



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2013 m. vasario 7 d. vykusiame posėdyje, remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Infliacija pagal SVKI, kaip ir buvo manyta, toliau mažėjo, o artimiausiais mėnesiais turėtų būti mažesnė nei 2 %. Politikai svarbiu laikotarpiu infliacinis spaudimas neturėtų didėti. Pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Vidutinės ir ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčiai euro zonoje ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnį, bet artimą 2 % infliacijos lygį. Dėl šių priežasčių pinigų politikos pozicija ir toliau turėtų būti skatinamoji. Manoma, kad 2013 m. pradžioje ekonomikos aktyvumas euro zonoje bus vangus. Ekonomikos aktyvumą ir toliau slopins viešojo ir privačiojo sektorių būtino balansų koregavimo procesas. Įsibėgėjus 2013 m. ekonomikos aktyvumas turėtų nuosekliai didėti, palaikomas skatinamosios pinigų politikos pozicijos, padidėjusio finansų rinkų pasitikėjimo ir mažesnio susiskaidymo, taip pat dėl didėjančios pasaulinės paklausos. Siekiant palaikyti pasitikėjimą, būtina, kad vyriausybės toliau mažintų fiskalinį bei struktūrinį disbalansą ir restruktūrizuotų finansų sektorių.

Kalbant apie bankų likvidumo padėtį, sandorių šalys jau grąžino 140,6 mlrd. eurų iš 489,2 mlrd. eurų, gautų per pirmąją iš dviejų ilgesnės trukmės (3 m.) refinansavimo operacijų (ITRO), kuri buvo įvykdyta 2011 m. gruodžio mėn. ir 2012 m. kovo mėn. Tai rodo didesnę finansų rinkų pasitikėjimą. Grąžinimo galimybė yra viena iš 3 m. trukmės ITRO sąlygų. Sandorio šalys šia galimybe naudojasi savo nuožiūra, tinkamai įvertinusios savo finansavimo padėtį, pajėgumą teikti naujas paskolas šalies ūkiui ir atsparumą sukrėtimams. Valdančioji taryba atidžiai stebės sąlygas pinigų rinkoje ir galimą jų poveikį pinigų politikos pozicijai, kuri ir toliau bus skatinamoji, numatant, kad būtų paskirstytas visas suteiktas likvidumas.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2012 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP sumažėjo 0,1 %, antrąjį ketvirtį – 0,2 %. Iš paskelbtų duomenų matyti, kad praėjusių metų paskutinį ketvirtį ir 2013 m. pradžioje ekonominis aktyvumas vis dar buvo nedidelis. Toks vangumas rodo prastos vartotojų bei investuotojų nuotaikos neigiamą įtaką vidaus išlaidoms, taip pat sumenkusią užsienio paklausą. Vis dėlto, finansų rinkų nuotaikos pasitaisė, o naujausi apklausų rodikliai patvirtina ankstesnius duomenis, kad verslo ir vartotojų pasitikėjimas, nors vis dar nedidelis, stabilizavosi. Įsibėgėjus 2013 m. ekonomikos aktyvumas turėtų nuosekliai didėti, palaikomas skatinamosios pinigų politikos pozicijos, didesnio finansų rinkų pasitikėjimo ir mažesnio susiskaidymo, taip pat dėl didėjančios pasaulinės paklausos skatinamo eksporto augimo.

Tebėra lėtesnio, negu tikimasi, euro zonos ekonomikos augimo rizika. Ji susijusi su mažesne, negu tikimasi, vidaus paklausa ir eksportu, nesparčiu struktūrinių reformų įgyvendinimu euro zonoje, taip pat su geopolitiniais klausimais ir disbalansu didžiosiose išsivysčiusiose šalyse. Pastarieji du aspektai gali turėti įtakos pasaulio žaliavų ir finansų rinkų raidai. Minėti veiksniai gali slopinti vis didėjantį pasitikėjimą, tad atsigavimas gali vėluoti.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2013 m. sausio mėn. metinė euro zonos infliacija pagal SVKI buvo 2,0 % (2012 m. lapkričio ir gruodžio mėn. – 2,2 %, spalio mėn. – 2,5 %). Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, ateinančiais mėnesiais infliacijos lygis turėtų dar nukristi ir būti mažesnis kaip 2 %. Dėl lėto euro zonos ekonomikos augimo ir gerai įtvirtintų ilgalaikių infliacijos lūkesčių politikai svarbiu laikotarpiu kainų spaudimas vis dar turėtų būti nedidelis.

Su kainų raida susijusi rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės ir toliau yra vertinama kaip subalansuota. Viena vertus, infliaciją galėtų didinti padidėjusios administruojamosios kainos ir netiesioginiai mokesčiai, pakilusios naftos kainos, kita vertus, ją mažintų silpnesnis ekonomikos aktyvumas bei neseniai pakilęs euro kursas.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. P3 metinis augimo tempas 2012 m. gruodžio mėn. sumažėjo iki 3,3 % (lapkričio mėn. buvo 3,8 %). Dėl lešų perskirstymo iš vienadienių indėlių į trumpalaikius terminuotuosius indėlius metinis P1 augimo tempas sumažėjo (nuo 6,7 % lapkričio mėn. iki 6,2 % gruodžio mėn.), o srautai iš likvidžių rinkos priemonių slopino bendrą P3 augimą. Gruodžio mėn. kai kuriose įtampą patiriančiose šalyse stebėtas besitęsiantis PFI indėlių bazės didėjimas. Tai, kartu su tolesnėmis kapitalo įplaukomis euro zonoje, mažino susiskaidymą.

Privačiam sektoriui suteiktų paskolų metinis didėjimo tempas (pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais) gruodžio mėn. tebebuvo neigiamas. Tai iš esmės rodė vis dar neigiamą metinį paskolų nefinansinėms korporacijoms augimą: lapkričio mėn. jis buvo –1,5 %, gruodžio mėn. –1,3 %. Tačiau metinis PFI skolinimo namų ūkiams augimas beveik nepasikeitė (gruodžio mėn. buvo 0,7 %). Menkas paskolų augimas daugiausia susijęs su dabartiniu verslo ciklo etapu, padidėjusia kredito rizika ir tebevykstančiu finansų ir nefinansinių sektorių balansų koregavimu. 2012 m. ketvirtojo ketvirčio bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų patvirtina, kad kredito paklausa buvo silpna, o kreditavimo sąlygos, siekiant išvengti kredito rizikos, buvo toliau griežtinamos. Bankų apklausos rezultatai taip pat patvirtina teigiamą Eurosystemos priemonių poveikį bendrai bankų finansavimo ir likvidumo padėčiai. Kalbant konkrečiau, bankai informavo apie geresnę visų kategorijų finansavimo padėtį ketvirtąjį ketvirtį.

Siekiant užtikrinti tinkamą pinigų politikos poveikio perdavimą finansavimo sąlygoms euro zonos šalyse, būtina toliau pagal poreikius didinti bankų atsparumą. Šį tikslą padės įgyvendinti ryžtingi žingsniai kuriant integruotą finansų sistemą. Vienas iš pagrindinių ramsčių bus bendras priežiūros mechanizmas. Jo sukūrimas – be galo svarbus žingsnis bankų sistemos perintegravimo link.

Taigi iš ekonominės analizės matyti, kad kainų pokyčiai ir toliau turėtų atitikti kainų stabilumo tikslą vidutiniu laikotarpiu. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai tai patvirtina.

Kalbant apie kitas politikos sritis, struktūrinės reformos ir fiskalinis koregavimas gali papildyti vienas kitą, dėl to pagerėtų darbo vietų kūrimo, ekonomikos augimo ir skolos tvarumo perspektyvos. Anksčiau atlikti politiniai veiksmai jau duoda rezultatų: reguliuojami esami fiskaliniai disbalansai ir mažėja einamųjų sąskaitų deficitai. Keliose šalyse, kuriose koregavimo būtinybė ypač didelė, apribotas vienetinių darbo sąnaudų augimas, todėl galima tikėtis didesnio kainų konkurencingumo, taip pat gerėja ir eksporto rezultatai. Vyriausybės turėtų remtis fiskalinės konsolidacijos srityje padaryta pažanga, stiprinti konkurenciją gaminių rinkose ir tęsti darbo rinkos reformas. Tai gerokai padidintų euro zonos šalių ekonomikos augimo potencialą, sumažintų didelį struktūrinį nedarbą ir pagerintų šių šalių gebėjimą prisitaikyti.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje analizuojamos ES valstybių narių nacionalinės fiskalinės sistemos ir nurodoma, kokias reformas reikia įvykdyti, kad jos atitiktų naujos ES fiskalinio valdymo sistemos reikalavimus. Antrame straipsnyje parodoma, kaip svarbu centriniams bankams stebėti šešėlinę bankininkystę.