



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

II | 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 LAPKRITIS





ĮVADINIS STRAIPSNIS

Remdamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba pagrindines ECB palūkanų normas ir toliau vertina esant tinkamomis, todėl nusprendė jų nekeisti. Atsižvelgdama į visą po 2010 m. spalio 7 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbtą naują informaciją ir analizes, Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau bus nedideli. Naujausi ekonominiai duomenys atitinka Valdančiosios tarybos vertinimą, kad ekonomikos atsigavimo tempas tebėra teigiamas. Tačiau ekonomikoje vis dar dominuoja neapibrėžtumas. Pinigų analizė patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas tebėra nedidelis. Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Infliacijos lūkesčiai ir toliau atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu palaikyti įtvirtintus infliacijos lūkesčius.

Apskritai šiuo metu toliau 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 įtampai finansų rinkoje, visiškai atitinka ECB įgaliojimus ir yra laikino pobūdžio. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie ekonominę analizę, naujausi duomenys ir apžvalgų informacija iš esmės patvirtina, kad euro zonos ekonomikos atsigavimo procesai tebevyksta. Dėl to, kaip ir anksčiau tikėtasi, šių metų antrąją pusę realusis BVP toliau augs. Taip pat tikimasi, kad pasaulinis atsigavimas tęsis, o tai, manoma, ir toliau darys teigiamą įtaką euro zonos eksporto paklausai. Be to, privačiojo sektoriaus vidaus paklausa turėtų prisidėti prie augimo, palaikoma skatinamosios pinigų politikos ir priemonių, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą slopins įvairių sektorių balansų koregavimo procesas.

Valdančiosios tarybos vertinimu, vyraujant neapibrėžtumui dėl ūkio raidos perspektyvų, yra rizika, kad ūkio plėtra bus lėtesnė negu tikimasi. Viena vertus, pasaulio prekyba gali toliau didėti sparčiau negu tikimasi, o tai skatins euro zonos eksportą. Kita vertus, vis dar kelia susirūpinimą atsinaujinusi įtampa finansų rinkose. Be to, rizika, kad augimas mažės, taip pat susijusi su vėl pradėjusiomis kilti naftos ir kitų žaliavų kainomis, protekcionistiniu spaudimu ir pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo nesklандаus koregavimosi galimybe.

Kalbant apie kainų pokyčius, remiantis Eurostato išankstiniu įverčiu, spalio mėn. pagal SVKI apskaičiuota euro zonos metinė infliacija, kaip tikėtasi, pakilo iki 1,9 % (rugsėjo mėn. – 1,8 %). Kelis ateinančius mėnesius pagal SVKI apskaičiuota infliacija svyruos ties dabartiniu lygiu, o kitais metais vėl sumažės. Apskritai 2011 m. infliacijos lygis turėtų būti nedidelis. Infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %.

Yra tam tikra rizika, kad kainos gali kilti sparčiau, negu šiuo metu tikimasi. Ji daugiausia susijusi su energijos ir ne naftos žaliavų kainų raida. Be to, netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos gali pakilti daugiau, negu šiuo metu tikimasi, dėl poreikio vykdyti fiskalinę konsolidaciją ateinančiais metais. Kartu ir toliau tikimasi, kad rizika vidaus kainų ir sąnaudų raidai bus nedidelė.

Analizuojant pinigų raidą, P3 metinis augimo tempas iš esmės nesikeitė ir 2010 m. rugsėjo mėn. buvo 1,0 % (rugpjūčio mėn. – 1,1 %). Paskolų privačiajam sektoriui metinis augimo tempas nuo rugpjūčio mėn. nepakito ir buvo 1,2 %. Vertinant ne pavienius mėnesius, o ilgesnį laikotarpį, vis dar vangus plačių pinigų ir paskolų augimas ir toliau patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu pinigų augimo tempas ir infliacinis spaudimas yra nedideli.

Toliau lėtėjo metinis P1 augimo tempas – 2010 m. rugsėjo mėn. jis sudarė 5,9 %, o kiti trumpalaikiai indėliai per metus mažėjo lėtesniu tempu. Tai susiję su didėjančiu skirtumu tarp palūkanų už trumpalaikius indėlius ir vienos nakties indėlius.

Bankų paskolų privačiajam sektoriui metinį augimo tempą vis labiau didina paskolų nefinansinėms korporacijoms srautas. Šių paskolų metinis augimo tempas vis dar yra šiek tiek žemiau nulio, tačiau pokyčiai pastaraisiais mėnesiais rodo, kad 2010 m. pradžioje padėtis pradėjo gerėti. Tai atitiktų ir ankstesnių verslo ciklų metu stebėtą atsiliekančią paskolų reakciją į ekonominio aktyvumo pokyčius verslo ciklo metu. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas rugsėjo mėn. buvo 2,8 %, t. y. toks pat kaip ir ankstesniais mėnesiais.

Bankai ir toliau pamažu didino kreditų privačiajam sektoriui dalį savo balansuose, tačiau jiems vis dar bus sudėtinga didinti kreditavimą, kai paklausa dar padidės. Siekdami įveikti šį iššūkį, prireikus bankai turėtų nepaskirstyti pelno, pasinaudoti rinkos galimybėmis 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 2010 m. spalio 7 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio paskelbta nauja informacija ir analizėmis, Valdančioji taryba tebesilaiko nuomonės, kad pinigų politikai svarbiu vidutiniu laikotarpiu kainų pokyčiai ir toliau bus nedideli. Naujaisi ekonominiai duomenys atitinka Valdančiosios tarybos vertinimą, kad ekonomikos atsigavimo tempas tebėra teigiamas. Tačiau ekonomikoje vis dar dominuoja neapibrėžtumas. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad vidutiniu laikotarpiu infliacinis spaudimas tebėra nedidelis. Valdančioji taryba mano, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai palaikys euro zonos namų ūkių perkamąją galią. Inflia-

cijos lūkesčiai vis dar atitinka siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tebėra labai svarbu palaikyti įtvirtintus infliacijos lūkesčius.

Kalbant apie fiskalinę politiką, akivaizdu, kad reikia sustiprinti visuomenės pasitikėjimą vyriausybių gebėjimu atkurti valstybės finansų tvarumą, sumažinti rizikos priedus, įtrauktus palūkanų normose ir taip vidutiniu laikotarpiu palaikyti tvarų augimą. Šiam tikslui pasiekti labai svarbu, kad šalis vykdytų patikimus keletus metų apimančius konsolidacijos planus ir taikytų visas numatytas konsolidacijos priemones. Savo 2011 m. biudžetuose jos turi nurodyti patikimas fiskalines korekcines priemones, daugiausia dėmesio skiriant išlaidoms. Fiskalinei konsolidacijai paspartinti reikėtų pasinaudoti visais potencialiais teigiamais fiskaliniais pokyčiais, susijusiais su, pavyzdžiui, palankesne negu tikėtasi makroekonominė aplinka.

Būtina skubiai įgyvendinti galias struktūrines reformas, siekiant pagerinti didesnio tvaraus augimo perspektyvas. Esminės reformos ypač būtinos toms šalims, kurių konkurencingumas sumažėjęs arba kurios turi didelį išdo ir išorės deficitą. Šalinant darbo rinkos nelankstumą ir skatinant darbo našumo kilimą, toliau būtų stiprinamos struktūrinio ekonomikos prisitaikymo galimybės šiose šalyse. Didėjanti produktų rinkos konkurencija, ypač paslaugų sektoriuose, taip pat palengvintų ūkio restruktūrizavimą ir paskatintų naujoves bei naujų technologijų taikymą.

2010 m. spalio 28–29 d. vykusiam susitikime Europos Sąjungos valstybių narių valstybių ar vyriausybių vadovai susitarė dėl ES ekonominio valdymo reformos. Pirmininko Van Rompuy pateiktuose siūlymuose numatytas dabartinės ES fiskalinės ir makroekonominės stebėsenos sistemos sugriežtinimas. Vis dėlto Valdančioji taryba mano, kad šie siūlymai neatitinka pinigų sąjungos didelio masto valdymo pokyčių, už kuriuos ji pasisako.

Valdančiajai tarybai rūpestį ypač kelia tai, kad fiskalinė stebėseną būtų vykdoma nepakan-

kamai automatiškai, nėra aiškiai nurodytos taisyklės sumažinti valdžios sektoriaus skolos santykį, o siūlomoje makroekonominės stebėsenos tvarkoje aiškiai nenurodytos finansinės sankcijos.

Kalbant apie makroekonominės stebėsenos tvarką, naujojoje tarpusavio stebėsenos sistemoje visą dėmesį reikėtų sutelkti į euro zonos šalis, kurių jau kuris laikas sumažėjęs konkurencingumas ir yra didelis einamosios sąskaitos deficitas. Tokiems atvejams nustatyti reikalingi skaidrūs ir veiksmingi inicijavimo mechanizmai. Labai svarbu, kad visu stebėsenos proceso metu makroekonomikos nesubalansuotumo įvertinimai ir rekomendacijos padėčiai taisyti būtų viešai skelbiami.

Visuomenė ir rinkos gali pasitikėti, kad Valdančioji taryba ir toliau yra tvirtai įsipareigojusi siekti kainų stabilumo vidutiniu laikotarpiu.

Šiame mėnesinio biuletenio numeryje yra du straipsniai. Pirmame straipsnyje nagrinėjamas turto kainų vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką. Antrame straipsnyje supažindinama su naujausiais ECB pinigų analizės patobulinimais.