



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

MĖNESINIS BIULETENIS
07 | 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 LIEPA





ĮVADINIS STRAIPSNIS

2010 m. liepos 8 d. vykusiame posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Dabartinės palūkanų normos tebėra tinkamos. Remdamasi visa po 2010 m. birželio 10 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija, Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau bus nedideli dėl mažo spaudimo vidaus kainoms. Naujausia informacija patvirtino, kad 2010 m. pirmąjį pusmetį euro zonos ekonomika ir toliau atsigauja. Vertindama ateities perspektyvas, Valdančioji taryba mano, kad euro zonos ekonomika augs pamažu ir vis dar netolygiai, vyraujant dideliame neapibrėžtumui. Pinigų analizė patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas yra nedidelis, kaip rodo lėtai didėjantys pinigų kiekis ir kreditai. Apskritai Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai vis dar atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti infliacijos lūkesčius.

Pinigų politikos priemonėmis bus daroma viskas, kas būtina kainų stabilumui euro zonoje palaikyti vidutiniu laikotarpiu. Tai būtinas ir svarbiausias pinigų politikos indėlis skatinant tvarų ekonomikos augimą, darbo vietų kūrimą ir finansinį stabilumą. Visos specialiosios priemonės, t. y. vadinamasis išplėstinis kredito rinkos palaikymas ir Vertybinių popierių rinkų programa, įgyvendintos esant itin didelei įtampai finansų rinkoje, visiškai atitinka Valdančiosios tarybos įgaliojimus ir yra laikino pobūdžio. Valdančioji taryba ir toliau yra tvirtai įsipareigojusi siekti kainų stabilumo vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais. Pinigų politikos pozicija ir bendras likvidumo teikimas bus atitinkamai koreguojami. Todėl ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, po ryškaus sumažėjimo laikotarpio euro zonos ekonomi-

nė veikla nuo 2009 m. vidurio augo. Remiantis antruoju Eurostato įverčiu, 2010 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 %. Naujausi ekonominiai duomenys ir apklausų rodikliai leidžia daryti išvadą, kad pavasarį ekonominis aktyvumas stiprėjo. Valdančioji taryba mano, kad bėgant laikui realusis BVP augs pamažu ir vis dar netolygiai visose euro zonos šalyse ir sektoriuose. Tebevykstantis atsigavimas pasauliniu mastu ir jo poveikis euro zonos eksporto paklausai, taip pat skatinamoji pinigų politika ir priemonės, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą, turėtų palaikyti euro zonos ekonomiką. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas ir darbo rinkos perspektyvos.

Valdančiosios tarybos vertinimu, ekonomikos perspektyvai kylanti rizika iš esmės yra subalansuota, nors vyrauja didelio neapibrėžtumo aplinka. Pasaulio ekonomika ir užsienio prekyba gali atsigauti labiau negu numatoma, o tai gali toliau skatinti euro zonos eksportą. Kita vertus, vis dar kelia susirūpinimą tai, kad įtampa finansų rinkose gali atsinaujinti, o tai gali daryti neigiamą poveikį finansavimo sąlygoms ir pasitikėjimui. Be to, stipresnis ir ilgiau, negu anksčiau tikėtasi, trunkantis neigiamas grįžtamasis ryšys tarp realiosios ekonomikos ir padėties finansų sektoriuje, vėl pradėjusios kilti naftos bei kitų žaliavų kainos, protekcionistinis spaudimas ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklandaus koregavimosi galimybė taip pat gali turėti įtakos.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, birželio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė euro zonos infliacija buvo 1,4 % (gegužės mėn. – 1,6 %). Tikimasi, kad kelis artimiausius mėnesius pagal SVKI apskaičiuota metinė infliacija ir toliau svyruos, o metų pabaigoje infliacijos lygis gali šiek tiek padidėti. Vertinant ateities perspektyvas, 2011 m. infliacijos lygis turėtų būti nedidelis dėl nedidelio spaudimo vidaus kainoms. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais

ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %.

Rizikos, susijusios su tolesne kainų raida, iš esmės yra subalansuotos. Didesnės infliacijos rizika vidutiniu laikotarpiu yra ypač susijusi su žaliavų kainų kaita. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali pakilti daugiau, negu šiuo metu tikimasi, nes kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos. Kartu rizika vidaus kainų ir sąnaudų raidai yra nedidelė. Apskritai Valdančioji taryba atidžiai stebės visų turimų kainų rodiklių raidą ateityje.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas nesikeitė ir 2010 m. gegužės mėn. buvo -0,2 %. Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas dar truputį padidėjo (iki 0,2 %), tačiau tebebuvo nedidelis. Visi šie duomenys patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas ir infliacinis spaudimas yra nedideli. P3 ir kai kurių jo sudedamųjų dalių bei priešinių raida trumpesniu laikotarpiu vis dar buvo nepastovi ir, atsižvelgiant į neslūgstančią įtampą tam tikruose finansų rinkos segmentuose, šis svyravimas gali tęstis.

Atrodo, kad anksčiau buvęs stiprus palūkanų normų struktūros poveikis pinigų kiekio kaitai po truputį silpnėja. Tai reiškia, kad stati pajamingumo kreivė ir su ja susijęs lėšų perkėlimas į ilgesnės trukmės indėlius ir vertybinius popierius, neįtrauktus į P3, faktiniam P3 augimui daro silpnesnę įtaką negu anksčiau. Be to, esant nedideliam palūkanų normų už įvairias į P3 įtrauktas priemonės skirtumui, turėtų mažėti ir jo įtaka poslinkiams P3 perkeliant lėšas į P1. Vis dėlto metinis P1 augimas vis dar labai didelis – 10,3 %.

Šis vis dar mažas bankų paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas ir toliau slepia tam tikras priešingas tendencijas: teigiamą paskolų namų ūkiams augimą ir neigiamą paskolų nefinansinėms korporacijoms augimą. Nors gegužės mėn. bankų paskolų nefinansinėms kor-

poracijoms mėnesinis srautas buvo teigiamas, visgi, atsižvelgiant į svyravimus pastaraisiais mėnesiais, dar per anksti spręsti, ar situacija jau pradeda gerėti. Atsiliekanti paskolų nefinansinėms korporacijoms reakcija į ekonominės veiklos pokyčius yra normali verslo ciklo savybė.

Duomenys iki gegužės mėn. patvirtina, kad nuo metų pradžios bankų bendras balansų dydis padidėjo. Vis dėlto bankams būtų sudėtinga didinti nefinansinio sektoriaus kreditavimą padidėjus paklausai. Siekdami išspręsti šią problemą, prireikus bankai turėtų nepaskirstyti pelno, pasinaudoti rinka savo kapitalo bazėms dar labiau sustiprinti arba visapusiškai pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis kapitalui restruktūrizuoti. Šiuo atžvilgiu Valdančioji taryba palankiai vertina Europos Vadovų Tarybos paskelbtą sprendimą skelbti, susijusiems bankams sutinkant, Europos Sąjungos bankų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis, kurį atlieka Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetas (CEBS), bendradarbiaudamas su ECB, rezultatus. Prireikus turės būti imtasi tinkamų veiksmų. Patikimi balansai, veiksmingas rizikos valdymas, skaidrūs ir tinkami veiklos modeliai yra esminiai veiksniai didinant bankų atsparumą sukrėtimams ir užtikrinant galimybes gauti finansavimą, taip kuriant tvaraus augimo, darbo vietų kūrimo ir finansinio stabilumo pagrindus.

Apibendrinant pasakytina, kad dabartinės pagrindinės ECB palūkanų normos tebėra tinkamos. Remdamasi visa po 2010 m. birželio 10 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija, Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau bus nedideli dėl nedidelio spaudimo vidaus kainoms. Naujausia informacija patvirtino, kad 2010 m. pirmąjį pusmetį euro zonos ekonomika ir toliau atsigauna. Vertindama ateities perspektyvas, Valdančioji taryba mano, kad euro zonos ekonomika augs pamažu ir vis dar netolygiai vyraujant dideliame neapibrėžtumui. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pini-

gų analizės rezultatai patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas yra nedidelis, kaip rodo lėtai didėjantys pinigų kiekis ir kreditai. Apskirtai Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai vis dar atitinka siekį palaikyti mažesnę kaip, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti infliacijos lūkesčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, daugiausia dėmesio turėtų būti skiriama valstybės finansų tvarumui užtikrinti. Dabartinėmis aplinkybėmis visos euro zonos šalys privalo bent jau laikytis savo fiskalinės konsolidacijos planų, kaip numatyta pagal atitinkamas perviršinio deficito procedūras. Jei dabartiniai planai nepadės pasiekti pagrindinio tikslo – sustabdyti ir sumažinti valdžios sektoriaus skolos didėjimą, gali tekti užsibrėžti ryžtingesnius fiskalinius tikslus, kaip tai jau padarė keletas šalių. Be to, visos šalys turi nurodyti patikimas korekcines priemones, kurios padės joms pasiekti 2010 m., 2011 m. ir vėlesnius biudžeto tikslus, ir privalo vykdyti savo įsipareigojimus imtis papildomų priemonių, jei reikia, kelerius ateinančius metus.

Tam, kad euro zona tinkamai veiktų, ir siekiant pagerinti didesnio tvaraus augimo perspektyvas, labai svarbu, kad būtų siekiama įgyvendinti radikalias struktūrines reformas. Tai taip pat stiprins fiskalinės konsolidacijos procesą. Esminės reformos ypač reikalingos toms šalims, kurių konkurencingumas yra sumažėjęs arba kurios

turi didelį išdo ir išorės deficitą. Reikia imtis priemonių, kad derantis dėl darbo užmokesčio, darbo užmokestis būtų nustatomas atsižvelgiant į nedarbo situaciją ir konkurencingumo sumažėjimą. Darbo našumo augimą skatinančios reformos dar pagerins darbo užmokesčio tinkamo nustatymo galimybes tose šalyse.

Kalbant apie pasiūlymus, kuriuos Valdančioji taryba pateikė Europos Vadovų Tarybos įsteigta Ekonominio valdymo darbo grupei, kuriai pirmininkauja Europos Vadovų Tarybos pirmininkas Herman Van Rompuy, EPS instituciniams pamatams sustiprinti būtinas didelis šuolis. Dabar svarbiausia yra sustiprinti euro zonos ekonominės politikos valdymo ir vykdymo sistemas. Šiuo atžvilgiu pagrindinį vaidmenį atliks kiekvienos nacionalinės biudžeto politikos priežiūra ir griežtas fiskalinių taisyklių laikymasis. Be to, ypač svarbu atidžiai stebėti konkurencingumo raidą ir sukurti priežiūros mechanizmą su euro zonos šalių konkurencingumo skirtumais susijusiems klausimams spręsti. Kartu svarbu sukurti tinkamą euro zonos krizių valdymo sistemą, kuri sumažintų moralinę grėsmę.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjamos euro zonos darbo rinkos korekcijos dabartinio ekonomikos nuosmukio sąlygomis. Antrame straipsnyje vertinamas euro zonos šalių fiskalinės politikos veiksmingumas. Trečiame straipsnyje analizuojamas finansų krizės poveikis ekonominei veiklai Vidurio ir Rytų Europos šalyse.