



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 2014 m. vasario 6 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Gauta informacija patvirtina, kad nedidelio euro zonos ekonomikos atsigavimo eiga atitinka ankstesnį Valdančiosios tarybos vertinimą. Vis dėlto kainų spaudimas euro zonoje ir toliau yra nedidelis, o pinigų ir kredito raida – lėta. Euro zonos infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilguoju laikotarpiu ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį. Kaip jau minėta, euro zonoje yra užsitęsęs nedidelės infliacijos laikotarpis, po kurio infliacija po truputį didės, kol galiausiai taps mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Kalbant apie vidutinės trukmės laikotarpio kainų ir augimo perspektyvas, pažymėtina, kad daugiau informacijos ir išsamesnė analizė bus paskelbta kovo pradžioje. Naujausi duomenys visiškai patvirtina Valdančiosios tarybos sprendimo palaikyti skatinamąją pinigų politikos poziciją tol, kol reikės, pagrįstumą. Šis sprendimas padės euro zonos ekonomikai nuosekliai atsigausti. 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. Šis vertinimas grindžiamas stabiliai mažos infliacijos perspektyvomis vidutiniu laikotarpiu, esant iš esmės silpnai ekonomikai ir lėtai pinigų raidai. Kalbant apie pinigų rinkos sąlygų kintamumą pastaruoju metu ir galimą jo 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 pinigų politikos lygį ir imtis tolesnių ryžtingų veiksmų, jei to prireiks.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, jog naujausių duomenų ir apklausų raida leidžia manyti, kad po du ketvirčius trukusio teigiamo realiojo BVP augimo, ekonomika po truputį augo ir 2013 m. paskutinį ketvirtį. Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, jog patvirtino ankstesnio Valdančiosios tarybos vertinimo, kad ekonomika augs, pagrįstumas. Manoma, kad euro zonos ekonominis aktyvumas pamažu atsigaus. Ypač turėtų padidėti vidaus paklausa, kurią palaiko skatinamoji pinigų politikos pozicija, pagerėjusios finansavimo sąlygos ir pažanga fiskalinės konsolidacijos ir struktūrinių reformų srityse. Be to, mažiau kylančios energijos kainos teigiamai veikia ir realiąsias pajamas. Manoma, kad ekonominį aktyvumą skatins ir pamažu didėjanti euro zonos eksporto paklausa. Tuo pat metu nedarbo lygis euro zonoje, nors ir stabilizuojasi, bet tebėra aukštas, o ekonomikos atsigavimą ir toliau lėtins 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 neapibrėžtumai, ypač besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse, gali neigiamai paveikti ekonominę padėtį. Rizika taip pat susijusi su galimybe, kad mažiau, nei numatyta, augs vidaus paklausa ir eksportas, bus lėčiau arba nepakankamai įgyvendinamos struktūrinės reformos euro zonos šalyse.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2014 m. sausio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 0,7 % (gruodžio mėn. – 0,8 %). Infliacija sumažėjo daugiausia dėl energijos kainų pokyčių. Tačiau 2014 m. sausio mėn. infliacijos lygis buvo žemesnis, negu buvo anksčiau tikėtasi. Atsižvelgiant į šiuo metu turimą informaciją ir dabartines energijos ateities sandorių kainas, numatoma, kad ateinančiais mėnesiais metinis infliacijos pagal SVKI lygis labai nesikeis. Tikimasi, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai euro zonoje bus nedidelis. Euro zonos infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilguoju laikotarpiais ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį.

Vertinama, kad su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu tebebus nedidelė ir iš esmės subalansuota.

Analizuojant pinigų raidą, pažymėtina, kad 2013 m. gruodžio mėn. duomenys patvirtina vertinimą, jog plačių pinigų (P3) ir kredito augimas buvo nedidelis. Metinis P3 augimas gruodžio mėn. sulėtėjo iki 1,0 % (lapkričio mėn. buvo 1,5 %). Indėlių pasitraukimą gruodžio mėn. atkartojo euro zonos PFĮ turimų vyriausybės ir privačiojo sektoriaus vertybinių popierių pardavimas, o tai iš dalies galima susieti su koregavimais, kuriuos atliko bankai, rengdamiesi išsamiam balansų vertinimui, kurį vykdys ECB. Šie pokyčiai darė poveikį ir metiniam P1 augimui: gruodžio mėn. jis sumažėjo iki 5,8 %, bet vis dar buvo didelis. 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 ir toliau buvo neigiamas. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, nuo 2013 m. pradžios iš esmės nesikeitė ir gruodžio mėn. buvo 0,3 %. Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, gruodžio mėn. buvo –2,9 % (lapkričio mėn. sudarė –3,1 %). Iš 2014 m. sausio mėn. bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų duomenų matyti, kad dar šiek tiek labiau stabilizavosi paskolų teikimo įmonėms ir namų ūkiams sąlygos ir mažiau sumažėjo įmonių paklausa paskoloms. 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. Toks yra ECB išsamaus vertinimo tikslas, o laiku atlikti tolesni veiksmai kuriant bankų sąjungą padės atkurti pasitikėjimą finansų sistema.

Apibendrinant pasakytina, jog ekonominė analizė patvirtina Valdančiosios tarybos vertinimą, kad euro zonoje 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 patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu kainų spaudimas euro zonoje ir toliau bus nedidelis.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pasakytina, kad euro zonos šalys neturėtų mažinti pastangų konsolidacijai užtikrinti ir turėtų stengtis mažinti didelę valdžios sektoriaus skolą vidutiniu laikotarpiu. Fiskalinės strategijos turėtų atitikti Stabilumo ir augimo paktą ir užtikrinti augimui palankią konsolidaciją, kuri apima viešųjų paslaugų kokybės ir efektyvumo gerinimą bei mokesčių iškreipiančio poveikio mažinimą. Jei šias strategijas sustiprins ryžtingai įgyvendinamos struktūrinės reformos, jos labiau skatins vis dar trapų euro zonos ekonomikos atsigavimą. Todėl vyriausybės privalo toliau vykdyti prekių ir darbo rinkos reformas, kurios padės didinti euro zonos ekonomikos augimo potencialą ir mažinti daugelyje šalių esantį aukštą nedarbo lygį.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgiami praplėsti modeliai, taikomi visapusiškai ECB pinigų analizei. Antrame straipsnyje nagrinėjamos euro zonos įmonių sektoriaus finansinio svėro mažinimo ypatybės.