



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize ir veikdama pagal savo ateities gaires, 2014 m. spalio 2 d. posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Vadovaudamasi 2014 m. rugsėjo 4 d. sprendimais, Valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl turto užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programos ir naujos padengtų obligacijų pirkimo programos pagrindinių įgyvendinimo aspektų. Dėl to 2014 m. ketvirtąjį ketvirtį Eurosistema galės pradėti pirkti padengtas obligacijas ir turto užtikrintus vertybinius popierius (TUVP), pradedant nuo padengtų obligacijų, kurias galės pradėti pirkti spalio antrąją pusę. Abi programos bus vykdomos ne trumpiau nei dvejus metus. Šie pirkimai kartu su tikslinėmis ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis, kurios bus atliekamos iki 2016 m. liepos mėn., turės didelę reikšmę Eurosistemos balansui.

Šiomis naujomis priemonėmis bus remiami tam tikri rinkos segmentai, svariai prisidedantys prie ekonomikos finansavimo. Tad jomis bus toliau stiprinamas pinigų politikos poveikio perdavimo mechanizmo veikimas, skatinamas kreditų teikimas ekonomikai ir užtikrinamas teigiamo poveikio perdavimas kitoms rinkoms. Atsižvelgiant į mažos infliacijos perspektyvą, pastaruoju metu lėtėjusį euro zonos ekonomikos augimo tempą ir vis dar vangų pinigų ir kredito augimą, šis Eurosistemos vykdymas turto pirkimas turėtų padėti dar labiau sušvelninti pinigų politikos poziciją. Be to, tai turėtų sutvirtinti Valdančiosios tarybos ateities gaires dėl pagrindinių ECB palūkanų normų ir dar labiau išryškinti tai, kad didžiųjų išsivysčiusios ekonomikos šalių pinigų politikos ciklo skirtumai yra dideli ir vis didėja.

Kartu su jau vykdoma skatinamąja pinigų politika ryžtingas naujųjų priemonių taikymas padės užtikrinti, kad infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilguoju laikotarpiu atitiktų Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą infliacijos lygį. Visos šios priemonės, darydamos poveikį ekonomikai, padės grąžinti infliacijos lygį iki lygio, artimesnio Valdančiosios tarybos siekiamam lygiui. Valdančiosios tarybos nariai vieningai sutaria, jog Valdančioji taryba pagal savo kompetenciją gali taikyti, jei prireiktų, papildomas specialiąsias priemones, kad sėkmingai kontroliuotų pernelyg ilgai užsitęsusios mažos infliacijos keliamą riziką.

Kalbant apie ekonominę analizę, pažymėtina, kad euro zonos realusis BVP, šiek tiek didėjęs keturis ketvirčius iš eilės, šių metų antrąjį ketvirtį, palyginti su pirmuoju ketvirčiu, nepakito. Apklausų duomenys už laikotarpį iki rugsėjo mėn. patvirtina, kad euro zonos augimo tempas sulėtėjo, tačiau antrąjį pusmetį nedidelis ekonomikos augimas vis dėlto bus fiksuojamas. Vertinant 2015 m. perspektyvą, tikėtina, kad euro zonos ekonomika toliau pamažu atsigaus, tačiau būtina atidžiai stebėti pagrindinius veiksnius ir prielaidas, kuriais šis vertinimas grindžiamas. Vidaus paklausą turėtų skatinti pinigų politikos priemonės, toliau gerėjančios finansinės sąlygos, pažanga fiskalinės konsolidacijos ir struktūrinių reformų srityse bei realiosioms disponuojamosioms pajamoms teigiamą poveikį darančios mažesnės energijos kainos. Be to, atsigaunanti pasaulio ekonomika turėtų didinti eksporto paklausą. Sykiu tikėtina, kad augimą toliau slopins aukštas nedarbo ir nepanaudotų gamybos pajėgumų lygis, vis dar neigiamas privačiam sektoriui suteiktų banko paskolų kitimo tempas ir būtinas viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimas.

Euro zonos ekonomikos perspektyva toliau siejama su lėtesnio, negu prognozuojama, ekonomikos augimo rizika. Kalbant konkrečiau, pažymėtina, kad dėl pastaruju metu lėtėjusio euro zonos ekonomikos augimo tempo ir padidėjusios geopolitinės įtampos gali sumažėti pasitikėjimas, o tiksliau – privačių investicijų apimtis. Be to, reikšmingai rizika, kad ekonomikos augimas bus mažesnis, negu prognozuojama, yra susijusi su euro zonos šalyse nepakankamai įgyvendinamomis struktūrinėmis reformomis.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2014 m. rugsėjo mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 0,3 % (rugsėjo mėn. – 0,4 %). Palyginti su praėjusiu mėnesiu, šį sumažėjimą lėmė toliau mažėjusios energijos kainos ir šiek tiek mažiau didėjusios daugumos kitų SVKI sudedamųjų dalių kainos. Remiantis turima informacija, ateinančius mėnesius metinė infliacija pagal SVKI ir toliau turėtų būti nedidelė, o 2015 ir 2016 m. turėtų truputį padidėti.

Valdančioji taryba ir toliau atidžiai stebės su kainų raida susijusią riziką vidutiniu laikotarpiu. Esant tokioms aplinkybėms, ji itin atidžiai stebės galimą sulėtėjusio augimo tempo, geopolitinių pokyčių, valiutų kurso raidos ir pinigų politikos priemonių poveikį.

Analizuojant pinigų raidą, pažymėtina, kad 2014 m. rugpjūčio mėn. duomenys toliau rodo nedidelį plačių pinigų (P3) augimą. Rugpjūčio mėn. metinis P3 augimo tempas šiek tiek padidėjo – iki 2,0 % (liepos mėn. – 1,8 %). Metinį P3 augimą toliau skatino jo likvidžiausios sudedamosios dalys; siaurojo pinigų junginio P1 metinis augimas rugpjūčio mėn. sudarė 5,8 %.

Paskolų ne finansų bendrovėms metinis kitimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, rugpjūčio mėn. tebebuvo neigiamas ir sudarė –2,0 % (liepos mėn. buvo –2,2 %). Vidutiniškai pastaruosius keletą mėnesių grynasis grąžinimas sumažėjo, palyginti su prieš metus fiksuotu rekordiškai dideliu grąžinimo lygiu. Paskolų ne finansų bendrovėms augimas vis dar rodo jo uždelstą ryšį su ekonominiu ciklu, kredito rizika, kredito pasiūlos veiksniais ir tebevykstančiu finansų ir ne finansų sektorių balansų koregavimu. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais, 2014 m. rugpjūčio mėn. buvo 0,5 %, jis iš esmės nepakito nuo 2013 m. pradžios.

Menkai augant kreditui, ECB baigia atlikti išsamų bankų balansų vertinimą, jis yra itin svarbus mažinant kredito pasiūlos suvaržymus.

Ekonominės analizės rezultatų ir pinigų analizės signalų palyginimo rezultatai patvirtina pastaruoju metu Valdančiosios tarybos priimtus sprendimus toliau vykdyti skatinamąją pinigų politiką ir paremti skolinimą realiajai ekonomikai.

Svarbiausias pinigų politikos tikslas – palaikyti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu, o kadangi ją vykdant laikomasi skatinamosios pozicijos, kartu remiama ir ekonominė veikla. Tačiau, norint sustiprinti investuotojų aktyvumą, naujų darbo vietų kūrimą ir ekonomikos augimą, ryžtingų priemonių reikia imtis ir kitose srityse. Visų pirma, kai kuriose šalyse būtina sparčiau tobulinti teisinę bazę ir įgyvendinti struktūrines reformas. Tai pasakytina apie produktų ir darbo rinkas, taip pat apie verslo aplinkos įmonėms gerinimą. Kalbant apie fiskalinę politiką, pažymėtina, kad euro zonos šalys turėtų išsaugoti fiskalinės konsolidacijos srityje padarytą pažangą ir toliau dirbti laikydamosi Stabilumo ir augimo pakto. Visa tai turi būti numatyta šiuo metu vyriausybių teikiamuose

2015 m. biudžeto projektuose; be to, juose turi būti atsižvelgta į konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas. Šis paktas ir toliau turėtų būti pagrindas pasitikėjimui tvariais viešaisiais finansais, o kadangi taisyklės yra gana lanksčios, vyriausybės turėtų gebėti finansuoti svarbiausias struktūrines reformas, paremti paklausą ir vykdyti augimui palankesnę fiskalinę politiką. Visapusiškas ir nuoseklus euro zonos fiskalinės ir makroekonominės priežiūros sistemos įgyvendinimas yra būtinas siekiant sumažinti didelę valdžios sektoriaus skolą, padidinti potencialų ekonomikos augimą ir sustiprinti euro zonos atsparumą sukrėtimams.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame aptariamas ekonomikos krizės poveikis euro zonos šalių darbo rinkoms. Antrame aiškinama fiskalinių priemonių sąvoka, aptariami koncepciniai klausimai ir su vertinimu susijusios skaičiavimo problemos.