

ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 2014 m. gegužės 8 d. posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Gaunama informacija ir toliau patvirtina, kad nedidelio euro zonos ekonomikos atsigavimo eiga atitinka ankstesnį Valdančiosios tarybos vertinimą. Visgi naujausia informacija patvirtina ir Valdančiosios tarybos vertinimą, kad nedidelės infliacijos laikotarpis gali užsitęsti, o paskui infliacija pagal SVKI po truputį didės. Pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu kainų spaudimas euro zonoje ir toliau 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.

Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad Valdančioji taryba labai atidžiai stebės ekonomikos raidą ir pinigų rinkas. Ji palaikys aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį, o prireikus nedelsdama toliau švelnins pinigų politiką. Valdančioji taryba ryžtingai patvirtina toliau mananti, kad pagrindinės ECB palūkanų normos dar gana ilgą laiką nesikeis arba net sumažės. Šis vertinimas grindžiamas stabiliai mažos infliacijos perspektyvomis vidutiniu laikotarpiu, esant iš esmės silpnai ekonomikai, aukštam pajėgumų nepanaudojimo lygiui ir lėtam pinigų bei kredito kūrimui. Valdančiosios tarybos nariai vieningai sutaria, jog Valdančioji taryba pagal savo kompetenciją gali taikyti ir specialiąsias priemones, kad sėkmingai kontroliuotų pernelyg ilgai užsitęsusios mažos infliacijos keliamą riziką. Daugiau informacijos apie infliacijos perspektyvas ir banko paskolų prieinamumą privačiajam sektoriui ir išsamesnė šių klausimų analizė bus pateikta birželio pradžioje.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad 2013 m. paskutinį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 %. Taigi, jis didėjo jau tris ketvirčius iš eilės. Naujaisi duomenys ir apklausų rezultatai patvirtina, kad 2014 m. pirmąjį ketvirtį ir antrojo ketvirčio pradžioje ekonomika ir toliau po truputį augo. Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad vidaus paklausą ir toliau turėtų palaikyti įvairūs veiksniai, įskaitant skatinamąją pinigų

politikos poziciją, toliau gerėjančias finansavimo sąlygas (pradeda reikštis jų poveikis realiajai ekonomikai), pažangą fiskalinės konsolidacijos ir struktūrinių reformų srityse ir energijos kainų pokyčius. Tačiau, nors padėtis darbo rinkose stabilizavosi ir pasirodė pirmųjų gerėjimo ženklų, nedarbo euro zonoje ir bendras nepanaudotų gamybos pajėgumų lygis tebėra aukštas. Be to, privačiajam sektoriui suteiktų PFĮ paskolų metinis augimo tempas kovo mėn. tebebuvo neigiamas, o ekonomikos atsigavimą ir toliau lėtina būtinas viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimas.

Euro zonos ekonomikos perspektyva toliau siejama su lėtesnio ekonomikos augimo rizika. Neigiamą poveikį ekonominei aplinkai gali daryti geopolitinė rizika, taip pat pasaulio finansų rinkų ir besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių raida. Rizika taip pat susijusi su tikimybe, kad mažiau, nei numatyta, didės vidaus paklausa, euro zonos šalyse bus nepakankamai įgyvendinamos struktūrinės reformos, mažiau didės eksportas.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį 2014 m. balandžio mėn. euro zonos metinė infliacija pagal SVKI buvo 0,7 % (kovo mėn. – 0,5 %). Kaip ir tikėtasi, ji padidėjo daugiausia dėl paslaugų kainų kilimo Velykų laikotarpiu. Remiantis turima informacija, ateinančius mėnesius metinė infliacija pagal SVKI ir toliau turėtų būti nedidelė, o 2015 m. turėtų nuosekliai didėti ir 2016 m. pabaigoje priartėti prie lygio, artimo 2 %. Eurosistemos ekspertai naujas makroekonominės prognozes pateiks birželio pradžioje. Trumpojo ir vidutinio laikotarpių infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka kainų stabilumo tikslą.

Valdančiosios tarybos vertinimu, su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu yra nedidelė ir iš esmės subalansuota. Atsižvelgiant į esamą padėtį, bus atidžiai stebimas galimas geopolitinės rizikos ir valiutų kursų pokyčių poveikis.

Analizuojant pinigų raidą, pažymėtina, kad 2014 m. kovo mėn. duomenys toliau rodo nedidelį plačiųjų pinigų (P3) augimą. P3 metinis augimo tempas kovo mėn. sulėtėjo iki 1,1 % (vasario mėn. buvo 1,3 %). Siaurojo pinigų junginio (P1) augimas, vasario mėn. sudaręs 6,2 %, kovo mėn. tebebuvo spartus, nors ir sumažėjo iki 5,6 %. Metinį P3 augimą ir toliau labiausiai skatino didėjantis PFĮ

grynasis išorės turtas, o tai vis dar rodė tarptautinių investuotojų susidomėjimą euro zonos turtu.

Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, kovo mėn. buvo –3,1 % (toks pat kaip vasario mėn.). 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. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, nuo 2013 m. pradžios iš esmės nesikeitė ir 2014 m. kovo mėn. sudarė 0,4 %.

2014 m. balandžio mėn. bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai patvirtino, kad paskolų teikimo įmonėms ir namų ūkiams sąlygos stabilizavosi. Per praėjusius tris mėnesius kredito standartai, taikomi teikiant paskolas įmonėms, beveik nepasikeitė, tačiau standartai, taikomi teikiant paskolas namų ūkiams, grynąja išraiška sušvelnėjo. Šios apklausos rezultatai iš esmės atitinka 2013 m. spalio mėn.–2014 m. kovo mėn. apklausos dėl galimybių mažoms ir vidutinio dydžio įmonėms (MVI) gauti finansavimą rezultatus. Joje dalyvavusios MVI nurodė, kad banko paskolų prieinamumas tapo mažiau neigiamas, o kai kuriose euro zonos šalyse net padidėjo. Abiejų minėtų apklausų duomenimis, bendra ekonomikos perspektyva turėjo ne tokį neigiamą – arba netgi teigiamą – poveikį šiems pokyčiams. Tačiau bankai visgi nurodė, kad, vertinant istorinės perspektyvos atžvilgiu, kredito standartai yra griežti.

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. Tokiomis aplinkybėmis itin didelė svarba teks šiuo metu vykdomam išsamiam bankų balansų vertinimui. Bankai turėtų pasinaudoti visomis šio vertinimo teikiamomis galimybėmis ir pagerinti savo padėtį kapitalo ir mokumo klausimais, taip prisidėdami prie kredito pasiūlos apribojimų, galinčių lėtinti ekonomikos atsigavimą, mažinimo.

Apibendrinant pasakytina, jog ekonominė analizė patvirtina Valdančiosios tarybos vertinimą, kad euro zonoje gali užsitęsti nedidelės infliacijos laikotarpis, po kurio infliacija pagal SVKI po truputį didės iki lygio, artimesnio 2 %. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu kainų spaudimas euro zonoje ir toliau bus nedidelis.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, kad, remiantis Europos Komisijos pavasario prognozėmis, euro zonos šalių valdžios sektoriaus deficitas, 2013 m. siekęs 3,0 % BVP, šiais metais turėtų sumažėti iki 2,5 %, o 2015 m. – iki 2,3 %. 2014 m. valstybės skolos ir BVP santykis turėtų stabilizuotis ir sudaryti apie 96,0 %, o 2015 m. – sumažėti iki 95,4 %. Atsižvelgiant į tai, kad skolos santykis vis dar yra gana didelis, ir siekiant gerinti fiskalinį tvarumą, euro zonos šalys turėtų išsaugoti fiskalinės konsolidacijos srityje padarytą pažangą ir vykdyti savo įsipareigojimus pagal Stabilumo ir augimo paktą. Tuo pat metu visapusiškos ir ambicingos struktūrinės prekių ir darbo rinkų reformos padidintų euro zonos ekonomikos augimo potencialą, pagerintų jos gebėjimą prisitaikyti ir sumažintų nedarbą, kuris šiuo metu daugelyje euro zonos šalių yra didelis. Todėl Valdančioji taryba pritaria 2014 m. gegužės 6 d. susirinkusios ECOFIN tarybos priimtam komunikatui. Jame teigiama, kad šalys, kuriose makroekonominiai disbalansai neleidžia ekonominei ir pinigų sąjungai sklandžiai veikti, turi imtis ryžtingų politikos priemonių.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmajame siekiama įvardyti, kas lėmė euro zonos valstybės skolos krizę, ir paaiškinti euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų pokyčius. Antrajame aprašomi euro zonos šalių sektorių aktyvumo pokyčiai nuo 2008 m., juos lyginant su pokyčiais per ankstesnius nuosmukius.