



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

12 | 2011

MĖNESINIS BIULETENIS VASARIS





ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, 2011 m. vasario 3 d. posėdyje Valdančioji taryba patvirtino, kad dabartinės pagrindinės ECB palūkanų normos tebėra tinkamos, todėl nusprendė jų nekeisti. Remdamasi visa po 2011 m. sausio 13 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija bei analizėmis, Valdančioji taryba tebemanoma, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su energijos ir žaliavų kainomis. Tai kol kas dar neturėjo įtakos Valdančiosios tarybos vertinimui, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą. Vis dėlto būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius. Naujaisi ekonominiai duomenys patvirtina, kad euro zonos ekonominis aktyvumas atsigavęs, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Pinigų analizė rodo, kad vidutiniu ir ilgu laikotarpiais infliacinis spaudimas vis dar turėtų būti nedidelis. Infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti nedidelės infliacijos lūkesčius.

Apskritai Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu bus palaikomas kainų stabilumas ir bus įgyvendinama skatinamoji pinigų politika. Politikos pozicija, likvidumo teikimas ir paskirstymo būdai bus atitinkamai koreguojami, atsižvelgiant į tai, kad visos specialiosios priemonės, įgyvendintos esant itin didelei įtampa finansų rinkoje, yra laikino pobūdžio. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2010 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,3 %, naujaisi paskelbti ketvirtojo ketvirčio ir metų pradžios statistiniai ir apklausų duomenys vis dar patvirtina, kad euro zonoje tebedidėjo euro zonos ekonominis aktyvumas. Vertinant ateities perspektyvas, tai, kad pasaulio ekonomika toliau atsigaus, turėtų būti naudinga ir euro zonos eksportui. Be to, atsižvelgiant į tai, kad verslo pasitikėjimas euro zonoje tebėra santy-

kinai didelis, privačiojo sektoriaus vidaus paklausa turėtų vis labiau prisidėti prie augimo, palaikoma skatinamosios pinigų politikos ir priemonių, kuriomis siekiama pagerinti finansų sistemos funkcionavimą. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas.

Valdančiosios tarybos vertinimu, yra rizika, kad, vis dar vyraujant neapibrėžtumui, ši ekonominė perspektyva tebebus šiek tiek prastėnė. Viena vertus, pasaulio prekyba gali toliau didėti sparčiau negu tikimasi, o tai skatintų euro zonos eksportą. Be to, didelis verslo pasitikėjimas ekonominę veiklą euro zonoje galėtų skatinti labiau negu šiuo metu tikimasi. Kita vertus, rizika, kad augimas mažės, susijusi ir su padidėjusia įtampa kai kuriuose finansų rinkų segmentuose, ir su galimu jos persidavimu į euro zonos realiąją ekonomiką. Be to, rizika, kad augimas mažės, taip pat susijusi su vėl pradėjusiomis kilti naftos ir kitų žaliavų kainomis, protekcionistiniu spaudimu ir nesklандаus pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, 2011 m. sausio mėn. metinė euro zonos infliacija, apskaičiuota pagal SVKI, buvo 2,4 % (gruodžio mėn. – 2,2 %). Šis tolesnis infliacijos didėjimas iš esmės buvo planuotas ir daugiausia yra susijęs su didesnėmis energijos kainomis. Vertinant kelių ateinančių mėnesių perspektyvas, tikėtina, kad infliacija dar kurį laiką didės ir didžiąją 2011 m. dalį bus šiek tiek didesnė kaip 2 %, o metų pabaigoje vėl sumažės. Apskritai Valdančioji taryba tebemanoma, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su energijos ir žaliavų kainomis. Toks spaudimas pastebimas ir gamybos proceso pradžioje. Šie pokyčiai kol kas dar neturėjo įtakos Valdančiosios tarybos vertinimui, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau atitiks kainų stabilumo tikslą. Vis dėlto būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais visiškai atitinka Valdančiosios tarybos

siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %.

Rizikos, susijusios su kainų raida vidutiniu laikotarpiu, vis dar yra iš esmės subalansuotos, tačiau, kaip jau minėta sausio mėn., gali padidėti. Dabar kainų didėjimo rizika daugiausia susijusi su energijos ir žaliavų, neįskaitant energijos, kainomis. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali pakilti daugiau negu šiuo metu tikimasi, nes kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos, be to, gali didėti spaudimas kainoms gamybos proceso etapuose. Kita vertus, vyraujant neapibrėžtumui, infliacija gali būti mažesnė negu tikimasi dėl galimai lėtesnio ekonominio augimo.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas 2010 m. gruodžio mėn. sumažėjo iki 1,7 % (lapkričio mėn. buvo 2,1 %). Paskolų privačiajam sektoriui augimas, nors ir nedaug, taip pat sumažėjo – iki 1,9 % gruodžio mėn. (lapkričio mėn. buvo 2,0 %). Toks mažėjimas iš dalies susijęs su specifinių veiksnių, kurie buvo svarbūs lapkričio mėn., poveikio išnykimu, bet nereiškia bendro pinigų dinamikos susilpnėjimo. Apskritai vis dar vangus plačių pinigų ir paskolų augimas patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas yra nedidelis, o infliacinis spaudimas neturėtų didėti.

Panagrinėjus P3 sudedamąsias dalis matyti, kad metinis P1 augimo tempas toliau lėtėjo ir 2010 m. gruodžio mėn. buvo 4,4 % dėl nusistovėjusio mažo vienos nakties indėlių pelno. Be to, pajamingumo kreivė vėl tapo šiek tiek statesnė, o tai rodo, kad toliau mažėja į P3 įtrauktų trumpalaikių indėlių patrauklumas, palyginti su pelningesnėmis ilgesnės trukmės priemonėmis, nepatenkančiomis į P3.

Kalbant apie P3 priešinius, banko paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas ir toliau nerodo augimo masto skirtumų atskiruose sektoriuose. Paskolų nefinansinėms korporacijoms augimas 2010 m. gruodžio mėn.

sudarė -0,2 % (lapkričio mėn. buvo -0,1 %), o paskolų namų ūkiams augimas 2010 m. gruodžio mėn. padidėjo iki 3,0 % (lapkričio mėn. buvo 2,8 %). Atsižvelgiant į bankų balansams daromą poveikį dėl paskolų pripažinimo panaikinimo ir neskiriant daug dėmesio trumpalaikiams svyravimams, pasakytina, kad naujausi duomenys patvirtina, jog skolinimo nefinansiniam privačiajam sektoriui metinis augimas nuosekliai tebespartėja.

Kartu naujausi duomenys rodo, kad didžiąją 2010 m. dalį augęs bankų bendrų balansų dydis vėl sumažėjo, daugiausia dėl sumažėjusio skolinimo tarp bankų. Svarbu, kad, didėjant paklausai, bankai ir toliau didintų privačiojo sektoriaus kreditavimą. Siekdami įveikti šį iššūkį, prireikus bankai turėtų nepaskirstyti pelno, pasinaudoti rinkos galimybėmis savo kapitalo bazei stiprinti arba visapusiškai pasinaudoti vyriausybės siūlomomis priemonėmis kapitalui restruktūrizuoti.

Apibendrinant pasakytina, kad dabartinės pagrindinės ECB palūkanų normos tebėra tinkamos. Todėl Valdančioji taryba nusprendė jų nekeisti. Remdamasi visa po 2011 m. sausio 13 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija bei analizėmis, Valdančioji taryba tebemano, kad trumpu laikotarpiu tikėtinas infliacinis spaudimas, daugiausia susijęs su energijos ir žaliavų kainomis. Tai kol kas dar neturėjo įtakos Valdančiosios tarybos vertinimui, kad pinigų politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai vis dar atitiks kainų stabilumo tikslą. Vis dėlto būtina labai atidžiai stebėti visus pokyčius. Naujausi ekonominiai duomenys patvirtina, kad euro zonos ekonominis aktyvumas atsigauna, bet neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai rodo, kad vidutiniu ir ilgu laikotarpiais infliacinis spaudimas vis dar turėtų būti nedidelis. Infliacijos lūkesčiai visiškai atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu stipriai įtvirtinti nedidelės infliacijos lūkesčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, dabar labai svarbu, kad 2011 m. visos vyriausybės įgyvendintų savo fiskalinės konsolidacijos planus. Prireikus būtina neatidėliojant įgyvendinti papildomas korekcines priemones, kad būtų užtikrinta pažanga siekiant fiskalinio tvarumo. Po 2011 m. šalys turės nurodyti konkrečias politikos priemones savo kelerius metus apimsiančiose koregavimo programose, kad sustiprintų savo fiskalinės konsolidacijos tikslų patikimumą. Patirtis rodo, kad išlaidų apribojimas, ypač jei tai numatyta privalomose vidaus politikos taisyklėse, yra reikšmingas žingsnis siekiant ir palaikant fiskalinį patikimumą. Toks išsipareigojimas padeda sustiprinti visuomenės pasitikėjimą valstybės finansų tvarumu, sumažina palūkanų normų rizikos premijas ir sudaro geresnes sąlygas sparčiam ir tvariam augimui. Patikimos politikos įgyvendinimas yra labai svarbus, atsižvelgiant į besitęsiantį finansų rinkos spaudimą.

Siekiant pagerinti didesnio tvaraus augimo ir užimtumo perspektyvas, reikėtų, be fiskalinių

korekcinių priemonių, nedelsiant įgyvendinti plačios apimties radikalias struktūrines reformas. Esminės reformos ypač būtinos toms šalims, kurių konkurencingumas sumažėjęs arba kurios turi didelį išdo ir išorės deficitą. Didesnė produktų rinkos konkurencija bei lankstesnė darbo rinka tebeskatins reikiamus koregavimo procesus ekonomikoje. Visas šias struktūrines reformas turėtų skatinti būtinas bankų sektoriaus struktūros tobulinimas. Patikimi balansai, veiksmingas rizikos valdymas, skaidrūs ir patikimi veiklos modeliai yra svarbiausi veiksniai didinant bankų atsparumą sukrėtimams, užtikrinant tinkamą finansavimą, taip kuriant tvaraus augimo ir finansinio stabilumo pagrindus.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje apžvelgti naujai infliacijos lūkesčių euro zonoje pokyčiai. Antrame straipsnyje aptariama informacija apie pasirinkimo sandorių kainas finansų krizės metu.