



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

IVADINIS STRAIPSNIS

2012 m. gegužės 3 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Tikėtina, kad infliacijos lygis ir vėl bus didesnis negu 2 %. Valdančioji taryba tikisi, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą. Atitinkamai pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Turimi pirmojo ketvirčio rodikliai patvirtina, kad ekonominis aktyvumas stabilizavosi ir buvo mažas. Naujausi euro zonos apklausų rodikliai rodo, kad tebevyrauja neapibrėžtumas. Vertinant ateities perspektyvas, tikimasi, kad šiais metais ekonominis aktyvumas pamažu didės. Kita vertus, tebėra rizika, kad ekonominė perspektyva blogės.

Euro zonos infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnį, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Per pastaruosius kelis mėnesius Eurosistema įgyvendino standartines ir specialiąsias pinigų politikos priemones. Šios priemonės padėjo stabilizuoti finansinę aplinką ir pagerinti pinigų politikos perdavimą. Tolesni pokyčiai bus atidžiai stebimi, atsižvelgiant į tai, kad visos pinigų politikos specialiosios priemonės yra laikino pobūdžio ir Valdančioji taryba deda visas pastangas kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu užtikrinti, laiku imdamasi ryžtingų veiksmų.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, jog turimi pirmojo ketvirčio rodikliai patvirtina, kad ekonominis aktyvumas stabilizavosi ir buvo mažas. Iš naujausių euro zonos apklausų duomenų matyti, kad tebevyrauja neapibrėžtumas. Kita vertus, yra ženklų, rodančių, kad pasaulio ekonomika ir toliau atsigauna. Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvas, pasakytina, jog Valdančioji taryba tikisi, kad per šiuos metus euro zonos ekonomika pamažu atsigaus. Ją turėtų stiprinti užsienio paklausa, labai nedidelės trumpalaikės palūkanų normos euro zonoje ir visos priemonės, kurių imtasi siekiant skatinti tinkamą euro zonos ekonomikos funkcionavimą. Vis dėlto 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 rizika, kad ši ekonominė perspektyva blogės, ypač dėl padidėjusios įtampos euro zonos skolų rinkose ir dėl to, kad šis spaudimas gali persiduoti euro zonos realiajai ekonomikai. Ši rizika taip pat susijusi su galimu tolesniu žaliavų kainų kilimu.

Remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu, 2012 m. balandžio mėn. metinė euro zonos infliacija pagal SVKI buvo 2,6 % (ankstesnius keturis mėnesius – 2,7 %). Tikėtina, kad 2012 m. infliacija bus didesnė kaip 2 % – daugiausia dėl pakilusių energijos kainų ir netiesioginių mokesčių. Atsižvelgiant į dabartines žaliavų ateities sandorių kainas, 2013 m. pradžioje metinis infliacijos lygis vėl turėtų būti mažesnis negu 2 %. Esant tokiai padėčiai, Valdancioji taryba ypač daug dėmesio skirs visiems požymiams, susijusiems su didesnių energijos kainų poveikiu darbo užmokesčiui, pelnui ir bendram kainų nustatymui. Tačiau, vertinant perspektyvas, pasakytina, kad dėl lėtai augančios euro zonos ekonomikos ir gerai įtvirtintų ilgalaikių infliacijos lūkesčių kainų spaudimas ir toliau turėtų būti ribotas.

Ir toliau manoma, kad su infliacijos pagal SVKI perspektyva susijusi rizika ateinančiais metais yra iš esmės subalansuota. Didėjimo rizika susijusi su galimai didesnėmis negu tikimasi naftos kainomis ir didėsiančiais netiesioginiais mokesčiais, o mažėjimo rizika – su lėtesne negu tikimasi ekonomine plėtra.

Pinigų analizė rodo, kad pinigų augimo tempas tebėra nedidelis, nors pastaruosius kelis mėnesius jis buvo šiek tiek didesnis. Metinis P3 augimo tempas 2012 m. kovo mėn. buvo 3,2 % (vasario mėn. – 2,8 %). Nuo sausio mėn. stebimas bankų indėlių bazės didėjimas. Paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas (pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais) kovo mėn. buvo atitinkamai 0,5 ir 1,7 % (abu rodikliai šiek tiek mažesni negu vasario mėn.). PFI paskolų skaičius nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams, palyginti su praėjusiu mėnesiu, beveik nepasikeitė.

Duomenys apie pinigų kiekį ir kreditą iki kovo mėn. patvirtina, kad finansinė padėtis iš esmės stabilizavosi ir taip išvengta kredito įstaigų balansų staigaus ir nesklandaus koregavimo, kaip ir siekta Eurosistemos priemonėmis. Esant tokiai padėčiai, balandžio mėn. bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad 2012 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su 2011 m. pabaiga, euro zonos bankų paskolų teikimo nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams sąlygos buvo gerokai sušvelnintos. Tam turėjo įtakos ir pagerėjusios bankų finansavimo sąlygos. Remiantis bankų apklausa dėl

skolinimo sąlygų, 2012 m. pirmąjį ketvirtį paskolų paklausa tebebuvo maža. Tai susiję su vis dar nedideliu ekonominiu aktyvumu ir tolesniu ne finansų sektorių balansų koregavimo procesu. Reikės laiko, kol paaiškės visas Euro sistemos specialiųjų priemonių skatinamasis poveikis ir pasireikš jų teigiama įtaka paskolų augimo tempui padidėjus paklausai. Atsižvelgiant į tai, pažymėtina, kad antroji 3 m. ilgesnės trukmės refinansavimo operacija buvo atlikta neseniai – 2012 m. kovo 1 d.

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

Taigi 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.

Dabar itin svarbu užtikrinti fiskalinį tvarumą ir tvarų augimą euro zonoje. 2011 m. daugelis šalių gerokai pasistūmėjo fiskalinės konsolidacijos srityje. Nors būtinas įvairiapusis fiskalinis koregavimas apsunkina ekonomikos augimą artimiausiu laikotarpiu, sėkmingas jo įgyvendinimas prisidėtų prie viešųjų finansų tvarumo ir sumažintų vyriausybės obligacijų rizikos premijas. Padidėjus pasitikėjimui fiskaliniais balansais, turėtų suaktyvėti ir privačiojo sektoriaus veikla, o tai paskatintų privačias investicijas ir ekonomikos augimą vidutiniu laikotarpiu.

Be to, vykdant fiskalinę konsolidaciją, euro zonos ekonomikos augimą ir augimo potencialą reikėtų skatinti taikant ryžtingas struktūrines reformas. Esant tokiai padėčiai, itin svarbu skatinti verslą, naujų įmonių ir darbo vietų kūrimą. Politika, orientuota į prekių rinkų konkurencijos skatinimą ir įmonių gebėjimą koreguoti darbo užmokestį ir užimtumą, skatins naujoves, darbo vietų kūrimą ir gerins augimo perspektyvas ilgesniu laikotarpiu. Šių sričių reformos yra itin svarbios šalims, praradusioms konkurencingumą dėl didelių sąnaudų ir siekiančioms skatinti produktyvumą bei prekybą.

Vertinant euro zonos ekonomikos persitvarkymo procesą, pasakytina, jog kitų didelių valiutų zonų patirtis rodo, kad atskirų regionų ekonominės raidos skirtumai yra normali praktika. Vis dėlto keliose euro zonos šalyse per pastarąjį dešimtmetį susidarė dideli nesubalansuotumai, kurie šiuo metu koreguojami.

Kalbant apie ECB pinigų politikos poziciją, daugiausia dėmesio turi būti skiriama euro zonai. Pagrindinis ECB pinigų politikos tikslas tebėra palaikyti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Taip pinigų politika labiausiai prisideda prie augimo skatinimo ir darbo vietų kūrimo euro zonoje.

Sumažinti skirtumus tarp euro zonos šalių yra nacionalinių vyriausybių užduotis. Norėdamos išspręsti problemas, susijusias su fiskaliniu, finansiniu ir struktūriniu nesubalansuotumu ir pažeidžiamumu, jos turi imtis nustatytų politinių veiksmų. Valdančioji taryba pabrėžia, kad daugelis šalių jau yra padariusios pažangą, tačiau kelios vyriausybės turėtų imtis ambicingesnių veiksmų. Užtikrinti patikimus fiskalinius balansus, finansinį stabilumą ir konkurencingumą visose euro zonos šalyse yra mūsų bendras tikslas.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiami ir vertinami naujos Sutarties dėl stabilumo, koordinavimo ir valdysenos ekonominėje ir pinigų sąjungoje dalį sudarančio fiskalinio susitarimo pagrindiniai elementai. Antrame straipsnyje lyginamos JAV ir euro zonos pastarosios finansų krizės, atsižvelgiant į Japonijos 1990 m. patirtį.