



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

08 | 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 RUGPJŪTIS





ĮVADINIS STRAIPSNIS

2010 m. rugpjūčio 5 d. vykusiame posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba pagrindines ECB palūkanų normas įvertino esant tinkamomis ir nusprendė jų nekeisti. Remdamasi visa po 2010 m. liepos 8 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. Turimi ekonominiai duomenys ir apklausų rodikliai leidžia daryti išvadą, kad 2010 m. antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas stiprėjo, o turimi trečiojo ketvirčio duomenys yra geresni negu buvo tikėtasi. Vertindama ateities perspektyvas ir atsižvelgdama į keletą trumpalaikių veiksnių, Valdančioji taryba ir toliau mano, kad euro zonos ekonomika augs pamažu ir vis dar netolygiai, vyraujant neapibrėžtumui. Pinigų analizė patvirtina, kad infliacinis spaudimas vidutiniu laikotarpiu tebėra nedidelis, kaip rodo lėtai didėjantis pinigų kiekis ir kreditavimas. 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 vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Tebėra labai svarbu išlaikyti 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 ekonominis aktyvumas nuo 2009 m. vidurio augo. 2010 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 %. Turimi ekonominiai duomenys ir apklausų rodikliai leidžia daryti išvadą, kad 2010 m. antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas stiprėjo, o turimi trečiojo ketvirčio duomenys yra geresni negu buvo tikėtasi. Vertindama ateities perspektyvas ir atsižvelgdama į laikinus veiksnius, Valdančioji taryba toliau mano, kad bėgant laikui realusis BVP augs pamažu ir vis dar netolygiai euro zonos šalyse ir sektoriuose. Tebevykstantis augimas pasauliniu mastu ir jo poveikis euro zonos eksporto paklausai, taip pat skatinamoji pinigų politika ir priemonės, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionalumą, turėtų ir toliau 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 neapibrėžtumo aplinka. Pasaulio ekonomika ir užsienio prekyba gali atsigausti labiau, negu dabar numatoma, o tai gali toliau skatinti euro zonos eksportą. Kita vertus, vis dar kelia susirūpinimą atsinaujinusi įtampa finansų rinkose, vėl pradėjusios kilti naftos bei kitų žaliavų kainos, protekcionistinis spaudimas ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklendaus koregavimosi galimybė.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, liepos mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė euro zonos infliacija padidėjo iki 1,7 % (birželio mėn. – 1,4 %), daugiausia dėl bazės efektų, kuriuos sukėlė pakilusios energijos ir maisto sudedamųjų dalių kainos. Tikimasi, kad kelis artimiausius mėnesius pagal SVKI apskaičiuota metinė infliacija ir toliau svyruos dabartiniame lygyje. Vertinant ateities perspektyvas, 2011 m. infliacijos lygis turėtų būti nedidelis dėl mažo spaudimo vidaus kainoms. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilges-

niu laikotarpiais ir toliau visiškai atitinka Valdanciosios tarybos sieki vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygi artima, bet mažesni 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 Valdancioji taryba atidžiai stebės visų kainų rodiklių raidą ateityje.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas tapo teigiamas ir 2010 m. birželio mėn. buvo 0,2 % (gegužės mėn. sudarė -0,1 %). Paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas dar truputį padidėjo (iki 0,3 %), 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 šis svyravimas gali tęstis.

Atrodo, kad anksčiau buvęs stiprus palūkanų normų struktūros poveikis pinigų kiekio kaitai po truputį silpnėja, nors ir vis dar turi įtakos baziniam pinigų augimo tempui. 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 vis silpnesnę įtaką. O metinis P1 augimo tempas toliau lėtėjo, nors 2010 m. birželio mėn. jis vis dar buvo didelis ir sudarė 9,2 %. Iš dalies tai susiję su šiek tiek didesnėmis vienos nakties indėlių laikymo alternatyviosiomis sąnaudomis, palyginti su kitais trumpalaikiais indėliais.

Vis dar mažas bankų paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas ir toliau neparo do tam tikrų priešingų tendencijų: vis labiau teigiamo paskolų namų ūkiams augimo ir stabi-

laus neigiamo metinio paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo. Atsiliekanti paskolų nefinansinėms korporacijoms reakcija į ekonominio aktyvumo pokyčius yra normali verslo ciklo savybė.

Duomenys iki birželio mėn. rodo, kad kelis mėnesius nuo metų pradžios didėjęs bankų bendras balansų dydis daugiau nesikeitė. Bankams ir toliau būtų sudėtinga didinti nefinansinio sektoriaus kreditavimą paklausai padidėjus. Siekdami įveikti šį iššūkį, prireikus bankai turėtų nepaskirstyti pelno, pasinaudoti rinkos galimybėmis arba visapusiškai pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis kapitalui restruktūrizuoti.

Šiuo atžvilgiu Valdancioji taryba palankiai vertina Europos Sąjungos bankų testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, kurį parengė ir atliko Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetas (CEBS) ir nacionalinės priežiūros institucijos, glaudžiai bendradarbiaudamos su ECB. Šis bankų veiklos nepalankiausiomis sąlygomis testavimas buvo visapusiškas ir griežtas, o jo rezultatai patvirtino, kad ES ir euro zonos bankų sistemos yra atsparios dideliems ekonominiams ir finansiniams sukrėtimams. Be to, veiklos testavimas nepalankiausiomis aplinkybėmis labai padidino 91 testavime dalyvavusios institucijos dabartinės finansinės būklės ir prisiimtose rizikos skaidrumą. Taigi šis testavimas yra svarbus žingsnis atkuriant rinkos pasitikėjimą.

Valdancioji taryba taip pat palankiai vertina nacionalinių institucijų išipareigojimą suteikti bankams paramos priemones, jei nepakaktų privačiojo sektoriaus priemonių. 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 tinka-

mos. Remdamasi visa po 2010 m. liepos 8 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. Turimi ekonominiai duomenys ir apklausų rodikliai leidžia daryti išvadą, kad 2010 m. antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas stiprėjo, o turimi trečiojo ketvirčio duomenys yra geresni negu buvo tikėtasi. Vertindama ateities perspektyvas ir atsižvelgdama į keletą trumpalaikių veiksmų, Valdančioji taryba ir toliau mano, kad euro zonos ekonomika augs pamažu ir vis dar netolygiai, vyraujant neapibrėžtumui. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu spaudimas infliacijai tebėra nedidelis, kaip rodo lėtai didėjantis pinigų kiekis ir kreditavimas. Apskritai 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 vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu išlaikyti infliacijos lūkesčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, labai svarbu, kad 2011 m. ir vėlesnių metų biudžeto planuose būtų matyti tvirtas įsipareigojimas grįžti prie patikimų valstybės finansų. Atsižvelgiant į tai, kad per praėjusius dvejus metus fiskalinė padėtis ypatingai pablogėjo, būtina skubiai taikyti patikimas vidutinės trukmės konsolidacijos strategijas, kurios padėtų atkurti fiskalinį tvarumą ir suteiktų erdvės biudžeto pertvar-

koms. Iš pradžių šalių biudžeto tikslai privalo atitikti fiskalinės konsolidacijos reikalavimus, numatytus 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 euro zonos šalių. Be to, visos šalys turi nurodyti patikimas korekcines priemones, kuriose daugiausia dėmesio skiriama išlaidoms, ir, jei reikės, turi būti pasiruošusios imtis papildomų priemonių per kelerius ateinančius metus.

Siekiant sustiprinti fiskalinės konsolidacijos procesą ir skatinti tinkamą euro zonos funkcionavimą bei pagerinti didesnio tvaraus augimo perspektyvas, labai svarbu, kad būtų siekiama įgyvendinti radikalias struktūrines reformas. 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.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjami naftos kainos pokyčiai ir jų poveikis euro zonos infliacijai ir ekonominei veiklai. Antrame straipsnyje aptariami naujaisi pasaulio ir euro zonos prekybos pokyčiai. Trečiame straipsnyje apžvelgiama ECB nauja suderinta euro zonos investicinių fondų statistika.