



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2013 m. gegužės 2 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė sumažinti pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų palūkanų normą 25 baziniais punktais (iki 0,50 %), o palūkanų normą už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe – 50 bazinių punktų (iki 1,00 %). Palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe nesikeis ir bus 0,00 %. Šie sprendimai atitinka nedidelį kainų spaudimą vidutiniu laikotarpiu. Euro zonos infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Atsižvelgiant į tai, pinigų ir paskolų augimas tebėra menkas, o prastos ekonominės nuotaikos užsitęsė iki šių metų pavasario. Sumažinus palūkanų normas, perspektyvos, kad ekonomika vėliau šiais metais atsigaus, turėtų pagerėti. Dėl to pinigų politikos pozicija bus skatinamoji tol, kol tai bus būtina. Ateinančiu laikotarpiu Valdančioji taryba labai atidžiai seks visą gaunamą informaciją apie ekonominius ir piniginius pokyčius, vertins jų poveikį kainų stabilumo perspektyvai.

Valdančioji taryba atidžiai stebi sąlygas pinigų rinkoje ir kaip jos gali paveikti pinigų politikos poziciją bei pinigų politikos perdavimą ekonomikai. Esant tokioms aplinkybėms, 2013 m. gegužės 2 d. posėdyje Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti pagrindines refinansavimo operacijas (PRO) kaip fiksuotųjų palūkanų normų aukcionus, paskirstant visą sumą tol, kol reikės, bet ne trumpiau kaip iki 2014 m. šešto atsargų laikymo laikotarpio pabaigos – 2014 m. liepos 8 d. Šis aukcionas bus naudojamas ir vieno atsargų laikymo laikotarpio termino Eurosistemos specialios trukmės refinansavimo operacijoms, kurios bus vykdomos tol, kol reikės, bet ne trumpiau kaip iki 2014 m. antrojo ketvirčio pabaigos. Šioms specialios trukmės refinansavimo operacijoms taikoma fiksuotoji palūkanų norma bus tokia pati, kaip ir tuo metu taikoma PRO. Be to, Valdančioji taryba nusprendė iki 2014 m. antrojo ketvirčio pabaigos įvykdyti 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO) kaip fiksuotųjų palūkanų aukcionus, paskirstant visą sumą. Nustatyta šių 3 mėn. operacijų fiksuotoji palūkanų norma bus lygi vidutinei PRO palūkanų normai visos atitinkamos ITRO metu.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė pradėti konsultacijas su kitomis Europos institucijomis dėl iniciatyvų turtu užtikrintų vertybinių popierių, kuriems įkaitu naudojamos paskolos nefinansinėms korporacijoms, rinkos veikimui pagerinti.

Šiuo metu vyriausybėms labai svarbu paspartinti struktūrinių reformų įgyvendinimą nacionaliniu lygmeniu, remiantis pažanga fiskalinės konsolidacijos srityje ir prireikus tęsti bankų rekapitalizavimą. Be to, jos turėtų išlaikydamos spartą toliau siekti tikros ekonominės ir pinigų sąjungos, įskaitant kuo skubesnį bankų sąjungos sukūrimą.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad realusis BVP, 2012 m. trečiąjį ketvirtį sumažėjęs 0,1 %, ketvirtąjį ketvirtį sumažėjo 0,6 %. Tai buvo penktas ketvirtis iš eilės, kai ekonomikos aktyvumas mažėjo. Apskritai darbo rinkos sąlygos tebėra prastos. Iš naujausių trumpojo laikotarpio rodiklių pokyčių, visų pirma, apklausų duomenų matyti, kad prastos ekonominės nuotaikos užsitęsė iki šių metų pavasario. Ateityje atsigaunanti pasaulinė paklausa turėtų skatinti ir euro zonos eksporto augimą, o pinigų politikos pozicija turėtų prisidėti skatinant vidaus paklausą. Be to, nuo praėjusios vasaros gerėjanti padėtis finansų rinkose turėtų pagerinti ir realiosios ekonomikos būklę. Tačiau ekonomikos aktyvumą ir toliau slopins viešojo ir privačiojo sektorių būtino balansų koregavimo procesas. Apskritai euro zonos ekonominis aktyvumas turėtų stabilizuotis ir pamažu pradėti augti antrąjį pusmetį.

Tebėra rizika, kad ekonominė perspektyva blogės. Ši rizika susijusi su galimybe, kad vidaus ir pasaulinė paklausa bus dar mažesnė, negu tikėtasi, ir su lėtai ar nepakankamai įgyvendinamomis struktūrinėmis reformomis euro zonoje. Minėti veiksniai gali slopinti pasitikėjimą, tad atsigavimas gali būti vėlesnis.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2013 m. balandžio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 1,2 % (kovo mėn. – 1,7 %). Vidutinės metinės infliacijos lygio sumažėjimas susijęs su gerokai nukritusiomis energijos kainomis, o kartu ir su gana dideliu metinio paslaugų kainų pokyčio trumpalaikiu poveikiu, susijusiu su Velykų laiku. Visus metus infliacija gali šiek tiek svyruoti. Kalbant apie ateitį, pažymėtina, kad dabartinės kainų tendencijos turėtų išsilaikyti, o vidutiniu laikotarpiu infliacijos lūkesčiai turėtų visiškai atitikti kainų stabilumo siekį.

Atsižvelgiant į Valdančiosios tarybos sprendimus, su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės tebelaikoma subalansuota. Viena vertus, infliaciją didintų labiau, negu tikėtasi, padidėjančios administruojamosios kainos, netiesioginiai mokesčiai ir pakilusios žaliavų kainos, kita vertus, ją mažintų silpnėjęs ekonomikos aktyvumas.

Kalbant apie pinigų analizę, pastebėtina, jog iš naujausių duomenų matyti, kad pinigų augimo tempas vis dar yra nedidelis. Metinis plačiojo pinigų junginio augimas kovo mėn. sulėtėjo iki 2,6 % (vasario mėn. buvo 3,1 %). Metinis siaurojo pinigų junginio P1 augimas šiek tiek padidėjo ir kovo mėn. sudarė 7,1 %. Tai rodo, kad pirmenybė toliau teikiama likvidžiausioms P3

sudedamosioms dalims. Indėliai vietos pinigų turinčiame sektoriuje kovo mėn. toliau augo didžiausią įtampą patiriančiose šalyse.

Paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, nuo metų pabaigos iš esmės nesikeitė ir kovo mėn. buvo atitinkamai –1,3 ir 0,4 %. Menkas paskolų augimas reikšmingai susijęs su dabartiniu verslo ciklo etapu, padidėjusia kredito rizika ir tebevykstančiu finansų ir nefinansinio sektorių balansų koregavimu. Naujausiais bankų apklausos dėl skolinimosi sąlygų duomenimis, paskolų paklausa euro zonoje yra nedidelė. Nors matyti stabilizavimosi ženklų, apklausos dėl galimybių euro zonoje veikiančioms mažoms ir vidutinio dydžio įmonėms (MVĮ) gauti finansavimą duomenimis, kreditavimo sąlygos tebėra griežtos, ypač keliose euro zonos šalyse. Be to, remiantis turima informacija, dalis bankų itin apdairiai vertina riziką.

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 sumų, grąžintų pagal 3 m. ITRO, nuo praėjusios vasaros padaryta pažanga gerinant bankų finansavimą, didinant vietos indėlių bazę šalyse, patiriančiose įtampą, ir mažinant priklausomybę nuo Eurosistemos. Tolesni ryžtingi veiksmai kuriant bankų sąjungą padės pasiekti šiuos tikslus. Visų pirma, Valdančioji taryba pabrėžia, kad būsiami bendras priežiūros mechanizmas ir bendras pertvarkymo mechanizmas yra esminiai elementai, judant bankų sistemos perintegravimo link, todėl būtina juos kuo skubiau kurti.

Apibendrinant pasakytina, kad, atsižvelgiant į 2013 m. gegužės 2 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, remiantis 2013 m. pavasario euro zonos šalių pranešimais apie deficito ir skolos duomenis, valdžios sektoriaus deficito vidurkis sumažėjo nuo 4,2 % BVP (2011 m.) iki 3,7 % (2012 m.). Per tą patį laikotarpį, valdžios sektoriaus skolos vidurkis padidėjo nuo 87,3 iki 90,6 % BVP. Tam, kad skolos santykis mažėtų, euro zonos šalys turėtų toliau telkti pastangas siekdamas mažinti valdžios sektoriaus deficitą ir prireikus toliau imtis teisėkūros veiksmų arba kitaip įgyvendinti struktūrines reformas, kad fiskalinis tvarumas ir ekonomikos augimas vienas kitą skatintų. Tokiomis struktūrinėmis reformomis turėtų būti siekiama skatinti konkurenciją ir pagerinti gebėjimą prisitaikyti, o kartu padidinti tvarų augimą ir užimtumą.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiama, kaip pasitvirtino Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės nuo pirmosios paskelbimo 2000 m. Antrame straipsnyje aptariama vidaus ir išorės disbalanso raida euro zonos šalyse nuo 2008–2009 m. pasaulinės finansų krizės pradžios ir siekiama įvertinti iki šiol padarytą pažangą atliekant koregavimą. Trečiame straipsnyje aiškinama, kaip, sutrikus bankų finansavimo rinkų veikimui, atsirado dideli reikalavimai TARGET sistemoje, ECB patenkinus mokių bankų likvidumo poreikius, ir nurodoma, kad likučiai sistemoje TARGET yra akivaizdus ekonominėje ir pinigų sąjungoje tvyrančios įtampos pavyzdys.