



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ĮVADINIS STRAIPSNIS

2011 m. liepos 7 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi reguliariomis ekonominėmis ir pinigų analizėmis, Valdančioji taryba, 2011 m. balandžio mėn. pakėlusі istoriškai žemą palūkanų normų lygį 25 baziniais punktais, nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Dabartinė skatinamoji pinigų politikos pozicija vėl pakoreguota atsižvelgiant į riziką kainų stabilumui. Pinigų augimo tempas vis dar nuosekliai atsigauна, nors piniginis likvidumas tebėra didelis ir gali sukelti kainų spaudimą euro zonoje. Taigi labai svarbu, kad dėl pastarojo meto kainų pokyčių vidutiniu laikotarpiu nedidėtų bendras infliacinis spaudimas. Valdančiosios tarybos sprendimas padės užtikrinti, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika skatintų euro zonos ekonominį augimą. Vis dėlto visų terminų palūkanų normos tebėra nedidelės, todėl pinigų politikos pozicija tebėra skatinamoji, o tai prisideda prie ekonominio aktyvumo didinimo ir darbo vietų kūrimo. Kaip ir numatyta, naujausi ekonominiai duomenys rodo, kad 2011 m. antrąjį ketvirtį ekonomikos augimas šiek tiek sulėtėjo. Nors ekonominis augimas euro zonoje vis dar yra teigiamas, neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, susijusius su rizika kainų stabilumui. Likvidumo teikimas ir refinansavimo operacijų paskirstymo būdai bus atitinkamai koreguojami, atsižvelgiant į tai, kad visos specialiosios priemonės, įgyvendintos esant itin didelei įtampai finansų rinkoje, yra laikino pobūdžio.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2010 m. paskutinį ketvirtį padidėjęs 0,3 %, 2011 m. pirmąjį ketvirtį euro zonos realusis BVP, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, išaugo 0,8 %. Naujausi paskelbti statistiniai ir apklausų duomenys rodo, kad, nepaisant lėtesnio tempo, šių metų antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas euro zonoje ir toliau didėjo. Šis sulėtėjimas rodo, kad pirmąjį ketvirtį ekonomika augo iš dalies dėl tam tikrų specifinių veiksnių. Ekonominis aktyvumas euro zonoje ir toliau didėja. Euro zonos eksportui vis dar turėtų būti naudinga tai, kad pasaulio ekonomikos plėtra tęsiasi. Be to, atsižvelgiant į verslo pasitikėjimo lygį euro zonoje, privačiojo sektoriaus vidaus paklausa turėtų prisidėti prie ekonomikos augimo. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą šiek tiek slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas.

Valdančiosios tarybos vertinimu, ekonomikos perspektyvai kylanti rizika iš esmės tebėra subalansuota, nors vyrauja didelis neapibrėžtumas. Viena vertus, palankus verslo pasitikėjimas galėtų paskatinti vidaus ūkio veiklą euro zonoje labiau negu šiuo metu tikimasi, o ir didesnė užsienio paklausa galėtų daryti didesnę įtaką augimui negu tikėtasi. Kita vertus, egzistuoja pavojus, kad augimas lėtės, o tai susiję su kai kuriuose finansų rinkų segmentuose tebetvyrančia įtampa, kurios poveikis gali persiduoti ir euro zonos realiajai ekonomikai. Be to, rizika, kad

augimas mažės, taip pat susijusi su vėl pradėjusiomis kilti energijos kainomis, protekcionistiniu spaudimu ir nesklandaus pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, 2011 m. birželio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė euro zonos infliacija buvo 2,7 % – tokia pati kaip gegužės mėn. Kelis pastaruosius mėnesius fiksuota palyginti didelė infliacija daugiausia susijusi su didesnėmis energijos ir žaliavų kainomis. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad per artimiausius mėnesius infliacija bus akivaizdžiai didesnė kaip 2 %. Daugiausia dėl kylančių energijos ir žaliavų kainų didėjantis infliacinis spaudimas vis dar pastebimas ir gamybos proceso pradžioje. Ir toliau labai svarbu, kad didėjanti pagal SVKI apskaičiuota infliacija nesukeltų antrinio poveikio nustatant kainas ir darbo užmokestį ir dėl to neaugtų bendras infliacinis spaudimas. Infliacijos lūkesčiai turi ir toliau visiškai atitikti Valdanciosios tarybos siekį palaikyti mažesnį, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Vidutiniu laikotarpiu tebėra kainų didėjimo rizika. Ši rizika daugiausia susijusi su labiau negu manyta kilusiomis energijos kainomis. Be to, yra rizika, kad netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali būti didesnės negu šiuo metu tikimasi, nes kelerius ateinančius metus prireiks fiskalinės konsolidacijos. Galiausiai, atsižvelgiant į didėjantį pajėgumų panaudojimą euro zonoje, rizika gali kilti ir dėl didesnio negu tikėtasi spaudimo vidaus kainoms.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas 2011 m. gegužės mėn. padidėjo iki 2,4 % (balandžio mėn. buvo 2,0 %). Neatsižvelgiant į pastarojo mėn. plačių pinigų augimo tempo svyravimus dėl tam tikrų specifinių veiksnių, pastaraisiais mėnesiais P3 augimas toliau pamažu didėjo. Banko paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas ir toliau pamažu didėjo ir gegužės mėn. buvo 2,7 % (balandžio mėn. – 2,6 %). Taigi pinigų kiekio augimas toliau nuosekliai atsigauja. Kartu piniginis likvidumas, sukauptas iki to laikotarpio, kai finansų rinkoje pasireiškė spaudimas, tebelieka didelis ir gali sukelti kainų spaudimą euro zonoje.

Panagrinėjus P3 sudedamąsias dalis matyti, kad metinis P1 augimo tempas gegužės mėn. toliau mažėjo, o kitų trumpalaikių indėlių – padidėjo. Šie pokyčiai iš dalies rodo pastaraisiais mėnesiais tolygiai didėjantį trumpalaikių terminuotųjų ir taupomųjų indėlių pelningumą. Stati pajamingumo kreivė rodo bendrą P3 augimą mažinantį poveikį, nes ji sumažina piniginio turto patrauklumą, palyginti su pelningesnėmis ilgesnės trukmės priemonėmis, nepatenkančiomis į P3. Naujausia informacija rodo, kad šis poveikis ima silpti.

Kalbant apie P3 priešinius, metinis paskolų nefinansinėms korporacijoms ir paskolų namų ūkiams augimo tempas nuo balandžio mėn. nesikeitė ir sudarė atitinkamai 0,9 ir 3,4 %, o tai atitinka pokyčių tendencijas ankstesniais mėnesiais.

Per praėjusius mėnesius bendras bankų balansų dydis iš esmės nepasikeitė. 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. Visų pirma bankai, kurių galimybės dalyvauti skolinimosi rinkoje šiuo metu yra ribotos, turi nedelsdami padidinti savo kapitalą ir efektyvumą.

Apibendrinant pažymėtina, kad Valdančioji taryba, remdamasi reguliariomis ekonominėmis ir pinigų analizėmis, 2011 m. balandžio mėn. pakėlus istoriškai žemą palūkanų normų lygį 25 baziniais punktais, nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Dabartinė skatinamoji pinigų politikos pozicija vėl pakoreguota atsižvelgiant į riziką kainų stabilumui. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai rodo, kad pinigų augimo tempas pamažu spartėja, nors piniginis likvidumas tebėra didelis ir gali sukelti kainų spaudimą euro zonoje. Taigi labai svarbu, kad dėl pastarojo meto kainų pokyčių vidutiniu laikotarpiu nedidėtų bendras infliacinis spaudimas. Valdančiosios tarybos sprendimas padės užtikrinti, kad euro zonos infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnį kaip 2 %. Toks įtvirtinimas yra būtina sąlyga tam, kad pinigų politika skatintų euro zonos ekonominį augimą. Vis dėlto visų terminų palūkanų normos tebėra nedidelės, todėl pinigų politikos pozicija tebėra skatinamoji, o tai prisideda prie ekonominio aktyvumo didinimo ir darbo vietų kūrimo. Kaip ir numatyta, naujai ekonominiai duomenys rodo, kad 2011 m. antrąjį ketvirtį ekonomikos augimas šiek tiek sulėtėjo. Nors ekonominis augimas euro zonoje vis dar yra teigiamas, neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Valdančioji taryba toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius, susijusius su rizika kainų stabilumui.

Kalbant apie fiskalinę politiką, pasakytina, kad dabartinė situacija yra labai sudėtinga ir būtina imtis ryžtingų veiksmų. Euro zonos šalys privalo bent jau laikytis savo fiskalinės konsolidacijos įsipareigojimų 2011 m. ir vėliau, kaip numatyta pagal atitinkamas perviršinio deficito procedūras. Atitinkamas ir iš anksto vykdomas koregavimas turėtų užtikrinti, kad būtų pasiekti struktūrinės fiskalinės konsolidacijos tikslai, atitinkantys Ecofino tarybos rekomendacijas. Taip pat svarbu pasinaudoti bet kokiais palankesniais negu tikėtasi ekonominiais ir fiskaliniais pokyčiais siekiant greičiau sumažinti deficitą. Labai svarbu paskelbti aiškiai apibrėžtas konsolidavimo priemones, taikytinas 2012 m. ir vėliau, siekiant įtikinti plačiąją visuomenę ir finansų rinkos dalyvius, kad bus vykdoma koreguojamoji politika ir kad valstybės skolos pokyčiai bus nuoseklūs.

Kartu vis dar labai svarbu, kad euro zonoje būtų skubiai įgyvendintos radiklios visapusiškos struktūrinės reformos, siekiant padidinti konkurencingumą, lankstumą ir augimo potencialą ilgesniu laikotarpiu. Tai ypač aktualu šalims, kuriose didelis fiskalinis ir išorės deficitas arba kurių konkurencingumas yra sumažėjęs. Valdančioji taryba palankiai vertina vadinamojo Europos semestro sukūrimą, įskaitant neseniai šalių pateiktas nacionalines reformų programas, apimančias įsipareigojimus, prisiimtus pagal „Euro plus“ paktą. Valdančioji taryba taip pat pritaria

Europos Vadovų Tarybos išvadoms, kuriose raginama imtis ambicingesnių ir tiksliai apibrėžtų reformų, kurios turėtų būti vykdomos kuo anksčiau, siekiant skatinti konkurencingumą. Be to, darbo rinkos suvaržymų panaikinimas būtų labai naudingas ekonomikos persitvarkymo procesui. Darbo užmokesčio lankstumą didinančios priemonės, pavyzdžiui, panaikintas darbo užmokesčio automatinis indeksavimas, padėtų užbaigti reikiamus koregavimus.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmas straipsnis yra apie ECB netradicines pinigų politikos priemones, jų poveikį pinigų politikos perdavimui ir jų taikymo pabaigą. Antrame straipsnyje pateikiamas Europos stabilumo mechanizmo pagrindimas ir aptariamos jo pagrindinės ypatybės. Trečiame straipsnyje apžvelgiama naujoji finansų krizių valdymo ir jų išsprendimo ES sistema.