



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

IVADINIS STRAIPSNIS

2012 m. sausio 12 d. vykusiam posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų po to, kai jos buvo padidintos 25 baziniais punktais 2011 m. lapkričio 3 d. ir 2011 m. gruodžio 8 d. Nuo gruodžio pradžios gauta informacija iš esmės patvirtina Valdančiosios tarybos ankstesnį vertinimą. Tikėtina, kad kelis ateinančius mėnesius infliacijos lygis bus didesnis negu 2 %, o vėliau turėtų sumažėti. Pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Kaip ir tikėtasi, tebetvyranti įtampa finansų rinkoje ir toliau slopina ekonominį aktyvumą euro zonoje, nors kai kurie pastarojo meto apklausų rodikliai rodo preliminarių žemo lygio stabilizacijos požymių. Ekonominė perspektyva ir toliau yra labai neapibrėžta, o rizika, kad augimas lėtės, – didelė. Susidarius tokioms aplinkybėms, prognozuojama, kad sąnaudų, darbo užmokesčio ir kainų spaudimas euro zonoje bus nedidelis, o pinigų politikai aktualiu laikotarpiu nusistovės stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Apskritai labai svarbu, kad pinigų politika palaikytų kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu ir taip užtikrintų, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtinas, kad pinigų politika padėtų augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas euro zonoje. Visi gaunami duomenys ir ateinančiu laikotarpiu vyksiantys pokyčiai bus labai išsamiai analizuojami.

Likvidumo teikimas ir Eurosistemos refinansavimo operacijoms taikomi paskirstymo būdai toliau teiks paspirtį euro zonos bankams, o kartu bus finansavimo šaltinis realiajai ekonomikai. Intensyvus pasinaudojimas pirmąją trejų metų trukmės refinansavimo operacija rodo, kad ECB pinigų politikos specialiosios priemonės reikšmingai prisideda gerinant bankų finansavimo situaciją, o tai savo ruožtu gerina finansavimo sąlygas ir didina pasitikėjimą. Be to, Eurosistema aktyviai siekia, kad būtų įgyvendintos visos gruodžio 8 d. paskelbtos priemonės, kurios turėtų papildomai paskatinti ekonomiką. Kaip jau minėta anksčiau, visos pinigų politikos specialiosios priemonės yra laikino pobūdžio.

Kalbant apie ekonomikos analizę, 2011 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,1 %. Panašu, kad šiuo metu euro zonos ekonominį aktyvumą slopina keletas veiksnių, įskaitant lėtai augančią pasaulinę paklausą ir mažą euro zonos verslo bei vartotojų pasitikėjimą. Tikėtina, kad euro zonos vyriausybių skolos vertybinių popierių rinkose tebetvyranti įtampa mažins vidaus paklausą bei lėtins finansų ir ne finansų sektorių balansų koregavimo procesą. Kartu Valdančioji taryba toliau tikisi, kad 2012 m. euro zonos ekonominis aktyvumas didės, nors ir labai pamažu, skatinamas pasaulinės paklausos pokyčių, labai nedidelių trumpalaikių palūkanų normų ir visų priemonių, kurių buvo imtasi siekiant skatinti finansų sistemos funkcionavimą.

Valdančiosios tarybos vertinimu, esant dideliam neapibrėžtumui, tebėra gerokai lėtesnio negu tikimasi euro zonos ekonominio augimo rizika. Lėtesnio augimo rizika daugiausia susijusi su dar labiau sustiprėjusia įtampa euro zonos skolos vertybinių popierių rinkose ir su tuo, kad šis spaudimas gali persiduoti euro zonos realiajai ekonomikai. Ši rizika taip pat susijusi su pasaulio ekonomika, protekcionistiniu spaudimu ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklendaus koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, 2011 m. gruodžio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė euro zonos infliacija buvo 2,8 % (ankstesnius tris mėnesius – 3,0 %). Šio sumažėjimo buvo tikėtasi ir jis pasireiškė dėl energijos kainų mažinančio bazės efekto. Nuo 2010 m. pabaigos infliacijos lygis tebėra palyginti didelis daugiausia dėl didesnių energijos ir kitų žaliavų kainų. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad kelis ateinančius mėnesius infliacijos lygis bus didesnis negu 2 %, o vėliau turėtų sumažėti. Tai susiję su lūkesčiais, kad, lėčiau augant euro zonos ir pasaulio ekonomikai, sąnaudų, darbo užmokesčio ir kainų spaudimas euro zonoje toliau turėtų būti nedidelis.

Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad su kainų raida vidutiniu laikotarpiu susijusi rizika iš esmės yra subalansuota. Pagrindinė kainų kilimo rizika susijusi su netiesioginiais mokesčiais ir administruojamosiomis kainomis. Jie turėtų dar didėti dėl kelerius ateinančius metus vykdytinos fiskalinės konsolidacijos ir galimai kilsiančių žaliavų kainų. Pagrindinė mažesnio ekonominio aktyvumo susijusi su lėtesnio negu tikimasi euro zonos ir pasaulio ekonomikos augimo poveikiu. Vertinant pinigų raidą atitinkamos [vidutinį laikotarpį] orientuotos perspektyvos atžvilgiu, pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. P3 metinis augimo tempas 2011 m. lapkričio mėn. sumažėjo iki 2,0 % (spalio mėn. buvo 2,6 %). Kaip ir tris ankstesnius mėnesius, lapkričio mėn. pinigų pokyčiams įtakos turėjo padidėjęs netikrumas finansų rinkose.

Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, lapkričio mėn. sumažėjo iki 1,9 % (spalio mėn. buvo 3,0 %). Paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, lapkričio mėn. sumažėjo iki atitinkamai 1,8 ir 2,3 %, o PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms mėnesinis srautas buvo truputį neigiamas. Apskritai, nepaisant lėtesnio paskolų augimo, paskolų duomenys kol kas nerodo, kad padidėjusi įtampa finansų rinkose per laikotarpį iki lapkričio mėn. būtų reikšmingai sumažinusi kreditavimą visoje euro zonoje. Vis dėlto, atsižvelgiant į tai, kad kreditų pasiūlos poveikis gali pasireikšti ne iš karto, ateinančiu laikotarpiu vyksiantys kredito pokyčiai bus labai išsamiai analizuojami.

Siekiant ilgainiui užtikrinti tinkamą ūkio kreditavimą, patikimi bankų balansai ir kapitalo pozicijos stiprinimas, bus itin svarbūs. Labai svarbu, kad bankų rekapitalizacijos planų įgyvendinimas nelemtų pokyčių, kenkiančių ekonominės veiklos euro zonoje finansavimui.

Taigi gauta informacija iš esmės patvirtina Valdančiosios tarybos ankstesnį vertinimą. Tikėtina, kad kelis ateinančius mėnesius infliacijos lygis bus didesnis negu 2 %, o vėliau turėtų sumažėti. Kaip ir tikėtasi, tebetvyranti įtampa finansų rinkoje ir toliau slopina ekonominį aktyvumą euro zonoje, nors kai kurie pastarojo meto apklausų rodikliai rodo preliminarių žemo lygio stabilizacijos požymių. Ekonominė perspektyva ir toliau yra labai neapibrėžta, o rizika, kad augimas lėtės, – didelė. Susidarius tokioms aplinkybėms, prognozuojama, kad sąnaudų, darbo užmokesčio ir kainų spaudimas euro zonoje bus nedidelis, o pinigų politikai aktualiu laikotarpiu nusistovės stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai visa tai patvirtina, o pinigų augimo tempas tebėra mažas.

Kalbant apie fiskalinę politiką, euro zonos šalių vyriausybės privalo padaryti viską, ką gali, kad palaikytų fiskalinį tvarumą – mažinti perteklinius deficitus pagal suderintą grafiką ir pasiekti subalansuotą struktūrinį biudžetą arba perviršinio biudžeto poziciją vidutiniu laikotarpiu. Nukrypimai įgyvendinant fiskalinės konsolidacijos planus pažeidžiamose šalyse turi būti skubiai ištaisyti atliekant struktūrinius fiskalinius pakeitimus. Kalbant apie neseniai įsigaliojusias ES ekonomikos valdymo sistemos naujas nuostatas, itin svarbu, kad visos dalys būtų griežtai įgyvendintos. Tik ambicinga politika, kuria siekiama išvengti makroekonominio ir fiskalinio nesubalansuotumo bei jį koreguoti, paskatins visuomenės pasitikėjimą politinių priemonių veiksmingumu, o tai savo ruožtu pagerins ekonominį vertinimą apskritai.

Valdančioji taryba palankiai vertina 2011 m. gruodžio 9 d. paskelbtą Europos Vadovų Tarybos susitarimą stiprinti ekonominę sąjungą. Naujas fiskalinis susitarimas, apimantis iš esmės performuluotas fiskalines taisykles ir euro zonos šalių vyriausybių priimtus fiskalinius įsipareigojimus, yra svarbus indėlis siekiant užtikrinti viešųjų finansų ilgalaikį tvarumą euro zonos šalyse. Taisyklių tekstas turi būti aiškus ir veiksmingas. Toliau kuriant Europos finansinio stabilumo priemones, Europos finansinio stabilumo fondas ir Europos stabilumo mechanizmas turėtų pradėti veikti efektyviau. Šiuo metu itin svarbu nedelsiant įgyvendinti šias priemones. Atsižvelgdama į privačiojo sektoriaus dalyvavimą teikiant finansinę pagalbą skolų turinčioms šalims, Valdančioji taryba palankiai vertina pakartotinį patvirtinimą, kad 2011 m. liepos 21 d. ir spalio 26–27 d. sprendimai dėl Graikijos skolos yra išskirtiniai ir priimti išimties tvarka.

Greta fiskalinės konsolidacijos Valdančioji taryba ragina nedelsiant imtis drąsių ir ambicingų struktūrinių reformų. Fiskalinė konsolidacija, vykdoma kartu su struktūrinėmis reformomis, padidintų pasitikėjimą, pagerintų ekonomikos augimo perspektyvas ir paskatintų darbo vietų kūrimą. Pagrindinės reformos turėtų būti įgyvendinamos nedelsiant, kad padėtų euro zonos

šalims padidinti konkurencingumą, jų ekonomikų lankstumą ir augimo potencialą ilgesniu laikotarpiu. Pagrindinis prekių rinkos reformų tikslas turėtų būti visiškai atverti rinkas padidėjusiai konkurencijai. Vykdamas darbo rinkos reformas, daugiausia dėmesio turėtų būti skiriama suvaržymams panaikinti ir darbo užmokesčio lankstumui didinti.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje analizuojamas finansinio tarpininkavimo euro zonoje vaidmuo ir besikeičiančios formos bei šių procesų įtaka vykdomai pinigų analizei. Antrame straipsnyje pateikiama rinkų apžvalga ir mokėjimų kortelėmis ekonominiai principai bei ypatybės, nurodant sritis, į kurias reikia atsižvelgti, norint sukurti integruotą Europos mokėjimų kortelėmis rinką.