogħla fil-futur. Dawn l-aspettattivi ġraw tassew, billi pagi ogħla wasslu għal spejjeż ogħla tal-produzzjoni, li mbagħad wasslu għal prezzijiet ogħla. Bl-istess mod, in-nies bdew jeħilsu mill-flus – li kienu tilfu l-valur tagħhom – billi bdew jonfqu dejjem iżjed malajr.

Ir-reazzjoni tal-gvern għat-tnaqqis fil-valur tal-flus kienet li jżid dejjem iżjed żerijiet fuq il-karti tal-flus, iżda matul iż-żmien sar impossibbli li jkompli jżomm mar-ritmu tal-livelli tal-prezzijiet li għolew mas-smewwiet. Eventwalment dawn l-ispejjeż ta' l-iperinflazzjoni saru intollerabbli. Matul iż-żmien il-flus tilfu għal kollox ir-rwol tagħhom bħala maħżen ta' valur, unità tal-kontijiet u mezz ta' skambju. It-tpartit ta' oġġetti sar iżjed komuni u flejjes mhux uffiċjali, bħas-sigarretti, li ma tilfux il-valur tagħhom minħabba l-inflazzjoni, bdew jieħdu l-post tal-flus uffiċjali.

... iżżid il-benefiċċji meta wieħed iżomm flus kontanti ...

Il-ħames, l-inflazzjoni tista' tiġi interpretata bħala taxxa moħbija fuq min iżomm il-flus kontanti. Fi kliem ieħor, min iżomm il-flus kontanti (jew depożiti li ma jkollhomx qligħ skond ir-rati tas-suq) jaraw il-bilanċi tal-flus reali tagħhom jonqsu u b'hekk jaraw il-ġid finanzjarju reali tagħhom jonqos meta jogħla l-livell tal-prezzijiet, daqs li kieku tilfu parti mill-flus tagħhom permezz ta' taxxi. Għalhekk, iżjed ma tkun għolja r-rata ta' inflazzjoni mistennija (u għalhekk iktar għolja r-rati ta' imgħax nominali – ara l-Kaxxa 3.2), iżjed tkun baxxa d-domanda ta' l-individwi għall-flus kontanti (il-Kaxxa 3.4 turi għaliex rati ta' imgħax nominali ogħla jfissru tnaqqis fid-domanda għall-flus (li ma jkollhomx qligħ)). Dan jiġri, ukoll jekk l-inflazzjoni mhix inċerta, jiġifieri hi għal kollox mistennija. Minħabba dan, jekk in-nies iżommu inqas flus kontanti, ikollhom imorru l-bank iżjed sikwit biex jiġbdu l-flus. Dawn l-inkonvenjenzi u spejjeż ikkaġunati minn ammonti iżgħar ta' flus fl-idejn jitfissru spiss b'mod metaforiku bħala "spejjeż għall-ġilda taż-żraben" ("shoe-leather costs") ta' l-inflazzjoni, minħabba li ż-żraben jittieklu iżjed malajr meta wieħed jimxi sal-bank. B'mod iżjed ġenerali nistgħu ngħidu li meta jkun hemm inqas flus kontanti fl-idejn iżjed jiżdiedu l-ispejjeż tat-transazzjonijiet.

KAXXA 3.4 DOMANDA GĦALL-FLUS KONTANTI

Minħabba l-karatteristika likwida tagħhom, il-flus jipprovdu servizz lil min ikollu l-flus billi jirrendu t-transazzjonijiet iżjed faċli. Naturalment, in-nies mhumiex lesti li jżommu flus li ma jagħtux qligħ. Meta n-nies iżommu l-flus kontanti huma soġġetti għall-dawk li jissejħu "spejjeż ta' l-opportunità" ("opportunity costs"), billi assi alternattivi jħallsu rata pożittiva ta' imgħax illi kieku ma jkunux jistgħu jgawdu minnha. Għalhekk, livell ogħla ta' inflazzjoni mistennija, u għalhekk rata ta' imgħax nominali ogħla (ara l-Kaxxa 3.2), x'aktarx ikollhom impatt negattiv fuq id-domanda għall-flus.

Ikkunsidra sitwazzjoni fejn ir-rata ta' l-imgħax tas-suq fuq żmien qasir imħallsa fuq depożiti f'bank jew fuq bond tal-gvern hi biss ta' 2 %. F'każ bħal dan, jekk wieħed ikollu EUR 1000 f'karti tal-flus, jitlef EUR 20 fis-sena. Ir-rata ta' l-imgħax fuq opportunitajiet alternattivi ta' investiment hi l-ispiża ta' l-opportunità meta wieħed iżomm il-karti tal-flus.

Issa ħalli nassumu li minħabba inflazzjoni ogħla jogħlew ir-rati ta' l-imgħax u inti tirċievi 10 % imgħax minflok 2 % fuq il-kont tal-bank tiegħek. Kieku kien għad għandek EUR 1000 fi flus kontanti l-ispejjeż ta' l-opportunità tiegħek kienu jkunu EUR 100 fis-sena jew xi EUR 2 fil-ġimgħa. F'dan il-każ tista' tiddeċiedi li tnaqqas il-flus kontanti b'ngħidu aħna, EUR 500 u b'hekk iżżid id-dħul ta' imgħax tiegħek b'xi EUR 1 fil-ġimgħa jew EUR 50 fis-sena. Fi kliem ieħor, iktar ma tkun għolja r-rata ta' l-imgħax, iktar tkun baxxa d-domanda għall-karti tal-flus. L-ekonomisti jgħidu li d-domanda għall-flus hi "flessibbli skond l-imgħax" ("interest elastic").

L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

... tostakola t-tqassim arbitrarju tal-ġid u tad-dħul ...

Is-sitta, iż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet ma tippermettix li jinqalgħu il-problemi kbar ekonomiċi, soċjali u politiċi marbuta mat-tqassim mill-ġdid u arbitrarju tal-ġid u d-dħul li naraw fi żminijiet ta' inflazzjoni u deflazzjoni. Dan jiġri b'mod partikolari jekk ikun diffiċli li wieħed jantiċipa l-bidliet fil-livell tal-prezzijiet, u għal gruppi tas-soċjetà li għandhom problemi biex iħarsu l-ammonti nominali li għandhom jieħdu kontra l-inflazzjoni. Per eżempju, jekk ikun hemm żieda mhux mistennija fl-inflazzjoni, kull min ikollu jieħu ammonti nominali, ngħidu aħna f'forma ta' kuntratti ta' pagi fuq żmien itwal, depożiti fil-bank jew bonds tal-gvern, isofri telf fil-valur reali ta' dawk l-ammonti. Imbagħad il-ġid jiġi trasferit b'mod arbitrarju mingħand min isellef (jew iġemma') għal għand min jissellef għaliex il-flus li bihom fl-aħħar mill-aħħar jitħallas is-self jistgħu jixtru inqas prodotti issa milli meta sar is-self.

Jekk ikun hemm deflazzjoni mhux mistennija, in-nies li għandhom jieħdu ammonti nominali jista' jkun li jaqblilhom billi l-valur reali ta' dawn l-ammonti (eż. pagi, depożiti) jiżdied. Madankollu, fi żminijiet ta' deflazzjoni, min jissellef u min għandu d-dejn spiss ma jkunx jista' jħallas id-dejn u jista' wkoll ifalli. Dan jista' jagħmel ħsara lis-soċjetà kollha kemm hi, u b'mod partikolari lil dawk li jkollhom jieħdu xi ammonti nominali u dawk li jaħdmu ma' ditti li jkunu fallew.

Tipikament, l-iżjed gruppi fqar tas-soċjetà huma spiss dawk li jsofru l-iżjed minħabba l-inflazzjoni jew id-deflazzjoni, billi għandhom biss possibiltajiet limitati biex jilqgħu kontra dan. B'hekk prezzijiet stabbli jgħinu biex jinżammu l-koeżjoni soċjali u l-istabbiltà. Kif intwera f'ċerti okkażjonijiet matul is-seklu 20, rati għolja ta' inflazzjoni spiss joħolqu instabbiltà soċjali u politika billi dawk il-gruppi li jsofru telf minħabba l-inflazzjoni jħossuhom imqarqa jekk l-inflazzjoni (mhux mistennija) tkun qisha "taxxa" li tieħdilhom parti kbira mit-tfaddil tagħhom.

... tikkontribwixxi għall-istabbiltà finanzjarja

Is-seba', rivalutazzjonijiet f'daqqa ta' assi minħabba tibdil mhux mistenni fl-inflazzjoni jistgħu jnaqqsu s-sodizza tal-karta tal-bilanċ ta' bank. Per eżempju, ħalli nassumu li bank jipprovdi self fuq żmien twil b'imgħax fiss, u dan is-self ikun finanzjat minn depożiti fuq żmien qasir. Jekk ikun hemm bidla mhux mistennija li tgħolli l-inflazzjoni, dan ifisser waqgħa fil-valur reali ta' l-assi. Wara dan il-bank jista' jħabbat wiċċu ma' problemi ta' solvenza li jistgħu jagħtu bidu għal "katina ta' effetti" negattivi. Jekk il-politika monetarja żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet, jiġu evitati skossi inflazzjonarji jew deflazzjonarji fuq il-valur reali ta' assi nominali, u b'hekk l-istabbiltà finanzjarja tissaħħaħ ukoll.

Meta jżommu l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-banek ċentrali jikkontribwixxu biex jintlaħqu għanijiet ekonomiċi iżjed wesgħin

Dawn l-argumenti kollha jissuġġerixxu li bank ċentrali li jżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet jikkontribwixxi b'mod sostanzjali biex jintlaħqu għanijiet ekonomiċi iżjed wesgħin, bħalma huma livelli ogħla ta' għajxien, livelli għolja ta' attività ekonomika u prospetti itjeb ta' impjieg. Din il-konklużjoni hi sostnuta minn provi ekonomiċi li, għal varjetà kbira ta' pajjiżi, metodoloġiji u perijodi, juru li fuq żmien twil, ekonomiji b'inflazzjoni iżjed baxxa fil-medja jidhru li jikbru iżjed malajr f'termini reali.

Fuq żmien twil, ekonomiji b'inflazzjoni iżjed baxxa, fil-medja jidhru li jikbru iżjed malajr f'termini reali.

4. FATTURI LI JIDDETERMINAW L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

Dan il-kapitlu jipprovdi tagħrif dettaljat biex iwieġeb mistoqsijiet bħal x'jiddetermina l-livell ġenerali tal-prezzijiet jew x'inhuma l-fatturi li jmexxu l-inflazzjoni, kif jista' l-bank ċentrali, jew aħjar il-politika monetarja, tiżgura l-istabbiltà tal-prezzijiet, x'inhu r-rwol tal-politika fiskali, u jekk il-politika monetarja għandhiex tiffoka b'mod dirett fuq it-titjib tat-tkabbir reali jew fuq it-tnaqqis tal-qgħad, jew fi kliem ieħor, x'tista' u x'ma tistax tagħmel il-politika monetarja.

4.1 tipprovdi deskrizzjoni qasira ta' x'tista' u x'ma tistax tagħmel il-politika monetarja.

4.2 tittratta l-kwistjoni ta' kif il-politika monetarja tista' tinfluwenza r-rati ta' l-imgħax.

4.3 tfisser l-effetti tat-tibdil fir-rati ta' l-imgħax fuq id-deċiżjonijiet magħmula mill-individwi u mid-ditti.

4.4 tanalizza l-fatturi li jmexxu l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żminijiet iqsar.

4.5 tħares lejn il-fatturi li jmexxu l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żmien medju u itwal, u tfisser li fuq tali perijodi ta' żmien il-politika monetarja għandha l-istrumenti xierqa biex tinfluwenza l-prezzijiet. Għalhekk hi biss għandha r-responsabbiltà għax-xejriet fl-inflazzjoni.

FATTURI LI JIDDETERMINAW

1 2 3 **4** 5

4.1 X'tista' u x'ma tistax tagħmel il-politika monetarja – deskrizzjoni qasira

4.2 Il-flus u r-rati ta' l-imgħax – kif tista' l-politika monetarja tinfluwenza r-rati ta' l-imgħax?

4.3 Kif jista' t-tibdil fir-rati ta' l-imgħax jaffettwa d-deċiżjonijiet tal-konsumaturi u tad-ditti dwar l-infiq?

4.4 Fatturi li jmexxu l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien qasir

4.5 Fatturi li jmexxu l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq żmien itwal

4.1 X'TISTA' U X'MA TISTAX TAGĦMEL IL-POLITIKA MONETARJA – DESKRIZZJONI QASIRA

Kif tista' l-politika monetarja tinfluwenza l-livell tal-prezzijiet? Din il-kwistjoni tidħol f'dak li l-ekonomisti ġeneralment ifissru bħala l-hekk imsejjaħ "proċess ta' trasmissjoni", jiġifieri l-proċess li bih l-azzjonijiet tal-bank ċentrali jiġu trasmessi fl-ekonomija u, fl-aħħarnett, lill-prezzijiet. Waqt li dan il-proċess hu essenzjalment ikkumplikat bil-bosta – jinbidel matul iż-żmien u hu differenti f'ekonomiji diversi, tant li, saħansitra llum, mhumiex magħrufa d-dettalji kollha tiegħu – il-fatturi bażiċi tiegħu huma mifhuma sew. Il-mod li bih il-politika monetarja tinfluwenza l-ekonomija jista' jiġi mfisser kif ġej: il-bank ċentrali hu l-unika istituzzjoni li toħroġ il-karti tal-flus u r-riżervi tal-banek, jiġifieri għandu monopolju fuq il-provvista ta' l-hekk imsejħa "bażi monetarja". Bis-saħħa ta' dan il-monopolju, il-bank ċentrali jista' jinfluwenza l-kondizzjonijiet tas-suq tal-flus u jmexxi r-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir.

Fuq żmien qasir, il-bank ċentrali jista' jinfluwenza l-iżviluppi ekonomiċi reali

Fuq żmien qasir, bidla fir-rati ta' l-imgħax tas-suq tal-flus ikkaġunata mill-bank ċentrali tagħti bidu għal għadd ta' mekkaniżmi, l-iżjed għaliex din il-bidla għandha impatt fuq id-deċiżjonijiet dwar l-infiq u t-tfaddil li jagħmlu l-individwi u d-ditti. Per eżempju, rati ogħla ta' imgħax, meta l-kondizzjonijiet l-oħra jkunu l-istess, jagħmluha ħaġa inqas attraenti għall-individwi u d-ditti li jisselfu biex jiffinanzjaw il-konsum jew l-investiment. Jagħmluha wkoll iżjed attraenti għall-individwi li jġemmgħu d-dħul kurrenti tagħhom milli jonfquh. Fl-aħħar, tibdil fir-rati uffiċjali ta' l-imgħax jista' jaffettwa wkoll il-provvista tal-kreditu. Dawn l-iżviluppi, imbagħad, u b'xi ftit dewmien, jinfluwenzaw l-iżviluppi fil-fatturi ekonomiċi varjabbli reali bħall-produzzjoni.

Fuq żmien twil, tibdil fil-provvista tal-flus jaffettwa l-livell ġenerali tal-prezzijiet ...

Il-proċessi dinamiċi mfissra hawn fuq jinvolvu għadd ta' mekkaniżmi u azzjonijiet min-naħa ta' aġenti ekonomiċi varji fi stadji differenti tal-proċess. Barra minn hekk, id-daqs u l-qawwa ta' l-effetti differenti jistgħu jvarjaw skond l-istat ta' l-ekonomija. B'riżultat ta' dan, il-politika monetarja s-soltu tieħu ħafna żmien biex taffettwa l-iżviluppi tal-prezzijiet. Madankollu, fil-professjoni ekonomika, ħafna huma tal-fehma li, fuq żmien twil, jiġifieri wara li jkunu għamlu l-effett tagħhom l-aġġustamenti kollha fl-ekonomija, bidla fil-kwantità ta' flus provduti mill-bank ċentrali (meta l-kondizzjonijiet l-oħra jkunu l-istess) tiġi riflessa biss f'bidla fil-livell ġenerali tal-prezzijiet u ma ġġibx bidliet permanenti fil-fatturi varjabbli reali bħall-produzzjoni reali jew il-qgħad reali. Bidla fil-kwantità tal-flus fiċ-ċirkolazzjoni kkawżata mill-bank ċentrali fl-aħħarnett hi l-istess bħal bidla fl-unità tal-kejl tal-valur tal-flus (u b'hekk fil-livell ġenerali tal-prezzijiet), li tħalli l-fatturi varjabbli l-oħra kollha stabbli, bejn wieħed u ieħor bħal

L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

4.

meta bidla fl-unità standard użata biex tkejjel id-distanza (jiġifieri bidla minn kilometri għal mili) ma tbiddilx id-distanza attwali bejn żewġ postijiet.

… iżda mhux il-livell tad-dħul reali jew l-impjieg

Dan il-prinċipju ġenerali, li jissejjaħ "in-newtralità fuq żmien twil" tal-flus, hu l-bażi tal-ħsieb makroekonomiku u tal-oqfsa teoretiċi standard kollha. Kif issemma' hawn fuq, politika monetarja li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet b'mod kredibbli għandha impatt pożittiv sinifikanti fuq il-benesseri u l-attività reali. Lil hinn minn dan l-impatt pożittiv ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, id-dħul reali jew il-livell ta' l-impjieg fl-ekonomija huma, fuq żmien twil, essenzjalment determinati minn fatturi (fuq in-naħa tal-provvista) reali, u ma jistgħux jiġu mtejba minn politika monetarja ta' espansjoni.[9]

Dawn il-fatturi ewlenin li jiddeterminaw l-impjieg fuq żmien twil u d-dħul reali huma t-teknoloġija, it-tkabbir tal-popolazzjoni, u l-aspetti kollha tal-qafas istituzzjonali ta' l-ekonomija, (notevolment id-dritt tal-proprjetà, il-politika dwar it-taxxa, politika dwar il-qagħda soċjali u regolamenti oħra li jiddeterminaw il-flessibbiltà tas-swieq u inċentivi għall-provvista ta' xogħol u kapital u biex isir investiment fir-riżorsi umani).

Fl-aħħarnett l-inflazzjoni hi fenomenu monetarju

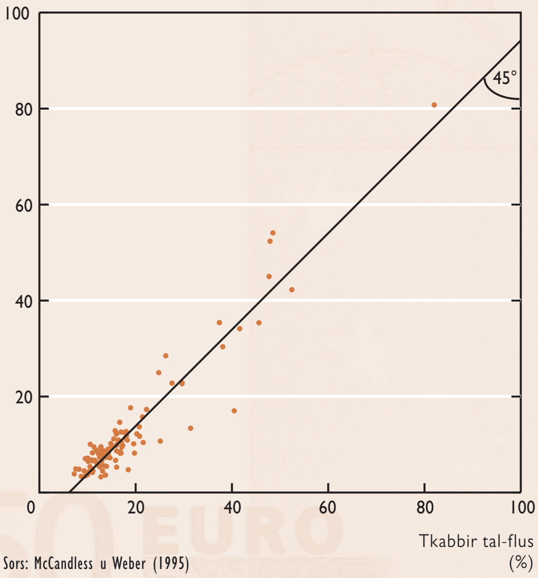
Fl-aħħarnett l-inflazzjoni hi fenomenu monetarju. Kif ikkonfermat minn studji empiriċi, perijodi twal ta' inflazzjoni għolja huma tipikament assoċjati ma' tkabbir monetarju qawwi (ara ċ-Ċart hawn taħt). Waqt li fatturi oħra (bħall-varjazzjonijiet fid-domanda aggregata, tibdil teknoloġiku jew skossi fil-prezzijiet tal-prodotti) jistgħu jinfluwenzaw l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq perijodi iqsar, matul iż-żmien l-effetti tagħhom jistgħu jiġu kkumpensati minn xi grad ta' aġġustament fil-politika monetarja. F'dan is-sens, ix-xejriet fuq żmien itwal tal-prezzijiet jew ta' l-inflazzjoni jistgħu jiġu kkontrollati mill-bank ċentrali.

F'din l-analiżi qasira ġew ittrattati għadd ta' punti li jistgħu jeħtieġu iżjed tifsir. Billi fl-aħħarnett l-inflazzjoni hi fenomenu monetarju, jidher li jeħtieġ infissru f'iżjed dettall kif il-politika monetarja taffettwa l-ekonomija u, fl-aħħarnett, l-iżviluppi tal-prezzijiet. Dan l-aħjar li jsir fi tliet stadji.

L-ewwel, fit-taqsima 4.2, niddiskutu għaliex u kif il-politika monetarja tista' tinfluwenza r-rati ta' l-imgħax. It-tieni, fit-taqsima 4.3 naraw kif tibdil fir-rati ta' l-imgħax jista' jaffettwa d-deċiżjonijiet dwar l-infiq

Politika monetarja li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet b'mod kredibbli għandha impatt pożittiv sinifikanti fuq il-ġid.

ĊART IL-FLUS U L-INFLAZZJONI

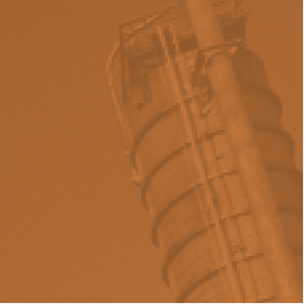


Rati medji annwali ta' tkabbir fl-M2 u fil-prezzijiet għall-konsumatur mill-1960-90 f'110 pajjiżi

Sors: McCandless u Weber (1995)

---

9 Fatturi fuq in-naħa tal-provvista huma fatturi li jmexxu l-provvista ta' prodotti u servizzi f'ekonomija, b'mod partikolari l-ammont u l-kwalità tal-kapital, u tax-xogħol, kif ukoll il-progress teknoloġiku u l-mudell tal-politika strutturali.



li jagħmlu l-konsumaturi u d-ditti. Fl-aħħar, nanalizzaw kif dan it-tibdil fid-domanda aggregata jaffettwa l-iżviluppi tal-prezzijiet. F'dan il-kuntest niddiskutu wkoll fatturi oħra, jiġifieri fatturi mhux monetarji jew reali, li jistgħu jaffettwaw l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żmien iqsar. Jista' jkun siewi li wieħed jifhem il-provvista u d-domanda, ġenerali jew aggregati, għal prodotti f'ekonomija (ara Kaxxa 4.2) u li wieħed jiddistingwi bejn effetti fuq żmien qasir u dawk fuq żmien twil (Taqsimiet 4.4 u 4.5).

4.2 IL-FLUS U R-RATI TA' L-IMGĦAX – KIF TISTA' L-POLITIKA MONETARJA TINFLUWENZA R-RATI TA' L-IMGĦAX?

Bank ċentrali jista' jiddetermina r-rati ta' imgħax nominali fuq żmien qasir li l-banek ikollhom iħallsu meta jkunu jridu krediti mingħand il-bank ċentrali. Il-banek iridu jmorru għand il-bank ċentrali għall-kreditu għaliex jeħtieġu karti tal-flus għall-klijenti tagħhom u jridu jissodisfaw rekwiżiti minimi ta' riżerva f'forma ta' depożiti mal-bank ċentrali.

Billi l-banek ċentrali huma l-uniċi istituzzjonijiet li jistgħu joħorġu l-karti tal-flus (u riżervi tal-banek), jiġifieri għandhom il-monopolju biex jipprovdu l-flus bażiċi, jistgħu jiddeterminaw il-politika dwar ir-rati, jiġifieri r-rata ta' imgħax nominali fuq żmien qasir, fuq self mogħti lill-banek. L-aspettattivi dwar l-iżvilupp futur tal-politika dwar ir-rati mbagħad jinfluwenzaw firxa wiesgħa ta' rati ta' imgħax fuq żmien twil għall-banek u għas-suq.

4.3 KIF JISTA' T-TIBDIL FIR-RATI TA' L-IMGĦAX JAFFETTWA D-DEĊIŻJONIJIET TAL-KONSUMATURI U TAD-DITTI DWAR L-INFIQ?

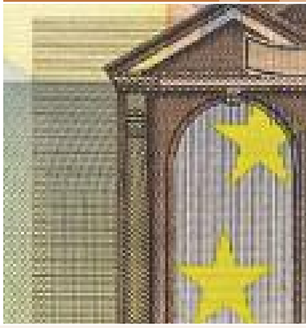
Mill-perspettiva ta' familja individwali, rata ogħla ta' imgħax reali tagħmel it-tfaddil iżjed attraenti, billi l-qligħ fuq it-tfaddil fis-sens ta' konsum futur hu ogħla. Għalhekk, rati ogħla ta' imgħax reali tipikament iwasslu għal tnaqqis fil-konsum kurrenti u żieda fit-tfaddil. Mill-banda l-oħra, fil-fehma ta' ditta, rata ogħla ta' imgħax reali, sakemm il-fatturi varjabbli l-oħra jibqgħu l-istess, tiskoraġġixxi l-investiment, għaliex inqas proġetti ta' investiment disponibbli joffru qligħ biżżejjed biex ikopru l-ispiża ogħla tal-kapital.

Fil-qosor nistgħu ngħidu li żieda fir-rata ta' l-imgħax tnaqqas ix-xewqa ta' l-individwi għall-konsum kurrenti u hi ta' skoraġġiment għad-ditti biex jagħmlu investiment kurrenti. L-effetti fuq l-individwi u d-ditti juru li żieda fir-rati ta' imgħax reali fuq żmien qasir ikkawżata mill- politika monetarja twassal għal tnaqqis fl-infiq kurrenti fl-ekonomija kollha (jekk il-fatturi varjabbli l-oħra jibqgħu kostanti). L-ekonomisti jgħidu li bidla bħal din fil-politika ġġib tnaqqis fid-domanda aggregata u għalhekk spiss tissejjaħ "issikkar" tal-politika monetarja.

Hu importanti li wieħed jifhem li f'dan il-proċess hemm intervalli ta' żmien. Ħaġa faċli li jgħaddu xhur qabel id-ditti jagħmlu pjanijiet ġodda ta' investiment; investimenti li jinvolvu bini ta' impjanti ġodda jew ordnijiet ta' tagħmir speċjali jistgħu jieħdu saħansitra snin. Investiment fid-djar jieħu wkoll xi ftit taż-żmien biex jirreaġixxi għal tibdil fir-rati ta' l-imgħax. Barra dan, ħafna konsumaturi ma jbiddlux il-pjanijiet tal-konsum tagħhom mill-ewwel b'reazzjoni għal tibdil fir-rati ta' l-imgħax.

Tabilħaqq, hemm qbil ġenerali li l-proċess totali ta' trasmissjoni tal-politika monetarja jieħu ż-żmien. Għalhekk, il-politika monetarja ma tistax tikkontrolla d-domanda ġenerali għal prodotti u servizzi fuq żmien qasir. Fi kliem ieħor, hemm intervall sinifikanti ta' żmien bejn bidla fil-politika monetarja u l-effett tagħha fuq l-ekonomija.

L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET



4.4 FATTURI LI JMEXXU L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET FUQ ŻMIEN QASIR

F'dan li ġej, sejrin ninvestigaw xi fatturi li jirregolaw żviluppi fil-prezzijiet fuq żmien qasir. Kif ġie spjegat f'iktar dettall fil-Kaxxa 4.2, l-inflazzjoni (jiġifieri żieda sostnuta fil-livell tal-prezzijiet) tista' tiġi kkawżata f'wieħed minn żewġ modi jew fit-tnejn f'daqqa. Il-prezzijiet ġenerali jogħlew jekk, fil-medja, jew tiżdied id-domanda aggregata jew tonqos il-provvista

KAXXA 4.1 GĦALIEX IL-BANEK ĊENTRALI JISTGĦU JINFLUWENZAW (MINN QABEL) IR-RATI TA' L-IMGĦAX REALI? IR-RWOL TAL-PREZZIJIET "LI X'AKTARX MA JONQSUX WAQT DEFLAZZJONI" ("STICKY")

Kif ġie mfisser f'iktar dettall fil-Kaxxa 3.2, ir-rata ta' imgħax reali ex ante hi l-qligħ reali li ċertu assi finanzjarji mistennija jagħtu. Hi definita bħala r-rata ta' imgħax nominali li minnha titnaqqas l-inflazzjoni mistennija fuq il-perijodu li għalih hi ffissata r-rata ta' l-imgħax. L-impatt tal-politika monetarja fuq ir-rati ta' imgħax reali fuq żmien qasir hu marbut ma' żewġ kwistjonijiet: il-politika monetarja tikkontrolla r-rata ta' l-imgħax nominali fuq żmien qasir, u l-prezzijiet x'aktarx ma jonqsux waqt deflazzjoni fuq żmien qasir.

Xi jfissru "prezzijiet li x'aktarx ma jonqsux waqt deflazzjoni"? L-evidenza empirika tgħidilna li l-biċċa l-kbira tal-prezzijiet huma fissi għal xi żmien; id-ditti ma jaġġustawx mill-ewwel il-prezzijiet li jitolbu b'risposta għal bidliet fil-provvista jew fid-domanda. Tabilħaqq, ċerti prezzijiet jiġu aġġustati spiss ħafna (eż. prezzijiet taż-żejt), waqt li prezzijiet oħra jiġu aġġustati biss kull xahar jew darba fis-sena. Jista' jkun hemm raġunijiet differenti għal dan. L-ewwel waħda hi li kultant il-prezzijiet jiġu stabbiliti b'kuntratti fuq żmien twil bejn id-ditti u l-klijenti biex jitnaqqsu l-inċertezzi u l-ispejjeż marbuta ma' negozjati ta' spiss. It-tieni, id-ditti jistgħu jżommu l-prezzijiet stabbli biex ma jdejqux lill-klijenti regolari tagħhom b'tibdil ta' spiss fil-prezzijiet. It-tielet, ċerti prezzijiet x'aktarx ma jonqsux waqt deflazzjoni minħabba l-mod kif huma strutturati s-swieq; ladarba ditta tkun stampat u qassmet katalgu jew lista ta' prezzijiet, ikun għoli wisq għaliha biex tbiddel il-prezzijiet. Fl-aħħar, il-kalkolu ta' prezzijiet ġodda jiġi għoli wkoll.

Madankollu, fuq żmien twil, il-prezzijiet jaġġustaw għal kondizzjonijiet ġodda ta' provvista u domanda. Fi kliem ieħor, fuq żmien twil il-prezzijiet huma flessibbli għal kollox.[10]

Issa ħalli nassumu li l-bank ċentrali jżid il-provvista tal-flus. Per eżempju, jistampa flus ġodda u jixtri bonds tal-gvern. In-nies lesti jżommu ammonti ikbar ta' flus u jnaqqsu l-għadd ta' bonds tagħhom biss jekk jonqos il-qligħ, jiġifieri tonqos ir-rata ta' l-imgħax, fuq il-bonds. B'hekk, jekk il-bank ċentrali jżid il-provvista tal-flus, ir-rata ta' l-imgħax nominali trid tonqos biex tħajjar lin-nies iżommu ammonti ikbar ta' flus. U minħabba li l-prezzijiet x'aktarx ma jonqsux waqt deflazzjoni fuq żmien qasir, dan ifisser li aspettattivi dwar inflazzjoni fuq żmien qasir jibqgħu l-biċċa l-kbira bla tibdil. B'riżultat ta' dan, bidla fir-rati ta' imgħax nominali fuq żmien qasir iġġib bidla fir-rata ex ante ta' imgħax reali mistennija (ara wkoll il-Kaxxa 3.2). Għalhekk, il-politika monetarja tista' tinfluwenza r-rati ta' imgħax reali mistennija jew ex ante fuq strumenti ta' żmien qasir.

10 Bl-eċċezzjoni ta' prezzijiet amministrati, li huma mistennija jinbidlu biss parament.

KAXXA 4.2 KIF JISTA' T-TIBDIL FID-DOMANDA AGGREGATA JAFFETTWA L-ATTIVITÀ EKONOMIKA U L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET?

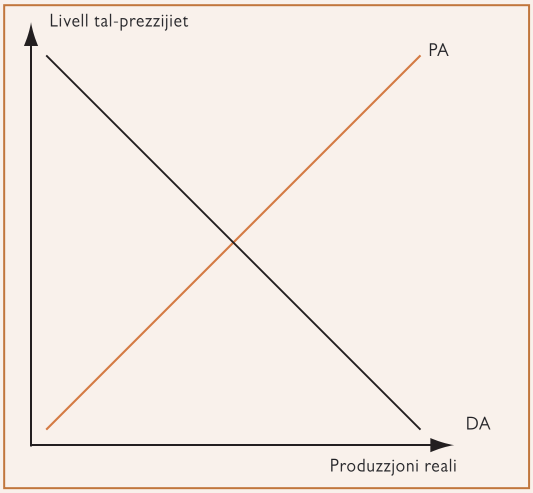
Mod faċli biex nispjegaw kif tibdil fid-domanda aggregata jaffettwa l-iżviluppi fil-prezzijiet hu li nużaw mudell sempliċi li jiffoka fuq il-provvista u d-domanda aggregati fl-ekonomija kollha.

Għall-għanijiet ta' dan l-eżerċizzju, ser inżommu l-analiżi kemm jista' jkun faċli. Fl-istess ħin, ser naghtu eżempji ta' l-argumenti tagħna permezz ta' ċarts. Bażikament, il-mudell jipprova jfisser ir-relazzjoni bejn il-kwantità reali ta' prodotti u servizzi provduti u mitluba f'ekonomija u l-livell tal-prezz aggregat tagħhom.

Il-provvista u d-domanda aggregati – l-ekwilibriju fuq żmien qasir

Iċ-ċart ta' hawn taħt turi l-provvista aggregata (PA) u d-domanda aggregata (DA), bil-livell tal-prezzijiet fuq l-assi vertikali u l-produzzjoni reali fuq l-assi orizzontali.

ĊART 1 DOMANDA AGGREGATA U PROVVISTA AGGREGATA FUQ ŻMIEN TWIL



Biex wieħed jifhem kif tiżdied u tonqos id-domanda, jeħtieġ janalizza x'jiġri lid-deċiżjonijiet dwar nefqa reali meta jinbidel il-livell tal-prezzijiet, meta l-fatturi l-oħrajn kollha varjabbli ekonomiċi jibqgħu l-istess. Il-provi juru li l-kurva tad-domanda aggregata għandha kurva negattiva. Mod kif wieħed jista' jaħseb dwar dan hu f'termini ta' provvista u domanda għal bilanċi reali ta' flus. Jekk il-prezzijiet huma ogħla iżda l-provvista nominali tal-flus hi fissa, in-nies ikollhom bilanċi ta' flus reali iżjed baxxi u dan ifisser li jkunu jistgħu jiffinanzjaw biss għadd iżjed baxx ta' transazzjonijiet. Għall-kuntrarju, jekk il-livell tal-prezzijiet hu iżjed baxx, bilanċi ta' flus reali huma ogħla u dan mbagħad jippermetti iżjed transazzjonijiet, u jfisser li jkun hemm domanda ikbar għal produzzjoni reali.

Il-provvista aggregata u l-livell tal-prezzijiet fuq żmien qasir

Kif jindika l-isem, il-provvista aggregata għandha x'taqsam mal-provvista ta' prodotti u servizzi li jipproduċu d-ditti. L-ewwel jeħtieġ li nifhmu kif il-livell ġenerali tal-prezzijiet hu marbut mal-livell ġenerali tal-produzzjoni fuq żmien qasir, jiġifieri meta nassumu li l-fatturi l-oħra kollha (teknoloġija tal-produzzjoni, pagi nominali, eċċ.) jibqgħu l-istess. Bidla fil-livell tal-prezzijiet, kif taffettwa l-produzzjoni reali jew il-produzzjoni reali tad-ditti? Fil-qosor nistgħu ngħidu li, jekk il-pagi nominali huma magħrufa, livell ogħla ta' prezzijiet iwassal għal tnaqqis fil-pagi reali. Fil-każ ta' pagi reali iżjed baxxi jkun iżjed jaqbel għad-ditti jekk jimpjegaw iżjed ħaddiema u jżidu l-produzzjoni. Fi kliem ieħor, il-pagi reali huma fattur determinanti essenzjali fl-impjieg. Bi prezzijiet ogħla u meta jibqgħu l-istess il-fatturi l-oħra kollha, bħat-teknoloġija tal-produzzjoni

L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

u l-pagi nominali, id-ditti jżidu l-impjegati u l-produzzjoni. Għalhekk, il-kurva tal-provvista aggregata fuq żmien qasir iddur 'l fuq.

L-intersezzjoni taż-żewġ kurvi tiddetermina dak li l-ekonomisti jsejħu l-"ekwilibriju". Il-kunċett ta' l-ekwilibriju hu kruċjali fl-ekonomija. Dan jiġri minħabba li, f'sitwazzjoni bħal din, ix-xewqat taż-żewġ naħiet tas-suq huma l-istess u, għalhekk, m'hemm l-ebda xejra għal iżjed tibdil. F'dan il-każ, l-ekwilibriju jiddetermina l-livell tal-prezzijiet u l-livell tal-produzzjoni reali li jkun hemm fl-ekonomija fl-istess ħin.

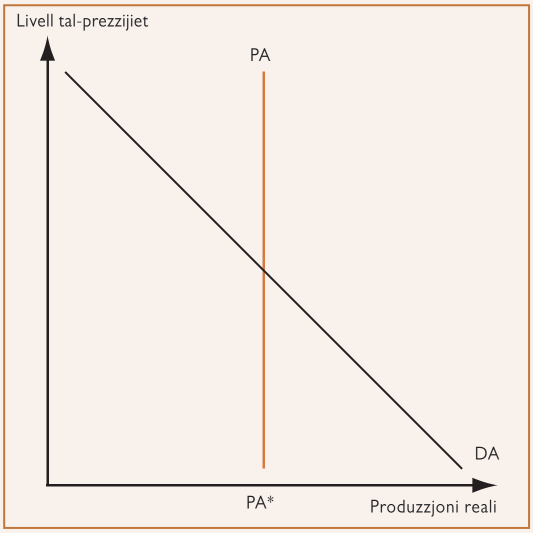
X'jiġri jekk l-ekonomija tiffaċċja stat ta' skwilibriju? Ħalli nassumu li l-ekonomija tiffaċċja livell ta' prezzijiet ogħla mil-livell ta' l-ekwilibriju. F'sitwazzjoni bħal din, il-provvista aggregata hi għolja wisq u d-domanda aggregata baxxa wisq meta mqabbla ma' l-ekwilibriju. Issa x'jiġri? Jekk il-livell tal-prezzijiet hu ogħla milli fl-ekwilibriju, ix-xerrejja jkunu jridu jixtru inqas milli jkunu jridu jbiegħu l-produtturi. Għalhekk, xi fornituri jbaxxu l-prezzijiet tagħhom, u dan imbagħad iwassal għal żieda fid-domanda aggregata. Fl-istess ħin, il-prezzijiet iżjed baxxi jgħollu l-pagi reali (billi l-pagi nominali huma fissi fuq żmien qasir) u – billi l-pagi reali jirrappreżentaw fattur ta' spiża għad-ditti – dawn inaqqsu l-produzzjoni u x'aktarx li jbaxxu l-provvista aggregata. Dan il-proċess jibqa' sejjer sakemm tintlaħaq sitwazzjoni ta' ekwilibriju, jiġifieri sitwazzjoni fejn ix-xewqat u l-pjanijiet tax-xerrejja u tal-bejjiegħa jiltaqgħu f'livell partikolari ta' prezzijiet u produzzjoni.

Il-provvista aggregata fuq żmien twil

Għaliex tkellimna hawn fuq dwar il-kurva tal-provvista fuq żmien qasir? L-impatt pożittiv ta' livell ogħla ta' prezzijiet fuq produzzjoni reali jibqa' biss sakemm jibqgħu mhux mibdula l-pagi nominali u, għalhekk il-pagi reali wkoll. Tabilħaqq, il-pagi nominali normalment huma fissi għal xi sena, u fi ftit każi huma fissi sa sentejn. Jekk il-ħaddiema jew it-trejdjunjins ma jaċċettawx il-pagi reali iżjed baxxi kkawżati minn inflazzjoni ogħla huma jużaw in-negozjati li jkun imiss dwar il-pagi biex jitolbu pagi ogħla bħala kumpens. Jekk il-pagi reali jerġgħu lura għal-livell ta' qabel iż-żieda fil-livell tal-prezzijiet (u jekk it-teknika tal-produzzjoni ma tinbidilx), id-ditti ma jibqgħux jagħmlu qligħ jekk iżommu l-livell tal-produzzjoni u l-impjieg fuq livell ogħla u b'hekk jagħmlu tnaqqis. Fi kliem ieħor, jekk il-pagi reali ma jistgħux jitnaqqsu permezz ta' inflazzjoni ogħla fuq żmien twil, l-impjieg u l-produzzjoni jkunu wkoll indipendenti mill-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żmien twil. Dan ifisser li l-kurva tal-provvista aggregata fuq żmien twil tkun vertikali.

L-ekwilibriju fuq żmien twil

ĊART 2: DOMANDA AGGREGATA U PROVVISTA AGGREGATA FUQ ŻMIEN TWIL



L-intersezzjoni tal-kurva PA ma' l-assi orizzontali (Ara **PA*** fiċ-Ċart 2) hi dik li l-ekonomisti jsejħu l-livell potenzjali tal-produzzjoni. Il-livell potenzjali tal-produzzjoni jirrappreżenta l-valur tal-prodotti u s-servizzi finali meta r-riżorsi ta' l-ekonomija jkunu użati kollha, meta jkun magħruf l-istat kurrenti tat-teknoloġija u tal-fatturi strutturali ta' l-ekonomija (bħar-regolamenti tas-suq tax-xogħol, l-għajnuna soċjali u sistemi tat-taxxi, eċċ.).

S'issa ddiskutejna ċaqliq matul il-kurvi, meta l-fatturi l-oħra kollha, minbarra l-prezzijiet u l-produzzjoni reali, jibqgħu l-istess. Issa jeħtieġ li nifhmu x'jiġri jekk dawn il-fatturi l-oħra jinbidlu. Fil-qosor nistgħu ngħidu li bidliet bħal dawn iċaqalqu l-kurvi lejn il-lemin jew ix-xellug.

Fatturi li jaffettwaw il-provvista aggregata u d-domanda aggregata

Skond il-mudell sempliċi li qed nużaw, il-prezzijiet u d-dħul reali flimkien li jkun hemm f'ekonomija huma naturalment determinati mill-azzjoni reċiproka tal-provvista aggregata u d-domanda aggregata. Dan iqajjem mistoqsijiet dwar il-fatturi li jwasslu għal ċaqliq fiż-żewġ kurvi.

Il-fatturi li jwasslu għal żieda fid-domanda aggregata (jiġifieri ċaqliq 'l barra jew lejn il-lemin id-**DA**) jinkludu żieda fl-infiq tal-gvern, tnaqqis fit-taxxi u deprezzament tal-munita lokali, u żieda fil-ġid reali (jiġifieri prezzijiet ogħla ta' l-istokk u ta' l-art) li mbagħad iwasslu għal konsum privat u nfiq fl-investiment ogħla.

Il-konsum u l-investiment privat jistgħu jitmexxew ukoll mill-aspettattivi. Per eżempju, jekk id-ditti jistennew qligħ futur ogħla, x'aktarx li jżidu l-infiq fuq l-investiment. U jekk l-individwi jistennew dħul reali ogħla bħala riżultat ta' aspettattiva ta' produttività ogħla tal-ħaddiema, l-infiq tal-konsumatur jiżdied. Minħabba dan, titjib fil-fiduċja tal-konsumatur u ta' l-investitur hu normalment marbut ma' żieda fid-domanda aggregata.

Għal dak li għandu x'jaqsam ma' l-impatt tal-politika monetarja, nistgħu nosservaw li żieda fil-provvista tal-flus u r-rati ta' imgħax reali iżjed baxxi marbuta magħha jġiegħlu d-domanda aggregata tiżdied, u b'hekk il-kurva tad-domanda tiċċaqlaq lejn[11] il-lemin. Jekk dawn il-fatturi varjabbli jduru lejn id-direzzjoni opposta, id-domanda aggregata tonqos (jiġifieri d-**DA** tiċċaqlaq lejn ix-xellug).

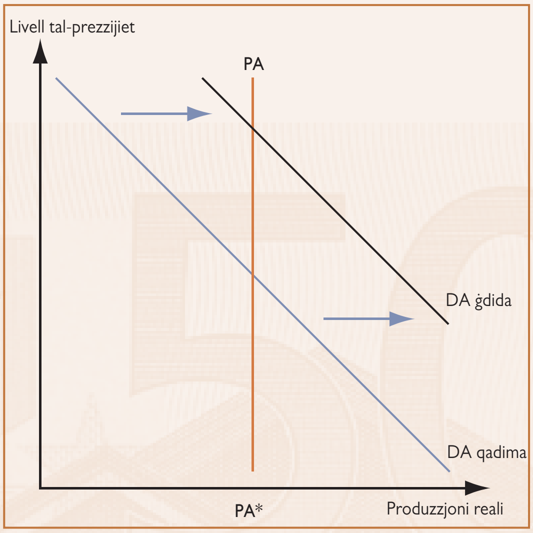
L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

Dwar il-provvista aggregata, nistgħu naraw li żidiet fil-prezzijiet tal-fatturi tal-produzzjoni, bħal ma huma pagi, jew żidiet fil-prezz taż-żejt, iwasslu għal ċaqliq lejn ix-xellug fil-provvista aggregata. Min-naħa l-oħra, progress teknoloġiku jew żidiet fil-produttività jċaqalqu l-provvista aggregata lejn il-lemin, minħabba li dan jippermetti produzzjoni ikbar bl-istess spiża b'ċerta kwantità ta' xogħol.

Din l-analiżi turi li bidliet fil-livell ġenerali tal-prezzijiet jistgħu jseħħu permezz ta' tibdil żgħir jew fil-kurva tal-provvista jew fil-kurva tad-domanda jew fit-tnejn li huma. Per eżempju, jekk il-fatturi l-oħra kollha jibqgħu stabbli, tnaqqis fil-provvista aggregata (jiġifieri ċaqliq tal-PA lejn ix-xellug) ikun akkumpanjat minn tnaqqis għal ftit żmien fil-produzzjoni reali u żieda fil-prezzijiet, filwaqt li żieda fid-domanda (jiġifieri ċaqliq tad-DA lejn il-lemin) jidher f'attività reali ogħla fuq żmien qasir u fi prezzijiet ogħla.

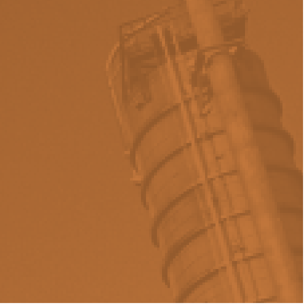
Il-mudell fuq perijodu twil juri li l-komportament tad-domanda aggregata hu kruċjali fl-istabbiliment tal-livell ġenerali tal-prezzijiet li jidhru f'ekonomija fuq żmien twil. Jekk il-kurva tal-provvista aggregata hi vertikali, bidliet fid-domanda aggregata jaffettwaw il-prezzijiet iżda mhux il-produzzjoni. Jekk, per eżempju, tiżdied il-provvista tal-flus, il-kurva tad-domanda aggregata tersaq lejn il-lemin u b'hekk l-ekonomija, fuq perijodu ta' żmien twil, tersaq lejn ekwilibriju ġdid fejn il-produzzjoni reali tkun baqgħet l-istess iżda l-prezzijiet ikunu għolew.

ĊART 3 **BDIL FID-DOMANDA AGGREGATA U PROVVISTA AGGREGATA FUQ ŻMIEN TWIL**



L-inflazzjoni ġiet definita bħala żieda ġenerali, jew żieda mifruxa fil-prezzijiet ta' prodotti u servizzi. Għalhekk, proċess ta' inflazzjoni jista' jinbeda biss b'żieda kontinwa fid-domanda aggregata matul iż-żmien. Dan, min-naħa tiegħu, huwa possibbli biss jekk il-politika monetarja takkomoda żvilupp bħal dan billi żżomm rati ta' imgħax baxxi u t-tkabbir monetarju għoli.

11 L-ekonomisti spiss jesprimu tnaqqis fid-domanda għall-flus bħala żieda fil-veloċità tal-flus. Dan l-aħħar fattur varjabbli jista' jitfisser bħala l-ħeffa li biha l-flus jiġu trasferiti minn id għal oħra u b'hekk jiddetermina kemm huma meħtieġa flus għal livell partikolari ta' transazzjoni. Tabilħaqq dawn iż-żewġ fenomeni għandhom jitqiesu bħala żewġ naħiet differenti ta' l-istess munita. Jekk in-nies iridu jżommu inqas flus, l-istokk disponibbli ta' flus, meta tkun magħrufa provvista ta' flus kostanti, irid jibdel l-idejn iżjed spiss u b'hekk jiċċirkola iżjed. Dan ifisser veloċità ogħla tal-flus. Nerġgħu lura għal din il-kwistjoni f'taqsimiet iżjed 'l quddiem.



FATTURI LI JIDDETERMINAW

aggregata. Fi kliem ieħor, jekk ikun hemm tibdil, jistgħu jirriżultaw pressjonijiet inflazzjonarji (l-ekonomisti spiss isemmu l-"iskossi" jekk ikun hemm tibdil mhux mistenni fl-iżviluppi ekonomiċi), li jwasslu biex il-konsumaturi jżidu l-infiq tagħhom jew biex id-ditti jnaqqsu l-produzzjoni tagħhom. L-ewwel każ, fejn id-domanda tiżdied u ġġib l-inflazzjoni, hu spiss imfisser bħala " inflazzjoni kkawżata mid-domanda " ("demand-pull inflation") fil-kotba ta' l-ekonomija. It-tieni każ, fejn jiżdiedu l-ispejjeż u dan jikkawża tnaqqis fil-provvista, u b'hekk titwettaq l-inflazzjoni, hu spiss imsejjaħ "inflazzjoni kkawżata mill-ispejjeż" ("cost-push inflation"). Jiġri l-oppost, jiġifieri jqumu pressjonijiet deflazzjonarji, jekk tonqos id-domanda aggregata jew tiżdied il-provvista aggregata. B'mod ġenerali nistgħu ngħidu li l-politika monetarja spiss trid tirreaġixxi għal żviluppi bħal dawn biex tiżgura l-istabbiltà tal-prezzijiet. F'każijiet ta' pressjoni inflazzjonarja, il-bank ċentrali normalment iżid ir-rati ta' l-imgħax (reali) biex ma jħallix li dik il-pressjoni tinbidel f'devjazzjonijiet mill-istabbiltà tal-prezzijiet li jkunu iżjed persistenti.

Żidiet fil-prezzijiet ikkawżati minn żieda fid-domanda aggregata jistgħu jkunu riżultat ta' kwalunkwe fattur individwali li jżid id-domanda aggregata, iżda l-iżjed sinifikanti fost dawn il-fatturi, minbarra l-politika monetarja (żidiet fil-provvista tal-flus), huma ż-żidiet fix-xiri tal-gvern, deprezzament tar-rata tal-kambju u pressjonijiet iżjed qawwija fuq id-domanda għal prodotti domestiċi mill-bqija tad-dinja (esportazzjoni). Tibdil fid-domanda aggregata jista' jiġi kkawżat ukoll minn titjib tal-fiduċja. Per eżempju, x'aktarx li d-ditti jinvestu iżjed jekk jistennew li jkun hemm iżjed qligħ fil-futur. Tibdil fid-domanda aggregata jgħolli l-livell tal-prezzijiet u, għal ftit żmien, il-produzzjoni aggregata (ara Kaxxa 4.2).

X'inhuma eżattament il-fatturi li jwasslu għal tnaqqis fil-provvista aggregata u b'hekk għal prezzijiet ogħla fuq żmien qasir? Is-sorsi ewlenin ta' tnaqqis fil-provvista aggregata hu tnaqqis fil-produttività, żidiet fl-ispejjeż tal-produzzjoni (per eżempju żidiet fil-pagi reali u fil-prezzijiet tal-materja prima, speċjalment iż-żejt), u taxxi ogħla imposti fuq il-kumpaniji mill-gvern. Jekk il-fatturi l-oħra kollha jibqgħu l-istess, iżjed ma tkun għolja l-ispiża tal-produzzjoni, inqas ikun l-ammont ta' produzzjoni bl-istess prezz.

Għal livell ta' prezzijiet magħruf, jekk il-pagi jew l-ispejjeż tal-materja prima, bħaż-żejt, jogħlew, id-ditti jkollhom bilfors inaqqsu l-għadd ta' impjegati u jnaqqsu l-produzzjoni. Billi dan hu r-riżultat ta' l-effetti fuq in-naħa tal-provvista, l-inflazzjoni li tirriżulta hi spiss imsejħa "inflazzjoni kkawżata mill-ispejjeż".

Il-prezz tal-fatturi tal-produzzjoni jista' jogħla minħabba ċirkostanzi varji bħal, per eżempju, jekk il-provvista ta' materja prima bħaż-żejt tonqos iżjed milli mistenni, jew jekk tiżdied id-domanda dinjija għall-materja prima. Żidiet fil-pagi reali (li ż-żidiet fil-produttività ma jkunux daqshom) jwasslu wkoll għal tnaqqis fil-provvista aggregata u inqas impjieg. Żidiet bħal dawn fil-pagi jistgħu jkunu kkawżati minn tnaqqis fil-provvista tax-xogħol, u dan it-tnaqqis jista' jkun ġie kkawżat minn regolament tal-gvern li jkollu l-effet li jnaqqas l-inċentivi għax-xogħol (jiġifieri taxxi ogħla fuq id-dħul tal-ħaddiema). Kull żieda fil-qawwa tas-sindakati tista' wkoll tirriżulta f'pagi reali ogħla.

Jekk il-fatturi mfissra hawn fuq jaħdmu fid-direzzjoni l-oħra, naraw żieda fil-provvista aggregata. Per eżempju, żieda fil-produttività (jiġifieri bbażata fuq teknoloġiji ġodda) meta l-kondizzjonijiet l-oħra jkunu

L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

l-istess, twassal għal prezzijiet iżjed baxxi u żieda fl-impjieg fuq żmien qasir, billi jkun iżjed jaqbel li wieħed jimpjega ħaddiema b'ċerta paga. Madankollu, jekk il-pagi reali jogħlew daqs kemm togħla l-produttività, l-impjieg jibqa' kif kien.

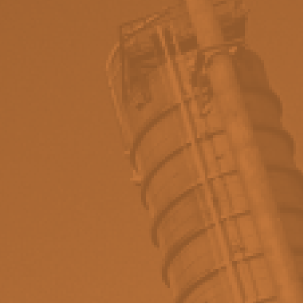
Ir-rwol ta' l-inflazzjoni mistennija fil-futur

Meta d-ditti u l-impjegati jinnegozjaw il-pagi u meta d-ditti jistabbilixxu l-prezzijiet tagħhom, spiss jikkunsidraw x'jista' jkun il-livell ta' l-inflazzjoni fil-perijodu li jmiss, per eżempju matul is-sena ta' wara. L-inflazzjoni mistennija hi importanti għal ftehim kurrenti dwar il-pagi billi żidiet futuri fil-prezzijiet inaqqsu l-kwantità ta' prodotti u servizzi li ċerta paga nominali tista' tixtri. Għalhekk, jekk l-inflazzjoni mistennija tkun għolja, waqt in-negozjati dwar il-pagi l-impjegati jistgħu jitolbu żieda ogħla fil-paga nominali. L-ispejjeż tad-ditti jiżdiedu jekk il-ftehim dwar il-pagi jkunu bbażati fuq dawn l-aspettattivi u dawn l-ispejjeż jistgħu jiġu mgħoddija lill-klijenti permezz ta' prezzijiet ogħla. Nistgħu ngħidu l-istess ħaġa għall-iffissar tal-prezzijiet min-naħa tad-ditti. Billi ħafna prezzijiet individwali jibqgħu fissi għal perijodu partikolari (għal xahar jew għal sena, per eżempju; ara Kaxxa 4.1), id-ditti li jkunu ħasbu biex jippubblikaw lista ġdida ta' prezzijiet jistgħu jżidu l-prezzijiet individwali tagħhom b'effett immedjat jekk ikunu qed jistennew żidiet fil-livell ġenerali tal-prezzijiet jew fil-pagi fil-futur. Għalhekk, jekk in-nies jistennew li jkun hemm inflazzjoni fil-futur, l-imġiba tagħhom tista' tikkawża żieda fl-inflazzjoni mil-lum stess. Din hi raġuni oħra għaliex hu importanti ħafna li l-politika monetarja tkun kredibbli fl-għan tagħha li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet – biex iżżomm l-aspettattivi dwar l-inflazzjoni fuq żmien itwal f'livell baxx, skond l-istabbiltà tal-prezzijiet.

Meħuda flimkien, varjetà ta' fatturi u skossi jistgħu jinfluwenzaw il-livell tal-prezzijiet fuq żmien qasir. Fosthom hemm l-iżviluppi fid-domanda aggregata u l-komponenti varji tagħha, inklużi l-iżviluppi fil-politika fiskali. Bidliet oħra jistgħu jkunu marbuta ma' tibdil fil-prezzijiet tal-fatturi tal-produzzjoni, fl-ispejjeż u l-produttività, fl-iżviluppi fir-rata tal-kambju, u fl-ekonomija globali. Dawn il-fatturi kollha jistgħu jaffettwaw l-attività u l-prezzijiet reali fuq żmien iqsar. Iżda xi ngħidu dwar perijodi ta' żmien itwal?

Dan iwassalna għal distinzjoni oħra importanti fl-ekonomija. Ġeneralment l-ekonomisti jagħmlu distinzjoni bejn perijodu ta' żmien qasir u perijodu ta' żmien twil (ara wkoll il-Kaxxa 4.2).

Żidiet fid-domanda esterna għall-prodotti ta' esportazzjoni jista' jkollhom impatt fuq il-konsum u l-investiment attwali.



4.5 FATTURI LI JMEXXU L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET FUQ ŻMIEN ITWAL

X'inhi l-importanza relattiva ta' dawn il-fatturi fuq l-inflazzjoni fuq żmien itwal? Jew fi kliem ieħor: huma lkoll ta' l-istess rilevanza fir-rigward tax-xejriet inflazzjonarji? It-tweġiba ċara hi "le". Ser naraw li f'dan, il-politika monetarja għandha rwol kruċjali.

Kif diġà ntqal fil-paragrafi ta' qabel, hemm intervall ta' bejn sena u tliet snin bejn il-bidliet fil-politika monetarja u l-impatt fuq il-prezzijiet. Dan ifisser li l-politika monetarja ma tistax tevita li żviluppi jew skossi ekonomiċi reali mhux mistennija jkollhom xi impatt fuq l-inflazzjoni fuq żmien qasir. Madankollu, hemm qbil wiesa' fost l-ekonomisti li l-politika monetarja tista' tikkontrolla l-iżviluppi tal-prezzijiet fuq żmien itwal u għalhekk ukoll fuq "ix-xejra" ta' l-inflazzjoni, jiġifieri l-bidla fil-livell tal-prezzijiet meta l-ekonomija tkun inkorporat it-taqlib kollu ta' żmien qasir.

Fuq żmien twil, il-prezzijiet huma flessibbli u jistgħu jirreaġixxu b'mod sħiħ għal bidliet fil-provvista u d-domanda. Madankollu, fuq żmien qasir, ħafna prezzijiet individwali ma jonqsux waqt deflazzjoni u jibqgħu fil-livelli attwali tagħhom għal xi żmien (ara kaxxa 4.1).

Kif tista' tinfluwenza r-riżultati tagħna din id-distinzjoni? Bla ma nidħlu f'ħafna dettall, nistgħu ngħidu li l-kwantità tal-produzzjoni ma tiddependix mil-livell tal-prezzijiet fuq żmien twil. Din tiġi determinata mill-istokk ta' kapital magħruf; mill-ħaddiema disponibbli; mill-kwalità ta' dawk il-ħaddiema; minn politika strutturali li tinfluwenza l-inċentivi għax-xogħol u għall-investiment; u minn kwalunkwe żvilupp teknoloġiku fil-qasam tal-produzzjoni. Fi kliem ieħor, il-livell ta' produzzjoni fuq żmien twil jiddependi minn għadd ta' fatturi reali jew fatturi tan-naħa tal-provvista. Dawn il-fatturi jiddeterminaw il-pożizzjoni eżatta tal-kurva tal-provvista aggregata.

Il-kurva l-oħra li tiddetermina l-istat ta' ekwilibriju ta' l-ekonomija hi l-kurva tad-domanda aggregata. Bħal ma rajna, għadd ta' fatturi jistgħu jwasslu għal żieda fid-domanda aggregata. Fosthom hemm iż-żidiet fl-infiq tal-gvern, fid-domanda esterna għall-esportazzjoni, u fl-aspettattivi mtejba dwar żviluppi futuri fil-produttività li jista' jkollhom impatt fuq il-konsum u l-investiment attwali. Madankollu, hi ħaġa ċara li għalkemm ħafna minn dawn il-fatturi jistgħu jiżdiedu saħansitra għal perijodu twil, żieda sostnuta fil-livell ġenerali tal-prezzijiet tista', fuq żmien twil, titmexxa biss minn politika monetarja ta' espansjoni sostnuta u kontinwa. Dan il-punt jissemma' sikwit fir-

L-IŻVILUPPI FIL-PREZZIJIET

4.

rigward ta' l-istqarrija famuża li tgħid "l-inflazzjoni hi dejjem u kullimkien fenomenu monetarju". Tabilħaqq, għadd ta' studji empiriċi taw provi favur din l-ipotesi. Ir-raġuni finali għal proċess inflazzjonarju fuq żmien itwal hi għalhekk, żieda sostnuta fil-provvista tal-flus li hi l-istess bħal politika monetarja ta' espansjoni sostnuta. F'perspettiva fuq żmien itwal, l-azzjonijiet tal-politika monetarja jiddeterminaw jekk l-inflazzjoni titħallix togħla jew tinżammx baxxa. Fi kliem ieħor, bank ċentrali li jikkontrolla l-provvista tal-flus u r-rata ta' l-imgħax fuq żmien qasir għandu l-kontroll finali fuq ir-rata ta' l-inflazzjoni fuq żmien itwal. Jekk il-bank ċentrali jżomm ir-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir baxxi żżejjed u jżid wisq il-provvista tal-flus, il-livell tal-prezzijiet fl-aħħar mill-aħħar jiżdied ukoll. Dan ir-riżultat bażiku hu mfisser mill-kunċett fondamentali ekonomiku li jindirizza f'iktar dettall ir-relazzjoni bejn il-flus u l-prezzijiet, jiġifieri t-teorija tal-kwantità tal-flus (ara l-Kaxxa 4.3 hawn taħt).

KAXXA 4.3 IT-TEORIJA TAL-KWANTITÀ TAL-FLUS

Skond identità li hija magħrufa minn ħafna bħala l-ekwazzjoni tal-kwantità, il-bidla fl-istokk tal-flus (**ΔM**) f'ekonomija hija ugwali għall-bidla fit-transazzjonijiet nominali (imqarrba bil-bidla fl-attività reali (**ΔYR**) flimkien mal-bidla fil-livell tal-prezzijiet (**ΔP**), nieqes il-bidla fil-veloċità (**ΔV**). Dan l-aħħar fattur varjabbli jista' jitfisser bħala l-ħeffa li biha l-flus jiġu trasferiti minn id għal oħra u b'hekk jiddetermina kemm huma meħtieġa flus biex jiġi moqdi livell partikolari ta' transazzjonijiet nominali[12]. Fil-qosor:

$$\Delta M = \Delta YR + \Delta P - \Delta V$$

Naturalment, din ir-relazzjoni ma tistax tiġi ffalsifikata. Għalhekk ma tipprovdi l-ebda stqarrija dwar il-kawżalità. Sens ta' kawżalità jista' jiġi dedott jekk jittieħed kont ta' assunzjonijiet oħra dwar dak li jiddetermina l-fatturi varjabbli. B'mod partikolari, iż-żewġ assunzjonijiet li ġejjin jippermettu li l-ekwazzjoni tal-kwantità tiġi trasformata f'teorija tal-kwantità. L-ewwel, il-produzzjoni tista', fuq żmien twil, titqies li tiġi determinata minn fatturi reali bħall-opportunitajiet produttivi tal-komunità u l-gosti u l-preferenzi tagħha. It-tieni, fuq żmien twil, hu meqjus li l-veloċità tiġi determinata minn prassi ta' ħlas, arranġamenti finanzjarji u ekonomiċi biex isiru transazzjonijiet u spejjeż ta', u qligħ minn, flus miżmuma minflok assi oħra. Minn dan jidher ċar li l-kwantità tal-flus – li hi determinata mid-deċiżjonijiet meħuda mill-awtoritajiet monetarji – hi, fuq żmien twil, marbuta mal-livell tal-prezzijiet. Fi kliem ieħor, fuq żmien itwal, il-livell tal-prezzijiet hu determinat direttament mill-bidliet fil-kwantità tal-flus u jimxi b'mod proporzjonali magħhom.

Waħda mill-implikazzjonijiet ta' dan hi, li l-istituzzjoni li tiddetermina l-provvista tal-flus, jiġifieri l-bank ċentrali, hi fl-aħħar mill-aħħar responsabbli għax-xejriet ta' l-inflazzjoni fuq żmien itwal.

12 Dan jirrifletti l-fatt li l-parti tax-xellug ta' l-ekwazzjoni tigbor l-ammont ta' flus użati, waqt li n-naħa tal-lemin tirrifletti l-valur tat-transazzjoni.

5. IL-POLITIKA MONETARJA TAL-BĊE

Dan il-kapitlu jipprovdi tagħrif dettaljat biex iwieġeb mistoqsijiet bħal kif inħolqot l-UEM, liema korp hu responsabbli għall-politika monetarja unika fiż-żona ta' l-euro, x'inhu l-għan ta' l-Eurosistema), u kif din tipprova twettaq il-mandat tagħha.

5.1 tagħti deskrizzjoni storika qasira.

5.2 tagħti iżjed tifsir dwar il-qafas istituzzjonali.

5.3 tiffoka fuq l-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE.

5.4 tagħti ftit tagħrif dwar il-qafas operazzjonali ta' l-Eurosistema

IL-POLITIKA

1 2 3 4 **5**

5.1 Deskrizzjoni storika fil-qosor

5.2 Il-qafas istituzzjonali

5.3 L-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE

5.4 Deskrizzjoni qasira tal-qafas operazzjonali ta' l-Eurosistema

5.1 DESKRIZZJONI STORIKA FIL-QOSOR

Storja – it-tliet stadji ta' l-Unjoni Ekonomika u Monetarja

L-idea li l-Ewropa għandu jkollha sistema monetarja unika, magħquda u stabbli għandha għeruq fondi fl-istorja (ara l-Kaxxa 5.1). Wara tentattiv wieħed li falla fil-bidu tas-snin sebgħin, kien hemm spinta deċiżiva għall-proċess ta' integrazzjoni f'Ġunju ta' l-1988, meta l-Kunsill Ewropew reġa' kkonferma l-għan ta' twettiq gradwali ta' unjoni ekonomika u monetarja. Kumitat ippresjedut minn Jacques Delors, li dak iż-żmien kien President tal-Kummissjoni Ewropea, twaqqaf biex jistudja u jipproponi stadji konkreti li jwasslu għal din l-unjoni. Ir-rapport tal-kumitat (l-hekk imsejjaħ "Rapport Delors Report"), imressaq f'April ta' l-1989, ippropona l-introduzzjoni ta' Unjoni Ekonomika u Monetarja (UEM) fi tliet stadji distinti u evoluttivi.

L-Ewwel Stadju ta' l-UEM

Wara r-Rapport Delors, il-Kunsill Ewropew, f'Ġunju ta' l-1989, iddeċieda li l-ewwel stadju ta' l-UEM għandu jibda fl-1 ta' Lulju 1990. Fl-istess ħin, il-Kumitat tal-Gvernaturi tal-banek ċentrali ta' l-Istati Membri tal-Komunità Ekonomika Ewropea, li kellu sehem dejjem iżjed importanti fil-kooperazzjoni monetarja minn meta din ġiet imwaqqfa f'Mejju 1964, ingħata iżjed responsabbiltajiet.

Biex jitwettqu l-Istadji Tnejn u Tlieta, it-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ekonomika Ewropea (l-hekk imsejjaħ "Trattat ta' Ruma") kellu jiġi rrivedut biex l-istruttura istituzzjonali meħtieġa setgħet tiġi stabbilita. Għal dan il-għan, fl-1991 saret Konferenza Intergovernattiva dwar l-UEM b'mod parallel mal-Konferenza Intergovernattiva dwar l-unjoni politika. Il-Kumitat tal-Gvernaturi issottometta l-abbozz ta' l-Istatut tas-SEBĊ u tal-BĊE lill-Konferenza Intergovernattiva. In-negozjati rriżultaw fit-Trattat ta' l-Unjoni Ewropea, li ġie aċċettat f'Diċembru 1991 u ffirmat f'Maastricht fis-7 ta' Frar 1992. Madankollu, minħabba d-dewmien fil-proċess tar-ratifikazzjoni, dan ma daħalx fis-seħħ qabel l-1 ta' Novembru 1993.

MONETARJA TAL-BĊE

5.

KAXXA 5.1 IT-TRIQ LI WASSLET GĦALL-MUNITA UNIKA, L-EURO

	1962	Il-Kummissjoni Ewropea tagħmel l-ewwel proposta tagħha (Marjolin-Memorandum) għal unjoni ekonomika u monetarja.
Mejju	1964	Kumitat ta' Gvernaturi tal-banek ċentrali ta' l-Istati Membri tal-Komunità Ekonomika Ewropea (KEE) jitwaqqaf biex jistituzzjonalizza l-kooperazzjoni bejn il-banek ċentrali tal-KEE.
	1971	Ir-Rapport Werner ifassal pjan biex titwettaq unjoni ekonomika u monetarja fil-Komunità sa l-1980.
April	1972	Tiġi stabbilita sistema (is-"serp") biex progressivament jidjiequ l-marġnijiet ta' fluttwazzjoni bejn il-muniti ta' l-Istati Membri tal-Komunità Ekonomika Ewropea.
April	1973	Jitwaqqaf il-Fond għall-Kooperazzjoni Monetarja Ewropea biex jiżgura t-tħaddim xieraq tas-serp.
Marzu	1979	Tinħoloq is-Sistema Monetarja Ewropea (SME).
Frar	1986	Jiġi ffirmat l-Att Uniku Ewropew (AUE).
Ġunju	1988	Il-Kunsill Ewropew ta s-setgħa lil kumitat ta' esperti taħt il-presidenza ta' Jaques Delors (il-"Kumitat Delors") biex jagħmel proposti għat-twettiq ta' l-UEM.
Mejju	1989	Ir-"Rapport Delors" jitressaq quddiem il-Kunsill Ewropew.
Ġunju		Il-Kunsill Ewropew jaqbel dwar it-twettiq ta' l-UEM fi tliet stadji.
Lulju	1990	Jibda l-ewwel stadju ta' l-UEM.
Diċembru		Jingħata bidu għall-Konferenza Intergovernattiva biex tħejji għall-Istadji Tnejn u Tlieta ta' l-UEM.
Frar	1992	Jiġi ffirmat it-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea (it-"Trattat ta' Maastricht").
Ottubru	1993	Tingħażel Frankfurt am Main bħala s-sede ta' l-Istitut Monetarju Ewropew (IME) u tal-BĊE, u jiġi nominat President ta' l-IME.
Novembru		Jidħol fis-seħħ it-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea.
Diċembru		Alexandre Lamfalussy jinħatar President ta' l-IME, li għandu jiġi stabbilit fl-1 ta' Jannar 1994.
Jannar	1994	Jibda t-Tieni stadju ta' l-UEM u jiġi stabbilit l-IME.
Diċembru	1995	Il-Kunsill Ewropew ta' Madrid jiddeċiedi dwar l-isem tal-munita unika u jfassal pjan għall-adozzjoni tagħha u għall-bidla tal-flus kontanti.
Diċembru	1996	L-IME jressaq kampjuni ta' karti tal-flus quddiem il-Kunsill Ewropew.
Ġunju	1997	Il-Kunsill Ewropew jaqbel dwar il-"Patt ta' Stabbiltà u Tkabbir".
Mejju	1998	Hu meqjus li l-Belġju, il-Ġermanja, Spanja, Franza, l-Italja, il-Lussemburgu, l-Olanda, l-Awstrija, il-Portugall u l-Finlandja jissodisfaw il-kondizzjonijiet meħtieġa għall-adozzjoni ta' l-euro bħala l-munita unika tagħhom; jinħatru l-Membri tal-Bord Esekuttiv tal-BĊE.
Ġunju		Jiġu stabbiliti l-BĊE u s-SEBĊ.
Ottubru		Il-BĊE jħabbar l-istrateġija u l-qafas operattiv għall-politika dwar il-munita unika li ser iħaddem minn Jannar ta' l-1999.
Jannar	1999	Jibda t-Tielet stadju ta' l-UEM; l-euro jsir il-munita unika taż-żona ta' l-euro; jiġu ffissati b'mod irrevokabbli r-rati tal-kambju għall-muniti nazzjonali ta' qabel ta' l-Istati Membri parteċipanti; titħaddem politika monetarja unika għaż-żona ta' l-euro.
Jannar	2001	Il-Greċja ssir it-12-il Stat Membru li ngħaqad maż-żona ta' l-euro.
Jannar	2002	Il-bidla tal-flus kontanti f'euro: jiġu introdotti l-karti tal-flus u l-muniti ta' l-euro u jsiru valuta legali unika fiż-żona ta' l-euro sa l-aħħar ta' Frar ta' l-2002.
Mejju	2004	Il-BĊN ta' l-għaxar Stati Membri ġodda ta' l-UE jissieħbu mas-SEBĊ.
Jannar	2007	Il-Bulgarija u r-Rumanija jwasslu l-għadd totali ta' Stati Membri ta' l-UE għal 27 u fl-istess ħin jissieħbu fis-SEBĊ. Is-Slovenja ssir it-13-il Stat Membru li ngħaqad maż-żona ta' l-euro.
Jannar	2008	Ċipru u Malta jingħaqdu maż-żona ta' l-euro, u b'hekk l-għadd ta' Stati Membri jiżdied għal 15.

Sors: Scheller (2004), p.16, aġġornat mill-awtur.

F'Diċembru ta' l-1996 ġiet ippreżentata s-serje ta' disinji magħżula għall-flus tal-karti ta' l-euro.

It-Tieni Stadju ta' l-UEM: it-twaqqif ta' l-IME u tal-BĊE

It-twaqqif ta' l-Istitut Monetarju Ewropew (IME) fl-1 ta' Jannar 1994 immarka l-bidu tat-tieni stadju ta' l-UEM. Minn dak iż-żmien 'l quddiem, il-Kumitat tal-Gvernaturi ma baqax jeżisti. L-eżistenza transitorja ta' l-IME irriflettiet ukoll il-qagħda ta' l-integrazzjoni monetarja ġewwa l-Komunità: l-IME ma kellu l-ebda responsabbiltà għat-tmexxija tal-politika monetarja fl-Unjoni Ewropea (din baqgħet ir-responsabbiltà ta' l-awtoritajiet nazzjonali) u lanqas ma kellu l-kompetenza biex iwettaq intervent fis-swieq tal-kambju.

Iż-żewġ obbligi ewlenin ta' l-IME kienu li l-ewwel isaħħaħ il-kooperazzjoni bejn il-banek ċentrali u l-koordinazzjoni tal-politika monetarja; u t-tieni li jagħmel it-tħejjijiet meħtieġa biex tkun tista' tiġi stabbilita s-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ), biex titmexxa l-politika monetarja unika u biex fit-tielet stadju tinħoloq munita unika.

Fil-laqgħa ta' Diċembru ta' l-1995 f'Madrid, il-Kunsill Ewropew qabel li jsemmi l-munita Ewropea li kellha tiġi introdotta fil-bidu tat-Tielet Stadju, l-"euro", u kkonferma li t-Tielet Stadju ta' l-UEM kellu jibda fl-1 ta' Jannar 1999. Ġiet imħabbra minn qabel is-sekwenza kronoloġika ta' avvenimenti relatati ma' meta s-sistema kellha taqleb għall-euro. Din il-prospettiva kienet primarjament ibbażata fuq proposti dettaljati magħmula mill-IME. Fl-istess waqt, l-IME ġie mogħti d-dmir li jagħmel xogħol ta' tħejjija fuq ir-relazzjonijiet futuri monetarji u tar-rati tal-kambju bejn iż-żona ta' l-euro u pajjiżi oħra ta' l-UE. F'Diċembru ta' l-1996 l-IME ppreżenta rapport lill-Kunsill Ewropew, li fforma l-bażi ta' Riżoluzzjoni tal-Kunsill Ewropew dwar il-prinċipji u l-elementi fundamentali tal-mekkaniżmu l-ġdid tar-rati tal-kambju (ERM II), li ġie adottat f'Ġunju ta' l-1997.

F'Diċembru ta' l-1996 l-IME ppreżenta lill-Kunsill Ewropew, u sussegwentement lill-pubbliku, is-serje ta' disinji magħżula għall-karti tal-flus ta' l-euro li kellhom jibdew jiċċirkolaw mill-1 ta' Jannar 2002.

Biex jikkomplementa, kif ukoll jiċċara d-dispożizzjonijiet tat-Trattat dwar l-UEM, f'Ġunju ta' l-1997 il-Kunsill Ewropew adotta l-Patt ta' Stabbiltà u Tkabbir sabiex jiżgura li jkun hemm dixxiplina fil-baġit f'dak li jirrigwarda l-UEM. Il-Patt ġie ssupplimentat u l-impenji rispettivi ġew imtejba permezz ta' Stqarrija tal-Kunsill f'Mejju ta' l-1998.

Fit-2 ta' Mejju 1998 il-Kunsill ta' l-Unjoni Ewropea – fil-kompożizzjoni ta' Kapijiet ta' Stat jew Gvern – iddeċieda li 11-il Stat Membru (il-Belġju, il-Ġermanja, Spanja, Franza, l-Irlanda, l-Italja, il-Lussemburgu, l-Olanda, l-Awstrija, il-Portugall u l-Finlanjda) kienu ssodisfaw il-kondizzjonijiet meħtieġa biex jadottaw il-munita unika fl-1 ta' Jannar 1999.

Fl-istess ħin, il-ministri tal-finanzi ta' l-Istati Membri li kienu qed jadottaw il-munita unika ftehmu, flimkien mal-Gvernaturi tal-BĊN, il-Kummissjoni Ewropea u l-IME, li r-rati ċentrali ta' l-ERM tal-muniti ta' l-Istati Membri parteċipanti kellhom jiġu użati biex jiġu ddeterminati r-rati ta' konverżjoni irrevokabbli ta' l-euro.

Fil-25 ta' Mejju 1998 il-Gvernijiet tal-11-il Stat Membru li kienu qed jipparteċipaw uffiċjalment ħatru l-President, il-Viċi-President u l-erba' membri l-oħra tal-Bord Esekuttiv tal-BĊE. Il-ħatra tagħhom ġiet fis-seħħ fl-1 ta' Ġunju 1998 u mmarkat it-twaqqif tal-BĊE.

MONETARJA TAL-BĊE

Fil-25 ta' Mejju, il-gvernijiet tal-11-il Stat Membru partecipanti ħatru uffiċjalment il-President, il-Viċi-President u l-erba' membri l-oħra tal-Bord Esekuttiv tal-BĊE. Il-ħatra tagħhom daħlet fis-seħħ fl-1 ta' Ġunju 1998 u mmarkat it-twaqqif tal-BĊE. B'hekk, l-IME kien temm id-dmirijiet tiegħu. Skond l-Artikolu 123 tat-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea, l-IME xolja. Ix-xogħol tat-tħejjija kollu li kien fdat lill-IME kien tlesta fiż-żmien stipulat u l-BĊE għadda l-bqija ta' l-1998 iwettaq provi finali tas-sistemi u tal-proċeduri.

It-Tielet Stadju ta' l-UEM, l-iffissar irrevokabbli tar-rati tal-kambju

Fl-1 ta' Jannar 1999, it-tielet u l-aħħar stadju ta' l-UEM beda bl-iffissar irevokabbli tar-rati tal-kambju tal-muniti tal-11-il Stat Membru li kienu oriġinarjament ipparteċipaw fl-unjoni monetarja, u bit-tmexxija ta' politika monetarja unika taħt ir-responsabbiltà tal-BĊE. In-numru ta' Stati Membri parteċipanti żdied għal 12 fl-1 ta' Jannar, meta l-Greċja daħlet fit-tielet stadju ta' l-UEM. Dan seħħ wara deċiżjoni meħuda fid-19 ta' Ġunju 2000 mill-Kunsill ta' l-UE li rrikonoxxa li l-Greċja ssodisfat il-kriterji tal-konverġenza. F'Jannar 2007, l-għadd ta' pajjiżi parteċipanti reġa' nbidel għal 13 bid-dħul tas-Slovenja fiż-żona ta' l-euro. Wara d-deċiżjoni tal-Kunsill ta' l-UE dwar l-abrogazzjoni ta' l-istatus ta' deroga ta' Ċipru u ta' Malta, li ttieħdet fl-10 ta' Lulju 2007, Ċipru u Malta ssieħbu ma' l-Eurosistema fl-1 ta' Jannar 2008.

5.2 IL-QAFAS ISTITUZZJONALI

Is-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali

Il-BĊE ġie mwaqqaf fl-1 ta' Ġunju 1998, u hu wieħed mill-iżjed banek ċentrali ġodda fid-dinja. Madankollu, xorta waħda wiret il-kredibilità u l-ħila tal-BĊN kollha taż-żona ta' l-euro, li flimkien mal-BĊE jimplimentaw il-politika monetarja għaż-żona ta' l-euro.

Il-bażi legali tal-BĊE u tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali hu t-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea. Skond dan it-Trattat, is-SEBĊ hi magħmula mill-BĊE u mill-BĊN ta' l-Istati Membri kollha ta' l-UE (27 mill-1 ta' Jannar 2007). L-Istatut tas-SEBĊ u tal-BĊE jinsab anness mat-Trattat bħala protokoll.

Il-Mandat tas-SEBĊ

It-Trattat jgħid li "l-għan ewlieni tas-SEBĊ għandu jkun li jżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet" u li "bla ħsara għall-għan ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, is-SEBĊ għandha ssostni l-politika ekonomika ġenerali fil-Komunità bil-għan li tikkontribwixxi għall-ksib ta' l-għanijiet tal-Komunità kif stipulat fl-Artikolu 2." L-Artikolu 2 tat-Trattat isemmi bħala l-għanijiet tal-Komunità, fost ħwejjeġ oħra, "livell għoli ta' impjieg (...), tkabbir sostenibbli u mhux inflazzjonarju, livell għoli ta' kompetittività u konverġenza ekonomika." B'hekk it-Trattat jistabbilixxi ġerarkija ċara ta' l-għanijiet u jassenja l-ogħla importanza lill-istabbiltà tal-prezzijiet. Meta jiffoka l-politika monetarja tal-BĊE fuq dan l-għan ewlieni, it-Trattat jagħmilha ċara li l-iżjed kontribut importanti li tista' tagħmel il-politika monetarja biex tikseb ambjent ekonomiku favorevoli u livell għoli ta' impjieg hu li tiżgura l-istabbiltà tal-prezzijiet.

L-Eurosistema

Il-15-il BĊN fiż-żona ta' l-euro u l-BĊE flimkien jiffurmaw l-Eurosistema. Dan it-terminu ġie magħżul mill-Kunsill Governattiv biex jiddeskrivi l-arranġament li bih is-SEBĊ twettaq id-dmirjiet tagħha ġewwa ż-żona ta' l-euro. Sakemm ikun għad hemm Stati Membri ta' l-UE li għadhom m'adottawx l-euro, jibqa' l-ħtieġa li ssir din id-distinzjoni bejn l-Eurosistema u s-SEBĊ. Il-BĊN tat-12-il Stat Membru li kien għad ma adottawx l-euro fl-2008 m'humiex involuti fit-teħid ta' deċiżjonijiet f'dak li jirrigwarda l-politika monetarja unika għaż-żona ta' l-euro u huma jħaddmu l-politika monetarja tagħhom. Pajjiż ta' l-UE jista' jadotta l-euro iżjed tard iżda biss ladarba dan ikun issodisfa l-kriterji tal-konverġenza (ara l-Kaxxa 5.2 hawn taħt għal deskrizzjoni iżjed dettaljata).

KAXXA 5.2 KRITERJI TAL-KONVERĠENZA

Il-kondizzjonijiet għall-adozzjoni ta' l-euro huma stabbiliti fl-Artikolu 121 tat-Trattat u l-Protokoll anness mat-Trattat dwar il-kriterji tal-konverġenza msemmija fl-Artikolu 121. Sabiex ikun jista' jiġi stmat jekk Stat Membru jkunx kiseb livell għoli ta' konverġenza sostenibbli, jintużaw erba' kriterji: l-istabbiltà tal-prezzijiet, qagħda fiskali soda, stabbiltà tar-rati tal-kambju u rati ta' l-imgħax konverġenti.

L-ewwel inċiż ta' l-Artikolu 121(1) tat-Trattat jeħtieġ "il-ksib ta' livell għoli ta' stabbiltà tal-prezzijiet" u jgħid li "dan ikun jidher mir-rata ta' l-inflazzjoni li tkun qrib, iżda mhux ogħla minn dik ta' l-aħjar tliet Stati Membri fir-rigward ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet". L-Artikolu 1 tal-Protokoll jistipula wkoll li "il-kriterju dwar l-istabbiltà tal-prezzijiet (...) għandu jfisser illi Stat Membru għandu jkollu grad ta' stabbiltà tal-prezzijiet li jkun sostenibbli kif ukoll rata medja ta' inflazzjoni, osservata tul perijodu ta' sena qabel ma jsir l-eżami, li ma taqbiżx b'iżjed minn 1½ punt perċentwali, bħala massimu, dik ta' l-aħjar tliet Stati Membri f'dak li jirrigwarda l-istabbiltà tal-prezzijiet. L-inflazzjoni għandha titkejjel permezz ta' l-indiċi tal-prezzijiet għall-konsumatur fuq bażi paragunabbli, waqt li jittieħed kont tad-differenzi fid-definizzjonijiet nazzjonali."

It-tieni inċiż ta' l-Artikolu 121(1) tat-Trattat jeħtieġ "is-sostenibbiltà tal-qagħda fiskali tal-gvern" u jistipula li "din tkun tidher meta wieħed ikun kiseb qagħda fiskali mingħajr żbilanċ eċċesiv kif stabbilit skond l-Artikolu104(6)". Barra dan, l-Artikolu 2 tal-Protokoll jistipula li dan il-kriterju "(...) għandu jfisser li fil-ħin ta' l-eżami l-Istat Membru ma jkunx is-suġġett ta' Deċiżjoni tal-Kunsill skond l-Artikolu 104(6) ta' dan it-Trattat, minħabba żbilanċ eċċessiv."

Skond l-Artikolu 104(1) tat-Trattat, l-Istati Membri "għandhom jevitaw l-iżbilanċi pubbliċi eċċessivi". Il-Kummissjoni teżamina l-osservanza tad-dixxiplina fiskali, ibbażata b'mod partikolari fuq il-kriterji li ġejjin:

"(a) jekk il-proporzjon ta' l-iżbilanċ pubbliku ppjanat jew attwali għall-prodott domestiku gross ikun akbar mill-valur ta' referenza (definit fil-Protokoll dwar il-proċedura ta' l-iżbilanċ eċċessiv bħala 3% tal-PDG), sakemm:

- jew il-proporzjoni jkun naqas b'mod sostanzjali u kontinwu u jkun laħaq livell illi jkun qrib il-valur ta' referenza,
- inkella, l-eċċess fuq il-valur ta' referenza jkun biss eċċezzjonali jew temporanju u l-proporzjon jibqa' qrib il-valur ta' referenza;

(b) jekk id-dejn tal-gvern bħala proporzjon tal-prodott domestiku gross jaqbeż il-valur ta' referenza (definit fil-Protokoll dwar il-proċedura ta' żbilanċ eċċessiv bħala 60% tal-PDG), sakemm il-proporzjon ikun qed jonqos biżżejjed u joqrob lejn il-valur ta' referenza b'pass sodisfaċenti."

It-tielet inċiż ta' l-Artikolu 121(1) tat-Trattat jeħtieġ "l-osservanza tal-faxex normali li fihom tista' tiċċaqlaq ir-rata tal-kambju stabbiliti mill-Mekkaniżmu tar-Rati tal-Kambju tas-Sistema Monetarja Ewropea, għal ta' l-anqas sentejn, mingħajr żvalutazzjoni fil-konfront tal-munita ta' xi Stat Membru ieħor." L-Artikolu 3 tal-Protokoll jistipula wkoll li "l-kriterju dwar il-parteċipazzjoni fil-mekkaniżmu tar-rati tal-kambju tas-Sistema Monetarja Ewropea (...) għandhom ifissru illi Stat Membru jkun irrispetta l-marġini normali li fihom jistgħu jvarjaw ir-rati tal-kambju li hemm provdut għalihom mill-mekkaniżmu tar-rati tal-kambju tas-Sistema Monetarja Ewropea mingħajr tensjonijiet severi għal ta' l-anqas l-aħħar sentejn qabel l-eżami. B'mod partikolari l-Istat Membru m'għandux ikun żvaluta r-rata ċentrali bilaterali tal-munita tiegħu kontra l-munita ta' kwalunkwe Stat Membru ieħor fuq l-inizjattiva tiegħu u għall-istess perijodu."

Ir-raba' inċiż ta' l-Artikolu 121(1) tat-Trattat jeħtieġ illi "it-tul taż-żmien tal-konverġenza ta' l-Istat Membru u tal-parteċipazzjoni tiegħu fil-mekkaniżmu tar-rati tal-kambju tas-Sistema Monetarja Ewropea jkunu riflessi fil-livelli tar-rati ta' l-imgħax fuq żmien twil". L-Artikolu 4 tal-Protokoll jistipula wkoll illi "il-kriterju dwar il-konverġenza tar-rati ta' l-imgħax (...) għandu jfisser illi, meta osservat fuq perijodu ta' sena qabel l-eżami, Stat Membru jkollu rata ta' imgħax nominali medja fuq żmien twil li ma taqbiżx b'iżjed minn żewġ punti perċentwali dik ta', bħala massimu, it-tliet Stati Membri bl-aħjar rendiment f'termini ta' stabbiltà fil-prezzijiet. Ir-rati ta' l-imgħax għandhom jiġu mkejla abbażi ta' bonds tal-gvern fuq żmien twil jew ta' titoli komparabbli, filwaqt li jittieħed kont tad-differenzi fid-definizzjonijiet nazzjonali".

Flimkien ma' dawn ir-rekwiżiti ekonomiċi, il-kriterji tal-konverġenza jeħtieġu wkoll li jkun hemm konverġenza legali sabiex ikun żgurat li l-leġiżlazzjoni nazzjonali, inklużi l-istatuti tal-BĊN, tkun kompatibbli kemm mat-Trattat kif ukoll ma' l-Istatut tas-SEBĊ u tal-BĊE. It-Trattat jeħtieġ li l-BĊE u l-Kummissjoni jirrappurtaw lill-Kunsill ta' l-Unjoni Ewropea mill-anqas darba kull sentejn jew fuq talba ta' Stat Membru b'deroga, dwar il-progress li jkun sar mill-Istati Membri f'dak li jirrigwarda t-twettiq tagħhom tal-kriterji tal-konverġenza. Abbażi tar-rapporti tal-konverġenza mogħtija separatament mill-BĊE u mill-Kummissjoni, u abbażi ta' proposta mill-Kummissjoni, il-Kunsill, wara li jkun ikkonsulta lill-Parlament Ewropew u wara li jkun iltaqa' fil-livell ta' Kapijiet ta' Stat jew Gvern, jista' jieħu deċiżjoni dwar jekk ikunux twettqu l-kriterji minn Stat Membru u jippermettulu jissieħeb fiż-żona ta' l-euro. Sa mill-bidu tat-Tielet Stadju, il-BĊE ħejja rapporti tal-konverġenza fl-2000, l-2002, l-2004, l-2006 u l-2007.

... u r-rwoli bażiċi tagħha ...

Ir-rwoli bażiċi ta' l-Eurosistema huma li:

- tiddefinixxi u timplimenta l-politika monetarja għaż-żona ta' l-euro;
- tmexxi l-operazzjonijiet tar-rati tal-kambju u żżomm u tamministra r-riżervi barranin uffiċjali tal-pajjiżi taż-żona ta' l-euro;
- tħeġġeġ it-tħaddim mingħajr xkiel tas-sistemi tal-pagament.

Rwoli oħra huma:

- l-awtorizzazzjoni u l-ħruġ ta' karti tal-flus fiż-żona ta' l-euro;
- l-għoti ta' opinjonijiet u pariri dwar abbozzi ta' atti Komunitarji u abbozzi ta' leġiżlazzjoni nazzjonali;
- il-ġbir ta' l-informazzjoni statistika meħtieġa jew mill-awtoritajiet nazzjonali jew direttament minn operaturi ekonomiċi, eż. istituzzjonijiet finanjzarji;
- tikkontribwixxi għat-tmexxija bla xkiel tal-politika segwita mill-awtoritajiet inkarigati mis-sorveljanza prudenzjali ta' l-istituzzjonijiet ta' kreditu u l-istabbiltà tas-sistema finanzjarja.

ĊART IL-KORPI DEĊIŻJONALI TAL-BĊE

Sors: Il-Bank Ċentrali Ewropew (2004), Il-politika monetarja tal-BĊE p. 10

Il-Kunsill Governattiv

L-ogħla korp deċiżjonali tal-BĊE hu l-Kunsill Governattiv. Dan hu kompost minn sitt membri tal-Bord Esekuttiv u l-Gvernaturi tal-BĊN taż-żona ta' l-euro (15 fl-2008). Kemm il-Kunsill Governattiv kif ukoll il-Bord Esekuttiv huma ppreseduti mill-President tal-BĊE (ara wkoll iċ-Ċart hawn taħt).

Id-dmir ewlieni tal-Kunsill Governattiv hu li jfassal il-politika monetarja għaż-żona ta' l-euro. B'mod speċifiku, dan għandu l-poter li jiddetermina r-rati ta' l-imgħax li bihom l-istituzzjonijiet ta' kreditu jistgħu jakkwistaw il-likwidità (flus) mill-Eurosistema. B'hekk il-Kunsill Governattiv jinfluwenza r-rati ta' l-imgħax indirettament f'kull parti ta' l-ekonomija taż-żona ta' l-euro, inklużi r-rati li l-istituzzjonijiet ta' kreditu jiċċarġjaw lill-klijenti tagħhom għal self u l-imgħax li jaqla' min ikun qed ifaddal, fuq id-depożiti tiegħu. Il-Kunsill Governattiv iwettaq ir-responsabbiltajiet tiegħu billi jadotta linji gwida u jieħu d-deċiżjonijiet.

Il-Bord Esekuttiv

Il-Bord Esekuttiv tal-BĊE hu kompost mill-President, il-Viċi-President u erba' membri oħra. Kollha huma maħtura bi qbil komuni tal-Kapijiet ta' Stat jew Gvern tal-pajjiżi li jiffurmaw iż-żona ta' l-euro. Il-Bord Esekuttiv huwa responsabbli għall-implimentazzjoni tal-politika monetarja kif imfassla mill-Kunsill Governattiv u jagħti l-istruzzjonijiet meħtieġa lill-BĊN għal dan il-għan. Iħejji wkoll il-laqgħat tal-Kunsill Governattiv u jamministra x-xogħol ta' kuljum tal-BĊE.

Il-Kunsill Ġenerali

It-tielet korp deċiżjonali tal-BĊE huwa l-Kunsill Ġenerali. Dan hu kompost mill-President u mill-Viċi-President tal-BĊE u mill-gvernaturi u l-presidenti tas-27 BĊN kollha ta' l-Istati Membri ta' l-UE. Il-Kunsill Ġenerali ma għandu ebda responsabbiltà għal deċiżjonijiet tal-politika monetarja fiż-żona ta' l-euro. Jikkontribwixxi għall-koordinament tal-politika monetarja ta' l-Istati Membri li jkunu għadhom m'adottawx l-euro u għat-tħejjijiet għat-tkabbir possibbli taż-żona ta' l-euro.

Indipendenza

Hemm raġunijiet tajbin sabiex wieħed jafda d-dmir taż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet f'idejn bank ċentrali indipendenti li mhuwiex soġġett għal pressjonijiet politiċi potenzjali. B'mod konformi mad-dispożizzjonijiet tat-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea, l-Eurosistema tgawdi indipendenza sħiħa fit-twettiq ta' dmirijietha: la l-BĊE, la l-BĊN fl-Eurosistema, u lanqas il-membri tal-korpi deċiżjonali ma jistgħu jfittxu jew jieħdu struzzjonijiet minn xi korp ieħor. L-istituzzjonijiet u l-korpi tal-Komunità u l-gvernijiet ta' l-Istati Membri huma marbutin li jirrispettaw dan il-prinċipju u ma għandhomx ifittxu li jinfluwenzaw il-membri tal-korpi deċiżjonali tal-BĊE jew tal-BĊN. Barra minn hekk, l-Eurosistema ma tista' tagħti ebda self lill-korpi tal-Komunità jew lil entitajiet governattivi nazzjonali. Dan ikompli jħarisha minn indħil politiku. L-Eurosistema għandha l-istrumenti u l-kompetenzi kollha li teħtieġ biex tmexxi politika monetarja effiċjenti. Il-membri tal-korpi deċiżjonali tal-BĊE għandhom mandat twil u jistgħu jitneħħew biss minħabba kondotta ħażina serja jew minħabba li ma jkunux jistgħu jwettqu d-dmirijiet tagħhom. Il-BĊE għandu l-baġit tiegħu, li huwa indipendenti minn dak tal-Komunità Ewropea. Dan iżomm l-amministrazzjoni tal-BĊE separata mill-interessi finanzjarji tal-Komunità.

Il-kapital tal-BĊE

Il-kapital tal-BĊE ma jiġix mill-Komunità Ewropea iżda ġie sottoskritt u mħallas mill-BĊN. Is-sehem ta' kull Stat Membru fil-prodott domestiku gross u fil-popolazzjoni ta' l-Unjoni Ewropea jistabbilixxi l-ammont ta' sottoskrizzjoni ta' kull BĊN.

5.3 L-ISTRATEĠIJA TAL-POLITIKA MONETARJA TAL-BĊE

PRINĊIPJI ĠENERALI

Il-mandat u x-xogħol tal-politika monetarja

Kif diġà ssemma', it-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea jagħti lill-Eurosistema l-għan ewlieni li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro. B'mod partikolari jgħid li "l-għan ewlieni tas-SEBĊ għandu jkun li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet".

L-isfida li qiegħed iħabbat wiċċu magħha l-BĊE tista' tiġi deskritta kif ġej: il-Kunsill Governattiv tal-BĊE għandu jinfluwenza l-kondizzjonijiet fis-suq monetarju u b'hekk il-livell tar-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir, sabiex jiġi żgurat li l-istabbiltà tal-prezzijiet tinżamm fuq perijodu medju. Hawn taħt, huma mfissra uħud mill-karatteristiċi ewlenin ta' politika monetarja li tirnexxi.

Il-politika monetarja għandha żżomm sodi l-aspettattivi ta' l-inflazzjoni ...

L-ewwelnett, il-politika monetarja tkun ħafna aktar effettiva jekk iżżomm sodi l-aspettattivi ta' l-inflazzjoni (ara wkoll it-Taqsima 3.3). F'dan ir-rigward, il-banek ċentrali għandhom jispeċifikaw il-miri tagħhom, jelaborawhom u jibqgħu jużaw metodu uniku, konsistenti u sistematiku, għat-tmexxija tal-politika monetarja, kif ukoll għandhom jikkomunikaw b'mod ċar u miftuħ. Dawn huma l-elementi ewlenin biex jintlaħaq livell għoli ta' kredibilità li hi prekondizzjoni sabiex jiġu influwenzati l-aspettattivi ta' l-operaturi ekonomiċi.

Il-politika monetarja għandha tħares 'il quddiem ...

... għandha tħares 'il quddiem ...

It-tieninett, minħabba l-intervalli fil-proċess tat-trasmissjoni (ara t-Taqsima 4.3), bidliet fil-politika monetarja llum jaffettwaw il-livell tal-prezzijiet biss wara numru ta' trimestri jew ta' snin. Dan ifisser li l-banek ċentrali għandhom jaċċertaw x'pożizzjoni politika hija meħtieġa sabiex tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet fil-futur, ladarba l-intervalli tat- trasmissjoni jkunu għaddew. F'dan is-sens, il-politika monetarja għandha tħares 'il quddiem.

... tiffoka fuq iż-żmien medju ...

Minħabba li l-intervalli fit-trasmissjoni jagħmluha impossibbli għall-politika monetarja li tegħleb skossi mhux mistennija fil-livell tal-prezzijiet (per eżempju, dawk ikkawżati minn bidliet fil-prezzijiet internazzjonali tal-prodotti jew taxxi indiretti) fuq żmien qasir, xi volatilità fuq żmien qasir fir-rati ta' imgħax hija inevitabbli (ara wkoll it-Taqsima 4.4). Barra minn hekk, minħabba l-kumplessità tal-proċess tat-trasmissjoni tal-politika monetarja, dejjem hemm grad għoli ta' inċertezza dwar l-effetti ta' l-iskossi ekonomiċi u tal-politika monetarja. Għal dawn ir-raġunijiet, il-politika monetarja għandu jkollha orjentament fuq perijodu ta' żmien medju sabiex tevita l-attiviżmu eċċessiv u l-introduzzjoni ta' volatilità żejda fl-ekonomija reali.

... u għandha tkun mifruxa sew

Fl-aħħar, bħal kull bank ċentrali ieħor, il-BĊE jiffaċċja inċertezza konsiderevoli fir-rigward ta' l-affidabilità ta' l-indikaturi ekonomiċi, l-istruttura ta' l-ekonomija taż-żona ta' l-euro u l-mekkaniżmu tat-trasmissjoni tal-politika monetarja, fost affarijiet oħra. Għalhekk, politika monetarja li tirnexxi għandu jkollha bażi wiesgħa, u tieħu kont ta' l-informazzjoni kollha rilevanti sabiex tifhem il-fatturi li jkunu qegħdin imexxu l-iżviluppi ekonomiċi, u ma tistax tiddependi fuq sett żgħir ta' indikaturi jew fuq mudell wieħed ta' l-ekonomija.

Ir-rwol ta' l-istrateġija: qafas komprensiv għad-deċiżjonijiet tal-politika monetarja

Il-Kunsill Governattiv tal-BĊE adotta u ħabbar strateġija ta' politika monetarja sabiex jiżgura metodu konsistenti u sistematiku għad-deċiżjonijiet tal-politika monetarja. Din l-istrateġija tal-politika monetarja tinkorpora l-prinċipji ġenerali msemmija hawn fuq sabiex tilqa' l-isfidi li l-bank ċentrali jiffaċċja. Għandha l-għan li tipprovdi qafas komprensiv li fi ħdanu jkunu jistgħu jittieħdu u jiġu mħabbra lill-pubbliku deċiżjonijiet dwar il-livell xieraq tar-rati ta' l-imgħax fuq żmien qasir.

L-elementi ewlenin ta' l-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE

L-ewwel element ta' l-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE huwa definizzjoni kwantitattiva ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet. Barra minn hekk, l-istrateġija tistabbilixxi qafas li jiżgura li l-Kunsill Governattiv jistma l-informazzjoni kollha rilevanti u l-analiżi meħtieġa sabiex ikunu jistgħu jittieħdu deċiżjonijiet ta' politika monetarja b'tali mod li tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq żmien medju. Il-bqija tat-taqsimiet ta' dan il-kapitlu jiddeskrivu dawn l-elementi fid-dettall.

5.

MONETARJA TAL-BĊE

ID-DEFINIZZJONI KWANTITATTIVA TA' L-ISTABBILTÀ TAL-PREZZIJIET

Għan ewlieni

L-għan ewlieni ta' l-Eurosistema huwa li żżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro u b'hekk tħares il-poter ta' l-akkwist ta' l-euro. Kif ġie diskuss qabel, l-aktar kontribut importanti li l-politika monetarja tista' tagħmel sabiex jintlaħaq ambjent ekonomiku favorevoli u livell għoli ta' impjieg hu li tiżgura li l-prezzijiet jibqgħu stabbli. Kemm l-inflazzjoni kif ukoll id-deflazzjoni jistgħu jkunu ta' detriment kbir għas-soċjetà kemm ekonomikament kif ukoll soċjalment (ara b'mod partikolari t-Taqsima 3.3). Mingħajr ma tippreġudika l-għan ewlieni tagħha ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, l-Eurosistema tappoġġja wkoll il-politika ekonomika ġenerali fil-Komunità Ewropea. Barra dan, l-Eurosistema taġixxi skond il-prinċipji ta' ekonomija tas-suq miftuħ, kif stipulat fit-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea.

Il-BĊE ddefinixxa l-istabbiltà tal-prezzijiet f'termini kwantitattivi

Filwaqt li t-Trattat jistabbilixxi b'mod ċar iż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet bħala l-għan ewlieni tal-BĊE, ma jagħtix definizzjoni preċiża. Sabiex dan l-għan jiġi speċifikat b'mod aktar preċiż, fl-1998, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE ħabbar id-definizzjoni kwantitattiva li ġejja: "L-istabbiltà tal-prezzijiet għandha tiġi definita bħala żieda ta' sena fuq oħra fl-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur (HICP) għaż-żona ta' l-euro ta' taħt it-2%. L-istabbiltà tal-prezzijiet għandha tinżamm fuq żmien medju". Fl-2003 il-Kunsill Governattiv kompla jagħmilha ċara li, fi ħdan id-definizzjoni, huwa jimmira li jżomm ir-rati ta' inflazzjoni taħt, iżda "qrib it-2% fuq żmien medju".

Id-definizzjoni żżomm l-aspettattivi dwar l-inflazzjoni fis-sod u tkabbar it-trasparenza u r-responsabbiltà tal-BĊE

Il-Kunsill Governattiv iddeċieda li jħabbar pubblikament id-definizzjoni kwantitattiva ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet għal numru ta' raġunijiet. L-ewwelnett, billi tiċċara kif il-Kunsill Governattiv jinterpreta l-mira li ngħatatlu bit-Trattat, id-definizzjoni tgħin sabiex tagħmel l-istruttura tal-politika monetarja aktar faċli li wieħed jifhimha (jiġifieri tagħmel il-politika monetarja aktar trasparenti). It-tieni, id-definizzjoni ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet tipprovdi standard ċar u li jista' jitkejjel, li abbażi tiegħu l-pubbliku jkun jista' jżomm lill-BĊE responsabbli. Fil-każ ta' devjazzjonijiet ta' l-iżviluppi fil-prezzijiet mid-definizzjoni ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, il-BĊE jkun meħtieġ jipprovdi spjega għal devjazzjonijiet bħal dawn u li jispjega kif huwa għandu l-ħsieb li jerġa' jistabbilixxi l-istabbiltà tal-prezzijiet f'perijodu ta' żmien aċċettabbli. Fl-aħħarnett, id-definizzjoni tagħti direzzjoni lill-pubbliku, u tħallih jifforma l-aspettattivi tiegħu stess dwar żviluppi futuri fil-prezzijiet (ara wkoll il-Kaxxa 3.2).

Id-definizzjoni ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet tagħti direzzjoni lill-pubbliku, u tħallih jifforma l-aspettattivi tiegħu stess dwar żviluppi futuri fil-prezzijiet.

Karatteristiċi tad-definizzjoni: fokus fuq iż-żona ta' l-euro kollha

Id-definizzjoni ta' stabbiltà tal-prezzijiet għandha numru ta' karatteristiċi li ħaqqhom ikunu magħrufa. L-ewwelnett, il-BĊE għandu mandat li jkopri ż-żona ta' l-euro kollha. Għaldaqstant, l-istabbiltà tal-prezzijiet hija stmata abbażi ta' l-iżviluppi fil-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro kollha; dan juri li d-deċiżjonijiet dwar il-politika monetarja unika għandhom l-għan li jġibu l-istabbiltà tal-prezzijiet f'kull parti taż-żona ta' l-euro. Dan il-fokus fuq iż-żona ta' l-euro kollha kemm hi huwa l-konsegwenza naturali tal-fatt li, ġewwa unjoni monetarja, il-politika monetarja tista' biss tiggwida l-livell medju tar-rati ta' l-imgħax tas-suq monetarju, jiġifieri, ma tistax tiffissa rati ta' l-imgħax differenti għad-diversi reġjuni fi ħdan iż-żona ta' l-euro.

L-HICP

Id-definizzjoni tidentifika wkoll indiċi speċifiku tal-prezzijiet – jiġifieri l-HICP għaż-żona ta' l-euro – bħala l-indiċi li għandu jintuża sabiex jiġi stmat jekk l-istabbiltà tal-prezzijiet tkunx intlaħqet. L-użu ta' indiċi wiesa' tal-prezzijiet jiżgura t-trasparenza ta' l-impenn tal-BĊE għal ħarsien sħiħ u effettiv kontra telf fil-poter ta' l-akkwist tal-flus (ara wkoll it-Taqsima 3.2).

L-HICP, li jinħareġ mill-EUROSTAT, l-Uffiċċju Statistiku ta' l-Unjoni Ewropea, huwa l-kejl ewlieni għall-iżviluppi tal-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro. Dan l-indiċi ġie armonizzat fil-pajjiżi taż-żona ta' l-euro kollha bil-għan li l-iżviluppi fil-prezzijiet jiġu mkejla fuq bażi li tista' tiġi mqabbla. L-HICP huwa l-indiċi li l-aktar isib il-medja tal-bidliet matul iż-żmien fil-prezz tal-basket rappreżentattiv ta' infiq tal-konsumatur fiż-żona ta' l-euro (ara l-Kaxxa 5.3).

KAXXA 5.3 KUMPILAZZJONI U KARATTERISTIĊI TAL-HICP

Ix-xogħol kunċettwali li għandu x'jaqsam mal-kumpilazzjoni tal-HICP għaż-żona ta' l-euro jsir mill-Kummissjoni Ewropea (Eurostat) b'kooperazzjoni mill-qrib ma' l-istituti statistiċi nazzjonali. Bħala utenti ewlenin, il-Bank Ċentrali Ewropew u l-predeċessur tiegħu, l-EMI, kienu involuti mill-qrib f'dan ix-xogħol. Id-dejta tal-HICP maħruġa mill-Eurostat hija disponibbli minn Jannar 1995 'il quddiem.

Abbażi ta' l-ippeżar ta' l-infiq tal-konsumatur applikabbli għall-2006, il-prodotti jammontaw għal 59.2 % u s-servizzi għal 40.8 % tal-HICP (ara t-tabella hawn taħt). L-analiżi tal-HICP totali f'komponenti individwali tagħmilha aktar faċli biex joħorġu l-fatturi ekonomiċi varji li għandhom impatt fuq l-iżviluppi fil-prezzijiet għall-konsumatur. Per eżempju, l-iżviluppi fil-komponenti tal-prezz ta' l-enerġija huma relatati mill-qrib ma' movimenti fil-prezz taż-żejt. Il-prezzijiet ta' l-ikel huma maqsumin f'ikel ipproċessat u f'ikel mhux ipproċessat, minħabba li l-prezzijiet għal dan ta' l-aħħar huma influwenzati ħafna minn fatturi bħalma huma l-kondizzjonijiet tat-temp u t-tendenzi staġjonali, filwaqt li fatturi bħal dawn għandhom impatt iżgħar fuq il-prezzijiet ta' l-ikel ipproċessat. Il-prezzijiet tas-servizzi huma maqsuma f'ħames komponenti li, minħabba kondizzjonijiet differenti tas-suq, tipikament juru differenzi fl-iżviluppi rispettivi tagħhom.

B'riżultat ta' l-armonizzazzjoni u tat-titjib statistiku li għandhom l-għan li jtejbu l-preċiżjoni, l-affidabilità u l-puntwalità tiegħu, l-HICP sar indiċi tal-prezzijiet ta' standard internazzjonali u ta' kwalità għolja, u indikatur komparabbli sewwa f'bosta pajjiżi. Madankollu, għadu qiegħed isir titjib f'bosta oqsma.

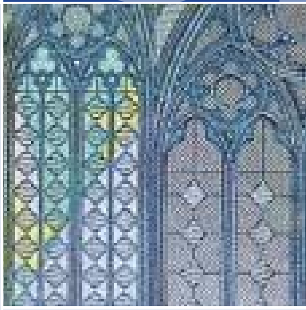


TABELLA PIŻIJIET TAL-KOMPONENTI EWLENIN TAL-HICP TAŻ-ŻONA TA' L-EURO APPLIKABBLI GĦALL-2006

Indiċi totali	**100.0**
Prezzijiet tal-prodotti	**59.1***
Ikel mhux ipproċessat	7.6
Ikel ipproċessat	11.9
Prodotti industrijali barra l-enerġija	29.8
Enerġija	9.8
Servizzi	**40.9**
Servizzi tad-djar	10.0
Trasport	6.1
Komunikazzjoni	3.3
Divertiment u servizzi personali	14.7
Varji	6.8

* Iċ-ċifri mhux dejjem jaqblu minħabba żieda jew tnaqqis sa l-eqreb numru sħiħ.

Sors: Eurostat

Raġunijiet għaliex huma mixtieqa rati ta' inflazzjoni li huma taħt, iżda qrib, it-2 %

Permezz tar-referenza għal "żieda fl-HICP ta' taħt it-2 %", id-definizzjoni tagħmilha ċara li la inflazzjoni ogħla minn 2 % u lanqas id-deflazzjoni (jiġifieri tnaqqis fil-livell tal-prezzijiet) ma huma konsistenti ma' l-istabbiltà tal-prezzijiet. F'dan ir-rigward, l-indikazzjoni espliċita tal-BĊE li jimmira li jżomm rata ta' inflazzjoni f'livell aktar baxx minn, iżda qrib, it-2 %, turi l-impenn tiegħu li jipprovdi marġni adegwat biex jiġu evitati r-riskji tad-deflazzjoni (ara Taqsima 3.1 kif ukoll il-Kaxxa 5.4).

KAXXA 5.4 MARĠNI TA' SIGURTÀ KONTRA D-DEFLAZZJONI

Ir-referenza għal "żieda fl-HICP ta' taħt, iżda qrib, it-2 %", tipprovdi marġni ta' sigurtà kontra d-deflazzjoni.

Filwaqt li d-deflazzjoni timplika spejjeż għall-ekonomija bħal dawk ta' l-inflazzjoni, huwa partikolarment importanti li d-deflazzjoni tiġi evitata peress li ladarba sseħħ, din tista' trabbi l-għeruq minħabba l-fatt li r-rati ta' imgħax nominali ma jistgħux jaqgħu taħt iż-żero għaliex normalment, ħadd ma jkun lest li jsellef ammont ta' flus lil xi ħaddieħor meta jkun jaf li se jintraddulu lura inqas flus wara ċertu perijodu. Għaldaqstant, f'ambjent deflazzjonarju, il-politika monetarja tista' ma tkunx kapaċi tistimula biżżejjed id-domanda aggregata meta tuża l-istrument tar-rata ta' imgħax tagħha. Kull attentat biex ir-rata ta' l-imgħax nominali tinġieb taħt iż-żero tfalli, minħabba li l-pubbliku jippreferixxi jkollu flus kontanti milli jsellef jew ikollu depożiti b'rata ta' imgħax negattiva. Għalkemm xi azzjonijiet tal-politika monetarja jkunu għad jistgħu jsiru meta r-rati ta' imgħax nominali jkunu żero, l-effettività ta' din il-politika alternattiva mhijiex ċerta għall-aħħar. Għalhekk, hu preferibbli li l-politika monetarja jkollha marġni ta' sigurtà kontra d-deflazzjoni.

Meta l-għan ikun ta' "żieda ta' l-HICP taħt, iżda qrib, it-2%",jitqies ukoll xaqlib possibbli fil-kejl ta' l-HICP u l-implikazzjonijiet potenzjali tad-differenzjali ta' inflazzjoni fiż-żona ta' l-euro.

L-orjentament fuq żmien medju

Fl-aħħar, aspett ewlieni tal-politika monetarja tal-BĊE hu l-għan li tintlaħaq l-istabbiltà tal-prezzijiet "fuq żmien medju". Kif deskritt hawn fuq, dan jirrifletti l-konsensus li l-politika monetarja ma tistax, u għalhekk ma għandhiex, timmira li tirfina l-iżviluppi fil-prezzijiet jew fl-inflazzjoni fuq perijodi ta' żmien qosra ta' ftit ġimgħat jew xhur (ara wkoll it-Taqsima 4.4). Bidliet fil-politika monetarja jaffettwaw il-prezzijiet wara intervall ta' żmien, u l-kobor ta' l-impatt eventwali m'huwiex żgur. Dan ifisser li l-politika monetarja ma tistax tpatti għal kull taqlib mhux antiċipat fil-livell tal-prezzijiet. Xi volatilità fl-inflazzjoni fuq perijodu ta' żmien qasir hija għaldaqstant inevitabbli.

KAXXA 5.5 L-ORJENTAMENT TAL-BĊE DWAR IL-POLITIKA MONETARJA FUQ ŻMIEN MEDJU

Kwalunkwe ekonomija hi soġġetta l-ħin kollu għal skossi li spiss ma jkunux jistgħu jiġu mbassra u li jaffettwaw ukoll l-iżviluppi fil-prezzijiet. Fl-istess ħin, il-politika monetarja tista' taffettwa biss żviluppi fil-prezzijiet wara intervalli sinifikanti, li huma varjabbli u, bħal bosta relazzjonijiet ekonomiċi, huma inċerti ħafna. Fuq dan l-isfond, huwa impossibbli għal kwalunkwe bank ċentrali li jżomm l-inflazzjoni f'livell speċifiku 'l ħin kollu jew li jerġa' jġibha għal-livell mixtieq fi żmien relattivament qasir. Għalhekk, il-politika monetarja teħtieġ li tħares 'il quddiem u tista' żżomm biss l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodi itwal ta' żmien. Dan huwa r-raġunament ċentrali ta' l-orjentament tal-BĊE fuq żmien medju.

Il-kunċett ta' "żmien medju" deliberatament iżomm xi flessibilità fir-rigward ta' perijodu ta' żmien preċiż. Dan jirrifletti l-fatt li m'huwiex rakkomandabbli li jiġi speċifikat ex ante perijodu ta' żmien preċiż għat-tmexxija tal-politika monetarja, minħabba li l-mekkaniżmu tat-trasmissjoni jkopri perijodu ta' żmien inċert u varjabbli. Reazzjoni aggressiva żżejjed tal-politika biex l-istabbiltà tal-prezzijiet tiġi għal li kienet fi żmien qasir ħafna tista', f'dawn iċ-ċirkostanzi, tidħol fir-riskju li ġġarrab spejjeż sinifikanti f'dak li jirrigwarda l-volatilità tal-produzzjoni u ta' l-impjieg li, fuq żmien itwal, tista' taffettwa wkoll l-iżviluppi fil-prezzijiet. F'dawn il-każijiet, hu rikonoxxut sew li reazzjoni gradwali tal-politika monetarja hi addattata kemm biex tiġi evitata volatilità għolja bla bżonn fl-attività reali kif ukoll biex tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq żmien itwal. B'hekk, l-orjentament fuq żmien medju jagħti wkoll il-flessibilità meħtieġa lill-BĊE sabiex ikun jista' jirrispondi b'mod addattat għall-iskossi ekonomiċi differenti li jistgħu jseħħu. Fl-istess ħin, għandu jkun ċar li, minn perspettiva ex post, il-BĊE jista' jinżamm responsabbli biss għal tendenzi fl-inflazzjoni.

5.

MONETARJA TAL-BĊE

L-iżviluppi fil-prezzijiet huma influwenzati ħafna mill-azzjoni reċiproka bejn il-provvista u d-domanda fis-swieq tal-prodotti, tas-servizzi u tal-fatturi.

IŻ-ŻEWĠ ELEMENTI FUNDAMENTALI TA' L-ISTRATEĠIJA TAL-POLITIKA MONETARJA TAL-BĊE

Il-qafas b'żewġ elementi fundamentali huwa għodda għall-organizzazzjoni ta' l-informazzjoni ...

Il-metodu tal-BĊE għall-organizzazzjoni, l-evalwazzjoni u l-verifika bir-reqqa ta' l-informazzjoni rilevanti għal stima tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet hu bbażat fuq żewġ perspettivi analitiċi msejħa ż-żewġ "elementi fundamentali".

... bbażat fuq żewġ perspettivi analitiċi ...

Fi ħdan l-istrateġija tal-BĊE, id-deċiżjonijiet tal-politika monetarja huma bbażati fuq analiżi komprensiva tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet. Din l-analiżi hija organizzata abbażi ta' żewġ perspettivi komplementari li jaffettwaw l-iżviluppi fil-prezzijiet. L-ewwel perspettiva hija mmirata biex tistma l-fatturi determinanti fuq perijodu ta' żmien qasir għal medju ta' l-iżviluppi fil-prezzijiet, b'fokus fuq l-attività reali u l-kondizzjonijiet finanzjarji fl-ekonomija. Din tieħu kont tal-fatt li l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq dawk il-perijodi ta' żmien huma influwenzati ħafna mill-azzjoni reċiproka bejn il-provvista u d-domanda fis-swieq tal-prodotti, tas-servizzi u tal-fatturi (ara wkoll it-Taqsima 4.4). Il-BĊE jirreferi għal dan bħala "l-analiżi ekonomika". It-tieni perspettiva, li tissejjaħ "analiżi monetarja", tiffoka fuq perijodu ta' żmien itwal, li jisfrutta r-rabta fit-tul bejn il-flus u l-prezzijiet (ara wkoll it-Taqsima 4.5). L-analiżi monetarja sservi primarjament bħala mezz ta' verifika, minn perspettiva ta' żmien medju għal żmien twil, waqt li l-indikazzjonijiet fuq żmien qasir għal żmien medju għall-politika monetarja joħorġu mill-analiżi ekonomika.

... sabiex jiġi żgurat li ma tintilef ebda informazzjoni relevanti

Il-metodu ta' żewġ elementi fundamentali huwa mfassal sabiex jiġi żgurat li fl-istima tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet tintuża l-informazzjoni rilevanti kollha, u li tingħata attenzjoni xierqa lill-perspettivi differenti u lill-verifika ta' l-informazzjoni sabiex wieħed ikun jista' jasal għal ġudizzju dwar ir-riskji kollha għall-istabbiltà tal-prezzijiet. Dan jirrappreżenta, u jwassal lill-pubbliku, il-kunċett ta' analiżi diversifikata u jiżgura t-teħid ta' deċiżjonijiet sodi bbażati fuq perspettivi analitiċi differenti.

ANALIŻI EKONOMIKA

Analiżi ta' riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodu ta' żmien qasir għal medju ...

L-analiżi ekonomika tiffoka primarjament fuq l-istima ta' l-iżviluppi ekonomiċi u finanzjarji kurrenti u r-riskji indikati fuq perijodu ta' żmien qasir għal medju għall-istabbiltà tal-prezzijiet. Il-fatturi varjabbli ekonomiċi u finanzjarji li huma s-suġġett ta' din l-analiżi jinkludu, per eżempju, l-iżviluppi fil-produzzjoni totali; id-domanda aggregata u l-komponenti tagħha; il-politika fiskali; il-kondizzjonijiet tal-kapital u tas-suq tax-xogħol; firxa wiesgħa ta' indikaturi tal-prezzijiet u ta' l-ispejjeż; żviluppi fir-rata tal-kambju, l-ekonomija globali u l-bilanċ tal-pagamenti; is-swieq finanzjarji; u l-pożizzjonijiet tal-karti tal-bilanċ tas-setturi taż-żona ta' l-euro. Dawn il-fatturi kollha huma utli sabiex tiġi stmata d-dinamika ta' l-attività reali u l-iżvilupp probabbli tal-prezzijiet mill-perspettiva ta' l-azzjoni reċiproka bejn il-provvista u d-domanda fis-swieq tal-prodotti, servizzi u fatturi fuq perijodi ta' żmien aktar qosra (ara wkoll it-Taqsima 4.4).

KAXXA 5.6 INDIKATURI EKONOMIĊI U FINANZJARJI REALI

Fl-istruttura ta' l-analiżi ekonomika tiegħu, il-BĊE jiffoka primarjament fuq l-istima ta' l-iżviluppi ekonomiċi u finanzjarji kurrenti u r-riskji indikati għall-istabbiltà tal-prezzijiet fuq żmien qasir għal medju.

Fir-rigward ta' l-analiżi ta' l-indikaturi ekonomiċi reali, il-BĊE jirrevedi b'mod regolari l-iżviluppi fil-produzzjoni totali, id-domanda u l-kondizzjonijiet tas-suq tax-xogħol; firxa wiesgħa ta' indikaturi tal-prezzijiet u ta' l-ispejjeż, u l-politika fiskali, kif ukoll il-bilanċ tal-pagamenti għaż-żona ta' l-euro.

Per eżempju, f'dak li jirrigwarda żviluppi fil-prezzijiet u fl-ispejjeż, flimkien mal-HICP u mal-komponenti tiegħu, l-iżviluppi fil-prezzijiet fis-settur industrijali, kif imkejla bil-prezzijiet tal-produttur, huma analizzati minħabba li bidliet fl-ispejjeż tal-produzzjoni jistgħu jgħaddu għall-prezzijiet tal-konsumatur. L-ispejjeż tax-xogħol, li huma element importanti fl-ispejjeż totali tal-produzzjoni, jista' jkollhom impatt fuq il-formazzjoni tal-prezz. Statistika ta' l-ispejjeż tal-forza tax-xogħol jipprovdu wkoll informazzjoni fuq il-kompetittività ta' l-ekonomija taż-żona ta' l-euro.

It-tieni, indikaturi tal-produzzjoni u d-domanda (kontijiet nazzjonali, statistika fuq perijodu ta' żmien qasir fuq l-attività fl-industrija u servizzi, ordnijiet, u dejta kwalitattiva ta' l-istħarriġ) jipprovdu informazzjoni dwar il-pożizzjoni ċiklika ta' l-ekonomija, li min-naħa tagħha hija rilevanti għall-analiżi tal-prospetti għal żviluppi fil-prezzijiet. Barra minn hekk, dejta dwar il-forza tax-xogħol (dwar l-impjiegi, il-qgħad, postijiet tax-xogħol battala u l-parteċipazzjoni fis-suq tax-xogħol) huma importanti għall-monitoraġġ ta' żviluppi taċ-ċirkostanzi kollha u l-istima tal-bidliet strutturali fil-mod kif taħdem l-ekonomija taż-żona ta' l-euro. Barra minn hekk, is-settur tal-gvern jirrappreżenta parti sostanzjali ta' l-attività ekonomika; informazzjoni fuq il-kontijiet tas-settur pubbliku kemm finanzjarji kif ukoll mhux finanzjarji hija essenzjali.

It-tielet, statistika tal-bilanċ tal-pagamenti, flimkien ma' statistika dwar il-kummerċ barrani, jipprovdu informazzjoni dwar żviluppi fl-esportazzjoni u fl-importazzjoni li jistgħu jaffettwaw pressjonijiet inflazzjonarji permezz ta' l-impatt tagħhom fuq il-kondizzjonijiet tad-domanda. Din id-dejta tippermetti wkoll li jiġu mmonitorjati l-prezzijiet tal-kummerċ barrani – li fil-preżent huma rrappreżentati mill-indiċi tal-valur ta' l-unità ta' esportazzjoni u importazzjoni. Dawn l-indiċi jgħinu fl-istima, b'mod partikolari, ta' l-impatt potenzjali fuq il-prezzijiet ta' l-importazzjoni, ta' ċaqliq fir-rata tal-kambju u bidliet fil-prezzijiet tal-prodotti (bħalma huwa ż-żejt). Fil-qosor, dawn l-indikaturi jgħinu fl-istima taċ-ċaqliq fid-domanda aggregata, il-provvista aggregata u l-grad ta' utilizzazzjoni tal-kapaċità.

Żviluppi fl-indikaturi tas-suq finanzjarju u fil-prezzijiet ta' l-assi huma mmonitorjati mill-qrib ukoll. Ċaqliq fil-prezzijiet ta' l-assi jista' jaffettwa l-iżviluppi fil-prezzijiet permezz ta' effetti fuq id-dħul u fil-ġid. Per eżempju, filwaqt li l-prezzijiet ta' l-ishma jogħlew, l-individwi li jkollhom ishma jsiru aktar sinjuri u jagħżlu li jżidu l-konsum tagħhom. Dan iżid id-domanda min-naħa tal-konsumatur u jista' jżid il-pressjonijiet inflazzjonarji domestiċi. Bil-kontra, meta l-prezzijiet ta' l-ishma jitbaxxew, l-individwi jistgħu jnaqqsu l-konsum. Mod ieħor kif il-prezzijiet ta' l-assi jistgħu jkollhom impatt fuq id-domanda aggregata huwa permezz tal-valur tal-garanzija li jippermetti lil min jissellef jikseb iktar self u/jew inaqqas il-ħlasijiet kontra r-riskju mitlubin minn min isellef/banek. Id-deċiżjonijiet ta' self huma spiss influwenzati mill-ammont tal-garanzija. Jekk il-valur tal-garanzija jonqos allura jogħla l-prezz tas-self u jista' wkoll ikun diffiċli

biex jinkiseb, bir-riżultat li l-infiq, u għaldaqstant id-domanda, jonqsu.

Il-prezzijiet ta' l-assi u r-redditi finanzjarji jistgħu jiġu analizzati wkoll sabiex tinkiseb informazzjoni dwar l-aspettattivi tas-swieq finanzjarji, inklużi l-iżviluppi futuri fil-prezzijiet. Per eżempju, meta jsir xiri u bejgħ ta' bonds, il-parteċipanti tas-suq finanzjarju jikxfu b'mod impliċitu l-aspettattivi tagħhom dwar żviluppi futuri fir-rati ta' l-imgħax reali u fl-inflazzjoni (ara wkoll il-Kaxxa 3.2). Bl-użu ta' numru ta' metodi tekniċi, il-BĊE jista' janalizza l-prezzijiet finanzjarji sabiex jislet l-aspettattivi impliċiti tas-swieq dwar żviluppi futuri. Swieq ta' l-assi, u għalhekk il-prezzijiet ta' l-assi, minħabba n-natura tagħhom, iħarsu 'l quddiem. Għaldaqstant, bidliet fil-prezzijiet ta' l-assi, jirriflettu l-iżjed "l-aħbarijiet" – informazzjoni dwar żviluppi li s-swieq finanzjarji ma kienux qegħdin jistennew. F'dan is-sens, is-sorveljanza tal-prezzijiet ta' l-assi tista' tgħin fl-identifikazzjoni ta' l-iskossi li jkunu qegħdin jolqtu l-ekonomija f'dak iż-żmien, inklużi skossi għall-aspettattivi dwar l-iżviluppi ekonomiċi futuri. Billi jiġu analizzati s-swieq finanazjarji, tkun tista' tiġi stmata wkoll l-informazzjoni statistika minn sorsi diversi dwar il-prezzijiet ta' l-assi finanzjarji. Barra minn hekk, il-BĊE jiġbor ċerta informazzjoni statistika huwa nnifsu.

L-iżviluppi fir-rata tal-kambju huma stmati wkoll mill-qrib f'dak li jirrigwarda l-implikazzjonijiet tagħhom għall-istabbiltà tal-prezzijiet. Iċ-ċaqliq fir-rata tal-kambju għandu effett dirett fuq l-iżviluppi fil-prezzijiet permezz ta' l-impatt tiegħu fuq il-prezzijiet ta' l-importazzjoni. Għalkemm iż-żona ta' l-euro hi ekonomija relattivament magħluqa meta mqabbla ma' dik ta' l-Istati Membri tagħha, il-prezzijiet ta' l-importazzjoni tabilħaqq jaffettwaw l-iżviluppi tal-prezzijiet domestiċi tal-produtturi u tal-konsumaturi. Il-bidliet fir-rata tal-kambju jistgħu jibdlu wkoll il-kompetittività tal-prezz ta' prodotti manifatturati domestikament fis-swieq internazzjonali, u b'hekk jiġu influwenzati l-kondizzjonijiet tad-domanda u, potenzjalment, il-prospetti għall-prezzijiet.

... tgħin biex turi n-natura ta' l-iskossi ...

F'din l-analiżi, tingħata l-attenzjoni dovuta għall-ħtieġa li jiġu identifikati l-oriġini u n-natura ta' skossi li jkunu qegħdin jolqtu l-ekonomija, l-effetti fuq il-komportament tan-nefqa u l-prezzijiet u l-prospetti fuq perijodu ta' żmien qasir għal medju għall-propagazzjoni tagħhom fl-ekonomija. Per eżempju, ir-rispons tal-politika monetarja addattata għal konsegwenzi inflazzjonarji ta' żieda temporanja fil-prezz internazzjonali taż-żejt tista' tkun differenti mir-rispons addattat għal inflazzjoni ogħla li tirriżulta fl-implikazzjonijiet tan-nefqa fuq il-forza tax-xogħol minħabba żidiet fil-pagi mingħajr żieda fil-produttività. L-ewwel waħda x'aktarx li tirriżulta f'żieda fl-inflazzjoni temporanja u għal żmien qasir li tista' malajr terġa tiġi lura għal li kienet. Jekk dan l-iskoss ma jwassalx għal aspettattivi ta' inflazzjoni akbar, ftit li xejn jista' jkun ta' theddida għall-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodu ta' żmien medju. Fil-każ ta' żidiet eċċessivi fil-pagi, hemm il-periklu li jinħoloq spiral sostnut minnu nnifsu (żieda jew nuqqas kontinwi) ta' spejjeż akbar, prezzijiet ogħla u talbiet għal żidiet fil-pagi. Sabiex ma jseħħx dan l-ispiral, l-aħjar tweġiba tista' tkun azzjoni ta' politika monetarja b'saħħitha biex tafferma mill-ġdid l-impenn tal-bank ċentrali għaż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet, li b'hekk tkun qed tgħin fl-istabbiltà ta' l-aspettattivi ta' l-inflazzjoni. Biex jieħu d-deċiżjonijiet addattati, il-Kunsill Governattiv jeħtieġ li jifhem sew is-sitwazzjoni ekonomika prevalenti u għandu jkun konxju tan-natura speċifika u l-kobor ta' xi taqlib eknomiku li jheddu l-istabbiltà tal-prezzijiet.

... u tinkludi tbassir makroekonomiku

Fil-kuntest ta’ l-analiżi ekonomika, it-tbassir makroekonomiku ta' l-istaff ta' l-Eurosistema għandu rwol importanti. L-istimi, li huma prodotti taħt ir-responsabbiltà ta' l-istaff, jgħinu biex jistrutturaw u jissintetizzaw ammont kbir ta’ dejta ekonomika u jiżguraw il-konsistenza bejn sorsi differenti ta’ evidenza ekonomika. F’dan ir-rigward, dawn jikkostitwixxu element ewlieni minħabba li jagħmlu l-istima tal-prospettivi ekonomiċi u l-fluttwazzjoni ta’ l-inflazzjoni fuq żmien qasir sa medju iżjed preċiżi.

KAXXA 5.7 TBASSIR MAKROEKONOMIKU GĦAŻ-ŻONA TA’ L-EURO

Il-kelma "tbassir" tintuża biex jiġi enfasizzat li t-tbassir ippubblikat hu r-riżultat ta’ xenarju bbażat fuq għadd ta’ suppożizzjonijiet tekniċi bażiċi. B'mod partikolari, minn Ġunju 2006, it-tbassir ta' l-Eurosistema hu bbażat fuq is-suppożizzjoni teknika li r-rati ta' l-imgħax tas-suq, fuq żmien qasir, jimxu skond l-aspetattivi tas-suq, iżjed milli jibqgħu kostanti tul il-perijodu tat-tbassir, kif kien maħsub qabel.

Waqt li tali tbassir spiss jintuża biex jgħaddi l-aħjar tagħrif dwar ir-riżultati possibbli ta' xenarji futuri lil dawk li jieħdu d-deċiżjonijiet tal-politika monetarja, dan ma jfissirx bilfors li x-xenarju jimmaterjalizza fil-prattika. It-tbassir makroekonomiku ta’ l-inflazzjoni ta' l-istaff ta' l-Eurosistema m'għandu, taħt l-ebda ċirkostanza, jitqies bħallikieku qed jesprimi xi dubju dwar l-impenn tal-Kunsill Governattiv li jżomm l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodu ta’ żmien medju. Dawk li jistabbilixxu l-pagi u l-prezzijiet (jiġifieri l-gvern, id-ditti u l-individwi) għandhom jiddependu fuq id-definizzjoni kwantitattiva tal-BĊE għall-istabbiltà tal-prezzijiet u b’mod speċjali għandhom jimmiraw li jżommu l-inflazzjoni taħt, iżda qrib it-2% bħala l-aħjar tbassir dwar l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq perijodu ta’ żmien medju u twil.

Għalkemm għandu rwol utli, it-tbassir makroekonomiku ta' l-istaff għandu l-limitazzjonijiet tiegħu. L-ewwelnett, l-istima finali tiddependi ħafna fuq il-qafas kunċettwali bażi u t-teknika użata. Kwalunkwe qafas bħal dan bilfors ikun simplifikazzjoni tar-realtà u jista’, kultant, ma jagħtix kas ta’ kwistjonijiet ewlenin li huma rilevanti għall-politika monetarja. It-tieni, l-istimi ekonomiċi jistgħu jipprovdu biss deskrizzjoni fil-qosor ta’ l-ekonomija u għalhekk ma jinkorporawx l-informazzjoni kollha rilevanti. B’mod partikolari, informazzjoni importanti, bħal dik li tinsab fl-aggregati monetarji, mhijiex integrata faċilment fil-qafas użat sabiex jiġi prodott it-tbassir, jew l-informazzjoni tista’ tinbidel wara li t-tbassir jiġi ffinalizzat. It-tielet, opinjonijiet ta’ l-esperti huma inkorporati b’mod inevitabbli fit-tbassir, u jista’ jkun hemm raġunijiet tajbin għaliex wieħed ma jaqbilx ma’ xi opinjonijiet partikolari. Ir-raba’, it-tbassir hu dejjem ibbażat fuq suppożizzjonijiet speċifiċi - bħal dawk li għandhom x’jaqsmu mal-prezzijiet taż-żejt jew mar-rati tal-kambju – li jistgħu jinbidlu malajr, u b’hekk it-tbassir ma jibqax attwali.

Għal dawn ir-raġunijiet kollha, it-tbassir makroekonomiku ta' l-istaff għandu rwol importanti iżda mhux rwol li jinkludi kollox fl-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE. Il-Kunsill Governattiv jevalwah flimkien ma’ ħafna informazzjoni oħra u forom ta’ analiżi organizzati fi ħdan il-qafas taż-żewġ elementi. Dawn jinkludu analiżi monetarja u analiżi tal-prezzijiet finanzjarji, indikaturi individwali u t-tbassir ta’ istituzzjonijiet oħra. Il-Kunsill Governattiv la jassumi r-responsabbiltà għat-tbassir u lanqas ma juża t-tbassir ta’ l-istaff bħala l-unika għodda tiegħu biex jorganizza u jikkomunika l-valutazzjoni tiegħu.

MONETARJA TAL-BĊE

ANALIŻI MONETARJA

Il-flus jipprovdu ankra nominali

Il-BĊE jagħżel il-flus minn fost is-sett ta' indikaturi prinċipali magħżula li huwa jissorvelja, u jistudjahom mill-qrib. Din id-deċiżjoni ttieħdet b'rikonoxximent tal-fatt li, fuq perijodu ta' żmien medju għal twil, it-tkabbir monetarju u l-inflazzjoni huma marbutin flimkien (ara wkoll it-Taqsima 4.5). Din ir-rabta ta' żmien aċċettata minn ħafna tipprovdi lill-politika monetarja bażi soda u affidabbli 'l hinn mill-perijodi adottati b'mod konvenzjonali biex isir it-tbassir dwar l-inflazzjoni. Għalhekk, li l-flus jiġu mogħtija rwol prominenti fl-istrateġija kien ukoll mezz kif jiġi enfasizzat l-orjentament fuq perijodu ta' żmien medju tagħha. Fil-fatt, it-teħid ta' deċiżjonijiet politiċi u l-evalwazzjoni tal-konsegwenzi tagħhom - mhux biss fuq il-bażi ta' l-indikazzjonijiet fuq perijodu ta' żmien qasir li joħorġu mill-analiżi tal-kondizzjonijiet ekonomiċi u finanzjarji iżda wkoll fuq il-bażi ta' konsiderazzjonijiet monetarji u ta' likwidità - jippermettu lil bank ċentrali jara 'l hinn mill-impatt temporanju tad-diversi skossi u ma jitħajjarx jieħu azzjoni pro-attiva żżejjed.

KAXXA 5.8 AGGREGATI MONETARJI

Minħabba li bosta assi finanzjarji differenti huma sostituti qraba, u li n-natura u l-karatteristiċi ta' l-assi finanzjarji, tat-transazzjonijiet u tal-mezzi ta' pagamenti qegħdin jinbidlu maż-żmien, mhuwiex dejjem ċar kif il-flus għandhom jiġu definiti u liema assi finanzjarji jappartienu għal liema definizzjoni ta' flus. Il-banek ċentrali normalment jiddefinixxu u jissorveljaw bosta aggregati monetarji.

Id-definizzjonijiet tal-BĊE ta' l-aggregati monetarji taż-żona ta' l-euro huma bbażati fuq definizzjonijiet armonizzati tas-settur li joħroġ il-flus u tas-settur li jżomm il-flus kif ukoll tal-kategoriji ta' l-obbligi ta' l-istituzzjonijiet finanzjarji monetarji (IFM). Is-settur li joħroġ il-flus huwa magħmul mill-IFM residenti fiż-żona ta' l-euro. Is-settur li jżomm il-flus jinkludi l-istituzzjonijiet li m'humiex kollha IFM u li mhux residenti fiż-żona ta' l-euro, barra s-settur tal-gvern ċentrali.

Ibbażata fuq konsiderazzjonijiet konċettwali u studji empiriċi, u b'mod konformi mal-prassi internazzjonali, l-Eurosistema ddefiniet aggregat monetarju ristrett (M1), "intermedju" (M2) u wiesgħa (M3). Dawn l-aggregati huma differenti f'dak li jirrigwarda l-grad ta' likwidità ta' l-assi li huma jinkludu.

L-M1 jinkludi l-munita, jiġifieri karti tal-flus u muniti, kif ukoll bilanċi li jistgħu jiġu maqluba minnufih f'munita jew użati għal pagamenti mingħajr flus kontanti, bħal depożiti overnight.

L-M2 jinkludi l-M1 kif ukoll depożiti b'maturità miftehma ta' mhux aktar minn sentejn jew li jinfdew wara mhux aktar minn tliet xhur. Dawn id-depożiti jistgħu jiġu maqluba f'komponenti ta' narrow money, iżda jistgħu japplikaw xi restrizzjonijiet, bħalma hija l-ħtieġa għal avviż bil-quddiem, penali u drittijiet għal ħlas.

L-M3 jinkludi l-M2 u ċerti strumenti negozjabbli maħruġin mis-settur ta' l-IFM residenti. Dawn l-istrumenti negozjabbli huma ftehim ta' xiri mill-ġdid, ishma/unitajiet tal-fond tas-suq monetarju u titoli ta' dejn b'maturità ta' mhux aktar minn sentejn (inklużi titoli tas-suq monetarju). Minħabba l-grad għoli ta' likwidità u ta' ċertezza fil-prezzijiet dawn l-istrumenti jsiru kważi sostituti tad-depożiti. B'riżultat ta' l-inklużjoni tagħhom, il-broad money hu inqas milqut mis-sostituzzjoni bejn kategoriji ta' assi likwidi varji minn definizzjonijiet aktar dojoq ta' flus, u hu aktar stabbli.

Investimenti f'assi likwidi denominati f'munita barranija minn residenti taż-żona ta' l-euro jistgħu jkunu sostituti qraba għal assi denominati f'euro. Għaldaqstant, l-aggregati monetarji jinkludu assi bħal dawn jekk huma miżmumin mill-IFM li jinsabu fiż-żona ta' l-euro.

Il-valur ta' referenza għal tkabbir monetarju

Sabiex juri l-impenn tiegħu għall-analiżi monetarja u sabiex jipprovdi livell għall-istima ta' żviluppi ekonomiċi, il-BĊE ħabbar valur ta' referenza għall-aggregat monetarju wiesa', M3 (ara l-Kaxxa 5.9).

KAXXA 5.9 IL-VALUR TA' REFERENZA TAL-BĊE GĦAT-TKABBIR MONETARJU

© BCE ECB EZB EKT EKP 2002

Ir-rwol prominenti mogħti lill-flus fl-istrateġija tal-BĊE huwa ssinjalat bit-tħabbir ta' valur ta' referenza għat-tkabbir ta' l-aggregat monetarju wiesa', l-M3. L-għażla ta' l-M3 hija bbażata fuq l-evidenza, sostnuta minn bosta studji empiriċi, li dan l-aggregat għandu l-karatteristiċi mixtieqa ta' domanda stabbli għall-flus u karatteristiċi ewlenin ta' l-indikaturi għall-iżviluppi futuri fil-prezzijiet fiż-żona ta' l-euro. Il-valur ta' referenza għat-tkabbir ta' l-M3 inkiseb sabiex ikun konsistenti mal-ksib ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet. Devjazzjonijiet sostanzjali jew twal tat-tkabbir monetarju mill-valur ta' referenza jistgħu, taħt ċirkostanzi normali, jissinjalaw riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodu ta' żmien medju.

Id-derivazzjoni tal-valur ta' referenza hija bbażata fuq ir-relazzjoni bejn (bidliet fit-) tkabbir monetarju (**ΔM**), inflazzjoni (**ΔP**), tkabbir reali tal-PGD (**ΔYR**) u l-veloċità (**ΔV**). Skond din l-identità, li hija magħrufa bħala "l-ekwazzjoni tal-kwantità", il-bidla fil-flus f'ekonomija hija ugwali għall-bidla fit-transazzjonijiet nominali (imqarrba bil-bidla fil-PGD reali miżjuda bil-bidla fl-inflazzjoni) nieqes il-bidla fil-veloċità (ara wkoll il-Kaxxa 4.3). Dan l-aħħar fattur varjabbli jista' jitfisser bħala l-ħeffa li biha l-flus jiġu trasferiti minn id għal oħra u b'hekk jiddetermina kemm huma meħtieġa flus sabiex jintlaħaq livell partikolari ta' transazzjonijiet nominali.

$$\Delta M = \Delta YR + \Delta P - \Delta V$$

Il-valur ta' referenza jinkorpora d-definizzjoni ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet bħala żieda fl-HICP għaż-żona ta' l-euro ta' inqas minn 2 % fis-sena. Barra minn hekk, id-derivazzjoni tal-valur ta' referenza kienet ibbażata fuq suppożizzjonijiet għal perijodu medju dwar tkabbir potenzjali fil-produzzjoni u t-tendenza fil-ħeffa taċ-ċirkolazzjoni ta' l-M3. Fl-1998, saret suppożizzjoni ta' 2-2½ % fis-sena għat-tendenza fuq perijodu ta' żmien medju fit-tkabbir potenzjali reali tal-PGD għaż-żona ta' l-euro, li tirrifletti l-istimi magħmula kemm minn organizzazzjonijiet internazzjonali kif ukoll mill-BĊE. Ġew użati bosta metodi sabiex tinkiseb is-suppożizzjoni għall-ħeffa taċ-ċirkolazzjoni, billi ġew ikkunsidrati tendenzi sempliċi (univarjati) kif ukoll informazzjoni disponibbli minn mudelli aktar kumplessi ta' domanda għall-flus. Meħudin flimkien, ir-riżultati ta' dawn il-metodi juru tnaqqis fil-ħeffa ta' l-M3 fl-iskala ta' ½-1 % fis-sena. Abbażi ta' dawn is-suppożizzjonijiet, f'Diċembru tal-1998 il-valur ta' referenza tal-BĊE ġie stabbilit fil-livell ta' 4½ % fis-sena mill-Kunsill Governattiv u s'issa għadu l-istess. Il-Kunsill Governattiv jissorvelja l-validità tal-kondizzjonijiet u tas-suppożizzjonijiet li huma l-bażi tal-valur ta' referenza, u jikkomunika kwalunkwe bidla fis-suppożizzjonijiet bażi hekk kif dawn isiru meħtieġa.

MONETARJA TAL-BĊE

Dan il-valur ta' referenza (li fl-1998 ġie stabbilit għal valur ta' 4½%) jirreferi għar-rata annwali tat-tkabbir ta' l-M3 li hija meqjusa kompatibbli ma' l-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perijodu ta' żmien medju. Għaldaqstant, il-valur ta' referenza jirrappreżenta standard biex tkun tista' ssir analiżi tal-kontenut ta' l-informazzjoni dwar l-iżviluppi monetarji fiż-żona ta' l-euro. Madankollu, minħabba n-natura tal-perijodu fuq żmien medju għal twil tal-perspettiva monetarja, ma hemm ebda rabta bejn l-iżviluppi monetarji fuq perijodu ta' żmien qasir u deċiżjonijiet tal-politika monetarja. Għaldaqstant il-politika monetarja ma tirreaġġixxix b'mod mekkaniku għal devjazzjonijiet tat-tkabbir ta' l-M3 mill-valur ta' referenza.

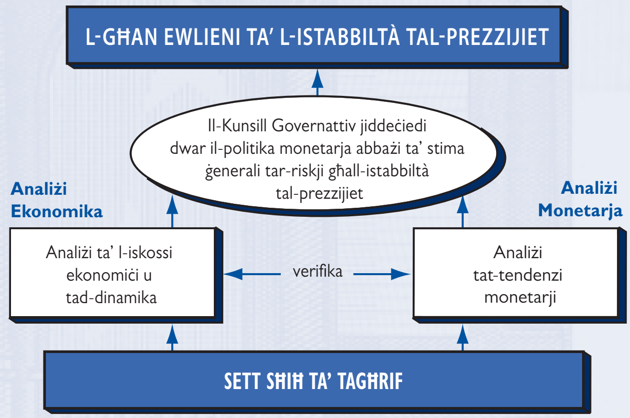
Analiżi ta' fatturi speċjali

Waħda mir-raġunijiet għal dan hija li, kultant, l-iżviluppi monetarji jistgħu jiġu influwenzati minn fatturi "speċjali" kkawżati minn bidliet istituzzjonali, bħal emendi għat-trattament tat-taxxa fuq id-dħul mill-imgħax jew fuq il-qligħ kapitali. Dawn il-fatturi speċjali jistgħu jikkawżaw tibdil fl-ishma monetarji minħabba li l-individwi u d-ditti jirrispondu għal tibdil fl-attrazzjoni tad-depożiti bankarji inklużi fid-definizzjoni ta' l-aggregat monetarju M3 fir-rigward ta' strumenti finanzjarji alternattivi. Madankollu, żviluppi monetarji kkawżati minn dawn il-fatturi speċjali jista' ma jkunx fihom biżżejjed informazzjoni dwar l-iżviluppi fil-prezzijiet fuq perijodu ta' żmien itwal. Għaldaqstant, analiżi monetarja fil-BĊE tipprova tiffoka fuq it-tendenzi monetarji bażi billi tinkludi stima dettaljata ta' fatturi speċjali u ta' skossi oħra li jinfluwenzaw id-domanda għall-flus.

VERIFIKA FID-DETTALL TA' INFORMAZZJONI MIŻ-ŻEWĠ ELEMENTI

Fir-rigward tad-deċiżjonijiet tal-Kunsill Governattiv dwar il-pożizzjoni addattata tal-politika monetarja, il-metodu bbażat fuq żewġ elementi fundamentali jipprovdi verifika fid-dettall ta' l-indikazzjonijiet li joħorġu minn analiżi ekonomika fuq perijodu ta' żmien iqsar kontra dawk li joħorġu mill-analiżi monetarja orjentata fuq perijodu ta' żmien itwal. Kif spjegat f'aktar dettall hawn fuq, din il-verifika dettaljata tiżgura li l-politika monetarja ma tinjorax informazzjoni importanti rilevanti għall-istima ta' tendenzi futuri fil-prezzijiet. Il-komplementaritajiet kollha bejn iż-żewġ elementi jiġu sfruttati, minħabba li dan huwa l-aħjar mod biex jiġi żgurat li l-informazzjoni kollha rilevanti għall-istima tal-prospetti fil-prezzijiet tintuża b'mod konsistenti u effiċjenti, li jiffaċilita kemm il-proċess deċiżjonali kif ukoll il-komunikazzjoni dwaru (ara ċ-Ċart hawn taħt). Dan il-metodu jnaqqas ir-riskju ta' żbalji fil-politika kkawżati minn dipendenza żejda fuq indikatur, tbassir jew mudell waħdieni. Billi jittieħed metodu differenti għall-interpretazzjoni tal-kondizzjonijiet ekonomiċi, l-istrateġija tal-BĊE timmira li tadotta politika monetarja robusta f'ambjent inċert.

ĊART L-ISTRATEĠIJA TAL-POLITIKA MONETARJA TAL-BĊE ORJENTATA LEJN L-ISTABBILTÀ



Sors: Il-Bank Ċentrali Ewropew (2004), Il-politika monetarja tal-BĊE, p. 66.

TRASPARENZA U RESPONSABBILTÀ

Ħtiġijiet ta' rappurtar imposti mit-Trattat

Sabiex iżomm il-kredibilità tiegħu, bank ċentrali indipendenti għandu jkun onest u ċar f'dak li jirrigwarda r-raġunijiet għall-azzjonijiet tiegħu. Għandu jagħti kont lill-istituzzjonijiet demokratiċi. Mingħajr ma jnaqqas mill-indipendenza tal-BĊE, it-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea jimponi fuq il-BĊE obbligi preċiżi ta' rappurtar.

Il-BĊE għandu jfassal Rapport Annwali dwar l-attivitajiet tiegħu u dwar il-politika monetarja tas-sena preċedenti u kurrenti u għandu jippreżentah lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill ta' l-UE, lill-Kummissjoni Ewropea u lill-Kunsill Ewropew. Il-Parlament Ewropew jista' jorganizza dibattitu ġenerali dwar ir-Rapport Annwali tal-BĊE. Il-President tal-BĊE u l-membri l-oħra tal-Bord Esekuttiv jistgħu, fuq talba tal-Parlament Ewropew jew fuq l-inizjattiva tagħhom stess, jippreżentaw il-fehmiet tagħhom lill-kumitati kompetenti tal-Parlament Ewropew. Normalment, seduti bħal dawn iseħħu kull tliet xhur.

Barra minn hekk, il-BĊE għandu jippubblika rapporti dwar l-attivitajiet tas-SEBĊ għallanqas darba kull tliet xhur. Fl-aħħar, il-BĊE għandu jippubblika rapport finanzjarju konsolidat ta' kull ġimgħa ta' l-Eurosistema, li jirrifletti t-transazzjonijiet monetarji u finanzjarji ta' l-Eurosistema matul il-ġimgħa ta' qabel.

Attivitajiet ta' komunikazzjoni tal-BĊE

Fil-fatt, il-BĊE impenja ruħu li jmur 'l hinn mill-ħtiġijiet ta' rappurtar speċifikati fit-Trattat. Eżempju ta' dan l-impenn ta' importanza kbira huwa li l-President jispjega r-raġunijiet tad-deċiżjonijiet tal-Kunsill Governattiv f'konferenza stampa li ssir minnufih wara l-ewwel laqgħa tal-Kunsill Governattiv ta' kull xahar. Aktar dettalji dwar il-fehmiet tal-Kunsill Governattiv dwar is-sitwazzjoni ekonomika u l-prospetti ġenerali għall-iżviluppi fil-prezzijiet jiġu ppubblikati fil-Bullettin ta' Kull Xahar tal-BĊE.[13]

Relazzjonijiet mal-korpi ta' l-UE

Membru tal-Kummissjoni Ewropea għandu dritt jieħu sehem fil-laqgħat tal-Kunsill Governattiv u tal-Kunsill Ġenerali, iżda ma jistax jivvota. Bħala regola, il-Kummissjoni hija rrappreżentata mill-Kummissarju responsabbli għall-affarijiet ekonomiċi u finanzjarji.

Il-BĊE għandu relazzjoni reċiproka mal-Kunsill ta' l-UE. Min-naħa l-waħda, il-President tal-Kunsill ta' l-UE jiġi mistieden għal-laqgħat tal-Kunsill Governattiv u tal-Kunsill Ġenerali tal-BĊE. Jista' jressaq mozzjoni li għandha tiġi diskussa fil-Kunsill Governattiv, iżda ma jistax jivvota. Min-naħa l-oħra, il-President tal-BĊE jiġi mistieden għal-laqgħat tal-Kunsill ta' l-UE meta l-Kunsill ikun qiegħed jiddiskuti kwistjonijiet li jkollhom x'jaqsmu ma' l-għanijiet u d-dmirijiet tas-SEBĊ. Barra mil-laqgħat uffiċjali u informali tal-Kunsill ta' l-ECOFIN (li jlaqqa' flimkien il-ministri għall-affarijiet ekonomiċi u finanzjarji ta' l-UE), il-President jieħu sehem ukoll fil-laqgħat ta' l-Eurogroup (laqgħat tal-ministri għall-affarijiet ekonomiċi u finanzjarji tal-pajjiżi taż-żona ta' l-euro). Il-BĊE huwa rrappreżentat ukoll fil-Kumitat Ekonomiku u Soċjali, li hu korp konsultattiv tal-Komunità li jieħu ħsieb firxa wiesgħa ta' kwistjonijiet tal-politika ekonomika Ewropea.

13 Il-pubblikazzjonijiet tal-BĊE huma disponibbli mingħajr ħlas, fuq talba, u wieħed jista' jarahom ukoll fuq il-website tal-BĊE (www.ecb.europa.eu), li tipprovdi wkoll links għal websites oħra tal-banek ċentrali nazzjonali ta' l-UE.

5.4 DESKRIZZJONI QASIRA TAL-QAFAS OPERATTIV TA' L-EUROSISTEMA

Struttura operattiva

Kif intqal qabel, il-Kunsill Governattiv jiddeċiedi dwar il-livell tar-rati ta' l-imgħax ewlenin tal-BĊE. Sabiex dawn ir-rati ta' imgħax jgħaddu għal ditti u konsumaturi, il-BĊE jiddependi fuq l-azzjoni intermedjarja tas-sistema bankarja. Meta l-BĊE jibdel il-kondizzjonijiet li bihom jissellef mingħand, u jsellef lill-banek, il-kondizzjonijiet stabbiliti mill-banek għall-klijenti tagħhom, jiġifieri ditti u konsumaturi, x'aktarx li jinbidlu wkoll. Is-sett ta' strumenti u proċeduri ta' l-Eurosistema sabiex isiru transazzjonijiet mas-sistema bankarja, li bihom jingħata bidu għall-proċess li bih jiġu trasmessi dawn il-kondizzjonijiet lill-individwi u lill-banek, jissejjaħ l-istruttura operattiva.

Kategoriji ewlenin ta' strumenti

B'mod ġenerali, is-sistema bankarja taż-żona ta' l-euro – minħabba l-ħtieġa tagħha għal karti tal-flus u l-obbligu li tissodisfa l-ħtiġijiet tar-riżerva – teħtieġ il-likwidità u tiddependi fuq ir-rifinanzjament mill-Eurosistema. F'dan l-ambjent, l-Eurosistema taġixxi bħala fornitur tal-likwidità u – permezz tal-qafas operattiv tagħha – tgħin lill-banek jissodisfaw il-ħtieġa tagħhom għal-likwidità mingħajr xkiel u b'mod organizzat sewwa.

L-istruttura operattiva ta' l-Eurosistema hi magħmula minn tliet elementi ewlenin. L-ewwelnett, il-BĊE jamministra l-kondizzjonijiet ta' riżerva fis-suq monetarju u jikkontrolla r-rati ta' imgħax tas-suq monetarju billi jipprovdi riżervi lill-banek sabiex jissodisfaw il-ħtiġijiet tal-likwidità permezz ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ. It-tieni, jiġu offruti lill-banek żewġ faċilitajiet permanenti, faċilità ta' self marġinali u faċilità ta' depożitu, sabiex, f'każijiet eċċezzjonali, ikun jista' jsir self jew depożitu overnight. Dawn il-faċilitajiet huma disponibbli għall-banek kif u meta jeħtiġuhom għalkemm is-self fil-faċilità ta' self marġinali għandu jkun kontra garanzija eliġibbli. It-tielet, il-ħtiġijiet ta' riżerva jżidu l-ħtieġa għall-likwidità tal-banek. Barra dan, minħabba li jiġu mogħtija bejn wieħed u ieħor tul perijodu ta' xahar, jistgħu ukoll iservu bħala elementi li jtaffu l-effet ta' l-iskossi fis-suq tal-flus u b'hekk titnaqqas il-volatilità tar-rati ta' imgħax fuq perijodu ta' żmien qasir.

Il-BĊE impenja ruħu li jmur lil hinn mill-ħtiġijiet ta' rappurtar speċifikati fit-Trattat.

Operazzjonijiet tas-suq miftuħ

L-operazzjonijiet tas-suq miftuħ – l-ewwel element tal-qafas operattiv – huma mmexxija b'mod deċentralizzat. Waqt li l-BĊE jikkoordina l-operazzjonijiet, it-transazzjonijiet huma mwettqa mill-BĊN. L-operazzjoni ewlenija ta' rifinanzjament ta' kull ġimgħa hija element ewlieni fl-implimentazzjoni tal-politika monetarja tal-BĊE. Ir-rata prinċipali ta' rifinanzjament turi l-pożizzjoni tal-politika monetarja deċiża mill-Kunsill Governattiv tal-BĊE. L-operazzjonijiet ta' rifinanzjament fuq perijodu ta' żmien itwal huma wkoll transazzjonijiet li jipprovdu likwidità, iżda wkoll huma mwettqa kull xahar u għandhom maturità ta' tliet xhur. L-operazzjonijiet ta' rfinar huma mwettqa fuq bażi każwali sabiex itaffu l-effetti fuq ir-rati ta' l-imgħax minħabba ċaqliq mhux mistenni fil-likwidità jew minħabba ġrajjiet straordinarji.

Il-kriterji għal eliġibbiltà tal-kontropartijiet fl-operazzjonijiet ta' l-Eurosistema huma wesgħin ħafna: fil-prinċipju, l-istituzzjonijiet ta' kreditu kollha li jinsabu fiż-żona ta' l- euro jistgħu jkunu eliġibbli. Kull bank jista' jagħżel li jsir kontroparti jekk ikun soġġett għall-ħtiġijiet ta' riżerva ta' l-Eurosistema, ikun finanzjarjament b'saħħtu, u jissodisfa kriterji operattivi speċifiċi biex b'hekk ikun jista' jagħmel transazzjonijiet ma' l-Eurosistema. Kemm il-kriterji wesgħin tal-kontropartijiet kif ukoll l-operazzjonijiet deċentralizzati huma fformulati sabiex jiżguraw trattament ugwali

IL-POLITIKA

Meta l-BĊE jibdel il-kondizzjonijiet għall-banek, il-kondizzjonijiet għad-ditti u konsumaturi x'aktarx li jinbidlu wkoll.

għall-istituzzjonijiet kollha taż-żona ta' l-euro biex ikunu jistgħu jipparteċipaw fl-operazzjonijiet imwettqa mill-Eurosistema u jwasslu għal suq monetarju primarju integrat.

It-transazzjonijiet tas-suq miftuħ ta' l-Eurosistema huma mwettqa permezz ta' ftehim ta' xiri mill-ġdid ("repos") jew bħala self garantit. Fiż-żewġ każi, is-self għal perijodu qasir mill-Eurosistema, hu mogħti kontra garanzija suffiċjenti li tagħmel tajjeb għalih. L-għażla ta' garanziji eliġibbli fl-operazzjonijiet hi wiesgħa ħafna, u tinkludi titoli tad-dejn tas-settur pubbliku u dak privat, sabiex tiġi żgurata bażi ta' garanzija abbundanti għall-kontropartijiet fil-pajjiżi taż-żona ta' l-euro kollha. Barra minn hekk, assi eliġibbli jistgħu jintużaw f'aktar minn pajjiż wieħed. L-operazzjonijiet tas-suq miftuħ ta' l-Eurosistema huma organizzati bl-istess sistema ta' rkant biex tiġi żgurata distribuzzjoni trasparenti u effiċjenti tar-riżervi fis-suq primarju.

Karatteristika importanti ħafna ta' l-istruttura operattiva hija d-dipendenza fuq suq li jirregola ruħu waħdu bil-preżenza mhux frekwenti tal-bank ċentrali. L-interventi fis-suq monetarju mill-bank ċentrali huma ġeneralment limitati għall-operazzjonijiet ewlenin ta' rifinanzjament li jsiru darba fil-ġimgħa u l-operazzjonijiet ta' rifinanzjament li huma ħafna iżgħar u fuq perijodu ta' żmien itwal, li jseħħu darba fix-xahar. L-operazzjonijiet ta' rfinar ma kienux daqshekk frekwenti fl-ewwel ftit snin tal-BĊE.

Faċilitajiet permanenti u ħtiġijiet ta' riżerva

Iż-żewġ strumenti ewlenin li jikkumplementaw l-operazzjonijiet tas-suq miftuħ – il-faċilitajiet permanenti u l-ħtiġijiet ta' riżerva – jintużaw b'mod partikolari sabiex irażżnu l-volatilità fir-rati tas-suq monetarju fuq perijodu ta' żmien qasir.

Normalment, ir-rati fuq il-faċilitajiet permanenti huma ferm inqas attraenti mir-rati tas-suq bejn bank u ieħor (+/- punt perċentwali mir-rata prinċipali ta' rifinanzjament). Dan jagħti inċentiv importanti lill-banek sabiex jagħmlu transazzjonijiet fis-suq u sabiex jużaw biss faċilitajiet permanenti meta jkunu spiċċaw alternattivi oħra tas-suq. Minħabba li l-banek dejjem għandhom aċċess għall-faċilitajiet permanenti, ir-rati fuq iż-żewġ faċilitajiet permanenti jipprovdu l-ogħla u l-inqas livelli skond arbitraġġ tas-suq għar-rata ta' imgħax tas-suq overnight (l–hekk imsejħa "EONIA"). Għalhekk, iż-żewġ rati jistabbilixxu l-limiti li fihom l-EONIA tista' tvarja. F'dan il-kuntest, il-wisa' ta' dawn il-limiti għandha tħeġġeġ l-użu tas-suq. Dan iżid struttura importanti għas-suq monetarju li tillimita l-volatilità ta' rati tas-suq fuq perijodu ta' żmien qasir ħafna (ara ċ-Ċart hawn taħt).

Il-ħtiġijiet ta' riżerva ta' bank huma stabbiliti bħala frazzjoni tal-bażi ta' riżerva tiegħu, jiġifieri sett ta' obbligazzjonijiet fil-karta tal-bilanċ tiegħu (depożiti, titoli tad-dejn u titoli tas-suq monetarju b'maturità ta' inqas minn sentejn).

MONETARJA TAL-BĊE

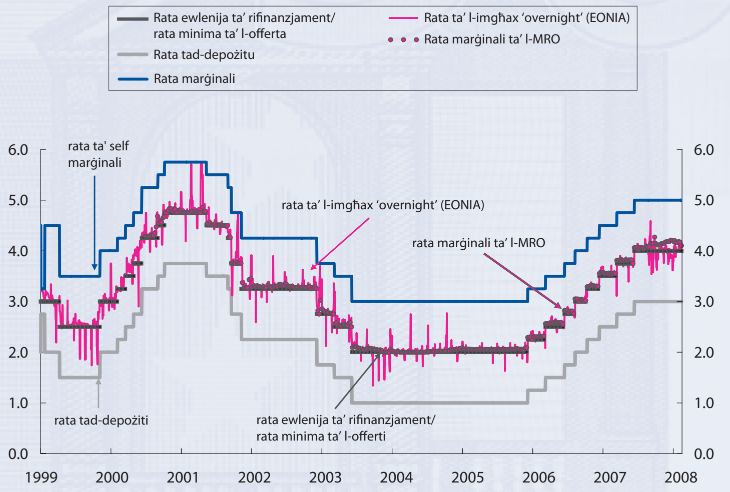
Is-sistema tal-ħtieġa tar-riżerva tispeċifika investiment minimu f'kontijiet kurrenti meħtieġ min-naħa tal-banek mal-BĊN tagħhom. Il-konformità hija stabbilita fuq il-bażi tal-medja tal-bilanċi ta' kuljum fuq perijodu ta' madwar xahar (imsejjaħ il-"perijodu ta' manteniment"). Il-mekkaniżmu tal-medja jipprovdi flessibbiltà inter-temporali lill-banek f'dak li jirrigwarda l-amministrazzjoni ta' riżervi matul il-perijodu ta' żamma tar-riżervi. Żbilanċi temporanji fil-likwidità ma jeħtieġx li jiġu koperti minnufih u, għalhekk, xi volatilità fir-rata ta' imgħax overnight tista' tiġi mnaqqsa. (Jekk, per eżempju, ir-rata overnight hija ogħla mir-rata mistennija aktar tard fil-perijodu ta' żamma tar-riżervi, il-banek jistgħu jagħmlu qligħ mistenni mis-self fis-suq u jipposponu l-pussess ta' riżervi li meħtieġ jiġi sodisfatt għal aktar tard f'dan il-perijodu ("sostituzzjoni inter-temporali"). Dan l-aġġustament fid-domanda ta' kuljum għar-riżervi jgħin biex jistabbilizza r-rati ta' imgħax.

L-ammonti ta' riżervi meħtieġa jiġu remunerati bir-rata medja ta' l-offerti fl-operazzjonijiet ta' rifinanzjament ewlenin fuq il-perijodu ta' manteniment. Din ir-rata hija prattikament identika għar-rata medja tas-suq interbankarju bl-istess maturità. Ir-riżervi miżmuma fil-kontijiet kurrenti tal-banek li jaqbżu l-ħtieġa ta' kull xahar jiġu remunerati. Dan jagħti inċentiv lill-banek biex jamministraw ir-riżervi tagħhom b'mod attiv fis-suq. Fl-istess ħin, ir-remunerazzjoni tar-riżervi meħtieġa tevita r-riskju li l-ħtieġa ta' riżerva tkun ta' piż fuq il-banek jew li din ixxekkel l-allokazzjoni effiċjenti tar-riżorsi finanzjarji.

Ir-riżervi meħtieġa jtaffu l-iskossi fil-likwidità. Bidliet fir-riżervi li jkunu madwar il-livell meħtieġ jistgħu jassorbu l-iskossi tal-likwidità bi ftit li xejn impatt fuq ir-rati ta' imgħax tas-suq. Għalhekk, ftit tkun il-ħtieġa ta' intervent straordinarju mill-bank ċentrali fis-suq monetarju sabiex ir-rati tas-suq jiġu stabbilizzati.

Karatteristika importanti ħafna tal-qafas hija d-dipendenza fuq suq li jirregola ruħu waħdu bil-preżenza mhux frekwenti tal-bank ċentrali.

ĊART RATI TA' L-IMGĦAX TAL-BĊE U RATI TAS-SWIEQ MONETARJI



Sors : BĊE. L-aħħar osservazzjoni : 13 ta' Frar 2008.

GLOSSARJU

Bank Ċentrali Ewropew (BĊE)
Dan ġie mwaqqaf fl-1 ta' Ġunju 1998 u jinsab fi Frankfurt am Main, il-Ġermanja. Il-BĊE huwa l-qofol ta' l-Eurosistema.

Bażi monetarja
Fiż-żona ta' l-euro, din tikkonsisti fil-munita (karti tal-flus u muniti) fiċ-ċirkolazzjoni, ir-riżervi miżmuma mill-kontropartijiet ma' l-Eurosistema u l-fondi ddepożitati mal-faċilità tad-depożitu ta' l-Eurosistema. Dawn il-partiti huma obbligazzjonijiet fuq il-karta tal-bilanċ ta' l-Eurosistema. Ir-riżervi jistgħu jerġgħu jinqasmu f'riżervi meħtieġa u f'riżervi żejda. Fis-sistema tar-riżerva minima ta' l-Eurosistema il-kontropartijiet huma obbligati jżommu r-riżervi meħtieġa mal-BĊN. Flimkien ma' dawn ir-riżervi meħtieġa, l-istituzzjonijiet ta' kreditu normalment iżommu biss ammont żgħir ta' riżervi żejda minn jeddhom ma' l-Eurosistema.

Bord Esekuttiv
Wieħed mill-korpi deċiżjonali tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE). Dan hu magħmul mill-President u mill-Viċi-President tal-BĊE u minn erba' membri oħra maħtura bi qbil komuni mill-Kapijiet ta' Stat jew Gvern ta' l-Istati Membri li adottaw l-euro.

Deflazzjoni
Tnaqqis sostnut fil-livell ġenerali tal-prezzijiet, eż fl-indiċi tal-prezzijiet għall-konsumatur, tul perijodu twil.

Eurosistema
Il-Bank Ċentrali Ewropew u l-BĊN ta' dawk l-Istati Membri li diġà adottaw l-euro.

Indiċi tal-Prezzijiet għall-Konsumatur
Dan jiġi kkompilat darba fix-xahar permezz ta' dak li jissejjaħ "basket tax-xiri". Fiż-żona ta' l-euro jintuża l-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur (HICP) li jħaddem metodoloġija statistika li ġiet armonizzata fil-pajjiżi kollha.

Inflazzjoni
Żieda fil-livell tal-prezzijiet ġenerali, eż. fl-indiċi tal-prezzijiet għall-konsumatur, tul perijodu sostnut.

Kunsill Ġenerali
Wieħed mill-korpi deċiżjonali tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE). Dan hu magħmul mill-President u mill-Viċi-President tal-BĊE u mill-gvernaturi tal-BĊN kollha ta' l-UE.

Kunsill Governattiv
L-ogħla korp deċiżjonali tal-BĊE. Dan hu magħmul mill-membri kollha tal-Bord Esekuttiv tal-BĊE u mill-gvernaturi tal-BĊN tal-pajjiżi li adottaw l-euro.

Mekkaniżmu ta' trasmissjoni tal-politika monetarja
Il-proċess li bih id-deċiżjonijiet dwar il-politika monetarja jaffettwaw l-ekonomija ġenerali u l-livell tal-prezzijiet b'mod partikolari.

Rata ta' l-imgħax
Il-persentaġġ ta' flus żejda li wieħed jieħu jekk isellef il-flus tiegħu lil xi ħadd ieħor (jew jekk iżommhom fil-bank) jew il-persentaġġ ta' flus żejda li wieħed ikollu jħallas jekk jissellef il-flus, (minbarra s-somma li jkun irċieva).

Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ)
Il-BĊE u l-BĊN ta' l-Istati Membri kollha ta' l-UE, kemm jekk adottaw l-euro u kemm jekk le.

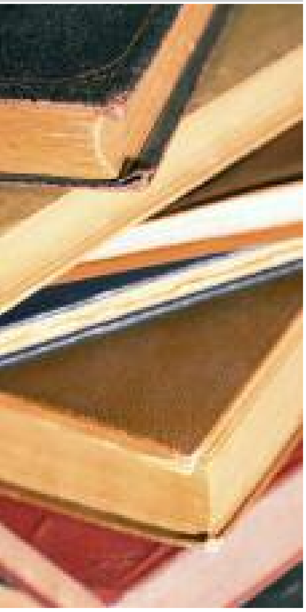
Stabbiltà tal-prezzijiet
Iż-żamma ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet hu l-għan ewlieni ta' l-Eurosistema. Il-Kunsill Governattiv tal-BĊE iddefinixxa l-istabbiltà tal-prezzijiet bħala żieda sena b'sena fl-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur fiż-żona ta' l-euro ta' taħt it-2 %. Din timmira wkoll li żżomm ir-rata ta' inflazzjoni annwali qrib, iżda taħt, it-2% fuq żmien medju.

Strateġija tal-politika monetarja
Il-mod ġenerali ta' kif titmexxa l-politika monetarja. L-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE tikkonsisti f'definizzjoni kwantitattiva ta' l-għan ewlieni ta' l-istabbiltà tal-prezzijiet u struttura analitika bbażata fuq żewġ prinċipji – l-analiżi ekonomika u l-analiżi monetarja. Barra dan, l-istrateġija tinkludi l-prinċipji ġenerali għat-tmexxija tal-politika monetarja, bħal ma hi l-orjentazzjoni fuq żmien medju. Din l-istrateġija tifforma l-bażi ta' l-istima ġenerali tal-Kunsill Governattiv tar-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet u tad-deċiżjonijiet tiegħu dwar il-politika monetarja. Din tipprovdi wkoll l-istruttura biex id-deċiżjonijiet dwar il-politika monetarja jkunu jistgħu jiġu spjegati lill-pubbliku.

Tpartit
L-iskambju ta' prodotti jew servizzi għal prodotti u servizzi oħra mingħajr ma jintużaw il-flus bħala mezz ta' skambju. Dan ġeneralment jirrikjedi bżonn reċiproku ta' affarijiet li jkunu qed jiġu negozjati.

Żona ta' l-euro
Dik iż-żona magħmula minn dawk l-Istati Membri ta' l-Unjoni Ewropea fejn l-euro ġie adottat bħala l-munita unika.

BIBLIJOGRAFIJA



Bordo, M. D. and **B. Eichengreen,** (1993), A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform, The University of Chicago Press.

Davies, G. (1994), A History of Money: From Ancient Times to the Present Day, University of Wales Press, Cardiff.

Bank Ċentrali Ewropew (1998), A stability-oriented monetary policy for the ESCB, ECB Press Release, 13 October, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (1998), The quantitative reference value for monetary growth, ECB Press Release, 1 December, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (1999), The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem, Monthly Bulletin, January.

Bank Ċentrali Ewropew (1999), Euro area monetary aggregates and their role in the Eurosystem's monetary policy strategy, Monthly Bulletin, February.

Bank Ċentrali Ewropew (1999), The operational framework of the Eurosystem: description and first assessment, Monthly Bulletin, May.

Bank Ċentrali Ewropew (1999), The implementation of the Stability and Growth Pact, Monthly Bulletin, May.

Bank Ċentrali Ewropew (1999), The institutional framework of the European System of Central Banks, Monthly Bulletin, July.

Bank Ċentrali Ewropew (2000), Monetary policy transmission in the euro area, Monthly Bulletin, July.

Bank Ċentrali Ewropew (2000), The two pillars of the ECB's monetary policy strategy, Monthly Bulletin, November.

Bank Ċentrali Ewropew (2000), Issues arising from the emergence of electronic money, Monthly Bulletin, November.

Bank Ċentrali Ewropew (2000), The Eurosystem and the EU enlargement process, Monthly Bulletin, February.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), Monetary policy-making under uncertainty, Monthly Bulletin, January.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), Framework and tools of monetary analysis, Monthly Bulletin, May.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), Measures of underlying inflation in the euro area, Monthly Bulletin, July.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), Issues related to monetary policy rules, Monthly Bulletin, October.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), The monetary policy of the ECB.

Bank Ċentrali Ewropew (2001), Monetary analysis: tools and applications, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (2002), List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (2002), Enhancements to MFI balance sheet and interest rate statistics, Monthly Bulletin, April.

Bank Ċentrali Ewropew (2002), The Eurosystem's dialogue with EU accession countries, Monthly Bulletin, July.

Bank Ċentrali Ewropew (2002), The accountability of the ECB, Monthly Bulletin, November.

Bank Ċentrali Ewropew (2002), Transparency in the monetary policy of the ECB, Monthly Bulletin, November.

Bank Ċentrali Ewropew (2003), Measures to improve the efficiency of the operational framework for monetary policy, ECB Press Release, 23 January.

Bank Ċentrali Ewropew (2003), Background studies for the ECB's evaluation of its monetary policy strategy, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (2003), The outcome of the ECB's evaluation of its monetary policy strategy, Monthly Bulletin, June.

Bank Ċentrali Ewropew (2003), Measures to improve the collateral framework of the Eurosystem, Public consultation, 11 June, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (2003), Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications, September.

Bank Ċentrali Ewropew (2004), The monetary policy of the ECB, http://www.ecb.europa.eu

Bank Ċentrali Ewropew (2006), Convergence Report May, http://www.ecb.europa.eu

Istitut Monetarju Ewropew (1997), The single monetary policy in Stage Three: Specification of the operational framework, January.

Istitut Monetarju Ewropew (1998), The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures, September, http://www.ecb.europa.eu

Issing, O. (1994), Geschichte der Nationalökonomie, Vahlen Verlag.

Issing, O. (2007), Einführung in die Geldtheorie, 14. Auflage, Vahlen Verlag.

Issing, O., V. Gaspar, I. Angeloni and **O. Tristani** (2001), Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank, Cambridge University Press.

McCandless, G. T. and **W. E. Weber** (1995), Some Monetary Facts, Federal Reserve of Minneapolis Review, Vol. 19, No. 3, pp. 2–11.

Papademos, L. (2003), The contribution of monetary policy to economic growth, Speech delivered at the 31st Economics Conference, Vienna, 12 June 2003, http://www.ecb.europa.eu

Papademos, L. (2004), Policy-making in EMU: strategies, rules and discretion, Speech given at the Banco de España, Madrid, 19 April 2004, http://www.ecb.europa.eu

Scheller, H.-P. (2004), The European Central Bank – History, Role and Functions.

Trichet, J.-C. (2004), Key issues for monetary policy: an ECB view, Keynote address at the National Association of Business Economics, Philadelphia, 5 October 2004, http://www.ecb.europa.eu

Trichet, J.-C. (2004), A stability-oriented monetary policy as a necessary condition for long-term growth, Speech given at the UNICE Competitiveness Day, Brussels, 9 December 2004, http://www.ecb.europa.eu

© Bank Ċentrali Ewropew, 2008

Indirizz Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Ġermanja

Indirizz postali Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Ġermanja

Telefon +49 69 1344-0

Fax +49 69 1344-6000

Website http://www.ecb.europa.eu

Awtur Dieter Gerdesmeier

Disinn Alexander Weiler,
Visuelle Kommunikation,
Hünstetten, Ġermanja

Ritratti Andreas Pangerl, Corbis, European Central
Bank, Image Source, Jane M. Sawyer,
Photos.com

Il-jeddijiet kollha miżmuma.
Ir-riproduzzjoni għal għanijiet edukattivi u mhux kummerċjali
hi permessa bil-patt li jiġi rikonoxxut is-sors.

ISBN (stampa) 978-92-899-0350-9
ISBN (onlajn) 978-92-899-0287-8

MT

ISBN 978-928990350-9