



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

10 | 2009

MĖNESINIS BIULETENIS

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

MĖNESINIS BIULETENIS SPALIS

2009





ĮVADINIS STRAIPSNIS

2009 m. spalio 8 d. vykusiame posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Dabartinės palūkanų normos tebėra tinkamos. Po rugsėjo pradžioje įvykusio paskutinio posėdžio gaunama informacija ir analizės patvirtino ankstesnį Valdančiosios tarybos vertinimą. Nors SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija rugsėjo mėn. tebebuvo truputį neigiama, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, tikimasi, kad ateinančiais mėnesiais ji vėl taps teigiama ir bus nedaug teigiama pinigų politikai svarbiu laikotarpiu. Naujausia informacija ir toliau patvirtina Valdančiosios tarybos nuomonę, kad euro zonos ekonomika stabilizuojasi ir kad tikimasi nuoseklaus jos atsigavimo. Vis dėlto neapibrėžtumas tebėra didelis. Kalbant apie infliacijos lūkesčius vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais, jie vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad spaudimas infliacijai yra nedidelis ir toliau lėtėjant pinigų kiekio bei kredito augimui. Tokiomis sąlygomis Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią.

Kalbant apie ekonominę analizę, turimi apklausų rodikliai teberodo, jog ekonominis aktyvumas ir toliau stabilizuojasi. Konkrečiau kalbant, euro zoną turėtų palankiai veikti eksporto pagyvėjimas, taikomos makroekonominės skatinimo priemonės ir priemonės, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą. Be to, tikimasi, kad po neigiamos įtakos 2009 m. pirmąjį pusmetį, atsargų kaupimo ciklo įtaka realiojo BVP augimui šių metų antrąjį pusmetį taps teigiama. Vis dėlto neapibrėžtumas tebėra didelis, o dėl gaunamų duomenų svyravimų reikia atsargiai vertinti turimą informaciją. Apskritai, manoma, kad ekonomikos atsigavimas bus gana netolygus. Trumpu laikotarpiu jį skatins kai kurie trumpalaikiai veiksniai, o vidutiniu laikotarpiu – nuolat koreguojami finansų ir nefinansų sektorių balansai tiek euro zonoje, tiek už jos ribų.

Valdančiosios tarybos nuomone, šiai perspektyvai kylanti rizika tebėra iš esmės subalansuota. Palankiai vertintina tai, kad gali pasireikšti didesnis negu manyta poveikis dėl taikomų visapusiškų makroekonominių skatinimo priemonių ir kitų taikytų ekonominės politikos priemonių. Be to, gali greičiau sustiprėti pasitikėjimas, gali mažiau negu tikėtasi prastėti darbo rinkos sąlygos, o užsienio paklausa gali būti didesnė negu numatoma. Kita vertus, susirūpinimas daugiausia susijęs su stipresniu ir ilgiau trunkančiu neigiamu grįžtamuju ryšiu tarp realiosios ekonomikos ir padėties finansų sektoriuje, vėl pradėjusiomis kilti naftos bei kitų žaliavų kainomis, didėjančiu protekcionistiniu spaudimu ir dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklandaus koregavimosi tikimybės.

Kalbant apie kainų pokyčius, pagal Eurostato išankstinį įvertį, SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija rugsėjo mėn. buvo $-0,3\%$, rugpjūčio mėn. sudarė $-0,2\%$. Šiuo metu sumažėjęs infliacijos lygis atitinka ankstesnius lūkesčius ir yra daugiausia susijęs su prieš metus labai pakilusių pasaulinių žaliavų kainų bazės efektu. Taip pat dėl bazės efekto numatoma, kad per artimiausius mėnesius metinė infliacija vėl taps teigiama. Vertinant tolesnės ateities perspektyvas pinigų politikai svarbiu laikotarpiu, tikimasi, kad infliacija vis dar bus teigiama, o bendrą kainų ir sąnaudų raidą tebeslopins vangi paklausa euro zonoje ir už jos ribų. Tokiomis aplinkybėmis svarbu dar kartą atkreipti dėmesį į tai, kad infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilgesniu laikotarpiais ir toliau atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Šiai perspektyvai kylanti rizika tebėra iš esmės subalansuota. Konkrečiau tariant, ji yra susijusi su ekonominio aktyvumo perspektyva ir žaliavų kainų raida. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali padidėti daugiau negu šiuo metu tikimasi dėl to, kad kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos.

Analizuojant padėtį pinigų srityje, naujausi duomenys patvirtina sulėtėjusį plačiųjų pinigų ir kredito junginių augimą. Metinis P3 augimo tempas ir paskolų privačiajam sektoriui didėjimo tempas rugpjūčio mėn. toliau mažėjo ir pasiekė istoriškai mažiausią lygį – atitinkamai 2,5 % ir 0,1 %. Lygiagrečiai lėtėjantis pinigų ir kredito augimo tempas patvirtina Valdančiosios tarybos ankstesnį vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas ir infliacinis spaudimas mažėja.

Metinis P3 augimas tebelėtėjo, o metinis P1 augimas toliau labai didėjo ir rugpjūčio mėn. pakilo iki 13,6 %. Padidėjęs P1 augimas rodo tai, kad mažėjantis skirtumas tarp palūkanų normų už įvairius trumpalaikius indėlius paskatino lėšų pasiskirstymo iš trumpalaikių terminuotųjų indėlių į vienadienius indėlius pokyčius. Kartu status pajamingumo kreivės nuolydis galėjo paspartinti lėšų pasiskirstymo pokyčius iš P3 į ilgesnės trukmės indėlius ir vertybinius popierius, neįtrauktus į P3.

Bendras bankų paskolų srautas nefinansų privačiajam sektoriui ir rugpjūčio mėn. buvo nedidelis. Paskolų srauto namų ūkiams paskutiniai duomenys rodo, kad paskolų augimo tempas sumažėjo ir stabilizuojasi būdamas žemo lygio. Paskolų srautas nefinansų įstaigoms po kelių neigiamo srauto mėnesių ir vėl tapo truputį teigiamas rugpjūčio mėn. Įvertinant, kad gali būti juntamas mėnesinių duomenų svyravimo poveikis, paskolos ir toliau didėja vangiai. Tai atitinka įprastinį vėlavimą tarp ekonominio aktyvumo tendencijų ir paskolų įmonėms srauto pokyčių. Šiuo atžvilgiu, turint omenyje vangų gamybos ir prekybos lygį, kartu vis dar esantį neapibrėžtumą dėl verslo perspektyvų, ateinančiais mėnesiais tikėtina tolesnė silpna paskolų nefinansinėms bendrovėms raida. Kartu dėl truputį gerėjančių finansavimo sąlygų ateityje turėtų didėti kreditų paklausa. Atsižvelgdami į rimtus iššūkius ateityje, bankai turėtų imtis tinkamų priemonių savo kapitalo bazei dar labiau sustiprinti ir, jei reikia, pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis finansų sektoriui, ypač kapitalo bazei, sustiprinti.

Apibendrinant pasakytina, kad dabartinės palūkanų normos tebėra tinkamos. Po rugsėjo pradžioje įvykusio paskutinio posėdžio gaunama informacija ir analizės patvirtino ankstesnį Valdančiosios tarybos vertinimą. Nors SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija rugsėjo mėn. vis dar buvo truputį neigiama, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, tikimasi, kad ateinančiais mėnesiais ji taps teigiama ir bus nedidelė pinigų politikai svarbiu laikotarpiu. Naujausia informacija ir toliau patvirtina Valdančiosios tarybos nuomonę, kad euro zonos ekonomika stabilizuojasi, ir tikimasi nuoseklaus jos atsigavimo. Vis dėlto neapibrėžtumas tebėra didelis. Kalbant apie infliacijos lūkesčius vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais, jie vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai bus nedidelis ir toliau lėčiau didėjant pinigų kiekiui ir kreditui. Tokiomis sąlygomis Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią.

Kadangi pinigų politikos poveikis pasireiškia ne iš karto, Valdančioji taryba tikisi, kad jos politikos veikslių poveikis ekonomikai turėtų pasireikšti vėliau. Taigi, atsižvelgiant į visas taikytas priemones, įskaitant paskutinę rugsėjo 30 d. ilgesnės trukmės (12 mėn.) refinansavimo operaciją, pinigų politika turi skatinamąjį poveikį ekonomikai. Kai tik pagerės makroekonominė padėtis, Valdančioji taryba užtikrins, jog taikytos priemonės būtų laiku atšauktos, o suteiktas likvidumas sumažintas, kad būtų veiksmingai užkirstas kelias grėsmei kainų stabilumui vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais. Taip Valdančioji taryba ir toliau užtikrins, kad būtų stipriai įtvirtinti infliacijos lūkesčiai vidutiniu laikotarpiu. Šis įtvirtinimas būtinas tvaraus augimo bei užimtumo skatinimui ir padeda palaikyti finansų stabilumą. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, vis sparčiau didėja ambicingo ir įgyvendinamo fiskalinio skatinimo priemonių atsisakymo bei konsolidavimo strategijų būtinybė. Ypač svarbu, kad vyriausybės įgyvendintų konkrečias struktūrines priemones ir įtikinamai išsipareigotų užtikrinti valstybės finansų tvarumą. Remdamosi Stabilumo ir augimo pakto nuostatomis, vyriausybės turėtų parengti savo konsolidavimo planus, kuriais užtikrintų, kad konsolidavimas prasidės kaip įmanoma greičiau, bet ne vėliau kaip pradėjus atsigauti ekonomikai. Šie planai turėtų būti rengiami kartu stiprinant nacionalinių biudžetų sistemas. Konsolidavimo pastangos turėtų būti sustiprintos 2011 m. ir turėtų būti gerokai didesnės už Stabilumo ir augimo pakte nustatytą 0,5 % BVP dydį per metus. Šalių, turinčių didelį deficito ir (arba) skolos santykį, metiniai struktūriniai koregavimai turėtų būti bent 1 % BVP. Atsižvelgiant į sparčiai augantį valstybės išlaidų lygį ir į toliau prognozuojamą išlaidų spaudimą dėl sunkesnės palūkanų naštos bei su gyventojų senėjimu susijusias išlaidas, šalių struktūrinės priemonės daugiausia turėtų būti orientuotos į išlaidų dalį.

Apie struktūrines reformas pasakytina, kad visose šalyse būtina dėti daugiau pastangų tvariam augimu ir užimtumui skatinti, kadangi yra tikėtina, jog finansų krizė paveikė euro zonos ekonomikos gamybinį pajėgumą. Visų pirma būtina užtikrinti tinkamą darbo užmokesčio nustatymą, pakankamą darbo rinkos lankstumą ir veiksmingą paskatas dirbti. Kartu reikia neatidėliojant taikyti konkurenciją ir naujoves skatinančias politines priemones, siekiant pagreitinti restruktūrizavimą bei investicijas, sukurti galimybes verslui ir padidinti našumą, o tai yra būtina tvariam ekonomikos atsigavimui paskatinti. Svarbus vaidmuo taip pat turėtų tekti tinkamam bankų sektoriaus restruktūrizavimui ir konsolidavimui. Tvarkingi balansai, patikimas rizikos valdymas ir skaidrūs bei lankstūs veiklos modeliai yra labai svarbūs veiksniai, prisidedantys didinant bankų finansinį patikimumą ir atsparumą sukrėtimams, taip kuriant tvaraus ekonomikos augimo ir darbo vietų kūrimo pamatus.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiama euro zonos pinigų politika ir paskolų pasiūla. Antrame straipsnyje supažindinama su naujausiais Eurosistemos, Federalinių rezervų sistemos ir Japonijos banko balansų pokyčiais. Trečiame straipsnyje nagrinėjama finansinė raida kylančios ekonomikos šalyse ir jos poveikis politikai.