



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2011 m. lapkričio 3 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Nors infliacijos lygis vis dar yra gana aukštas ir tikėtina, kad per artimiausius mėnesius bus didesnis kaip 2 %, 2012 m. infliacija turėtų nukristi žemiau 2 % ribos. Pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Priėmus šio mėnesio sprendimą, pinigų politikai svarbiu laikotarpiu euro zonoje turėtų nusistovėti stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Tikėtina, kad dėl nepalankaus poveikio finansavimo sąlygoms bei pasitikėjimui finansų rinkose tebetvyranti įtampa gali slopinti euro zonos ekonomikos augimo tempą šių metų antrąjį pusmetį ir vėliau. Ekonominė perspektyva ir toliau yra itin neapibrėžta, o rizika, kad augimas bus lėtesnis, padidėjo. Kai kurios iš šių rizikų pasireiškė, todėl labai tikėtina, kad 2012 m. realiojo BVP vidutinio augimo tempo prognozės bus gerokai sumažintos. Esant tokiai situacijai, kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas euro zonoje taip pat turėtų sumažėti. Valdančioji taryba atsižvelgė į tai lapkričio 3 d. priimdama sprendimą sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas. Taigi ir toliau labai svarbu, kad pinigų politika palaikytų kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu ir taip užtikrintų, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtinas, kad pinigų politika padėtų augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje.

Likvidumo teikimas ir refinansavimo operacijų paskirstymo būdai toliau padės užtikrinti, kad euro zonos bankai nepatirtų likvidumo trūkumo. Visos pinigų politikos specialiosios priemonės, įgyvendintos esant itin didelei įtampai finansų rinkoje, yra laikino pobūdžio.

Kalbant apie ekonominę analizę, šių metų antrąjį pusmetį euro zonos realusis BVP turėtų augti labai nedaug. 2011 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, realiojo BVP augimas sumažėjo iki 0,2 %. Kaip rodo nepalankūs apklausos duomenys, yra ženklų, kad pasireiškė anksčiau numatyta augimo lėtėjimo rizika. Vertinant ateities perspektyvas, panašu, kad euro zonos ekonominį aktyvumą slopina keletas veiksnių, įskaitant mažėjančią pasaulinę paklausą ir neigiamą poveikį, kurį finansavimo sąlygoms ir pasitikėjimui daro keliose euro zonos vyriausybių skolos vertybinių popierių rinkose tebetvyranti įtampa. Valdančioji taryba ir toliau tikisi, kad euro zonos ekonominį aktyvumą teigiamai veiks tebesitęsiantis ekonomikos augimas besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse, nedidelės trumpalaikės palūkanų normos ir kitos įvairios priemonės, kurių buvo imtasi finansų sektoriaus funkcionavimui pagerinti.

Valdančiosios tarybos vertinimu, turimi duomenys patvirtina, kad, esant ypač dideliame neapibrėžtumui, yra lėtesnio negu tikimasi euro zonos ekonominio augimo rizika. Lėtesnio augimo rizika daugiausia susijusi su dar labiau sustiprėjusia įtampa kai kuriuose euro zonos ir pasaulio finansų rinkų segmentuose ir su tuo, kad šis spaudimas gali persiduoti euro zonos realiajai ekonomikai. Be to, ši rizika taip pat susijusi su vis dar didelių energijos kainų poveikiu, protekcionistiniu spaudimu ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklандаus koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, pagal SVKI apskaičiuota euro zonos metinė infliacija spalio mėn. buvo 3,0 % (tokia pati kaip ir rugsėjo mėn.). Nuo praėjusių metų pabaigos infliacijos lygis tebėra gana aukštas – daugiausia dėl didesnių energijos ir kitų žaliavų kainų. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad per artimiausius mėnesius infliacijos lygis bus didesnis kaip 2 %, tačiau 2012 m. infliacija turėtų nukristi žemiau 2 % ribos. Numatoma, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu euro zonoje nusistovės stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Tai susiję su lūkesčiais, kad, lėčiau augant euro zonos ir pasaulio ekonomikai, kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas euro zonoje taip pat turėtų sumažėti.

Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad su kainų raida vidutiniu laikotarpiu susijusi rizika yra iš esmės subalansuota. Į tai atsižvelgta ir 2011 m. lapkričio 3 d. priimant sprendimą sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Pagrindinė kainų kilimo rizika susijusi su tikimybe, kad dėl fiskalinės konsolidacijos, kurią reikės vykdyti kelerius ateinančius metus, didės netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos. Vis dėlto dabartinėmis sąlygomis infliacinis spaudimas turėtų mažėti. Pagrindinė lėtesnio augimo rizika susijusi su galimai lėtesnio negu tikimasi euro zonos ir pasaulio ekonomikos augimo poveikiu. Tiesą sakant, jei augimas būtų tvarus, lėtai auganti ekonomika galėtų sumažinti infliacinį spaudimą euro zonoje vidutiniu laikotarpiu.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas 2011 m. rugsėjo mėn. padidėjo iki 3,1 % (rugpjūčio mėn. buvo 2,7 %). Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas, pakoregavus atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, rugsėjo mėn. buvo 2,7 % (toks pat kaip ir rugpjūčio mėn.). Kaip ir rugpjūčio mėn., įplaukos į P3 taip pat yra susijusios su padidėjusia įtampa kai kuriose finansų rinkose. Konkrečiau tariant, įplaukos į pinigų rinkos fondų akcijas (vienetus) ir atpirkimo sandorius, įvykdytus per kitas pagrindines sandorių šalis, atrodo, turėjo daugiausia įtakos pinigų pokyčiams rugsėjo mėn. P1 metinis augimo tempas padidėjo nuo 1,7 % (rugpjūčio mėn.) iki 2,0 % (rugsėjo mėn.).

Kalbant apie P3 priešinius, rugsėjo mėn. paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, palyginti su rugpjūčio mėn., iš esmės nepasikeitė ir buvo atitinkamai 2,2 ir 2,6 %. Šie duomenys nerodo, kad padidėjusi įtampa finansų rinkose būtų dariusi poveikį kreditų pasiūlai iki rugsėjo mėn. Vis dėlto, kadangi toks poveikis gali pasireikšti ne iš karto, ateinančiu laikotarpiu vykstantys kredito pokyčiai bus labai išsamiai analizuojami. Vertinant atitinkamos į vidutinį laikotarpį orientuotos perspektyvos atžvilgiu ir nekreipiant dėmesio į trumpalaikius svyravimus, plačių pinigų ir paskolų augimas per pastaruosius mėnesius stabilizavosi. Apskritai pinigų augimo tempas tebėra nedidelis.

Per pastaruosius kelis mėnesius bendras pinigų finansinių institucijų balansų dydis iš esmės nepasikeitė. Siekiant sumažinti galimą neigiamo grįžtamojo ryšio poveikį, susijusį su įtampa finansų rinkose, patikimi bankų balansai bus itin svarbūs. Tai laikui bėgant palengvins tinkamą kreditų teikimą ekonomikai. Todėl Valdancoji taryba palankiai vertina Europos Vadovų Tarybos spalio 26 d. sutikimą iki 2012 m. liepos pabaigos dar labiau didinti bankų pirmojo lygio kapitalo poziciją iki 9 %. Ji taip pat visiškai pritaria raginimui, kad nacionalinės priežiūros institucijos užtikrintų, jog bankų rekapitalizacijos planai nelemtų pernelyg staigaus finansinio svėro sumažėjimo.

Taigi 2011 m. lapkričio 3 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdancoji taryba nusprendė sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Nors infliacijos lygis vis dar yra gana aukštas ir tikėtina, kad per artimiausius mėnesius bus didesnis kaip 2 %, 2012 m. infliacija turėtų nukristi žemiau 2 % ribos. Tarpusavyje palyginta iš pinigų ir ekonominės analizės gauta informacija patvirtina, kad pinigų augimo tempas tebėra mažas. Priėmus šio mėnesio sprendimą, pinigų politikai svarbiu laikotarpiu euro zonoje turėtų nusistovėti stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Tikėtina, kad dėl nepalankaus poveikio finansavimo sąlygoms bei pasitikėjimui finansų rinkose tebetvyranti įtampa gali slopinti euro zonos ekonomikos augimo tempą šių metų antrąjį pusmetį ir vėliau. Ekonominė perspektyva ir toliau yra itin neapibrėžta, o rizika, kad augimas bus lėtesnis, padidėjo. Kai kurios iš šių rizikų pasireiškė, todėl labai tikėtina, kad 2012 m. realiojo BVP vidutinio augimo tempo prognozės bus gerokai sumažintos. Esant tokiai situacijai, kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas euro zonoje taip pat turėtų sumažėti. Valdancoji taryba atsižvelgė į tai lapkričio 3 d. priimdama sprendimą sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Taigi ir toliau labai svarbu, kad pinigų politika palaikytų kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu ir taip užtikrintų, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų Valdancojosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu

palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtinas, kad pinigų politika padėtų augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pasakytina, kad visų euro zonos šalių vyriausybės turi parodyti, jog yra tvirtai pasiryžusios visapusiškai laikytis valstybės priimtų finansinių įsipareigojimų, nes tai yra lemiamas aspektas siekiant užtikrinti visos euro zonos finansinį stabilumą. Valdančioji taryba atkreipia dėmesį į fiskalinius įsipareigojimus, paskelbtus 2011 m. spalio 26 d. euro zonos aukščiausio lygio susitikimo pareiškime, ir ragina visas vyriausybes visiškai ir kaip galima greičiau įgyvendinti priemones, būtinas fiskalinei konsolidacijai pasiekti ir tvarioms pensijų sistemoms sukurti, bei pagerinti savo valdymą. Bendrose ES ir TVF koregavimo programose dalyvaujančių šalių, o ypač pažeidžiamų šalių, vyriausybės turėtų būti pasirengusios imtis visų papildomų priemonių, kurių tik gali prireikti.

Siekiant padidinti pasitikėjimą, pagerinti ekonomikos augimo perspektyvas ir paskatinti darbo vietų kūrimą, itin svarbu, kad fiskalinis konsolidavimas ir struktūrinės reformos būtų vykdomi kartu. Todėl Valdančioji taryba ragina visų euro zonos šalių vyriausybes nieko nelaukiant paspartinti radikalių ir visapusiškų struktūrinių reformų įgyvendinimą. Tai padės euro zonos šalims padidinti konkurencingumą, jų ekonomikų lankstumą ir augimo potencialą ilgesniu laikotarpiu. Todėl būtina vykdyti darbo rinkos reformas, daugiausia dėmesio skiriant priemonėms, padedančioms panaikinti suvaržymus ir didinti darbo užmokesčio lankstumą, kad darbo užmokestį ir darbo sąlygas būtų galima pritaikyti konkrečioms įmonių poreikiams. Bendrai tariant, šiuo įtemptu metu svarbu, kad ir pelno maržos, ir darbo užmokestis tebekiltų nuosaikiai. Šios priemonės turėtų būti įgyvendinamos kartu su struktūrinėmis reformomis, didinančiomis produktų, ypač paslaugų (įskaitant reglamentuojamų profesijų liberalizavimą), rinkų konkurencingumą ir, kur tinka, būti skatinančiomis šiuo metu valstybinio sektoriaus teikiamų paslaugų privatizavimą. Be to, Valdančioji taryba pabrėžia, jog be galo svarbu, kad euro zonos nacionalinės institucijos skubiai pritaikytų ir įgyvendintų 2011 m. spalio 26 d. euro zonos aukščiausio lygio susitikimo pareiškime paskelbtas ir rekomenduojamas priemones.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiami pastarojo mėnesio kainų pokyčiai euro zonoje ir JAV, antrame – bankų ilgalaikių skolos finansavimo priemonių pokyčiai euro zonos rinkose dabartiniu metu ir aptariama pinigų politikos perdavimo svarba bei integracijos lygis.