



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

## ĮVADINIS STRAIPSNIS

2013 m. spalio 2 d. vykusiam posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 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, o ypač kreditų, augimo tempas tebėra lėtas. Lūkesčiai dėl infliacijos euro zonoje ir toliau visiškai atitinka siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Kartu realiojo BVP augimas antrąjį ketvirtį buvo teigiamas po šešių ketvirčių neigiamo augimo, o pasitikėjimo rodikliai (naujausi duomenys 2013 m. rugsėjo mėn.) patvirtina, kad, kaip ir numatyta, ekonominis aktyvumas pamažu didėja. Pinigų politikos pozicija ir toliau orientuota į tai, kad būtų palaikytas toks skatinamosios politikos lygis, kokį užtikrina kainų stabilumo perspektyva, ir į tai, kad būtų sudarytos stabilios pinigų rinkos sąlygos. Taip ji padeda ekonominiam aktyvumui pamažu atsigausti. Vertinant ateities perspektyvas, pažymėtina, kad pinigų politikos pozicija bus skatinamoji tol, kol reikės, ir atitiks liepos mėn. parengtas išankstines nuorodas. Valdančioji taryba patvirtina mananti, kad pagrindinės ECB palūkanų normos nesikeis ar bus net mažesnės dar gana ilgą laiką. Šis vertinimas ir toliau grindžiamas nepakitusiomis stabiliai mažos infliacijos perspektyvomis vidutiniu laikotarpiu, esant iš esmės silpnai ekonomikai ir lėtam pinigų augimui. Ateinančiu laikotarpiu Valdančioji taryba stebės visą gaunamą informaciją apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą, taip pat vertins jos poveikį kainų stabilumo perspektyvai. Kalbant apie pinigų rinkos sąlygas, pasakytina, kad Valdančioji taryba ypač atidžiai stebės pokyčius, kurie gali turėti įtakos pinigų politikos pozicijai, ir yra pasirengusi taikyti visas turimas priemones.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad 2013 m. antrąjį ketvirtį, po šešių ketvirčių trukusio neigiamo gamybos augimo, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,3 %, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Kai kuriose euro zonos valstybėse augimą skatino ir laikini veiksniai, susiję su neįprastai nepalankiomis oro sąlygomis metų pradžioje. Pramonės gamybos duomenų pokyčiai rodo, kad trečiojo ketvirčio pradžioje augimas buvo šiek tiek mažesnis, tačiau apklausomis pagrįsti pasitikėjimo rodikliai (naujausi duomenys 2013 m. rugsėjo mėn.) toliau gerėjo, nors ir nuo labai žemo lygio, iš esmės patvirtindami Valdančiosios tarybos ankstesnes prognozes, kad ekonominis aktyvumas pamažu atsigaus. Vertinant ateities perspektyvą, manoma, kad ekonominis aktyvumas pamažu atsigaus dėl vis didėjančios vidaus paklausos,

remiamos skatinamosios pinigų politikos pozicijos. Be to, euro zonos ekonominį aktyvumą turėtų skatinti pamažu didėjanti išorės paklausa eksportui. Taip pat, matyti, kad nuo praėjusios vasaros gerėjanti padėtis finansų rinkose gerina ir realiosios ekonomikos būklę. Tokį poveikį turėtų daryti ir pažanga fiskalinės konsolidacijos srityje. Dėl apskritai sumažėjusios infliacijos didėjo ir realiosios pajamos. Tačiau nedarbo lygis euro zonoje tebėra aukštas, o ekonomikos 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 tuo susijęs neapibrėžtumas gali neigiamai paveikti ekonominę padėtį. Rizika taip pat susijusi su galimybe, kad dėl atsinaujinusios geopolitinės įtampos kils žaliavų kainos, bus mažesnė, nei numatyta, pasaulinė paklausa ir lėčiau arba nepakankamai bus įgyvendinamos struktūrinės reformos euro zonos šalyse.

Remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu, 2013 m. rugsėjo mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė infliacija euro zonoje sumažėjo iki 1,1 % (rugpjūčio mėn. buvo 1,3 %), o tai iš esmės atitinka ankstesnius lūkesčius. Atsižvelgiant į dabartines energijos ateities sandorių kainas, tikimasi, kad ateinančiais mėnesiais metinis infliacijos lygis turėtų būti toks pat žemas. Vertinant atitinkamą į vidutinį laikotarpį orientuotą perspektyvą, pažymėtina, kad kainų spaudimas ir toliau turėtų būti nedidelis dėl iš esmės menkos visuminės paklausos ir lėto atsigavimo. Vidutiniu ir ilguoju laikotarpiais infliacijos lūkesčiai visiškai atitinka kainų stabilumo siekį.

Manoma, kad su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės bus subalansuota. Viena vertus, pavojų kelia ypač pakilusios žaliavų kainos ir labiau, negu tikėtasi, didėjusios administruojamosios kainos ir netiesioginiai mokesčiai, kita vertus, mažesnis, negu tikėtasi, ekonominis aktyvumas.

Analizuojant padėtį pinigų srityje, rugpjūčio mėn. duomenys patvirtina sulėtėjusį bazinį plačiųjų pinigų (P3), o ypač kredito junginių, augimą. Rugpjūčio mėn. metinis P3 augimas tebebuvo iš esmės stabilus ir sudarė 2,3 %, palyginti su 2,2 % augimu liepos mėn. Metinis P1 augimo tempas tebebuvo didelis, bet rugpjūčio mėn. sumažėjo iki 6,8 % – nuo 7,1 % (liepos mėn.). Metinį P3 augimą ir toliau labiausiai skatino grynosios kapitalo įplaukos į euro zoną, tačiau paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas ir toliau buvo mažas. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, nuo praėjusių metų pabaigos iš esmės nesikeitė ir rugpjūčio mėn. buvo 0,4 %. Paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, rugpjūčio mėn. buvo –2,9 %

(liepos mėn. sudarė –2,8 %). Menkas paskolų augimas nefinansinėms korporacijoms vis dar pirmiausia rodo jo uždelstą ryšį su ekonominio ciklo etapu, kredito rizika ir tebevykstančiu finansų ir nefinansinio sektorių balansų koregavimu.

Nuo 2012 m. vasaros padaryta didelė pažanga gerinant bankų finansavimą, ypač didinant vietos indėlių bazę įtampą patiriančiose šalyse. 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. Tolesni ryžtingi veiksmai kuriant bankų sąjungą padės pasiekti šiuos tikslus.

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.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, kad euro zonos šalys turėtų toliau telkti pastangas deficitui ir dideliame skolos santykiui mažinti. Biudžeto planų projektuose, kuriuos šalys pirmą kartą rengs laikydamosi dviejų teisės aktų rinkinio nuostatų, turi būti numatytos pakankamai plataus masto priemonės, kad būtų pasiekti 2014 m. fiskaliniai tikslai. Be to, vyriausybės privalo ryžtingai didinti pastangas reikiamoms struktūrinėms reformoms produktų ir darbo rinkose įgyvendinti. Šios reformos reikalingos ne tik tam, kad šalys galėtų lengviau atgauti konkurencingumą ir koreguotis kitų euro zonos šalių atžvilgiu, bet ir tam, kad būtų sukurti lankstesni ir dinamiškesni ūkiai, užtikrinantys tvarų ekonomikos augimą ir užimtumą.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje nurodomi neseniai pasikeitę žaliavų kainų kitimą lemiantys veiksniai ir analizuojamas galimas jų poveikis, vertinant euro zonos ekonomikos perspektyvą. Antrame straipsnyje apžvelgiama tokių pagrindinių palūkanų normų, kaip EURIBOR, vaidmuo euro zonoje ir apibendrinama tiek ECB nuomonė apie dabartines diskusijas dėl šių normų galimų atnaujinimo variantų, tiek iniciatyvos, kurių šioje srityje ėmėsi oficialusis sektorius, įskaitant Eurosystemą.