



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

02 | 2010

MĖNESINIS BIULETENIS

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

**MĖNESINIS BIULETENIS
VASARIS**





ĮVADINIS STRAIPSNIS

2010 M. VASARIO 11 D. - MĖNESINIS BIULETENIS

2010 m. vasario 4 d. vykusiam posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Dabartinės palūkanų normos tebėra tinkamos. Remiantis po 2010 m. sausio 14 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta visa informacija ir analizėmis, tikimasi, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai tebebus nedideli. Naujausia informacija taip pat patvirtino, kad metų sankirtoje euro zonos ekonominis aktyvumas toliau didėjo. Vertindama ateities perspektyvas, Valdančioji taryba tikisi, kad 2010 m. euro zonos ekonomika nuosaikiai augs. Atsigavimo procesas tikriausiai bus netolygus, o perspektyvai ir toliau bus būdingas neapibrėžtumas. Pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai yra nedidelis. Tokiomis sąlygomis Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Kalbant apie ekonominę analizę, naujausia informacija patvirtina, kad praėjusių metų sankirtoje ekonominis aktyvumas toliau didėjo. Euro zoną palankiai veikia atsargų kaupimo ciklo pokytis ir eksporto pagyvėjimas, taip pat taikomos visapusiškos makroekonominės skatinimo priemonės ir priemonės, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą. Tačiau šios skatinimo priemonės ilgainiui bus atšauktos, o aktyvumą tikriausiai neigiamai veiks tolesni finansų ir ne finansų sektorių balansų koregavimo procesai tiek euro zonoje, tiek už jos ribų. Taip pat tikėtina, kad mažas pajėgumų panaudojimas mažins investicijas, o nedarbas euro zonoje, tikėtina, dar šiek tiek padidės, stabdydamas vartojimo augimą. Dėl šių priežasčių tikimasi, kad 2010 m. euro zonos ekonomika augs nedaug, o atsigavimo procesas gali būti netolygus.

Valdančiosios tarybos nuomone, šiai perspektyvai kylanti rizika tebėra iš esmės subalansuota. Pasitikėjimas taip pat gali sustiprėti greičiau, negu šiuo metu tikimasi, o pasaulio ekonomika ir užsienio prekyba gali atsigauti labiau negu numatoma. Be to, gali pasireikšti didesnis negu manyta poveikis dėl taikomų visapusiškų makroekonominių skatinimo priemonių ir kitų taikytų ekonominės politikos priemonių. Kita vertus, susirūpinimas daugiausia susijęs su stipresniu ir ilgiau negu tikėtasi trunkančiu neigiamu grįžtamuoju ryšiu tarp realiosios ekonomikos ir padėties finansų sektoriuje, vėl pradėjusiomis kilti naftos bei kitų žaliavų kainomis, didėjančiu protekcionistiniu spaudimu ir dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklindaus koregavimosi galimybės.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, 2010 m. sausio mėn. metinė euro zonos infliacija, apskaičiuota pagal SVKI, dar padidėjo ir sudarė 1,0 % (gruodžio mėn. – 0,9 %). Artimiausioje ateityje infliacija ir toliau turėtų būti apie 1 % ir vis dar bus nedidelė pinigų politikai svarbiu laikotarpiu. Tikėtina, kad vangiai atsigauanti paklausa euro zonoje ir už jos ribų tebeslopins bendrą kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio raidą. Tokiomis aplinkybėmis svarbu dar kartą atkreipti dėmesį į tai, kad infliacijos lūkesčiai vidutiniu bei ilgesniu laikotarpiais ir toliau atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Šiai perspektyvai kylanti rizika tebėra iš esmės subalansuota. Konkrečiau tariant, ji yra susijusi su tolesne ekonominio aktyvumo ir žaliavų kainų raida. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali padidėti daugiau, negu šiuo metu tikimasi, dėl to, kad kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos.

Analizuojant padėtį pinigų srityje, P3 metinis augimas 2009 m. gruodžio mėn. tebebuvo neigiamas ir sudarė –0,2 %. Tuo pačiu laiko-

tarpiu metinis paskolų privačiajam sektoriui augimas buvo nulinis. Šie duomenys patvirtina Valdančiosios tarybos vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas ir spaudimas infliacijai yra nedideli. Tikėtina, kad dėl neigiamo gana stačios pajamingumo kreivės poveikio faktinė pinigų raida bus lėtesnė negu tikrosios pinigų kiekio kaitos lėtėjimo tendencijos. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad tam tikrą laiką P3 ir kreditas augs nedaug.

Susiklosčiusi palūkanų normų padėtis ir toliau turi didelę įtaką pagrindinių P3 sudedamųjų dalių lygiui bei metinio augimo raidai. Nedidelės trumpalaikių indėlių pelningumo normos skatina lėšų paskirstymą iš P3 į ilgesnės trukmės indėlius ir vertybinius popierius. Kita vertus, nedidelis skirtumas tarp palūkanų normų už įvairius trumpalaikius indėlius mažina lėšų laikymo likvidžiausių P1 sudarančių sudedamųjų dalių forma alternatyviąsias sąnaudas, ir toliau išliekant sparčiam metiniam P1 augimo tempui, gruodžio mėn. didesniai kaip 12 %.

Toliau augant paskolų srautui namų ūkiams, o kartu paskolų nefinansinėms korporacijoms metiniam augimo tempui tampant vis labiau neigiamam, bankų paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas buvo nulinis. Toks skirtumas vis dar atitinka verslo ciklo tendencijas. Ir toliau mažėjantis nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų srautas tebėra susijęs su aktyviu grynuoju trumpo termino paskolų grąžinimu. Viso sektoriaus mastu bendrą srauto mažėjimą iš dalies galima paaiškinti perėjimu prie finansavimo rinkose.

Atsižvelgiant į tai, kad paskolų paklausa paprastai didėja vėliau negu ekonominis aktyvumas, ateinančiais mėnesiais paskolų srauto augimas tikriausiai vis dar bus nedidelis. Kartu realioji euro zonos nefinansinių korporacijų išorės finansavimo kaina toliau mažėjo, o bankai taikė ne tokius griežtus kreditavimo standartus, kaip skelbiama 2009 m. paskutinio ketvirčio Bankų skolinimo apžvalgoje. Kartu pastaruosius keletą mėnesių bankai toliau mažino savo bendrą balansų dydį, daugiausia ma-

žindami turta. Šiuo atžvilgiu pagrindinis bankų uždavinys tebėra pakoreguoti savo bendrą balansų dydį bei struktūrą ir kartu užtikrinti galimybes teikti kreditavimą ne finansų sektoriui. Spręsdami šį uždavinį, bankai turėtų pasinaudoti pagerėjusiomis finansavimo sąlygomis savo kapitalo bazei dar labiau sustiprinti ir prireikus pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis jai sustiprinti. Tai svarbu norint pagerinti finansavimą ypač toms įmonėms, kurios negali pasinaudoti finansavimo rinkoje galimybėmis.

Apibendrinant pasakytina, kad dabartinės pagrindinės ECB palūkanų normos yra tinkamos. Remiantis po 2010 m. sausio 14 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta visa informacija ir analizėmis, tikimasi, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai tebebus nedideli. Naujausia informacija taip pat patvirtino, kad metų sankirtoje euro zonos ekonominis aktyvumas toliau didėjo. Vertindama ateities perspektyvas, Valdančioji taryba tikisi, kad 2010 m. euro zonos ekonomika nuosaikiai augs. Atsigavimo procesas tikriausiai bus netolygus, o perspektyvai ir toliau būdingas neapibrėžtumas. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai bus nedidelis. Tokiomis sąlygomis Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Valdančioji taryba ir toliau taikys aktyvias kredito paramos bankų sektoriui priemones, atsižvelgdama į gerėjančias sąlygas finansų rinkoje ir vengdama rinkos iškraipymų, susijusių su per ilgai taikomomis nestandartinėmis priemonėmis. Kovo pradžioje Valdančioji taryba nusprendė dėl tolesnio ypatingų likvidumo priemonių, kurios nėra būtinos tokiu mastu kaip anksčiau, nuoseklaus atšaukimo. Siekiant veiksmingai užkirsti kelią grėsmei kainų stabilumui viduti-

niu ir ilgesniu laikotarpiais, sukauptas likvidumas prireikus bus sumažintas. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, daugelio euro zonos šalių vyriausybės turi spręsti didelio ir sparčiai didėjančio biudžeto nesubalansuotumo klausimą. Šis nesubalansuotumas gali lemti mažiau palankias vidutinio laikotarpio bei ilgalaikes rinkos palūkanų normas ir sumažinti privačias investicijas. Be to, didelis valstybės biudžeto deficitas bei skola tampa papildoma našta pinigų politikai ir kenkia Stabilumo ir augimo paktui, vienam iš pagrindinių ekonominės ir pinigų sąjungos ramsčių. Tokiomis sąlygomis ypač svarbu, kad kiekvienos euro zonos šalies stabilumo programa būtų pagrįsta konkrečiomis priemonėmis, atitinkančiomis būsimas fiskalinių paskatų atsisakymo ir konsolidacijos strategijas. Iš šalių bus reikalaujama vykdyti savo įsipareigojimus pagal perviršinio deficito procedūras. Vėliausiai 2011 m. pradėtinas valstybės finansų konsolidavimas turės būti gerokai didesnis už Stabilumo ir augimo pakte nustatytą minimalų 0,5 % BVP koregavimo dydį per metus. Daugiausia dėmesio reikia skirti išlaidų reformoms.

Pagrindinis uždavinys siekiant sustiprinti tvarų augimą ir darbo vietų kūrimą – spartinti struktūrines reformas, nes finansų krizė neigiamai paveikė euro zonos ekonomikos gamybinį pajėgumą. Prekių rinkose reikia neatidėliojant taikyti konkurenciją ir naujoves skatinančias politines priemones, siekiant pagreitinti restruktūrizavimą ir investicijas bei sukurti naujas galimybes verslui. Darbo rinkose būtina užtikrinti nuosaikų darbo užmokesčio nustatymą, veiksmingas paskatas dirbti ir pakankamą darbo rinkos lankstumą, siekiant išvengti gerokai didesnio struktūrinio nedarbo artimiausiais metais. Galiausiai svarbus vaidmuo turėtų tekti tinkamam bankų sektoriaus restruktūrizavimui. Tvarkingi balansai, veiksmingas rizikos valdymas, skaidrūs ir lankstūs veiklos modeliai yra labai svarbūs veiksniai, prisidedantys didinant bankų atsparumą sukrėtimams, taip

kuriant tvaraus augimo ir finansinio stabilumo pagrindus.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame aprašoma, kaip euro atpirkimo sandorių rinkas paveikė finansų rinkų neramumai, bei aptariamos sąsajos tarp Eurosistemos operacijų ir šių rinkų. Antrame straipsnyje apžvelgiamos euro zonos komercinės paskirties turto rinkos ir jų poveikis bankams. Trečiame straipsnyje aptariami naujausi euro zonos ekonominės raidos statistinių duomenų pokyčiai.