



## ĮVADINIS STRAIPSNIS

### 2009 M. VASARIO 12 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2009 m. vasario 5 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, ECB valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Kaip buvo numatyta sausio 15 d., naujausi ekonominiai duomenys ir apžvalgų informacija patvirtina tai, kad euro zona ir jos pagrindiniai prekybos partneriai jau ilgą laiką patiria didelį ekonominį nuosmukį ir kad infliacinis spaudimas atitinkamai tiek už euro zonos, tiek euro zonoje mažėja. Valdančioji taryba ir toliau tikisi, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu euro zonoje nusistovės stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis, o tai padidins euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Tokį vertinimą patvirtina turimi vidutinio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai. Tai taip pat patvirtina tebelėtėjantis pinigų kiekio ir kredito augimas euro zonoje. Laikydami savo įsipareigojimo siekti kainų stabilumo, Valdančioji taryba vidutiniu laikotarpiu ir toliau palaikys infliacijos lūkesčius tvirtai susietus su mažesne, bet artima 2 % infliacija, kaip numatyta kainų stabilumo apibrėžime. Tai skatina tvarų ekonominį augimą ir užimtumą bei palaiko finansinį stabilumą. Apskritai neužtikrintumas tebėra ypač didelis. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, dėl suintensyvėjusių ir išplitusių finansų rinkų neramumų ekonominė veikla visame pasaulyje, įskaitant ir euro zoną, labai susilpnėjo. Smuko euro zonos eksporto užsienyje paklausa, o euro zonos vidaus veiksniai, konkrečiai – labai mažas pasitikėjimas ir griežtos finansavimo sąlygos, darė neigiamą įtaką vidaus paklausai. Kartu su kitais turimais euro zonos ekonominiais duomenimis tai rodo, kad 2008 m. paskutinį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, realiojo BVP augimas buvo labai neigiamas.

Ši informacija atitinka Valdančiosios tarybos dabartinę analizę ir išankstinį vertinimą. Valdančiosios tarybos vertinimu, artimiausiais ketvirčiais ekonominė veikla euro zonoje tebebus lėta, nes įtampa finansų rinkose daro papildo-

mą poveikį ekonominei veiklai visame pasaulyje ir euro zonoje. Tuo pačiu metu nuo 2008 m. vidurio labai nukritusios žaliavų kainos ateityje turėtų daryti teigiamą poveikį realiosioms disponuojamosioms pajamoms ir kartu vartojimui. Neseniai pasirodė preliminarių požymių, kad stabilizuojasi apklausų duomenys, nors jie ir yra istoriškai žemo lygio. Šiuos požymius vis dėlto dar reikia plačiau pagrįsti.

Valdančiosios tarybos nuomone, ekonominės veiklos perspektyvos tebėra apgaubtos itin didelio neužtikrintumo. Apskritai su ekonomikos augimu susijusi rizika tebėra akivaizdžiai padidėjusi. Ši rizika daugiausia susijusi su tikimybe, kad neramumai finansų rinkose gali daryti stipresnį poveikį realiajai ekonomikai, taip pat su galimybe, kad kils ir didės protekcionistinis spaudimas, bei su galimai nepalankia pasaulio ekonomikos raida dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo netvarkingo koregavimosi.

Ilgainiui euro zona turėtų pajusti svarbių ekonominės politikos priemonių, kurios buvo pritaikytos per pastaruosius mėnesius finansiniams neramumams ir jų neigiamam poveikiui sušvelninti, daromą poveikį. Jos turėtų padėti sugrąžinti pasitikėjimą finansų sistema ir sumažinti kredito suvaržymus bendrovėms ir namų ūkiams. Siekiant užtikrinti, kad šios priemonės padėtų skatinti tvarų ekonomikos atsigavimą, labai svarbu, kad jos ir toliau būtų orientuotos į konkrečius tikslus bei būtų laikino pobūdžio. Tai padėtų laikytis į stabilumą orientuoto vidutinės trukmės perspektyvos požiūrio vykdant makroekonominę politiką.

Kalbant apie kainų pokyčius, pagal Eurostato išankstinį įvertį 2009 m. sausio mėn. SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija tebemažėjo ir nukrito iki 1,1 % (2008 m. gruodžio mėn. buvo 1,6 %). Nors SVKI pokyčiai sausio mėn. dar nėra išsamiai išskaidyti, nuo 2008 m. vidurio stebimas skelbiamos infliacijos mažėjimas daugiausia susijęs su per šį laikotarpį dėl sumažėjusios pasaulinės paklausos labai nukritusiomis pasaulinėmis žaliavų kainomis.

Vertinant ateities perspektyvas, nukritusios žaliavų kainos ir mažėjančios paklausos perspektyvos patvirtina sausio viduryje paskelbtą Valdančiosios tarybos vertinimą, kad infliacinis spaudimas euro zonoje mažėja. Daugiausia dėl ankstesnės energijos kainų raidos bazės efekto numatoma, kad skelbiamos infliacijos metinis lygis ateinančiais mėnesiais toliau mažės. Gali būti, kad metų viduryje infliacija bus labai žemo lygio. Tačiau tikimasi, kad taip pat dėl ankstesnės energijos kainų raidos bazės efekto infliacijos lygis vėl pakils antrąjį pusmetį. Taigi tikėtina, kad 2009 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis labai svyruos. Vis dėlto pinigų politikos požiūriu tokie trumpalaikiai svyravimai nėra svarbūs. Pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu tikimasi, kad metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus stabilias kainas atitinkančio lygio. Tokį vertinimą patvirtina turimi vidutinio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai.

Kalbant apie riziką kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu, jei žaliavų kainos netikėtai toliau mažėtų arba jei ekonomika lėtėtų labiau, negu tikėtasi, tai galėtų mažinti infliaciją, o rizika kainų stabilumui gali pasitvirtinti, ypač jei pradėtų kilti neseniai kritusios žaliavų kainos arba jei vidaus kainų spaudimas būtų didesnis, negu šiuo metu manoma. Todėl labai svarbu, kad kainas ir darbo užmokestį nustatantys subjektai visapusiškai vykdytų savo įsipareigojimus.

Analizuojant pinigų rinkų padėtį, naujausi duomenys patvirtina, kad tebemažėja pinigų kiekio didėjimo tempas euro zonoje. Tai patvirtina nuomonę, kad infliacinis spaudimas mažėja.

Analizuojant pinigų kiekio pokyčius, reikėtų pripažinti, kad nuo 2008 m. rugsėjo mėn. didėjantys ir vis labiau plintantys finansiniai neramumai gali labai paveikti pinigų junginių raidą. Naujausi pinigų ir kredito duomenys rodo, kad didėjanti sumaištis jau labai paveikė rinkos dalyvių elgesį. Pastaruoju metu visam P3, o ypač labiausiai su besitęsiančiais finansų rinkų neramumais susijusioms P3 sudedamosioms dalims,

tokioms kaip pinigų rinkų fondai, pastaraisiais mėnesiais buvo būdingi dideli svyravimai. Apskritai, neatsižvelgiant į šiuos svyravimus, bendrojo pinigų junginio augimo tempas ir toliau nuosekliai mažėja nuo 2007 m. pradžios, kai buvo pasiekęs aukščiausią lygį. Tačiau nuo 2008 m. rugsėjo mėn. didėjant ir plintant finansiniams neramumams, vyksta svarbūs vienu P3 sudedamųjų dalių keitimas kitomis.

Kalbant apie bankų paskolų raidą, pasakytina, kad 2008 m. pinigų finansinių institucijų (PFI) paskolų srautas privačiam sektoriui mažėjo, daugiausia dėl sumažėjusio paskolų namų ūkiams, ypač būsto pirkimui, suteikimo. Gruodžio mėn. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms portfelis sumažėjo pirmą kartą nuo finansinių neramumų pradžios. Tai patvirtino, kad ilgą laiką didėjęs, metų pabaigoje labai sumažėjo korporacijų skolinimasis. Kartu, nuo 2008 m. spalio mėn. labai sumažinus pagrindines ECB palūkanų normas, sumažėjo ir bankų skolinimo palūkanų normos, o tai palengvino bendrovių ir namų ūkių finansavimo sąlygas. Be to, yra požymių, kad stabilizuojasi banko paskoloms taikomų standartų griežtinimo tempas, nors, palyginti su istoriniais standartais, jis vis dar yra didelis. Apskritai reikia toliau atidžiai stebėti gaunamą informaciją apie finansavimo sąlygas.

Apibendrinant, kaip buvo numatyta 2009 m. sausio 15 d. priimant sprendimą dėl palūkanų normų, naujausi ekonominiai duomenys ir statistinių tyrimų informacija patvirtina tai, kad euro zona ir jos pagrindiniai prekybos partneriai jau ilgą laiką patiria didelį ekonominį nuosmukį ir kad infliacinis spaudimas atitinkamai tiek už euro zonos, tiek euro zonoje mažėja. Valdančioji taryba ir toliau tikisi, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu euro zonoje nusistovės stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis, o tai padidins euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Tokį vertinimą patvirtina turimi vidutinio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai. Tokį vertinimą patvirtina tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai, euro zonoje tebelėtėjant pinigų kiekio ir

kredito augimui. Laikydamosi savo išsipareigojimo siekti kainų stabilumo, Valdančioji taryba vidutiniu laikotarpiu ir toliau palaikys infliacijos lūkesčius tvirtai susietus su mažesne, bet artima 2 % infliacija, kaip numatyta kainų stabilumo apibrėžime. Tai skatina tvarų ekonominį augimą ir užimtumą bei palaiko finansinį stabilumą. Apskritai neužtikrintumas tebėra ypač didelis. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, savo 2009 m. sausio mėn. preliminariose prognozėse Europos Komisija numato, kad euro zonos valdžios sektoriaus biudžeto deficito vidurkis 2009 m. labai padidės – iki 4,0 % BVP (2008 m. buvo 1,7 %). Fiskalinė padėtis staiga pablogėjo įvairiose euro zonos šalyse dėl didelio ekonominio nuosmukio, dėl to, kad nebuvo surinkta dar daugiau planuotų pajamų ir dėl fiskalinių pasakatų priemonių, kurias taiko daugelis vyriausybių. Šiuo metu Komisija numato, kad 2009 m. septynių euro zonos šalių biudžeto deficitas bus didesnis kaip 3 % BVP kontrolinis dydis. Be to, nemažai vyriausybių yra prisiėmusios didelius netiesioginius išsipareigojimus, susijusius su bankams suteiktomis garantijomis ir kapitalo injekcijų finansų sektoriui sustiprinti finansavimu. Visuomenės pasitikėjimui valstybės finansų tvarumu padidinti būtina, kad vyriausybės kiek galima anksčiau grįžtų prie pasitikėjimą keliančio išsipareigojimo siekti vidutinio laikotarpio biudžeto tikslų.

Kalbant apie struktūrinę politiką, svarbu tęsti Lisabonos programoje numatytas ilgalaikes reformas. Dabartinėmis aplinkybėmis vykdamant ekonominę politiką labai svarbu laikytis atvirosios rinkos ekonomikos su laisva konkurencija principo ir neleisti pasireikšti protekcionistiniam spaudimui. Prekių ir paslaugų rinkos reformos turėtų skatinti konkurenciją ir paspartinti veiksmingą restruktūrizavimą. Darbo rinkos reformos turėtų padėti užtikrinti tinkamą darbo užmokesčio nustatymą ir darbo jėgos judėjimą, pereinant į kitą sektorių ar išvykstant į kitą regioną. Tai bus ypač svarbu toms sritims ir sektoriams, kuriuos labai pavei-

kė neigiamas paklausos šokas. Kelioms šalims taip pat labai svarbu imtis priemonių per kelis pastaruosius metus sumažėjusio konkurencingumo klausimams spręsti.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje pateikiama nauja informacija apie kainų nustatymą Europoje, remiantis bendrovių apklausos duomenimis. Antrame vertinamos pasaulinės protekcionizmo tendencijos ir aptariamas jų galimas neigiamas poveikis pasaulio ekonomikai.