



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

MĖNESINIS BIULETENIS 01 | 2011

MĖNESINIS BIULETENIS

EUROPEAN CENTRAL BANK

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

12 | 2011

MĖNESINIS BIULETENIS SAUSIS





ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 2011 m. sausio 13 d. posėdyje Valdančioji taryba patvirtino, kad dabartinės pagrindinės ECB palūkanų normos tebėra tinkamos, todėl nusprendė jų nekeisti. Remdamasi visa po 2010 m. gruodžio 2 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija bei analizėmis ir atsižvelgdama į tam tikrus požymius, Valdančioji taryba mano, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su energijos kainomis. Tačiau tai kol kas dar nepakeitė jos vertinimo, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą. Vis dėlto būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius. Naujausi ekonominiai duomenys patvirtina, kad euro zonos ekonominis aktyvumas atsigauja, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Pinigų analizė patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas ir toliau turėtų būti nedidelis. Apskritai Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti nedidelės infliacijos lūkesčius.

Apskritai šiuo metu toliau įgyvendinama skatinamoji pinigų politika. Politikos pozicija, likvidumo teikimas ir paskirstymo būdai bus atitinkamai koreguojami, atsižvelgiant į tai, kad visos specialiosios priemonės, įgyvendintos esant itin didelei įtampai finansų rinkoje, yra laikino pobūdžio. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2010 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realiajam BVP padidėjus 0,3 %, naujausi paskelbti statistiniai ir apklausų duomenys patvirtina, kad 2010 m. pabaigoje euro zonoje ir toliau didėjo ekonominis aktyvumas. Vertinant 2011 m. perspektyvas, tai, kad pasaulio ekonomika atsigauja, turėtų būti naudinga ir euro zonos eksportui. Be to, ypač atsižvelgiant į tai, kad verslo pasitikėjimas euro zo-

noje tebėra santykinai didelis, vis labiau prieaugimo turėtų prisidėti privatačiojo sektoriaus vidaus paklausa, palaikoma skatinamosios pinigų politikos ir priemonių, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigaivimą slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas.

Valdančiosios tarybos vertinimu, yra rizika, kad, vis dar vyraujant neapibrėžtumui, ši ekonominė perspektyva ir toliau bus šiek tiek prastesnė. Viena vertus, pasaulio prekyba gali toliau didėti sparčiau negu tikimasi, o tai skatintų euro zonos eksportą. Be to, didelis verslo pasitikėjimas ekonomine veikla euro zonoje galėtų skatinti labiau negu šiuo metu tikimasi. Kita vertus, rizika, kad augimas mažės, susijusi ir su padidėjusia įtampa kai kuriuose finansų rinkų segmentuose, ir su galimu jos persidavimu į euro zonos realiąją ekonomiką. Be to, rizika, kad augimas mažės, taip pat susijusi su vėl pradėjusiomis kilti naftos ir kitų žaliavų kainomis, protekcionistiniu spaudimu ir nesklاندus pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, gruodžio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė euro zonos infliacija buvo 2,2 % (lapkričio mėn. – 1,9 %). Ji buvo šiek tiek didesnė negu tikėtasi ir daugiausia yra susijusi su pakilusiomis energijos kainomis. Vertinant kelių artimiausių mėnesių perspektyvą, infliacijos lygis laikinai gali toliau didėti. Jis gali būti šiek tiek didesnis kaip 2 %, daugiausia dėl žaliavų kainų pokyčių, o metų pabaigoje vėl sumažėti. Apskritai, atsižvelgdama į tam tikrus požymius, Valdančioji taryba mano, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su pasaulinėmis žaliavų kainomis. Nors tai kol kas dar neturėjo įtakos Valdančiosios tarybos vertinimui, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą, būtina labai atidžiai stebėti kainų pokyčius. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilgesniu laikotarpiais ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos

siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %.

Rizikos, susijusios su kainų raida vidutiniu laikotarpiu, vis dar yra iš esmės subalansuotos, tačiau gali padidėti. Kainų didėjimo rizika daugiausia susijusi su energijos ir žaliavų, neįskaitant energijos, kainomis. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali pakilti daugiau negu šiuo metu tikimasi, nes kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos, be to, gali didėti spaudimas kainoms gamybos proceso etapuose. Kita vertus, vyraujant neapibrėžtumui, infliacija gali būti mažesnė nei tikimasi dėl galimai lėtesnio ekonominio augimo.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas 2010 m. lapkričio mėn. padidėjo iki 1,9 % (spalio mėn. buvo 0,9 %). Šis padidėjimas iš dalies susijęs su bazės efektais ir kintamais veiksniais. Be to, padidėjo banko paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas – lapkričio mėn. iki 2,0 % (spalio mėn. buvo 1,5 %). Vertinant plačiau, ne vien lapkričio mėn. pasireiškusių veiksnius, vis dar vangus plačių pinigų ir paskolų augimas patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas yra nedidelis, o infliacinis spaudimas neturėtų didėti.

Palūkanų normų sandara ir toliau darė didelę įtaką pinigų junginių augimo tempui. Panagrinėjus P3 sudedamąsias dalis matyti, kad palūkanos už trumpalaikius indėlius ir toliau viršijo palūkanas už vienos nakties indėlius. Todėl toliau lėtėjo metinis P1 augimo tempas (2010 m. lapkričio mėn. – 4,6 %), nors kitų trumpalaikių indėlių metinis augimo tempas ir toliau spartėjo. Be to, pastaruoju metu pajamingumo kreivė vėl tapo statesnė, o tai rodo, kad šiek tiek sumažėjo į P3 įtrauktų trumpalaikių indėlių patrauklumas, palyginti su pelningesniu ilgesnės trukmės turtu, nepatenkančiu į P3.

Lapkričio mėn. ir toliau didėjo bankų paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas, iš dalies dėl tam tikrų specialių veiksnių. Sek-

torių lygiu šis didėjimas vis aiškiau rodo atsi- gaunantį paskolų nefinansinems korporacijoms augimo tempą, lapkričio mėn. buvusį –0,1 % (spalio mėn. jis sudarė –0,5 %). Tai patvirtina išvadą, kad persilaužimas įvyko 2010 m. Paskolų namų ūkiams augimo tempas ir toliau buvo spartesnis – lapkričio mėn. jis buvo 2,7 % (spalio mėn. – 2,9 %). Tačiau naujaisi duomenys rodo, kad jis stabilizuojasi.

Per pastaruosius keletą mėnesių bankai, balan- sams ir toliau iš esmės esant stabiliems, padidino privačiojo sektoriaus kreditavimą. Visgi teikti daugiau tokių kreditų didėjant paklausai ir toliau yra nelengvas uždavinys. Siekdami įveikti šį iššūkį, prireikus bankai turėtų nepa- skirstyti pelno, pasinaudoti rinkos galimybėmis savo kapitalo bazei stiprinti arba visapusiškai pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis kapitalui restruktūrizuoti.

Apibendrinant pasakytina, kad dabartinės pa- grindinės ECB palūkanų normos tebėra tin- kamos, todėl Valdančioji taryba nusprendė jų nekeisti. Remdamasi visa po 2010 m. gruodžio 2 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio pa- skelbta nauja informacija bei analizėmis ir at- sižvelgdama į tam tikrus požymius, Valdančioji taryba mano, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su energijos kainomis. Tačiau tai kol kas dar nepa- keitė jos vertinimo, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą. Vis dėlto būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius. Naujaisi ekonominiai duomenys patvirtina, kad euro zonos ekonomi- nis aktyvumas atsigauja, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Tarpusavyje palyginti ekono- minės ir pinigų analizės rezultatai rodo, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas ir to- liau turėtų būti nedidelis. Apskritai Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lū- kesčiai ir toliau visiškai atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti nedidelės infliacijos lūkesčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, atsižvelgiant į jos pažeidžiamumą neigiamos rinkos reakcijos atveju, šalys turi dėti visas pastangas savo deficito tikslams įgyvendinti bei valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykiui ryžtingai mažinti. Valdančioji taryba atkreipia dėmesį į kai kurių euro zonos šalių neseniai priimtas priemones savo labai dideliame fiskaliniame nesubalansuotumui mažinti. Prireikus būtina neatidėliojant apibrėžti ir įgyvendinti papildomas korekcines priemones, pageidautina balanso išlaidų pusėje. Kartu visos euro zonos šalys turėtų vykdyti ryžtingas ir patikimas kelerius metus apimančias konsolidacijos strategijas. Tai padės sustiprinti visuomenės pasitikėjimą valstybės finansų tvarumu, sumažinti palūkanų normų rizikos premijas ir sudaryti geresnes sąlygas sparčiam ir tvariam augimui. Fiskalinei konsolidacijai paspartinti reikėtų pasinaudoti visais potencialiais teigiamais fiskaliniiais pokyčiais, susijusiais su, pavyzdžiui, palankesne negu tikėtasi ekonomine aplinka.

Siekiant pagerinti didesnio tvaraus augimo perspektyvas, reikėtų, be fiskalinių korekcinų priemonių, greitai įgyvendinti plačios apimties radikalias struktūrines reformas. Esminės re-

formos ypač būtinos toms šalims, kurių konkurencingumas sumažėjęs arba kurios turi didelį išdo ir išorės deficitą. Šių šalių ekonomikos persitvarkymo procesui būtų naudingas darbo rinkos suvaržymų panaikinimas. Didėjanti produktų rinkos konkurencija, ypač paslaugų sektoriuose, taip pat palengvintų ūkio restruktūrizavimą ir paskatintų naujoves. Tokios priemonės yra gyvybiškai svarbios našumui didinti, kuris yra vienas iš svarbiausių ilgalaikio augimo veiksnių. Visas šias struktūrines reformas turėtų skatinti būtinas bankų sektoriaus struktūros tobulinimas. Patikimi balansai, veiksmingas rizikos valdymas, skaidrūs ir patikimi veiklos modeliai yra svarbiausi veiksniai didinant bankų atsparumą sukrėtimams ir užtikrinant tinkamą finansavimą, taip kuriant tvaraus augimo ir finansinio stabilumo pagrindus.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiami paskolų privačiam sektoriui pokyčiai pastaruosiu metu, antrame – analizuojamos potencialios euro zonos produkcijos tendencijos. Trečiame straipsnyje nagrinėjamos priemonės, kurių imtasi po finansų krizės siekiant sustiprinti makroekonominę ir finansų stebėseną.