



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2011 m. balandžio 7 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba, beveik dvejus metus nekeitusi istoriškai žemo palūkanų normų lygio, nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Dabartinė itin skatinamoji pinigų politikos pozicija pakoreguota atsižvelgiant į riziką kainų stabilumui, nustatytą atlikus ekonominę analizę. Nors pinigų analizė rodo, kad pinigų augimo tempas tebėra nedidelis, piniginis likvidumas vis dar yra didelis ir gali pasireikšti kainų spaudimo poveikis. Taigi labai svarbu, kad dėl pastarojo meto kainų pokyčių vidutiniu laikotarpiu neaugtų bendras infliacinis spaudimas. Valdančiosios tarybos sprendimas padės užtikrinti, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų siektą vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika skatintų euro zonos ekonominį augimą. Vis dėlto visų terminų palūkanų normos tebėra nedidelės, todėl toliau laikomasi skatinamosios pinigų politikos pozicijos, o tai reikšmingai prisideda prie ekonominio aktyvumo didinimo bei darbo vietų kūrimo. Naujaisi ekonominiai duomenys patvirtina, kad ekonominis aktyvumas vis atsigauja, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, susijusius su rizika kainų stabilumui.

Kaip jau minėta anksčiau, likvidumo teikimas ir refinansavimo operacijų paskirstymo būdai bus atitinkamai koreguojami, atsižvelgiant į tai, kad visos specialiosios priemonės, įgyvendintos esant itin didelei įtampai finansų rinkoje, yra laikino pobūdžio. Todėl ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, naujaisi paskelbti statistiniai ir apklausų duomenys rodo, kad 2010 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realiajam BVP padidėjus 0,3 %, 2011 m. pradžioje euro zonos ekonominis aktyvumas tebedidėjo. Euro zonos eksportui turėtų būti naudinga tai, kad pasaulio ekonomika toliau atsigauja. Be to, atsižvelgiant į tai, kad verslo pasitikėjimas euro zonoje yra palyginti didelis, privačiojo sektoriaus vidaus paklausa, palaikoma skatinamosios pinigų politikos pozicijos ir priemonių, kuriomis siekiama pagerinti finansų sistemos funkcionavimą, turėtų vis labiau prisidėti prie ekonomikos augimo. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą šiek tiek slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas.

Valdančiosios tarybos vertinimu, ekonomikos perspektyvai kylanti rizika iš esmės tebėra subalansuota, nors vyrauja didelis neapibrėžtumas. Viena vertus, pasaulio prekyba gali toliau augti sparčiau negu tikimasi, o tai skatintų euro zonos eksportą. Be to, vis dar didelis verslo pasitikėjimas galėtų skatinti ekonominę veiklą euro zonoje labiau negu šiuo metu tikimasi. Kita vertus, egzistuoja pavojus, kad augimas lėtės, o tai susiję su kai kuriuose finansų rinkų segmentuose tebetvyrančia įtampa, kurios poveikis gali persiduoti ir euro zonos realiajai ekonomikai. Rizika, kad augimas lėtės, taip pat susijusi su toliau kylančiomis energijos kainomis, ypač turint omenyje vis dar esančią geopolitinę įtampą, su protekcionistiniu spaudimu ir nesklandaus pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo koregavimosi galimybe. Galiausiai yra potenciali rizika, kad neseniai įvykusį gamtos ir atominę katastrofą Japonijoje gali turėti įtakos euro zonos ir kitų pasaulio šalių ekonomikai.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, 2011 m. kovo mėn. metinė euro zonos infliacija, apskaičiuota pagal SVKI, buvo 2,6 % (vasario mėn. – 2,4 %). Infliacijos lygio kilimas 2011 m. pradžioje daugiausia susijęs su didesnėmis žaliavų kainomis. Dėl staigaus energijos ir maisto kainų kilimo didėjantis spaudimas pastebimas ir gamybos proceso pradžioje. Labai svarbu, kad dėl didėjančios pagal SVKI apskaičiuotos infliacijos nepasireikštų antrinis poveikis nustatant kainas ir darbo užmokestį ir dėl to vidutiniu laikotarpiu neaugtų bendras infliacinis spaudimas. Infliacijos lūkesčiai turi ir toliau visiškai atitikti Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Vidutiniu laikotarpiu vis dar tebėra kainų didėjimo rizika. Ji daugiausia susijusi su labiau negu tikėtasi pakilusiomis energijos kainomis, ypač dėl užsitęsusių politinių neramumų Šiaurės Afrikoje ir Vidurio Rytuose. Bendrai variantu, spartus ekonomikos augimas besiformuojančios ekonomikos šalyse, skatinamas didelio likvidumo pasaulio lygiu, gali daryti dar didesnę įtaką žaliavų kainoms. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali didėti daugiau negu šiuo metu tikimasi, nes ateinančiais metais prireiks fiskalinės konsolidacijos. Galiausiai rizika susijusi ir su didesniu negu manyta vidaus kainų spaudimu toliau atsigaunant ekonomikai.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas 2011 m. vasario mėn. padidėjo iki 2,0 % (sausio mėn. buvo 1,5 %). Neatsižvelgiant į pastarojo mėto plačių pinigų augimo tempo svyravimus dėl tam tikrų specialių veiksnių, pastaraisiais mėnesiais P3 augimas toliau pamažu didėjo. Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas vasario mėn. taip pat dar padidėjo – iki 2,6 % (ankstesnį mėnesį sudarė 2,4 %). Taigi pinigų augimo tempas po truputį spartėja, bet tebėra nedidelis. Be to, piniginis likvidumas, atsiradęs prieš kylant įtampai finansų rinkoje, vis dar didelis ir gali pasireikšti kainų spaudimo poveikis euro zonoje.

Panagrinėjus P3 sudedamąsias dalis matyti, kad metinis P1 augimo tempas toliau lėtėjo ir 2011 m. vasario mėn. buvo 2,9 %, o kiti trumpalaikiai indėliai ir likvidios rinkos priemonės augo sparčiau. Šis P3 sudedamųjų dalių perbalansavimas rodo pastaruoju metu statėjančios pajamingumo kreivės įtaką įvairaus piniginio turto pelningumui. Tačiau tokia statėjanti pajamingumo kreivė rodo ir bendrą P3 augimą mažinantį poveikį, nes ji sumažina piniginio turto patrauklumą, palyginti su pelningesnėmis ilgesnės trukmės priemonėmis, nepatenkančiomis į P3.

Kalbant apie P3 priešinius, bankų paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas vasario mėn. toliau spartėjo, iš dalies dėl dar šiek tiek padidėjusio paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo tempo, kuris vasario mėn. buvo 0,6 % (sausio mėn. – 0,5 %). Paskolų namų ūkiams augimas vasario mėn. buvo 3,0 % (sausio mėn. – 3,1 %). Apskritai 2011 m. pradžioje teigiamas paskolų nefinansiniam privačiajam sektoriui srautas tapo tolygiau pasiskirstęs tarp namų ūkių ir nefinansinių korporacijų sektorių.

Naujausi duomenys patvirtina, kad bankai toliau didino skolinimą privačiajam sektoriui, o jų bendrų balansų dydis iš esmės nekito. Svarbu, kad didėjant paklausai bankai ir toliau didintų privačiojo sektoriaus kreditavimą. Siekdami įveikti šį iššūkį, prireikus bankai turėtų nepaskirstyti pelno, pasinaudoti rinkos galimybėmis savo kapitalo bazei stiprinti arba visapusiškai pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis kapitalui restruktūrizuoti. Visų pirma bankai, kurių galimybės dalyvauti skolinimosi rinkoje šiuo metu yra ribotos, turi nedelsdami padidinti savo kapitalą ir efektyvumą.

Apibendrinant pasakytina, kad Valdančioji taryba nusprendė padidinti ECB pagrindines palūkanų normas 25 baziniais punktais. Dabartinė itin skatinamoji pinigų politikos pozicija pakoreguota atsižvelgiant į riziką kainų stabilumui, nustatytą atlikus ekonominę analizę. Tarpusavyje palyginti pinigų ir ekonominės analizės rezultatai rodo, kad nors pinigų augimo tempas tebėra nedidelis, piniginis likvidumas vis dar yra didelis ir gali pasireikšti kainų spaudimo poveikis. Taigi labai svarbu, kad dėl pastarojo meto kainų pokyčių vidutiniu laikotarpiu neaugtų bendras infliacinis spaudimas. Valdančiosios tarybos sprendimas padės užtikrinti, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika skatintų euro zonos ekonominį augimą. Vis dėlto visų terminų palūkanų normos tebėra nedidelės, todėl toliau laikomasi skatinamosios pinigų politikos pozicijos, o tai reikšmingai prisideda prie ekonominio aktyvumo didinimo bei darbo vietų kūrimo. Naujausi ekonominiai duomenys patvirtina, kad ekonominis aktyvumas vis atsigauja, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, susijusius su rizika kainų stabilumui.

Kalbant apie fiskalinę politiką, labai svarbu, kad 2011 m. visos vyriausybės įgyvendintų savo paskelbtus fiskalinės konsolidacijos planus. Be to, paskelbus 2012 m. ir vėlesnių metų aiškiai apibrėžtas konsolidacijos priemones, tai padėtų įtikinti plačiąją visuomenę ir rinkos dalyvius, kad bus vykdoma koreguojamoji politika. Svarbiausia didinti pasitikėjimą valstybės finansų tvarumu, nes dėl to mažės palūkanų normų rizikos premijos ir bus geresnės sąlygos sparčiam ir tvariam augimui.

Kartu labai svarbu, kad euro zonoje būtų skubiai įgyvendintos plačios apimties radikali struktūrinės reformos, siekiant padidinti jos augimo potencialą, konkurencingumą ir lankstumą. Produktų rinkos atveju reiktų toliau vykdyti politiką, visų pirma skatinančią konkurenciją ir naujoves, ir taip paspartinti restruktūrizavimą ir pakelti našumą. Darbo rinkoje pirmenybė turi būti teikiama darbo užmokesčio lankstumui didinti, skatinti motyvaciją dirbti ir panaikinti darbo rinkos suvaržymus.

Galiausiai, Valdančiosios tarybos nuomone, šešių teisės aktų pasiūlymų paketas dėl ekonomikos valdymo, kurį 2011 m. kovo 24–25 d. susitikimo metu priėmė Europos Vadovų Taryba, šiek tiek pagerins ekonomikos ir biudžeto priežiūrą euro zonoje. Tačiau, Valdančiosios tarybos nuomone, šie pasiūlymai nėra tas didysis žingsnis pirmyn euro zonos priežiūros srityje, kurio reikia siekiant užtikrinti sklandžią Ekonominės ir pinigų sąjungos veiklą. Todėl Valdančioji taryba, vadovaudamasi 2011 m. vasario 17 d. ECB nuomone dėl šių pasiūlymų, ragina Ekonomikos ir finansų ministrų (ECOFIN) tarybą, Europos Parlamentą ir Komisiją, vykdamą trišalį bendradarbiavimą, sutarti dėl griežtesnių reikalavimų, didesnio procedūrų automatiškumo ir didesnio dėmesio pažeidžiamiausioms šalims, netekusioms konkurencingumo. Visa tai padėtų užtikrinti, kad naujoji sistema bus veiksminga ilgu laikotarpiu.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjami pagrindiniai pavojai ir uždaviniai siekiant fiskalinio tvarumo euro zonoje. Antrame straipsnyje aprašomi dviejų tyrimų, nagrinėjančių namų ūkių ir įmonių eurų banknotų naudojimą, pagrindiniai rezultatai.