



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

## ĮVADINIS STRAIPSNIS

2013 m. balandžio 4 d. vykusiame posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Infliacija pagal SVKI, kaip ir buvo manyta, toliau mažėjo, o kainų pokyčiai vidutiniu laikotarpiu neturėtų būti dideli. Pinigų ir paskolų augimas tebėra menkas. Euro zonos infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Metų pradžioje ekonomikos augimas vis dar buvo lėtas, tačiau tikimasi, kad antrąjį pusmetį, jei sumažės rizika, ekonomikos augimas turėtų nuosekliai didėti. Atsižvelgiant į visa tai, pinigų politikos pozicija bus skatinamoji tol, kol tai bus būtina. Per ateinančias savaites Valdančioji taryba labai atidžiai seks visą gaunamą informaciją apie ekonominius ir piniginius pokyčius, vertins jų poveikį kainų stabilumo perspektyvai. Būtina, kad šalių vyriausybės dar sparčiau įgyvendintų struktūrines reformas nacionaliniu lygiu ir stiprintų euro zonos valdymą, įskaitant bankų sąjungos kūrimą. Be to, jos turėtų didinti pažangą fiskalinės konsolidacijos srityje ir restruktūrizuoti finansų sektorių.

Valdančioji taryba taip pat atidžiai stebi sąlygas pinigų rinkoje ir galimą jų poveikį pinigų politikos pozicijai, jos perdavimui ekonomikai. Kaip jau minėta anksčiau, Valdančioji taryba vykdys fiksuotųjų palūkanų normų aukcionus, paskirstant visą sumą, tol, kol tai bus reikalinga.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad 2012 m. ketvirtąjį ketvirtį realiojo BVP rezultatas buvo mažas, o Eurostato antrasis įvertis parodo, kad augimas, palyginti su praėjusiu ketvirčiu, sumažėjo 0,6 %. Labiausiai tai lėmė sumažėjusi vidaus paklausa, tačiau įtakos turėjo ir sumažėjęs eksportas. Naujausi duomenys ir rodikliai patvirtina, kad ir metų pradžioje ekonomikos aktyvumas buvo vangus. Dėl atsigauančios pasaulinės paklausos ateityje turėtų didėti ir euro zonos eksportas, o pinigų politikos pozicija turėtų prisidėti skatinant vidaus paklausą. Be to, nepaisant pastaruoju metu pasireiškiančio netikrumo, dėl nuo praėjusios vasaros gerėjančios padėties finansų rinkose turėtų pagerėti ir realiosios ekonomikos būklė. Kartu paėmus, tai turėtų padėti stabilizuoti euro zonos ekonominį aktyvumą ir užtikrinti jo nuoseklų atsigavimą šių metų antrąjį pusmetį. Tačiau ekonomikos aktyvumą ir toliau slopins viešojo ir privačiojo sektorių būtino balansų koregavimo procesas ir su tuo susiję griežti kreditavimo reikalavimai.

Tebėra rizika, kad ekonominė perspektyva blogės. Ši rizika susijusi su galimybe, kad vidaus paklausa bus dar mažesnė, negu tikėtasi, ir su lėtai ar nepakankamai įgyvendinamomis

struktūrinėmis reformomis euro zonoje. Minėti veiksniai gali slopinti didėjančią pasitikėjimą, tad atsigavimas gali būti vėlesnis.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2013 m. kovo mėn. metinė infliacija euro zonoje pagal SVKI buvo 1,7 % (vasario mėn. – 1,8 %). Tebemažėjantis metinės infliacijos lygis daugiausia rodo kainų indekso energijos sudedamąją dalį. Dėl lėto euro zonos ekonomikos augimo kainų pokyčiai vidutiniu laikotarpiu neturėtų būti dideli. Infliacijos lūkesčiai yra stabilūs ir atitinka kainų stabilumo tikslą vidutiniu ir ilguoju laikotarpiais.

Su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės tebelaikoma subalansuota. Viena vertus, infliaciją didintų labiau, negu tikėtasi, padidėsiančios administruojamosios kainos, netiesioginiai mokesčiai ir pakilusios naftos kainos, kita vertus, ją mažintų silpnėjęs ekonomikos aktyvumas.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad pinigų augimo tempas vis dar yra nedidelis. P3 metinis augimo tempas 2013 m. vasario mėn. sulėtėjo iki 3,1 % (sausio mėn. buvo 3,5 %). Palyginti su sausio mėn., vasario mėn. siaurojo pinigų junginio P1 augimas padidėjo nuo 6,6 iki 7,0 %. Kai kuriose įtampą patiriančiose šalyse PFI indėlių bazė sustiprėjo ir vasario mėn.

Paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, vasario mėn. iš esmės nesikeitė ir buvo atitinkamai –1,4 ir 0,4 %. Menkas paskolų augimas daugiausia susijęs su dabartiniu verslo ciklo etapu, padidėjusia kredito rizika ir tebevykstančiu finansų ir nefinansinio sektorių balansų koregavimu. Turima informacija apie nefinansinių korporacijų galimybes gauti finansavimą rodo kai kuriose euro zonos šalyse taikomas griežtas kredito sąlygas, ypač mažoms ir vidutinio dydžio įmonėms.

Siekiant užtikrinti tinkamą pinigų politikos poveikio perdavimą finansavimo sąlygoms euro zonos šalyse, būtina toliau pagal poreikius mažinti euro zonos kredito rinkų susiskaidymą ir didinti bankų atsparumą. Kaip matyti iš pagal 3 m. ITRO grąžintas sumas, nuo praėjusios vasaros padaryta didelė pažanga gerinant bankų finansavimo situaciją, didinant vietos indėlių bazę įtampą patiriančiose šalyse ir mažinant priklausomybę nuo Eurosistemos. Tolesni ryžtingi veiksmai kuriant bankų sąjungą padės pasiekti šiuos tikslus. Atsižvelgusi į pastaruoju metu įgytą patirtį, Valdančioji taryba privalo pabrėžti, kad būsiami bendras priežiūros mechanizmas ir bendras pertvarkymo mechanizmas yra esminiai, judant bankų sistemos perintegravimo link, todėl būtina juos kuo skubiau kurti.

Apibendrinant pasakytina, kad, atsižvelgiant į 2013 m. balandžio 4 d. Valdančiosios tarybos sprendimus, ekonominė analizė rodo, kad kainų pokyčiai ir toliau turėtų atitikti kainų stabilumo

tikslą vidutiniu laikotarpiu. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai visa tai patvirtina.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, jog euro zonos šalys turėtų siekti mažinti savo valdžios sektoriaus biudžeto deficitą ir toliau įgyvendinti struktūrines reformas, kad fiskalinis tvarumas ir ekonomikos augimas vienas kitą skatintų. Augimą skatinančios struktūrinės reformos turėtų papildyti fiskalinės politikos strategijas. Tokios reformos turėtų būti ambicingos ir visapusės, apimančios produktų rinkas, įskaitant tinklines pramonės šakas, darbo rinkas ir viešojo valdymo modernizavimą. Siekiant skatinti darbo vietų kūrimą, darbo užmokesčio nustatymas turėtų būti lankstus ir labiau suderintas su našumu. Šios reformos palengvins šalių pastangas atkurti konkurencingumą, padės pagrindus tvariam augimui ir sudarys sąlygas pasitikėjimui stiprėti.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apibendrintai aprašyti Eurosistemos namų ūkių apklausos apie finansus ir vartojimą pirmojo etapo pagrindiniai rezultatai. Daugiausia dėmesio skirta namų ūkių įsipareigojimų pasiskirstymui ir finansinio spaudimo rodikliams, kartu nagrinėjamas namų ūkių turtas ir grynojo turto pasiskirstymas euro zonoje. Antrame straipsnyje apibūdinami Bazelio III likvidumo reikalavimai ir nurodomos Eurosistemai svarbiausios ypatybės. Be to, paaiškinta, kodėl centriniais bankams svarbūs likvidumo standartai, išsamiai aptariant likvidumo standartų ir pinigų politikos operacijų sąsają.