



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 2014 m. sausio 9 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Gauta informacija ir analizė dar kartą patvirtino ankstesnį Valdančiosios tarybos vertinimą. Numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu kainų spaudimas euro zonoje ir toliau bus nedidelis. Atsižvelgiant į tai, pinigų ir kreditų kaita tebėra vangi. Tačiau infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilguoju laikotarpiams visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti mažesnį kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį. Susidarius tokiai padėčiai, ir toliau galima daryti išvadą, kad euro zonos ekonomikoje gali užsitęsti nedidelės infliacijos laikotarpis, po kurio ji po truputį didės, kol galiausiai taps mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Atsižvelgdama į susidariusią padėtį, Valdančioji taryba itin pabrėžia, kad pinigų politikos pozicija bus skatinamoji tol, kol reikės, ir taip padės euro zonos ekonomikai nuosekliai atsigausti. Todėl Valdančioji taryba ryžtingai patvirtino savo išankstines nuorodas – ji ir toliau mano, kad pagrindinės ECB palūkanų normos nesikeis ar bus net mažesnės dar gana ilgą laiką. Kaip jau buvo minėta, šis vertinimas grindžiamas stabiliai mažos infliacijos perspektyvomis vidutiniu laikotarpiu, esant iš esmės silpnai ekonomikai ir lėtai pinigų raidai. Kalbant apie pinigų rinkos sąlygas ir galimą jų poveikį pinigų politikos pozicijai, pasakytina, kad Valdančioji taryba atidžiai stebi pokyčius ir yra pasirengusi taikyti visas turimas priemones. Apskritai Valdančioji taryba ir toliau yra pasiryžusi palaikyti aukštą skatinamosios politikos lygį ir imtis tolesnių ryžtingų veiksmų, jei to prireiks.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad 2013 m. antrąjį ketvirtį padidėjęs 0,3 %, 2013 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,1 %. Nors spalio mėn. pramonės gamybos duomenų pokyčiai rodo, kad ketvirtojo ketvirčio pradžia buvo silpna, apklausomis pagrįsti pasitikėjimo rodikliai (naujausi duomenys 2013 m. gruodžio mėn.) pakilo iš žemo lygio, o tai iš esmės rodo, kad ekonominis aktyvumas ir toliau nuosekliai atsigauna. Vertinant 2014 ir 2015 m. perspektyvą, manoma, kad ekonominis aktyvumas pamažu atsigaus, jį labiausiai skatins gerėjanti vidaus paklausa, kurią palaiko skatinamoji pinigų politikos pozicija. Be to, euro zonos ekonominį aktyvumą turėtų skatinti pamažu didėjanti eksporto paklausa. Taip pat matyti, kad nuo 2012 m. vasaros gerėjanti padėtis finansų rinkose pamažu gerina ir realiosios ekonomikos būklę. Tokį poveikį turėtų daryti ir pažanga fiskalinės konsolidacijos srityje. Be to, dėl mažiau kylančių energijos kainų pastaruoju metu didėjo ir realiosios pajamos. Tačiau nedarbo lygis euro zonoje tebėra aukštas, o ekonominį aktyvumą ir toliau slopins būtinas viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimas.

Tebėra lėtesnio, negu tikimasi, euro zonos ekonominio augimo rizika. Pasaulio pinigų ir finansų rinkų raida ir su ja susijęs neapibrėžtumas gali neigiamai paveikti ekonominę padėtį. Rizika taip pat susijusi su galimybe, kad kils žaliavų kainos, mažiau, nei numatyta, augs vidaus paklausa ir eksportas, bus lėčiau arba nepakankamai įgyvendinamos struktūrinės reformos euro zonos šalyse.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2013 m. gruodžio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 0,8 %, lapkričio mėn. – 0,9 %. Toks rezultatas, kurio iš esmės ir buvo tikimasi, rodo, kad paslaugų kainos kilo šiek tiek mažiau. Atsižvelgiant į dabartines energijos ateities sandorių kainas, numatoma, kad ateinančiais mėnesiais metinis infliacijos lygis labai nesikeis. Tikimasi, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai euro zonoje bus nedidelis. Be to, infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilguoju laikotarpiais ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį.

Vertinama, kad su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės tebebus subalansuota. Viena vertus, pavojų kelia pakilusios žaliavų kainos ir labiau, negu tikėtasi, didėję administruojamosios kainos ir netiesioginiai mokesčiai, kita vertus, silpnesnis, negu tikėtasi, ekonominis aktyvumas.

Analizuojant pinigų raidą, pažymėtina, jog lapkričio mėn. duomenys patvirtina vertinimą, kad plačiųjų pinigų (P3) ir kredito augimas vis dar buvo nedidelis. P3 metinis augimo tempas, rugpjūčio ir rugsėjo mėn. mažėjęs, lapkričio mėn. iš esmės nesikeitė ir buvo 1,5 % (spalio mėn. – 1,4 %). Metinis P1 augimo tempas tebebuvo didelis (6,5 %), nors ir mažesnis už 2013 m. balandžio mėn. pasiektą aukščiausią lygį (8,7 %), o tai rodė, kad pirmenybė teikiama likvidumui. Kaip ir praėjusiais mėnesiais, metinį P3 augimą labiausiai skatino didėjantis PFĮ grynasis išorinis turtas, o tai ir toliau rodė padidėjusį tarptautinių investuotojų susidomėjimą euro zonos turtu. Privačiajam sektoriui suteiktų paskolų metinis augimo tempas vis dar buvo mažas. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, nuo 2013 m. pradžios iš esmės nesikeitė ir lapkričio mėn. sudarė 0,3 %. Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, lapkričio mėn. buvo –3,1 % (spalio mėn. sudarė –3,0 %). Apskritai menkas paskolų ne finansų bendrovėms augimas vis dar rodo jo uždelstą ryšį su ekonominiu ciklu, kredito rizika ir tebevykstančiu finansų ir ne finansų sektorių balansų koregavimu.

Nuo 2012 m. vasaros padaryta didelė pažanga gerinant bankų finansavimą. Siekiant euro zonos šalyse užtikrinti tinkamą pinigų politikos poveikio perdavimą finansavimo sąlygoms, būtina toliau mažinti euro zonos kredito rinkų susiskaidymą ir pagal poreikius didinti bankų atsparumą.

Išsamus ECB atliekamas vertinimas taip pat prisidės stiprinant pasitikėjimą. Šis vertinimas padės ne tik pagerinti turimos informacijos apie bankų būklę kokybę, bet ir nustatyti, kokių būtinų taisomųjų veiksmyų reikia imtis. Laiku atlikti tolesni veiksmai kuriant bankų sąjungą padės atkurti pasitikėjimą finansų sistema.

Apibendrinant pasakytina, jog ekonominė analizė rodo, kad euro zonos ekonomikoje gali užsitęsti nedidelės infliacijos laikotarpis, po kurio infliacija po truputį didės, kol galiausiai taps mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai visa tai patvirtina.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, kad svarbu nemažinti pastangų ir užtikrinti fiskalinę konsolidaciją vidutiniu laikotarpiu. Fiskalinės strategijos turėtų atitikti fiskalinį susitarimą ir užtikrinti augimui palankią konsolidaciją, kuri apima viešųjų paslaugų kokybės ir efektyvumo gerinimą bei mokesčių iškreipiančio poveikio mažinimą. Jei šį procesą lydės ryžtingai įgyvendinamos struktūrinės reformos, tai dar labiau paskatins tolygų euro zonos ekonomikos atsigavimą ir darys teigiamą įtaką valstybės finansams. Siekiant pagerinti ekonomikos augimo perspektyvą ir skatinti darbo vietų kūrimą esant dideliam nedarbui, itin daug dėmesio būtina skirti produktų ir darbo rinkų reformoms bei griežtai įgyvendinamai bendrosios rinkos politikai.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje, kuris pavadintas „ECB profesionalių prognozuotojų apklausai – 15 metų“ (angl. *Fifteen years of the ECB survey of professional forecasters*), apžvelgiami tam tikri svarbūs elementai, susiję su apklausos, kaip informacijos šaltinio ECB pinigų politikos vertinimui, naudingumu. Antrame straipsnyje nagrinėjami veiksniai, susiję su perteklinio likvidumo raida pastaruosiu metu ir jo poveikiu pinigų rinkos normoms. Trečiame straipsnyje pristatomos Kinijos ekonomikos perspektyvos vidutiniu laikotarpiu ir aptariami klausimai, susiję su juaniu, kaip tarptautine valiuta.