



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2012 m. liepos 5 d. vykusiame posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Politikai svarbiu laikotarpiu infliacinis spaudimas dar šiek tiek sumažėjo, nes pasireiškė kai kurie iš anksčiau įvardytų lėtesnio euro zonos augimo rizikos veiksnių. Atitinkamai pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Euro zonos infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnį, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Tačiau ekonomikos augimas euro zonoje tebėra nedidelis, nes, išaugus netikrumui, mažėja pasitikėjimas ir prastėja rinkos nuotaikos.

Eurosistema taikė standartines ir specialiąsias pinigų politikos priemones. Šios kartu taikytos priemonės padėjo sustiprinti pinigų politikos poveikį. Visos pinigų politikos specialiosios priemonės yra laikino pobūdžio, ir Eurosistema deda visas pastangas kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu užtikrinti, laiku imdamasi ryžtingų veiksmų. Atsižvelgdama į tai, 2012 m. birželio 22 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl papildomų priemonių įkaito prieinamumui sandorio šalims padidinti.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2012 m. pirmąjį ketvirtį euro zonos realiojo BVP augimas per ketvirtį nepakito (ankstesnį ketvirtį sumažėjo 0,3 %). 2012 m. antrojo ketvirčio rodikliai rodo, kad ekonomikos augimas vėl lėtėja, o neapibrėžtumas – didėja. Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvas, pasakytina, jog Valdančioji taryba tikisi, kad euro zonos ekonomika pamažu atsigaus, nors šį procesą ir slopins tam tikri veiksniai. Numatoma, kad kai kurių euro zonos šalių vyriausybių skolos vertybinių popierių rinkose tebetvyranti įtampa ir jos poveikis kreditavimo sąlygoms, taip pat finansų ir ne finansų sektorių balansų koregavimo procesas bei didelis nedarbas toliau slopins ekonominį aktyvumą.

Tebėra lėtesnio negu tikimasi euro zonos ekonominio augimo rizika. Ši rizika daugiausia susijusi su vėl didėjančia įtampa kai kuriose euro zonos finansų rinkose ir su tuo, kad šis spaudimas gali persiduoti euro zonos realiajai ekonomikai. Ši rizika taip pat susijusi su energijos kainomis, kurios, manoma, vidutiniu laikotarpiu gali vėl pakilti.

Remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu, 2012 m. birželio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė infliacija euro zonoje buvo 2,4 % (tokia pati kaip ir praėjusį mėnesį). Atsižvelgiant į dabartines žaliavų būsimųjų sandorių kainas, 2012 m. likusią dalį infliacijos lygis turėtų toliau mažėti ir 2013 m. vėl turėtų būti mažesnis kaip 2 %. Politikai svarbiu laikotarpiu lėtai augant euro zonos

ekonomikai ir dėl nedidelių ilgalaikių infliacijos lūkesčių spaudimas kainoms ir toliau turėtų būti nedidelis.

Atsižvelgiant į 2012 m. liepos 5 d. Valdančiosios tarybos sprendimą, pasakytina, kad su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota. Pagrindinė mažėjimo rizika susijusi su lėtesnio nei tikimasi euro zonos ekonomikos augimo poveikiu. Didėjimo rizika susijusi su toliau dėl fiskalinės konsolidacijos būtinybės augančiais netiesioginiais mokesčiais ir didesnėmis nei dabar tikimasi energijos kainomis vidutiniu laikotarpiu.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad pinigų augimo tempas tebėra nedidelis, nors raida trumpuoju laikotarpiu buvo šiek tiek nepastovi. P3 metinis augimo tempas padidėjo nuo 2,5 % (balandžio mėn.) iki 2,9 % (gegužės mėn.) (kovo mėn. buvo beveik 3,0 %) – daugiausia dėl balandžio mėn. vykdyto lėšų perkėlimo iš vienos nakties indėlių, priklausančių ne pinigų finansiniams tarpininkams (ypač investiciniams fondams). Kartu su padidėjusia trumpesnio laikotarpio indėlių paklausa šie veiksniai taip pat turėjo įtakos P1 pokyčiams – metinis augimo tempas padidėjo nuo 1,8 % (balandžio mėn.) iki 3,3 % (gegužės mėn.).

Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, gegužės mėn. sumažėjo iki 0,4 % (balandžio mėn. buvo 0,8 %). Paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, gegužės mėn. sumažėjo iki atitinkamai 0,2 ir 1,3 %, o paskolų nefinansinėms korporacijoms srautas buvo neigiamas. Daugiausia sumažėjęs paskolų augimas rodo dabartinę ciklinę padėtį, padidėjusį rizikos vengimą ir tebevykstantį namų ūkių ir įmonių balansų koregavimą. Visa tai mažina kredito paklausą.

Vertinant perspektyvas, pasakytina, jog labai svarbu, kad bankai toliau stiprintų savo atsparumą. Siekiant užtikrinti tinkamą ūkio kreditavimą ir visų finansavimo šaltinių normalizavimąsi, patikimi bankų balansai bus itin svarbūs.

Apibendrinant pasakytina, kad, atsižvelgiant į 2012 m. liepos 5 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 kitas politikos kryptis, pažymėtina, kad Valdančioji taryba palankiai vertina 2012 m. birželio 29 d. Europos Vadovų Tarybos išvadas imtis veiksmų, siekiant sumažinti įtampą finansų rinkose, atkurti pasitikėjimą ir padidinti augimą. Valdančioji taryba pritaria, kad ekonominei ir pinigų sąjungai reikia suteikti stabilesnį pagrindą ateičiai, o tvarus augimas, patikimi valstybės finansai ir konkurencingumą skatinančios struktūrinės reformos tebėra pagrindiniai ekonomikos prioritetai. Valdančioji taryba palankiai vertina sprendimą sudaryti konkretų planą su laiko

gairėmis, siekiant tikros ekonominės ir pinigų sąjungos (EPS). Valdančioji taryba palankiai vertina ir euro zonos aukščiausio lygio susitikime išsakytą iniciatyvą sukurti bendrą priežiūros mechanizmą, galimybę (laikantis atitinkamų sąlygų) tiesiogiai rekapitalizuoti bankus, ir lankstų bei veiksmingą esamų Europos finansinio stabilumo fondo (EFSF) ir Europos stabilumo mechanizmo (ESM) priemonių naudojimą siekiant stabilizuoti rinkas. Galiausiai ECB yra pasirengęs veikti kaip EFSF ir ESM tarpininkas vykdant rinkos operacijas.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje analizuojama sąveika tarp fiskalinės ir pinigų politikos EPS ir nurodoma, kaip būtų galima patobulinti politikos modelį. Antrame straipsnyje apžvelgiama euro zonos ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių raida.