



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

05 | 2009

MĖNESINIS BIULETENIS

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

MĖNESINIS BIULETENIS GEGUŽĖ

2009





ĮVADINIS STRAIPSNIS

2009 M. GEGUŽĖS 14 D. – MĖNESINIS BIULETENIS

2009 m. gegužės 7 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi reguliariomis ekonomine ir pinigų analizėmis, Valdančioji taryba nusprendė sumažinti pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų palūkanų normą dar 25 baziniais punktais – iki 1,00 %, o palūkanų normas už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe sumažinti 50 bazinių punktų – iki 1,75 %. Sprendimas įsigalios nuo 2009 m. gegužės 13 d. Palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe nesikeis ir bus 0,25 %. Nuo 2008 m. spalio 8 d. Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų norma iš viso sumažinta 325 baziniais punktais.

Dabartinis pagrindinių ECB palūkanų normų lygis yra tinkamas, atsižvelgiant į visą paskelbtą informaciją ir atliktas analizes. 2009 m. gegužės 7 d. Valdančioji taryba, be sprendimo sumažinti palūkanų normas, nutarė ir toliau laikytis aktyvios kreditavimo skatinimo pozicijos. Užtikrinant nuo 2008 m. spalio mėn. vykdomų operacijų tęstinumą bei nuoseklumą ir pripažįstant bankų sistemos atliekamą pagrindinį vaidmenį finansuojant euro zonos ekonomiką, Eurosistema vykdys ilgesnės trukmės likvidumą didinančias refinansavimo operacijas, kurių trukmė yra vieni metai. Operacijos bus vykdomos kaip fiksuotųjų palūkanų aukcionai, paskirstant visą sumą. Pirmajai tokiai operacijai bus taikoma fiksuotoji palūkanų norma, kuri bus paskelbta 2009 m. birželio 23 d., ir tai bus tuo metu pagrindinėms refinansavimo operacijoms taikoma norma. Vėliau, atsižvelgiant į tuo metu būsiančias aplinkybes, į fiksuotųjų palūkanų normą gali būti įtraukta pagrindinėms refinansavimo operacijoms taikomos palūkanų normos premija.

Valdančioji taryba nusprendė, kad Eurosistema pirks euro zonoje išleistas eurus padengtas obligacijas. Išsamesnė tvarka bus paskelbta po 2009 m. birželio 4 d. Valdančiosios tarybos posėdžio.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė, kad nuo 2009 m. liepos 8 d. Europos investicijų bankas

taps tinkama sandorio šalimi atliekant Eurosistemos pinigų politikos operacijas, pastarajam taikant tokias pačias sąlygas kaip ir bet kuriai kitai sandorio šaliai.

Šie sprendimai buvo priimti siekiant palaikyti tebevykstantį pinigų rinkos ilgesnio laikotarpio palūkanų normų mažinimą, paskatinti bankus palaikyti ir didinti skolinimą klientams, padėti pagerinti privačiojo sektoriaus vertybinių popierių rinkos likvidumą svarbiuose rinkos segmentuose ir palengvinti finansavimo sąlygas bankams ir įmonėms.

Priimant šiuos sprendimus atsižvelgta į lūkesčius, kad, praeityje labai kritus žaliavų kainoms ir labai susilpnėjus ekonominei veiklai euro zonoje ir visame pasaulyje, kainų kilimas ir toliau bus pažabotas. Naujausi ekonominiai ir apklausų duomenys leidžia daryti išvadą, kad po pirmojo ketvirčio, kuris buvo gerokai prastesnis negu tikėtasi, yra labai nedidelių preliminarių stabilizacijos požymių. Pasaulio, įskaitant ir euro zoną, ekonomika vis dar patiria didelį nuosmukį. Tiek išorės, tiek vidaus paklausos didėjimo tikimybė 2009 m. tebėra labai nedidelė, o 2010 m. turėtų nuosekliai didėti. Atliekant šį vertinimą, atsižvelgta ir į nepalankius pokyčius, tokius kaip toliau prastėjančios sąlygos darbo rinkose, kurie, tikėtina, pasireikš per ateinančius mėnesius. Kartu paskelbti infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį vidutiniu laikotarpiu palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį. Pinigų analizės rezultatai patvirtina, kad spaudimas infliacijai mažėja, pastaraisiais mėnesiais toliau lėtėjant pinigų kiekio ir kredito augimui. Atsižvelgdama į šiuos pokyčius, po balandžio 7 d. priimto savo sprendimo Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai padidins euro zonos namų ūkių perkamąją galią.

Kalbant apie ekonominę analizę, dėl neramumų finansų rinkoje 2009 m. pirmąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas euro zonoje tebemažėjo, toliau smunkant ir pasaulio ekonomikai.

Atrodo, kad per pirmąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas sulėtėjo gerokai labiau negu buvo prognozuojama kovo mėn. Visiškai neseniai apklausos duomenys parodė preliminarių stabilizacijos požymių, nors ir labai mažų. Apskritai, tikėtina, kad kitą šių metų dalį ekonominis aktyvumas bus labai silpnas, o 2010 m. turėtų nuosekliai atsigauti. Nuo 2008 m. vasaros labai nukritusios žaliavų kainos daro teigiamą poveikį realiosioms disponuojamosioms pajamoms, o kartu ir vartojimui. Be to, tiek išorės, tiek vidaus paklausai vis didesnę teigiamą poveikį turėtų daryti reikšmingos makroekonominės paskatos ir priemonės, jau pradėtos taikyti siekiant atkurti finansų sistemos veiklą tiek euro zonoje, tiek už jos ribų.

Atsižvelgiant į visas šias priemones, jų poveikį, labai neigiamą augimą šių metų pirmąjį ketvirtį ir naujausias paskelbtas valstybės institucijų parengtas prognozes, rizika šiai perspektyvai tebėra iš esmės subalansuota. Kita vertus, nerimaujama, kad neramumai finansų rinkose gali daryti didesnę poveikį realiajai ekonomikai ir kad gali didėti protekcionistinis spaudimas. Nerimas taip pat susijęs su galimai nepalankia pasaulio ekonomikos raida dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo netvarkingo koregavimosi. Kartu gali pasireikšti didesnis negu manyta teigiamas poveikis dėl nukritusių žaliavų kainų ir taikytų politikos priemonių.

Pagal Eurostato išankstinę įvertį, metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija balandžio mėn. buvo 0,6 %, t. y. tokia pati kaip ir kovo mėn. Nuo praėjusios vasaros mažėjanti infliacija visų pirma rodo per šį laikotarpį labai nukritusias pasaulines žaliavų kainas. Be to, atsiranda vis daugiau požymių, kad infliacijos rizika iš esmės mažėja. Kalbant apie ateities perspektyvas, ankstesnių energijos kainų pokyčių sukeltas bazės efektas bus svarbus veiksnys SVKI dinamikai trumpesniu laikotarpiu. Dėl to Valdančioji taryba tikisi, kad skelbiamos infliacijos metinis lygis toliau mažės ir keletą mėnesių metų viduryje laikinai bus neigiamo lygio. Po to, tikimasi, metinis infliacijos lygis turėtų vėl padidėti. Vis dėlto pinigų

politikos atžvilgiu tokia trumpalaikė dinamika nėra svarbi. Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad 2010 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija tebebus teigiama ir mažesnė negu 2 %, o kainų raidą slopins vis dar vangi paklausa euro zonoje ir už jos ribų. Paskelbti infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiu vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį išlaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Rizika šiai perspektyvai yra iš esmės subalansuota. Visų pirma ji susijusi su ekonominės veiklos perspektyvos ir žaliavų kainų rizika.

Analizuojant pinigų rinkų padėtį, naujausi duomenys patvirtina, kad tebemažėja pinigų kiekio didėjimo tempas. Tai, pavyzdžiui, rodo ir tuo pat metu tebemažėjantis metinis P3 augimo tempas (iki 5,1 %) ir mažėjančios paskolos privačiajam sektoriui (iki 3,2 %). Lėtesnis augimas patvirtina vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu mažėja spaudimas infliacijai.

P3 ir jo sudedamųjų dalių raida pastaraisiais mėnesiais tebebuvo nepastovi, o kovo mėn. duomenys rodo, kad per mėnesį sumažėjo dauguma sudedamųjų dalių. Tai gali iš dalies rodyti rinkos dalyvių investicinių sprendimų atsaką į anksčiau sumažintas pagrindines ECB palūkanų normas, dėl ko sumažėjo trumpalaikių indėlių ir likvidžių rinkos priemonių palūkanų normos ir paskatino atitinkamus lėšų perskirstymus ne tik pačiame P3, bet ir į kitas priemones, neįeinančias į P3 sudėtį.

PFI paskolų privačiajam sektoriui likutis kovo mėn. toliau mažėjo, daugiausia dėl neigiamo paskolų nefinansinems korporacijoms srauto. Sumažėjęs finansavimas vėlgi susijęs daugiausia su trumpesnės trukmės paskolomis, o ilgesnės trukmės paskolų grynasis srautas tebebuvo teigiamas. Tikėtina, kad sumažėjęs trumpesnės trukmės skolinimas rodo nukritusią paklausą metų pradžioje labai susilpnėjus ekonomikos aktyvumui ir pablogėjus verslo perspektyvoms. Pastaraisiais mėnesiais labai sumažėjo bankų trumpalaikių paskolų ir kintamųjų palūkanų

paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms normos, o tai rodo, kad ekonomikai vis dar perduodami pinigų politikos impulsai. Iš esmės naujais duomenimis apie pinigų kiekį ir kreditus patvirtina vertinimą, kad bankai ir pinigų turintys sektoriai mažina per kelis pastaruosius metus susidariusias dideliu skolintu kapitalu pagrįstas pozicijas.

Apibendrinant pasakytina, kad gegužės 7 d. priimdama sprendimus Valdančioji taryba atsižvelgė į lūkesčius, kad, praėjus labai kritus žaliavų kainoms ir labai susilpnėjus ekonominiam aktyvumui euro zonoje ir visame pasaulyje, kainų kilimas ir toliau bus pažabotas. Naujaisi ekonominiai ir apklausų duomenys leidžia daryti išvadą, kad po pirmojo ketvirčio, kuris buvo gerokai prastesnis negu tikėtasi, yra labai neryškių preliminarių stabilizacijos požymių. Pasaulio, įskaitant ir euro zoną, ekonomika vis dar patiria didelį nuosmukį. Tiek išorės, tiek vidaus paklausos didėjimo tikimybė 2009 m. tebėra labai nedidelė, o 2010 m. turėtų nuosekliai didėti. Atliekant šį vertinimą, atsižvelgta ir į nepalankius pokyčius, tokius kaip toliau prastėjančios sąlygos darbo rinkose, kurie, tikėtina, pasireikš per ateinančius mėnesius. Kartu paskelbti infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiams vis dar atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Palyginimas su pinigų analizės rezultatais patvirtina, kad spaudimas infliacijai mažėja, pastaraisiais mėnesiais toliau lėtėjant pinigų kiekio ir kredito augimui. Atsižvelgdama į šiuos pokyčius, po balandžio 7 d. priimto savo sprendimo Valdančioji taryba tikisi, kad vidutiniu laikotarpiu kainų stabilumas bus užtikrintas, o tai padidins euro zonos namų ūkių perkamąją galią.

Apskritai nuo 2008 m. rugsėjo mėn., kai sustiprėjo neramumai finansų rinkose, Euro sistema ėmėsi įvairių priemonių, neturinčių precedento savo pobūdžiu, mastu ir dažniu. Todėl akivaizdžiai sumažėjo pagrindinės pinigų rinkos palūkanų normos, kurias euro zonos bankai paprastai naudoja kaip rodiklį, pagal kurį per-

skaičiuojamos paskolos, kurių palūkanų norma kintama, ir nustatomi nauji trumpalaikių paskolų įkainiai. Tai savo ruožtu lėmė, kad labai sumažėjo tokių paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos. Kadangi pinigų politikos perdavimas šiek tiek atsilieka, pamažu pasireikš visas Valdančiosios tarybos politikos veiksmų poveikis ekonomikai. Taigi kartu su visomis taikytomis priemonėmis pinigų politika turėjo skatinamąjį poveikį namų ūkiams ir korporacijoms.

Valdančioji taryba užtikrins, jog kai tik pagerės makroekonominė padėtis, taikytos priemonės būtų greitai atšauktos, o sukauptas likvidumas bus sumažintas, kad būtų laiku užkirstas kelias grėsmei kainų stabilumui vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiams. Valdančioji taryba ir toliau užtikrins, kad vidutiniu laikotarpiu būtų įtvirtinti infliacijos lūkesčiai. Šis įtvirtinimas būtinas tvaraus augimo bei užimtumo skatinimui ir padeda palaikyti finansų stabilumą. Dėl to ateityje Valdančioji taryba ir toliau labai atidžiai stebės visus pokyčius.

Kalbant apie fiskalinės politikos sritį, naujausios prognozės euro zonos šalims rodo, kad tebekoreguojami biudžeto balanso įverčiai ir prognozės. Didesnis biudžeto deficitas ir pagalbos priemonių finansų sektoriui fiskalinis poveikis lems gerokai didesnę valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykį. Be to, ECOFIN tarybos pavedimu Europos Komisijos ir Ekonominės politikos komiteto atnaujintos prognozės rodo, kad daugeliui šalių tenka spręsti su gyventojų senėjimu susijusių biudžeto išlaidų klausimą. Todėl būtinas tvirtas ir pasitikėjimą keliantis šalių išipareigojimas vykdyti konsolidaciją vėl siekiant patikimų fiskalinių pozicijų, visiškai laikantis Stabilumo ir augimo pakto nuostatų. Tai išsaugos visuomenės pasitikėjimą valstybės finansų tvarumu ir skatins tiek ekonomikos atsigavimą, tiek ilgalaikį augimą. Išipareigojimų vykdyti fiskalinę konsolidaciją patikimumą padidins tai, jei jie bus į vidutinį laikotarpį orientuotos nacionalinės politikos sistemos dalis.

Kalbant apie struktūrinę politiką, labai svarbu, kad dabar daugiausia dėmesio būtų skiriama euro zonos ekonomikos gebėjimui prisitaikyti ir lankstumui didinti, laikantis atvirosios rinkos ekonomikos principo. Tam reikia sparčiau įgyvendinti darbo rinkos reformas, siekiant užtikrinti tinkamą darbo užmokesčio nustatymą ir darbo jėgos mobilumą, pereinant į kitus sektorius ar išvykstant į kitus regionus, bei prekių rinkos reformas, siekiant paskatinti konkurenciją ir pagreitinti restruktūrizavimą.

Šiame ECB mėnesinio biuletenio numeryje yra trys straipsniai. Pirmame straipsnyje aptariamas esminis lūkesčių, ypač gerai įtvirtintų ilgalaikių infliacijos lūkesčių, vaidmuo formuojant pinigų politiką. Antrame straipsnyje aptariamos pagrindinės 2004 m. gegužės mėn. arba 2007 m. sausio mėn. į ES įstojusių 12 šalių institucinės ir ekonominės ypatybės, vertinant raidą nuo įstojimo į ES. Trečiame straipsnyje apžvelgiami pagrindiniai pokyčiai ir politikos klausimai, susiję su kredito reitingų agentūrų reguliavimu.