

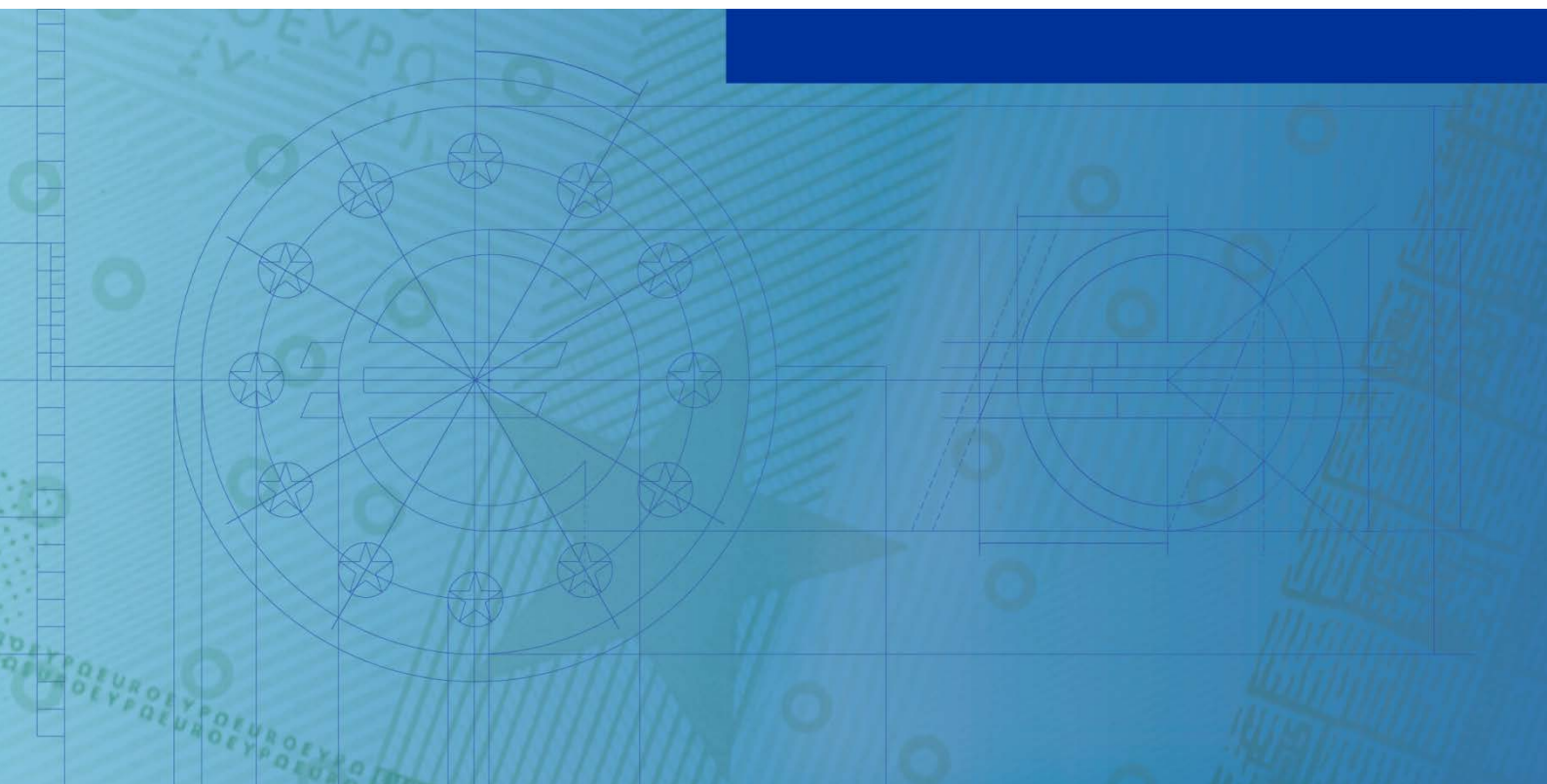


EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

# Metų ataskaita

2017



# Turinys

<b>Žvilgsnis į praėjusius metus</b>	<b>4</b>
<b>Praėję metai skaičiais</b>	<b>6</b>
<b>ECB politika ir veikla ekonomikos ir finansų srityse 2017 m.</b>	<b>8</b>
1. Euro zonos ekonomikos atsigavimą skatino palankūs veiksniai ir pinigų politika	8
1.1. Pasaulio ekonomika augo sparčiau	8
1.2. Euro zonos makroekonominė, fiskalinė ir struktūrinė raida	12
<b>1 intarpas.</b> Struktūrinė politika euro zonos darbo rinkoje	21
<b>2 intarpas.</b> Suvokiant nuosaikią infliacijos dinamiką	23
<b>3 intarpas.</b> Kas skatina įgyvendinti struktūrines reformas?	26
1.3. Finansų ir pinigų aplinkos raida	28
<b>4 intarpas.</b> Euro zonos ne finansų bendrovių ir namų ūkių finansavimo struktūrinė dimensija	35
2. Pinigų politika: kantrybė, atkaklumas ir apdairumas	39
2.1. Pinigų politikos pozicija: labai aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis	40
<b>5 intarpas.</b> Euro zonos pinigų rinkos lyginamieji indeksai: pastarojo meto raida	43
2.2. Veiksmingas ECB pinigų politikos priemonių poveikio perdavimas	45
2.3. Eurosistemos balanso raida	51
3. Europos finansų sektorius: atsparus, bet susiduriantis su iššūkiais	54
3.1. Euro zonos finansų sistemai gresianti rizika ir sistemos pažeidžiamumas	54
<b>6 intarpas.</b> Pokyčiai euro zonos gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto rinkose	58
3.2. ECB makroprudencinė funkcija	61
3.3. ECB dalyvavimas reguliavimo iniciatyvose	64
3.4. ECB mikroprudencinė funkcija	68

4.	<b>Rinkos infrastruktūra ir mokėjimai</b>	<b>69</b>
4.1.	Rinkos infrastruktūros ir mokėjimų inovacijos ir integracija	69
4.2.	Mokėjimų ir rinkos infrastruktūros saugumas	71
	<b>7 intarpas.</b> Momentiniai mokėjimai ir mažmeninių mokėjimų inovacijos	73
	<b>8 intarpas.</b> Finansinės ekosistemos kibernetinis atsparumas	74
5.	<b>Finansinės paslaugos kitoms institucijoms</b>	<b>76</b>
5.1.	Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	76
5.2.	Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	76
6.	<b>Banknotai ir monetos</b>	<b>77</b>
6.1.	Banknotų ir monetų apyvarta	77
	<b>9 intarpas.</b> Euro zonos namų ūkių grynųjų pinigų naudojimo tendencijos	78
6.2.	Padirbti eurų banknotai	81
6.3.	Antroji eurų banknotų serija	82
7.	<b>Statistika</b>	<b>82</b>
7.1.	Nauja ir išplėsta euro zonos statistika	83
7.2.	Kiti statistikos pokyčiai	83
	<b>10 intarpas.</b> Bendradarbiavimas statistikos srityje Europos ir tarptautiniu lygmenimis	86
	<b>11 intarpas.</b> <i>AnaCredit</i> duomenų bazės kūrimas: pagrindinės savybės	86
8.	<b>Ekonominiai tyrimai</b>	<b>87</b>
		<b>89</b>
8.1.	ECB mokslinių tyrimų prioritetai	90
8.2.	Eurosistemos ir ECBS mokslinių tyrimų grupės ir tyrėjų tinklai	90
8.3.	Konferencijos ir leidiniai	92
9.	<b>Teisinė veikla ir pareigos</b>	<b>92</b>
9.1.	ECB dalyvavimas teismo procesuose ES lygmeniu	93
9.2.	ECB nuomonės ir reikalavimų nesilaikymo atvejai	94
9.3.	Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	97

10.	Tarptautinis ir Europos bendradarbiavimas	98
10.1.	Europiniai ryšiai	98
10.2.	Tarptautiniai ryšiai	100
11.	Išorės komunikacija	102
11.1.	Komunikacija – ECB politikos ašis	102
11.2.	Informavimo veiklos stiprinimas	103
12.	Institucinis ir bendrasis valdymas	104
13.	Organizacinė ir žmogiškųjų išteklių raida	106
	<b>Finansinės ataskaitos</b>	<b>A1</b>
	<b>Eurosistemos konsoliduotas balansas 2017 m. gruodžio 31 d.</b>	<b>C1</b>
	<b>Statistika (tik anglų k.)</b>	<b>S1</b>

## Žvilgsnis į praėjusius metus



2017 m. euro zonos ekonomikos atsigavimas peraugo į solidų ir plačiai apimantį augimą. **Ekonomika augo 2,5 % tempu**, o paskutinis metų ketvirtis buvo jau 18-as iš eilės, kai buvo fiksuotas ekonomikos augimas. Tai didžiausias augimas per dešimtmetį ir plačiausias per du dešimtmečius. **Euro zonos šalių augimo tempų skirtumai buvo mažiausi** nuo pat pinigų sąjungos pradžios.

Spartus ekonomikos augimas lėmė ir darbo rinkos atsigavimą panašiu tempu. Paskatintas rekordinio moterų ir vyresnio amžiaus žmonių dalyvavimo darbo rinkoje, **užimtumas padidėjo 1,6 %** ir pasiekė aukščiausią kada nors buvusį lygį. Nedarbas pasiekė žemiausią nuo 2009 m. sausio mėn. lygį. Nuo 2013 m. vidurio iš viso sukurta 7,5 milijono darbo vietų – tiek, kiek jų prarasta per krizę.

Kaip ir kelerius praėjusius metus, prie šios atsigavimo ir konvergencijos sėkmės istorijos labai prisidėjo ECB vykdoma pinigų politika. Anksčiau stebėta mūsų pinigų politikos poveikio perdavimo asimetrija 2017 m. beveik išnyko ir finansavimo sąlygos su rekordiškai mažomis palūkanų normomis stabilizavosi visoje euro zonoje. Todėl paskolų privačiajam sektoriui augimas buvo didžiausias nuo krizės pradžios 2008 m.

Deja, infliacijos raida neprilygo sparčiam realiosios ekonomikos augimui. Nors anksčiau žemiausią lygį pasiekusi **bendroji infliacija** pradėjo augti ir per metus svyravo **vidutiniškai apie 1,5 %**, vidaus kainų spaudimas tebebuvo silpnas, o tvaraus grynosios infliacijos didėjimo ženklų nebuvo.

Tokios skirtingos ekonomikos augimo ir infliacijos perspektyvos privertė ECB persvarstyti jo vykdomą turto pirkimo programą ir priimti atitinkamus **pinigų politikos sprendimus**.

Spalio mėn. Valdančioji taryba nusprendė dar sumažinti turto pirkimo tempą – pirkti turto ne už 60, o už 30 milijardų eurų per mėnesį, tačiau pratęsti programą dar bent devyniais mėnesiais – iki 2018 m. rugsėjo mėn. Be to, 2018 m. kovo mėn.

Valdančiosios tarybos oficialiame pranešime nebebuvo nurodyta, kad ji yra pasirengusi padidinti turto pirkimo programos apimtį ir (arba) pailginti jos trukmę, jeigu perspektyva taptų mažiau palanki.

Šiuos sprendimus Valdančioji taryba priėmė dar tvirčiau tikėdama geromis ekonomikos augimo perspektyvomis, kurioms pasitvirtinus ankstesnė politikos pozicija, jeigu nebūtų pakeista, būtų vis labiau ekspansinė. Tačiau Valdančioji taryba taip pat pripažino, kad reikia kantrybės laukiant, kol spaudimas infliacijai sustiprės, ir kad ECB pinigų politika turi būti tęsiama norint, kad infliacijos raida taptų tvari ir būtų savaiminė.

Nors pinigų politika duoda norimų rezultatų, gali pasireikšti ir nepageidaujamų šalutinių padarinių. Todėl ECB ir 2017 m. akylai stebėjo **riziką finansiniam stabilumui**, kuri, regis, buvo valdoma.

Stipresnis nominalusis ekonomikos augimas padėjo sumažinti riziką, nes padidėjo įmonių ir namų ūkių skolos tvarumas. Abiejuose sektoriuose skolos rodikliai sumažėjo iki 2008 m. pradžioje buvusio lygio. Tai rodo, kad ekonomikos atsigavimas neskatino skolos didėjimo privačiame sektoriuje. Tiesą sakant, ko gero, pirmą kartą nuo pinigų sąjungos pradžios privačiojo sektoriaus išlaidos didėjo, nors įsiskolinimas mažėjo.

Auganti ekonomika ir bankams atvėrė daugiau galimybių toliau stiprinti savo balansus. Ekonomikai stiprėjant, jie galėjo stabilizuoti pelningumą, didindami verslo apimtį ir patirdami mažiau išlaidų dėl turto vertės sumažėjimo. Toliau didėjo bankų gebėjimas atlaikyti sukrėtimus. Tai liudija pagerėjusi jų turto kokybė – 2017 m. trečiąjį ketvirtį bendro 1 lygio nuosavo kapitalo santykis pasiekė 14,5 %.

Euro zonos bankai vis sparčiau mažino **neveiksnių paskolų** lygį – 2014 m. sudaręs 8 % visų paskolų, 2017 m. trečiąjį ketvirtį neveiksnių paskolų lygis sumažėjo iki 5,2 % visų paskolų. Vien per pirmuosius tris 2017 m. ketvirčius neveiksnių paskolų vertė sumažėjo 119 milijardų eurų. Vis daugiau neveiksnių paskolų likviduojama jas parduodant antrinėje rinkoje. Tokių rezultatų padėjo pasiekti ECB iniciatyvos, skirtos neveiksnių paskolų rinkų skaidrumui padidinti. Tačiau reikia ir toliau dėti pastangas siekiant sumažinti didelį neveiksnių paskolų lygį.

ECB toliau stebėjo sąlygas finansų rinkose. 2017 m. rinkos buvo gana ramios, tačiau vis tiek tebebuvo neatsparios staigaus rizikos perkainojimo ir finansų rinkos svyravimų padidėjimo rizikai. 2018 m. pradžioje tokia rizika kilo pasaulio akcijų rinkose, tačiau euro zonos kredito rinkoms, tad ir finansinėms sąlygoms platesne prasme didesnio poveikio kol kas nepadarė.

2017 m. įvyko svarbių pokyčių euro zonos atsiskaitymų sistemoje. Buvo baigtas paskutinis perėjimo prie atsiskaitymo už vertybinius popierius sistemos **TARGET2-Securities** etapas. Tai padarius per šią sistemą kasdien buvo atliekama vidutiniškai po 556 684 sandoriai. Į apyvartą išleistas naujasis 50 eurų banknotas, tad tiems euro zonos šalių piliečiams, kuriems gryniesi pinigai ir toliau yra pagrindinė atsiskaitymo prekybos vietose priemonė, padidėjo atsiskaitymų saugumas.

ECB toliau didino savo **skaidrumą ir atskaitomybę** ES piliečiams. 2017 m. atsakėme į 138 klausimus, gautus iš Europos Parlamento narių. Atidarėme naują Lankytojų centrą, jame tikimės priimti po 40 000 lankytojų per metus. Mūsų interneto svetainėje buvo lankomasi iš visų pasaulio šalių. Joje apsilankyta per 17 milijonų kartų.

Vertindami ateities perspektyvas, tikimės, kad ekonomikos plėtra bus tvirta ir 2018 metais. Nors esame įsitikinę, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu priartės prie mūsų siekiamo lygio, vis dar yra neapibrėžtumo dėl ekonomikos sąstingio lygio.

Kad infliacija vėl būtų tokia, kokios siekiame, būtina ir toliau kantriai ir atkakliai vykdyti rizikos ribojimu pagrįstą pinigų politiką.

2018 m. balandžio mėn., Frankfurtas prie Maino

Mario Draghi  
Pirmininkas

## Praėję metai skaičiais



**Solidus ir plačiai apimantis ekonomikos augimas**

---

**2,5 %**

Euro zonos bendrojo vidaus produkto augimui, palyginti su ankstesniais metais, teigiamo poveikio turėjo didesnis grynasis eksportas ir stabilios vidaus išlaidos prekėms ir paslaugoms.



**Atsigauanti infliacija**

---

**1,5 %**

Vidutinė bendroji infliacija euro zonoje padidėjo – daugiausia dėl padidėjusių energijos ir šiek tiek mažiau padidėjusių maisto kainų.



**Užimtumas didesnis negu prieš krizę**

---

**1,6 %**

Dėl palankių ekonominių sąlygų ir pasiteisinusių politikos priemonių darbo rinkos atsigavimas tęsėsi, užimtumas stabiliai didėjo.



**Ekonomikos augimo tempų skirtumai istoriškai maži**

---

**1998 m.: 1,47σ**  
**2017 m.: 0,75σ**

2017 m. buvo fiksuotas per visą pinigų sąjungos istoriją mažiausias euro zonos šalių ekonomikos augimo tempų skirtumas, išreikštas standartiniais bendrosios pridėtinės vertės nuokrypiais.



Padidėjęs bankų mokumas

---

**14,5 %**

Euro zonos bankų mokumas toliau didėjo, kaip liudija 2017 m. trečiąjį ketvirtį iki 14,5 % išaugęs bendro 1 lygio nuosavo kapitalo santykis.



Spartesnis neveiksnių paskolų lygio mažinimas

---

**–119 mlrd. eurų**

Per pirmuosius tris metų mėnesius labai sumažėjo visa euro zonos bankų neveiksnių paskolų vertė.



Didėjantis per T2S sistemą vykdomų sandorių skaičius

---

**556 684  
sandoriai  
kasdien**

Perėjimo prie *TARGET2-Securities* sistemos pabaiga – svarbus žingsnis Europos vertybinių popierių atsiskaitymo infrastruktūros integravimo link, kaip rodo po perėjimo pabaigos per dieną įvykdomų sandorių skaičiaus vidurkis.



Atsakyta į daug Europos Parlamento klausimų

---

**138**

ECB Pirmininkas Mario Draghi atsakė į daugiau kaip 130 Europos Parlamento narių klausimų. Tai liudija apie aukštus ECB atskaitomybės ir skaidrumo standartus.



# ECB politika ir veikla ekonomikos ir finansų srityse 2017 m.

## 1. Euro zonos ekonomikos atsigavimą skatino palankūs veiksniai ir pinigų politika

Euro zonos ekonomika buvo atspari vyravusiam neapibrėžtumui – 2017 m., kaip ir nuo 2013 m., ji toliau augo. Produkcijos augimas ne tik sustiprėjo, bet ir apėmė daugiau sričių, tiek tarp šalių, tiek tarp sektorių, o produkcijos augimo skirtumai pasiekė žemiausią lygį per du dešimtmečius. Ir toliau auganti ekonomika tebebuvo naudinga euro zonos darbo rinkoms. Užimtumo rodikliai didėjo ir pasiekė aukščiausią lygį nuo euro zonos įkūrimo, o nedarbo lygis sumažėjo iki 2009 m. pirmąjį ketvirtį fiksuoto lygio.

Euro zonos ekonomikos atsigavimą skatino daugybė palankių ciklinių ir struktūrinių veiksnių. Pasaulio produkcijos augimo tempas paspartėjo ir darė teigiamą įtaką eksporto paklausai. Balansų koregavimas, institucijų steigimas ir struktūrinės reformos euro zonoje taip pat davė teigiamų rezultatų. Be to, bendra euro zonos fiskalinės politikos kryptis iš esmės buvo neutrali. ECB pinigų politikos priemonės vis dar skatino pinigų ir paskolų rinkų raidą – užtikrindamos žemas palūkanų normas ir vis dar palankias finansavimo sąlygas, jos buvo pagrindinis didėjančio namų ūkių vartojimo ir bendrovių investavimo veiksnys.

Nepaisant spartėjančio ekonomikos atsigavimo, dar nėra įtikinamų ženklų, kad infliacijos raida vėl tapo tvari ir atitinka ECB kainų stabilumo apibrėžimą, pagal kurį infliacija vidutiniu laikotarpiu turi būti mažesnė kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Darbo rinkoje tebevyraujant dideliam sąstingiumi, spaudimas grynajai infliacijai tebebuvo menkas. Dar reikia laiko, kad dėl gerėjančių darbo rinkos sąlygų darbo užmokestis pradėtų sparčiau kilti. Svarbu įvertinti trumpalaikių infliacijos duomenų, kurie turėjo mažai (arba apskritai neturėjo) įtakos kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu, kintamumą.

Dėl tvirto ir plataus masto augimo galima tikėtis, kad ilgainiui infliacijos rodikliai didės. ECB valdančioji taryba pabrėžė, kad tam reikia kantrybės, atkaklumo ir apdairumo, nes tikėtina, kad šis procesas užtruks ir tebepriksiusys nuo labai aukšto skatinamosios pinigų politikos lygio.

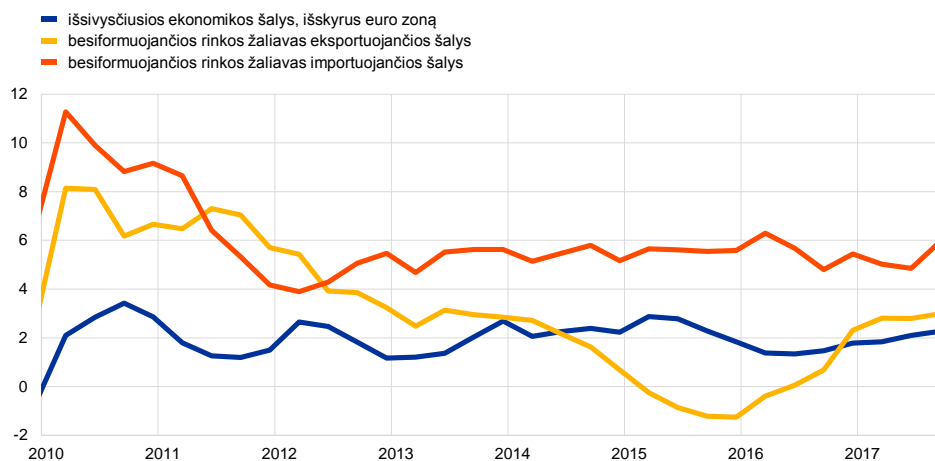
### 1.1. Pasaulio ekonomika augo sparčiau

Ir 2017 m. buvo stebimas ciklinis pasaulio ekonominės veiklos pakilimas (žr. 1 pav.). Ekonomikos augimas sustiprėjo ir tarp šalių, ir tarp sektorių. Vartojimas tebebuvo pagrindinis pasaulinį augimą skatinantis veiksnys, padidėjo investicijų paklausa, ypač išsivysčiusios ekonomikos šalyse. Atsigaunant pasaulinei prekybai, gerėjo verslo lūkesčiai, didėjo paklausa intensyviai importuojančiuose regionuose, ypač Europoje.

## 1 pav.

### Pasaulio realusis BVP

(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltiniai: *Haver Analytics*, nacionaliniai šaltiniai ir ECB skaičiavimai.

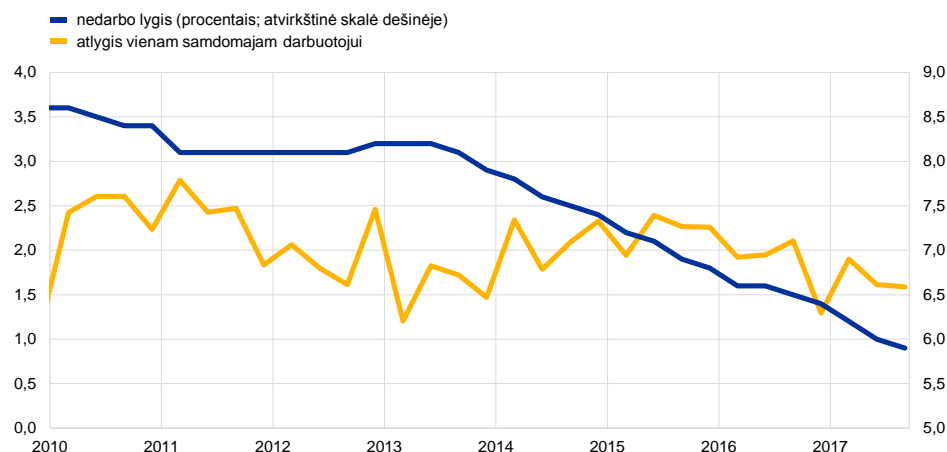
Pastabos: BVP duomenys pakoreguoti pagal perkamosios galios paritetą (PGP). Išsivysčiusios ekonomikos šalys: Australija, Kanada, Japonija, Naujoji Zelandija, Norvegija, Švedija, Šveicarija, Jungtinė Karalystė ir JAV. Žaliavas eksportuojančios šalys: Argentina, Brazilija, Čilė, Kolumbija, Indonezija, Malaizija, Meksika, Rusija, Saudo Arabija, Pietų Afrika ir Venesuela. Žaliavas importuojančios šalys: Honkongas, Indija, Korėja, Singapūras, Taivanas, Tailandas ir Turkija.

Pasaulio ekonomikos atsigravimą skatino palankūs veiksniai išsivysčiusios ekonomikos šalyse, mažėjo sunkumų besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse. Kalbant apie išsivysčiusios ekonomikos šalis, pasakytina, kad gamybos pajėgumai toliau didėjo, o sąstingis darbo rinkoje mažėjo, nes augimą vis daugiau skatino vidaus veiksniai. Palankios finansavimo sąlygos ir didėjantis pasitikėjimas bendrovių ir namų ūkių sektoriais skatino išsivysčiusios ekonomikos šalių augimą. Dėl besiformuojančių rinkų pasakytina, kad skatinamoji politika darė teigiamą įtaką žaliavas importuojančių šalių augimui, o žaliavas eksportuojančių šalių augimas paspartėjo dėl pakilusių žaliavų kainų ir vėl gaunamų kapitalo įplaukų.

## 2 pav.

### EBPO darbo rinkos pokyčiai

(ketvirtiniai duomenys)



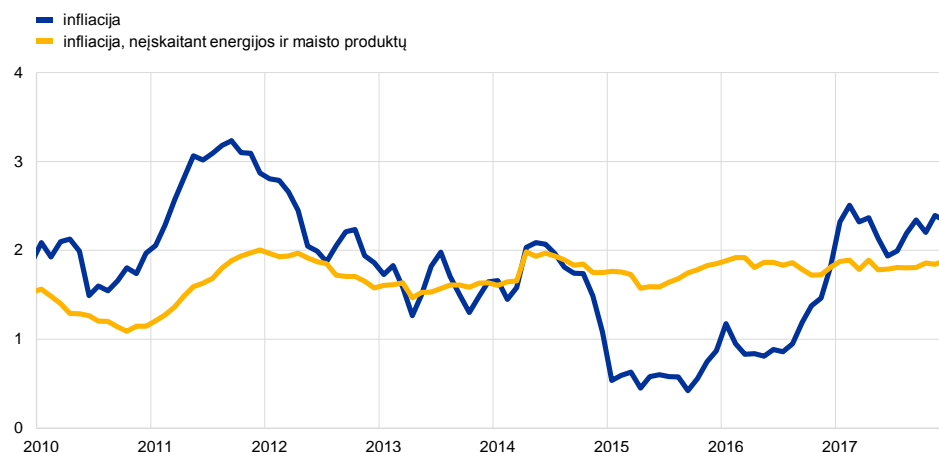
Šaltiniai: *Haver Analytics*, Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (EBPO) ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: atlygis vienam samdomajam darbuotojui apskaičiuojamas kaip vienetinių darbo sąnaudų ir darbo našumo metinių pokyčių (dėl sezoninio pakoreguotų) suma.

Išaugusi vidaus paklausa ir sumažėjęs nedarbo lygis nenulėmė didesnio darbo užmokesčio (žr. 2 pav.) ir grynoji infliacija daugelyje pagrindinių ekonomikų dar nepadidėjo. Palyginti su praėjusiais metais, pasaulinė infliacija, neįskaitant maisto produktų ir energijos, iš esmės nepakito. Vis dėlto dėl kylančių žaliavų kainų pasaulinė bendroji infliacija padidėjo (žr. 3 pav.).

### 3 pav. EBPO infliacijos lygis

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Haver Analytics, EBPO ir ECB ekspertų skaičiavimai.

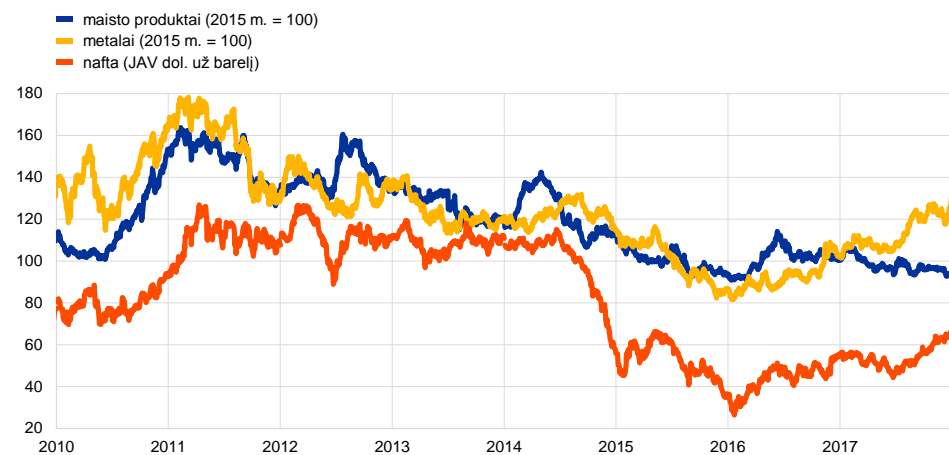
### Dėl pakilusių žaliavų kainų padidėjo pasaulinė infliacija

Pirmąjį pusmetį naftos kaina sumažėjo nuo 56 JAV dolerių už barelį (sausio mėn.) iki 44 JAV dolerių už barelį (birželio mėn.). Tokį sumažėjimą daugiausia lėmė abejonės dėl Naftą eksportuojančių šalių organizacijos (OPEC) ir svarbiausių ne OPEC naftą išgaunančių šalių pasirašyto susitarimo laikymosi ir JAV naftos pasiūlos ūgtelėjimo (žr. 4 pav.). Padidinusį pasaulio infliaciją, gruodžio pabaigoje *Brent* žalios naftos kaina pakilo iki 67 JAV dolerių už barelį – tai susiję su rinkos perbalansavimu dėl didesnės, nei tikėtasi, paklausos 2017 m., 2017 m. kovo mėn. pratęstu EBPO ir ne EBPO šalių susitarimu dėl gamybos apimčių mažinimo ir gavybos uždelsimu kai kuriose naftą išgaunančiose šalyse, todėl naftos atsargos tebemažėjo. Metų pabaigoje, didesnes kainas lėmė geopolitinė įtampa, lūkesčiai, kad bus pratęstas EBPO ir ne EBPO šalių susitarimas dėl gavybos mažinimo, kuriuos patvirtina faktinis jo pratęsimas nuo 2017 m. lapkričio 30 d. iki 2018 m. pabaigos, ir didelė pasaulinė naftos paklausa.

#### 4 pav.

#### Svarbiausi žaliavų kainų pokyčiai

(dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas, ECB ir ECB skaičiavimai.

2017 m., daugiausia paskatintos kylančių metalų kainų, ne naftos žaliavų kainos apskritai padidėjo. Po trumpalaikio sumažėjimo vasarą, metalų kainos, ypač trečiąjį ketvirtį, pakilo – tai lėmė didelė paklausa ir pasiūlos sutrikimai kai kuriose eksportuojančiose šalyse. Daugiausia dėl gausios pasaulinės sojų pupelių, kviečių, palmių aliejaus ir kukurūzų pasiūlos 2017 m. maisto kainos, atvirkščiai, sumažėjo. Vis dėlto maisto produktų kainų pokyčius atsvėrė pakilusios metalų kainos.

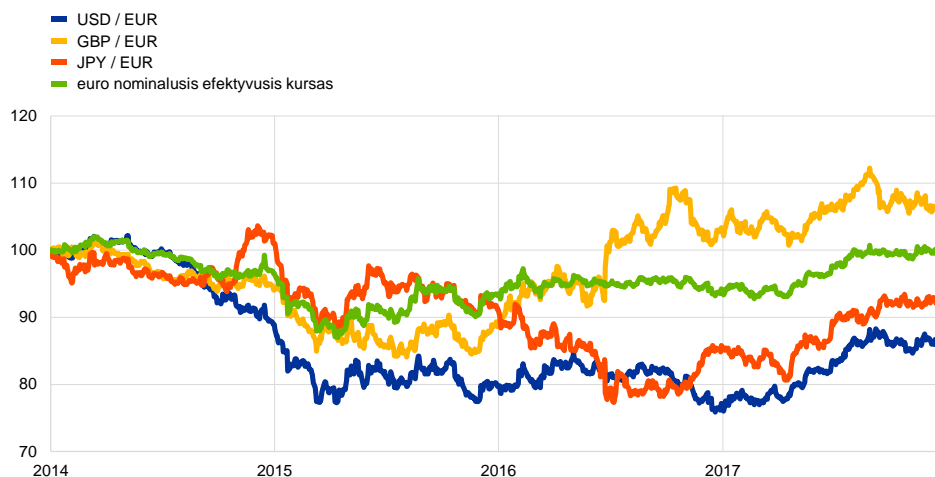
#### Euro efektyvusis kursas padidėjo

2017 m. euro nominalusis efektyvusis kursas padidėjo (žr. 5 pav.). Pagal abipusę prekybą euro kursas pakilo daugelio kitų pagrindinių valiutų atžvilgiu. Jis ypač padidėjo JAV dolerio atžvilgiu. Euro kursas taip pat gerokai pakilo Japonijos jenos ir, nors ir mažiau, svoro sterlingų atžvilgiu.

## 5 pav.

### Euro kursas

(dienos duomenys; 2014 m. sausio 1 d. = 100)



Šaltiniai: *Bloomberg*, Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas, ECB ir ECB skaičiavimai.  
Pastaba: nominalusis efektyvusis kursas 38 pagrindinių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu.

Danijos krona šiuo metu yra vienintelė valiuta, dalyvaujanti Europos antrajame valiutų kurso mechanizme (VKM II). 2017 m. Danijos kronos kursas buvo artimas jos centriniam kursui VKM II. 2017 m. balandžio mėn. *Česká národní banka* panaikino Čekijos kronos kurso apatinę ribą euro atžvilgiu. Dėl to ilgainiui euro kursas Čekijos kronos atžvilgiu sumažėjo. *Hrvatska narodna banka* toliau vykdė intervencijas į užsienio valiutų rinkas pagal savo reguliuojamo kintamojo valiutos kurso režimą, o Kroatijos kunos kursas euro atžvilgiu iš esmės nepatiko. Bulgarijos levas ir toliau buvo susietas su euru. Euro kursas iš esmės nepakito Vengrijos forinto ir Rumunijos lejės atžvilgiu, padidėjo Švedijos kronos ir Šveicarijos franko atžvilgiu ir sumažėjo Lenkijos zloto atžvilgiu.

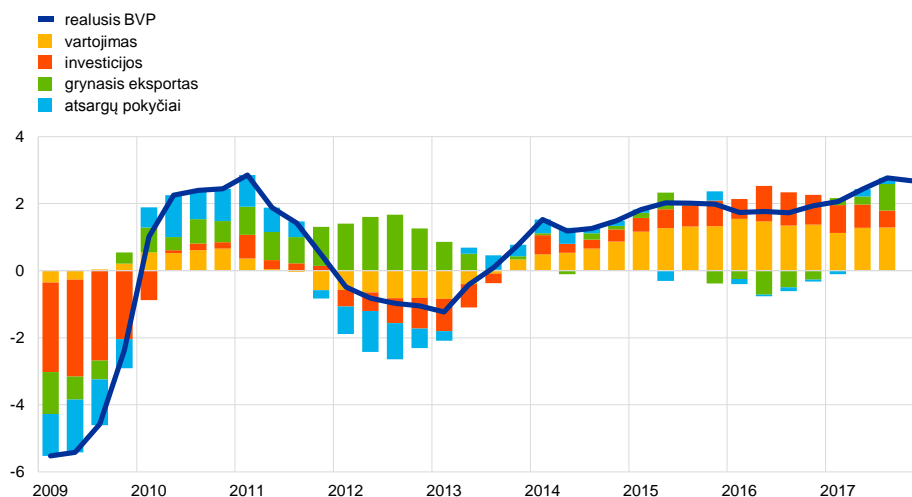
## 1.2. Euro zonos makroekonominė, fiskalinė ir struktūrinė raida

2017 m. euro zonos ekonomika augo sparčiau, kadangi teigiamas grynojo eksporto, kurį skatino daug sektorių ir šalių apimantis pasaulio ekonomikos atsigavimas, poveikis prisidėjo prie didelės vidaus paklausos (žr. 6 pav.). Privatųjį vartojimą skatino didėjantis namų ūkių turtas ir užimtumas, jam teigiamą įtaką darė ir anksčiau įgyvendintos darbo rinkos reformos (žr. 1 intarpą). Kartu valdžios sektoriaus vartojimas toliau didėjo ir teigiamai prisidėjo prie ekonomikos augimo. Verslo investicijos vis dar didėjo. Joms teigiamą įtaką darė labai palankios finansavimo sąlygos ir išaugęs bendrovių pelnas. Investicijos į statybą, 2015 m. pasiekusios žemiausią tašką, toliau augo. Be to, 2017 m. didėjo valdžios sektoriaus investicijos, kurios prieš metus buvo sumažėjusios.

## 6 pav.

### Realusis euro zonos BVP

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: 2017 m. ketvirtojo ketvirčio metinis BVP augimas yra išankstinis įvertis, o paskutiniai sudedamųjų dalių duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio.

## 2017 m. euro zonos ekonomikos atsparumas didėjo

2017 m. euro zonos asmeninis vartojimas toliau didėjo, o vidutinis metinis jo augimo tempas sudarė apie 1,8 %. Pagrindinis vartojimo augimą skatinęs veiksnys buvo didėjančios darbo pajamos. Šiuo atžvilgiu prie bendro nominaliojo darbo pajamų augimo daugiausia prisidėjo didėjantis dirbančiųjų skaičius, o ne didesnis darbo užmokestis. Kartu realiosios disponuojamosios pajamos didėjo šiek tiek mažiau nei praėjusiais metais. Mažos palūkanų normos ir toliau skatino asmeninį vartojimą. Galiausiai namų ūkių sektoriaus skolos ir BVP santykis nedidėjo, o investicijos į būstą tebebuvo mažos, palyginti su prieškrizinio laikotarpio.

Didelė euro zonos vidaus ir išorės paklausa 2017 m. skatino verslo investicijas. Pastarąsias taip pat skatino didėjantis bendrovių pelnas, pajėgumų panaudojimas ir labai skatinamoji pinigų politika, kuri mažino bendrovių grynuosius palūkanų mokėjimus ir švelnino finansavimo sąlygas. Neatsižvelgiant į kintamumą, kurį lėmė Airijos nematerialiųjų investicijų statistinis perklasifikavimas, atsigavimas apėmė daug turto rūšių, tokių kaip transporto įranga, kitos mašinos ir įranga bei intelektinės nuosavybės produktai. Vis dėlto kai kurie veiksniai ir toliau slopino bendrovių investicinę veiklą, pavyzdžiui, gana žemo lygio euro zonos ilgalaikio augimo lūkesčių stabilizavimasis (kaip rodė *Consensus Economics* prognozės po 6–10 metų), geopolitinis neapibrėžtumas, nepalankūs instituciniai ir reguliavimo veiksniai ir vis dar vykstantis bendrovių balansų koregavimas, susijęs su dideliu kai kurių euro zonos šalių bendrovių įsiskolinimu.

Investicijos į statybą taip pat toliau didėjo, nors ir nuo žemo lygio, kartu atsigaunant euro zonos būsto rinkoms. Būsto rinkos atsigavo augant paklausai, kurią skatino didėjančios realiosios pajamos, augantis vartotojų pasitikėjimas, palankios hipotekos palūkanų normos ir skolinimo sąlygos. Būsto rinka atsigavo daugelyje euro zonos šalių, nors investicijų į statybą lygiai, palyginti su prieškriziniu laikotarpiu, ir toliau reikšmingai skyrėsi.

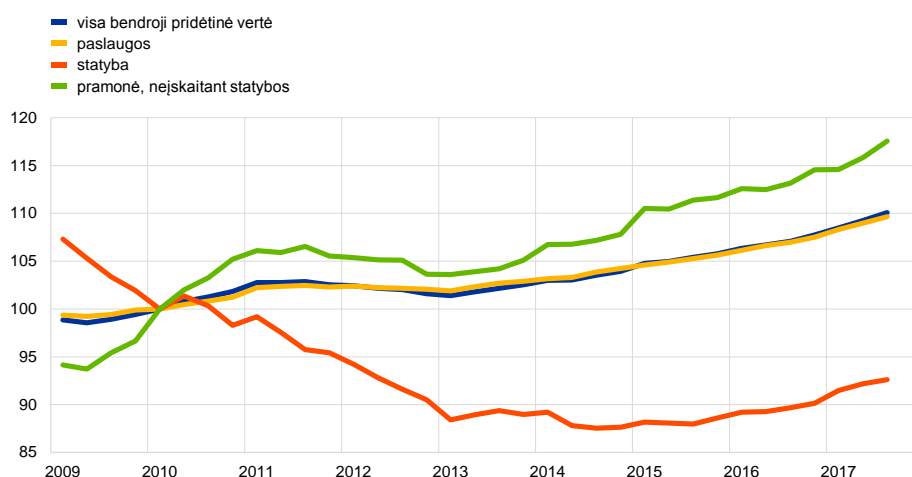
Ekonomikos augimą 2017 m. skatino gerėjantys išoriniai euro zonos rodikliai, nepaisant neigiamos euro efektyviojo kurso įtakos. Augo prekių eksportas, daugiausia į Europos šalis prekybos partneres, taip pat ir į Kiniją bei JAV, o prekyba prekėmis su Jungtine Karalyste ir OPEC šalimis tebebuvo prislopinta. Kaip ir praėjusiais metais, didėjančią eksportą daugiausia skatino prekyba galutinio ir tarpinio vartojimo prekėmis. Prekyba euro zonoje augo sparčiau, o tai buvo susiję su nemažėjančia vidaus paklausos augimo dinamika.

2017 m. augo daugelio ekonomikos sektorių produkcija (žr. 7 pav.). Visa bendroji pridėtinė vertė, kuri viršijo savo prieškrizinį aukščiausią lygį jau 2015 m., vidutiniškai padidėjo apie 2,4 %. Pridėtinės vertės augimas pramonėje (neįskaitant statybos) 2017 m. padidėjo iki maždaug 2,9 %, o paslaugų sektoriuje metinis augimas sudarė apie 2,2 %, t. y. taip pat buvo didesnis nei 2016 m. Kartu statybos pridėtinė vertė, nors vis dar gerokai mažesnė už prieškrizinį lygį, toliau augo ir padidėjo iki maždaug 3,0 % – tai buvo didžiausias nuo 2006 m. užfiksuotas augimo tempas. Tai patvirtino, kad statybų sektorius vis labiau atsigauna po užsitęsusio mažėjimo ar lėto augimo laikotarpio, prasidėjusio po 2008 m. finansų krizės.

## 7 pav.

### Euro zonos realioji bendroji pridėtinė vertė pagal ekonominę veiklą

(indeksas: 2010 m. I ketv. = 100)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio.

Nors 2013 m. prasidėjęs ekonomikos atsigavimas iš pradžių buvo laipsniškas ir nuosaikus, laikui bėgant jis spartėjo ir apėmė visas euro zonos dalis. Ši palanki raida labai skyrėsi nuo trumpalaikio atsigavimo 2009–2010 m., kai produkcija didėjo gana

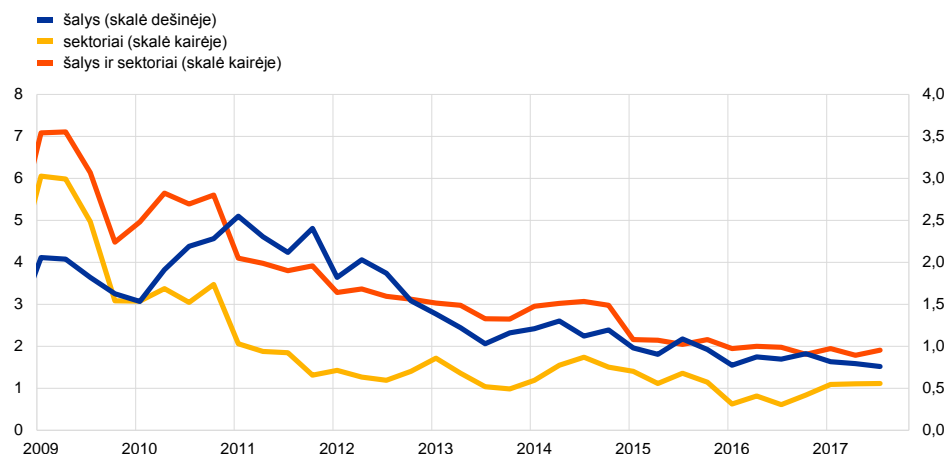
netolygiai. Pastaruoju metu vis daugiau sričių apimančią ekonomikos augimą rodė gerokai mažiau besiskiriantys pridėtinės vertės augimo tempai skirtingose šalyse ir sektoriuose. ECB pinigų politika ir susijusios švelnesnės finansavimo sąlygos labiausiai nulėmė šį atsigavimą ir panašią skirtingų šalių raidą.

Nuo 2009 m., palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu, devyniolikos euro zonos šalių ir devynių pagrindinių euro zonos ekonomikos sektorių (neįskaitant žemės ūkio) pridėtinės vertės augimo svartinis standartinis nuokrypis mažėjo (žr. 8 pav.). Sklaidos įvairiuose sektoriuose aukščiausias taškas 2009 m. buvo susijęs su pasaulinės prekybos žlugimu (jis turėjo įtakos pramonės sektoriui) ir būsto rinkos žlugimu (jis turėjo įtakos statybų sektoriui), o sklaidos įvairiose šalyse aukščiausias taškas 2011 m. buvo susijęs su valstybės skolos krize. Pastarojo meto duomenys rodo, kad bendra pridėtinės vertės augimo sklaida įvairiuose sektoriuose ir šalyse pasiekė žemiausią lygį, kuris nebuvo fiksuotas nuo ekonominės ir pinigų sąjungos pradžios. Tai yra geras ženklas ekonomikos augimui ateityje, kadangi augimas paprastai būna didesnis ir atsparesnis, kai apima daugiau sektorių ir šalių.

## 8 pav.

### Pridėtinės vertės augimo sklaida įvairiose euro zonos šalyse ir sektoriuose

(standartinis nuokrypis; procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: augimo sklaida įvairiose šalyse matuojama kaip pridėtinės vertės augimo, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu, svartinis standartinis nuokrypis (Maltos duomenų nėra, o Airijos pridėtinės vertės duomenys nuo 2015 m. neįtraukiami). Augimo sklaida įvairiuose sektoriuose matuojama kaip devynių pagrindinių euro zonos ekonomikos sektorių, neįskaitant žemės ūkio, pridėtinės vertės augimo, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu, svartinis standartinis nuokrypis. Paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio.

## Euro zonos nedarbas toliau mažėjo

Euro zonos darbo rinkos 2017 m. toliau atsigavo (žr. 9 pav.). Iki trečiojo ketvirčio euro zonos dirbančiųjų skaičius buvo 1,7 % didesnis nei 2016 m. atitinkamu laikotarpiu, arba 5,0 % didesnis nei paskutinio didžiausio sumažėjimo 2013 m. antrąjį ketvirtį metu. Per visą atsigavimo laikotarpį užimtumas padidėjo apie 7,5 mln. asmenų. Taigi užimtumo lygis viršijo aukščiausią prieškrizinį lygį, fiksuotą 2008 m. pirmąjį ketvirtį, ir pasiekė aukščiausią lygį nuo euro įvedimo. Užimtumas atsigavimo metu didėjo daug šalių ir sektorių.



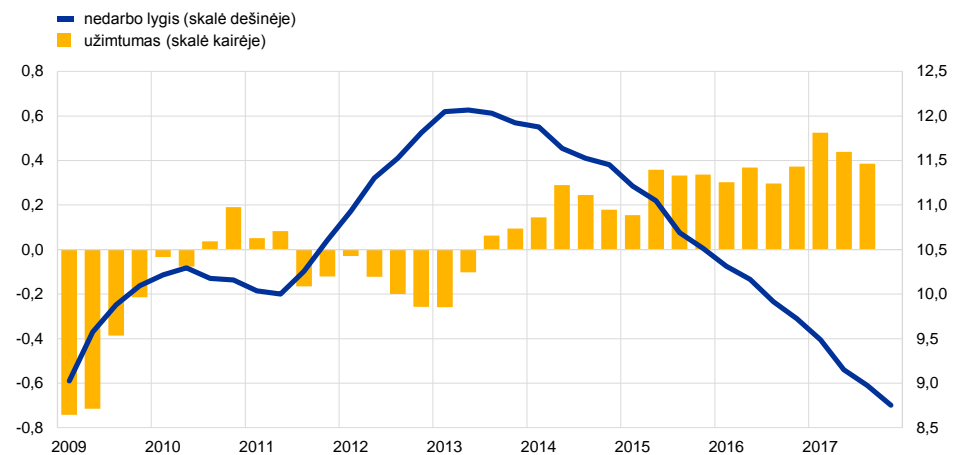
Per 2017 m. pirmus tris ketvirčius visos dirbtos valandos padidėjo beveik tiek pat kiek ir užimtumas pagal darbuotojų skaičių, o tai rodė, kad vidutinės vieno dirbančio asmens dirbtos valandos buvo beveik stabilios. Metinis vieno dirbančio asmens darbo našumo kilimas tebebuvo mažas, per 2017 m. pirmus tris ketvirčius jis vidutiniškai sudarė 0,8 % per ketvirtį, palyginti su metiniu 0,4 % kilimu 2016 m.

Nedarbo lygis 2017 m. toliau mažėjo ir gruodžio mėn. sudarė 8,7 %, o tai buvo mažiausias nuo 2009 m. pradžios fiksuotas lygis (žr. 9 pav.). Nuo 2013 m. antrojo pusmečio mažėjo įvairių amžiaus grupių tiek vyrų, tiek moterų nedarbo lygis, nepaisant toliau didėjusios darbo jėgos pasiūlos. Tačiau bendresnės nepakankamo darbo jėgos panaudojimo priemonės tebebuvo padidėjusios (taip pat žr. 1 interpa).

### 9 pav.

#### Darbo rinkos rodikliai

(procentais, palyginti su darbo jėga; augimo tempas, palyginti su ankstesniu ketvirčiu; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostatas.

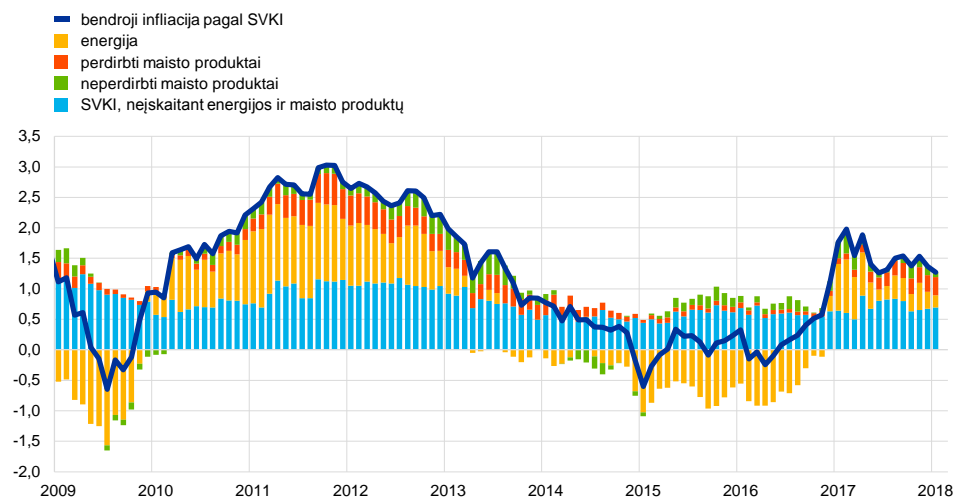
### Darbo užmokestis kilo nedaug, o infliacija tebebuvo nedidelė

Vidutinė bendroji infliacija euro zonoje, kurią rodo suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI), padidėjo nuo 0,2 % (2016 m.) iki 1,5 % (2017 m.). Šį padidėjimą daugiausia nulėmė didesnis energijos kainų poveikis ir mažesniu mastu – maisto produktų kainų poveikis. Grynoji infliacija, kurią rodo infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, vidutiniškai padidėjo nedaug – nuo 0,9 % (2016 m.) iki 1,0 % (2017 m.), kadangi vidaus sąnaudų spaudimas tebebuvo gana nedidelis (žr. 10 pav.).

## 10 pav.

### Infliacija pagal SVKI ir sudedamųjų dalių poveikis

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Bendrosios infliacijos pagal SVKI raidą per metus taip pat reikšmingai lėmė energijos kainų raida. Dėl didesnių naftos kainų pačioje metų pradžioje ir bazės efektų, susijusių su prieš metus vykusia raida, bendroji infliacija 2017 m. vasario mėn. padidėjo iki aukščiausio 2,0 % lygio. Naftos kainoms vėl mažėjant, iki metų vidurio šis infliacijos padidėjimas beveik išnyko. Dėl oro sąlygų labai pakilus vaisių ir daržovių kainoms, neperdirbtų maisto produktų kainų poveikis metų pradžioje buvo didelis, o antrąjį pusmetį didžiausią poveikį darė perdirbtų maisto produktų kainos. Tai buvo iš dalies susiję su ankstesne maisto žaliavų ir supirkimo kainų raida, kuri lėtai persidavė vartotojų kainoms.

Kalbant apie šių paprastai daugiau kintamų sudedamųjų dalių poveikį, pasakytina, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, toliau buvo panašaus kaip 2016 m. nedidelio lygio, nors metų viduryje ji buvo laikinai šiek tiek padidėjusi. Tiek infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, tiek kiti grynosios infliacijos matai nerodė įtikinamesnių stabilaus didėjimo antrąjį pusmetį ženklų (žr. 2 intarpą, jame aptariama euro zonos maža grynoji infliacija).

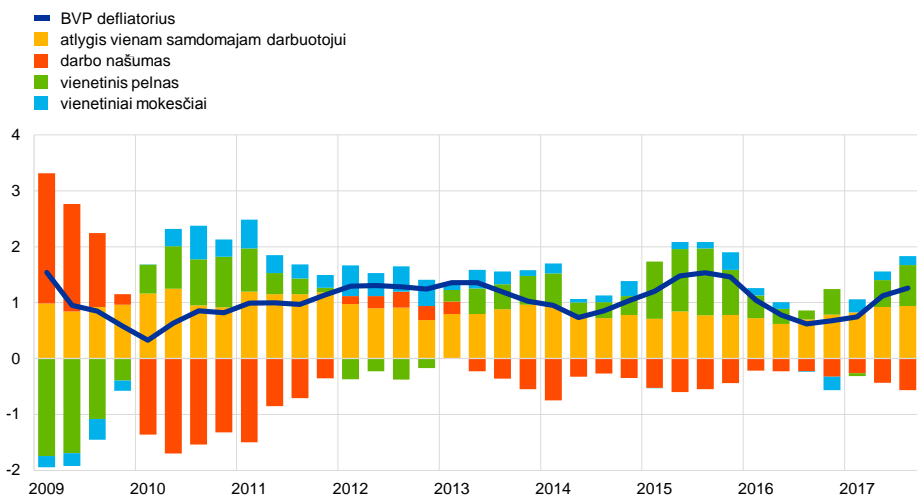
Be to, nebuvo pastebima įtikinamų dviejų pagrindinių infliacijos pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, sudedamųjų dalių, t. y. pramonės prekių, neįskaitant energijos, ir paslaugų, stabilaus infliacijos tempų didėjimo tendencijos ženklų. Atsižvelgiant į visus veiksnius, pramonės prekių, neįskaitant energijos, infliacija tebebuvo santykinai stabili ir 2017 m. vidutiniškai sudarė 0,4 %, kaip ir 2016 m. Tai rodė gana mažą spaudimą tiekimo grandinėje, kadangi nei anksčiau pakilusios naftos kainos, nei anksčiau kritęs euro kursas nenulėmė didelio persiduodančio poveikio galutinėms vartotojų kainoms. Nors vartojimo prekių, neįskaitant maisto produktų, importo kainų metinis pokytis į valiutos kurso pokyčius reagavo taip, kaip ir tikėtasi, šių pokyčių poveikį mažino tai, kad vartojimo prekių, neįskaitant maisto produktų, gamintojų pardavimo šalies viduje kainų metinis pokyčio tempas visus metus buvo nedidelis. Nedidelis spaudimas vidaus gamybos

ir mažmeninės kainodaros grandinėse tikriausiai taip pat buvo susijęs su tuo, kad skirtingais etapais buvo taikomos su pelno maržomis susijusios apsaugos priemonės. Paslaugų kainų infliacija 2017 m. vidutiniškai sudarė 1,4 % ir buvo didesnė nei 2016 m., bet tebebuvo gerokai mažesnė už savo ilgalaikį vidurkį. 2017 m. pabaigoje sulėtėjęs kainų augimas iš dalies buvo susijęs su ypatingais veiksniais, bet paslaugų kainas, atrodo, ir toliau dažniausiai lėmė nedidelis vidaus sąnaudų spaudimas.

Vidaus sąnaudų spaudimas, kurį rodo BVP defliatorius, šiek tiek padidėjo, bet apskritai 2017 m. tebebuvo nedidelis (žr. 11 pav.). Atlygio vienam samdomajam darbuotojui metinis augimas 2016 m. viduryje pasiekė lūžio tašką, pamažu didėjo ir 2017 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 1,7 %. Tarp darbo užmokesčio augimą galėjusių slopinti veiksnių vis dar buvo reikšmingas darbo rinkos sąstingis (ypač atsižvelgiant į nepakankamą darbo jėgos panaudojimą), mažas darbo našumo kilimas, mažos ankstesnės infliacijos poveikis per oficialias bei neoficialias indeksavimo schemas ir vis dar vykstantis finansų krizės metu kai kuriose šalyse įgyvendintų darbo rinkos reformų poveikis. Spartesnis darbo užmokesčio kilimas nevirto didesniu vienetinių darbo sąnaudų augimu, kadangi darbo našumas taip pat kilo sparčiau. Su pelno raida susijęs sąnaudų spaudimas (matuojamas kaip bendrasis likutinis perteklius) tebebuvo santykinai nedidelis, o tai iš dalies lėmė mažinantis neigiamas poveikis, susijęs su dėl didesnių naftos kainų prastėjančiomis prekybos sąlygomis.

### 11 pav. BVP defliatoriaus išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčiai 2017 m., palyginti su 2016 m., didėjo. Infliacijos lūkesčiai po 5 m. pagal ECB profesionaliųjų prognozuotojų apklausą nepakito ir kelis ketvirčius sudarė 1,8 %, o paskutinį ketvirtį padidėjo iki 1,9 %. Rinka pagrįsti ilgalaikių infliacijos lūkesčių matai, tokie kaip 5 m. su infliacija susietų apsigaitimo sandorių palūkanų norma po 5 m., taip pat daugiausia didėjo, o pagal infliacijos pasirinkimo

sandorių rinkas numanoma defliacijos galimybė tebebuvo labai maža. Kartu rinkos rodikliais pagrįstų infliacijos lūkesčių matų ateities raidos analizė ir toliau rodė, kad mažos infliacijos laikotarpis užsitęs, o infliacija grįš į žemesnį, bet artimą 2 % lygį tik labai pamažu.

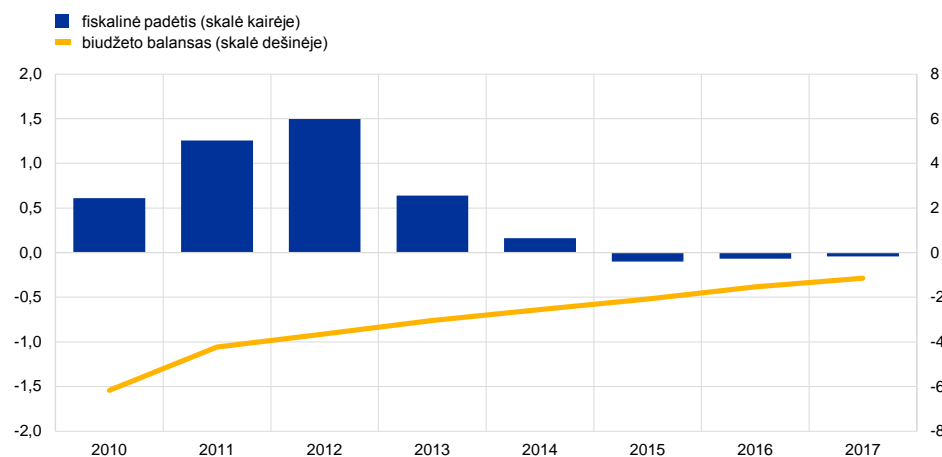
## Neutrali fiskalinė padėtis ir palaikomosios struktūrinės reformos

Dėl palankių ciklo sąlygų ir mažų palūkanų mokėjimų visos euro zonos valdžios sektoriaus nominalusis biudžeto deficitas 2017 m. toliau mažėjo. Pagal 2017 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes, biudžeto deficitas sumažėjo nuo 1,5 % BVP (2016 m.) iki 1,1 % BVP (2017 m.) (žr. 12 pav.). Struktūrinio konsolidavimo priemonių poveikis vidutiniškai buvo ribotas.

### 12 pav.

#### Biudžeto balansas ir fiskalinė padėtis

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Eurostatas ir 2017 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės.

Pastaba: pirminio balanso santykis daro neigiamą poveikį valdžios sektoriaus skolos santykiui, t. y. pirminis perviršis mažina skolos santykį.

Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės rodo, kad euro zonos fiskalinė padėtis, matuojama kaip pagal ciklą pakoreguoto pirminio balanso pokytis, 2017 m. buvo beveik neutrali (žr. 12 pav.)<sup>1</sup>. Kalbant apie visą euro zoną, pažymėtina, kad neutralią fiskalinę padėtį galima vertinti kaip tinkamą subalansuoti ekonomikos stabilizavimo poreikį ir fiskalinio tvarumo poreikį. Tačiau, vertinant atskirų šalių perspektyvą, euro zonos suvestinės fiskalinės padėties sudėtis, atrodo, yra nepakankamai optimali. Kai kurios euro zonos šalys, kurioms reikia toliau griežtinti fiskalinę politiką, t. y. tos, kuriose tebėra didelis valstybės skolos ir BVP santykis, neįgyvendino struktūrinių fiskalinių korekcijų, reikalingų valstybės skolos tvarumo rizikai suvaldyti. Be to, kai kurios kitos šalys, turinčios tvarias fiskalines pozicijas, nepasinaudojo savo turima fiskaline erdve.

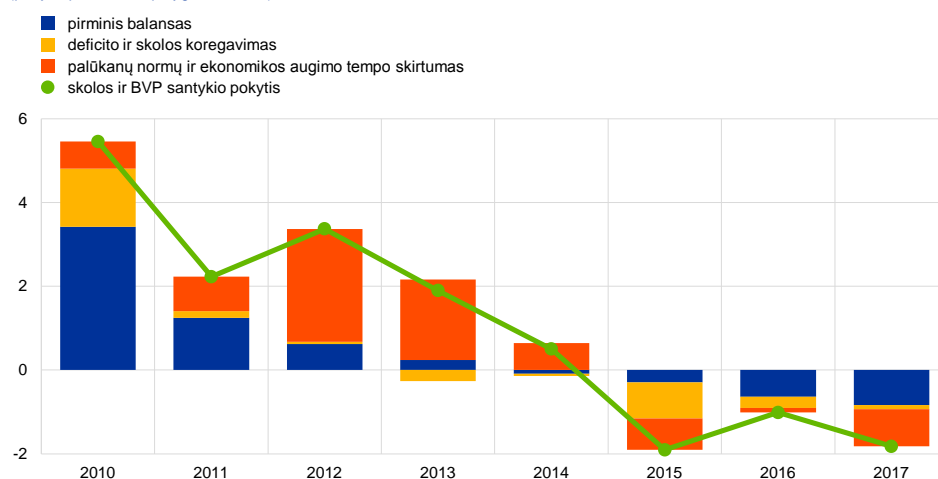
<sup>1</sup> Euro zonos fiskalinės padėties sąvokos aptarimą žr. straipsnyje „The euro area fiscal stance“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 4.

Pagal Eurosistemos ekspertų prognozes, dėl gerėjančio pirminio biudžeto balanso, palankaus ekonomikos augimo ir mažų palūkanų normų euro zonos suvestinis valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis toliau mažėjo – nuo 88,9 % (2016 m.) iki 87 % (2017 m.) (žr. 13 pav.). Tačiau kai kuriose euro zonos šalyse valstybės skolos lygis tebebuvo aukštas, todėl, staigiai pasikeitus palūkanų normoms arba atsinaujinus finansų rinkos nestabilumui, jos taptų pažeidžiamos.

### 13 pav.

#### Valdžios sektoriaus skolos veiksniai

(pokytis procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Eurostatas ir 2017 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės.

Pastaba: pirminio balanso santykis daro neigiamą poveikį valdžios sektoriaus skolos santykiui, t. y. pirminis perviršis mažina skolos santykį.

Valstybės narės ir toliau nevienodai laikėsi Stabilumo ir augimo pakto (SAP) reikalavimų. Kalbant apie teigiamus dalykus, pasakytina, kad vis geriau buvo laikomasi nominaliojo deficito kriterijaus. 2017 m. Graikijai ir Portugalijai nutraukus perviršinio deficito procedūrą (PDP) ir tikintis, kad Prancūzija 2017 m. ištaisys savo perviršinį fiskalinį deficitą, Ispanija bus vienintelė euro zonos šalis, kuriai 2018 m. ir toliau bus taikoma PDP. Tačiau, kalbant apie neigiamus dalykus, reikia pasakyti, kad SAP prevencinėje dalyje numatytų struktūrinių fiskalinių pastangų reikalavimų apskritai buvo laikomasi gana prastai, o tai patvirtino ir Europos Komisijos 2017 m. rudens ekonominė prognozė.

Apskritai krizių patirtis parodė, kad lankstesnės ekonomikos yra atsparesnės sukrėtimams, greičiau atsigauna, o jų ilgalaikis augimas būna spartesnis. Be to, euro zonos šalys, kurios reformavo savo produktų ir (arba) darbo rinkas, pasiekė gerų rezultatų; visgi visapusiškas reformų poveikis, palaikomas, be kita ko, ir finansinės bei makroekonominės politikos, vis dar formuojasi.

Nors ekonomikos atsigavimas tebesitęsė ir apėmė vis daugiau šalių ir sektorių, būtų galima padaryti daugiau šalinant pagrindines kliūtis tvaresniam ir labiau integraciniam euro zonos augimui, pavyzdžiui, įgyvendinant struktūrines reformas, skirtas darbo

našumo kilimui didinti, nes jis yra pagrindinis veiksnys keliant gyvenimo lygį<sup>2</sup> arba priemones, leidžiančias lengviau koreguoti balansus ir didinančias teisminių ir neteisminių procedūrų efektyvumą<sup>3</sup>.

Kaip aptarta 3 intarpe, turimi duomenys rodo, kad skatinamoji pinigų politika netrukdo įgyvendinti reformas, bet, esant švelnesnėms makroekonominėms sąlygoms ir mažesniai išoriniam spaudimui, mažiau tikėtina, kad bus imtasi esminių reformų. Be to, reformų įgyvendinimo kliūtys, pavyzdžiui, politiniai suvaržymai ir interesų grupių pasipriešinimas, vis dar laikomos svarbiomis<sup>4</sup>.

Remdamasi 2017 m. konkrečioms šalims skirtomis rekomendacijomis, Europos Komisija atliko reformų įgyvendinimo vertinimą ir priėjo prie išvados, kad labai nedaug konkrečioms šalims skirtų rekomendacijų buvo „visiškai įgyvendintos“ arba buvo padaryta „reikšminga pažanga“ jas įgyvendinant. Dauguma šalių padarė „tam tikrą“ ar „ribotą“ pažangą, arba nepadarė „jokios“ pažangos. Tai rodo, kad reikia siekti tolesnės pažangos įgyvendinant reformas.

## 1 intarpas

### Struktūrinė politika euro zonos darbo rinkoje

---

Per 2017 m. padėtis euro zonos darbo rinkoje dar pagerėjo. Atsigauant ekonomikai ir atsirandant daug naujų darbo vietų, dirbančių asmenų skaičius nuo 2013 m. vidurio padidėjo maždaug 7,5 mln., o nedarbas nuosekliai mažėjo. Be to, gerokai plačiau, įskaitant atskirus sektorius, pasijuto darbo rinkos atsigavimo poveikis (žr. A pav.). Vis dėlto ir bendras, ir jaunimo nedarbas tebėra didelis, o iš plataus masto nedarbo vertinimo rodiklių matyti aukštas nepakankamo darbo jėgos panaudojimo lygis<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Žr. straipsnį „[The slowdown in euro area productivity in a global context](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 3.

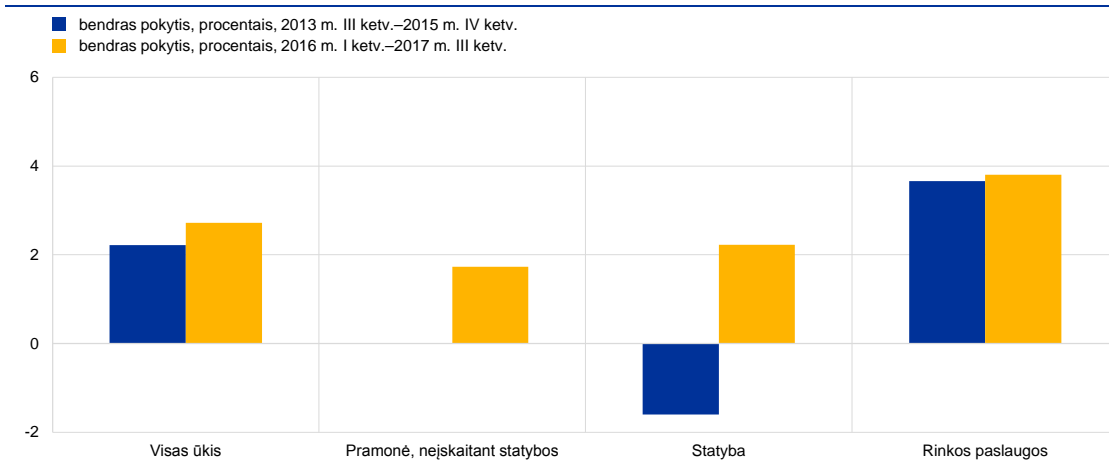
<sup>3</sup> Žr. intarpą „[Euro zonos šalių privačiojo sektoriaus įsiskolinimas ir jo mažinimas](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 4.

<sup>4</sup> Žr. intarpą „[Struktūrinių reformų poreikis euro zonoje: didelių įmonių apklausos pateikiamos įžvalgos](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 6.

<sup>5</sup> Be oficialaus nedarbo lygio, taikomi tokie plataus masto nepakankamo darbo jėgos panaudojimo rodikliai: i) asmenų, kurie šiuo metu neieško darbo, nors gali dirbti, procentinė dalis; ii) asmenų, kurie aktyviai ieško darbo, bet (dar) negali pradėti dirbti, procentinė dalis ir iii) asmenų, dirbančių mažiau valandų, negu norėtų, procentinė dalis. Žr. intarpą „[Assessing labour market slack](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 3.

## A pav.

### Užimtumo augimas pagal sektorius



Šaltiniai: ECB skaičiavimai remiantis Eurostato duomenimis.

Pastabos: parodyti tam tikri sektoriai. Rinkos paslaugos apima prekybos, transporto ir apgyvendinimo, informacinių ir ryšių technologijų (IRT) paslaugų, finansų ir draudimo, nekilnojamojo turto bei verslo paslaugų sektorius.

Teigiamą poveikį euro zonos darbo rinkoms padarė besiplečiantis ekonominės veiklos atsigavimas. Be to, iš tam tikrų duomenų matyti, kad atsigavimo laikotarpiu kai kuriose euro zonos šalyse užimtumą greičiau reaguoti į BVP augimą paskatino ir struktūrinės politikos priemonės<sup>6</sup>. Tai, be kita ko, buvo priemonės, kuriomis didinamas darbo rinkos lankstumas sumažinant darbuotojų apsaugą, pavyzdžiui, nustatant mažesnes išeitines išmokas ar užtikrinant didesnę darbo užmokesčio lankstumą. Paspirtinti užimtumo įmonėse koregavimo procesą ar jį sustiprinti galėjo padėti ir produktų rinkų reformos, įskaitant reformas, kuriomis siekiama mažinti biurokratinę naštą arba naujoms įmonėms sudaryti sąlygas lengviau patekti į rinką, taip pat reformas, kuriomis sumažinama rinkoje įsitvirtinusių įmonių ar profesijų apsauga.

ECB atliktoje specialioje pirmaujančių euro zonos įmonių apklausoje dėl struktūrinių reformų euro zonoje dalyvavę respondentai nurodė, kad ateityje svarbu įgyvendinti reformas, kuriomis būtų siekiama dar padidinti darbo jėgos lankstumą ir švietimo kokybę (žr. B pav.)<sup>7</sup>. Trys iš keturių svarbiausių reformų prioritetų, kuriuos nurodė mažiausiai 80 % respondentų, buvo susiję su pastangomis užtikrinti didesnę darbo laiko tvarkos lankstumą, palengvinti sąlygas sudaryti terminuotas darbo sutartis ir sušvelninti darbuotojų apsaugos teisės aktus. Be to, maždaug 50 % respondentų laikėsi nuomonės, kad bene didžiausią poveikį verslo veiklos rezultatams galėtų padaryti reformos, kuriomis siekiama didinti darbo jėgos lankstumą, nes jos padėtų atkurti konkurencingumą ir taip pat įmonėms leistų geriau reaguoti į didėjančią paklausos kintamumą ir besikeičiančias paklausos tendencijas. Be to, daugiau kaip 90 % įmonių išskyrė reformas, kuriomis būtų gerinama švietimo ir mokymo sistemų kokybė ir kurios, respondentų nuomone, būtų ypač svarbios, atsižvelgiant į perėjimą prie daug žinių reikalingų įgūdžių, skaitmeninimą ir ilgalaikį struktūrinį įgūdžių trūkumą inžinerijos srityje. Iš apklausos rezultatų taip pat paaiškėjo, kad reikalingos produktų rinkų reformos ir tolesnė pažanga bendrojoje rinkoje, nes visa tai yra būtina siekiant pasinaudoti visa darbo rinkos reformų nauda<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> Žr. 3 interpa straipsnyje „Užimtumo ir BVP santykis nuo krizės pradžios“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 6.

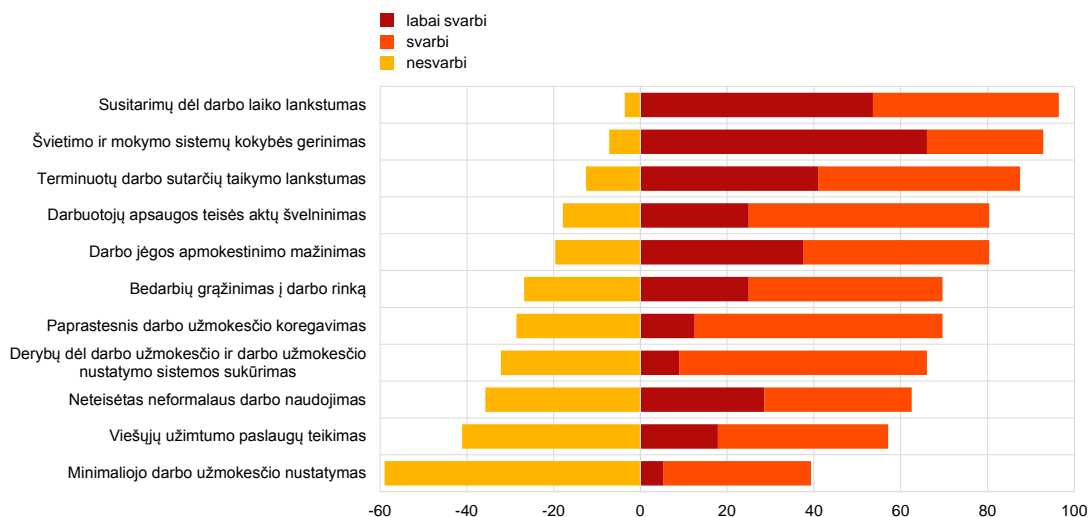
<sup>7</sup> Žr. interpa „Struktūrinių reformų poreikis euro zonoje: didelių įmonių apklausos pateikiamos išvalgos“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 6.

<sup>8</sup> Žr. interpa „Struktūriniai euro zonos verslo aplinkos rodikliai“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 8.

## B pav.

### Euro zonos darbo rinkos reformų poreikis pagal specialiąją įmonių apklausą

(įmonių dalis, procentais; atsakymai pateikti pagal bendrą vertinimą)



Šaltiniai: ECB apklausa dėl struktūrinių reformų ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: remiantis įmonių atsakymais į klausimą „Kaip vertinate euro zonos šalių darbo rinkų reformų poreikius jūsų sektoriuje?“. Neigiama procentinė dalis rodo respondentus, kurie nurodė, kad atitinkami elementai yra „nesvarbūs“.

Padėtis euro zonos darbo rinkose 2017 m. apskritai toliau gerėjo. Užimtumas ir darbo jėgos pasiūla padidėjo, o nedarbas sumažėjo. Pagerėjimas juntamas daugumoje šalių ir sektorių. Prie šių pokyčių prisidėjo ir struktūrinės reformos, tačiau ekonominėje aplinkoje, kuri nuolat keičiasi, reikia toliau stengtis gerinti darbo jėgos įgūdžius ir didinti jos lankstumą.

## 2 intarpas

### Suvokiant nuosaikią infliacijos dinamiką

Dėl paskutinio, nepaisant ekonomikos atsigavimo, užsitęsusio mažos infliacijos laikotarpio kilo klausimų dėl tradicinių modelių ribotumų. Ypač kruopščiai imta nagrinėti Filipso kreivę – vieną pagrindinių santykių makroekonomikos mokslo srityje.

#### *Kokie infliaciją lemiantys veiksniai taikomi Filipso kreivės modelyje?*

Visų pirma, infliaciją „įtvirtina“ infliacijos lūkesčiai. Po 2013 m. sumažėjus apklausomis pagrįstiems infliacijos lūkesčių rodikliams, kilo nuogąstavimų, kad Filipso kreivė pasislinko žemyn, o tai reikštų, kad kiekvieno atskiro gamybos lygio atžvilgiu infliacija yra mažesnė. Tačiau dėl ECB turto pirkimo programos poveikio ir euro zonos ekonomikos aktyvumo perspektyvų gerėjimo tokia rizika sumažėjo, ir šie veiksniai padėjo įtvirtinti infliacijos lūkesčius. Per 2017 m., atsigavus ir apklausomis, ir rinkta pagrįstiems ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliams, šie nuogąstavimai buvo dar labiau išsklaidyti.

Dar vienas pagrindinis infliaciją lemiantis veiksnys Filipso kreivės modelyje yra ekonomikos sąstingis. Nagrinėtu laikotarpiu nuo 2012 m., per kurį infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, buvo maža, sąstingis darė neigiamą poveikį infliacijos rodmenims, tačiau



Šiuo metu euro zonos ekonomika sparčiai atsigauna, o padėtis darbo rinkoje pastebimai gerėja. Todėl per pakartotinę recesiją susiformavęs ekonomikos sąstingis nyksta, o jo neigiamas poveikis infliacijai mažėja.

Trečias svarbus infliaciją lemiantis veiksnys yra importo kainos. Nors jos daro didesnę poveikį bendrajai infliacijai, nedidelį neigiamą poveikį infliacijai pagal SVKI (neįskaitant energijos ir maisto produktų) jos padarė ir 2017 m.<sup>9</sup>

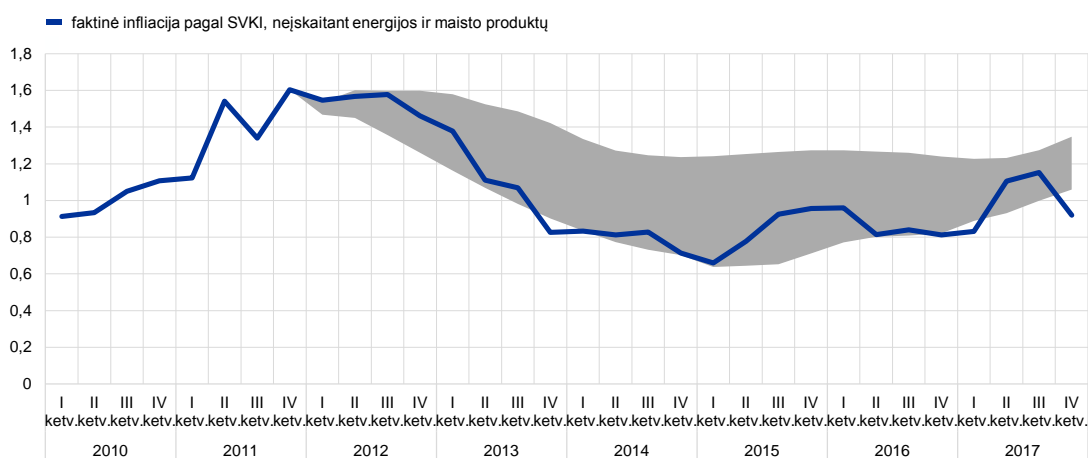
*Ar Filipso kreivė vis dar yra tinkama analizės priemonė?*

Naujausi Europos centrinių bankų sistemos tyrimai rodo, kad ji yra tinkama<sup>10</sup>. A pav. pavaizduotos infliacijos pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, prognozės už imties ribų, apskaičiuotos remiantis įvairiais lyginamaisiais Filipso kreivės modeliais, kuriuose buvo atsižvelgta į faktinius skirtingų infliacijos lūkesčių ir sąstingio rodiklių rezultatus, taip pat į importo kainų pokyčius. Įverčių intervalas yra gana platus, o tai rodo didelį modelio neapibrėžtumą. Vis dėlto infliacijos dinamika apžvelgiamu laikotarpiu pakankamai atitiko raidą, kuri būtų numatyta pagal šį modelių rinkinį. Tai patvirtina, kad Filipso kreivės modelis yra tinkamas siekiant suprasti infliacijos dinamiką<sup>11</sup>. Vis dėlto infliacija buvo artimesnė apatinei intervalo ribai, o tai rodo, kad jai darė poveikį ir kiti veiksniai, į kuriuos daugumoje nagrinėtų modelių neatsižvelgiama.

## A pav.

### Sąlyginė pokrizinio laikotarpio prognozė pagal Filipso kreivę

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: prognozės atskaitos taškas – 2012 m. pirmasis ketvirtis. Pilka spalva pažymėtas intervalas apima sąlyginę prognozuojamą infliaciją pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, apskaičiuotą pagal lygtį, kurią taikant ji išreiškiama nurodant regresinį ryšį su jos pačios ankstesniu įverčiu, ankstesnėmis importo kainomis, ankstesniu sąstingio poveikiu (taikant įvairius jo rodiklius: atitinkamai sumodeliuotą gamybos atotrūkio įvertį, BVP augimo rodiklį, nedarbo lygį, sumodeliuotą nedarbo atotrūkio įvertį ir Europos Komisijos gamybos atotrūkio įvertį) ir infliacijos lūkesčių rodiklį (*Consensus Economics* apskaičiuotus laikotarpių nuo vieno iki septynių ketvirčių rodiklius ir pagal Profesionalųjų prognozuotojų apklausos duomenis apskaičiuotus atitinkamai vienu, dvejų ir penkerių metų laikotarpio rodiklius).

<sup>9</sup> Dėl sumodeliuoto išskaidymo žr. straipsnį „Domestic and global drivers of inflation in the euro area“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 4.

<sup>10</sup> Ciccarelli, M. and Osbat, C. (eds.), „Low inflation in the euro area: causes and consequences“, *Occasional Paper Series*, No 181, ECB, January 2017.

<sup>11</sup> Kad Filipso kreivė yra naudinga siekiant suprasti infliacijos raidą euro zonoje, taip pat įrodinėja Jarociński, M. and Lenza, M., „An inflation-predicting measure of the output gap in the euro area“, *Working Paper Series*, No 1966, ECB, September 2016, bei Bobeica, E. and Jarociński, M., „Missing disinflation and missing inflation: the puzzles that aren't“, *Working Paper Series*, No 2000, ECB, January 2017.

Iš to, kad taikant įvairius Filipso kreivės modelius nustatoma infliacija paprastai būna perversinama, galima manyti, kad šie lyginamieji modeliai neparodo kelių lemiamų veiksnių poveikio. Tai, pavyzdžiui, yra tokie veiksniai kaip galimas netikslus vidaus sąstingio ar infliacijos lūkesčių įvertinimas, didesnis pasaulinių veiksnių poveikis, kurio neaprepia importo kainos arba infliacijos atsako į sąstingį (Filipso kreivės nuolydžio) pokytis.

Vidaus sąstingio neįmanoma tiesiogiai stebėti ir jis yra daugialypis. Atsižvelgiant į keletą ekonomikos sąstingio rodiklių, galima apsidrausti nuo netikslaus vertinimo rizikos, tačiau ji nėra visiškai pašalinama. Tai, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, buvo artimesnė apatinei pagal Filipso kreivės modelius nustatyto intervalo ribai, galėtų reikšti, kad sąstingis ekonomikoje buvo didesnis. Iš tiesų, nedarbo lygis sumažėjo, tačiau nepakankamai užimtų darbuotojų (tų, kurie dirba ne visą darbo dieną, bet norėtų dirbti daugiau valandų, taip pat nusivylusių darbuotojų) dalis po Didžiosios recesijos padidėjo, o į tai, apskaičiuojant stebimą nedarbo lygį, yra nevisiškai atsižvelgiama<sup>12</sup>.

Be to, taikant tradicinius Filipso kreivės modelius, kuriuose atsižvelgiama tik į vidaus sąstingį, gali būti praleistas platesnis poveikis, kurį dėl didėjančios ekonomikos integracijos ir darbo bei produktų rinkų konkurencijos daro pasaulyje vykstantys pokyčiai. Šią teoriją sunku empiriškai pagrįsti<sup>13</sup>, nes, nagrinėjant infliaciją euro zonoje, tėra vos keletas argumentų už tai, kad, atliekant Filipso kreivės analizę, būtų atsižvelgiama į pasaulio ekonomikos sąstingio ir pasaulinių vertės grandinių integracijos įvertinimus<sup>14</sup>. Galiausiai tai, kad, taikant standartinį modelį, nustatoma infliacija yra perversinama, galėtų rodyti dėl pastaruoju metu įgyvendintų struktūrinių reformų, pavyzdžiui, susijusių su mažesne kolektyvinių derybų apimtimi<sup>15</sup>, sumažėjusį nominalųjį ekonomikos nelankstumą<sup>16</sup>. Dėl to Filipso kreivės nuolydis galėjo pasikeisti, tačiau praktikoje Filipso kreivės nuolydžio pokyčius atskirti nuo netikslaus sąstingio įvertinimo poveikio yra statistiškai sudėtinga.

Apibendrinant pasakytina, kad, nors tradiciniai modeliai leidžia geriau suprasti infliaciją euro zonoje lemiančius veiksnius, jie nevisiškai parodo sudėtingą poveikį infliacijai, kurį sukuria dabartinė ekonominė aplinka. Nors ekonomikos sąstingis tebėra aktualus, tačiau ekonominės veiklos atsigavimas euro zonoje turėtų paskatinti laipsnišką grynosios infliacijos kilimą.

---

<sup>12</sup> Žr. interpa „Assessing labour market slack“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 3, ir 2017 m. gegužės 19 d. Tarptautiniame pinigų ir bankinių studijų centre Ženevoje B. Coeuré pasakytą kalbą „Scars or scratches? Hysteresis in the euro area“.

<sup>13</sup> Lygiai taip pat sunku nustatyti ir poveikį, kurį infliacijai daro e. prekyba; be abejonės, dėl aukštesnio skaitmeninio lygio padidėjo konkurencija ir sumažėjo atsargų valdymo sąnaudų, o tai darytų infliacijai mažinantį poveikį.

<sup>14</sup> Žr. straipsnį „Domestic and global drivers of inflation in the euro area“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 4, ir Nickel, C., „The role of foreign slack in domestic inflation in the Eurozone“, VoxEU.org, 28 July 2017.

<sup>15</sup> Žr. interpa „Darbo užmokesčio nelankstumas mažėjimo linkme ir struktūrinių reformų vaidmuo euro zonoje“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2015, Nr. 8.

<sup>16</sup> Žr. Porqueddu, M. and Fabiani, S., „Changing prices... changing times: evidence for Italy“, *Working Paper Series*, No 2002, ECB, January 2017, ir Izquierdo, M., Jimeno, J.F., Kosma, T., Lamo, A., Millard, S., Röhn, T. and Viviano, E., „Labour market adjustment in Europe during the crisis: microeconomic evidence from the Wage Dynamics Network survey“, *Occasional Paper Series*, No 192, ECB, June 2017.

### 3 intarpas

#### Kas skatina įgyvendinti struktūrines reformas?

---

Prasidėjus krizei atsirado didesnis postūmis įgyvendinti struktūrines reformas, visų pirma labiau pažeidžiamose euro zonos šalyse. Tačiau pastaraisiais metais šis impulsas išblėso, todėl kilo klausimas: „Kas skatina įgyvendinti reformas?“ Siekiant nuodugniau išnagrinėti šį klausimą, apžvelgiama literatūra apie veiksnius, kurie galėtų skatinti įgyvendinti reformas arba trukdyti tai daryti.

Didelę įtaką poreikiui imtis reformų gali daryti pradinės šalies ekonomikos struktūros. Palyginti su šalimi, kurios taikoma praktika atitinkamose politikos srityse labiau atitinka geriausią patirtį, šaliai, kurios praktika tose srityse toli gražu neatitinka tokios patirties, reikės labiau stengtis įgyvendinti reformas, kad pagerėtų jos institucijų veikimas. Tai dažnai aprašoma literatūroje<sup>17</sup>.

Be to, poveikį tikimybei, kad mus imtasi plataus užmojo struktūrinės politikos priemonių, regis, daro ir ekonominė padėtis. Literatūroje tai siejama su tuo, kad dėl didelių ekonominės gerovės nuostolių gilaus ekonomikos nuosmukio metu<sup>18</sup> ir didelio nedarbo laikotarpiais<sup>19</sup> aiškiau matomos esamos padėties išlaikymo sąnaudos ir sumažėja suinteresuotųjų grupių pasipriešinimas permainoms.

Gali būti svarbus ir politinės padėties poveikis<sup>20</sup>. Visų pirma, gali būti svarbus rinkimų ciklo etapas: artėjant rinkimams gali būti įgyvendinama mažiau reformų (ypač tų, kurioms trumpuoju laikotarpiu gali prireikti didelių išlaidų). Ir priešingai – išrinktos naujos vyriausybės atrodo labiau linkusios įgyvendinti reformas, kai iki kitų rinkimų dar toli<sup>21</sup>. Reformos taip pat gali būti lengviau įgyvendinamos, jeigu būtina daugumą visuose parlamento rūmuose turi viena partija<sup>22</sup>. Kalbant apie tai, pažymėtina, kad politinė parama reformoms kartais būna ribota, nes su jų poveikiu siejamos pasiskirstymo pasekmės (kam reforma duos naudos ir kas dėl jos nukentės) ne visada būna iš anksto aiškios. Tokiomis aplinkybėmis žmonės linksta teikti pirmenybę esamai padėčiai<sup>23</sup>. Be to, postūmiui įgyvendinti reformas gali pakenkti nepakankamas skaidrumas dėl (neapibrėžtųjų) valdžios įsipareigojimų. Atlikus keletą tyrimų nustatyta, kad fiskalinė

<sup>17</sup> Žr., pvz., Bonfiglioli, A. and Gancia, G., “Economic Uncertainty and Economic Reforms”, mimeo, 2016, and Dias Da Silva, A., Givone, A. and Sondermann, D., “[When do countries implement structural reforms?](#)”, *Working Paper Series*, No 2078, ECB, June 2017.

<sup>18</sup> Žr. Bonfiglioli and Gancia, op. cit., Dias Da Silva et al. (op. cit.), Drazen, A. and Easterly, W., “Do Crises Induce Reform? Simple Empirical Tests of Conventional Wisdom”, *Economics and Politics*, Vol. 13, No 2, 2001, pp. 129-157, ir Agnello, L., Castro, V., Jalles, J.T. and Sousa, R.M., “What determines the likelihood of structural reforms?”, *European Journal of Political Economy*, Vol. 37, Issue C, 2015, pp. 129-145.

<sup>19</sup> Žr. Dias Da Silva et al. (op. cit.) ir Duval, R. and Elmeskov, J., “[The effects of EMU on structural reforms in labour and product markets](#)”, *Working Paper Series*, No 596, ECB, March 2006.

<sup>20</sup> Žr. Leiner-Killingler, N., López Pérez, V., Stiegert, R. and Vitale, G., “[Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature](#)”, *Occasional Paper Series*, No 66, ECB, July 2007.

<sup>21</sup> Žr. Alesina, A., Perotti, R. and Tavares, J., “The Political Economy of Fiscal Adjustments”, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 29(1), 1998, pp. 197-266, ir Duval, R., “Is there a role for macroeconomic policy in fostering structural reforms? Panel evidence from OECD countries over the past two decades”, *European Journal of Political Economy*, Vol. 24, No 2, 2008, pp. 491-502.

<sup>22</sup> Žr. Dias Da Silva et al. (op. cit.).

<sup>23</sup> Žr. Fernandez, R. and Rodrik, D., “Resistance to Reform: Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty”, *American Economic Review*, Vol. 81, No 5, 1991, pp. 1146-1155. Kaip pavyzdį galima paminėti darbuotojus, kurie priešinasi privatizavimui, nes nežino, ar po reformos bus reikalingi jų atitinkami įgūdžiai (žr., pvz., De Haan, J., Lundström, S. and Sturm, J.E., “Market-oriented institutions and policies and economic growth: A critical survey”, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 20, No 2, 2006, pp. 157-191).

atskaitomybė ir apskaita dažnai būna neišsami, o valdžios sektoriaus pagrindinė fiskalinė būklė ir su ja susijusi rizika tebėra netinkamai suprantama, taip pat ir išsivysčiusios ekonomikos šalyse<sup>24</sup>.

Aiškus fiskalinio konsolidavimo ir struktūrinių reformų tarpusavio ryšys literatūroje kol kas nebuvo nustatytas. Viena vertus, į reformas linkusi vyriausybė, kai jai pavyksta pagerinti savo fiskalinį ir struktūrinį balansą, gali pasinaudoti šia proga ir taip pat imtis reformų kitose srityse<sup>25</sup>. Kita vertus, politinio kapitalo gali pakakti tik veiksams vienoje iš šių dviejų sričių ir dėl to sumažėja tikimybė, kad vykdant fiskalinį konsolidavimą bus įgyvendinamos struktūrinės reformos<sup>26</sup>.

Tyrimų, kuriuose vertinamas palūkanų normų poveikis reformų įgyvendinimui, nėra daug. Dias Da Silva *et al.* nustatė, kad tam tikrose reformų srityse ir tam tikromis sąlygomis mažesnės trumpalaikės palūkanų normos gali būti siejamos su didesne reformų įgyvendinimo tikimybe. Kitomis sąlygomis reikšmingo santykio nebuvo nustatyta. Reikšmingas neigiamas santykis gali būti aiškinamas kaip numatomas teigiamas mažesnių palūkanų normų poveikis valdžios sektoriaus balansui (dėl šiek tiek mažesnių valstybės finansavimo išlaidų) arba ekonomikos augimui ir darbo vietų kūrimui, tai savo ruožtu fiskalinės politikos formuotojams suteikia daugiau veiksmų laisvės kompensuoti žalą tiems gyventojams, kuriems reformos padarė neigiamą poveikį<sup>27</sup>.

Produktų rinkų reformos paprastai sudaro palankias sąlygas įgyvendinti darbo rinkos reformas<sup>28</sup>. Tai atitinka argumentą, kad, įgyvendinant produktų rinkų reformas, sudaromos geresnės sąlygos sušvelninti užimtumo apsaugos teisės aktus, nes dėl tų reformų naujos įmonės gali lengviau patekti į rinką, o dėl to gerėja bendros galimybės įsidarbinti<sup>29</sup>. Be to, dėl produktų rinkų reformų mažėja antkainiai, taigi gali sumažėti ir pasipriešinimas darbo rinkos reformoms<sup>30</sup>.

Be vidaus veiksnių, postūmis įgyvendinti struktūrinės reformas taip pat didėja dėl išorės spaudimo. Finansinės pagalbos programomis arba Europos direktyvomis, susijusiomis su bendrąja rinką, nacionalinės vyriausybės spaudžiamos įgyvendinti reformas produktų rinkose<sup>31</sup>. Be to, reformos buvo intensyviau įgyvendinamos per penkerius metus iki įstojimo į ES (tai galbūt taip pat buvo susiję su paskata atitikti stojimo kriterijus), o po įstojimo buvo stebima priešinga tendencija<sup>32</sup>.

Apibendrinant pažymėtina, kad šie rezultatai rodo, jog tvirtesnę poziciją dėl reformų įgyvendinimo lemia visų pirma prastos pradinės sąlygos, nepalanki makroekonominė aplinka ir išorės spaudimas. Be to, struktūrinės politikos priemonių įgyvendinimą, regis, apskritai palengvina ir palanki politinė

<sup>24</sup> Žr. Wyplosz, C., "Large and Unknown Implicit Liabilities: Policy Implications for the Eurozone", Graduate Institute of International Economics and Centre for Economic Policy Research, 2004.

<sup>25</sup> Dias Da Silva *et al.* (op. cit.) tai nustatė tam tikrose srityse.

<sup>26</sup> Žr. Duval and Elmeskov, op. cit.

<sup>27</sup> Žr. Gordon, R.J., "Macroeconomic Policy in the Presence of Structural Maladjustment", NBER Working Paper No 5739, National Bureau of Economic Research, 1996.

<sup>28</sup> Žr. Dias Da Silva *et al.* (op. cit.).

<sup>29</sup> Žr. Høj, J., Galasso, V., Nicoletti, G. and Dang, T.-T., "The Political Economy of Structural Reform: Empirical Evidence from OECD Countries", OECD Economics Department Working Paper No 501, OECD publishing, Paris, 2006, ir Blanchard, O. and Giavazzi, F., "Macroeconomic Effects of Regulations and Deregulation in Goods and Labour Markets", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No 3, 2003, pp. 879-907.

<sup>30</sup> Žr. Saint-Paul, G., *The Political Economy of Labour Market Institutions*, Oxford University Press, Oxford, 2000.

<sup>31</sup> Tai panašu į idėjas, suformuluotas Tompson, W. and Price, R., "The Political Economy of Reform: Lessons from Pensions, Product Markets and Labour Markets in Ten OECD Countries", OECD publishing, Paris, 2009, ir Bonfiglioli and Gancia, op. cit.

<sup>32</sup> Žr. Dias Da Silva *et al.* (op. cit.).

aplinka (pvz., kai valdančioji partija turi daugumą visuose parlamento rūmuose, o iki svarbiausių rinkimų yra likę pakankamai daug laiko). Su aktyvesniu reformų įgyvendinimu kai kuriuose tyrimuose siejama ir skatinamoji pinigų politika, tačiau šis santykis ne visada yra tvirtas. Kalbant apie fiskalinę politiką, pastebėtina, kad poveikio reformų įgyvendinimui kryptis, regis, priklauso nuo nagrinėtos politikos srities.

---

### 1.3. Finansų ir pinigų aplinkos raida

2017 m. euro zonos finansų rinkų augimą daugiausia skatino teigiama makroekonominė perspektyva ir ECB toliau vykdoma skatinamoji pinigų politika. Dėl to pinigų rinkos palūkanų normos ir ilgesnės trukmės obligacijų pajamingumas tebebuvo nedideli. Be to, tiek bankų, tiek ne finansų bendrovių akcijų kainos gerokai pakilo, nes dėl pagerėjusios makroekonominės perspektyvos padidėjo pelno lūkesčiai ir noras prisiimti riziką. Pinigų kiekis augo stabiliai, o paskolos tebeaugo pamažu.

#### Euro zonos pinigų rinkos palūkanų normos nusistovėjo ir buvo žemo lygio

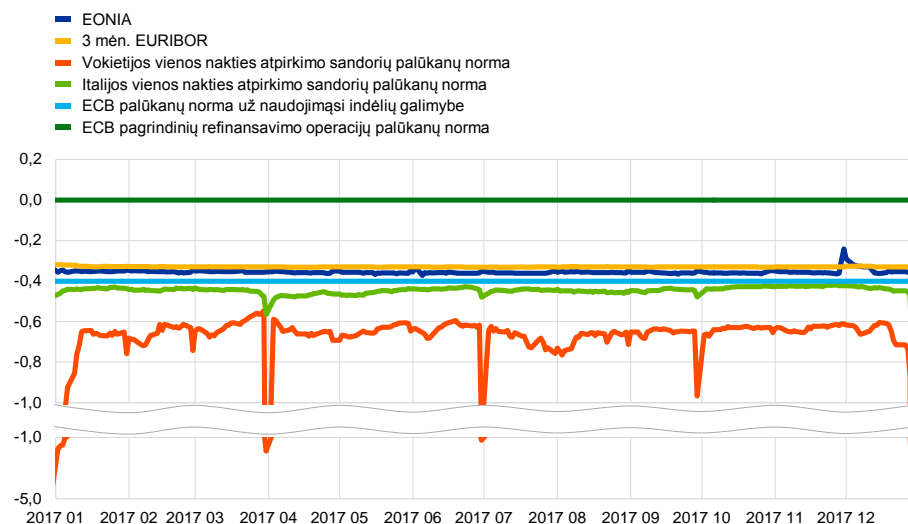
2017 m. nepakitus ECB pinigų politikos palūkanų normoms ir toliau vykdant skatinamąją pinigų politiką, pinigų rinkos palūkanų normos vis dar buvo ypač mažos.

Vienos nakties skolinimo eurai palūkanų normų rodiklis (EONIA) ir toliau nepakito ir vidutiniškai sudarė –36 bazinius punktus (žr. 14 pav.). 3 mėn. euro tarpbankinio skolinimo palūkanų norma (EURIBOR) šiek tiek sumažėjo ir nusistovėjo ties maždaug –33 baziniais punktais. Tai atitiko euro zonos bankų sektoriaus likvidumo pertekliaus, atsiradusio dėl ECB taikomų nestandartinių pinigų politikos priemonių, stabilaus didėjimo tendenciją. Per metus perteklinis likvidumas padidėjo 600 mlrd. eurų ir 2017 m. pabaigoje sudarė maždaug 1 800 mlrd. eurų (taip pat žr. 2.3 skirsnį). Įkaitu užtikrinamų priemonių pinigų rinkoje euro zonos šalių išleistų įkaito atpirkimo sandorių palūkanų normos buvo nevienodos. Kai kurios atpirkimo sandorių palūkanų normos buvo artimos ECB palūkanų normai už naudojimąsi indėlių galimybe, kitos buvo už ją mažesnės – tai susiję su skirtingomis kiekvieno rinkos segmento sąlygomis. Pavyzdžiui, dėl didėjančio aukštos kokybės įkaito poreikio kiekvieno ketvirčio pabaigoje palūkanų normos reikšmingai kito.

## 14 pav.

### Pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB ir *Bloomberg*.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2017 m. lapkričio 3 d.

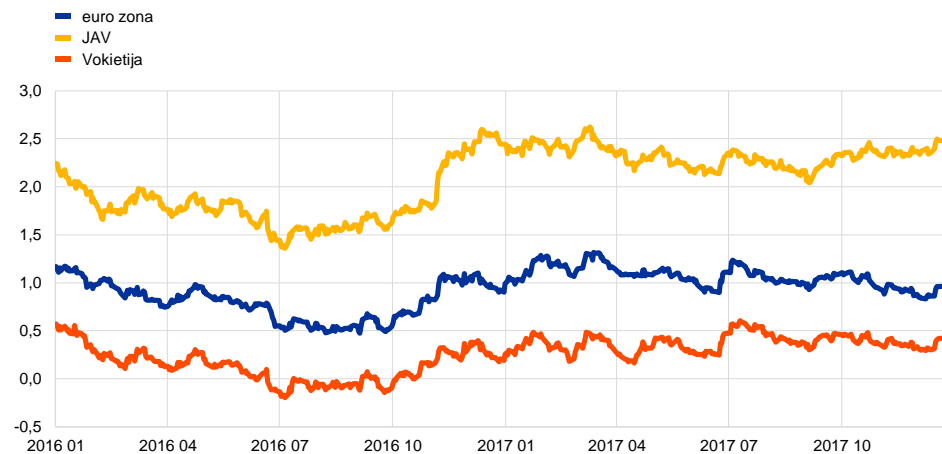
## Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas iš esmės nepakito, o akcijų kainos reikšmingai pakilo

2017 m. euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas iš esmės nepakito, nors vidutiniškai ir buvo didesnis nei 2016 m. – tai susiję su nuosaikiai gerėjančių tiek atskirų šalių, tiek pasaulinių makroekonomikos prognozių grynuoju poveikiu (žr. 15 pav.), su tuo susijusiu defliacijos rizikos neįskaičiavimu ir ECB toliau vykdoma skatinamąja pinigų politika. 2017 m. gruodžio 29 d. euro zonos pagal BVP pakoreguotas 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis sudarė 1,0 % ir, palyginti su 2016 m. gruodžio mėn., nepakito. Euro zonos šalių 10 m. vyriausybės obligacijų ir 10 m. Vokietijos *Bund* obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo, tai ypač pasakytina apie Portugaliją ir Graikiją, kurių kredito reitingai 2017 m. pagerėjo.

## 15 pav.

### 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje, JAV ir Vokietijoje

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: euro zonos duomenys – pagal BVP pakoreguotas 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis. Paskutiniai duomenys – 2017 m. gruodžio 29 d.

Dėl spartesnio šalių ir pasaulio ekonomikos augimo ir mažų palūkanų normų akcijų kainos euro zonoje 2017 m. gerokai pakilo. Kalbant konkrečiau, ne finansų bendrovių akcijų kainų bendras indeksas 2017 m. pakilo 12 %, o bankų akcijų kainų indeksas – 14 %. JAV ne finansų bendrovių akcijų kainos kilo šiek tiek sparčiau nei euro zonos. Tai lėmė tikėtinas teigiamas planuoto įmonių mokesčių mažinimo poveikis pajamoms. Vis dėlto JAV ir euro zonoje nuosavo kapitalo rizikos priedas<sup>33</sup>, kuriuo matuojamas investuotojų už akcijų laikymą reikalaujamas grąžos perviršis, palyginti su ilgalaikėmis obligacijomis, vis dar buvo gerokai didesnis nei prieš 2008 m. prasidėjusią krizę.

<sup>33</sup> Daugiau apie metodiką, taikytą nuosavo kapitalo rizikos priedams apskaičiuoti, žr. interparą „Recent drivers of euro area equity prices“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 5.

## 16 pav.

### Euro zonos ir JAV akcijų rinkų indeksai

(indeksas: 2016 m. sausio 1 d. = 100)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream.

Pastabos: euro zonos – EURO STOXX bankų indeksas ir Datastream rinkos ne finansų bendrovių indeksas; JAV – S&P bankų indeksas ir Datastream rinkos ne finansų bendrovių indeksas. Paskutiniai duomenys – 2017 m. gruodžio 29 d.

## Ne finansų bendrovių ir namų ūkių finansavimo skolintomis lėšomis srautai padidėjo

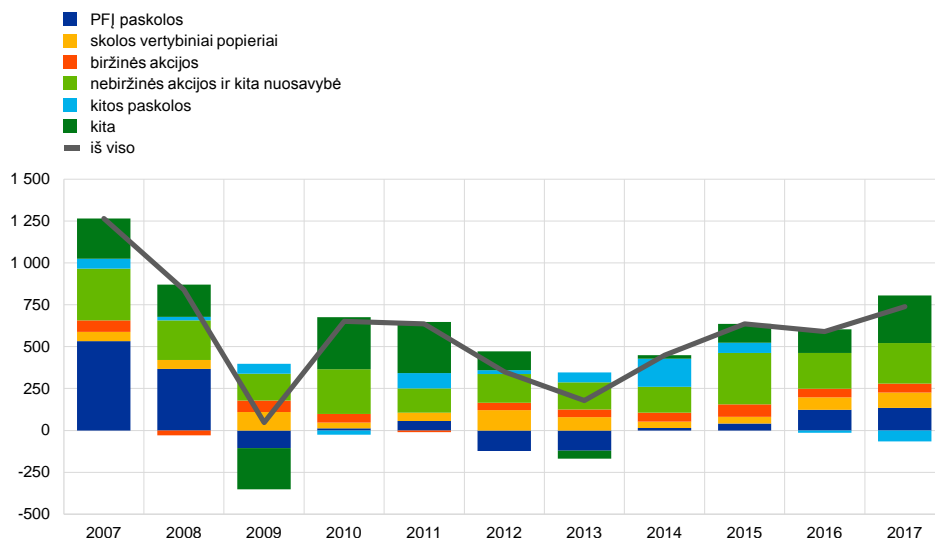
Apskritai finansavimo sąlygos tebebuvo palankios verslo investicijoms. 2017 m. ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautai padidėjo – jų lygis viršijo 2016 m. fiksuotą vidutinį lygį (žr. 17 pav.). Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvą, pažymėtina, kad atsigaunančius ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautus, palyginti su 2013 m. ketvirtąjį ketvirtį buvusiu istoriškai žemiausiu jų lygiu, palaiko i) palankios finansavimo sąnaudos, įskaitant švelnėjančias bankų skolinimo sąlygas; ii) tebeauganti ekonominė veikla ir iii) didelis susijungimų ir įsigijimų skaičius. Be to, skatinamoji ECB pinigų politika prisidėjo prie palankių sąlygų ne finansų bendrovėms gauti finansavimą rinkoje sudarymo. 2016 m. birželio mėn. pradėta vykdyti bendrovių sektoriaus pirkimo programa (BSPP) turėjo įtakos ne finansų bendrovių grynajam skolos vertybinių popierių išleidimui (žr. 2.2 skirsnį).



## 17 pav.

### Grynieji euro zonos ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautai

(metiniai srautai; mlrd. eurų)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB.

Pastabos: „kitos paskolos“ apima paskolas iš ne pinigų finansų įstaigų (kitų finansų įstaigų, draudimo bendrovių ir pensijų fondų) ir iš likusio pasaulio sektoriaus. PFJ ir ne PFJ paskolos yra pakoreguotos dėl paskolų pardavimo ir pakeitimo vertybiniais popieriais. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir paveikslė pateiktų priemonių. Tai apima bendrovių tarpusavio paskolas ir prekybos kreditą. Paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio.

Nuo krizės pradžios ne bankų finansavimo šaltiniai tapo kur kas svarbesni<sup>34</sup>. Nors keletą metų per krizę ir po jos pinigų finansų įstaigų (PFJ) paskolų grynas srautas mažėjo ir tapo neigiamas, finansavimo kitais šaltiniais (pvz., biržinių ir nebiržinių akcijų bei vertybinių popierių išleidimas) srautas tebebuvo teigiamas. Didėjanti ne bankų finansavimo šaltinių dalis, palyginti su euro zonos ne finansų bendrovių viso finansavimo srautu, buvo susijusi su cikliniais ir struktūriniais veiksniais (žr. 4 intarpą). Nepaisant to, nuo 2014 m. PFJ paskolų ne finansų bendrovėms grynas srautas vėl buvo teigiamas.

Paskolos tebebuvo pagrindinė euro zonos finansų sektoriaus teikiama finansavimo priemonė, 2017 m. trečiąjį ketvirtį ji sudarė maždaug 56 % visų paskolų, suteiktų ne finansų bendrovėms. Finansų sektoriaus turimos biržinės akcijos sudarė maždaug 29 % visų ne finansų bendrovių išleistų biržinių akcijų. Palyginti su 2013 m., ši dalis buvo šiek tiek didesnė. Finansų sektoriaus (išskyrus Eurosistemą) turimi skolos vertybiniai popieriai sudarė maždaug 68 % visų 2017 m. trečiąjį ketvirtį ne finansų bendrovių išleistų skolos vertybinių popierių (taip pat truputį daugiau nei 2013 m.). PFJ vis dar buvo pagrindinis ne finansų bendrovių finansavimo paskolomis teikėjas – 2017 m. trečiojo ketvirčio pabaigoje jos buvo suteikusios apie 73 % visų ne finansų bendrovėms suteiktų paskolų (šiek tiek mažiau nei 2013 m.)<sup>35</sup>.

Visų paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas 2017 m. taip pat spartėjo – tai ypač lėmė bankų paskolas. Kalbant apie bankų paskolų atskiras dalis, pasakytina,

<sup>34</sup> Dėl išsamesnės informacijos žr. straipsnį „Euro zonos ne pinigų finansų įstaigų vaidmuo finansinio tarpininkavimo veikloje“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 4.

<sup>35</sup> Dėl išsamesnės informacijos žr. *Finansų struktūros ataskaitos* 1.2 skirsnį, ECB, October 2017.

kad paskolos būstui įsigyti tebebuvo reikšmingiausias paskolų namų ūkiams augimo veiksnys. Sparčiau didėjo vartojimo kreditai, bet sumažėjo paskolų kitiems tikslams apimtis.

Be to, 2017 m. pirmus tris ketvirčius namų ūkių grynasis turtas stabiliai didėjo. Nuolat kilusi būsto kaina lėmė reikšmingą namų ūkių turimo nekilnojamojo turto perkainojimo prieaugį (žr. 6 intarpą). 2017 m. pakilusi akcijų kaina taip pat lėmė namų ūkių turimo finansinio turto vertės padidėjimą ir darė reikšmingą teigiamą poveikį grynojo turto didėjimui. Bendrasis namų ūkių įsiskolinimas, matuojamas procentais, palyginti su namų ūkių nominaliosiomis bendrosiomis disponuojamosiomis pajamomis, 2017 m. toliau mažėjo, bet vis dar viršijo vidutinį prieškrizinį lygį.

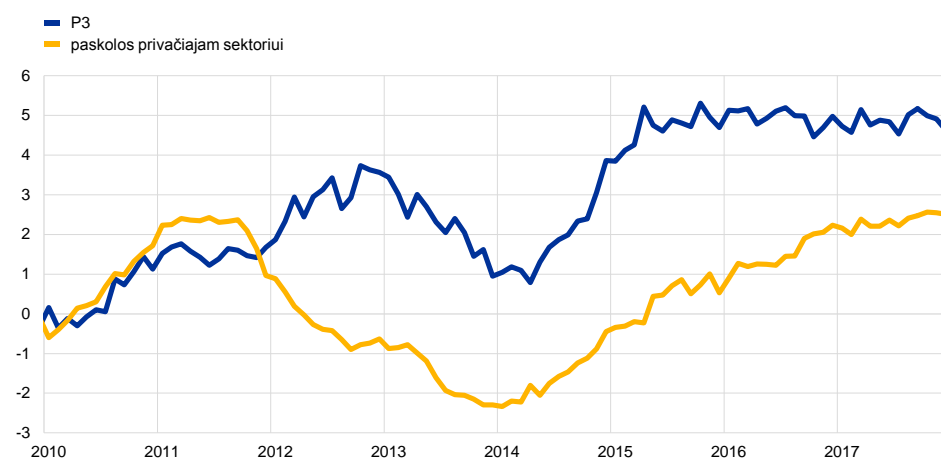
## Pinigų kiekis iš esmės ir toliau stabiliai didėjo

2017 m. plačių pinigų kiekis vis dar tvariai augo (žr. 18 pav.). Metinis P3 augimas nuo 5,0 % (2016 m. pabaigoje) nukrito iki 4,6 % (2017 m. gruodžio mėn.). 2017 m. stebėtas plačių pinigų kiekio augimas iš esmės sutapo su skatinamąja pinigų politika, pradėta įgyvendinti nuo 2015 m. vidurio. Kadangi dėl labai mažų palūkanų normų ir plokščios pajamingumo kreivės likvidžių indėlių turėjimo alternatyviosios sąnaudos buvo mažos, P3 augimą toliau skatino jo likvidžiausios sudedamosios dalys. Tebesitęsiantis ekonominės veiklos augimas ir ECB nestandartinės priemonės, ypač turto pirkimo programa (TPP), buvo svarbūs pinigų kiekio pokyčius euro zonoje lėmę veiksniai. P1 augimo tempas, kurį lėmė sparčiau didėję namų ūkių ir ne finansų bendrovių turimi vienos nakties indėliai, 2017 m. gruodžio mėn. iš esmės nepakito ir sudarė 8,6 % (2016 m. gruodžio mėn. – 8,8 %).

### 18 pav.

#### P3 ir paskolos privačiajam sektoriui

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: ECB.

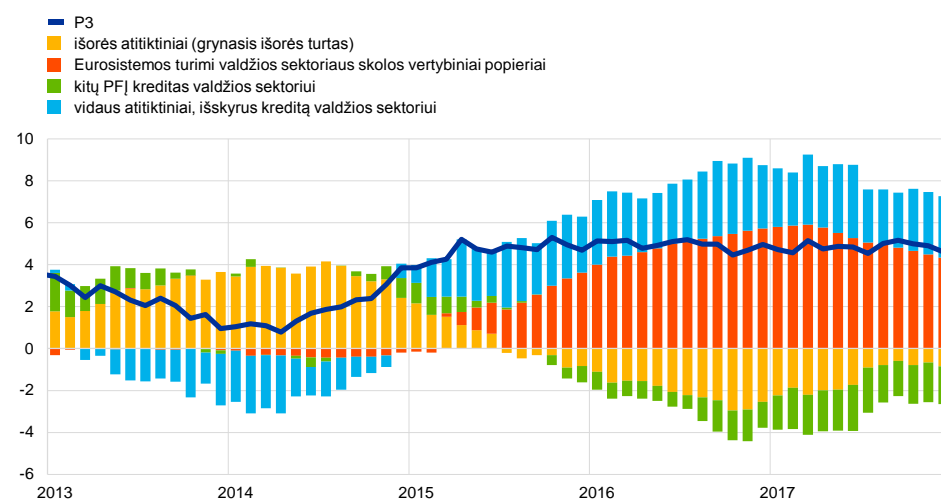
## Vidaus atitiktiniai tebebuvo pagrindinis plačiųjų pinigų kiekio augimo veiksnys

P3 augimą lėmė daugiausia pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą perkamos Eurosistemos vyriausybės obligacijos (žr. raudonus stulpelius 19 pav.). Nuo 2017 m. balandžio mėn. vidutinė pirkimų pagal TPP apimtis per mėnesį sumažėjo 20 mlrd. eurų – dėl to šių pirkimų poveikis P3 augimui sumažėjo. 2017 m. vidaus atitiktiniai, išskyrus kreditą valdžios sektoriui, skatino P3 augimą (žr. mėlynus stulpelius 19 pav.). Tai lėmė du veiksniai. Pirma, P3 augimui teigiama įtaką darė vis dar atsigaunantis privačiojo sektoriaus kreditavimas (žr. 18 pav.). Jis apima PFĮ paskolas privačiajam sektoriui ir PFĮ turimus vertybinius popierius, kuriuos išleido euro zonos privatusis ne PFĮ sektorius. Pastarasis taip pat apima Eurosistemos ne PFĮ skolos vertybinių popierių pirkimą, vykdomą pagal BSPP. Antra, nuolat mažėję PFĮ ilgesnės trukmės finansiniai įsipareigojimai (neįskaitant kapitalo ir atsargų), kuriuos apima vidaus atitiktiniai, neįskaitant kredito valdžios sektoriui, turėjo teigiamos įtakos P3 augimui. Nuo 2012 m. antrojo ketvirčio šių įsipareigojimų metinis pokytis buvo neigiamas, tam įtakos iš dalies turėjo ECB tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos, kurios galėjo būti laikomos finansavimosi rinkoje ilgesniuoju laikotarpiu alternatyva. Tai lėmė ir santykinai plokščia pajamingumo kreivė, susijusi su ECB pinigų politikos priemonėmis, dėl kurios mažėjo ilgesnės trukmės indėlių ir bankų obligacijų patrauklumas investuotojams. Euro zonos PFĮ, neįskaitant Eurosistemos, vykdomi vyriausybės obligacijų pardavimai, atvirkščiai, turėjo įtakos PFĮ, neįskaitant Eurosistemos, suteikto kredito valdžios sektoriui neigiamam metiniam pokyčio tempui ir slopino P3 augimą (žr. žalius stulpelius 19 pav.). PFĮ grynasis išorės turtas tebeslopino metinį P3 augimą (žr. geltonus stulpelius 19 pav.).

### 19 pav.

#### P3 ir jo sudedamosios dalys

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: „vidaus atitiktiniai, išskyrus kreditą valdžios sektoriui“ apima PFĮ ilgesnės trukmės finansinius įsipareigojimus (įskaitant kapitalą ir rezervus), PFĮ kreditą valdžios sektoriui ir kitus atitiktinius.

## 4 intarpas

### Euro zonos ne finansų bendrovių ir namų ūkių finansavimo struktūrinė dimensija

---

Ne finansų privačiojo sektoriaus finansavimo struktūrai tenka pagrindinis vaidmuo perduodant pinigų politikos poveikį realiajai ekonomikai ir užtikrinant pastarosios atsparumą sukrėtimams. Skirtingai nuo JAV, kur dominuoja finansavimas rinkoje skolintomis lėšomis, finansuodamas savo išlaidas euro zonos ne finansų privatusis sektorius daugiausia remiasi bankais.

Bankų (arba PFĮ) paskolų dalis, palyginti su visu euro zonos ne finansų bendrovių išorės finansavimu, nuo 2007 m. sparčiai mažėjo. Kalbant apie likučius, pažymėtina, kad bankų paskolos 2017 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 12,4 % ne finansų bendrovių išorės finansavimo (žr. A pav.), t. y. 4,1 procentinio punkto mažiau nei 2007 m.<sup>36</sup>. Kartu bankų paskolų dalis, palyginti su ne finansų bendrovių finansavimu skolintomis lėšomis, 2017 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 27,7 %, t. y. 9,2 procentinio punkto mažiau nei 2007 m.<sup>37</sup>. Bankų paskolų dalis, palyginti su ne finansų bendrovių išorės finansavimu bei finansavimu skolintomis lėšomis, ir šios dalies mažėjimas yra gerokai didesni, nei traukiant finansavimo sektoriaus viduje. Taip vertinant 2017 m. bankų paskolų dalis sudarė 44,9 % ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis (2007 m. – 59,5 %). Nuo 2007 iki 2017 m. mažėjusį ne finansų bendrovių finansavimą iš bankų skolintomis lėšomis daugiausia lėmė didelių įmonių finansavimo struktūros raida. Mažosios ir vidutinės įmonės, sudarančios euro zonos ekonomikos pagrindą, atvirksčiai, ir toliau yra daugiausia finansuojamos bankų kreditais. Ne finansų bendrovių išleisti skolos vertybiniai popieriai, ne PFĮ paskolos ir likusio pasaulio sektoriaus paskolos 2017 m. trečiąjį ketvirtį bendrai sudarė 13 % ne finansų bendrovių išorės finansavimo ir 29,2 % finansavimo skolintomis lėšomis. Palyginti su 2007 m., jų dalys, palyginti su ne finansų bendrovių išorės finansavimu ir finansavimu skolintomis lėšomis, padidėjo atitinkamai 4,0 ir 9,1 procentinio punkto. Ne PFĮ ir likusio pasaulio sektoriaus paskolos, be kitų paskolų, apima finansavimo specialiosios paskirties vienetų (SPV) suteiktas paskolas savo patronuojančiosioms bendrovėms, finansuojamas šioms patronuojamosioms įmonėms išleidžiant skolos vertybinius popierius<sup>38</sup>. Savo ruožtu ne finansų bendrovių išleistos biržinės akcijos, nebiržinės akcijos ir kita nuosavybė 2017 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 55,4 % ne finansų bendrovių išorės finansavimo. Jų bendra dalis nuo 2007 m. beveik nepakito, kadangi mažesnio akcijų kainų lygio mažinančią poveikį atsvertė grynasis akcijų išleidimas ir padidėjęs nepaskirstytasis pelnas krizės metu<sup>39</sup>.

---

<sup>36</sup> Visas išorės finansavimas apima ne finansų bendrovių finansavimą skolintomis lėšomis ir finansavimą akcijomis.

<sup>37</sup> Finansavimas skolintomis lėšomis apibrėžiamas kaip visi įsipareigojimai atėmus išleistas biržines akcijas, nebiržines akcijas ir kitą nuosavybę.

<sup>38</sup> Finansavimo SPV dažniausiai įsteigiami kitoje nei patronuojančioji bendrovė euro zonos šalyje arba ne euro zonoje, kad būtų galima pasinaudoti palankiu mokesčių režimu ir finansų technologijomis.

<sup>39</sup> Nepaskirstytasis pelnas klasifikuojamas kaip sektorių sąskaitų nefinansiniai sandoriai. Kaip ir verslo apskaitoje, jie parodomi kaip vidaus finansavimas (o ne finansiniai sandoriai). Vis dėlto dėl perkainojimo, kurį lemia gerėjantys ne finansų bendrovių balansai, ne finansų bendrovių išleistų nuosavybės vertybinių popierių likučių rinkos vertė gali padidėti.

## A lentelė.

### Euro zonos ne finansų bendrovių balanso struktūra

(procentais, palyginti su visų įsipareigojimų likučiais)

	2007		2017		Pokytis nuo 2007 iki 2017 m.	
	iš viso	suma, atėmus finansavimą sektoriaus viduje	iš viso	suma, atėmus finansavimą sektoriaus viduje	iš viso	suma, atėmus finansavimą sektoriaus viduje
<b>PFĮ paskolos</b>	16,5	19,9	12,4	14,9	-4,1	-5,0
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	2,5	3,0	4,1	5,0	1,6	1,9
Išleistos biržinės akcijos	19,7	23,7	17,9	21,6	-1,8	-2,1
<b>Ne PFĮ paskolos</b>	2,5	3,1	4,6	5,5	2,0	2,4
Likusio pasaulio sektoriaus paskolos	3,9	4,7	4,4	5,2	0,4	0,5
Išleistos nebiržinės akcijos ir kita nuosavybė	35,6	42,8	37,5	45,2	1,9	2,4
<b>Finansavimas sektoriaus viduje</b>	16,9	-	17,0	-	0,1	-
<b>Kita</b>	2,3	2,7	2,2	2,6	-0,1	-0,1
<b>Iš viso</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Straipsniai palyginimui: viso finansavimo skolintomis lėšomis dalys</b>						
<b>Ne PFĮ paskolos</b>	37,0	59,5	27,7	44,9	-9,2	-14,6
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	5,6	9,1	9,3	15,0	3,6	5,9
Ne PFĮ paskolos	5,7	9,2	10,2	16,5	4,5	7,4
Likusio pasaulio sektoriaus paskolos	8,8	14,1	9,8	15,8	1,0	1,7
<b>Finansavimas sektoriaus viduje</b>	37,8	-	38,2	-	0,4	-
<b>Kita</b>	5,1	8,2	4,8	7,8	-0,3	-0,4
<b>Iš viso</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

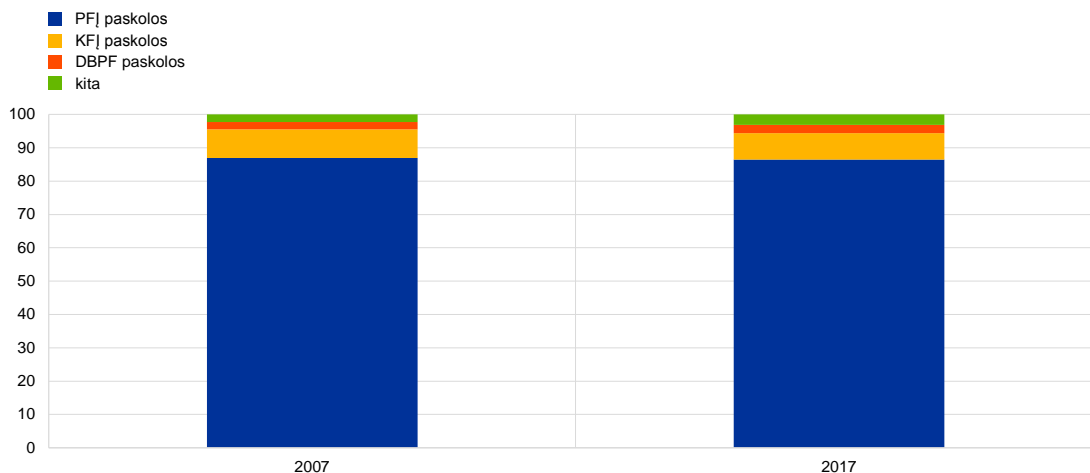
Pastabos: paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio. Ne finansų bendrovių visi įsipareigojimai iš kitų mokėtinų sąskaitų apima tik prekybos kreditą. Nacionalinėse sąskaitose visi įsipareigojimai apima nuosavybę rinkos kainai. „Ne PFĮ paskolos“ apima kitų finansų įstaigų (KFĮ) bei draudimo bendrovių ir pensijų fondų (DBPF) suteiktas paskolas ne finansų bendrovėms. „Finansavimas sektoriaus viduje“ apima bendrovių tarpusavio paskolas ir prekybos kreditą. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir lentelėje pateiktų priemonių. Visas finansavimas skolintomis lėšomis apibrėžiamas kaip visi įsipareigojimai atėmus išleistas biržines akcijas, nebiržines akcijas ir kitą nuosavybę.

Per pastaruosius dešimt metų bankų ir KFĮ paskolų dalys, palyginti su visomis paskolomis euro zonos namų ūkiams, praktiškai nesikeitė. Kalbant apie likučius, pažymėtina, kad bankų paskolos ir KFĮ paskolos sudarė atitinkamai 86,4 % ir 7,9 % visų 2017 m. trečiąjį ketvirtį namų ūkiams suteiktų paskolų (žr. A pav.). Dauguma bankų paskolų namų ūkiams (75,3 % visų bankų paskolų namų ūkių sektoriui) yra skirtos būstui įsigyti. Kitą dalį sudaro vartojimo kreditai (paskolos asmeniniam prekių ir paslaugų vartojimui) ir likutinė kategorija „kitos paskolos namų ūkiams“ (pvz., paskolos šeimos verslui, paskolos mokslo tikslams). Jos sudaro atitinkamai 11,7 % ir 13,0 % visų namų ūkiams suteiktų bankų paskolų. Atsižvelgiant į bankų paskolų euro zonos namų ūkiams sudėtį pagal paskirtį, didžioji dauguma šių paskolų yra ilgesnės trukmės paskolos. Kiti finansavimo šaltiniai yra KFĮ ir DBPF paskolos. KFĮ apima, pavyzdžiui, ne bankų įstaigas, kurios specializuojasi teikti vartojimo kreditus, ir finansinių priemonių bendroves (FPB), kurios užsiima bankų suteiktų hipotekos ir vartojimo paskolų pavertimu vertybiniais popieriais, o DBPF teikia būsto paskolas. Tačiau šioms įstaigoms tenka kiekybiškai svarbus vaidmuo teikiant finansavimą namų ūkiams tik nedaugelyje euro zonos šalių.

## A pav.

### Euro zonos namų ūkių balanso struktūra

(procentais, palyginti su visų suteiktų paskolų likučiais)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir paveiksle pateiktų kreditorių sektorių.

Nuo 2008 m. didėjanti finansavimo ne iš bankų skolintomis lėšomis dalis, palyginti su visu euro zonos ne finansų bendrovių išorės finansavimu, yra susijusi tiek su cikliniais, tiek su struktūriniais veiksniais. Praeityje bendrovėms prireikus naujo išorės finansavimo, jos pirmiausia rėmėsi bankų paskolomis<sup>40</sup>. Grynas finansavimo srautas iš bankų įmonėms euro zonoje sumažėjo didžiojo nuosmukio ir euro zonos finansų ir valstybės skolos krizės įkarštyje, o vėliau po truputį vėl didėjo (žr. B pav.). Bankų paskolos mažėjo tiek dėl paklausos, tiek dėl pasiūlos veiksnių. Mažėjant ekonomikos aktyvumui ir iškilus poreikiui koreguoti balansus, ne finansų bendrovių paklausa paskoloms mažėjo, o dėl mažėjančio įmonių pajėgumo tvarkyti skolas ir prastėjančių bankų balansų griežtėjo kredito standartai ir mažėjo paskolų pasiūla<sup>41</sup>. Be to, ne finansų bendrovės krizės metu didino savo grynąjį skolos vertybinių popierių išleidimą, kad kompensuotų sumažėjusias galimybes naudotis bankų paskolomis, o vėliau – kad pasinaudotų palankiomis finansavimo rinkoje sąlygomis, kurias parėmė ECB įmonių sektoriaus pirkimo programa. KFJ paskolos bendrovėms taip pat padidėjo, kadangi finansavimo SPV teikė daugiau paskolų savo patronuojančiosioms bendrovėms. Kartu ne finansų bendrovės ėmė daugiau naudotis prekybos kreditais bei paskolomis sektoriaus viduje ir didesnę dalį savo veiklos finansavo vidaus lėšomis ir didesniu nepaskirstytu pelnu, kad sušvelnintų neigiamą mažesnės kredito pasiūlos poveikį finansavimo išorėje skolintomis lėšomis prieinamumui. Apskritai nuo krizės pradžios finansavimo ne iš bankų skolintomis lėšomis šaltiniai tapo gerokai svarbesni.

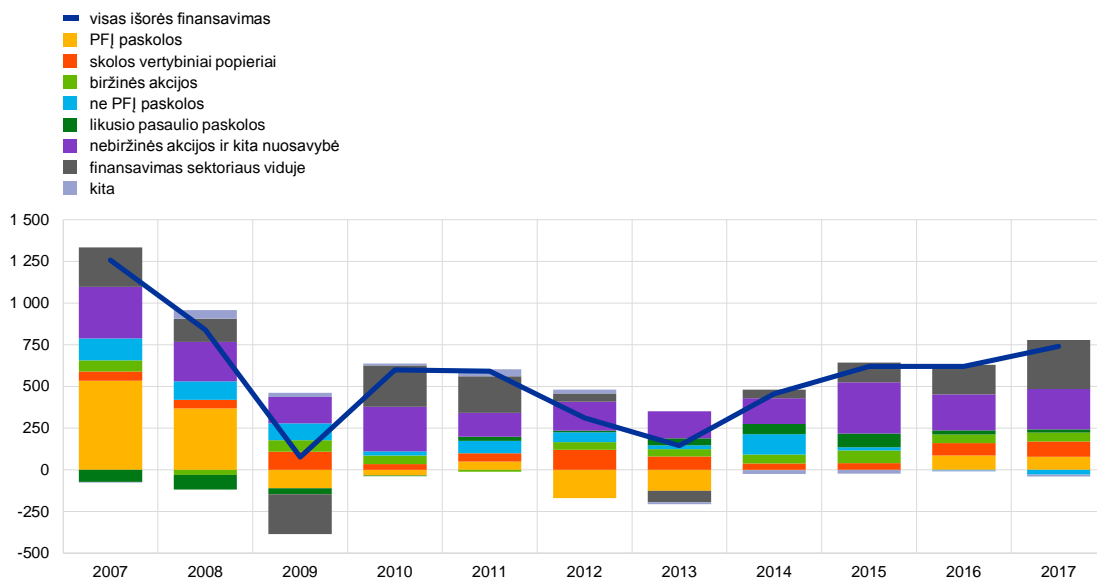
<sup>40</sup> Taip pat žr. interpa „Trends in the external financing structure of euro area non-financial corporations“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5.

<sup>41</sup> Taip pat žr. straipsnį „The role of euro area non-monetary financial institutions in financial intermediation“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 4.

## B pav.

### Euro zonos ne finansų bendrovių išorės finansavimas pagal priemonę

(metiniai srautai; mlrd. eurų)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

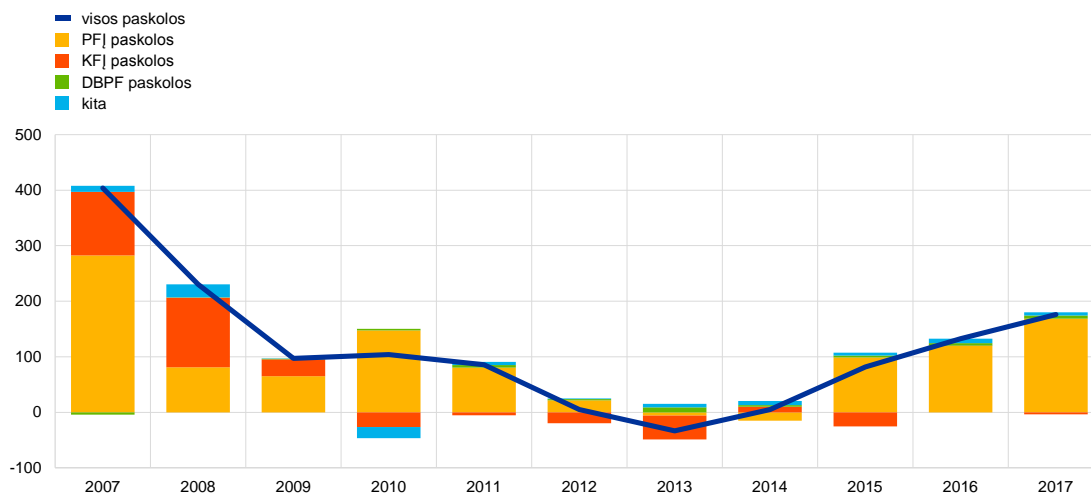
Pastabos: paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio. Ne finansų bendrovių visas finansavimas iš kitų mokėtinų sąskaitų apima tik prekybos kreditą. „Ne PFJ paskolos“ apima KFJ ir DBPF suteiktas paskolas ne finansų bendrovėms. „Finansavimas sektoriaus viduje“ apima bendrovių tarpusavio paskolas ir prekybos kreditą. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir paveikslė pateiktų priemonių.

Euro zonos namų ūkių sektorius savo nekilnojamojo turto ir ilgalaikio vartojimo prekių pirkimą ir toliau daugiausia finansuoja bankų paskolomis ir, kitaip nei įmonių sektorius, neperėjo prie kitų finansavimo šaltinių. Visos euro zonos namų ūkiams suteiktos paskolos sumažėjo prasidėjus didžiajam nuosmukiui ir tapo neigiamos dėl euro zonos finansų ir valstybės skolos krizės. Kaip ir ne finansų bendrovių atveju, dėl krizės sumažėjo bankų paskolos namų ūkiams (žr. C pav.), o tai buvo susiję su paklausos ir pasiūlos veiksniais. Kartu KFJ paskolos namų ūkiams sumažėjo labiau nei bankų paskolos ir, kitaip nei bankų paskolos, po krizės neatsigavo. Tai buvo labiausiai susiję su dviem veiksniais. Pirmia, nedidėjo kreditas, reikalingas bankams išlaikyti paskolų pavertimą vertybiniais popieriais, nulėmęs didesnę dalį KFJ paskolų namų ūkiams. Antra, dėl aiškiai pastebimo FPB vaidmens kilus finansų rinkos neramumams ir reguliavimo pokyčių sumažėjo vertybiniais popieriais paverstų produktų paklausa ir pasiūla.

## C pav.

### Paskolų teikimas euro zonos namų ūkiams pagal kreditoriaus sektorių

(metiniai srautai; mlrd. eurų)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: paskutiniai duomenys – 2017 m. trečiojo ketvirčio. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir paveikslė pateiktų kreditorių sektorių.

Apskritai didesnis finansavimo ne iš bankų skolintomis lėšomis vaidmuo ne finansų bendrovių išorės finansavimui gali paspartinti pinigų politikos perdavimą. Kalbant konkrečiai, kai kurios ne PFĮ, reaguodamos į verslo ir finansų ciklų pokyčius, gali pakoreguoti savo rizikos pozicijas lanksčiau nei bankai. Tačiau dar neaišku, ar dabartinė tendencija, kai realioji ekonomika daugiau naudojasi finansavimu rinkoje skolintomis lėšomis, išliks, kai visiškai atsigaus bankų skolinimas. Kartu dėl didesnės finansavimo šaltinių diversifikacijos bendrovės galėjo tapti mažiau pažeidžiamos, jei ateityje sumažėtų bankų paskolų pasiūla arba finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis šaltinių prieinamumas. Namų ūkių išorės finansavimas, atvirkščiai, tebėra priklausomas nuo bankų paskolų, kadangi finansavimas iš kitų šaltinių tebėra ribotas.

## 2. Pinigų politika: kantrybė, atkaklumas ir apdairumas

Pastaraisiais metais ECB taikytos pinigų politikos priemonės buvo skirtos euro zonos ekonomikos atsigavimui paremti ir užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija vėl būtų mažesnė kaip 2 %, bet artima šiam lygiui ir atitiktų kainų stabilumo siekį. Šios priemonės darė veiksmingą poveikį namų ūkių ir įmonių finansavimosi sąlygoms. 2017 m. Eurosistemos balansas didėjo toliau, pirmiausia dėl vykdomos turto pirkimo programos (TPP) ir tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų.



## 2.1. Pinigų politikos pozicija: labai aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis

### Metų pradžioje ekonomikos augimo rodikliai gerėjo, bet dėl sulėtėjusio grynosios infliacijos augimo pinigų politikos pobūdis nebuvo keičiamas

Po 2016 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos priimtų sprendimų ECB pinigų politikos priemonės toliau darė veiksmingą poveikį euro zonos įmonių bei namų ūkių finansavimosi rinkoje ir kreditavimo sąlygoms (žr. 2.2 skirsnį)<sup>42</sup>. Nors metų pradžioje ekonomikos perspektyva truputį pagerėjo, tačiau vis dar buvo siejama su lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika. Šią riziką daugiausia lėmė pasauliniai veiksniai, politinis neapibrėžtumas ir vis dar prasta įmonių balansų būklė kai kuriuose sektoriuose. Be to, infliacijos didėjimo perspektyva vis dar priklausė nuo tebevyraujančių labai palankių finansavimo sąlygų, kurias daugiausia lėmė skatinamoji pinigų politika.

Nors ekonomika atsigauna vis tvirčiau, gautų ekonominės ir pinigų analizės rezultatų palyginimas patvirtino, jog labai aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis buvo būtinas, kad euro zonoje infliacinis spaudimas taptų tvarus ir nepriklausomas nuo skatinamosios pinigų politikos priemonių. Dėl to prireikė tvirtos Valdančiosios tarybos pozicijos, kad būtų dar kartą patvirtinti sprendimai, priimti 2016 m. gruodžio mėn. vykusiame posėdyje pinigų politikos klausimais. Todėl pagrindinės ECB palūkanų normos nebuvo keičiamos (žr. 20 pav.), buvo patvirtinta anksčiau numatyta TPP mėnesinių pirkimų apimtis ir trukmė bei Valdančiosios tarybos ateities gairės dėl pinigų politikos palūkanų normų ir TPP.

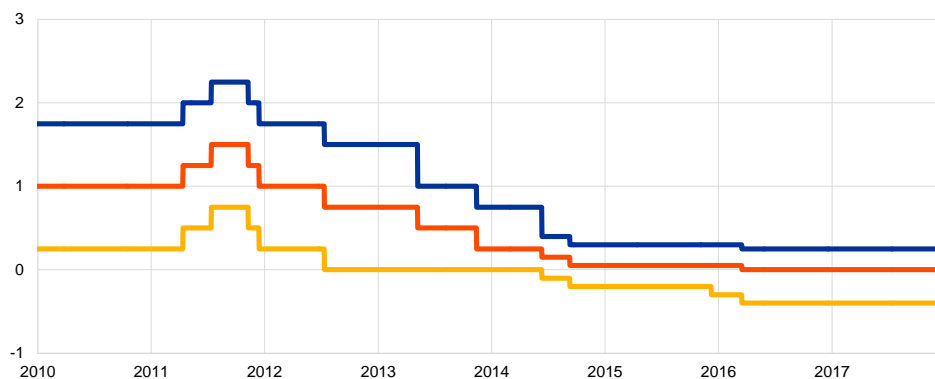
<sup>42</sup> 2016 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė nuo 2017 m. sausio mėn. pakeisti kai kuriuos TPP parametrus, kad būtų užtikrintas sklandus tolesnis programos įgyvendinimas ir kad kaip įkaitas galėtų būti priimamos ribotos grynujų pinigų sumos naudojantis vertybinių popierių, įsigytų pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP), skolinimosi galimybėmis, taip palaikant euro zonos atpirkimo sandorių rinkos likvidumą ir veikimą. TPP parametrai pokyčiai apėmė minimalaus tinkamų vertybinių popierių likutinio termino pagal VSPP sutrumpinimą nuo dvejų iki vieno metų ir leidimą pirkti vertybinius popierius, kurių pajamingumas iki išpirkimo termino yra mažesnis nei palūkanų norma už naudojimąsi ECB indėlių galimybe, jei to reikia.

## 20 pav.

### Pagrindinės ECB palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais)

- palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe
- palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe
- pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma



Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2017 m. gruodžio 31 d.

### Ateities gairės buvo koreguojamos reaguojant į pagerėjusią ekonomikos perspektyvą ir sumažėjusią neigiamų su ekonomikos perspektyva siejamų rizikų tikimybę

Iki 2017 m. vidurio ekonomikos atsigavimas toliau tvirtėjo, o produkcijos augimo tempas didėjo šiek tiek sparčiau, nei buvo prognozuota, vis daugiau euro zonos valstybių ir ekonomikos sektorių. Todėl 2017 m. birželio mėn. Valdančioji taryba paskelbė, kad su ekonomikos augimo perspektyva siejama rizika iš esmės subalansuota. Dėl tvaraus ir spartaus augimo taip pat sumažėjo ir rizika, kad infliacija didės lėčiau, negu prognozuota, o ypač nepalankių scenarijų, pavyzdžiui, susijusių su defliacijos rizika, tikimybė iš esmės dingo.

Siekdama, kad komunikacija atitiktų pagerėjusį rizikų vertinimą, 2017 m. birželio mėn. Valdančioji taryba nusprendė neįtraukti tolesnio palūkanų normų mažinimo perspektyvos į savo ateities gaires dėl tikėtinos pagrindinių ECB palūkanų normų raidos, nes tokia perspektyva rodydavo galimą reakciją į itin nepalankius ekonomikos sukretimus. Tačiau Valdančioji taryba taip pat pabrėžė, kad reikia kantriai laukti, kol infliacinis spaudimas pradės palaipsniui didėti. Be to, Taryba dar kartą pabrėžė savo pasiryžimą nuosekliai taikyti pinigų politikos priemones, kad būtų užtikrintas ypač skatinamasis pinigų politikos pobūdis, reikalingas tvariam infliacijos padidėjimui.

Pateiktos ateities gairės tiek pinigų politikos palūkanų normų, tiek turto mėnesinių pirkimų apimties atžvilgiu iš esmės parodo sąveikas tarp atskirų politikos priemonių, turinčių įtakos pinigų politikos pozicijai, svarbą. Skirtingi šio visapusiško priemonių paketo elementai iš tiesų vienas kitą papildo ir sustiprina, taip išsaugodami labai palankias finansavimo sąlygas, reikalingas, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu tvariai grįžtų į mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą lygį. Dėl to

Valdančioji taryba 2017 m. parengė ateities gaires, susijusias ne tik su sąlygomis, kada bus atsisakyta taikyti tam tikras skatinamąsias priemones, bet ir su pinigų politikos priemonių pokyčių seka.

## Pinigų politikos priemonės buvo pakoreguotos spalio mėn., taip išsaugant labai palankias finansavimo sąlygas

2017 m. trečiąjį ketvirtį gaunama informacija, taip pat ir rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės teberodė, kad gamyba tvirtai auga daugelyje euro zonos valstybių ir sektorių. Nemažėjantis ekonomikos augimo tempas toliau stiprino Valdančiosios tarybos įsitikinimą, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija pamažu grįš prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio, jei ir toliau bus palaikomos labai palankios finansavimo sąlygos. Tačiau infliacija tebebuvo nedidelė, o grynosios infliacijos rodikliai nerodė pakankamai įtikinamų stabilaus didėjimo požymių. Nepaisant šiek tiek sparčiau kilusio darbo užmokesčio, nedidelę infliaciją buvo galima aiškinti vis dar dideliu sąstingiu produktų ir darbo rinkose. Taigi, apdairiai įvertinus situaciją, tapo aišku, jog tvariai infliacijos raidai užtikrinti vis dar būtinas itin skatinamasis pinigų politikos pobūdis, todėl buvo perkalibruotos pinigų politikos priemonės, kurios bus taikomos po 2017 m. pabaigos.

Atitinkamai, siekdama kainų stabilumo tikslo, Valdančioji taryba 2017 m. spalio mėn. priėmė šiuos sprendimus:

- Pirma, Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė, kad pagrindinės ECB palūkanų normos neturėtų keistis dar gana ilgą laiką ir net gerokai ilgiau, negu kol bus vykdomi grynojo turto pirkimai.
- Antra, pagerėjusios ekonomikos perspektyvos ir augantis tikėjimas, kad infliacija didės, leido Valdančiajai tarybai sumažinti TPP mėnesinių pirkimų apimtį. Turto už 30 mlrd. eurų per mėnesį bus perkama nuo 2018 m. sausio iki 2018 m. rugsėjo pabaigos arba ilgiau, jei reikės, ir bet koku atveju tol, kol Valdančioji taryba įsitikins, kad infliacija tvariai didėja. Be to, Valdančioji taryba dar kartą pakartojo savo ryžtą padidinti TPP apimtį ir (arba) trukmę, jeigu perspektyva taptų mažiau palanki arba jeigu finansinės sąlygos taptų nesuderinamos su tolesne pažanga grįžtant prie tvaraus infliacijos didėjimo.
- Trečia, Taryba paskelbė, kad lėšos, gautos iš vertybinių popierių, įsigytų pagal TPP, bus reinvestuojamos ilgą laiką po to, kai nebebus perkamas grynasis turtas, ir bet koku atveju tol, kol bus reikalinga. Įsigyto turto kiekio išsaugojimas padės užtikrinti tiek palankias likvidumo sąlygas, tiek ir tinkamą pinigų politikos pobūdį.
- Ketvirta, refinansavimo operacijų fiksuotųjų palūkanų normų konkursai, paskirstant visą sumą, pratęsti mažiausiai iki 2019 m. paskutinio atsargų laikymo laikotarpio pabaigos, kad būtų užtikrintas sklandus tolesnis pinigų politikos įgyvendinimas ir išsaugotos palankios sąlygos euro zonos pinigų rinkose.

Skatinimasis pinigų politikos pobūdis, palaikomas papildomo grynojo turto pirkimo, didelio įsigyto turto kiekio ir numatyto jo reinvestavimo bei ateities gairių dėl palūkanų normų, padės išsaugoti labai palankias finansavimo sąlygas, vis dar reikalingas, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija vėl būtų mažesnė kaip 2 %, bet artima šiam lygiui ir atitiktų kainų stabilumo siekį.

## 5 intarpas

### Euro zonos pinigų rinkos lyginamieji indeksai: pastarojo meto raida

---

Finansinius lyginamuosius indeksus plačiaja prasme galima apibrėžti kaip indeksus, kurie naudojami kaip pagrindas nustatyti sumą, mokėtiną pagal finansinę priemonę ar susitarimą, arba finansinės priemonės vertę. Vienas plačiausiai pasaulyje naudojamų pinigų rinkos lyginamųjų indeksų yra LIBOR (Londono tarpbankinio skolinimo palūkanų norma), o Europoje plačiausiai naudojami indeksai yra EURIBOR (euro tarpbankinio skolinimo palūkanų norma) ir EONIA (euro vienos nakties palūkanų vidurkio indeksas). Šie lyginamieji indeksai nustatomi remiantis savanoriškai bankų grupės pateikiama ekspertiniu vertinimu pagrįsta informacija apie vyraujančias rinkos kainas (kotiruotes) EURIBOR atveju ir remiantis faktiniais sandoriais EONIA atveju.

Pastaraisiais metais ECB atidžiai stebėjo ir buvo aktyvus vykdant palūkanų normų lyginamųjų indeksų reformą, kadangi patikimi lyginamieji indeksai yra būtini finansų rinkai efektyviai veikti ir tinkamai perduoti pinigų politikos poveikį. Finansų rinkos remiasi lyginamaisiais indeksais kaip atramos taškais sudarant finansines sutartis, pavyzdžiui, dėl hipotekos paskolų, kintamųjų palūkanų vertybinių popierių ar išvestinių finansinių priemonių. Be to, lyginamiesiems indeksams tenka pagrindinis vaidmuo kasdien nustatant kai kurių finansinių priemonių vertę. Todėl nesugebėjimas užtikrinti lyginamųjų indeksų patikimumo gali sukelti rinkos sutrikimus, kurie gali daryti reikšmingą įtaką finansiniam stabilumui.

Šiuo metu euro zonoje ir kitur vykdomos išsamios palūkanų normų lyginamųjų indeksų reformos. Šios reformos daugiausia vykdomos remiantis 2013 m. Tarptautinės vertybinių popierių komisijos organizacijos (IOSCO) principų rinkiniu, reaguojant į skandalus, susijusius su manipuliacijomis LIBOR norma, taip pat ir priimtu [ES lyginamųjų indeksų reglamentu](#). Europoje šiuo metu vykdomos plačiausiai naudojamų lyginamųjų indeksų, EURIBOR ir EONIA, reformos, kurias inicijavo jų administratorius Europos pinigų rinkų institutas (EMMI). Dėl minėtų reformų rinkos praktiką ir sutartis artimiausiais metais gali prireikti pritaikyti prie naujos aplinkos.

Kalbant apie EURIBOR, kuris yra euro tarpbankinis įkaitu neužtikrintas lyginamasis indeksas, kurio terminas nuo 1 savaitės iki 12 mėnesių, pažymėtina, kad EMMI paskelbė apie planus indekso apskaičiavimo metodiką grįsti sandoriais, o ne kotiruojamomis rinkos kainomis. 2017 m. pradžioje atliktu bandymu nepavyko patvirtinti, kad įmanoma taikyti vien sandoriais pagrįstą metodiką dėl nepakankamo sandorių skaičiaus ir apyvartos pinigų rinkoje. Dėl šios priežasties EMMI kartu su rinkos dalyviais šiuo metu rengia mišrią EURIBOR metodiką, kurioje būtų derinami sandorių duomenys ir ekspertinis vertinimas. Mišrios metodikos kūrimas ir poveikio vertinimas turėtų vykti iki 2018 m. pirmojo pusmečio, o po to būtų konsultuojamasi su suinteresuotosiomis šalimis. O kol kas dabartinė kotiruojamomis rinkos kainomis pagrįsta metodika bus ir toliau taikoma EURIBOR apskaičiuoti.

Kalbant apie EONIA, vien sandoriais pagrįstą vienos nakties tarpbankinių įkaitu neužtikrintų indėlių lyginamąjį indeksą, pažymėtina, kad, atlikęs įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos analizę, EMMI 2018 m. vasario 1 d. paskelbė, jog netikslinga toliau vykdyti išsamią EONIA analizę, nes tarpbankinio skolinimo apimtis maža, o veikla rinkoje vis dar yra koncentruota. EMMI taip pat pabrėžė, kad, jei sąlygos rinkoje nepasikeis, lyginamojo indekso atitiktis ES lyginamųjų indeksų reglamentui nebus užtikrinta. Vis dėlto EMMI pažymėjo, kad, jei prireiktų, jis galėtų įvertinti, ar būtų įmanoma suderinti metodinius parametrus, kad padidėtų EONIA tvarumas.

Tiek EURIBOR, tiek EONIA indeksų, pagrįstų savanoriškai bankų pateikta informacija, patikimumas kelia vis didesnę susirūpinimą, kadangi informaciją teikiančių bankų skaičius laikui bėgant mažėja. Numatyta, kad šie bankai turėtų kasdien pateikti informaciją apie ekspertiniu vertinimu pagrįstas kotiruotes (EURIBOR atveju) arba apie savo vienos nakties įkaitu neužtikrinto tarpbankinio skolinimo sandorius (EONIA atveju). Tačiau pastaruoju metu keli bankai pasitraukė iš vienos ar kitos informaciją teikiančių bankų grupės, kaip pagrindinę pasitraukimo priežastį nurodydami tai, kad reformų procesas per daug apkrauna jų veiklą. Dalyvavimas nustatant lyginamuosius indeksus taip pat susijęs su atsakomybės ir reputacijos rizika.

ES lyginamųjų indeksų reglamentas gali būti tik kaip laikina priemonė, jeigu bankai ir toliau trauktųsi iš informaciją teikiančių bankų grupių. Specialios Reglamento nuostatos taikomos tokiems lyginamiesiems indeksams kaip EURIBOR ir EONIA, kurie nurodyti kaip „kritiškai svarbūs“<sup>43</sup>. Reguliavimo institucija, kuri EURIBOR ir EONIA atveju yra Belgijos finansinių paslaugų ir rinkų institucija, gali pareikalauti privalomai teikti reikalingą informaciją lyginamiesiems indeksams apskaičiuoti, jeigu kiltų grėsmė jų reprezentatyvumui, pavyzdžiui, dėl bankų pasitraukimo iš informaciją teikiančių bankų grupių. Nors šis mechanizmas galėtų būti kaip laikinas sprendimas, jo taikymas yra apribotas maksimaliu dvejų metų laikotarpiu, todėl šis sprendimas negali būti laikomas ilgalaikiu, jeigu kiltų grėsmė tokio lyginamojo indekso įgyvendinimui.

Atsižvelgiant į tai, kaip rinkoms svarbu turėti patikimus lyginamuosius indeksus, 2017 m. rugsėjo 21 d. ECB paskelbė, kad iki 2020 m. pradės skelbti vienos nakties įkaitu neužtikrintų sandorių palūkanų normą remdamasis duomenimis, surinktais pagal [Pinigų rinkos statistinės atskaitomybės reglamentą](#). Ši palūkanų norma papildytų dabartinius palūkanų normų lyginamuosius indeksus, kuriuos rengia privatusis sektorius, ir būtų kaip laikinas lyginamasis indeksas. Per kitus dvejus metus ECB apibrėš bendrąsias palūkanų normos savybes, parengs apskaičiavimo metodiką ir įvertins šios palūkanų normos patikimumą. Šiuo laikotarpiu ECB vykdys skaidrią komunikaciją, apimsiančią viešas konsultacijas. [Pirmoji vieša konsultacija](#) jau įvyko: konsultacijos pradžia – 2017 m. lapkričio 28 d. Jos tikslas – sužinoti suinteresuotųjų šalių nuomones apie pagrindines palūkanų normos savybes ir jos skelbimo laiką.

Euro pinigų rinkoje taip pat buvo pradėta atskira iniciatyva, pagal kurią sukurta nauja darbo grupė dėl euro nerizikingų palūkanų normų suteiks platformą privačiajam sektoriui aptarti atsargines palūkanų normas ir klausimus, susijusius su perėjimu prie galimų alternatyvių euro

<sup>43</sup> Pagal Lyginamųjų indeksų reglamentą Europos Komisija atitinkamai 2016 m. rugpjūčio 11 d. ir 2017 m. birželio 28 d. nustatė, kad EURIBOR ir EONIA yra „kritiškai svarbūs“ indeksai, atsižvelgiant į jų esminę svarbą rinkoms ir didelį skaičių sutarčių, kurias sudarant jie naudojami kaip atramos taškas.

trumpalaikių palūkanų normų. Šios grupės darbu siekiama įgyvendinti 2014 m. liepos mėn. Finansinio stabilumo tarybos Oficialaus sektoriaus valdymo grupės rekomendaciją nustatyti ir naudoti vieną ar kelias nerizikingas palūkanų normas kiekvienoje pagrindinėje valiutos zonoje. Darbo grupę sudarys privačiojo sektoriaus subjektai, o jai pirmininkaus privačiojo sektoriaus atstovas. Ją parems valdžios institucijos, o sekretoriato paslaugomis pasirūpins ECB<sup>44</sup>.

---

## 2.2. Veiksmingas ECB pinigų politikos priemonių poveikio perdavimas

Nuo 2014 m. birželio mėn. perduodamas įgyvendinamų pinigų politikos priemonių poveikis ir 2017 m. padėjo palaikyti geras įmonių bei namų ūkių skolinimosi sąlygas ir paskatino kredito srautų didėjimą visoje euro zonoje. Toliau perkant turtą pagal TPP, nekeičiant mažų pinigų politikos palūkanų normų, skelbiant ateities gaires dėl šių dviejų priemonių, taip pat vykdant tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (TITRO), buvo užtikrintos labai palankios finansavimo sąlygos ir šios priemonės tebebuvo vienas pagrindinių veiksmų, dėl kurių euro zonos ekonomika vis labiau atsigavo.

Buvo toliau sklandžiai įgyvendinama TTP – ir privačiojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo programos, kurios apima turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP), bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP) ir trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programą (POPP3), ir taip pat viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo programa (VSPP). Pagal pastarąją programą perkamos euro zonos centrinės ir regioninės valdžios institucijų, agentūrų bei viršvalstybinių subjektų išleistos obligacijos. Pirkimo apimtis vidutiniškai atitiko Valdančiosios tarybos nustatytus mėnesio tikslus ir sausio–kovo mėn. sudarė 80 mlrd. eurų per mėnesį, o balandžio–gruodžio mėn. – 60 mlrd. eurų per mėnesį (žr. 21 pav.). Rugpjūčio ir gruodžio mėn. pirkimo apimtis dėl sezoninių rinkos likvidumo svyravimų nesiekė tikslinės mėnesio sumos, tačiau tai kompensavo šiek tiek didesnė pirkimo apimtis kitais mėnesiais. Dėl 2017 m. kovo mėn. prasidėjusio lėšų, gautų už pagal VSPP nupirktų skolos vertybinių popierių išpirkimą, reinvestavimo, šiek tiek skyrėsi mėnesio pirkimų apimtis atskirų šalių lygmeniu. Apskritai mėnesio pirkimų apimtis nuo nustatytos apimties santykinai skyrėsi nedaug. Įvertinus pakaitinių pirkimų apimtį ir tolygų už išpirktus skolos vertybinius popierius gautų sumų reinvestavimą, pagal VSPP turimų vertybinių popierių kiekis (rodiklis, taikomas siekiant įvertinti pirkimų apimties pasiskirstymą) iš esmės atitiko pasiskirstymą pagal kapitalo pasirašymo raktą.

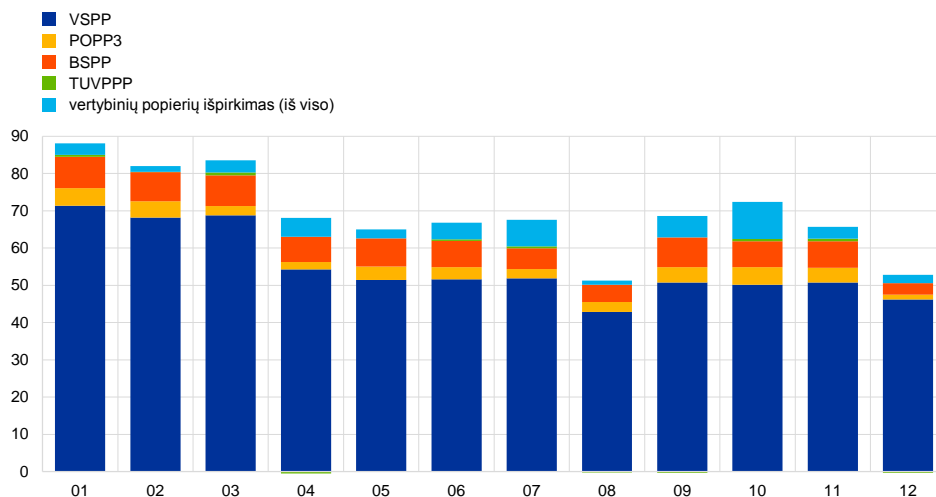
---

<sup>44</sup> Darbo grupės įgaliojimus bei kitą informaciją rasite [ECB interneto svetainėje](#).

## 21 pav.

### Mėnesinis grynasis turto pirkimas ir išpirkimas pagal TPP 2017 m.

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: mėnesiniai grynieji pirkimai apskaitine verte; mėnesinės faktinės išpirkimo vertės. Pagrindines sumas, kurios gaunamos, kai išperkami pagal VSPP įsigyti vertybiniai popieriai, Eurosistema lanksčiai ir laiku reinvestuoja – jeigu įmanoma, tą mėnesį, kai sueina jų terminas, arba per paskesnius du mėnesius, jeigu tai pagrįsta atsižvelgiant į rinkos likvidumo sąlygas.

Per paskutinę antrosios serijos tikslingą ilgines trukmės refinansavimo operaciją (TITRO II), kuri įvykdyta 2017 m. kovo mėn., buvo paskirstyta bendra 233,5 mlrd. eurų suma, o tai reiškia, kad grynasis likvidumas padidėjo 204 mlrd. eurų<sup>45</sup>. Per visas TITRO II operacijas (nuo pirmosios, TITRO II.1, iki ketvirtosios, TITRO II.4), euro zonos bankai pasiskolino iš viso 740,2 mlrd. eurų, arba 62 % visos leidžiamos pasiskolinti sumos, kuri sudarė 1 200 mlrd. eurų.

P pinigų politikos priemonės poveikį ekonomikai daro per tris perdavimo kanalus: signalizavimo kanalą, portfelių perbalansavimo kanalą ir tiesioginio poveikio perdavimo kanalą<sup>46</sup>. Pirmia, TPP prisidėjo prie ECB ateities gairių, dėl kurių, tikimasi, pagrindinės palūkanų normos ilgą laiką nesikeis, veiksmingumo. Dėl neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe TPP poveikis visai pajamingumo kreivei dar sustiprėjo, nes buvo sumažinti lūkesčiai dėl ilgines trukmės palūkanų normų. Antra, TPP investuotojus paskatino savo portfelius perorientuoti į rizikingesnius rinkos segmentus. Dėl ir toliau perkamo turto turimos vidutinės trukmės ir ilgalaikės obligacijos buvo pakeistos centrinio banko rezervais, kuriuos laiko bankų sektorius, o tai reiškia, kad sumažėjo investuotojams kylanti su trukme susijusi rizika (žr. 2.3 skirsnį). Kartu mažėjant terminų premijoms, atsiranda paskatų

<sup>45</sup> Bendroji suma buvo paskirstyta 474 bankams. Bendra pasiūlymo sumos riba, atitinkanti leidžiamą pasiskolinti sumą, atėmus per ankstesnes TITRO paskirstytas sumas, sudarė 693 mlrd. eurų. Panaudojimo rodiklis, t. y. per 2017 m. kovo mėn. TITRO II.4 operaciją paskirstytos sumos ir pasiūlymo sumos ribos santykis, sudarė 34 %. Poveikis grynajam likvidumui apskaičiuotas atsižvelgiant į savo noru grąžintas per TITRO I pasiskolintas sumas ir į sumų, siūlomų per pagrindines refinansavimo operacijas, sumažėjimą dėl perėjimo prie TITRO. Taip pat žr. interparą „[The targeted longer-term refinancing operations: an overview of the take-up and their impact on bank intermediation](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 3.

<sup>46</sup> Dėl išsamesnės šių trijų pagrindinių poveikio perdavimo kanalų apžvalgos žr. interparą „[ECB nestandartinių priemonių poveikis finansavimo sąlygoms: pastarojo mėto duomenų vertinimas](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2017, Nr. 2.

investuoti į kitą turtą, kaip antai paskolas namų ūkiams ir įmonėms. Tai užtikrina pinigų politikos priemonių poveikio perdavimą ir paskolų gavėjams, neturintiems galimybių tiesiogiai skolintis kapitalo rinkose. Galiausiai tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos daro poveikį per tiesioginio poveikio perdavimo mechanizmą. Palūkanų normos, kurias bankams reikia mokėti už šias lėšas, priklauso nuo paskolų įmonėms ir namų ūkiams teikimo, taigi užtikrinamas palankių finansavimo sąlygų perdavimas. Be to, papildomas grynasis likvidumas padėjo sumažinti ribines dalyvaujančių bankų finansavimosi sąnaudas.

Pinigų politikos priemonės, kurias ECB nustatė nuo 2014 m. birželio mėn., kartu padarė reikšmingą teigiamą poveikį euro zonos ekonominės veiklos rezultatams. Apytikriais skaičiavimais, 2016–2020 m. bendras poveikis euro zonos realiojo BVP augimui ir infliacijai euro zonoje abiem atvejais sudaro iš viso po maždaug 1,9 procentinio punkto<sup>47</sup>.

## Dėl ECB priemonių finansavimo sąlygos tebebuvo labai palankios

Dėl taikomų pinigų politikos priemonių įsitvirtino mažos rinkos palūkanų normos. Trumpalaikės euro zonos pinigų rinkos palūkanų normos, taip pat ilgesnės trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumas per visus metus buvo gana stabilus (žr. 1.3 skirsnį). Šios sąlygos per minėtus tris perdavimo kanalus padarė poveikį ir finansavimo sąlygoms visoje ekonomikoje.

Bankų finansavimosi sąnaudos per visus 2017 m. tebebuvo labai palankios ir gerokai mažesnės negu prieš 2014 m. birželio mėn., kai ECB ėmė taikyti skatinamąsias kredito priemones (žr. 22 pav.). Euro zonos bankų išleidžiamų obligacijų pajamingumo skirtumai toliau reikšmingai mažėjo (žr. 23 pav.). Prie to prisidėjo ir kovo mėn. įvykdyta paskutinė TITRO II operacija, per kurią bankai dalį rinkos sąlygomis gauto finansavimo sugebėjo pakeisti TITRO finansavimu. Dėl visų šių pokyčių toliau mažėjo bendros bankų finansavimosi sąnaudos; taip pat mažėjo įvairių euro zonos šalių bankų finansavimosi sąnaudų skirtumai.

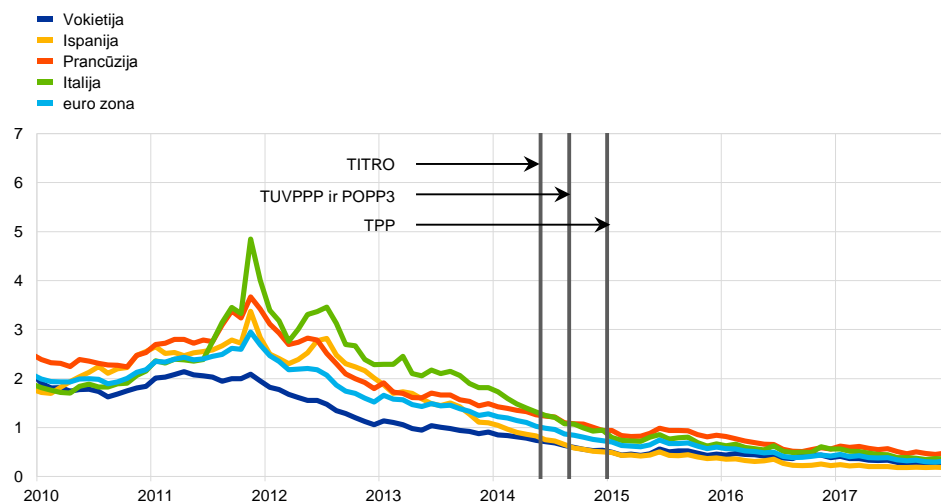
<sup>47</sup> Žr. 2016 m. lapkričio 18 d. Frankfurte įvykusio Europos bankų kongreso metu pasakytą M. Draghi kalbą „[The state and prospects of the euro area recovery](#)“. Taip pat žr. Gambetti, L. and Musso, A., „[The macroeconomic impact of the ECB's expanded asset purchase programme \(APP\)](#)“, *Working Paper Series*, No 2075, ECB, June 2017, jame, palyginti su priešinga padėtimi, jeigu šios politikos priemonės nebūtų taikomos, nustatytas reikšmingas TPP poveikis ir realiajam BVP (2015 m. pirmąjį ketvirtį šis poveikis sudarė 0,18 procentinio punkto, o iki 2016 m. ketvirtojo ketvirčio labai sumažėjo), ir infliacijai pagal SVKI (2015 m. pirmąjį ketvirtį šis poveikis buvo labai nedidelis, tačiau iki 2015 m. pabaigos padidėjo iki 0,18 procentinio punkto, o iki 2016 m. ketvirtojo ketvirčio – iki 0,36 procentinio punkto).



## 22 pav.

### Sudėtinė bankų skolos finansavimo kaina

(indėlių ir neužtikrinto finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis sudėtinė kaina; procentais, per metus)

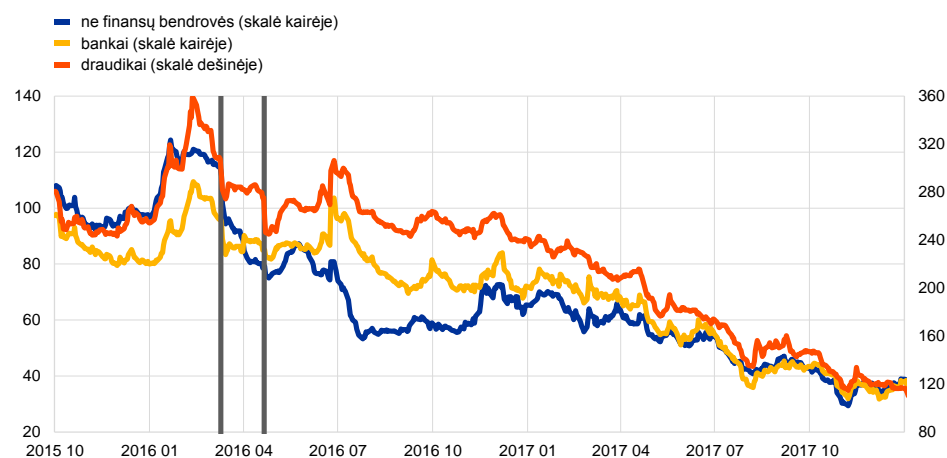


Šaltiniai: ECB, Merrill Lynch Global Index ir ECB skaičiavimai.

## 23 pav.

### Investicinio reitingo įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai

(baziniais punktais)



Šaltiniai: Markit ir Bloomberg.

Pastabos: įmonių obligacijų pajamingumo skirtumus rodo turto apsiskeitimo sandorių pelningumo normų skirtumai. Vertikalios linijos rodo Valdančiosios tarybos posėdžius, įvykusius 2016 m. kovo 10 d. ir 2016 m. balandžio 21 d. Indeksai taip pat apima subordinuotąsias obligacijas. Paskutiniai duomenys – 2018 m. sausio 4 d.

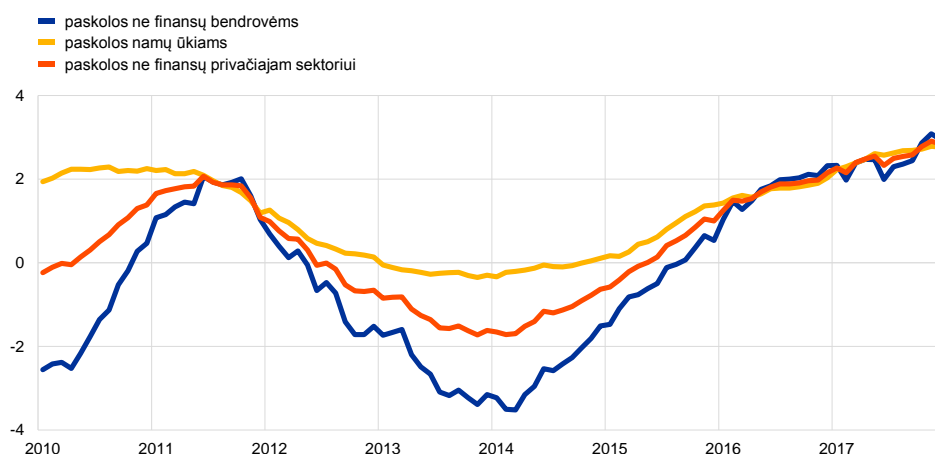
Bankų finansavimosi sąnaudų mažėjimas per tiesioginio poveikio perdavimo kanalą taip pat darė įmonių refinansavimo sąnaudoms mažinantį spaudimą ir skatino nerizikingų palūkanų normų smukimą. Nuo paskelbimo apie skatinamąsias ECB kredito priemones sudėtinės paskolų ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams palūkanų normos sumažėjo labiau negu orientacinės rinkos palūkanų normos. Nuo 2014 m. birželio mėn. iki 2017 m. gruodžio mėn. bankų paskolų ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams palūkanų normos sumažėjo atitinkamai 123 ir 108 baziniais punktais. Ne finansų bendrovėms, galinčioms tiesiogiai skolintis kapitalo rinkose, taip pat buvo naudingas BSPP paskatintas bendrovių obligacijų

pajamingumo sumažėjimas. Investicinio reitingo ne finansų bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai per 2017 m. sumažėjo 26 baziniais punktais, ir tai atitiko atitinkamus pokyčius bankų ir draudikų sektoriuose (žr. 23 pav.). Investuotojams koreguojant savo portfelius, šis poveikis neaplenkė ir neinvesticinio reitingo įmonių obligacijų, kurios neatitinka pirkimo pagal BSPP reikalavimų<sup>48</sup>.

## 24 pav.

### PFĮ paskolos ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams

(metiniai pokyčiai, procentais; dėl sezoninio ir kalendoriškai pakoreguoti paskolų ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams duomenys; nekoreguoti paskolų privačiajam ne finansų sektoriui duomenys)



Šaltinis: ECB.

## Kredito augimas toliau atsigauja

Euro zonoje toliau gerėjant kredito sąlygoms, ne tik mažėjo palūkanų normos ir pajamingumo skirtumai, bet ir didėjo skolinimo privačiajam sektoriui apimtis, o įmonėms buvo užtikrinta stabili prieiga prie obligacijų rinkos. Euro zonos bankų apklausoje dėl skolinimo sąlygų dalyvavę bankai pažymėjo, kad papildomą likvidumą, kurį užtikrino TPP, daugiausia naudojo paskoloms teikti, o tai rodo, kad kredito pasiūla 2017 m. toliau gerėjo<sup>49</sup>. Be to, didėjo grynoji paskolų paklausa, o bankai švelnino reikalavimus paskolų gavėjams ir bendras naujoms paskoloms, visų pirma paskoloms namų ūkiams, taikomas sąlygas. Taigi skolinimas euro zonos privačiajam sektoriui toliau pamažu atsigavo. Kita vertus, nepaisant tam tikros pažangos, konsoliduojami bankų balansai ir vis dar aukšti neveiksnių paskolų lygiai kai kuriose šalyse toliau varžė paskolų augimą.

Bankų paskolų privačiajam ne finansų sektoriui, t. y. namų ūkiams ir ne finansų bendrovėms, metinis augimo tempas padidėjo nuo 2,2 % (2016 m. gruodžio mėn.) iki 2,8 % (2017 m. gruodžio mėn.). Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimas paspartėjo nuo 2,3 % (metais anksčiau) iki 2,9 %, o paskolų namų ūkiams metinis augimas – nuo 2,0 % (2016 m. gruodžio mėn.) iki 2,8 % (2017 m. gruodžio mėn.).

<sup>48</sup> Dėl išsamesnės informacijos apie BSPP tinkamumo kriterijus žr. „Corporate sector purchase programme (CSPP) – Questions & answers“.

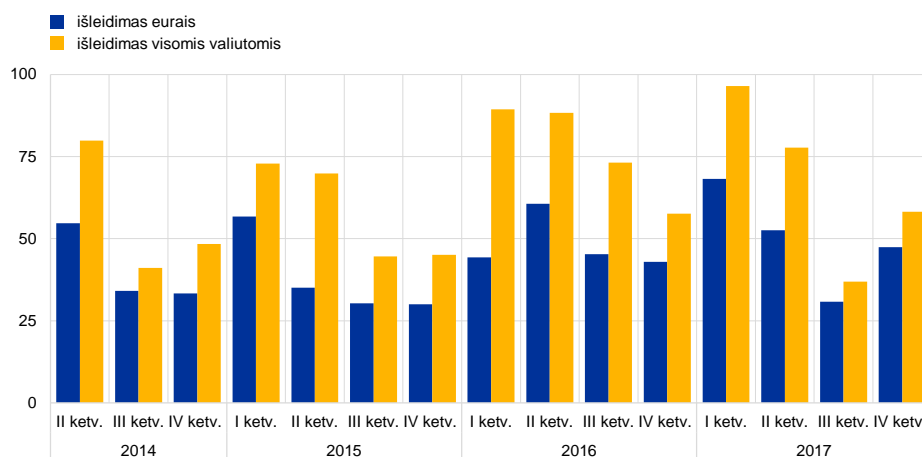
<sup>49</sup> Žr. „The euro area bank lending survey – Third quarter of 2017“, ECB, October 2017.

Pagrindinę buveinę euro zonoje turinčių ne finansų bendrovių obligacijų išleidimo apimtis beveik nepakito – bendra naujų emisijų eurais vertė, 2016 m. sudariusi 193 mlrd. eurų, padidėjo iki 199 mlrd. eurų (žr. 25 pav.). Dėl grynųjų bendrovių obligacijų pirkimų pagal BSPP toliau didėjo ne finansų bendrovių galimybės skolintis kapitalo rinkose.

## 25 pav.

### Visos euro zonos ne finansų bendrovių išleistos skolos priemonės

(EUR billions)



Šaltiniai: Dealogic ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: duomenys apima ir investicinio reitingo, ir neinvesticinio reitingo obligacijas. „Emisijos eurais“ – naujos euro zonoje įsisteigusių ne finansų bendrovių emisijos eurais. „Emisijos visomis valiutomis“ – visos naujos euro zonoje įsisteigusių ne finansų bendrovių emisijos.

Dėl taikomų ECB pinigų politikos priemonių taip pat gerokai pagerėjo paskolų sąlygos mažosioms ir vidutinėms įmonėms (MVĮ), kurios paprastai neturi galimybių tiesiogiai skolintis obligacijų rinkose. Naujausi apklausos apie įmonių galimybes gauti finansavimą (SAFE) rezultatai parodė, kad finansavimo skolintomis lėšomis sąlygos dar pagerėjo, taigi toliau vyravo per ankstesnius apklausos etapus pastebėta tendencija<sup>50</sup>. MVĮ patvirtino, kad atsirado daugiau galimybių gauti finansavimą iš bankų, kurie, be kita ko, buvo vis labiau linkę teikti kreditus už mažesnes palūkanų normas. Apie teigiamus grynuosius bankų paskolų prieinamumo pokyčius pranešė visų didelių euro zonos šalių MVĮ. Be to, MVĮ pirmą kartą SAFE istorijoje bendras ekonomikos perspektyvas įvertino kaip skatinančias didesnę finansavimo skolintomis lėšomis prieinamumą. Sumažėjo ir MVĮ finansavimosi sąnaudos. Nuo 2014 m. gegužės pabaigos iki 2017 m. gruodžio mėn. labai mažoms ir didelėms paskoloms taikomų palūkanų normų skirtumas sumažėjo 118 bazinių punktų.

<sup>50</sup> Žr. „Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – October 2016 to March 2017“, ECB, May 2017.

## 2.3. Eurosistemos balanso raida

### Eurosistemos balanso dydis ir sudėtis

Nuo 2007–2008 m. prasidėjusios finansų krizės Eurosistema taikė įvairias standartines ir nestandartines pinigų politikos priemones, kurios ilgainiui darė tiesioginę įtaką Eurosistemos balanso dydžiui ir sudėčiai. Šios priemonės apima turtu užtikrintas operacijas, kurių pradinis gražinimo terminas yra iki ketverių metų, teikiant finansavimą sandorių šalims, ir turto pirkimą įvairiuose rinkos segmentuose, siekiant padidinti pinigų politikos poveikį ir pagerinti finansavimo sąlygas euro zonoje. 2017 m. pabaigoje Eurosistemos balanso dydis, palyginti su 2016 m. pabaiga, padidėjo 0,8 trln. eurų ir pasiekė rekordinį dydį – 4,5 trln. eurų.

Dėl išplėstinės turto pirkimo programos ir paskutinės tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos paskirstymo 2017 m. kovo mėn. balansas padidėjo, o jo struktūra pasikeitė. 2017 m. pabaigoje su pinigų politika susiję straipsniai balanso turto dalyje sudarė 3,2 trln. eurų, arba 70 % viso Eurosistemos balanso (2016 m. – 61 %). Tai paskolos euro zonos kredito įstaigoms – jos sudarė 17 % viso turto (2016 m. pabaigoje – 16 %), ir pinigų politikos tikslais įsigyti vertybiniai popieriai – 53 % viso turto (2016 m. pabaigoje – 45 %) (žr. 26 pav.). Kitą finansinį turtą daugiausia sudarė i) Eurosistemos turima užsienio valiuta ir auksas; ii) ne pinigų politikos portfeliai eurais ir iii) likvidumo pagalba kritiniu atveju, kurią kai kurie Eurosistemos NCB teikia mokioms finansų įstaigoms, susiduriančioms su laikinomis likvidumo problemomis. Šiam kitam finansiniam turtui taikomi vidiniai Eurosistemos atskaitomybės reikalavimai ir apribojimai, nustatyti pagal piniginio finansavimo draudimą, ir reikalavimas, kad šis turtas netrukdytų pinigų politikai. Šie reikalavimai ir apribojimai išdėstyti įvairiuose teisiniuose dokumentuose<sup>51</sup>.

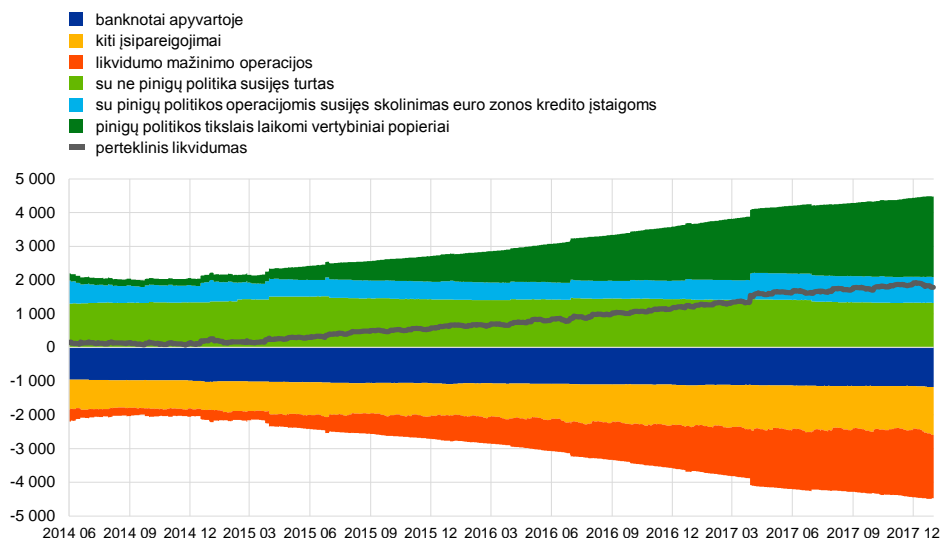
Kalbant apie įsipareigojimų dalį, pasakytina, kad daugiausia padidėjo sandorių šalių laikomos atsargos: dėl 2017 m. tebetaikytos skatinamosios pinigų politikos jos padidėjo 0,6 trln. eurų (iki 1,9 trln. eurų) ir 2017 m. pabaigoje sudarė 42 % (2016 m. pabaigoje – 36 %). Apyvartoje esančių banknotų santykinai sumažėjo iki 26 % (2016 m. pabaigoje jie sudarė 31 %), nors absoliučiaisiais dydžiais jų didėjimas atitiko istorinę augimo tendenciją. Kiti įsipareigojimai, įskaitant kapitalo ir perkainojimo sąskaitas, sudarė 32 % (2016 m. pabaigoje – 33 %). Vis dėlto absoliučiaisiais dydžiais jų suma išaugo 0,2 trln. eurų (žr. 26 pav.).

<sup>51</sup> Piniginio finansavimo draudimas nustatytas [Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo](#) 123 straipsnyje. Apie ne pinigų politikos turto apribojimus žr. ECB gaires dėl nacionalinių centrinių bankų vidaus turto ir įsipareigojimų valdymo operacijų ([ECB/2014/9](#)), 2014 m. lapkričio 19 d. [susitarimą](#) dėl grynojo finansinio turto ir 2017 m. gegužės 17 d. [susitarimą](#) dėl likvidumo pagalbos kritiniu atveju.

## 26 pav.

### Eurosistemos konsoliduotojo balanso raida

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: teigiami skaičiai rodo turtą, neigiami – įsipareigojimus. Perteklinio likvidumo linija pateikta kaip teigiamas skaičius, nors ji reiškia toliau išvardytų įsipareigojimų straipsnių – privalomųjų atsargų pertekliaus einamosiose sąskaitose ir naudojimosi indėlių galimybe – sumą.

## Vidutinė vertybinių popierių portfelio trukmė ir pasiskirstymas pagal turtą bei jurisdikciją

Nuo TPP pradžios ECB kas savaitę skelbė apie turimų vertybinių popierių raidą pagal įvairias programas, kurios sudaro TPP. Be to, ECB kas mėnesį skelbia pirminių bei antrinių rinkų įsigytų vertybinių popierių pasiskirstymą pagal POPP3, TUVPPP ir BSPP. ECB teikia duomenis apie vertybinių popierių, turimų pagal VSPP, pasiskirstymą pagal šalį emitentę<sup>52</sup>, įskaitant vidutinę svertinę trukmę.

2017 m. pabaigoje TPP sudarė 2,3 trln. eurų<sup>53</sup>. Iš jų pagal TUVPPP turimi vertybiniai popieriai sudarė 25 mlrd. eurų (1 % viso TPP portfelio), o pagal POPP3 turimi vertybiniai popieriai – 241 mlrd. eurų (11 % viso TPP portfelio). Kalbant apie privačiojo sektoriaus pirkimo programas, pasakytina, kad 2017 m. didžiausią įtaką darė BSPP, pagal kurią vykdomi gryniesi pirkimai sudarė 82 mlrd. eurų. Visi pagal BSPP turimi vertybiniai popieriai sudarė 132 mlrd. eurų, arba 6 % viso TPP portfelio. 2017 m. ECB pradėjo skelbti visų pagal BSPP turimų vertybinių popierių sąrašą, įskaitant emitentų vardus, išpirkimo datas bei obligacijų atkarpos dydžius, ir suvestinius pagal BSPP turimų vertybinių popierių duomenis, paskirstytus pagal rizikos šalį, reitingą ir sektorių. Pirkimai pagal BSPP vykdomi atsižvelgiant į ribinį lyginamąjį dydį, kuris proporcingai susijęs su visomis tinkamomis neišpirktomis emisijomis. Tai rodo, kad dėl rinkos kapitalizacijos kiekvienai jurisdikcijai, kuriai taikomas ribinis lyginamasis dydis, suteikiami korekciniai koeficientai.

<sup>52</sup> Viršvalstybinių emitentų turimi vertybiniai popieriai skelbiami bendru lygiu.

<sup>53</sup> Pagal TPP turimi vertybiniai popieriai vertinami amortizuota savikaina.

VSPP sudarė didžiausią TPP dalį – 1,9 trln. eurų, arba 83 % visų pagal TPP turimų vertybinių popierių (2016 m. pabaigoje – 82 %). Pagal VSPP jurisdikcijoms skiriama pirkimų dalis nustatoma pagal ECB kapitalo pasirašymo raktą. Neviršydami individualių paskirtų kvotų, ECB ir euro zonos NCB gali laisvai rinktis, ką pirkti: centrinės, regiono ir vietos valdžios vertybinius popierius, tam tikrų institucijų, įsteigtų pagal atitinkamą jurisdikciją, išleistus vertybinius popierius ir, jei būtina, viršvalstybinių institucijų išleistus vertybinius popierius.

2017 m. pabaigoje VSPP vidutinis svertinis terminas buvo 7,7 metų (2016 m. – 8,3 metų), su tam tikra variacija tarp jurisdikcijų. Šis vidutinio svertinio termino sumažėjimas daugiausia susijęs su 2016 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos priimtais sprendimais i) sutrumpinti mažiausią pagal VSPP tinkamų vertybinių popierių likutinį terminą nuo dvejų iki vieno metų ir ii) tiek, kiek būtina, leisti pirkti vertybinius popierius, kurių pajamingumas iki išpirkimo termino yra mažesnis negu palūkanų norma už naudojimąsi ECB indėlių galimybe.

Eurosistemos pirto turto trukmė svarbi dėl dviejų aspektų: viena vertus, ji suteikia galimybę perimti palūkanų normų riziką iš rinkos, taip skatinant investuotojus perbalansuoti savo portfelius; kita vertus, Eurosistema siekia neutralų poveikį rinkai darančio turto paskirstymo ir perka visų reikalavimus atitinkančių terminų vertybinius popierius visose jurisdikcijose tokiu būdu, kuris parodo euro zonos vyriausybių obligacijų rinkos sudėtį.

Lėšas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, Eurosistema reinvestuoja suėjus jų terminui. 2017 m. toliau vykdytos reinvesticijos pagal privačiojo sektoriaus pirkimo programas – jos sudarė 24,3 mlrd. eurų. Reinvesticijos pagal VSPP pradėtos vykdyti 2017 m. kovo mėn. ir per metus sudarė 24,9 mlrd. eurų. Atsižvelgdamas į didėjančią reinvesticijų svarbą, nuo 2017 m. lapkričio mėn. ECB pradėjo skelbti tikėtinas mėnesines TPP išpirkimo sumas per artimiausius 12 mėn.

Pagal TPP įsigytus vertybinius popierius galima skolinti, kad būtų palaikytas obligacijų ir atpirkimo sandorių rinkos likvidumas, kartu nepagrįstai nesumažinant įprastos veiklos atpirkimo sandorių rinkoje. ECB kas mėnesį skelbia agreguotą mėnesinį vidurkį apie tai, kiek Eurosistema vidutiniškai per dieną buvo paskolinusi vertybinių popierių. Siekdama sumažinti finansinio įkaito trūkumą rinkoje, nuo 2016 m. gruodžio mėn. kaip įkaitą skolinimo operacijoms Eurosistema pradėjo priimti ir ribotas pinigų sumas. Iki tol vertybiniai popieriai buvo vienintelė priimtina įkaito forma. Be to, ECB kas mėnesį skelbia agreguotą gauto grynujų pinigų įkaito mėnesinį vidurkį.

## Eurosistemos refinansavimo operacijų pokyčiai

Nuo 2016 m. pabaigos Eurosistemos refinansavimo operacijų likutinė suma padidėjo 168,3 mlrd. eurų ir 2017 m. pabaigoje sudarė 764,0 mlrd. eurų. Tai daugiausia susiję su paskutinės TITRO II paskirstymu 2017 m. kovo mėn. (233,5 mlrd. eurų). Nepaisant to, kad mažesnis pagrindinių refinansavimo operacijų kiekis ir TITRO lėšų grąžinimas 2017 m. iš dalies atsvėrė paskutinės TITRO II paskirstymą, pastaroji

lėmė reikšmingą grynąjį likvidumo grynąjį padidėjimą. Likvidumo, suteikto likvidumo didinimo grįžtamaisiais sandoriais, vidutinis svertinis terminas sutrumpėjo nuo maždaug trejų metų (2016 m. pabaigoje) iki maždaug 2,7 metų (2017 m. pabaigoje). 2017 m. pradžioje (kovo mėn.) paskirsčius paskutinės TITRO II (šių operacijų pradinis grąžinimo terminas yra ketveri metai) sumą, iki metų pabaigos Eurosistemos refinansavimo operacijų vidutinis svertinis terminas mažėjo.

### 3. Europos finansų sektorius: atsparus, bet susiduriantis su iššūkiais

ECB vertina euro zonos ir ES finansų sistemų finansinio stabilumo raidą, siekdamas nustatyti jų pažeidžiamumą ir sisteminės rizikos šaltinius. Be to, ECB Europos sisteminės rizikos valdybai (ESRV) teikia su finansinio stabilumo analize susijusią paramą ir prisideda prie svarbių reguliavimo iniciatyvų. Galimos sisteminės rizikos formavimosi klausimas sprendžiamas įgyvendinant makroprudencinę politiką.

Šiuos uždavinius ECB vykdo kartu su kitais Eurosistemos centriniais bankais ir Europos centrinių bankų sistema (ECBS). Siekdamas nustatyti pagrindines Europos finansų sektoriui gresiančias rizikas ir jo pažeidžiamumą bei spręsti reguliavimo klausimus, ECB pasitelkia savo makroprudencinę ir mikroprudencinę funkcijas.

#### 3.1. Euro zonos finansų sistemai gresianti rizika ir sistemos pažeidžiamumas

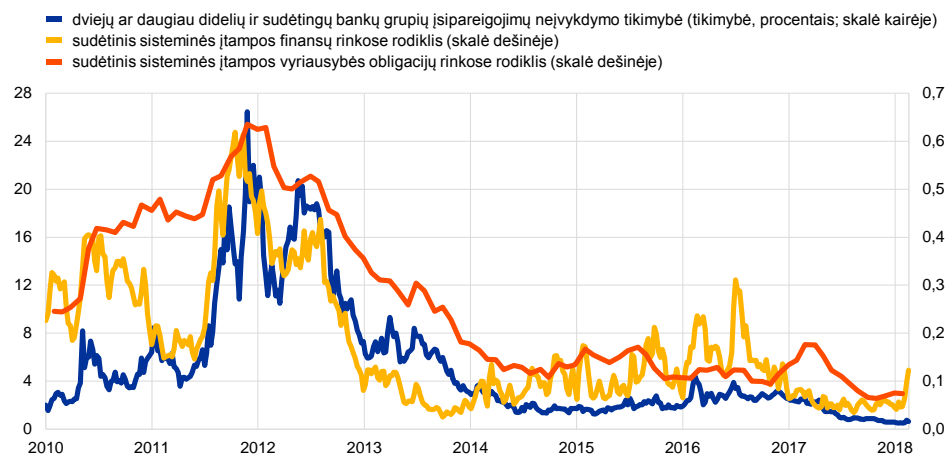
Savo sisteminių rizikų analizę ECB pristato kas pusmetį skelbiamoje Finansinio stabilumo apžvalgoje<sup>54</sup>. 2017 m. dauguma sisteminės įtampos rodiklių euro zonoje nepablogėjo (žr. 27 pav.), ir tai rodo, kad finansinio stabilumo būklės pokyčiai apžvelgiamais metais buvo teigiami. Per 2017 m. ekonominės sąlygos euro zonoje pagerėjo, ir tai parėmė turto rinkas, prisidėjo prie nedidelio įvairių klasių turto kainų kintamumo (taip pat žr. 1 skirsnį). Investuotojams tikintis, kad tuo atveju, jeigu toliau gerės ekonomikos augimo perspektyvos ir kils palūkanų normos, dėl didėjančių paskolų apimčių ir skolinimo maržų padidės ir bankų pelningumas, įtampa euro zonos bankų sektoriuje tebebuvo nedidelė. O vyriausybės obligacijų rinkose sisteminė įtampa 2017 m. pradžioje padidėjo ir tai iš dalies lėmė kai kuriose euro zonos šalyse padidėjusį politinį neapibrėžtumą. Dėl pagrindinėse euro zonos šalyse įvykusių rinkimų rezultatų šis neapibrėžtumą vėliau sumažėjo, tad 2017 m. antrąjį pusmetį sumažėjo ir įtampos vyriausybės obligacijų rinkose rodiklis. Nepaisant didesnio geopolitinio neapibrėžtumo pasaulyje veiksmų, pavyzdžiui, susijusių su didėjančia įtampa Korėjos pusiasalyje, sisteminės įtampos euro zonoje rodikliai tebebuvo nedideli.

<sup>54</sup> Žr. [Financial Stability Review](#), ECB, May 2017, ir [Financial Stability Review](#), ECB, November 2017. Pagal savo mikroprudencinę funkciją vykdydamas bankų priežiūrą, ECB, bendradarbiaudamas su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis, reguliariai nustato euro zonos bankų sektoriui gresiančią riziką ir ją vertina, siekdamas užtikrinti, kad tiesiogiai prižiūrimi bankai veiksmingai mažintų pagrindinių rūšių riziką. Į pagrindinius rizikos veiksnius atsižvelgiama kasmet skelbiamuose BPM (Bendrojo priežiūros mechanizmo) priežiūros prioritetų aprašuose (žr. [2018 m. priežiūros prioritetai](#)).

## 27 pav.

### Sudėtiniai sisteminės įtampos finansų rinkose ir vyriausybės obligacijų rinkose rodikliai ir dviejų ar daugiau bankų grupių įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė

(2010 m. sausio mėn.–2018 m. vasario mėn.)



Šaltiniai: Bloomberg ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: dviejų arba daugiau didelių ir sudėtingų bankų grupių įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė – tai tikimybė, kad iš 15 didelių ir sudėtingų bankų grupių imties vienu metu laikotarpiu įsipareigojimų tuo pat metu neįvykdys dvi ar daugiau grupių.

Tokiomis aplinkybėmis 2017 m. nustatytos keturios pagrindinės rizikos, gresiančios euro zonos finansiniam stabilumui.

Visų pirma, didžiausią riziką 2017 m. ir toliau kėlė staigus bei reikšmingo rizikos premijų pasaulyje perkainojimo galimybė. 2017 m. buvo būdingas apskritai nedidelis finansų rinkų kintamumas, turto vertinimas didesnėmis kainomis ir sumažėjusios rizikos premijos kai kuriose rinkose; iš to matyti, kad buvo prisiimama didesnė rizika. Visų pirma, rizikingiausių obligacijų rinkų emitentų vertybinių popierių pajamingumo skirtumai tebebuvo labai nedideli, ir tai rodė rinkos dalyvių įsitikinimą, kad problemų atsiradimo tikimybė yra nedidelė. Nors dalis šių pokyčių buvo susiję su pagerėjusiomis makroekonominėmis sąlygomis ir atitinkamai juos skatino pamatiniai veiksniai, daugėjo ženklų, jog finansų rinkos gali būti nevisiškai pasirengusios tam, kad nuotaikos rinkoje gali greitai pasikeisti.

Kita rizika buvo susijusi su euro zonos bankų pelningumo perspektyvomis. Išaugus su palūkanomis nesusijusioms pajamoms, euro zonos bankų pelningumas šiek tiek padidėjo. 2017 m. pirmus tris ketvirčius bankų kapitalo grąža sudarė 3,2 % (tuo pačiu laikotarpiu prieš metus – 2,5 %). Toliau gerėjo ir mokumo būklė: 2016 m. sudarė 13,9 %, bendro 1 lygio nuosavo kapitalo rodikliai sumažėjo ir 2017 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 14,5 %<sup>55</sup>.

ECB pinigų politikos priemonės poveikį bankų pelningumui galėjo daryti per du pagrindinius kanalus. Pirma, mažų palūkanų normų aplinka prisideda prie spaudimo bankų palūkanų normų maržoms ir dėl to mažėja grynosios palūkanų pajamos. Antra, dėl neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi ECB indėlių galimybe atsiranda tiesioginis perteklinio likvidumo mokestis, taikomas visai euro zonos bankų

<sup>55</sup> Visų vidaus bankų grupių duomenys pagal [ECB konsoliduotuosius bankų duomenis](#).

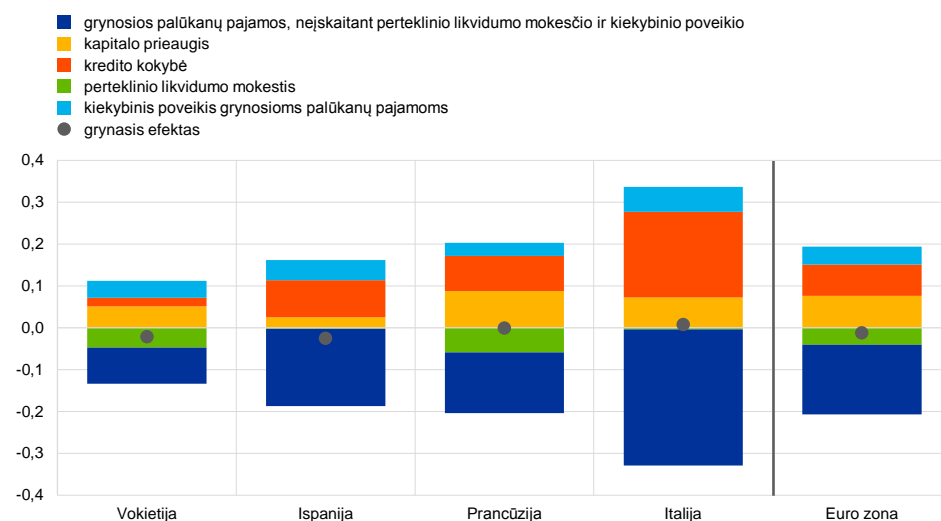


sistamai. Tačiau teigiamas poveikis, kurį bankų pelningumui daro sparti plataus masto ekonomikos plėtra, iki šiol paprastai kompensavo šį neigiamą poveikį. Visų pirma, mažėja bankų atidėjinių sąnaudos, nes, gerėjant ekonomikos perspektyvoms, gerėja ir skolininkų kredito kokybė. Be to, atsigauvant ekonomikai, didėja skolinimo apimtis ir tai kartu su kapitalo prieaugiu, kurį užtikrina kylančios turto kainos, didina bankų pelningumą. Galiausiai, nors galimybės mažinti mažmeninių indėlių palūkanų normas yra suvaržytos, už didmeninius indėlius, visų pirma ne rezidentų, dažnai mokamos neigiamos palūkanų normos ir tai sušvelnina grynąsias bankų palūkanų pajamas mažinantį poveikį, kurį daro neigiamos nominaliosios palūkanų normos. 2014–2017 m. grynasis pinigų politikos priemonių poveikis euro zonos bankų pelningumui (žr. 28 pav.) apskritai tebebuvo ribotas, nors atskirose šalyse jis šiek tiek skyrėsi.

## 28 pav.

### Bankų pelningumo sudedamosios dalys

(2014–2017 m.; bankų turto gražos kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltinis: Altavilla, C., Andreeva, D., Boucinha, M. and Holton, S., "Monetary policy, credit institutions and the bank lending channel in the euro area", *Occasional Paper Series*, ECB, forthcoming.

Pastabos: pinigų politikos poveikis obligacijų pajamingumui ir atitinkamas poveikis paskolų palūkanų normoms bei apimčiai atitinka Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes. Kapitalo prieaugis apskaičiuotas remiantis Europos bankininkystės institucijos paskelbtais duomenimis. Euro zonos duomenys apskaičiuoti kaip šalių, įtrauktų į imtį, svertinis vidurkis, naudojant konsoliduotuosius bankų duomenis pagal kiekvienos šalies bankų sistemos svarbą visoje euro zonoje.

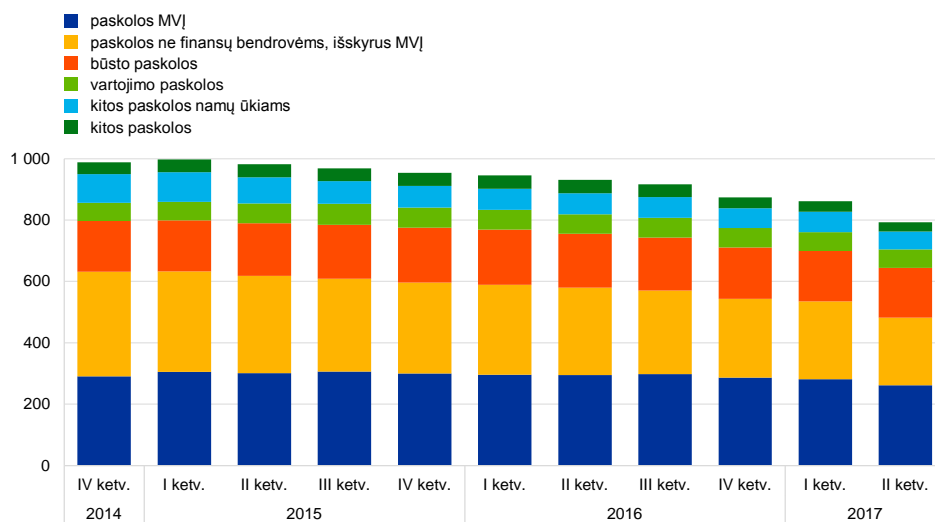
Neatsižvelgiant į šiuos teigiamus pokyčius, bankų sektoriaus augimo perspektyvos tebebuvo prislopintos. Tai rodė ir gana mažos euro zonos bankų akcijų kainos – šių bankų rinkos vertė tebebuvo gerokai mažesnė už apskaitinę vertę. Rinkų reiškiamos abejonės daugiausia buvo susijusios su dviem veiksniais. Pirma, daugelio euro zonos bankų sąnaudų efektyvumui ir galimybės diversifikuoti pajamas ir toliau darė poveikį tam tikros struktūrinės problemos. Antra, nors mažinant aukštus neveiksnių paskolų lygius per metus buvo padaryta didelė pažanga (žr. 29 pav.), atskiruose bankuose ir šalyse šie lygiai vis dar buvo nevienodi ir kai kurie iš jų – prastesni. Dideli neveiksnių paskolų santykiai ir toliau darė spaudimą bankų pelningumui – ir tiesiogiai, per didelius atidėjinius, ir netiesiogiai, nes neveiksnių paskolos apkrauna balansą.

ECB prisidėjo prie diskusijų apie tai, kaip būtų galima spręsti užsilikusius bankų sektoriaus iššūkius. Pavyzdžiui, sparčiau išvalyti bankų balansus galėtų padėti neveiksnių paskolų sandoriams skirta platforma<sup>56</sup>. O dėl bendrų privačiojo sektoriaus ir valstybės investicijų (pagal valstybės pagalbos taisykles) galėtų būti sumažinta galimų neveiksnių paskolų pirkėjų ir pardavėjų turimos informacijos asimetrija<sup>57</sup>. Kalbant apie struktūrines problemas, tolesnė bankų sektoriaus konsolidacija ir jo skaitmeninimas galėtų padėti padidinti sąnaudų efektyvumą. Veiksmai, kurių imamasi siekiant mažinti neveiksnių paskolų lygį, taip pat galėtų bankus paskatinti aktyviau vykdyti veiklą tarpvalstybiniu mastu, o tai savo ruožtu galėtų užtikrinti didesnę geografinę pajamų diversifikaciją<sup>58</sup>. Tarpvalstybiniai susijungimai ir įsigijimai visų pirma galėtų padidinti integraciją mažmeninės bankininkystės srityje. Šiuo atžvilgiu būtų naudinga užbaigti bankų sąjungos kūrimą, taip pat įgyvendinti kitas finansų sektoriaus politikos priemones, kaip antai apmokestinimo ir nemokumo taisyklių derinimą<sup>59</sup>.

## 29 pav.

### Neveiksnių paskolų pagal sektorių ir paskolų rūšį

(2014 m. IV ketv.–2017 m. II ketv.; ketvirčių duomenys; mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB priežiūros tikslais renkami duomenys.

Pastabos: remtasi svarbių įstaigų duomenimis. MVJ – mažosios ir vidutinės įmonės.

Dviejų kitų rūšių rizika, kuri, kaip nustatyta, kėlė grėsmę finansiniam stabilumui, buvo susijusi su ne bankų sektoriumi. Pirma, pirmąjį pusmetį išaugo susirūpinimas dėl viešojo ir privačiojo sektorių skolos tvarumo, kuris vėliau liovėsi didėjęs, visų pirma dėl pagerėjusių ekonomikos perspektyvų ir po nacionalinių rinkimų pagrindinėse euro zonos šalyse sumažėjusio neapibrėžtumo dėl ekonominės politikos. Palyginti su praityje buvusiais ir su tarptautiniais lygiais, euro zonos privačiojo sektoriaus įsiskolinimo lygis tebebuvo aukštas, taigi įmonės labai nukentėtų, jeigu palūkanų

<sup>56</sup> Žr. specialųjį straipsnį A, [Financial Stability Review](#), ECB, November 2017.

<sup>57</sup> Žr. specialųjį straipsnį C, [Financial Stability Review](#), ECB, May 2017.

<sup>58</sup> Žr. specialųjį straipsnį B, [Financial Stability Review](#), ECB, November 2017.

<sup>59</sup> Žr. specialųjį straipsnį, [Financial integration in Europe](#), ECB, May 2017.

normos staiga pakiltų. Antra, nebankiniame finansų sektoriuje toliau plėtojosi investiciniai fondai, nes gerėjančios ekonomikos augimo perspektyvos ir nedidelis kintamumas finansų rinkose darė teigiamą poveikį jų įplaukoms. Be to, investiciniai fondai vis labiau didino žemesnio reitingo ir ilgesnės trukmės vertybinių popierių pozicijas, o jų obligacijų fondų likvidumo atsargos toliau mažėjo. Į investicinius fondus ir iš jų nukreipiami pinigų srautai gali ypač jautriai reaguoti į rinkos nuotaikų pokyčius. Kitaip nei kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektų fondų atveju, Europos teisės aktuose šiuo metu nenumatyta griežtų privalomųjų finansinio svėro apribojimų, kurie būtų taikomi alternatyvaus investavimo fondams. Siekiant neleisti kauptis rizikai visame sektoriuje, viena svarbiausių iniciatyvų plečiant makroprudencinę politiką, kad ši neapsiribotų vien bankininkystės sritimi, tebebuvo susijusi su suderinto makroprudencinių finansinio svėro apribojimų taikymo alternatyvaus investavimo fondams sistemos kūrimu<sup>60</sup>.

Platesnio euro zonos finansų sektoriaus, įskaitant draudikus, pensijų fondus ir šešėlinės bankininkystės subjektus, struktūros analizė patvirtino, kad nebankinis finansų sektorius toliau augo racionalizuojant bankų sektoriaus turtą. Tai tikriausiai ir toliau darė ribotą poveikį bendram finansų sistemos efektyvumui, nes bankų sąnaudų ir pajamų santykiai apskritai tebebuvo dideli<sup>61</sup>.

## 6 intarpas

### Pokyčiai euro zonos gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto rinkose

2017 m. plėtra euro zonos šalių gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkose tęsėsi, o būsto kainos ir skolinimas būstui įsigyti nuosaikiai didėjo. Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkų pažeidžiamumas visoje euro zonoje, regis, apskritai yra ribotas, nors jis pamažu didėja. Kalbant konkrečiau, nors metinis gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto nominaliųjų kainų augimo tempas 2017 m. trečiąjį ketvirtį paspartėjo iki daugiau nei 4 %, jis tebebuvo mažesnis už istorinį vidurkį ir gerokai mažesnis negu prieš krizę (žr. A pav.). Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto kainų augimą skatino didelė paklausa ir atsigauantis gyventojų pajamų augimas. Kainos, atrodo, atitiko ar šiek tiek viršijo fundamentaliąsias vertes euro zonoje (žr. A pav.)<sup>62</sup>. Nors metinis skolinimo būstui įsigyti augimo tempas toliau didėjo ir, artėjant 2017 m. pabaigai, viršijo 3 %, namų ūkių įsiskolinimas toliau mažėjo ir 2017 m. trečiąjį ketvirtį pasiekė 58 % BVP lygį (žr. B pav.).

<sup>60</sup> Žr. specialųjį straipsnį A, [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016.

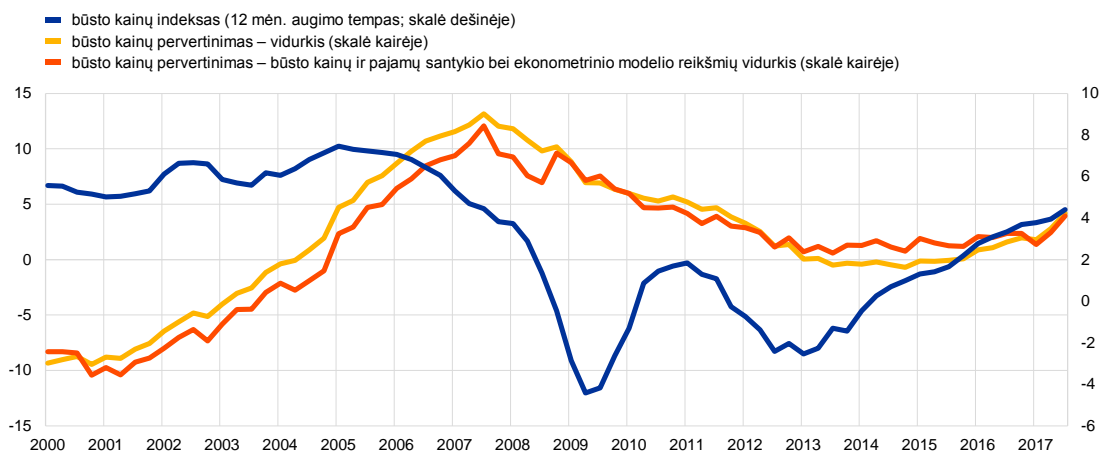
<sup>61</sup> Žr. [Report on financial structures](#), ECB, October 2017.

<sup>62</sup> Būsto kainų pervaldinimo įverčių paklaidos gali būti reikšmingos, o įverčius teisingai interpretuoti gali būti sudėtinga dėl atskirų šalių nacionalinių ypatumų (pvz., nekilnojamojo turto apmokestinimo tvarkos ar struktūrinių veiksnių, kaip antai būsto valdymo statuso).

## A pav.

### Metinis euro zonos gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto kainų augimo tempas ir pervertinimas

(procentais)



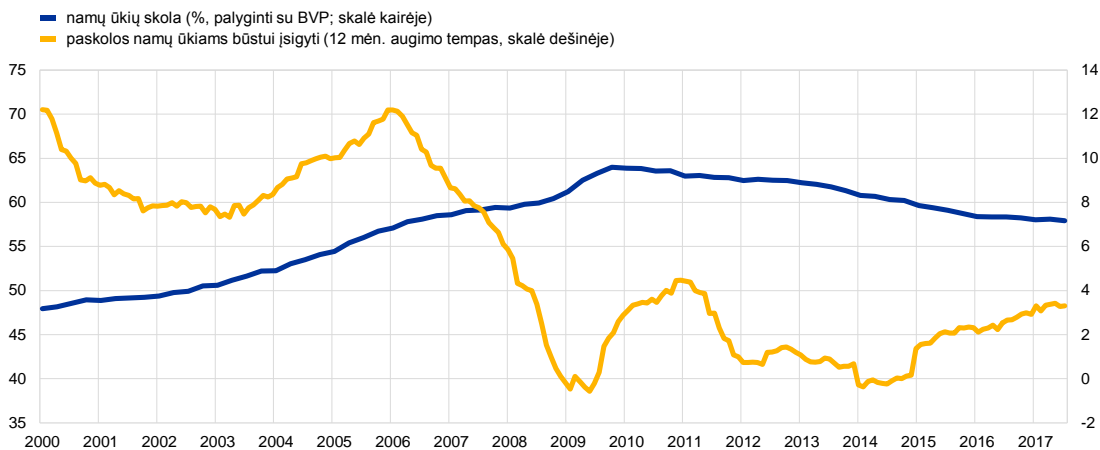
Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: pirmasis kainų pervertinimo matas (geltona linija) – keturių skirtingų vertinimo rodiklių (būsto kainų ir pajamų santykio, būsto kainų ir nuomos kainų santykio, turto įkainojimo modelio rezultato ir ekonometrinio (Bajeso vektorinės autoregresijos, angl. BVAR) modelio rezultato) vidurkis, o antrasis kainų pervertinimo matas (raudona linija) – dviejų vertinimo rodiklių (būsto kainų ir pajamų santykio bei ekonometrinio modelio rezultato) vidurkis.

## B pav.

### Paskolos namų ūkiams būstui įsigyti ir namų ūkių skola euro zonoje

(procentais)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: paskutiniai paskolų duomenys – 2017 m. rugsėjo mėn., o namų ūkių skolos duomenys – 2017 m. antrojo ketvirčio.

Nors pažeidžiamumo didėjimo ženklų bendroje euro zonos gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkoje buvo nedaug, padėtis atskirose šalyse buvo nevienoda. ECB, vykdydamas savo makroprudencinę politiką, 2017 m. aktyviai stebėjo atskiras euro zonos šalis, ypač tas, kurios 2016 m. pabaigoje gavo ESRV įspėjimus<sup>63</sup>.

<sup>63</sup> 2016 m. lapkričio mėn. ESRV skyrė įspėjimus dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriaus vidutinio laikotarpio pažeidžiamumo šioms konkrečioms euro zonos šalims: Belgijai, Liuksemburgui, Nyderlandams, Austrijai ir Suomijai.

2017 m. keliose šalyse buvo nacionalinių institucijų patvirtintos arba įsigaliojo keletas makroprudencinės politikos priemonių, kuriomis siekiama spręsti gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkos pažeidžiamumo problemas:

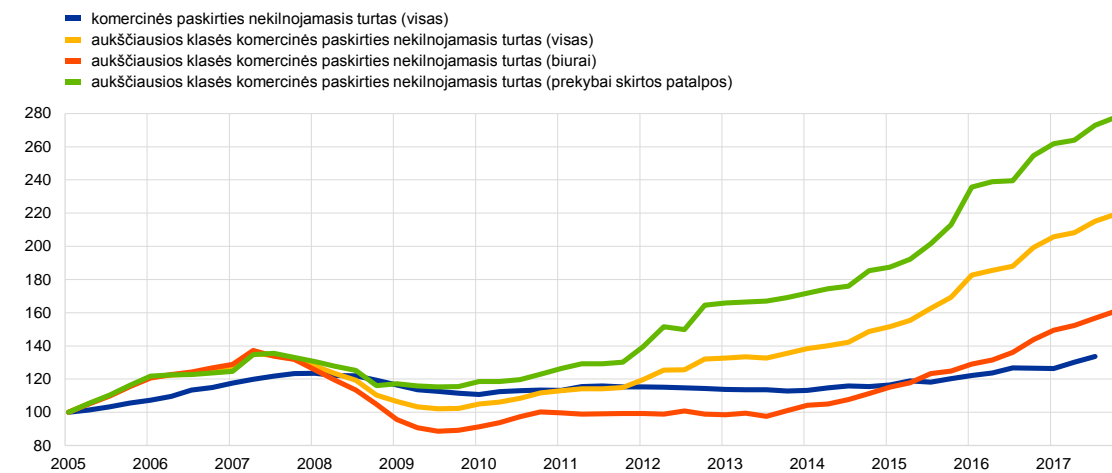
- Suomijoje vidaus reitingais pagrįstą metodą taikančių kredito įstaigų būsto paskoloms buvo nustatyta nauja 15 % vidutinio rizikos koeficiento apatinė riba, įsigaliojusi 2018 m. sausio mėn. Ši priemonė galios dvejus metus, apims paskolas Suomijoje esančiam gyvenamosios paskirties nekilnojamajam turtui įsigyti ir bus taikoma konsoliduotai.
- Lietuvoje buvo išplėsti nuostatai, kuriais nustatyti pagrindiniai skolinimo reikalavimai (įskaitant reikalavimą apskaičiuoti gaunamo kredito dydžio ir įkeičiamo nekilnojamojo turto vertės (angl. LTV) santykį bei visų finansinių įsipareigojimų ir pajamų (angl. DSTI) santykį) ir pradėti taikyti fiziniams asmenims, verslo tikslais vykdančioms statybos ar nuomos veiklą.
- Belgijoje vidaus reitingais pagrįstą metodą taikantiems bankams buvo rekomenduota Belgijos būsto paskoloms ir toliau taikyti papildomą 5 procentinių punktų rizikos koeficientą. Ši rekomendacija pateikta nustojus galioti panašiai makroprudencinės politikos priemonei.
- Slovakijoje pagal atsakingo skolinimo taisyklės nuo 2017 m. pradžios buvo sugriežtintos paskolų gavėjams taikomos priemonės (taisyklės dėl LTV ir DSTI santykių ribų bei kredito grąžinimo trukmės).
- Airijoje buvo peržiūrėtos ir pakeistos paskolų gavėjams taikomos priemonės. Nuo 2017 m. sausio mėn. buvo leista, kad 5 % naujų paskolų pirmą kartą būtų perkantiems namų ūkiams LTV santykis viršytų 90 % ribą, o 20 % naujų paskolų antrą ar kelintą kartą būtų perkantiems namų ūkiams LTV santykis viršytų 80 % ribą.

Euro zonos komercinės paskirties nekilnojamojo turto rinkoje kelerius pastaruosius metus sparčiai kilo kainos ir didėjo sandorių apimtis. Euro zonos komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainų metinis augimo tempas padidėjo nuo 1,9 % (2014 m.) ir 3,8 % (2015 m.) iki 5,1 % (2016 m.). Šis kainų kilimas visų pirma buvo pastebimas aukščiausios klasės komercinės paskirties nekilnojamojo turto segmente (kainos jame per 2016 m. pakilo 18 %, o per ankstesnius metus – 14 %), o ypač aukščiausios klasės prekybinės paskirties nekilnojamojo turto segmente (žr. C pav.), jame kainos kilo ir 2017 m.

## C pav.

### Euro zonos komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainų indeksai

(2005 m. I ketv.–2017 m. IV ketv.; indeksas: 2005 m. I ketv. = 100)



Šaltiniai: Jones Lang LaSalle ir bandomieji ECB įverčiai, pagrįsti MSCI ir nacionaliniais duomenimis.

Pastabos: prie mažmeninės prekybos įstaigų priskiriami restoranai, prekybos centrai ir viešbučiai. Suvestiniai euro zonos duomenys apima Belgiją, Vokietiją, Airiją, Graikiją, Ispaniją, Prancūziją, Italiją, Liuksemburgą, Nyderlandus, Austriją, Portugaliją ir Suomiją.

Daugelyje šalių, kuriose komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainos 2017 m. pakilo labiausiai, investicijos į komercinės paskirties nekilnojamąjį turtą buvo daugiausia finansuotos tiesioginėmis institucinių investuotojų bei fondų investicijomis ir buvo mažiau skatintos bankų paskolomis. Nekilnojamojo turto fondai tapo svarbiais kanalais, per kuriuos savo investicijas į šį sektorių nukreipia JAV turto valdytojai ir kiti užsienio investuotojai, mažų palūkanų normų aplinkoje siekiantys pajamingumo. Iš esmės dėl didėjančio užsienio kapitalo vaidmens turėtų sumažėti tiesioginio neigiamo staigaus komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainų kritimo poveikio bankų sistemai tikimybė. Tačiau dėl tiesioginių užsienio investicijų augimo gali padidėti ir kainų svyravimai pakilimo bei nuosmukio ciklų metu. Nors bankų skolinimas komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriui nedidėja, kai kurių šalių bankų sektorius tebeturi didelių su paskolomis komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriui susijusių pozicijų ir dėl to gali jautriai reaguoti į galimas neigiamas komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainų korekcijas. Sisteminiu požiūriu komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektorius dėl savo pobūdžio ir dydžio nėra toks svarbus kaip gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektorius. ECB ir toliau stebės pokyčius euro zonos komercinės paskirties nekilnojamojo turto rinkoje, ypač daug dėmesio skirdamas labai skirtingoms nacionalinėms aplinkybėms, kuriomis tie pokyčiai vyksta.

## 3.2. ECB makroprudencinė funkcija

Sprendimų dėl makroprudencinių priemonių priėmimo atsakomybe euro zonoje dalijasi nacionalinės institucijos (nacionalinės kompetentingos institucijos arba nacionalinės paskirtosios institucijos) ir ECB. Euro zonos nacionalinės institucijos yra įgaliotos pradėti taikyti ir įgyvendinti makroprudencines priemones. ECB reguliariai vertina priemones, apie kurias jam turėtų tinkamai pranešti nacionalinės institucijos, tinkamumą. ECB nacionalinių institucijų taikomoms priemonėms gali nepritari ir turi teisę jas papildyti (jas padidinti ar taikyti griežtesnius reikalavimus)

tomis makroprudencinėmis priemonėmis, kurias taikyti ji įgaliojo ES teisė. Asimetrinis šių galių pobūdis parodo ECB vaidmenį užkertant kelią galimam neveikimui nacionaliniu lygmeniu.

2017 m. ECB ir nacionalinės institucijos toliau dalyvavo didelio masto atvirose diskusijose tiek techniniu, tiek politikos lygmenimis dėl makroprudencinių priemonių taikymo ir metodų skirtingų rūšių sisteminei rizikai vertinti kūrimo. Tai pagerino makroprudencinių pozicijų tinkamumo euro zonoje ir atskirose šalyse, kurioms taikoma Europos bankų priežiūra, vertinimo procesą.

## Makroprudencinė politika 2017 m.

2017 m. ECB toliau didino savo makroprudencinės politikos koordinavimo vaidmenį ir visuomenės informavimą makroprudenciniais klausimais, kad padidintų skaidrumą ir pabrėžtų svarbą makroprudencinės politikos vaidmenį.

ECB taip pat įgyvendino savo teisinius įgaliojimus vertinti šalių, kurioms taikoma Europos bankų priežiūra, nacionalinių institucijų makroprudencinius sprendimus. 2017 m. jis gavo pranešimų apie daugiau nei šimtą tokių sprendimų, kurių daugelis buvo susiję su anticiklinio kapitalo rezervo ir sistemškai svarbių kredito įstaigų nustatymu bei šių įstaigų kapitalo rezervų kalibravimu. Be to, ECB gavo pranešimų apie sisteminės rizikos rezervo reikalavimo įgyvendinimą ir Kapitalo reikalavimų reglamento 458 straipsnio taikymą kai kuriose šalyse.

Kiekvieną ketvirtį visos 19 euro zonos šalių vertina ciklinę sisteminę riziką ir nustato anticiklinio kapitalo rezervo lygį. Ciklinė sisteminė rizika daugelyje euro zonos šalių tebebuvo nedidelė. ECB valdančioji taryba sutiko su visais nacionalinių institucijų per metus priimtais sprendimais dėl anticiklinio kapitalo rezervo. Visos šalys, išskyrus Slovakiją ir Lietuvą, nusprendė nustatyti 0 % anticiklinio kapitalo rezervo normą. 2016 m. liepos mėn. Slovakijoje nustatytas 0,5 % anticiklinio kapitalo rezervas – jis įsigaliojo nuo rugpjūčio 1 d., o dėl toliau didėjančios ciklinės sisteminės rizikos liepos mėn. anticiklinio rezervo norma padidinta iki 1,25 % (ji įsigalios nuo 2018 m. rugpjūčio 1 d.). Nuo 2018 m. gruodžio 31 d. Lietuvoje bus taikoma 0,5 % anticiklinio kapitalo rezervo norma.

2017 m. ECB, nacionalinės institucijos ir Finansinio stabilumo taryba, pasikonsultavusios su Bazelio bankų priežiūros komitetu, atnaujino metinį pasaulinės sisteminės svarbos bankų (PSSB) euro zonos šalyse vertinimą. Atnaujinus vertinimą septyni Vokietijos, Ispanijos, Prancūzijos, Italijos ir Nyderlandų bankai buvo priskirti tarptautiniu mastu nustatytoms PSSB 1, 2 ir 3 grupėms, kurioms taikomos atitinkamai 1,0 %, 1,5 % ir 2,0 % kapitalo rezervo normos<sup>64</sup>. Šios kapitalo rezervo normos, kurioms taikomi laipsniško jų įvedimo reikalavimai, bus taikomos nuo 2019 m. sausio 1 d.

<sup>64</sup> 2017 m. PSSB sąrašas pateiktas Finansinio stabilumo tarybos svetainėje.

Be to, ECB įvertino nacionalinių institucijų sprendimus dėl 109 kitų sisteminės svarbos įstaigų (KSSĮ) kapitalo rezervų<sup>65</sup>. Valdančioji taryba sutiko su nacionalinių institucijų sprendimais.

Siekdamas padidinti ECB darbo makroprudencinės politikos srityje skaidrumą, ECB toliau du kartus per metus leido makroprudencinį biuletinį. Trečiajame šio leidinio numeryje pateikiamos įžvalgos apie ECB makroprudencines priemones ir nuomonė tam tikrais makroprudenciniais klausimais, daugiausia dėmesio skiriant: i) ECB „apatinės ribos“ metodikai nustatant kapitalo rezervo dydį nustatytoms KSSĮ; ii) testavimo nepalankiausiomis sąlygomis kokybės užtikrinimui taikant principą „iš viršaus į apačią“ ir iii) numatomos Europos indėlių garantijų sistemos poveikiui bankų veiklos sutrikimams ir rizika grindžiamų įmokų naudai. Ketvirtajame numeryje apžvelgiami: i) su finansiniu stabilumu susijęs trumpalaikis minimalaus nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimo (MREL) poveikis finansų rinkoms ir bankams; ii) modelis, sukurtas bankų sukaupto kapitalo pokyčių, priklausančių nuo to, ar taikomos gelbėjimo privačiomis, ar valstybės lėšomis priemonės, poveikiui vertinti ir iii) makroprudencinės politikos aspektai neseniai paskelbtose ECB nuomonėse dėl Europos Komisijos pasiūlymų keisti ES bankininkystės taisykles.

Siekdamas platesnio visuomenės informavimo, 2017 m. ECB savo svetainėje pradėjo skelbti šalyse, kurios veikia pagal ECB Bankų priežiūros reikalavimus, šiuo metu taikomų makroprudencinių priemonių [apžvalgą](#). [ESRV svetainėje](#) pateikiama ta pati informacija, skirta ir ne euro zonos ES valstybėms narėms.

## Bendradarbiavimas su Europos sisteminės rizikos valdyba

ECB ir toliau teikė analitinę, statistinę, logistinę ir administracinę pagalbą Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) sekretoriui, atsakingam už kasdienę ESRV veiklą. ECB prisidėjo prie ESRV nuolatinio potencialių sisteminių rizikų nustatymo ir jų stebėsenos. Be to, ECB kartu su ESRV pirmininkavo ESRV Patariamąjo techninio komiteto, kuris parengė 2017 m. liepos mėn. paskelbtą ataskaitą „[Neveiksnių paskolų Europoje mažinimas](#)“, ekspertų grupei. Ataskaitoje aptariami makroprudenciniai ir finansinio stabilumo iššūkiai, kylantys dėl aukšto neveiksnių paskolų lygio ir kliūčių, neleidžiančių išspręsti neveiksnių paskolų problemos. Ataskaitoje taip pat pateikiamos praktinės gairės politikos formuotojams, kuriose nurodoma, kokių veiksmų reikėtų imtis norint tinkamai reaguoti į neveiksnių paskolų problemą.

Be to, ECB prisidėjo prie 2017 m. liepos mėn. paskelbtos ESRV ataskaitos „[9-ojo TFAS reikšmė finansiniam stabilumui](#)“. Ataskaita buvo parengta pareikalavus Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komitetui. Joje analizuojamas galimas naujojo apskaitos standarto – 9-ojo Tarptautinio finansinės atskaitomybės

<sup>65</sup> Žr. „ECB floor methodology for setting the capital buffer for an identified Other Systemically Important Institution (O-SII)“, [Macprudential Bulletin](#), Issue 3, ECB, June 2017.



standarto (9-asis TFAS) – poveikis finansiniam stabilumui. Ataskaitoje prieita prie išvados, jog apskritai tikėtina, kad 9-asis TFAS darys teigiamą įtaką finansiniam stabilumui, nes jame numatoma ankstesnė kredito nuostolių apskaita. Vis dėlto ataskaitoje nurodoma keletas praktinių iššūkių, neleidiančių pasinaudoti tikėtinais naujojo standarto privalumais, ir tam tikri galimi procikliški padariniai.

ECB taip pat prisidėjo prie ESRV vykdytos duomenų, kuriuos ESRV gavo pagal Europos rinkos infrastruktūros reglamentą, analizės. Remiantis šiais duomenimis, 2017 m. paskelbti keturi moksliniai straipsniai<sup>66</sup>.

Daugiau informacijos apie ESRV rasite ESRV [svetainėje](#) ir [2016 m. ataskaitoje](#).

### 3.3. ECB dalyvavimas reguliavimo iniciatyvose

Vykdydamas vieną iš įgaliojimų, 2017 m. ECB reikšmingai prisidėjo prie tarptautinių ir europinių reguliavimo iniciatyvų tiek analitiniu, tiek politikos formavimo požiūriais. 2017 m. pagrindiniai reguliavimo klausimai ECB buvo šie: i) Bazelio kapitalo ir likvidumo sistemos (sistemos „Bazelis III“) rengimo pabaiga; ii) ES bankų mikroprudencinio ir makroprudencinio reguliavimo sistemos peržiūra; iii) krizių valdymo ir pertvarkymo sistemų peržiūra; iv) bankų sąjungos kūrimo užbaigimas; v) ne bankų veiklos reglamentavimo sistemos sukūrimas. Be to, ECB dalyvavo diskusijose dėl ES reguliavimo sistemos, susijusios su pagrindinių sandorio šalių gaivinimo, pertvarkymo ir priežiūros procedūromis, ateities (žr. 4.2 ir 9.2 skirsnius) bei prisidėjo prie Europos finansų priežiūros institucijų sistemos (EFPIS) peržiūros.

#### Bazelio kapitalo ir likvidumo sistemos rengimo pabaiga

2017 m. gruodžio 7 d. Bazelio bankų priežiūros komiteto (BBPK) Valdytojų ir priežiūros vadovų grupė susitarė dėl reformų, skirtų sistemos „Bazelis III“ rengimui pabaigti, paketo. ECB aktyviai dalyvavo politinėse diskusijose dėl sistemos „Bazelis III“ užbaigimo ir atliekant poveikio analizės. Vertinant ateities perspektyvas, pažymėtina, kad baigtą rengti sistemą „Bazelis III“ bus būtina įgyvendinti visose jurisdikcijose, o daromą pažangą stebėti atidžiai. Šiuo atžvilgiu ECB mano, kad, kaip ir laikotarpiu po krizės, svarbu išlaikyti aukštą tarptautinio bendradarbiavimo lygį, nes pasauliniu mastu sutarti standartai yra pagrindinė priemonė finansiniam stabilumui užtikrinti.

<sup>66</sup> „Compressing over-the-counter markets“, „Networks of counterparties in the centrally cleared EU-wide interest rate derivatives market“, „Syndicated loans and CDS positioning“ ir „Discriminatory pricing of over-the-counter derivatives“.

## ES bankų mikroprudencinio ir makroprudencinio reguliavimo sistemos peržiūra

2016 m. lapkričio 23 d. Europos Komisija paskelbė išsamų bankų reguliavimo reformų paketą siekdama dar labiau padidinti bankų sektoriaus atsparumą ir skatinti finansinę integraciją ES<sup>67</sup>. Pasiūlymu Europos teisėje įgyvendinami pagrindiniai pasaulinės reglamentavimo reformos elementai. Šie pasauliniai standartai apima BBPK sukurtus bankų kapitalo pakankamumo ir likvidumo reikalavimus, pavyzdžiui, grynojo pastovaus finansavimo rodiklį, finansinio svėro koeficientą ir esminę prekybos knygos peržiūrą. Be to, pasiūlyme pateikti papildomi priežiūros sistemos pakeitimai, susiję su tam tikromis problemomis, kaip antai priežiūros institucijoms suteiktomis teisėmis (2 ramsčio sistema), ir nuostatos dėl kapitalo atsisakymo, tarpinių patronuojančiųjų įmonių, šalių galimybių ir laisvių, proporcingumo principų bei trečiųjų šalių grupių.

### 1 iliustracija

#### Svarbiausi įvykiai



Šaltinis: ECB.

Pastaba: ECON – Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas.

2017 m. lapkričio mėn. ECB paskelbė **nuomonę** dėl šių pasiūlymų. Nuomonėje pabrėžiama BBPK standartų įgyvendinimo ES teisinėje sistemoje svarba tam, kad pasauliniu mastu būtų užtikrintos vienodos veiklos sąlygos. Be to, ECB siūlo į visus standartus, dėl kurių vis dar diskutuojama BBPK, įtraukti peržiūros išlygas.

Kalbant apie 2 ramsčio sistemos peržiūrą, pasakytina, kad ECB mano, jog Komisijos pasiūlyme, kuriuo, nors ir teisingai siekiama padidinti priežiūros konvergenciją, esminiai priežiūrinių veiksmų aspektai apibrėžiami pernelyg griežtai. Svarbu

<sup>67</sup> **Pasiūlymas** dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria iš dalies keičiamos Direktyvos 2013/36/ES nuostatos dėl subjektų, kuriems reikalavimai netaikomi, finansų kontroliuojančių bendrovių, mišrią veiklą vykdančių finansų kontroliuojančių bendrovių, atlygio, priežiūros priemonių bei įgaliojimų ir kapitalo apsaugos priemonių; ir **pasiūlymas** dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo iš dalies keičiamos Reglamento (ES) Nr. 575/2013 nuostatos dėl svėro koeficiento, grynojo pastovaus finansavimo rodiklio, nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimų, sandorio šalies kredito rizikos, rinkos rizikos, pagrindinių sandorio šalių pozicijų, kolektyvinio investavimo subjektų pozicijų, didelių pozicijų, ataskaitų teikimo ir informacijos atskleidimo reikalavimų ir iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012.

priežiūros institucijoms suteikti pakankamai lankstumo rizikai vertinti, nustatyti konkrečiai institucijai taikomų papildomų nuosavų lėšų reikalavimų dydį ir palikti teisę pačioms spręsti dėl jų sudėties.

Komisijos paketas apima daugelį siūlymų, kurie daro įtaką makroprudencinės sistemos sandarai ir veikimui. Pasiūlytais pakeitimais paaiškinamas 2 ramsčio sistemos institucinis pobūdis, kuriuo neturėtų būti sprendžiamos sisteminės ar makroprudencinės rizikos problemos. Šie pakeitimai ypač svarbūs ECB, nes dėl jų aiškiau atskiriamos mikrolygio ir makrolygio riziką ribojančioms institucijoms keliamos užduotys ir jų taikomos priemonės. Vis dėlto, ECB mano, kad, pašalinus 2 ramsčio sistemą iš makroprudencinių priemonių rinkinio, reiktų tikslingai peržiūrėti ir makroprudencinę sistemą, o makrolygio riziką ribojančioms institucijoms turėtų būti suteiktos pakankamos priemonės veiksmingai valdyti sisteminę riziką.

## Krizių valdymo ir pertvarkymo sistemų peržiūra

Komisijos pasiūlymas dėl bankų reguliavimo reformų apėmė keletą ES gaivinimo ir pertvarkymo sistemos pakeitimų esamam režimui patobulinti: i) iš dalies pakeisti minimalų nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimą (MREL) ir įgyvendinti pasauliniams sistemaiškai svarbiems bankams taikomą bendro nuostolių padengimo pajėgumo (BNPP) standartą; ii) įsteigti du suderintus moratoriumo įgaliojimus, atitinkamai kompetentingai institucijai ir pertvarkymo institucijai; iii) didinti kreditorių hierarchijos suderinimą pradėdant taikyti naują „nepirmenybinę“ pirmosios skolos klasę, kuri eilėje būtų žemiau nei esami pirmosios skolos įkeitu neužtikrinti įsipareigojimai, bet aukščiau nei subordinuoti įsipareigojimai.

ECB nuomonės dėl įvairių Komisijos pasiūlymų aspektų paskelbtos 2017 m. kovo ir lapkričio mėn.

Kalbant apie MREL keitimą ir BNPP įgyvendinimą, pasakytina, kad ECB svarbūs šie aspektai: i) saugumo atsargos įtraukimas į MREL ir MREL rekomendacijos panaikinimas; ii) aiškesnė skirtis tarp tam tikrų pertvarkymo institucijai ir priežiūros institucijai keliamų užduočių ir joms suteiktų įgaliojimų (pvz., MREL pažeidimai, moratoriumo taikymas); iii) atleidimas nuo siūlomos didžiausios galimos paskirstyti sumos (MDA) apribojimų – pažeidus jungtinio rezervo reikalavimą virš MREL – 12 mėn. laikotarpiui; iv) visoms kredito įstaigoms taikomo pakankamo minimalaus MREL vykdymo pereinamojo laikotarpio, kurį konkrečiu atveju pertvarkymo institucija galėtų pratęsti, nustatymas.

Nors Komisijos pasiūlymas dėl dviejų naujų suderintų moratoriumo įgaliojimų iš esmės palaikomas, 2017 m. lapkričio 8 d. [ECB nuomonėje](#) siūlomi tolesni pakeitimai dėl prieš pertvarkymą taikytinos moratoriumo priemonės aprėpties ir trukmės bei moratoriumo įgaliojimų atsiejimo ankstyvosios intervencijos etape.

Kalbant apie pasiūlymus dėl neužtikrintų skolos priemonių eiliškumo nemokumo atveju, pažymėtina, kad 2017 m. kovo 8 d. [ECB nuomonėje](#) siūloma įvesti bendrą pirmenybės indėlininkams modelį, pagrįstą pakopiniu metodu – šiuo tikslu, be Bankų gaivinimo ir pertvarkymo direktyvoje numatomų prioritetų, būtų taikomas ir trečias indėlių eiliškumo prioritetas.

Tarptautiniu lygiu ECB aktyviai dalyvavo Finansinio stabilumo tarybos (FST) diskusijose, po kurių buvo paskelbti pagrindiniai principai siekiant padėti valdžios institucijoms įgyvendinti FST standartą dėl „vidinio BNPP“ (nuostolių padengimo pajėgumo, kurį pertvarkymo subjektai įsipareigoja naudoti reikšmingų grupių atveju) ir šeštoji ataskaita dėl pertvarkymo reformų įgyvendinimo po krizės.

## Bankų sąjungos kūrimo užbaigimas

ECB dalyvavo tebevykstančiose diskusijose dėl bankų sąjungos kūrimo užbaigimo. ECB pritaria ilgalaikiams tikslams, nurodytiems 2017 m. spalio 11 d. paskelbtame [Komisijos komunikate](#).

Svarbu užtikrinti, kad tolesnių ryžtingų veiksmų bankų sąjungos kūrimui užbaigti būtų imtasi siekiant pasinaudoti visavertės bankų sąjungos privalumais. Atsižvelgiant į tai, rizikos mažinimo ir pasidalijimo priemonės turėtų būti taikomos kartu, nes tai viena kitą papildančios ir glaudžiai susijusios priemonės. ECB dalyvauja diskusijose dėl pasiūlytų rizikos mažinimo priemonių ir paskelbė su tuo susijusią nuomonę. Be to, kaip teigiama susijusioje [ECB nuomonėje](#), visavertė Europos indėlių garantijų sistema yra būtina užbaigtos bankų sąjungos dalis. Taip pat svarbu kaip galima greičiau sukurti Bendro pertvarkymo fondo finansinio stabilumo stiprinimo priemones. Šiuo tikslu ECB teikia techninę pagalbą šiuo metu atliekant kiekybines analizes, kurių tikslas – įvertinti, ar bankų sektorius pajėgus padengti išlaidas, susijusias su tokios priemonės sukūrimu. Galiausiai, kalbant apie neveiksnius paskolas, pasakytina, kad ECB veiksmai išspręsti šią problemą apima, be kita ko, rekomendacijų bankams paskelbimą ir raginimą parengti turto valdymo bendrovių planą, kuris būtų įgyvendinamas nacionaliniu lygiu.

## Ne bankų veiklos reglamentavimo sistemos sukūrimas

Pasauliniu lygiu ECB prisidėjo prie Tarptautinių atsiskaitymų banko Pasaulinės finansų sistemos komiteto prižiūrimos veiklos, susijusios su atpirkimo sandorių rinkos veikimu – atliko išsamią reglamentavimo reformų poveikio atpirkimo sandorių rinkai analizę. Atsižvelgdamas į didėjančią turto valdymo veiklos svarbą ir poreikį praplėsti makroprudencinių priemonių rinkinį, skirtą už bankų sektoriaus ribų kylančiai rizikai finansiniam stabilumui sumažinti, ECB taip pat aktyviai parėmė FST ir Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos veiklą siekiant pašalinti struktūrinius pažeidžiamumus dėl turto valdymo veiklos.

Europos lygmeniu Europos bankininkystės institucija paskelbė nuomonę dėl naujos investicinių bendrovių prudencinės sistemos – ji bus pritaikyta skirtingiems investicinių bendrovių veiklos modeliams ir joms būdingoms rizikoms – sandaros ir derinimo. ECB remia pastangas siekiant užtikrinti, kad prudencinė sistema būtų teisingai pamatuojamos visos su riziką ribojančia priežiūra susijusios rizikos ir visos investicinių bendrovių keliamos sisteminės rizikos. Šiuo atžvilgiu 2017 m. spalio 11 d. skelbtame Komisijos komunikate ji aiškiai nurodė, kad siūlys dideles investicines bendroves, kurių veikla primena bankų veiklą, laikyti kredito įstaigomis ir joms taikyti Europos bankų priežiūros reikalavimus.

## Europos finansų priežiūros institucijų sistemos peržiūra

ECB dalyvavo diskusijose dėl [EFPIS peržiūros](#). 2017 m. rugsėjo mėn. Komisija priėmė pasiūlymų rinkinį siekdama sustiprinti EFPIS. Pasiūlymais iš dalies pakeisti reglamentai dėl trijų Europos priežiūros institucijų (EPI) bei ESRV įsteigimo ir priimti Draudimo ir perdraudimo direktyvos (Mokumas II) bei Europos rinkos infrastruktūros II reglamento (ERIR II) pakeitimai. Pagrindinis peržiūros tikslas – užtikrinti aktyvią priežiūros konvergenciją ES, stiprinti EPI valdymo ir finansavimo struktūras, skatinti rinkos integraciją, didinti ESRV veiksmingumą ir išplėsti makroprudencinės politikos koordinavimą. ECB paskelbė savo [nuomonę](#) dėl ESRV reglamento peržiūros 2018 m. kovo 2 d.

### 3.4. ECB mikroprudencinė funkcija

2017 m. veikla ECB bankų priežiūros srityje ir toliau prisidėjo prie stabilaus Europos bankų sektoriaus ir vienodų visų euro zonos bankų veiklos sąlygų. Nors per pastaruosius metus euro zonos bankai padidino atsparumą, jie vis dar susiduria su rimtais iššūkiais.

Kai kurioms euro zonos šalims aukštas neveiksnių paskolų lygis vis dar buvo itin didelis išbandymas. Neveiksnius paskolas neleidžia didėti bankų pelnui ir sumažina jų galimybes finansuoti ekonomiką. Taigi nuo pat ECB Bankų priežiūros įkūrimo vienas iš jos prioritetų yra išspręsti neveiksnių paskolų problemą. 2017 m. šiuo tikslu buvo imtasi reikšmingų veiksmų. 2017 m. kovo mėn. ECB Bankų priežiūra išleido kokybinį [Rekomendacinį dokumentą bankams apie neveiksnius paskolas](#). Siekiant užkirsti kelią nepakankamai padengtų neveiksnių paskolų lygio didėjimui, 2017 m. spalio–gruodžio mėn. viešajai konsultacijai buvo pateiktas [rekomendacinio dokumento priedas](#). Jame skaidriai pateikiami ECB bendrieji priežiūriniai lūkesčiai dėl sudarymo atidėjinių naujoms neveiksnioms paskoloms dengti. Jais remiamasi vertinant kiekvieną konkretų bankų atidėjinių formavimo politikos atvejį atskirai.

Kitas iššūkis susijęs su Jungtinės Karalystės sprendimu išstoti iš Europos Sąjungos, kuris turės įtakos tiek Jungtinės Karalystės, tiek euro zonos bankams. Todėl ECB siekė užtikrinti, kad visi šio sprendimo paveikti bankai būtų parengę tinkamus veiksmų

nenumatytais atvejais planus. ECB parengė politikos pozicijas dėl tokių klausimų kaip veiklos leidimų išdavimas, vidaus modeliai, vidaus valdymas, rizikos valdymas ir gaivinimo planavimas. Siekiant užtikrinti skaidrumą, ECB Bankų priežiūros interneto svetainėje paskelbtas [išsamus dažniausiai užduodamų klausimų sąrašas](#), siekiant, kad Jungtinės Karalystės ir euro zonos bankai būtų supažindinti su ECB priežiūriniais lūkesčiais, jiems surengti specialūs seminarai.

Atsižvelgdama į vidaus modelių svarbą apskaičiuojant bankų kapitalo poreikius, 2017 m. ECB Bankų priežiūra tebevykdė tikslinę vidaus modelių peržiūrą (TVMP). TVMP siekiama: i) užtikrinti, kad bankų taikomi vidaus modeliai atitiktų teisės aktų reikalavimus; ii) suvienodinti vidaus modelių priežiūrinį vertinimą ir iii) užtikrinti, kad rezultatai, gauti pritaikius vidaus modelius, būtų pagrįsti faktine rizika, o ne tik modeliavimu. Užbaigus TVMP padidės pasitikėjimas bankų kapitalo poreikio pakankamumu.

2017 m. ECB nustatė, kad trys dideli euro zonos bankai žlunga arba gali žlugti. Nuo bendro pertvarkymo mechanizmo sukūrimo tai pirmasis svarbių įstaigų žlugimo atvejis – su juo naujoji sistema susidorojo sėkmingai. Sklandžiai ir veiksmingai bendradarbiavo ECB, Bendra pertvarkymo valdyba, Europos Komisija ir nacionalinės pertvarkymo institucijos.

Vis dėlto dar nėra sukurtas trečiasis bankų sistemos ramstis – Europos indėlių garantijų sistema (EIGS). Kiekvienoje ES šalyje turi būti vienodai gerai apsaugoti indėliai. Tai labai svarbu siekiant užtikrinti Europos bankų sektoriaus gyvavimą.

Išsamesnė informacija apie ECB Bankų priežiūrą pateikta [ECB priežiūros veiklos 2017 metų ataskaitoje](#).

## 4. Rinkos infrastruktūra ir mokėjimai

Eurosistema atlieka pagrindinį vaidmenį rinkos infrastruktūros ir mokėjimų srityje, vykdydama tris funkcijas – operatoriaus, katalizatoriaus ir prižiūrėtojo. Kaip operatorius ir katalizatorius, ji skatina inovacijas ir rinkos infrastruktūros bei mokėjimų integraciją Europoje. Vykdydama priežiūros funkciją, Eurosistema skatina finansų rinkų infrastruktūros ir mokėjimų saugumą bei efektyvumą. Sklandus rinkos infrastruktūros veikimas yra nepaprastai svarbus siekiant palaikyti pasitikėjimą euru ir vykdant pinigų politikos operacijas. Kalbant apie rinkos infrastruktūrą ir mokėjimus, pasakytina, kad Eurosistema taip pat atlieka svarbų vaidmenį užtikrinant Europos finansų sistemos stabilumą ir didinant ekonomikos aktyvumą.

### 4.1. Rinkos infrastruktūros ir mokėjimų inovacijos ir integracija

Ilgiau nei dešimtmetį Eurosistema, glaudžiai bendradarbiaudama su Europos Komisija ir privačiuoju sektoriumi, dirba, kad buvusi labai suskaidyta Europos finansų rinkos infrastruktūra ir mokėjimų aplinka taptų labiau integruota. Šis darbas tebevyksta, bet reikia daugiau pastangų. Vis dėlto šiuo metu Eurosistema yra padariusi realią pažangą.

Prie Eurosistemos integracijos proceso labai prisidėjo TARGET2 – Eurosistemos atskirųjų atsiskaitymų sistema, skirta mokėjimo operacijoms eurais, dažnai vadinama realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RLAA) eurais sistema. 2017 m. lapkričio mėn. buvo jos sėkmingos veiklos dešimtmetis. 2017 m. per TARGET2 sistemą įvykdyta 89 % visų mokėjimų, įvykdytų per didelės vertės operacijų mokėjimo sistemas, eurais vertės ir 63 % tokių mokėjimų skaičiaus. Taigi ji yra viena didžiausių mokėjimo sistemų pasaulyje ir lyderė Europoje pagal užimamą rinkos dalį.

Paskutine perėjimo prie TARGET2-Securities (T2S) banga baigtas projektas, kuriuo anksčiau labai suskaidyta Europos vertybinių popierių atsiskaitymo rinkos infrastruktūra tapo labiau integruota. Nuo 2017 m. spalio pabaigos T2S veikė 21 centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (CVPD) iš 20 Europos rinkų. Po paskutinės perėjimo bangos T2S per dieną vidutiniškai buvo atsiskaitoma už 556 684 sandorius, jų vertė – vidutiniškai 812,02 mlrd. eurų per dieną<sup>68</sup>.

Be to, baigusi perėjimą prie T2S, Eurosistema derino T2S rinkų darbą vykdydama savo, kaip katalizatoriaus, vaidmenį. Šis derinimo darbas gerokai prisideda prie to, kad Europos rinka taptų tikra vidaus bendrąja rinka finansinių priemonių poprekybinės veiklos atžvilgiu.

Be to, Eurosistema susitarė dėl pasiūlymų dėl suderintų užstato valdymo veiklos procesų ir darbo srautų. Šis esminis derinimo darbas sudarė pagrindą Eurosistemos užstato valdymo sistemos (EUVS) sukūrimui, 2017 m. gruodžio mėn. jos [projektui pritarė ECB valdančioji taryba](#). EUVS bus suderinta užstato operacijų sistema visoje Eurosistemoje, kuri pakeis dabar egzistuojančias 19 nacionalinių centrinių bankų sistemas atliekant tas funkcijas, kurias įmanoma suderinti iki sistemos darbo pradžios. Esamos užstato sistemos pokyčiai bus įgyvendinami nuosekliai visoje euro zonoje. Rizikos kontrolės sistema bus taikoma naudojantis tais pačiais duomenimis. Planuojama, kad sistema pradės veikti 2022 m. lapkričio mėn.

Integruojantis Europos rinkai, vyksta spartūs technologiniai finansų rinkos infrastruktūros ir mokėjimų pokyčiai. Tam, kad Eurosistemos finansų infrastruktūra būtų tinkama ir artimiausiais metais, 2017 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad TARGET2 ir T2S reikėtų sujungti. Šis sujungimas reikš reikšmingą TARGET2 sistemos RLAA paslaugų atnaujinimą. Sujungimas palengvins likvidumo valdymo procedūrų tobulinimą rinkos dalyviams visoje Eurosistemoje, sumažins veiklos išlaidas ir padidins kibernetinį atsparumą (žr. 8 interpa).

Kartu su per TARGET2 ir T2S sistemas teikiamų paslaugų sujungimu Eurosistema kuria visos Europos momentinių mokėjimų vykdymo paslaugą centrinio banko pinigais. TARGET momentinių mokėjimų vykdymo (TIPS) paslauga, kuri turėtų būti pradėta teikti 2018 m. lapkričio mėn., užtikrins, kad mokėjimus bus galima vykdyti akimirksniu visoje Europoje. Tai dar labiau palengvins euro zonos mažmeninių mokėjimų rinkos integraciją ir paskatins inovacijas.

<sup>68</sup> Duomenys pagrįsti dienos informacija (2017 m. rugsėjo 19 d.–gruodžio 29 d.) ir apima sandorius, už kuriuos atsiskaityta arba iš dalies atsiskaityta, bei likvidumo pervedimus.



Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) sukūrimas integravo mažmeninių mokėjimų eurais rinką pagrindinių mažmeninių mokėjimų priemonių atžvilgiu ir paklojo pagrindą naujoviškų mokėjimo sprendimų kūrimui. Eurosistema kaip katalizatorius nuolat skatina Europos mokėjimų rinkos integraciją ir naujoves. Remiama Mažmeninių mokėjimų eurais tarybos – aukšto lygio forumo, skirto dialogui tarp mokėjimo paslaugų teikėjų ir galutinių vartotojų Europoje, kuriam pirmininkauja ECB – 2017 m. lapkričio mėn. pradėjo veikti SEPA momentinių kredito pervedimų schema. Be to, dirbama siekiant palengvinti mobiliuosius asmenų tarpusavio mokėjimus, mokėjimo inicijavimo paslaugas (atsižvelgiant į atnaujintą [Mokėjimo paslaugų direktyvą](#), MPD2<sup>69</sup>), kortelių standartizavimą, mažmeninių mokėjimo paslaugų prieinamumą mažmeninių mokėjimų vartotojams ir e. sąskaitų pateikimą Europoje.

Toliau nagrinėjamas paskirstytųjų duomenų technologijos (DLT) poveikis Europos finansų rinkos infrastruktūrai. ECB vidinė *FinTech* grupė stebi galimo grynujų pinigų suskaitmeninimo analitinius darbus. Eurosistemos lygmeniu atliekami darbai siekiant suprasti *FinTech* poveikį mokėjimams, priežiūros veiklai ir pinigų politikos įgyvendinimui bei finansines rizikas, kurias jos gali sukelti. Be to, atliekama išsami analizė, ar konkretūs RLAA sistemos funkcionalumai gali saugiai ir efektyviai veikti DLT aplinkoje<sup>70</sup>. Nors daugelio testavimų rezultatai daug žadantys, negalima daryti jokių tiesioginių išvadų dėl galimo naudojimo realioje aplinkoje. Ataskaitoje apie galimą DLT poveikį vertybinių popierių poprekybinės veiklos suderinimui ir platesnei ES finansų rinkų integracijai<sup>71</sup> nagrinėjamas DLT taikymas tokiose srityse, kaip atsiskaitymų baigtinumas, kibernetinis saugumas ir atskaitomybė, prisidedant prie diskusijos apie tai, kaip pritaikyti šią technologiją geresnei ES finansų rinkų integracijai.

## 4.2. Mokėjimų ir rinkos infrastruktūros saugumas

ECB yra pagrindinis trijų sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų – TARGET2, EURO1 ir STEP2 prižiūrėtojas, o *Banque de France* prižiūri ketvirtąją sistemiškai svarbią euro zonos mokėjimo sistemą CORE (FR). Eurosistema toliau atliko šių sistemų pirmą išsamųjį vertinimą pagal [Sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų reglamentą](#). Be to, Eurosistema toliau koordinuotai vertino sistemiškai svarbiomis nelaikomas mokėjimo sistemas, taip pat vidaus ir tarptautinių mokėjimo kortelių schemas ir pradėjo vertinti SEPA momentinių kredito pervedimų schemą.

Dėl T2S pažymėtina, kad Eurosistema, bendradarbiaudama su kitomis institucijomis, prižiūrėjo T2S, kai ji pradėjo veikti, veiklą ir stebėjo laipsnišką CVPD perėjimą prie T2S.

<sup>69</sup> MPD2 nuostatos įsigaliojo 2018 m. sausio mėn.

<sup>70</sup> Žr. "Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment", ECB/Bank of Japan, September 2017, ir "BOJ/ECB joint research project on distributed ledger technology", ECB/Bank of Japan, September 2017.

<sup>71</sup> Žr. "The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration", ECB, September 2017.



Kalbant apie vertybinių popierių atsiskaitymo sistemas (VPAS), pasakytina, kad Eurosistema dalyvauja CVPD licencijavimo procese pagal CVPD reglamentą būdama eurų emisijos centrinis bankas. Be to, Eurosistema nustatė naują VPAS ir sąsajų tarp jų pripažinimo tinkamomis naudoti vykdant Eurosistemos kredito operacijas tvarką. Naujoji tvarka turi pradėti veikti 2018 m., ji reikšmingai remiasi [CVPD reglamente](#) nustatytu licencijavimo procesu.

Dėl pagrindinių sandorio šalių (PSŠ) pasakytina, kad Eurosistema toliau prisidėjo prie priežiūros institucijų kolegijų, įsteigtų pagal Europos rinkos infrastruktūros reglamentą (ERIR), veiklos. Ypač ji padėjo nacionalinėms kompetentingoms institucijoms suteikiant leidimus PSŠ išplėsti veiklą ir teikti papildomas paslaugas, taip pat reikšmingai pakeisti jų taikomus modelius.

Kalbant apie reguliavimą, pasakytina, kad 2017 m. lapkričio mėn. paskelbti Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų reglamento pakeitimai, taip pat jo įgyvendinamieji teisės aktai, susiję su sankcijomis ir taisomosiomis priemonėmis. Pagrindiniai Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų reglamento pakeitimai susiję su papildomais likvidumo rizikos mažinimo ir kibernetinio atsparumo reikalavimais, taip pat su papildomų įgaliojimų suteikimu kompetentingoms institucijoms.

Mažmeninių mokėjimų reguliavimo srityje Europos bankininkystės institucija, glaudžiai bendradarbiaudama su ECB, parengė, be kita ko, techninių reguliavimo standartų (TRS) dėl saugesnio klientų autentiškumo patvirtinimo ir bendro bei saugaus komunikavimo pagal MPD2 projektą. Jį patvirtinus, TRS nustatytos saugumo priemonės bus pradėtos taikyti po 18 mėn. nuo TRS įsigaliojimo dienos.

Manoma, kad ateityje didės tarpuskaitos sistemų, ypač PSŠ, keliama rizika sklandžiam mokėjimo sistemų darbui. Ši rizika galiausiai gali turėti įtakos Eurosistemos pagrindiniam tikslui – palaikyti kainų stabilumą. Kalbant apie PSŠ, pasakytina, kad 2017 m. Europos Komisija patvirtino du pasiūlymus dėl patikslinto ERIR (žr. taip pat 3.3 ir 9.2 skirsnius). Pirmuoju pasiūlymu siekiama palengvinti atskaitomybės ir tarpuskaitos prievoles kai kurioms sandorio šalims, taikant proporcingumo principą; antruoju pasiūlymu norima pagerinti ES sistemą, taikomą išduodant leidimus ES PSŠ ir jas prižiūrint, ir sugriežtinti sistemiskai svarbioms trečiųjų šalių PSŠ taikomus reikalavimus. Pastarasis aspektas ypač svarbus atsižvelgiant į reikšmingą sandorių apimtį eurais, kurių tarpuskaitą vykdo Jungtinėje Karalystėje įsteigtos PSŠ, kurioms po galutinio Jungtinės Karalystės pasitraukimo iš ES nebebus taikoma ERIR reguliavimo ir priežiūros sistema. Europos Komisijos pasiūlymas, jeigu jis būtų priimtas, be kita ko, suteiktų Eurosistemai didesnę vaidmenį prižiūrint ir ES, ir trečiųjų šalių PSŠ. Siekiant užtikrinti, kad Eurosistema galėtų atlikti šį vaidmenį, nepaprastai svarbu, jog ji turėtų reikiamus įgaliojimus pagal Sutartį bei Europos centrinių bankų sistemos ir Europos Centrinio Banko statutą. Tam, kad ECB būtų suteikta aiški teisinė kompetencija centrinės tarpuskaitos srityje, Valdančioji taryba priėmė [Rekomendaciją](#) iš dalies keisti jo Statuto 22 straipsnį.

## 7 intarpas

### Momentiniai mokėjimai ir mažmeninių mokėjimų inovacijos

---

#### Momentiniai mokėjimai

2017 m. lapkričio mėn. pradėjus veikti SEPA momentinių kredito pervedimų („SCT Inst“) schemai (angl. *SEPA Instant Credit Transfer Scheme*), mažmeninių mokėjimų rinkoje buvo sukurtas bendras pagrindas tiekti inovatyvius produktus ir teikti inovacijomis pagrįstas paslaugas, kuriomis kuriama vertė klientams ir užtikrinama didesnė mokėjimo paslaugų teikėjų tarpusavio konkurencija. Iš pat pradžių dalyvauti „SCT Inst“ sistemoje užsiregistravo apie 600 mokėjimo paslaugų teikėjų iš aštuonių euro zonos šalių, t. y. jie yra bent pasiekiami „SCT Inst“ mokėjimams. 2018, 2019 m. ir paskesniais metais prie jų prisijungs daugiau mokėjimo paslaugų teikėjų iš kitų šalių.

„SCT Inst“ sistema pagrįsti mažmeninių mokėjimų sprendimai klientams – vartotojams, įmonėms ir viešojo administravimo institucijoms – leidžia per mažiau nei per 10 sekundžių visoje Europoje išsiųsti mokėjimus negrynaisiais pinigais ir juos gauti. Mokėjimai nedelsiant įskaitomi į gavėjo sąskaitą, taigi gali būti tučtuojau panaudoti naujoms operacijoms.

Remiantis „SCT Inst“ sistema, galėtų atsirasti naujoviškų fizinių asmenų tarpusavio mokėjimų, fizinių asmenų ir įmonių tarpusavio mokėjimų mokėjimo terminaluose ir elektroninės prekybos srityje, taip pat įmonių tarpusavio mokėjimų sprendimų. Pavyzdžiui, gali būti toks naujoviškas sprendimas kaip mobilieji fizinių asmenų tarpusavio mokėjimai, kuriuos atliekant gavėjo mobiliojo telefono numeris būtų naudojamas kaip tarptautinio banko sąskaitos numerio (IBAN) pakaitalas. Inovacijomis pagrįsti sprendimai taip pat gali būti pritaikyti fizinių asmenų ir įmonių tarpusavio mokėjimams, pavyzdžiui, mokant už paslaugas, suteiktas namuose arba prekybos vietoje. Elektroninės prekybos srityje momentiniai mokėjimai prekyautojams internetu leidžia prekių tiekimą bei paslaugų teikimą laiko atžvilgiu suderinti su mokėjimu. Kalbant apie įmonių tarpusavio mokėjimus, pažymėtina, kad dėl momentinių mokėjimų padidėja pinigų srautas ir optimaliau valdomos apyvartinės lėšos. Apibendrinant pasakytina, kad dėl jų sumažėja atvejų, kai vėluojama atlikti mokėjimą ir sparčiau apmokamos sąskaitos faktūros.

„SCT Inst“ mokėjimai ne tik atitinka reikalavimą dėl spartos – jie taip pat yra saugūs ir efektyvūs. „SCT Inst“ sistemos priežiūrą vykdo Eurosistema. Pagrindine rinkos infrastruktūra, kurios priežiūrą taip pat vykdo Eurosistema, užtikrinama, kad mokėjimai „SCT Inst“ sistemoje būtų saugiai bei efektyviai apdorojami ir įvykdomi visoje Europoje. Galutinis atsiskaitymas vykdomas centrinio banko pinigais.

#### Mažmeninių mokėjimų inovacijos

Kalbant apie inovacijas mažmeninių mokėjimų srityje, pažymėtina, kad svarbu aiškiai atskirti, viena vertus, kuriamas mokėjimo priemonės bei sprendimus, kurie reglamentuojami ES teisės aktais ir jais atliekami mokėjimai valiuta, suteikiančia tikslinę reikalavimo teisę į jos emitento centrinio banko turta, ir, kita vertus, atsirandančias virtualiųjų valiutų, tokių kaip bitkoinas, sistemas. Sąvoka „virtualioji valiuta“ vartojama neteisingai, nes, kitaip negu tikrosios valiutos atveju, virtualiosios valiutos emitentas už ją neprisiima jokios atsakomybės. Be to, ji neturi aiškaus teisinio pagrindo ir nėra reglamentuojama. Todėl ECB virtualiąsias valiutas laiko tiesiog skaitmeniniu vertės pavaizdavimu<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Papildomai žr. [Virtual currency schemes – a further analysis](#), ECB, February 2015.

Naudotojai turėtų atminti, kad virtualiųjų valiutų vertė gali labai svyruoti, o jos pokyčius gali skatinti spekuliacinio pobūdžio veikla. Verta pažymėti ir tai, kad, lyginant su kitais skaitmeniniais mokėjimo būdais, dėl kai kurių virtualiųjų valiutų suvartojama labai daug elektros energijos, nes algoritmui, kuris naudojamas operacijoms tikrinti, reikia didelės skaičiavimo galios, taigi ir daug elektros energijos.

Momentinius mokėjimus įdiegus visoje euro zonoje, dar labiau padidės Europos mažmeninių mokėjimų ekosistemos konkurencingumas ir inovacijų potencialas. Šie mokėjimai pagrįsti valiutos – euro – saugumu ir pasitikėjimu šia valiuta. Virtualiosios valiutos, atvirkščiai, gali būti laikomos spekuliacinio pobūdžio turtu, todėl jos yra susijusios su rizika. Šios valiutos nėra garantuojamos emitento, taigi jų naudojimo kaip mokėjimo priemonės, apskaitos vieneto ir kaupimo priemonės negalima laikyti savaime suprantamu dalyku.

---

## 8 intarpas

### Finansinės ekosistemos kibernetinis atsparumas

---

Skaitmenizavimas ir globalizacija atvėrė naujų galimybių asmenims, bendrovėms ir viešosioms institucijoms gauti ir valdyti informaciją, vykdyti verslo veiklą ir komunikuoti. Kartu glaudesni tarpusavio ryšiai, IT infrastruktūros sudėtingumas, vartotojų skaičius ir duomenų apimtis skaitmeninėse platformose ir tinkluose taip pat padidino galimybę patirti kibernetines atakas. Kibernetinės atakos prieš bankus, finansų rinkų infrastruktūras ir paslaugų teikėjus kelia rimtą susirūpinimą, kadangi jos daro neigiamą poveikį vartotojams ir įmonėms, gali kelti sisteminę riziką, turėti įtakos finansiniam stabilumui ir galiausiai mažinti ekonomikos augimą.

Vis labiau patyrę atakų rengėjai, tyrinėjantys naujas galimybes ir pritaikantys naujus būdus, kad sukeltų pavojų IT sistemoms, daro nuolatinį spaudimą organizacijoms tobulinti savo saugumo kontrolės priemones. Šios kontrolės priemonės apima informacijos apie grėsmes rinkimą ir analizę, apsaugos priemonių įgyvendinimą, aptikimo ir reagavimo gebėjimų didinimą.

Operaciniam atsparumui – o kartu su juo ir kibernetiniam atsparumui – būtina skirti ypač daug dėmesio. Operacinis atsparumas – tai organizacijos gebėjimas numatyti, pasipriešinti, suvaldyti ir greitai atsigauti po veiklos sutrikdymo. Tai reiškia, kad organizacija yra pajėgi tęsti savo veiklą prieš incidentą, jo metu ir po jo; be to, ji siekia iki minimumo sumažinti su incidentu susijusį poveikį, kuris gali atsirasti veiklos sutrikdymo metu ir po jo.

Glaudūs finansų sistemos tarpusavio ryšiai tiek verslo ryšių, tiek pagalbinės IT infrastruktūros prasme reiškia, kad kibernetinio atsparumo negalima užtikrinti veikiant atskirai. Bendradarbiavimas ir veikimas kartu yra būtini operaciniu ir politikos lygmenimis. Keitimosi informacija, veiklos atkūrimo ir testavimo srityse turi dalyvauti visa ekosistema (finansų rinkų infrastruktūros, rinkos dalyviai ir ypatingos svarbos infrastruktūros objektai). Eurosistema skatina bendradarbiavimą kibernetinio atsparumo srityje Europos lygmeniu.

Iš priemonių, įgyvendintų didinant ir skatinant kibernetinį atsparumą Eurosistemos lygmeniu, verta paminėti šias iniciatyvas:

## 1. ECB kibernetinio atsparumo skatinimas

ECB itin svarbu apsaugoti savo duomenų vientisumą bei konfidencialumą ir užtikrinti savo sistemų prieinamumą. Tam reikia ne tik įgyvendinti patikimą operacinės rizikos valdymo bei IT saugumo sistemą ir užtikrinti techninius veiklos atkūrimo pajėgumus, bet ir parengti veiklos tęstinumo planus. Šiuose planuose apibrėžiama, kaip nuolatinių atakų atveju ECB nustatytų savo operacijų ir išteklių prioritetą, apsaugotų savo pagrindinį turtą ir atkurtų vykdomas funkcijas. Be to, centriniai bankai sistemingai bendradarbiauja rengdami bendras IT saugumo rizikos valdymo ir politikos sistemas, nuolat analizuodami naujausius su kibernetiniu saugumu susijusius įvykius ir reaguodami į grėsmes bei incidentus.

## 2. Bankų (prižiūrimų arba ne) operacinio (kibernetinio) atsparumo skatinimas

Bendras priežiūros mechanizmas (BPM) nustatė prievolę pranešti apie prižiūrimuose bankuose įvykusius reikšmingus kibernetinius incidentus. Tai suteikia galimybę geriau suprasti pasaulinį kibernetinių incidentų, kurie turi įtakos bankams, kontekstą. Daugelis kibernetinio saugumo aspektų yra įtraukti į BPM IT rizikos priežiūrą – tai nuolatinė dokumentinė priežiūra ir rizikos vertinimas, teminės ir horizontalios tikslinių sričių apžvalgos (kibernetinio saugumo, IT paslaugų pirkimo, duomenų kokybės ir kt.) ir patikrinimai vietoje (IT rizikos sričių bendrai, bet ir koncentruojantis į IT saugumą ir kibernetinę riziką). Šiuo metu siekiama parengti gaires apie tai, ko BPM tikisi iš savo prižiūrimų svarbių įstaigų IT rizikos srityje. Be to, BPM aktyviai bendradarbiauja su viso pasaulio, o ypač Europos, priežiūros institucijomis, dalydamasis geriausia praktika ir derindamas taikomą politiką.

## 3. Finansų rinkų infrastruktūrų kibernetinio atsparumo užtikrinimas

Eurosistemos finansų rinkų infrastruktūrų (FRI) kibernetinio atsparumo strategiją sudaro trys ramsčiai: FRI pasirengimas, sektorių atsparumas bei strateginis reguliavimo institucijos ir pramonės bendradarbiavimas. Pagal pirmąjį ramstį Eurosistema įgyvendina suderintą euro zonos mokėjimo sistemų vertinimo metodiką pagal Mokėjimų ir rinkos infrastruktūrų komiteto (CPMI) ir Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos (IOSCO) principais pagrįstas „Finansų rinkų infrastruktūrų kibernetinio atsparumo gaires“. Be to, Eurosistema kuria įvairias priemones, kuriomis FRI operatoriai gali pasinaudoti kibernetiniam atsparumui didinti, tokias kaip Europos raudonosios komandos testavimo<sup>73</sup> sistema. Šia testavimo sistema, kuri bus pradėta taikyti 2018 m., siekiama užtikrinti kibernetinio testavimo standartizaciją ir abipusį pripažinimą ES, taip garantuojant, kad nebūtų atliekamas panašus FRI testavimas kiekvienoje valstybėje narėje ir (arba) skirtingų kompetentingų institucijų. Pagal antrąjį ramstį Eurosistema siekia didinti bendrą finansų sektoriaus kibernetinio atsparumo pajėgumą, bendradarbiaujant įvairioms šalims ir institucijoms, keičiantis informacija, nustatant sektorių atsparumą ir vykdant visos rinkos veiklos tęstinumo bandymus. Pagal trečiąjį ramstį sukurtas forumas, skirtas rinkos dalyviams, kompetentingoms institucijoms ir kibernetinio saugumo paslaugų teikėjams sutelkti. Forumo tikslas yra užtikrinti dalyvių pasitikėjimą bei bendradarbiavimą ir paskatinti bendras iniciatyvas sektoriaus pajėgumams bei gebėjimams stiprinti.

<sup>73</sup> „Raudonosios komandos testavimas“ – tai iš karinės srities kilęs terminas, reiškiantis komandą, kurios užduotis – bandyti įsibrauti į „draugiškas“ sistemas ir taip išbandyti jose taikomas saugumo priemones. Kibernetinio saugumo kontekste tai reiškia testą, kurio metu imituojama tikrų atakų rengėjų taktika, metodai ir procedūros, o ataka bandoma daryti poveikį FRI ar įmonės darbuotojams, procesams ir technologijoms, siekiant patikrinti jų apsaugos, aptikimo ir reagavimo gebėjimus.

Finansinės ekosistemos kibernetiniam atsparumui užtikrinti būtinos bendros institucijų, infrastruktūrų ir valdžios įstaigų pastangos, tačiau apskritai atsakomybė už kibernetinio atsparumo užtikrinimą tenka atitinkamoms finansų įstaigoms ir FRI.

---

## 5. Finansinės paslaugos kitoms institucijoms

### 5.1. Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas

ECB yra atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal [vidutinės trukmės finansinės pagalbos priemonę \(VTFPP\)](#)<sup>74</sup> ir [Europos finansinės padėties stabilizavimo priemonę \(EFPSP\)](#)<sup>75</sup>. 2017 m. pagal VTFPP ECB atliko paskolų palūkanų mokėjimus. 2017 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę buvo 3,05 mlrd. eurų. 2017 m. ECB taip pat atliko įvairius mokėjimus ir paskolų palūkanų mokėjimus pagal EFPSP. 2017 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę buvo 46,8 mlrd. eurų.

Be to, ECB yra atsakingas už mokėjimų, vykdomų atliekant operacijas, susijusias su [Europos finansinio stabilumo fondu \(EFSF\)](#)<sup>76</sup> ir [Europos stabilumo mechanizmu \(ESM\)](#)<sup>77</sup>, administravimą. 2017 m. ECB atliko įvairius paskolų palūkanų ir atlygių mokėjimus, susijusius su EFSF. ECB taip pat atliko ESM narių įnašų ir įvairius palūkanų bei atlygių mokėjimus, susijusius su paskolomis, suteiktomis pagal šį mechanizmą.

Galiausiai ECB yra atsakingas už visų mokėjimų, susijusių su susitarimu dėl paskolos programos Graikijai, atlikimą<sup>78</sup>. 2017 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę buvo 52,9 mlrd. eurų.

### 5.2. Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos

2017 m. ir toliau buvo siūlomas išsamus finansinių paslaugų rinkinys pagal Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų (EAVP) sistemą, sukurtą 2005 m. klientų atsargoms eurais valdyti. Daugelis Eurosistemos NCB (toliau – Eurosistemos

---

<sup>74</sup> Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 141 straipsnio 2 dalį, Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto (toliau – ECBS statutas) 17 straipsnį, 21 straipsnio 2 dalį, 43 straipsnio 1 dalį ir 46 straipsnio 1 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos reglamento (EB) Nr. 332/2002 9 straipsnį.

<sup>75</sup> Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 122 straipsnio 2 dalį ir 132 straipsnio 1 dalį, ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius ir 2010 m. gegužės 11 d. Tarybos reglamento (ES) Nr. 407/2010 8 straipsnį.

<sup>76</sup> Pagal ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius (kartu su EFSF pagrindų susitarimo 3 straipsnio 5 dalimi).

<sup>77</sup> Pagal ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius (kartu su ESM susitarimu dėl finansinės pagalbos programos bendrųjų sąlygų 5 straipsnio 12 dalies 1 punktu).

<sup>78</sup> Atsižvelgiant į susitarimą dėl paskolos programos tarp valstybių narių, kurių valiuta yra euro (išskyrus Graikiją ir Vokietiją), ir *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (veikiant viešųjų interesų labui, laikantis Vokietijos Federacinės Respublikos nurodymų ir turint jos garantiją), paskolos davėjų, ir Graikijos, paskolos gavėjos, ir *Bank of Greece*, paskolos gavėjos tarpininko, ir pagal ECBS statuto 17 straipsnį ir 21 straipsnio 2 dalį ir 2010 m. gegužės 10 d. [Sprendimo ECB/2010/4](#) 2 straipsnį.

paslaugų teikėjai) pagal rinkos standartus atitinkančias suderintas taisykles siūlo išsamų paslaugų rinkinį euro zonai nepriklausantiems centriniam bankams, pinigų institucijoms ir vyriausybės agentūroms, taip pat tarptautinėms organizacijoms. ECB atlieka bendrą koordinatoriaus vaidmenį, skatindamas sklandų sistemos veikimą ir ataskaitų Valdančiajai tarybai teikimą.

EAVP besinaudojančių klientų skaičius 2017 m. buvo 278, 2016 m. – 286. Kalbant apie pačias paslaugas, pasakytina, kad 2017 m., palyginti su 2016 m. pabaiga, visas bendras EAVP sistemos valdomas turtas (pinigai ir vertybiniai popieriai) padidėjo apie 7 %.

## 6. Banknotai ir monetos

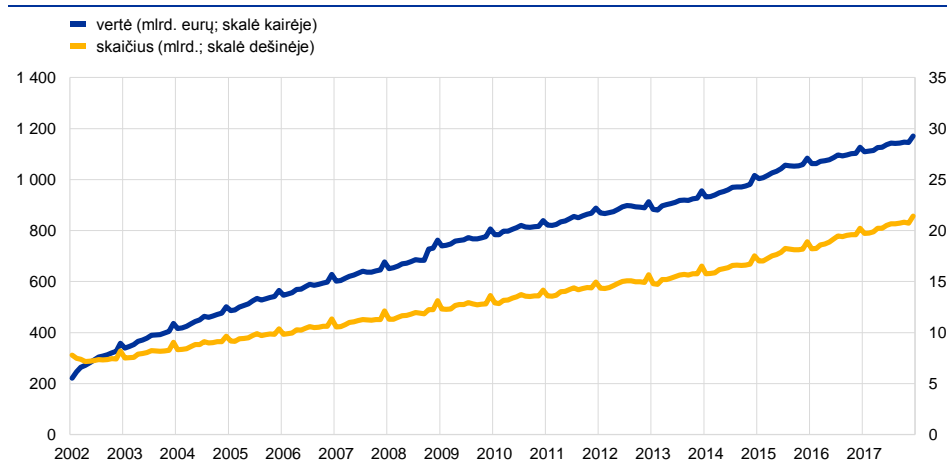
ECB ir euro zonos NCB yra atsakingi už eurų banknotų išleidimą euro zonoje ir pasitikėjimo šia valiuta palaikymą.

### 6.1. Banknotų ir monetų apyvarta

2017 m. **eurų banknotų apyvartoje** skaičius ir jų vertė išaugo atitinkamai apie 5,9 % ir 4,0 %. Metų pabaigoje apyvartoje buvo 21,4 mlrd. eurų banknotų, jų bendra vertė – 1 171 mlrd. eurų (žr. 30 ir 31 pav.). 2017 m. sparčiausiai daugėjo 100 eurų banknotų – jų metinis augimo tempas sudarė 7,9 %. Toliau dinamiškai didėjo 50 eurų banknotų skaičius (6,4 %), tačiau lėčiau nei praėjusiais metais.

#### 30 pav.

Eurų banknotų apyvartoje skaičius ir vertė

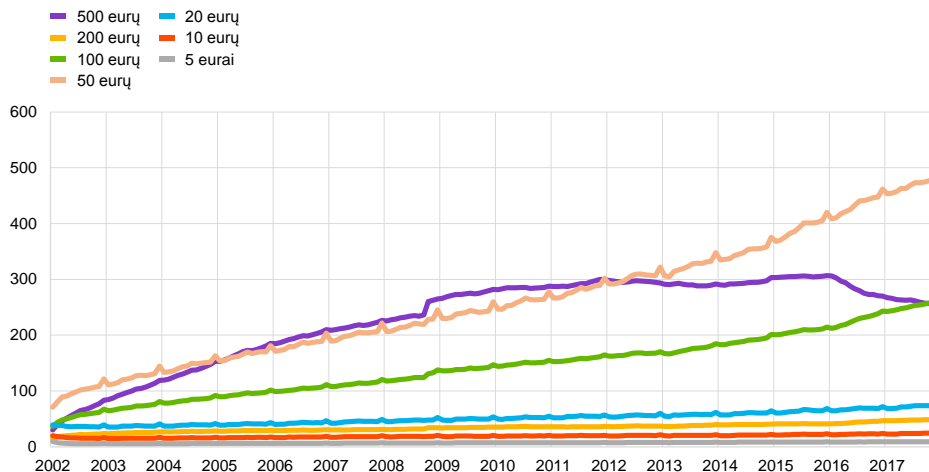


Šaltinis: ECB.

### 31 pav.

#### Eurų banknotų apyvartoje vertė pagal nominalą

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Priėmus sprendimą nutraukti 500 eurų banknotų gamybą, kai į apyvartą bus išleisti visi ES2 banknotai, 2017 m. jų skaičius apyvartoje dar labiau sumažėjo. Tai iš dalies kompensavo padidėjęs 200, 100 ir 50 eurų banknotų poreikis.

Apskaičiuota, kad apytiksliai trečdalis apyvartoje esančių eurų banknotų (vertine išraiška) yra ne euro zonoje. Didžioji šių banknotų dalis, daugiausia didelių nominalų, yra kaimyninėse šalyse. Jie naudojami kaip kaupimo priemonė ir atsiskaitymams už sandorius tarptautinėse rinkose.

Eurų banknotų gamybą bendrai vykdo euro zonos NCB, 2017 m. jie pagamino 5,72 mlrd. banknotų.

2017 m. bendras eurų monetų apyvartoje skaičius padidėjo 4,2 % – iki 126,0 mlrd. 2017 m. pabaigoje. Monetų apyvartoje vertė 2017 m. pabaigoje sudarė 28,0 mlrd. eurų – 4,0 % daugiau negu 2016 m. pabaigoje.

2017 m. euro zonos NCB patikrino 32,3 mlrd. banknotų autentiškumą ir tinkamumą apyvartai; po patikrinimo iš apyvartos išimta apie 6,1 mlrd. banknotų. Eurosistema ir toliau stengėsi padėti banknotų įrangos gamintojams užtikrinti, kad jų aparatai atitiktų ECB keliamus reikalavimus eurų banknotų autentiškumui ir tinkamumui apyvartai, prieš juos pakartotinai išleidžiant į apyvartą, tikrinti. 2017 m. kredito įstaigos ir kiti profesionalieji grynųjų pinigų tvarkytojai, naudodami tokius aparatus, patikrino 36 mlrd. eurų banknotų autentiškumą ir tinkamumą apyvartai.

## 9 intarpas

### Euro zonos namų ūkių grynųjų pinigų naudojimo tendencijos

Daugėjant mokėjimų kortelėmis ir vis dažniau naudojant alternatyvius mokėjimo būdus, svarstoma grynųjų pinigų ateitis ir keliama abejonių dėl grynųjų pinigų svarbos visuomenėje. Tačiau, nepaisant to, kad eurų banknotai ir monetos apyvartoje cirkuliuoja jau penkiolika metų,



nedaug žinoma apie tai, kaip iš tiesų namų ūkiai naudoja grynuosius pinigus. Todėl ECB atliko išsamų tyrimą<sup>79</sup>, kad išanalizuotų, kaip 2016 m. euro zonos vartotojai prekybos vietose naudojo grynuosius pinigus, korteles ir kitas mokėjimo priemones<sup>80</sup>. Tyrimas pagrįstas visų euro zonos šalių, išskyrus Vokietiją ir Nyderlandus, kurios panašius tyrimus nepriklausomai atliko atitinkamai 2014 ir 2016 m., apklausos rezultatais. Šių dviejų šalių rezultatai buvo įtraukti į ECB tyrimo rezultatus, siekiant įvertinti visų 19 euro zonos šalių mokėjimų skaičių ir vertę.

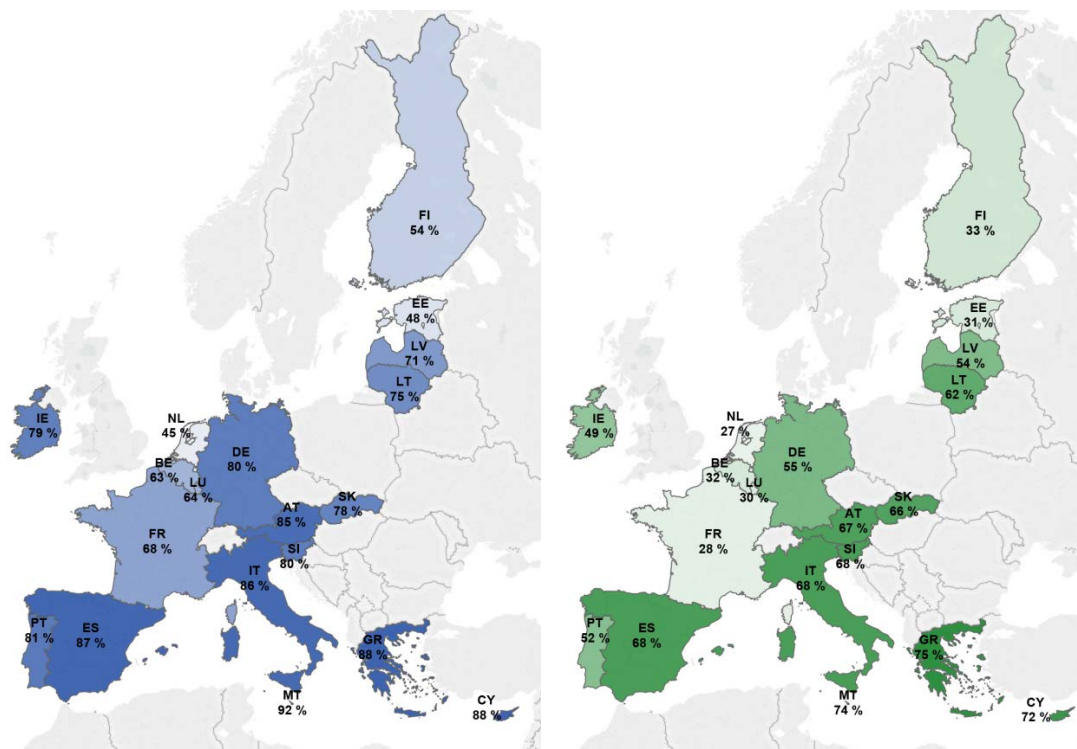
Vertinant sandorių skaičių, 2016 m. 79 % visų euro zonos sandorių prekybos vietose buvo atlikta naudojant grynuosius pinigus, 19 % – naudojant korteles, o 2 % – naudojant kitas priemones, tokias kaip čekiai, kredito pervedimai ar mobiliosios mokėjimo priemonės. Vertinant sandorių vertę, matyti, kad 54 % visų sandorių prekybos vietose buvo atlikta naudojant grynuosius pinigus, 39 % – naudojant korteles, o 7 % – naudojant kitas mokėjimo priemones (pvz., čekius). Tačiau dideli mokėjimų įpročių skirtumai akivaizdūs skirtingose šalyse, kalbant tiek apie sandorių skaičių, tiek apie jų vertę (žr. A pav.).

### A pav.

#### Sandorių grynaisiais pinigais prekybos vietose dalis pagal šalį

(sandorių skaičius)

(sandorių vertė)



Šaltiniai: ECB, Deutsche Bundesbank ir De Nederlandsche Bank.

Sandoriams iki 45 eurų euro zonoje dažniausiai buvo naudojami gryniesi pinigai. Sumoms, didesnėms kaip 45 eurai, dažniausiai naudota mokėjimo priemonė buvo kortelės. Tačiau tik 9 % visų užregistruotų mokėjimų vertė buvo didesnė kaip 45 eurai. Iš tiesų, rezultatai rodo, kad

<sup>79</sup> Žr. Esselink, H. and Hernández, L., "The use of cash by households in the euro area", *Occasional Paper Series*, No 201, ECB, November 2017.

<sup>80</sup> Prekybos vietos yra fizinės vietos, kuriose vartotojai gali pirkti produktus ar paslaugas (žr. B pav.).



virtotojai, kiekvieną kartą atlikdami mokėjimą prekybos vietoje grynaisiais pinigais, kortelėmis ar kitomis mokėjimo priemonėmis, vidutiniškai išleisdavo tik 18 eurų. Daugiau nei vieną trečdalį mokėjimų sudarė mažesni nei 5 eurų mokėjimai, o du trečdalius – mažesni nei 15 eurų mokėjimai.

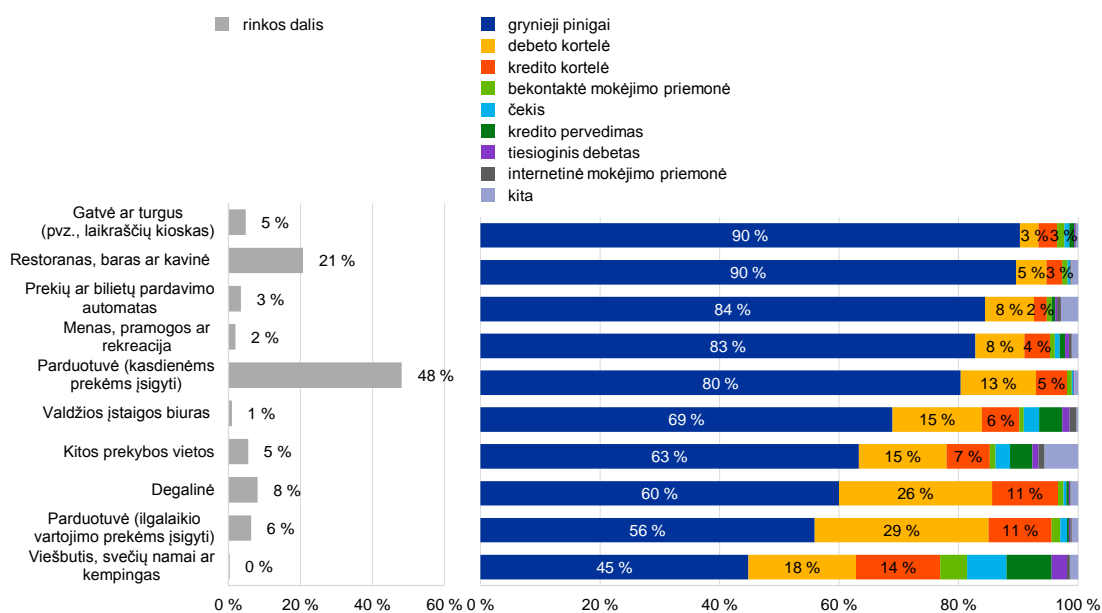
Daugiausia sandorių sudaryta parduotuvėse perkant kasdienes daiktus (48 %), kiti sandoriai sudaryti restoranuose, baruose ar kavinėse (21 %), degalinėse (8 %) ir parduotuvėse perkant ilgalaikio vartojimo prekes (6 %) (žr. B pav.). Tai, kad daugelis sandorių sudaryta vietose, kuriose 80–90 % mokėjimų atlikta grynaisiais pinigais, ir tai, kad du trečdaliai visų sandorių buvo mažesnės nei 15 eurų vertės, gali iš dalies paaiškinti, kodėl gryniesi pinigai yra naudojami dažniau, nei paprastai manoma.

Kaip matyti iš B pav., 5 % visų mokėjimų atlikta kitose prekybos vietose. Šie mokėjimai paprastai atliekami paslaugų sektoriuje (pvz., už plaukų kirpimą, chemiņ valymą, santechnikos darbus, automobilių ir dviračių remontą ar namų ūkio paslaugas). Kai kuriose šalyse ši kategorija taip pat apima mokėjimus, kurie kitose šalyse paprastai atliekami naudojant nuotolinius mokėjimo būdus, tokius kaip kredito pervedimai ar tiesioginis debetas. Daugiausia tai pasikartojantys mokėjimai, tokie kaip mokesčiai už nuomą, komunalines ir draudimo paslaugas, bet taip pat mokėjimai už šildymo kuro ar dujų pristatymą į namus arba už medicinos paslaugas. Analizuojant atsakymus į apklausoje pateiktą klausimą dėl tokių mokėjimų, nustatyta, kad euro zonoje (neįskaitant Vokietijos) vidutiniškai 6 % nuomos mokesčių, 13 % mokesčių už elektrą ir 31 % mokesčių už medicinos paslaugas sumokama grynaisiais pinigais. Apskritai galima daryti išvadą, kad šalyse, kuriose mokėjimų grynaisiais pinigais dalis, palyginti su visais mokėjimais, yra didelė, pasikartojantys mokėjimai dažniau atliekami grynaisiais pinigais.

## B pav.

Pagrindinių prekybos vietose naudojamų mokėjimo priemonių rinkos dalis (sandorių skaičius)

(procentais)



Šaltiniai: ECB, Deutsche Bundesbank ir De Nederlandsche Bank.

Apskritai rezultatai rodo, kad grynujų pinigų naudojimas prekybos vietose tebėra paplitęs daugelyje euro zonos šalių. Todėl kyla abejonių dėl nuomonės, kad grynuosius pinigus sparčiai keičia mokėjimo negrynaisiais pinigais priemonės. Iš tiesų, paklausti apie mokėjimo priemonę, kuriai teiktų pirmenybę, 32 % respondentų atsakė, kad teikia pirmenybę gryniesiems pinigams, 43 % nurodė, kad teikia pirmenybę kortelėms ar kitoms mokėjimo negrynaisiais pinigais priemonėms, o 25 % nurodė pirmenybės neteikiantys jokiai mokėjimo priemonei. Šį neatitikimą tarp to, kam teikiama pirmenybė, ir faktinio elgesio gali bent jau iš dalies paaiškinti tai, kad žmonės dažniau prisimena didesnės vertės mokėjimus, kuriuos atlieka ne taip dažnai, ir linkę pamiršti, kaip dažnai jie atlieka mažos vertės mokėjimus naudodami grynuosius pinigus.

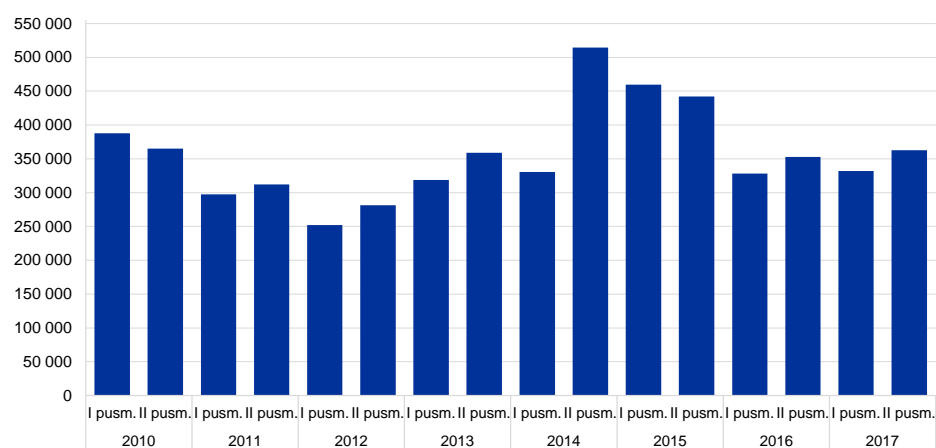
## 6.2. Padirbti eurų banknotai

2017 m. padirbtų eurų banknotų skaičius šiek tiek padidėjo – iš apyvartos buvo išimta maždaug 694 000 padirbtų banknotų. Padirbtų banknotų dalis, palyginti su tikrų eurų banknotų apyvartoje skaičiumi, yra labai nedidelė. Ilgalaikiai iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų skaičiaus pokyčiai pavaizduoti 32 pav. Dažniausiai buvo padirbinėjami 20 ir 50 eurų banknotai, 2017 m. jie sudarė daugiau nei 85 % visų konfiskuotų padirbtų banknotų. Padirbtų 20 eurų banknotų dalis 2017 m. sumažėjo.

ECB ir toliau pataria visuomenei saugotis galimos apgaulės ir prisiminti tikrinimo metodą „apčiuopkite–pažvelkite–pakreipkite“, taip pat nepasitikėti tik viena apsaugos priemone. Profesionaliesiems grynujų pinigų tvarkytojams nuolat organizuojami mokymai ir Europoje, ir už jos ribų, rengiama ir atnaujinama informacinė medžiaga, padedanti Eurosistemai kovoti su padirbinėjimu. Siekdamas šio tikslo, ECB bendradarbiauja su Europolu, Interpolu ir Europos Komisija.

### 32 pav.

Iš apyvartos išimtų padirbtų eurų banknotų skaičius



Šaltinis: ECB.

### 6.3. Antroji eurų banknotų serija

2017 m. balandžio 4 d. į apyvartą išleistas naujasis 50 eurų banknotas. Išleidus šį naująjį banknotą į apyvartą bus baigtas dar vienas eurų banknotų tobulinimo, siekiant, kad jie būtų dar saugesni, etapas. Naujasis 50 eurų banknotas – ketvirtas antrosios eurų banknotų serijos, vadinamos serija „Europa“, nominalas. Į apyvartą jau išleisti šios serijos 5, 10 ir 20 eurų banknotai. Naujajame 50 eurų banknote – patobulintos apsaugos priemonės, tarp jų smaragdo spalvos skaičius, kreipiant banknotą sukuriantis kintančios šviesos ir spalvos efektą, ir langelis su portretu. Naujoviška apsaugos priemonė pirmą kartą pritaikyta kuriant serijos „Europa“ 20 eurų banknotą. Pažvelgus į banknotą prieš šviesą, hologramos viršutinėje dalyje esantis langelis tampa permatomas, jame išryškėja iš abiejų banknoto pusių matomas graikų mitologijos personažo Europos portretas. Europos portretas matyti ir vandens ženkle.

Naujieji 100 ir 200 eurų nominalų banknotai iš serijos „Europa“ apyvartoje turėtų pasirodyti 2019 m. pradžioje. Peržiūrėjusi eurų banknotų nominalų struktūrą ir atsižvelgdama į susirūpinimą, kad 500 eurų banknotai gali skatinti neteisėtą veiklą, ECB valdančioji taryba nusprendė neįtraukti šio nominalo į seriją „Europa“. ECB ir euro zonos NCB vykdys kampaniją, kuria bus siekiama visuomenę ir profesionaliuosius grynųjų pinigų tvarkytojus supažindinti su naujaisiais 100 ir 200 eurų banknotais, kiekviename iš jų bus naujos apsaugos priemonės. Vykdydami kampaniją, jie taip pat primins apie 500 eurų banknoto gamybos nutraukimą. Atsižvelgiant į tarptautinį euro vaidmenį ir didelį pasitikėjimą eurų banknotais, 500 eurų banknotai, kaip ir kitų nominalų banknotai, tebebus teisėta mokėjimo priemonė, todėl jais ir toliau bus galima naudotis kaip atsiskaitymo ir kaupimo priemone. Visi pirmosios serijos eurų banknotai (įskaitant 500 eurų banknotus) savo vertės niekada nepraras. Euro zonos NCB juos bus galima pasikeisti neribotą laiką.

ECB ir euro zonos NCB toliau padės banknotų tvarkymo įrangos gamintojams pasirengti 100 ir 200 eurų banknotų išleidimui.

## 7. Statistika

ECB kartu su nacionaliniais centriniais bankais (NCB) plėtoja, renka, rengia ir platina įvairaus pobūdžio statistiką, reikalingą įgyvendinant euro zonos pinigų politiką, ECB priežiūros funkcijas, įvairius kitus Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) ir Europos sisteminės rizikos valdybos uždavinius. Šią statistiką taip pat naudoja viešosios institucijos, finansų rinkų dalyviai, žiniasklaida ir plačioji visuomenė. 2017 m. ECBS toliau sklandžiai ir laiku teikė įprastus euro zonos statistinius duomenis. Be to, ji dėjo reikšmingas pastangas siekdama laiku patenkinti naujus aukštos kokybės ir išsamesnių statistinių duomenų poreikius šalies, sektoriaus bei priemonės lygmenimis.

## 7.1. Nauja ir išplėsta euro zonos statistika

2017 m. ECB pradėjo skelbti euro pinigų rinkos statistiką, pagrįstą išsamiais duomenimis, surinktais [Reglamento ECB/2014/48](#) pagrindu. Tai įkaitu neužtikrinto rinkos segmento statistiniai duomenys, į juos įtraukta bendra apyvartos suma ir svertinė vidutinė norma per atsargų laikymo laikotarpį bei vidutinė dienos apimtis per atsargų laikymo laikotarpį, išskaidyta pagal sandorio šalies sektorių, sandorio rūšį ir terminą (63 naujos eilutės). Šių duomenų skelbimo tikslas – padidinti rinkos skaidrumą ir taip pagerinti pinigų rinkos veikimą.

ECB taip pat pradėjo skelbti statistinius duomenis apie draudimo bendroves, surinktus pagal [Reglamentą ECB/2014/50](#). Euro zonos draudimo bendrovių balansus apibūdinantys statistiniai duomenys atnaujinami kas ketvirtį.

2017 m. ECB nustatė aiškias pinigų finansų įstaigų (PFĮ) palūkanų normų ir apimčių skelbimo taisykles, kad užtikrintų tinkamą ir palyginamą nacionalinių PFĮ palūkanų normų (PPN) statistinių duomenų skelbimą ECBS lygmeniu. Dėl to [ECB statistinių duomenų saugykloje](#) viešai prieinamų PPN eilučių skaičius padidėjo 1 840 eilučių.

2017 m. lapkričio mėn. gerokai išplėstas viešai prieinamų konsoliduotų bankų duomenų rinkinys, įtraukti nauji balansų, pelningumo, turto kokybės, likvidumo ir kapitalo pakankamumo straipsniai.

Be to, ECB pradėjo skelbti euro zonos suvestinio balanso duomenis apie euro zonoje įsteigtas skolinimo namų ūkiams ir ne finansų bendrovėms veiklą vykdančias finansų bendroves. Duomenys skelbiami kartą per metus, o kai kurių šalių – ir kas ketvirtį. Skelbiami tiek likučiai, tiek likučių skirtumai, pakoreguoti dėl perklasifikavimo.

Makroprudencinių duomenų bazė (MPDB) papildyta naujais rodikliais, daugiausia susijusiais su bankų sektoriumi, o bendras skelbiamų rodiklių skaičius padidėjo iki daugiau nei 300. Šiuo metu MPDB toliau plečiama, ypač tose srityse, kuriose yra duomenų spragų.

## 7.2. Kiti statistikos pokyčiai

Naujas ECB reglamentas bus tiesiogiai susijęs su atskaitomybės reikalavimais, keliamais visiems euro zonoje įsteigtiems pensijų fondams, apibūdinantiems Reglamente pateiktame statistiniame apibrėžime. Pagal [ECB reglamentą dėl pensijų fondams taikomų statistinės atskaitomybės reikalavimų](#) bus pašalinti nuo 2011 m. birželio mėn. skelbiamų dabartinių ketvirtinių statistinių duomenų trūkumai, ypač dėl nepakankamos duomenų kokybės ribotas sandorių duomenų skelbimas. Taigi, naujieji duomenys geriau pagelbės ECBS atliekant pinigų ir finansų analizę ir prisidedant prie finansų sistemos stabilumo.

Reglamento rengimo metu surengti keli susitikimai su Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija (EIOPA) ir pensijų sektoriaus atstovais, kuriems atstovauja organizacija „PensionsEurope“. Reglamente numatytas suderintas pensijų fondų turto ir įsipareigojimų duomenų, išskaidytų pagal geografinę sandorio šalį, sektorių ir

terminą, rinkimas. Tiek atsargų, tiek sandorių duomenys bus rengiami kas ketvirtį. Atsižvelgiant į [viešos konsultacijos](#), vykusios nuo 2017 m. liepos pabaigos iki rugsėjo pabaigos, rezultatus ir Europos Komisijos atsakymą, 2018 m. pradžioje Valdančiajai tarybai buvo pateiktas atnaujintas projektas. Valdančioji taryba priėmė Reglamentą 2018 m. sausio 26 d. ir paskelbė *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje* vasario 17 d. Nauji statistiniai duomenys bus pradėti teikti ECB 2019 m.

2017 m. rugsėjo 21 d. ECB paskelbė, kad iki 2020 m. pradės skelbti įkaitu neužtikrintų vienos nakties sandorių palūkanų normą, remdamasis duomenimis, surinktais pagal Pinigų rinkos statistinės atskaitomybės reglamentą. Ši palūkanų norma papildytų dabartinius palūkanų normų lyginamuosius indeksus, kuriuos rengia privatusis sektorius, ir būtų kaip atgalinė orientacinė norma. Per kitus dvejus metus ECB apibrėš bendrąsias palūkanų normos savybes, parengs apskaičiavimo metodiką ir išbandys šios palūkanų normos patikimumą. Šiuo laikotarpiu ECB vykdoma skaidri komunikacija apims viešas konsultacijas.

2017 m. PPN statistinių duomenų kokybės užtikrinimas tobulintas šiais būdais:

i) geriausios praktikos pavyzdžių rinkiniu ir kokybės patikros vykdymo gairėmis; ii) pirmu ECBS atliktu tyrimu apie NCB vietinių duomenų kokybės problemas, jis bus atnaujinamas kas dvejus metus ir iii) patobulinta PPN atitikties sistema. 2017 m. sausio mėn. ECB interneto svetainėje paskelbta atnaujinta PPN vadovo versija<sup>81</sup>, įtraukti pastaraisiais metais atlikti PPN statistikos patobulinimai.

2017 m. pradėta peržiūrėti [ECB reglamentą dėl mokėjimų statistikos](#). Šiuo darbu siekiama patobulinti statistinę atskaitomybę mokėjimų srityje ir užtikrinti, kad statistiniai duomenys ir toliau atitiktų savo paskirtį. Atliekant šią peržiūrą bus atsižvelgta į pastaruoju metu atliktus Europos teisės aktų pakeitimus ir naujausias inovacijas mažmeninių mokėjimų rinkoje.

Ilgalaikiu ECBS ir jos Statistikos komiteto požiūriu į duomenų rinkimą iš bankų siekiama standartizuoti ir integruoti, kiek tai įmanoma, dabartines ECBS statistikos sistemas įvairiose srityse ir šalyse. Taip turėtų būti mažinama bankų atskaitomybės našta, palengvinamas vis didesnių ir detalesnių duomenų rinkinių apdorojimo automatizavimas ir gerinama duomenų kokybė. Dvi pagrindinės iniciatyvos yra Bankų integruotas atskaitomybės žodynas (BIRD)<sup>82</sup> ir Europos atskaitomybės sistema (ERF). 2017 m. baigtas BIRD žodyno, kuriame bankams pateikiami standartiniai apibrėžimai ir transformavimo taisyklės, siekiant padėti jiems teikti duomenis valdžios institucijoms, pradinis rengimo etapas ir pateiktas *AnaCredit* ir Turimų vertybinių popierių statistikos reikalavimų aprašymas. Taip pat pradėtas kitas etapas dėl Europos bankininkystės institucijos (EBI) finansinės atskaitomybės reikalavimų įtraukimo. BIRD žodynas bankams ir visoms suinteresuotosioms šalims (pvz., bendrovėms, kurios kuria finansinės atskaitomybės programines įrangos paketus) pateikiamas kaip „viešoji gėrybė“, o jo naudojimas yra savanoriškas. Kalbant apie ERF sistemą, kuria laikui bėgant ketinama integruoti atskaitomybę įvairiose srityse ir šalyse, pažymėtina, jog

<sup>81</sup> Žr. [“Manual on MFI interest rate statistics”](#), ECB, January 2017.

<sup>82</sup> Daugiau informacijos žr. [BIRD interneto svetainėje](#).

2017 m. pradėta rengti sąnaudų ir naudos analizė, kad būtų įvertintas jos poveikis pasiūlos ir paklausos pusėms, glaudžiai bendradarbiaujant su bankų sektoriumi ir visomis kitomis suinteresuotosiomis šalimis.

Plečiamas Finansų įstaigų ir kontroliuojamųjų įmonių duomenų bazės registro (RIAD) pajėgumas, siekiant įtraukti informaciją, reikalingą *AnaCredit* projektui paremti (pvz., apie ne finansų bendroves) ir kitiems ECBS ir Europos bankų priežiūros vartotojų poreikiams patenkinti. Kaip pagrindinė grandis tarp įvairių dabartinių detalių duomenų rinkinių (Turimų vertybinių popierių statistikos duomenų bazės, centralizuotos vertybinių popierių duomenų bazės, CSDB, ir *AnaCredit*), RIAD suteikia galimybę visus reikiamus duomenis sutelkti vienoje vietoje. Be to, patobulinta RIAD sistema baigta 2018 m. pirmąjį ketvirtį, o atitinkamos ECB RIAD gairės turėtų būti baigtos rengti 2018 m. antrąjį ketvirtį.

2017 m. birželio mėn. Statistikos generalinis direktoratas įgyvendino naują organizacinę struktūrą, sudarydamas sąlygas supaprastintam mikroduomenų rengimui gerokai platesniu mastu nei anksčiau ir pažangai rengiant aukštos kokybės makroekonominę statistiką. Įsteigtas naujas Duomenų integravimo ir paslaugų skyrius bus duomenų integravimo centras ir siūlys bendrų duomenų paslaugas. Vienas esminių laimėjimų yra ECB duomenų aprašas, padedantis vartotojams rasti įvairiose taikomiose programose laikomus ECB duomenis ir jais naudotis. Šiuo metu įgyvendinami keli bandomieji projektai. Jais skatinamas veiklos padalinių bendradarbiavimas ir įvairių sričių tyrimų palyginamumas. Bandomieji projektai skirti tokioms temoms, kaip prieiga prie duomenų, bankų identifikatoriai ir duomenų rinkinių jungimas, siekiant geriau analizuoti bankų finansavimą ir turtą. Daug pastangų dedama diegiant tarptautinius duomenų standartus, kad būtų sumažinta atskaitomybės našta ir padidinta duomenų kokybė bei nuoseklumas.

2017 m. ECB vykdomoji valdyba įsteigė naują Duomenų komitetą, kuriam pirmininkauja vyriausiasis paslaugų pareigūnas. Komitete sutelkiami vyresnieji vadovai iš duomenis naudojančių bei duomenis rengiančių padalinių, kad šie parengtų ECB duomenų valdymo strategiją, vadovautų jos įgyvendinimui ir koordinuotų ECB veiklą, susijusią su duomenų standartizavimu. Aktyvi Duomenų tvarkymo grupė, kurioje dalyvauja visų duomenis naudojančių ir duomenis rengiančių padalinių atstovai, prisideda sprendžiant ir derinant visam ECB svarbius duomenų valdymo klausimus, pavyzdžiui, susijusius su pagrindiniais duomenimis ir metaduomenimis bei prieiga prie duomenų.

2017 m. ECB ir toliau siekė padaryti savo duomenis prieinamesnius ir patogesnius vartotojui. Nors ECB statistinius duomenis galima rasti Statistinių duomenų saugykloje, į interneto svetainę „[Mūsų statistika](#)“ įtrauktos naujos euro zonos finansavimo ir investicijų dinamikos vizualizacijos, bankų priežiūros duomenys ir statistiniai aprašymai. Dabar vartotojai gali dalytis vizualizacijomis, įtraukdami jas į interneto svetaines, tinklaraščius ir kitus skaitmeninius forumus. Šių statistinių duomenų pogrupį galima peržiūrėti naudojantis bet koku įrenginiu, pavyzdžiui, asmeniniu kompiuteriu, planšetiniu kompiuteriu, išmaniuoju telefonu ir kitais mobiliaisiais įrenginiais.

## 10 intarpas

### Bendradarbiavimas statistikos srityje Europos ir tarptautiniu lygmenimis

---

Glaudžiai bendradarbiaudamas su Eurostatu, ECB toliau gerino reikiamą statistikos, kuria pagrįsta makroekonominio disbalanso procedūra (MDP), kokybės užtikrinimą. MDP buvo įdiegta 2011 m. kaip šešių dokumentų dėl ekonomikos valdymo, skirtų makroekonominių disbalansų ES prevencijai ir ištaisymui, rinkinio dalis.

Vykdam MDP remiamasi 14 pagrindinių rodiklių (ir 28 papildomų rodiklių) rezultatų švieslente. Šie rodikliai naudojami valstybės narės lygmeniu esančių ar atsirandančių makroekonominių disbalansų ankstyvam aptikimui. MDP rodikliai sudaromi iš ekonominės ir finansinės statistikos duomenų, kuriuos rengia Europos statistikos sistema (ESS) ir ECBS, vėliau jie perduodami Eurostatui.

ESS ir ECBS nuolat užtikrina statistikos kokybę, kad jų statistika atitiktų kokybės standartus, suteikiančius galimybę statistinius duomenis naudoti politikos tikslais. ESS, ECBS, Eurostatas ir ECB glaudžiai bendradarbiauja, kad MDP būtų naudojami patikimi statistiniai duomenys.

Keli MDP rodikliai (pvz., einamosios sąskaitos balansas ir privačiojo sektoriaus skola) pagrįsti statistika, kuri apima mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso duomenis bei finansines sąskaitas, t. y. statistiką, kurią daugelyje valstybių narių renka NCB. 2016 m. lapkričio mėn. Eurostatas ir ECB Statistikos generalinis direktoratas pasirašė [susitarimo memorandumą](#) dėl šių statistinių duomenų kokybės užtikrinimo. Jame aprašytos Eurostato ir ECB bendradarbiavimo procedūros ir numatyta, kad nacionalinių centrinių bankų parengtų duomenų rinkinių kokybę užtikrins ECB.

Šiuo tikslu visiškai įgyvendinta trijų lygių kokybės atskaitomybės sistema, apimanti nacionalines savęs įvertinimo ataskaitas (3 lygis), kuriose apibrėžiami pagrindiniai statistikos kokybės aspektai (nacionalinių institucijų savęs įvertinimas); konkrečios srities kokybės ataskaitos (2 lygis), kurias rengia ECB ir Eurostatas; kartą per metus skelbiamos bendros Eurostato ir ECB suvestinės ataskaitos, kuriose vertinama visos statistikos, kuria pagrįsta MDP, kokybė (1 lygis).

2017 m. ECB pradėjo teikti Eurostatui užtikrintos kokybės duomenų rinkinius, įskaitant papildomą išsamią informaciją apie pagrindinius įvykius ir revizijas, turėjusius įtakos nacionaliniams duomenims. Siekiant toliau gerinti statistikos kokybę, analizuojama pateikiamų duomenų rinkinių kokybė ir suderinamumas. Susitarimo memorandume taip pat numatyti ECB ir Eurostato atstovų apsilankymai NCB ir nacionalinėse statistikos institucijose, taip siekiama padėti jiems įvertinti pateikiamų duomenų kokybę. Pirmieji tokie apsilankymai įvyko 2017 m. pabaigoje.

ECB produktyviai bendradarbiauja su Europos bankininkystės institucija (EBI), o įsteigus Bendrą priežiūros mechanizmą (BPM) nuo 2014 m. bendradarbiaujama dar glaudžiau. Tai ypač pastebima bankų priežiūros duomenų srityje, kadangi ECB tapo atsakingas už prižiūrimų subjektų teikiamų duomenų rinkimo ir kokybės peržiūros procesų organizavimą pagal [BPM pagrindų reglamentą](#). EBI yra atsakinga už priežiūrinės atskaitomybės ir viešo atskleidimo techninių įgyvendinimo standartų (TJS) rengimą bei priežiūrą ir šioje srityje glaudžiai bendradarbiauja su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis (NKI).

Be to, EBI yra svarbi suinteresuotoji šalis kalbant apie priežiūrinių duomenų iš atskaitingųjų agentų („eiliškumo principas“) srautą, kadangi ECB perduoda EBI duomenų pogrųpį. Dėl šių priežasčių atsirado keli susiję darbo procesai, pavyzdžiui, kiekvieno atskaitingojo agento verslo kortelės generavimas. ECB taip pat dalyvauja tiriant EBI skaidrumą kaip duomenų srauto ir susijusių duomenų kokybės patikrų suinteresuotoji šalis.



Bendradarbiaujant su EBI, ECB darbuotojai dalyvauja atitinkamose EBI darbo grupėse, atsakingose už priežiūrinę atskaitomybę, taip pat bendruose darbuose, susijusiuose su duomenų kokybe, pavyzdžiui, duomenų vientisumo taisyklių priežiūra ir testavimu, patikimumo patikrų kūrimu, duomenų kokybės vertinimų sąveika ir kt. Be to, ECB teikia pagalbą duomenų kokybės valdymo klausimais, pavyzdžiui, prisidėdamas prie klausimų ir atsakymų dėl atskaitomybės reikalavimų interpretavimo.

Taip pat verta paminėti, kad EBI remia ECB vidutinio laikotarpio strategines iniciatyvas mažinti bankų atskaitomybės našta, pavyzdžiui, Bankų integruotą atskaitomybės žodyną ir Europos atskaitomybės sistemą.

Be to, ECB keliose srityse bendradarbiauja su kitomis organizacijomis, pavyzdžiui:

- dalyvauja duomenų mainų susitarimuose su Tarptautiniu valiutos fondu dėl pastarojo nacionalinių ir Europos finansų sektoriaus vertinimo programų;
- dalyvauja Jungtinių Tautų statistinės veiklos koordinavimo komiteto ir Tarptautinių atsiskaitymų banko Irvingo Fišerio centrinių bankų statistikos komiteto darbe; šių komitetų darbu siekiama gerinti statistikos institucijų, įskaitant centrinius bankus, bendradarbiavimą ir veiklos koordinavimą Europos ir (arba) pasauliniu lygmeniu, apimantį tokius aspektus kaip efektyvus statistikos sistemos veikimas, bendri standartai ir platformos bei metodikų kūrimas.

Galiausiai ECB suteikia mokymosi galimybių kitoms institucijoms, rengdamas seminarus, darbo susitikimus ir pristatymus. Tokie renginiai organizuojami tiek ECBS ir BPM dalyvaujančioms, tiek nedalyvaujančioms organizacijoms, pavyzdžiui, ES nepriklausančių šalių NKI ir NCB, atsižvelgiant į jų galimą narystę ES ateityje.

---

## 11 intarpas

### *AnaCredit* duomenų bazės kūrimas: pagrindinės savybės

---

*AnaCredit* duomenų bazė, kurios pavadinimas sudarytas iš frazės „analitiniai kredito duomenų rinkiniai“ santrumpos, yra iniciatyva rinkti ir pateikti dideliame vartotojų skaičiui smulkiąją (angl. *granular*) analitinę kreditų ir kredito rizikos informaciją apie bankų paskolas bendrovėms ir kitiems juridiniams asmenims. Naujieji duomenų rinkiniai bus naudingi vykdant ECBS uždavinius ir reikšmingai prisidės prie esamos ECBS statistikos tobulinimo ir naujos statistikos kūrimo. Smulkieji duomenys apie kreditus ekonomikai ir bankų pozicijas bus naudingi įvairių rūšių analizei, kurią atliekant nepakanka suvestinių duomenų. Labai svarbus aspektas yra sąvokų ir apibrėžimų suderinimas, užtikrinantis didelį šalių duomenų palyginamumą. *AnaCredit* gerokai padidins euro zonos kreditų ir kredito rizikos analizių vertę, laiku pateikdama detalią ir visiškai suderintą informaciją apie paskolas visiems juridiniams asmenims. Be to, bus atidžiai saugomas duomenų konfidencialumas, suteikiant prieigą prie smulkiųjų duomenų tik tiems vartotojams, kurie turi poreikį juos žinoti. Kiti vartotojai turės prieigą prie pusiau suvestinių duomenų, kuriuose nebus galima identifikuoti atitinkamų juridinių asmenų.

*AnaCredit* bus tarytum didinamasis stiklas atliekant euro zonos kreditų ir kredito rizikos analizę. Kadangi *AnaCredit* apims paskolas ne finansų bendrovėms, ji suteiks galimybę geriau suprasti pinigų politikos perdavimo kanalą, ypač mažosioms ir vidutinėms įmonėms, kurios sudaro



ekonomikos pagrindą investicijų ir užimtumo prasme. Dėl grįžtamojo ryšio ciklų (angl. *feedback loops*) *AnaCredit* gali būti naudinga ir atskaitingiesiems agentams, padidindama jų galimybes įvertinti euro zonos paskolų gavėjų kreditingumą, ji suteiks jiems galimybę atlikti platesnę ir patikimesnę nei šiuo metu jų pačių pozicijų analizę. *AnaCredit* grįžtamojo ryšio ciklai šiuo metu yra nustatinėjami, o NCB juos įgyvendins savanorišku pagrindu.

2016 m. gegužės mėn. ECB valdančioji taryba priėmė *AnaCredit* reglamentą, kuriuo suteiktas teisinis pagrindas ECBS rinkti smulkiuosius duomenis apie paskolas iš kredito įstaigų. Pagal Reglamentą, nuo 2018 m. rugsėjo mėn. daugiau nei 4 000 euro zonos kredito įstaigų ir kai kurių kitų ES valstybių narių kredito įstaigų pradės teikti duomenis savo NCB (o per juos – ECB) apie kredito pozicijas, kurios patenka į Reglamento taikymo sritį. Apie 1 600 kitų kredito įstaigų, ypač mažos, bus iš dalies arba visiškai atleistos nuo duomenų teikimo. Įvertinta, kad kas mėnesį bus pateikiama apie 50–70 mln. įrašų, susijusių su apie 15 mln. kitų sandorio šalių, daugiausia bendrovių. Iš tiesų kitų sandorio šalių duomenys bus pradėti teikti šešiais mėnesiais anksčiau – nuo 2018 m. balandžio mėn., siekiant išvengti galimų su projekto pradžia susijusių problemų. Eurosistemos nariai dalyvis bendru analitiniu kredito duomenų rinkiniu, o kiti ES nacionaliniai centriniai bankai gali nuspręsti teikti panašius duomenis pagal tuos pačius apibrėžimus, o tuomet jiems atitinkamai būtų suteikta prieiga prie šio duomenų rinkinio. Atskaitomybės sistema parengta po išsamių analizių ir diskusijų ECBS. Jų metu vyko keli konsultacijų su vartotojais (įskaitant finansų sektorių ir kitas suinteresuotąsias šalis) etapai, ypač siekiant įvertinti sąnaudas bei naudą ir nustatyti atskaitomybę, pavyzdžiui, kad būtų užtikrintas proporcingumas. Galutinėje atskaitomybės sistemos versijoje pasiektas balansas tarp įvairių centrinės bankininkystės sričių vartotojų poreikių ir susijusių įgyvendinimo, duomenų rinkimo ir apdorojimo sąnaudų.

*AnaCredit* duomenų bazėje bus 88 paskolų duomenų požymiai (daugiausia atnaujinami kas mėnesį), pagrįsti visiškai suderintomis sąvokomis ir apibrėžimais, taikomais visose dalyvaujančiose šalyse. Duomenų požymiai apima visas paskolų sutarčių šalis (skolintojus, paskolų gavėjus, garantijų suteikėjus), į juos įtraukti tiek struktūriniai duomenys, pavyzdžiui, ekonominė veikla, įmonės dydis, metinė apyvarta ar paskolų suteikimo ir grąžinimo datos, tiek dinaminiai duomenys, pavyzdžiui, likutis, priemonės ir kitos sandorio šalies įsipareigojimų nevykdymo statusas, kitos sandorio šalies įsiskolinimai arba įsipareigojimų nevykdymo tikimybė. Atskaitomybės teikimo riba tam tikroje kredito įstaigoje yra 25 000 eurų paskolos gavėjo lygmeniu.

Kredito duomenys bus sujungiami su visų juridinių asmenų ir kitų institucinių vienetų (pvz., užsienio filialų) registru. Tai suteiks galimybę unikaliai identifikuoti apie 15 mln. kitų sandorio šalių (skolintojų, paskolų gavėjų ir garantijų suteikėjų) ir užtikrins aukštą sąvokų ir apibrėžimų suderinimo lygį, kuris leis prasmingai apskaičiuoti bendrą paskolos gavėjo (juridinio asmens ar grupės) įsiskolinimą jo skolintojams (kredito įstaigoms). Kredito įstaigos, kaip potencialūs smulkiosios kredito informacijos naudotojai (per grįžtamojo ryšio ciklą, jei toks įgyvendintas), taip pat galės atlikti išsamesnę ir patikimesnę nei dabar savo pačių pozicijų analizę.

2016 m. gegužės mėn. priėmus *AnaCredit* reglamentą, ECBS Statistikos komitetas, padedamas *AnaCredit* darbo grupės, atliko reikšmingą metodinį darbą ir parengė *AnaCredit* vadovą, jame pateikta 570 puslapių išsamos informacijos ir rekomendacijų apie *AnaCredit* atskaitomybės reikalavimus. Bendras vadovo tikslas yra padėti kredito įstaigoms automatizuoti atskaitomybę užtikrinant, kad ji būtų metodiškai patikima, ir užtikrinti suderintą bei veiksmingą *AnaCredit* statistinės sistemos taikymą visoje euro zonoje, kaip numatyta Reglamente. Vadovą sudaro šios trys dalys:

- I dalyje paaiškinta bendra *AnaCredit* metodika ir suteikta informacija apie atskaitingą visumą bei struktūrą, taip pat bendrai aprašytas duomenų modelis (ši dalis paskelbta 2016 m. lapkričio mėn.);
- II dalyje detaliai aprašyti visi renkami *AnaCredit* duomenų rinkiniai bei duomenų požymiai ir pateikti konkretūs atskaitomybės nurodymai (ši dalis paskelbta 2017 m. vasario mėn.);
- III dalyje pateikti atrinkti atvejų tyrimai ir scenarijai, kuriuos reikėjo paaiškinti išsamiau (ši dalis paskelbta 2017 m. gegužės mėn.).

Vadovą, kuriam komentarus pateikė finansų rinkos atstovai, papildė tolesnis metodinis darbas, pateikiant išsamius paaiškinimus per nuolatinį klausimų ir atsakymų procesą. Šio proceso metu kredito įstaigos ir kitos suinteresuotosios šalys gali bet kuriuo metu pateikti klausimus atitinkamam NCB. NCB parengia atsakymą, dažnai kartu su ECB, o atsakymo turiniu paprastai pasidalijama su kitais NCB. Šis klausimų ir atsakymų rinkinys 2017 m. rugpjūčio mėn. paskelbtas ECB interneto svetainėje ir nuolat papildomas.

Be to, ECBS Statistikos komitetas ir *AnaCredit* darbo grupė parengė duomenų teisingumo patikras, kad padėtų automatizuoti duomenų perdavimą ir sukurti minimalius duomenų perdavimo kokybės standartus dėl kredito įstaigų perduodamų duomenų. Duomenų teisingumo patikros suteikia galimybę tinkamai identifikuoti ir apdoroti duomenis. Duomenų teisingumo patikrų rinkinys ECB interneto svetainėje paskelbtas 2017 m. rugpjūčio mėn.

Galiausiai, nors *AnaCredit* reglamente nustatytos privalomos kreditų įstaigų pirminės atskaitomybės taisyklės, [ECB gairėmis](#) nustatyta, kaip NCB turi pateikti ECB reikiamus kreditų duomenis antrinės atskaitomybės forma. Konkrečiai, Gairėse pateikta išsami informacija apie pagal Reglamentą surinktų kreditų duomenų ir kitų sandorio šalių duomenų perdavimą ECB.

Kaip nurodyta *AnaCredit* reglamento preambulėje, *AnaCredit* ateityje gali būti išplėsta ir į ją įtraukti papildomi skolintojai, paskolų gavėjai ir priemonės.

## 8. Ekonominiai tyrimai

Aukštos kokybės moksliniai tyrimai padeda užtikrinti tvirtus ECB politikos pagrindus. 2017 m. ECB atlikti ekonominiai tyrimai suteikė naujos informacijos apie daugelį svarbių ekonominės politikos problemų. Be paties ECB tyrėjų indėlio, trijų naujų mokslinių tyrimų grupių ir dviejų naujų tyrimų tinklų veikla paskatino intensyvią visos ECBS tyrėjų bendradarbiavimą<sup>83</sup>.

<sup>83</sup> Daugiau išsamesnės informacijos apie ECB mokslinių tyrimų veiklą, įskaitant informaciją apie įvykius, susijusius su moksliniais tyrimais, leidinius ir tyrimų grupes žr. [ECB interneto svetainėje](#).

## 8.1. ECB mokslinių tyrimų prioritetai

2017 m. ECB mokslinių tyrimų grupės sutelkė dėmesį į konkrečius mokslinių tyrimų prioritetus. Vienas iš prioritetų buvo nestandartinių pinigų politikos priemonių poveikis, jas taikant neigiamų pinigų politikos palūkanų normų aplinkoje. Tyrimai atskleidė nestandartinių pinigų politikos priemonių svarbą neigiamų finansinių šokų ekonominėms pasekmėms atsverti, sumažinant rinkos neapibrėžtumą ir sukuriant daugiau galimybių mažosioms ir vidutinėms įmonėms pasinaudoti bankų finansavimu. Be to, nestandartinė pinigų politika ir finansų bei realiojo ekonomikos sektorių sąveika buvo svarbios tyrimų temos, skirtos daugelio šalių ir visos euro zonos lygio modeliams, taikomiems prognozėms ir pinigų politikos analizei, pagerinti. Kitos svarbios prioritetinės kryptys – veiksmų, galinčių padėti paaiškinti užsitęsusių žemą infliacijos lygį euro zonoje, nustatymas ir tyrimai, skirti institucinėms ir politikos priemonėms, kuriomis stiprinama ekonominė ir pinigų sąjunga, kurti.

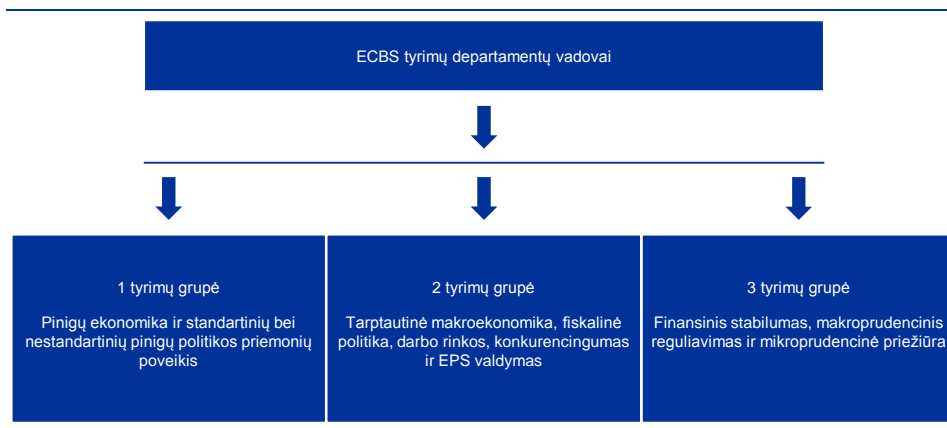
2017 m. daug pastangų sutelkta ir makroprudencinės politikos tyrimams. Šiuo atžvilgiu svarbus etapas buvo vadinamojo 3D modelio, apimiančio visas Bendro priežiūros mechanizmo šalis, kalibravimas. Šis modelis apima tris įsipareigojimų neįvykdymo rizikos lygius (bankų, ne finansų bendrovių ir namų ūkių) ir yra ypač naudingas vertinant bankų kapitalo pakankamumą. Be to, modelio versija, į kurią įtrauktas nominalusis kainų ir darbo užmokesčio nelankstumas, buvo sukurta pinigų ir makroprudencinės politikos sąveikos analizei.

## 8.2. Eurosistemos ir ECBS mokslinių tyrimų grupės ir tyrėjų tinklai

Siekdami sustiprinti ECBS tyrėjų bendradarbiavimą, 2017 m. ECBS tyrimų departamentų vadovai nusprendė įkurti tris naujas tyrimų grupes. Šių grupių tikslas – koordinuoti sričių, kurioms suteiktas didelis prioritetas, tyrimų atlikimą, rengiant reguliarius seminarus ir bendrus tyrimų projektus (žr. 2 iliustraciją). Per metus kiekviena tyrimų grupė surengė įžanginius seminarus, kuriuose dalyvavo tyrėjai iš visos ECBS ir ekspertai iš išorės.

### 2 iliustracija

#### ECBS mokslinių tyrimų grupės



Šaltinis: ECB.

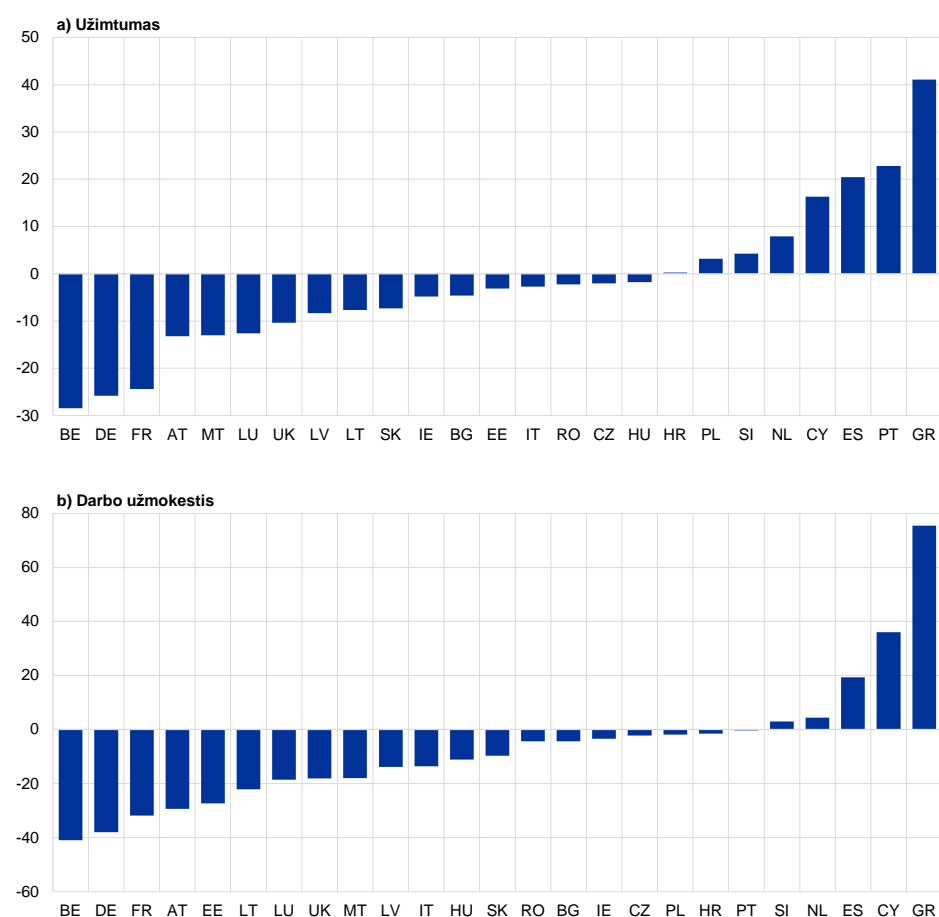
Pastaba: naujų ECBS mokslinių tyrimų grupių struktūra tokia, kokią 2016 m. nustatė ECBS tyrimų departamentų vadovai.

2017 m. du Eurosistemos ir ECBS tyrėjų tinklai pateikė svarbių rezultatų. Darbo užmokesčio raidos tyrimų grupė baigė trečiąjį savo tyrimo etapą, kuriame dalyvavo 25 000 įmonių iš 25 ES šalių. Trečiajame tyrimo etape buvo nagrinėjamos įmonių sąnaudos ir kainų nustatymo elgsena bei įvairių 2010–2013 m. įvykdytų struktūrinių reformų poveikis darbo rinkos prisitaikymui. Viena pagrindinių šio tyrimo išvadų – didelės darbo rinkos reformos, įvykdytos šalyse, kurioms labai pakenkė finansų krizė, palengvino darbo rinkos atsigavimą (žr. 33 pav.)<sup>84</sup>.

### 33 pav.

Užimtumo ir darbo užmokesčio pokyčių įgyvendinimo paprastumas (2010–2013 m. skirtumas)

(procentais)



Šaltinis: Darbo užmokesčio raidos tyrimų grupė.

Pastaba: skirtumas tarp dalies įmonių, pranešusių, kad tapo lengviau, ir dalies įmonių, pranešusių, kad tapo sunkiau koreguoti samdomų darbuotojų skaičių arba darbo užmokesčio dydį, prisitaikant prie pasikeitusių verslo sąlygų. Teigiama reikšmė rodo, kad didesniai skaičiai įmonių prisitaikymas tapo lengvesnis.

<sup>84</sup> Darbo užmokesčio raidos tyrimų grupės apibendrinti tyrimo rezultatai pateikti straipsnyje „Labour market adjustment in Europe during the crisis: microeconomic evidence from the Wage Dynamics Network survey“, *Occasional Paper Series*, No 192, ECB, June 2017. Atskirų šalių ataskaitos ir susiję darbo straipsniai paskelbti [Darbo užmokesčio raidos tyrimų grupės interneto svetainėje](#).

[Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo grupė](#) koordinuoja Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo atlikimą. Po 2016 m. pabaigoje paskelbtų antrojo tyrimo etapo rezultatų Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo grupė, be kitų tyrimų, atliko namų ūkių skirtumų įtakos pinigų politikos poveikio perdavimui ir finansų stabilumui tyrimą. Pavyzdžiui, Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo grupės tyrėjai įvertino naujausios ECB turto pirkimo programos (TPP) poveikį pajamų ir turto nelygybei. Pagrindinė šio tyrimo išvada yra ta, kad TPP priemonės turi tik nedidelį poveikį turto nelygybei, tačiau jas taikant mažėja pajamų nelygybė, nes krinta mažas pajamas gaunančių namų ūkių nedarbo lygis.

### 8.3. Konferencijos ir leidiniai

Pastaraisiais metais bendradarbiavimas su akademinės bendruomenės ir kitų politikos institucijų ekonomistais tapo vis svarbesnis sudėtingėjant ECB aktualiems klausimams. Atsižvelgdamas į tai, ECB 2017 m. surengė kelis aukšto lygio mokslinių tyrimų renginius, pavyzdžiui, Centrinės bankininkystės forumą Sintroje ir ECB antrąją metinę mokslinių tyrimų konferenciją. Pirmojoje konferencijoje buvo sutelktas dėmesys į realius ekonomikos pokyčius, svarbius pinigų politikai, ypač investicijoms ir našumui<sup>85</sup>. Per 2017 m. metinę mokslinių tyrimų konferenciją pristatyti inovatyvūs moksliniai tyrimai tokiomis temomis, kaip infliacijos sąnaudos, neigiamų palūkanų normų padariniai, ryšys tarp ekonominės veiklos vykdytojų įsitikinimų ir ekonomikos sąstingio bei turto nelygybės. Kitos svarbios konferencijos buvo susijusios su struktūrinėmis reformomis euro zonoje, makroprudencine politika ir centrinių bankų komunikacija.

Dauguma ECB mokslinių tyrimų paskelbta moksliniuose žurnaluose ir darbo straipsniuose. 2017 m. ECB darbo straipsnių serijoje iš viso išspausdinti 132 darbai. Be to, ECB nereguliarių straipsnių serijoje, Statistikos straipsnių serijoje ir Diskusijoms skirtų straipsnių serijoje paskelbta ir nemažai labiau į politiką orientuotų analitinių tyrimų. Šis kokybiškų mokslinių tyrimų ir analitinio darbo fondas sudarė sąlygas aktyviau skelbti ECB mokslinių tyrimų išvadas didesnei visuomenės daliai, 2017 m. ECB mokslinių tyrimų biuletenyje paskelbta 12 straipsnių<sup>86</sup>.

## 9. Teisinė veikla ir pareigos

2017 m. ECB dalyvavo keliuose ES lygmeniu vykusiuose teismo procesuose. Be to, ECB priėmė daug nuomonių pagal Sutartimi nustatytą reikalavimą konsultuotis su ECB dėl bet kokių siūlomų ES ar nacionalinės teisės aktų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis ir piniginių finansavimo bei privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymosi stebėseną.

<sup>85</sup> Visi su Sintroje vykusiu forumu susiję straipsniai, diskusijos ir kalbos pateikti [konferencijos elektroninėje knygoje](#), o visų sesijų vaizdo įrašai – ECB „YouTube“ kanale.

<sup>86</sup> ECB tyrimų biuletenis – internetinė platforma, skirta svarbių tyrimų rezultatų sklaidimui didesnei auditorijai. Šis leidinys skelbiamas [ECB interneto svetainėje](#).

## 9.1. ECB dalyvavimas teismo procesuose ES lygmeniu

2017 m. sausio mėn. Europos Sąjungos Bendrasis Teismas (toliau – Teismas) atmetė dviejų Prancūzijos subjektų (*Nausicaa Anadyomène* ir *Banque d'Escompte*) ECB pareikštą ieškinį dėl žalos atlyginimo byloje T-749/15. Abu subjektai siekė, kad jiems būtų atlyginta žala, susijusi su įvertinimu mažesne nei rinkos verte, turėjusiu įtakos Graikijos vyriausybės obligacijoms, kurias abu subjektai pirko iš dalies restruktūrizuojant Graikijos valstybės skolą 2012 m. Pagrindiniai ECB pareikšti kaltinimai buvo susiję su įtarimu, kad ECB pažeidė šiuos principus: i) teisėtų lūkesčių ir teisinio tikrumo, ii) vienodo traktavimo ir nediskriminavimo ir iii) tinkamo administravimo.

Savo sprendimu Teismas atmetė ieškinį ir taip panaikino visą ECB atsakomybę, patvirtindamas tai, ką jau anksčiau buvo pareiškęs dėl fizinių asmenų, turinčių Graikijos skolos priemonių (žr. bylą T-79/13, *Accorinti ir kiti prieš ECB*). Teismas pareiškė, kad ECB neprivalo atlyginti nuostolių, kurių tariamai patyrė Graikijos skolos priemonių turintys bankai restruktūrizuojant Graikijos valstybės skolą 2012 m. Visų pirma Teismas nusprendė, kad komerciniai bankai negali remtis teisėtų lūkesčių apsaugos principu ar teisinio tikrumo principu tokioje srityje kaip pinigų politika, kurios tikslą įgyvendinant nuolat koreguojama politika atsižvelgiant į ekonominių aplinkybių pokyčius. Teismas pareiškė, kad jokie ECB veiksmai ar pareiškimai negali būti interpretuojami kaip skatinantys investuotojus įsigyti ar išsaugoti Graikijos skolos priemones.

Teismas taip pat patvirtino, kad negali būti taikomas bendras vienodo traktavimo principas, kadangi komercinių bankų, įsigyjančių Graikijos skolos priemonių pelno tikslu, viena vertus, ir nacionalinių centrinių bankų (NCB), kurie veikė įgyvendindami su viešaisiais interesais susijusias užduotis, kita vertus, padėtis nėra palygintina.

2017 m. kovo mėn. Teismas priėmė sprendimą dėl Portugalijos bendrovės (*Comprojecto – Projectos e Construções, Lda.*) ir kitų subjektų ECB pareikšto ieškinio byloje T-22/16 dėl neveikimo ir kartu dėl atitinkamo ECB sprendimo, kurį, kaip teigiama, ECB priėmė, atsisakydamas veikti, panaikinimo. Be to, pareiškėjai pateikė ieškinį dėl finansinės žalos, patirtos dėl tariamo ECB atsisakymo veikti, atlyginimo.

Pareiškėjai teigė, kad jie išsiuntė ECB laišką su skundu dėl kredito įstaigos ir kad ECB atsisakė veikti laiško pagrindu, kadangi minėtas laiškas buvo grąžintas siuntėjui.

Teismas pareiškė, kad ieškinyje yra akivaizdžiai nepriimtinas ir neturintis jokio teisinio pagrindo tiek dėl pretenzijos dėl neveikimo, tiek dėl pretenzijos dėl anuliavimo. Kalbant apie pirmą pretenziją, pažymėtina, kad Teismas pareiškė, jog ieškinyje dėl neveikimo yra priimtinas tik tuo atveju, jei, prieš iškeliant bylą, kreipiamasi į Sąjungos įstaigą atsakovę su prašymu veikti, o pareiškėjai nepateikė pakankamų įrodymų, kad ECB iš tiesų gavo skundą. Kalbant apie pretenziją dėl anuliavimo, pasakytina, kad Teismas nusprendė, jog bandymas informuoti ECB buvo nesėkmingas, todėl to, kad pašto tarnybos grąžino skundą pareiškėjams, negalima vertinti kaip ECB veiksmo, kuriuo ši institucija atsisakė veikti. Galiausiai, dėl minėtos priežasties, neprašydami ECB veikti, pareiškėjai neįrodė, jog ši institucija nesiėmė veiksmų, dėl kurių galėtų atsirasti Sąjungos atsakomybė; todėl manoma, kad nebuvo įvykdytos sąlygos ieškiniui dėl finansinės žalos atlyginimo patenkinti.

2017 m. liepos mėn. Vokietijos federalinis konstitucinis teismas (toliau – Konstitucinis teismas) sustabdė kelių konstitucinių skundų, pateiktų dėl išplėstinės turto pirkimo programos (TPP), nagrinėjimą. Konstitucinis teismas perdavė klausimus svarstyti Europos Sąjungos Teisingumo Teismui (toliau – Teisingumo Teismas) ir paprašė taikyti pagreitintą procedūrą.

Teisingumo Teismas atmetė prašymą taikyti pagreitintą procedūrą. 2017 m. lapkričio mėn. ECB raštu pateikė savo pastabas. Žodinio proceso data dar nenustatyta. Remdamasis Teisingumo Teismo atsakymu į perduotus svarstyti klausimus, Konstitucinis teismas priims sprendimą dėl viešojo sektoriaus pirkimo programos (VSP) suderinamumo su Vokietijos konstitucija (pagrindų įstatymu) pagal Teisingumo Teismo aiškinimą.

## 9.2. ECB nuomonės ir reikalavimų nesilaikymo atvejai

Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 127 straipsnio 4 dalį ir 282 straipsnio 5 dalį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl bet kokių siūlomų ES ar nacionalinių teisės aktų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis<sup>87</sup>. Visos ECB nuomonės skelbiamos [ECB interneto svetainėje](#). Be to, ECB nuomonės dėl siūlomų ES teisės aktų projektų skelbiamos *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

2017 m. ECB priėmė 7 nuomones dėl siūlomų ES teisės aktų ir 47 nuomones dėl nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis, projektų.

ES lygmeniu svarbiausios ECB priimtose nuomonės<sup>88</sup> buvo susijusios su pasiūlymu dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo iš dalies keičiamos Reglamento (ES) Nr. 1095/2010 ir Reglamento (ES) Nr. 648/2012 nuostatos dėl pagrindinių sandorio šalių leidimų suteikimo procedūrų bei jose dalyvaujančių institucijų ir trečiųjų šalių pagrindinių sandorio šalių pripažinimo reikalavimų ([CON/2017/39](#)), Sąjungos kapitalo reikalavimų kredito įstaigoms ir investicinėms įmonėms sistemos daliniais pakeitimais ([CON/2017/46](#)), Sąjungos krizių valdymo sistemos peržiūra ([CON/2017/47](#)), pasiūlymu dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria iš dalies keičiamos Direktyvos 2014/59/ES nuostatos dėl neužtikrintų skolos priemonių eiliškumo nemokumo atveju ([CON/2017/6](#)), ir pasiūlymu dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl pagrindinių sandorio

<sup>87</sup> Kaip nurodyta prie Sutarties pridėdamame Protokole (Nr. 15) dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusių nuostatų, Jungtinė Karalystė yra atleista nuo privalomų konsultacijų.

<sup>88</sup> Kitos nuomonės: Nuomonė [CON/2017/22](#) dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl prevencinio restruktūrizavimo mechanizmų, antrosios galimybės ir priemonių restruktūrizavimo, nemokumo ir skolų panaikinimo procedūrų veiksmingumui gerinti, kuria iš dalies keičiama Direktyva 2012/30/ES, ir Nuomonė [CON/2017/42](#) dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo iš dalies keičiamos Reglamento (ES) Nr. 648/2012 nuostatos, susijusios su tarpuskaitos prievole, tarpuskaitos prievolės taikymo sustabdymu, ataskaitų teikimo reikalavimais, ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių, kurių tarpuskaitos pagrindinė sandorio šalis neatlieka, rizikos mažinimo būdais, sandorių duomenų saugyklų registracija ir priežiūra bei sandorių duomenų saugyklų reikalavimais.



šalių gaivinimo ir pertvarkymo sistemos, kuriuo iš dalies keičiami reglamentai (ES) Nr. 1095/2010, (ES) Nr. 648/2012 ir (ES) 2015/2365 (CON/2017/38).

Nacionalinės valdžios institucijos konsultavosi dėl mokėjimų grynaisiais pinigais ribojimo, kai suma viršija tam tikrą ribą<sup>89</sup>, ir ypatingos svarbos infrastruktūros objektų nustatymo bei reglamentavimo<sup>90</sup>.

ECB priėmė nuomones dėl NCB, tarp jų – dėl naujų uždavinių pavidimo NCB<sup>91</sup>, NCB dalyvavimo Tarptautinio valiutos fondo programose<sup>92</sup>, NCB finansinio nepriklausomumo<sup>93</sup>, NCB veiklos audito<sup>94</sup>, NCB statuto dalinio pakeitimo, kuriuo keičiamas valdybos direktorių skaičius<sup>95</sup>, NCB sprendimų priėmimo sistemos dalinių pakeitimų<sup>96</sup>, galimos NCB atsakomybės dėl nuostolių, sukeltų vykdant mokėjimo paslaugų teikėjų priežiūros įgaliojimus<sup>97</sup>, procedūros, taikomos NCB sprendimams, susijusiems su Bendru priežiūros mechanizmu<sup>98</sup>, NCB vykdomos mokėjimo sistemų, mokėjimo schemų, vertybinių popierių depozitoriumų bei tarpuskaitos ir atsiskaitymo sistemų priežiūros funkcijos<sup>99</sup>, NCB darbuotojų atlyginimų ir pensijų nuostatų<sup>100</sup>, NCB vykdomos tarpbankinės tarpuskaitos ir tarpbankinių atsiskaitymų būdų<sup>101</sup>, eurų banknotų gamybą vykdančio specialios paskirties subjekto akcijų savininkų<sup>102</sup>, įskaitymo teisių netaikymo pretenzijoms, panaudotoms kaip įkaitas NCB<sup>103</sup>, NCB sprendimų priėmimo organų nepriklausomumo priimant sprendimus, susijusius su finansiniu stabilumu<sup>104</sup>, papildomo įgaliojimo suteikimo NCB taikyti baudas įstaigoms, kurios nesilaiko mokėjimų balanso atskaitomybės reikalavimų<sup>105</sup>, NCB paramos Nacionaliniam mokslinių tyrimų, technologijos ir taikomosios veiklos fondui<sup>106</sup> bei ne euro zonos NCB makroprudencinių priemonių<sup>107</sup> ir pinigų politikos įgyvendinimo<sup>108</sup>.

<sup>89</sup> Žr. CON/2017/8, CON/2017/18, CON/2017/20, CON/2017/27 ir CON/2017/40.

<sup>90</sup> Žr. CON/2017/10 ir CON/2017/31.

<sup>91</sup> Žr. CON/2017/2, CON/2017/3, CON/2017/12, CON/2017/19, CON/2017/32 ir CON/2017/43.

<sup>92</sup> Žr. CON/2017/4.

<sup>93</sup> Žr. CON/2017/17.

<sup>94</sup> Žr. CON/2017/24.

<sup>95</sup> Žr. CON/2017/34.

<sup>96</sup> Žr. CON/2017/51.

<sup>97</sup> Žr. CON/2017/44.

<sup>98</sup> Žr. CON/2017/36.

<sup>99</sup> Žr. CON/2017/5.

<sup>100</sup> Žr. CON/2017/49.

<sup>101</sup> Žr. CON/2017/37.

<sup>102</sup> Žr. CON/2017/25.

<sup>103</sup> Žr. CON/2017/23.

<sup>104</sup> Žr. CON/2017/23.

<sup>105</sup> Žr. CON/2017/23.

<sup>106</sup> Žr. CON/2017/26.

<sup>107</sup> Žr. CON/2017/14.

<sup>108</sup> Žr. CON/2017/30.



ECB priėmė nuomones dėl įvairių finansų įstaigų veiklos aspektų, tarp jų – nacionalinio priežiūros režimo skaidrumo ir kokybės gerinimo<sup>109</sup>, paskolų, išreikštų užsienio valiuta arba susietų su užsienio valiuta, restruktūrizavimo<sup>110</sup>, paramos esant sunkiai finansinei būsto paskolų gavėjų padėčiai<sup>111</sup>, skubios valstybės paramos teikimo bankų sektoriui<sup>112</sup>, minimalių finansavimo reikalavimų taikymo<sup>113</sup>, hipotekos paskolų amortizacijos reikalavimo<sup>114</sup>, makroprudencinių priemonių, skirtų sisteminei rizikai, kylančiai dėl nekilnojamojo turto paskolų, riboti<sup>115</sup>, paskolų susijusioms šalims apribojimų griežtinimo<sup>116</sup>, centrinių kreditų registru ir banko sąskaitų duomenų registro<sup>117</sup>, kredito duomenų teikimo<sup>118</sup>, įgaliojimų suteikimo mokėjimo sistemoms<sup>119</sup>, padengtų obligacijų teisinės sistemos<sup>120</sup>, bankų fondų atsargų<sup>121</sup>, naujos atsiskaitymų institucijos kategorijos įsteigimo<sup>122</sup>, naujos didesnio prioriteto ne privilegijuotųjų skolos priemonių kategorijos įsteigimo nustatant kredito įstaigų elišumą nemokumo atveju<sup>123</sup> ir permokėtų mokesčių, susidariusių dėl debeto skirtumų<sup>124</sup>.

Be to, ECB pateikė nuomones dėl kvalifikuotųjų banko įsipareigojimų priemonių savininkų teisių teisminės gynybos<sup>125</sup>.

Užregistruoti du atvejai, kai nebuvo vykdomas reikalavimas konsultuotis su ECB dėl Sąjungos teisės aktų, o vienas atvejis buvo laikomas aiškiu ir svarbiu. Europos Komisija nesikonsultavo su ECB dėl Deleguotojo reglamento dėl galutinės įnašų, skirtų Bendros pertvarkymo valdybos administracinėms išlaidoms padengti, sistemos. Atsižvelgiant į tai, kad minėtu teisės aktu nustatyti teisiniai įpareigojimai ECB, ECB mano, kad tai yra aiškus ir svarbus atvejis, kai neįvykdytas reikalavimas konsultuotis su ECB.

Užregistruoti penki atvejai, kai nebuvo vykdomas reikalavimas konsultuotis su ECB dėl nacionalinės teisės aktų projektų, keturi atvejai laikomi aiškiais ir svarbiais<sup>126</sup>.

---

<sup>109</sup> Žr. [CON/2017/35](#).

<sup>110</sup> Žr. [CON/2017/9](#) ir [CON/2017/48](#).

<sup>111</sup> Žr. [CON/2017/48](#).

<sup>112</sup> Žr. [CON/2017/1](#).

<sup>113</sup> Žr. [CON/2017/23](#).

<sup>114</sup> Žr. [CON/2017/29](#).

<sup>115</sup> Žr. [CON/2017/11](#), [CON/2017/21](#) ir [CON/2017/36](#).

<sup>116</sup> Žr. [CON/2017/50](#).

<sup>117</sup> Žr. [CON/2017/13](#) ir [CON/2017/28](#).

<sup>118</sup> Žr. [CON/2017/33](#) ir [CON/2017/36](#).

<sup>119</sup> Žr. [CON/2017/15](#).

<sup>120</sup> Žr. [CON/2017/36](#).

<sup>121</sup> Žr. [CON/2017/19](#).

<sup>122</sup> Žr. [CON/2017/23](#).

<sup>123</sup> Žr. [CON/2017/23](#).

<sup>124</sup> Žr. [CON/2017/7](#).

<sup>125</sup> Žr. [CON/2017/16](#) ir [CON/2017/41](#).

<sup>126</sup> Jie apima: i) atvejus, kai nacionalinės institucijos ECB konsultacijoms nepateikė teisės aktų nuostatų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis, ir ii) atvejus, kai nacionalinės institucijos formaliai konsultavosi su ECB, bet nesuteikė pakankamai laiko išnagrinėti teisės aktų nuostatų projektų ir pateikti nuomonę iki priimančias šias nuostatas.

Italijos Ekonomikos ir finansų ministerija su ECB konsultavosi dėl įstatymo dėl skubių finansinių atidėjinių, iniciatyvų, susijusių su teritorinėmis valdžios įstaigomis, tolesnių intervencijų seisminių įvykių paveiktose zonose ir plėtos priemonių bei dėl nuostatų, numatančių privalomą mokėjimų grynaisiais eurai apvalinimą. Tačiau ECB nebuvo suteikta pakankamai laiko išnagrinėti teisės nuostatų projektų ir pateikti nuomonę iki priimant šį įstatymą.

Ispanijos valstybės sekretorius ekonomikai ir verslo paramai su ECB konsultavosi, norėdamas gauti nuomonę dėl skubių finansinių priemonių įstatymo projekto, kuriuo sukuriama nauja banko skolos kategorija. Tačiau ECB nebuvo suteikta pakankamai laiko išnagrinėti teisės nuostatų projektų ir pateikti nuomonę iki priimant šį įstatymą.

Kroatijos valdžios įstaigos nesikonsultavo su ECB dėl įstatymo dėl paskolos sutarčių su tarptautinėmis savybėmis, sudarytų Kroatijos Respublikoje su neįgaliotu kreditoriumi, negaliojimo.

Galiausiai Nyderlandų vyriausybė su ECB nesikonsultavo dėl įstatymo, reglamentuojančio valstybės tarnautojų teisinę poziciją, kuris gali turėti pasekmių centrinio banko nepriklausomumui.

Nyderlandų, Ispanijos ir Kroatijos nesikonsultavimo su ECB atvejai laikomi aiškiais ir svarbiais, o Italijos nesikonsultavimas su ECB laikomas aiškiu ir svarbiu bei pasikartojančiu nesikonsultavimo atveju.

### 9.3. Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis

Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 271 straipsnio d punktą, ECB patikėta užduotis stebėti, kaip ES šalių nacionaliniai centriniai bankai (NCB) ir ECB laikosi draudimų, numatytų pagal Sutarties 123 ir 124 straipsnius bei Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir Nr. 3604/93. Pagal 123 straipsnį, ECB ir NCB draudžiama teikti lėšų pereinimo sąskaitose galimybes ar bet kurios kitos formos kredito galimybes vyriausybėms bei ES institucijoms ar organams ir pirminėje rinkoje pirkti šių institucijų išleistas skolos priemones. Pagal 124 straipsnį, draudžiamos bet kokios priemonės, kurios nėra pagrįstos rizikos ribojimo nuostatomis, suteikiančios vyriausybėms ir ES institucijoms ar organams privilegiją naudotis finansų įstaigomis. Kartu su Valdančiąja taryba Europos Komisija stebi, kaip valstybės narės laikosi pirmiau minėtų nuostatų.

ECB taip pat stebi, kaip ES centriniai bankai antrinėje rinkoje perka vidaus viešojo sektoriaus, kitų valstybių narių viešojo sektoriaus ar ES institucijų ir organų išleistas skolos priemones. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, viešojo sektoriaus skolos priemonių pirkimas antrinėje rinkoje neturi pažeisti Sutarties 123 straipsnyje nustatyto tikslo. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio viešojo sektoriaus piniginio finansavimo forma.

2017 m. vykdyta stebėseną patvirtino, kad Sutarties 123 ir 124 straipsnių nuostatų ir atitinkamų Tarybos reglamentų iš esmės buvo laikomasi.

Stebėseną atskleidė, kad 2017 m. daugelis ES NCB buvo įgyvendinę atlyginimo už viešojo sektoriaus indėlius politiką, visiškai atitinkančią nustatytas viršutines atlyginimo ribas. Vis dėlto keli NCB turi užtikrinti, kad atlyginimo už viešojo sektoriaus indėlius dydis neviršytų viršutinės ribos net ir tada, kai ji yra neigiama.

ECB 2016 metų ataskaitoje nurodyta, kad *Magyar Nemzeti Bank* inicijuotas turto valdymo bendrovės *MARK Zrt.* įkūrimas ir finansavimas pažeidžia piniginio finansavimo draudimą. Šį pažeidimą būtina ištaisyti. 2017 m. *Magyar Nemzeti Bank* ėmėsi taisomųjų veiksmų – *MARK Zrt.* jam nebepriklauso ir nebėra jo valdomas. Vis dėlto, kadangi finansinis sandoris dar nėra užbaigtas, taisomasis procesas dar negali būti laikomas užbaigtu, o procedūra – formaliai baigta.

Atsižvelgdamas į ECB metų ataskaitose, išleistose nuo 2014 m., išreikštą susirūpinimą, ECB toliau stebėjo kelias *Magyar Nemzeti Bank* 2014 ir 2015 m. pradėtas programas. Jos nėra susijusios su pinigų politika ir galimai pažeidžia piniginio finansavimo draudimą, kadangi gali būti vertinama, kad jas vykdydamas *Magyar Nemzeti Bank* perima valstybės funkcijas ar kitaip teikia finansinę naudą valstybei. Šios programos apima *Magyar Nemzeti Bank* atliktą finansinio raštingumo didinimo programą, vykdomą per fondų tinklą, darbuotojų, anksčiau dirbusių Vengrijos finansų priežiūros institucijoje, perkėlimą į centrinį banką, bei Vengrijos meno kūrinių ir kultūrinio turto pirkimo programą. 2017 m. *Magyar Nemzeti Bank* ėmėsi tam tikrų veiksmų sumažinti ECB susirūpinimą. Nepaisant to, atsižvelgdamas į programų skaičių, apimtį ir dydį, ECB toliau atidžiai stebės šias operacijas, siekdamas užtikrinti piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimą laikymąsi. Be to, ECB toliau stebės *Magyar Nemzeti Bank* dalyvavimą Budapešto vertybinių popierių biržos veikloje, nes susirūpinimą vis dar kelia tai, kad 2015 m. lapkričio mėn. *Magyar Nemzeti Bank* įsigijo kontrolinį Budapešto vertybinių popierių biržos akcijų paketą.

*Central Bank of Ireland* 2017 m. inicijuotas su Airijos bankų pertvarkymo korporacija (IBRC) susijusio turto mažinimas (daugiausia parduodant ilgalaikius kintamosios palūkanų normos vekselius) yra reikšmingas žingsnis būtino visiško disponavimo šiuo turto link. Platesnio užmojo pardavimo grafikas toliau mažintų vis dar didelį susirūpinimą dėl piniginio finansavimo.

## 10. Tarptautinis ir Europos bendradarbiavimas

### 10.1. Europiniai ryšiai

2017 m. ECB palaikė glaudų dialogą su Europos forumais ir institucijomis, įskaitant Europos Vadovų Tarybą, ECOFIN tarybą, Euro grupę, Europos Parlamentą ir Europos Komisiją. Bankų sąjungos kūrimo užbaigimas, ekonominės ir pinigų sąjungos (EPS) stiprinimas ir klausimai, susiję su ekonominės konvergencijos euro zonoje stiprinimu, buvo įtraukti į Euro grupės ir ECOFIN tarybos susitikimų, kuriuose dalyvavo ECB Pirmininkas ir kiti Vykdomosios valdybos nariai, darbotvarkes.

## Europos ekonominės ir pinigų sąjungos stiprinimas

2017 m. toliau diskutuota dėl EPS stiprinimo ir Europos integracijos krypties platesne prasme.

ECB dalyvavo įvairiose diskusijose dėl ekonominio ir fiskalinio valdymo sistemos stiprinimo. Šiose diskusijose ECB nuolat pabrėžė būtinumą visada ir visose valstybėse narėse nuosekliai taikyti Stabilumo ir augimo pakto nuostatas bei makroekonominio disbalanso procedūrą. Pažanga šiuo požiūriu kol kas nepakankama.

Visiškas biudžeto taisyklių įgyvendinimas ir efektyvesnis ekonominės politikos koordinavimas yra būtini, norint sukurti pasitikėjimą tarp valstybių narių, kad jos galėtų stiprinti EPS.

Kalbant apie Europos finansinę integraciją, pažymėtina, kad buvo imtasi kelių veiksmų siekiant bankų sąjungos pažangos. Tam, kad būtų sudarytos vienodos bankų veiklos sąlygos, ECB ėmėsi visa apimančių priemonių – Kapitalo reikalavimų direktyvoje ir Kapitalo reikalavimų reglamente buvo toliau vienodinamos visų euro zonos šalių pasirinkimų galimybės ir teisės veikti savo nuožiūra. Būdamas priežiūros institucija ir siekdamas, kad būtų sudarytos vienodos veiklos sąlygos, ECB taip pat ėmėsi tolesnių veiksmų derindamas priežiūros praktiką euro zonoje. Pavyzdžiui, ECB parengė [Rekomendacinį dokumentą bankams, kaip spręsti](#) neveiksnių paskolų bankų sąjungoje problemas.

Be to, ir toliau vyko techninis darbas ES forumuose, judant Europos indėlių draudimo sistemos įgyvendinimo ir Bendro pertvarkymo fondo finansinio stabilumo stiprinimo priemonių sukūrimo link. Jiems Europos Komisija pritarė 2017 m. spalio mėn. komunikate dėl bankų sąjungos kūrimo užbaigimo.

Be savo kaip priežiūros institucijos įgaliojimų vykdymo, ECB taip pat prisidėjo sprendžiant klausimą dėl bankų kreditorių hierarchijos, pagal kurią nustatomas neužtikrintų skolos priemonių eiliškumas nemokumo atveju, ir reglamento projekto dėl naujo Tarptautinio apskaitos standarto (9-ojo TFAS) poveikio reguliuojamam kapitalui.

Papildydama bankų sąjungą, Europos kapitalo rinkų sąjunga (KRS) galėtų paskatinti nuosavu kapitalu pagrįstą finansinę integraciją, o tai turėtų padidinti EPS atsparumą sukrėtimams. Šiuo požiūriu pažymėtina, kad buvo surengta EPS vidurio laikotarpio peržiūra ir priimti keli reglamentai, įskaitant taisykles dėl pakeitimo vertybiniais popieriais ir dėl Europos rizikos kapitalo.

## Demokratinės atskaitomybės vykdymas

ES valstybėms narėms ratifikavus ES sutartis, ECB tapo nepriklausoma institucija ir gavo aiškiai apibrėžtus įgaliojimus kaimų stabilumui užtikrinti. Atskaitomybė yra būtina tokio nepriklausomumo sąlyga. Būdamas nepriklausomas, ECB veikia laikydamasis savo demokratinį įgaliojimų ir yra apsaugotas nuo politinės įtakos ar bet kokio trumparegiško spaudimo. Kita vertus, atskaitomybė užtikrina, kad nepriklausomumas nevirstų savivale ir visi įgaliojimai būtų įgyvendinami.

Sutartyje dėl Europos Sąjungos veikimo numatyta, kad ECB visų pirma yra atskaitingas Europos Parlamentui, kaip organui, kurį sudaro ES piliečių išrinkti atstovai. 2017 m. ECB Pirmininkas dalyvavo keturiuose reguliariai rengiamuose Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto klausymuose<sup>127</sup>. Šiuose klausymuose Europos Parlamento nariai daug dėmesio skyrė ECB pinigų politikai (ypač nestandartinėms pinigų politikos priemonėms), EPS ir ES ateičiai bei finansų sektoriaus politikai. Taip pat buvo iškelti klausimai dėl ekonominei perspektyvai kylančios išorės rizikos, įskaitant politinį neapibrėžtumą.

Be to, ECB savo atskaitomybės įsipareigojimus vykdo reguliariai teikdamas ataskaitas ir atsakydamas į Parlamento narių raštu teikiamus klausimus. 2017 m. ECB Pirmininkas gavo 53 laiškus su klausimais, atsakymai į juos paskelbti ECB interneto svetainėje<sup>128</sup>. Jis raštu ar žodžiu (posėdžių metu) atsakė į 138 Europos Parlamento narių užduotus klausimus – tai parodo aukštus ECB standartus atskaitomybės ir skaidrumo srityje. Didžioji klausimų dalis buvo apie ECB nestandartinių pinigų politikos priemonių įgyvendinimą, makroekonominio koregavimo programas ir pokyčius, susijusius su likučiais sistemoje TARGET2.

Be to, ECB atskaitingas Europos Parlamentui ir ES Tarybai už bankų priežiūros veiklą<sup>129</sup>. Daugiau informacijos pateikta [ECB priežiūros veiklos 2017 metų ataskaitoje](#).

## 10.2. Tarptautiniai ryšiai

### G20

Sustiprėjus pasaulio ekonomikos atsigavimui, Vokietijos pirmininkaujama G20 šalių grupė skyrė dėmesį ekonomikos atsparumo didinimui ir priimtų įsipareigojimų įgyvendinimui. G20 finansų ministrai ir centrinių bankų vadovai dar kartą patvirtino savo įsipareigojimus dėl valiutos kurso, o G20 vyriausybės vadovai paskelbė ketinantys tęsti kovą su protekcionizmu. Be to, G20 šalys padidino pastangas politikos priemonių, skirtų sparčiam, tvariam, integraciniam ir subalansuotam augimui paskatinti, veiksmingumui stebėti, pasitelkdamos trijų kryptių strategiją ir pabrėždamos struktūrines reformas, kurios tebėra labai svarbios norint pagerinti vidutinio laikotarpio ekonomikos perspektyvas. Buvo baigiama kurti ir pradėta įgyvendinti reguliacinių priemonių programa, įskaitant pastangas didinti atsparumą šešėlinės bankininkystės srityje ir stebėti finansų reguliavimo reformų poveikį. G20 padarė pažangą ir kalbant apie tarptautinį bendradarbiavimą mokesčių srityje bei finansinį skaidrumą. Be to, G20 dar kartą pabrėžė savo įsipareigojimą stiprinti tarptautinę finansų struktūrą ir pasaulio finansų tinklo apsaugą. G20 ir kitos

<sup>127</sup> Įvadiniai pranešimai skelbiami [ECB interneto svetainėje](#).

<sup>128</sup> Visi ECB Pirmininko atsakymai į Parlamento narių užduotus klausimus skelbiami specialiame [ECB interneto svetainės](#) skyriuje.

<sup>129</sup> Rašytiniai ECB priežiūros valdybos pirmininko atsakymai į Parlamento narių klausimus skelbiami [ECB bankų priežiūros interneto svetainėje](#).

tarptautinės institucijos kaip Tarptautinis valiutos fondas (TVF) ir Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija ėmė skirti daugiau dėmesio tarptautinius kapitalo srautus remiančios sistemos tobulinimui. Galiausiai, G20 sudarė susitarimą dėl Afrikos iniciatyvos, kuria siekiama padidinti privačias investicijas į Afrikos žemyną.

## Politikos klausimai, susiję su TVF ir tarptautine finansų struktūra

ECB ir toliau aktyviai dalyvavo diskusijose dėl tarptautinės pinigų bei finansų sistemos TVF ir kituose forumuose, skatindamas bendrą Europos poziciją centrinės bankininkystės srityje.

Pradėtos kelios iniciatyvos pasaulio finansų tinklo apsaugai (PFTA) sustiprinti. Peržiūrėjęs skolinimo priemones TVF pradėjo taikyti naują politikos koordinavimo priemonę, leidžiančią patvirtinti šalių įsipareigojimą vykdyti ekonomines reformas, taip pritraukiant finansavimą iš kitų šaltinių. TVF vykdomoji valdyba patvirtino naujus TVF ir regioninių finansavimo susitarimų (RFS) bendradarbiavimo principus ir sąlygas – tai atspindi didėjančią RFS svarbą PFTA kontekste.

Žengdamas svarbų žingsnį finansinio sektoriaus priežiūros srityje, TVF 2017 m. pradėjo vykdyti pirmąją euro zonos finansų sektoriaus įvertinimo programą (FSĮP). Visapusiškas vertinimas, į kurį įtrauktos kelios Europos institucijos, įskaitant ECB (tiek centrinius bankus, tiek ir priežiūros institucijas), suteiks reikalingos informacijos ir palengvins FSĮP vykdymą valstybių narių lygmeniu.

Kalbant apie TVF kvotas ir valdymą, 2017 m. tebevyko darbai, susiję su 15-ąja kvotų peržiūra. Stiprus, kvotomis pagrįstas ir turintis pakankamai išteklių TVF, kaip tarptautinės pinigų sistemos centras, tebėra labai svarbus.

## Tarptautinis centrinių bankų bendradarbiavimas

Atsižvelgdamas į jam tenkantį svarbų vaidmenį pasaulio ekonomikoje ir savo kaip Europos institucijos vaidmenį, ECB pradėjo glaudžiau bendradarbiauti su ne ES valstybių centriniais bankais.

Buvo surengti du aukšto lygio Eurosistemos atstovų susitikimai su Viduržemio jūros ir Persijos įlankos šalių centriniais bankais. Vykdydamas dvišalį bendradarbiavimą, ECB sustiprino bendradarbiavimą su Pietų Afrikos Respublikos rezervų banku. Taip pat padaryta pažanga aukšto lygio susitikimuose ir ekspertų diskusijose su G20 šalių grupei priklausančiais besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių centriniais bankais, su ECB pasirašiusiais susitarimo memorandumą. Galiausiai, ECB toliau geografiškai plėtė savo bendradarbiavimo veiklą, ypač Lotynų Amerikoje, Azijoje ir Afrikoje.

Būdamas ES institucija, ECB toliau bendradarbiavo su centriniais bankais šalyse, turinčiose perspektyvų įstoti į ES, daugiausia per regioninių seminarų programas glaudžiai bendradarbiaudamas su ES šalių nacionaliniais centriniais bankais. Ir

galiausiai, ECB ir toliau glaudžiai bendradarbiavo su ES šalių nacionaliniais centriniais bankais dėl bendradarbiavimo su ES nepriklausančiais centriniais bankais veiklos valdymo. 2017 m. Valdančioji taryba ir Bendroji taryba patvirtino dokumentą „Tarptautinis centrinių bankų bendradarbiavimas: ECBS geriausia patirtis“<sup>130</sup>. Dokumente išdėstyti tarptautinio centrinių bankų bendradarbiavimo ekspertų ir vadovybės lygmenimis priežastys, principai ir sąlygos.

## 11. Išorės komunikacija

### 11.1. Komunikacija – ECB politikos ašis

Atsižvelgdamas į vis didėjančią komunikacijos įtaką centrinių bankų politikos veiksmingumui, atskaitomybei ir reputacijai, 2017 m. lapkričio mėn. ECB surengė pirmąją [Centrinių bankų komunikacijos konferenciją](#). Į konferenciją susirinko centrinių bankų, politikos, žiniasklaidos, finansų rinkos ir akademinės bendruomenės atstovai aptarti dabartinių svarbiausių centrinio banko komunikacijos temų: kaip naudoti komunikaciją politikos veiksmingumui skatinti ir reputacijai gerinti; kaip padidinti skaidrumą ir užtikrinti centrinių bankų atskaitomybę, kaip rengti aiškias ir suprantamas didesnei auditorijai žinutes, siekiant atkurti pasitikėjimą ir didinti visuomenės paramą centrinių bankų nepriklausomybei.

[Ekspertų diskusija ECB surengtoje Centrinių bankų komunikacijos konferencijoje](#)



David Wessel (*Brookings Institution*), Janet Yellen (Federalinis rezervas), Mario Draghi (ECB), Mark Carney (*Bank of England*) ir Haruhiko Kuroda (Japonijos bankas) per 2017 m. lapkričio 14 d. vykusią ECB Centrinių bankų komunikacijos konferenciją.

<sup>130</sup> Geriausias ECBS praktikos pavyzdžiai pateikti [ECB interneto svetainėje](#).



Konferencijoje buvo išsakyta nemažai ECB itin svarbių žinių. Pirma, komunikacija geros politikos nepakeis. Antra, komunikacija, kaip aiški pinigų politikos priemonė perduodant žinias, pasirodė efektyvi, veiksminga ir liks ECB priemonių rinkinyje. Trečia, centrinių bankų komunikacija turi būti abipusė, kad neužsidarytų dramblio kaulo bokšte, susitelkusi vien į savo matymą. Ketvirta, centriniai bankai turi išeiti už įprastų komforto zonų (rinkos, ekspertai, specializuota žiniasklaida) ir naujais būdais megzti kontaktus su naujomis auditorijomis. Kad atgautų žmonių pasitikėjimą, centriniai bankai turi dėti daugiau pastangų aiškindami, kokia yra jų veikla ir kaip jų veiksmai galiausiai pasitarnauja visuomenės labui. Į šias pagrindines išvadas jau atsižvelgiama ECB veikloje, susijusioje su komunikacija, o 2017 m. buvo vykdoma keletas svarbių iniciatyvų. Daugiausia ECB pastangų yra sutelkta, siekiant skatinti bendravimą su išorės ir vidaus suinteresuotosiomis šalimis – tiek bendravimą tiesiogiai, tiek skaitmeninėmis priemonėmis.

## 11.2. Informavimo veiklos stiprinimas

2017 m. ECB nuveikė dar daugiau informavimo veiklos stiprinimo srityje, o svarbiausias pasiekimas – spalio mėn. atidarytas [ECB lankytojų centras](#). Naujasis centras, esantis pagrindiniame ECB pastate Frankfurte, buvo sukurtas ir plėtojamas dvejus metus, jame lankytojai iš Europos ir kitų šalių gali sužinoti daugiau apie ECB, jo tikslus ir misiją.

### Pagrindiniai ECB lankytojų centro vaizdiniai elementai



Lankytojų centro koncepcija paremta keturiais pagrindiniais komponentais, o euras yra juos vienijanti tema. Ekspozicijos dalyje pavadinimu „Palaikymas“ apžvelgiama, kaip ECB palaiko kainų stabilumą. „Apsaugos“ dalyje dėmesys sutelkiamas į ECB vaidmenį skatinant finansinį stabilumą ir vykdant bankų priežiūrą. „Sujungimo“ dalyje pabrėžiamos ECB atliekamos užduotys plėtojant mokėjimo sistemas ir tiekiant eurų banknotus. „Pasiekimų“ dalyje pateikiama platesnė Europos perspektyva, pabrėžiant Europos pasiekimus. Siekiama, kad mokymasis būtų paremtas praktika, pasitelkiant materialius objektus, žaidimus, vaizdo įrašus ir Valdančiosios tarybos susitikimams skirtą kabineto kopiją. Tikimasi,



kad nuo 2018 m. ECB lankytojų centre apsilankys 40 000 lankytojų per metus, taigi ECB lankytojų grupių skaičius turėtų padidėti tris kartus. 2017 m. ECB Frankfurte lankėsi 811 lankytojų grupių, priimta daugiau nei 22 700 išorės lankytojų iš 42 šalių. Per apsilankymus dažniausiai buvo skaitomos paskaitos, kuriose aptartos konkrečiai auditorijai rūpimos temos ir suteikta pakankamai galimybių aktyviai dalyvauti ir įsitraukti į diskusiją.

ECB taip pat siekė ir toliau stiprinti bendravimą su jaunais žmonėmis, pradėdamas pirmuosius du [Jaunimo dialogus](#) (Lisabonoje ir Dubline) interaktyvia forma, kuriuose dalyvaudami mokiniai gali užduoti klausimus tiesiogiai ECB Pirmininkui. Dar vienas inovatyvus būdas užmegzti ryšį su jaunais žmonėmis – konkursas *Euro Video Challenge*, kuriame dalyvavę jauni europiečiai buvo prašomi sukurti trumpą, įdomų filmuką su ECB darbu susijusia ekonomine tema, kuris būtų suprantamas jauniems žmonėms. Šios naujos bendravimo formos papildė jau vykstančius renginius, tokius kaip 2017 m. septintą kartą surengtas „[Generation Euro Students' Award](#)“ konkursas ir 8–12 m. vaikams skirta atvirų durų diena, rengiama bendradarbiaujant su populiaria Vokietijos TV laida vaikams *Die Sendung mit der Maus*.

Lygiai taip pat ECB ir toliau siekė tiesiogiai bendrauti internetu ir socialiniuose tinkluose su įvairaus amžiaus ir išsilavinimo žmonėmis, turinčiais skirtingų profesinių ir asmeninių interesų. 2017 m. [ECB svetainėje](#), sudarytoje iš daugiau nei 137 000 puslapių, apsilankė apie 18 mln. lankytojų iš viso pasaulio. Viena iš populiariausių svetainės dalių – vadinamieji trumpi paaiškinimai. Jais siekiama atsakyti į klausimus apie sudėtingus centrinio banko politikos klausimus, tokius kaip „[Kodėl palūkanų normos žemos?](#)“, „[Kaip veikia kiekybinis skatinimas?](#)“ ar „[Kas yra neveiksnių paskolos?](#)“, ir padaryti šią informaciją prieinamą 24 kalbomis visiems vartotojams. Kalbant apie socialinius tinklus, 2017 m. [ECB „Twitter“ paskyra](#) turėjo jau daugiau kaip 400 000 sekėjų; „[LinkedIn](#)“ paskyra turi daugiau nei 50 000 sekėjų, o Banko „[YouTube](#)“ kanalas – 16 000 sekėjų.

2017 m. ECB gavo Europos ombudsmeno „Puikios komunikacijos“ [apdovanojimą už gerą administravimą](#), skirtą už novatorišką požiūrį į komunikaciją tiek interneto svetainėje, tiek pasitelkiant multimedijos formatus, tiek vykdant informavimo veiklą. Daug dėmesio skirta siekiant, kad ECB taptų prieinamas piliečiams ir jie suprastų ECB atsakomybę ir vaidmenį, o platesne prasme – siekiant rodyti „gerą viešojo administravimo pavyzdį, skatinti paslaugų teikimo kultūrą ir pasiryžimą daryti tiesioginį teigiamą poveikį ES piliečių gyvenimams“.

## 12. Institucinis ir bendrasis valdymas

2017 m. sprendimus priimančios ECB organai ([Valdančioji taryba](#), [Vykdomoji valdyba](#) ir [Bendroji taryba](#)) toliau vadovavo Europos centrinių bankų sistemai (ECBS), laikydamiesi atitinkamų įsipareigojimų, numatytų [Europos Sąjungos sutartyje ir Sutartyje dėl Europos Sąjungos veikimo](#), [ECBS ir ECB statute](#) bei atitinkamame [Darbo reglamente](#). ECB Pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas reguliariai rengė [spaudos konferencijas](#), siekdami pristatyti 2017 m. surengtuose

aštuoniuose Valdančiosios tarybos posėdžiuose pinigų politikos klausimais priimtus sprendimus. Šių posėdžių [ataskaitos](#) ir kiti Valdančiosios tarybos [sprendimai](#) visus metus buvo skelbiami ECB svetainėje.

2017 m. sausio mėn. Vykdomoji valdyba minėjo savo 1 000-ąjį posėdį toliau vykdydama savo pareigą įgyvendinti pinigų politiką vadovaujantis Valdančiosios tarybos priimtais sprendimais ir vadovauti ECB einamajai veiklai. Taline įvyko metinis Valdančiosios tarybos posėdis – toks posėdis Baltijos šalyse buvo surengtas pirmą kartą. Tokie išvažiuojamieji Valdančiosios tarybos posėdžiai jų dalyviams suteikia galimybę pamatyti, kokia turtinga ir įvairi yra euro zona, o Europos žmonėms – daugiau sužinoti apie ECB ir jo įgaliojimus. Bendroji taryba toliau svarstė su ECBS susijusius klausimus – surengė seminarą apie kibernetinius išpuolius prieš finansų ekosistemą. Siekiant atskirti su ECB pinigų politika ir kitomis užduotimis susijusias funkcijas nuo priežiūros funkcijų, suteiktų ECB [Tarybos reglamentu \(ES\) Nr. 1024/2013](#), rengiami atskiri Valdančiosios tarybos posėdžiai dėl priežiūros klausimų. Daugiau informacijos apie ECB priežiūros funkcijas ir jos iniciatyvinį organą – [Priežiūros valdybą](#) – pateikiama [ECB Bankų priežiūros svetainėje](#) ir [ECB priežiūros veiklos 2017 metų ataskaitoje](#).

Padėdami ECB sprendimus priimantiems organams atlikti savo užduotis, Eurosistemos ir ECBS komitetai susitinka Eurosistemos, ECBS ar Bendro priežiūros mechanizmo (BPM) sudėties (po vieną centrinio banko atstovą ir vieną nacionalinės kompetentingos institucijos atstovą iš kiekvienos dalyvaujančios valstybės narės) spręsti priežiūros klausimus.

ECB valdymo struktūrą sudaro du aukštu lygmeniu veikiantys komitetai – [Audito komitetas](#) bei [Etikos komitetas](#) – ir kiti [išorės ir vidaus kontrolės lygmenys](#). Ši struktūra veikia remdamasi naujausiomis [etikos taisyklėmis](#), [kovos su sukčiavimu tyrimais](#) ir įgyvendindama [skaidrumo režimą](#).

Sąžiningumas, atvirumas ir geras administravimas yra būtini, siekiant išsaugoti suinteresuotųjų subjektų ir visuomenės pasitikėjimą. Būdamą tiesiogiai atskaitinga ECB Pirmininkui, Atitikties užtikrinimo ir valdymo tarnyba padeda Vykdomajai valdybai saugoti ECB reputaciją ir vientisumą, skatindama laikytis elgesio etikos normų.

Siekdama pabrėžti tinkamo etiško elgesio svarbą, Vykdomoji valdyba 2017 m. pradėjo rengti privalomus su etika ir sąžiningumu susijusius mokymus visiems ECB darbuotojams. Valdančioji taryba 2017 m. Eurosistemos ir BPM lygmenimis įsteigė Etikos ir atitikties tarnautojų darbo grupę, siekdama įgyvendinti bendras minimalias etikos kodekso normas ir sudaryti palankesnes sąlygas informacijos mainams ir ECB, NCB bei NKI bendradarbiavimui.

Vykdydamas savo įsipareigojimą siekti atvirumo ir atskaitomybės, ECB palaiko aukščiausio lygmens nuolatinį dialogą su [bankų sektoriumi](#), [instituciniais investuotojais](#) ir [ne finansų sektoriumi](#), kad gautų grįžtamąjį ryšį iš ekspertų cikliškumo, struktūriniais, finansiniais ir realiosios ekonomikos klausimais. Be to, palaikomi reguliarūs ryšiai su politikos formuotojais, akademikais, atstovaujamosiomis asociacijomis ir pilietine visuomene, kurie teikia svarbią

informaciją apie ekonomikos ir finansų rinkų raidą žvelgiant iš platesnės perspektyvos. ECB taip pat bendradarbiauja su įvairiais suinteresuotaisiais subjektais techniniu lygiu.

Ryšiai su išorės šalimis palaikomi pagal nusistovėjusią ir viešą sistemą, užtikrinančią tinkamą skaidrumo ir vienodų galimybių lygį.

Vykdydamas savo įsipareigojimą siekti skaidrumo, ECB taip pat skelbia kiekvieno [Vykdamosios valdybos nario](#), [Priežiūros valdybos pirmininko ir pirmininko pavaduotojo](#) susitikimų tvarkaraščius.

ECB skaidrumo režimas atitinka kitų ES institucijų bei įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Šiuo režimu užtikrinama tiek teisė į skaidrumą, tiek ir būtinybė saugoti kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumą. Dėl platesnės ECB veiklos piliečių ir nacionalinių institucijų prašymai susipažinti su dokumentais tapo gerokai sudėtingesni, o jų skaičius reikšmingai padidėjo.

## 13. Organizacinė ir žmogiškųjų išteklių raida

2017 m. rugsėjo mėn. baigta kurti naujoji 2018–2020 m. ECB veiklos strategija. Veiklos strategijoje išdėstyta institucijos vizija ir pateikti konkretūs prioritetai bei tikslai, padėsiantys ECB pritaikyti ir toliau vykdyti savo įgaliojimus nuolat vykstant pokyčiams pasaulyje. Strategija grindžiama keturiais ECB misiją atspindinčiais prioritetais: i) palaikyti kainų stabilumą, ii) apsaugoti finansų sistemą, iii) stiprinti ECB kaip pasaulinio lygio institucijos reputaciją ir iv) įkvėpti, ugdyti ir įtraukti ECB darbuotojus.

Vykdomoji valdyba įvertino su ECB susijusias vidaus ir išorės tendencijas bei iššūkius. Tarp išorės iššūkių – maža infliacija, kai reikia imtis netradicinių pinigų politikos priemonių, neapibrėžtumas dėl *Brexit*o ir su kibernetiniu saugumu susijusi rizika. Be to, ECB susiduria su tokiais vidaus iššūkiais kaip tolesnis paslaugų optimizavimas, organizacijos atsparumo didinimas, pažangių technologijų taikymas ir bendradarbiavimo bei dalijimosi informacija tarp skirtingų padalinių gerinimas.

Siekdami įgyvendinti šią strategiją, kiekvieno veiklos padalinio atstovai grupėse išsikėlė keturiais minėtais prioritetais grindžiamus vidutinės trukmės tikslus, kuriuos vėliau išskaidė pagal skirtingas veiklos sritis. ECB šie tikslai bus peržiūrėti, o padaryta pažanga reguliariai tikrinama.

ECB strategija – tai planas, kuriuo vadovaujantis bus galima sutelkti dėmesį į pačius svarbiausius dalykus. Rengiant strategiją, nustatyta artimiausių trejų metų institucijos veiklos kryptis, padėsianti ECB dirbti euro zonos piliečiams.

## Žmogiškųjų išteklių raida

2017 m. ECB toliau stiprino 2016 m. padėtus pamatus talentų ugdymo kultūrai, lyderystei bei kompetencijos ir profesinio tobulėjimo valdymo gebėjimams skatinti. Lyderystės ugdymo programa, būdama vienu svarbiausiu ramsčiu stiprinant šiuos įgūdžius, buvo pradėta vykdyti metų pradžioje ir joje jau sudalyvavo daugiau nei 80 % darbuotojų, kuriems ji yra skirta. ECBS lygmeniu taip pat pradėta supažindinimo programa paskirtiems naujiems aukštesniesiems vadovams. 2018–2020 m. ECB veiklos strategija toliau skatins šį reikšmingą postūmį tvirtos lyderystės ir didesnio ECB darbuotojų įgalinimo link.

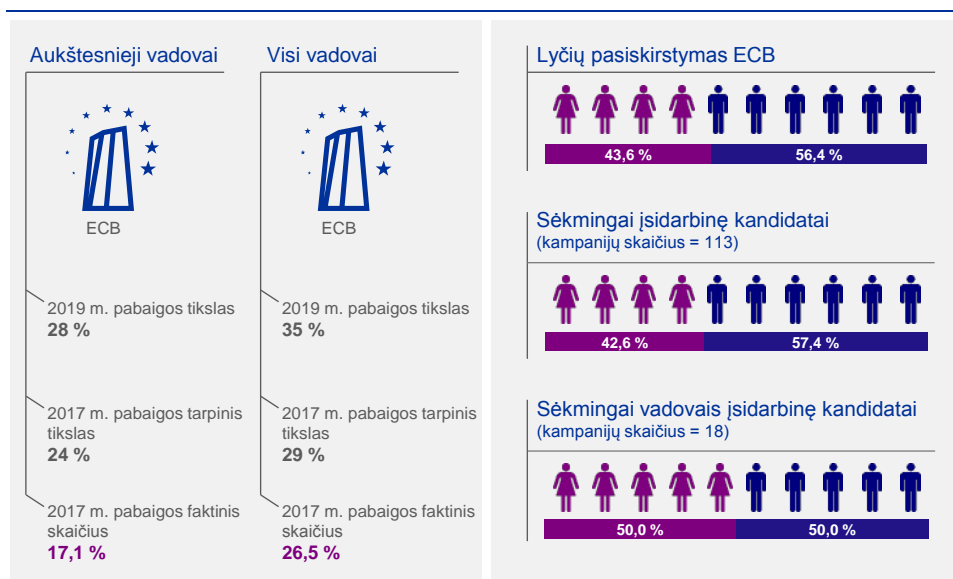
Be to, pradėta daugybė iniciatyvų, kuriomis siekiama įtvirtinti profesinės kompetencijos ir talentų kultūrą kasdieniame ECB gyvenime. Tarp šių iniciatyvų – gebėjimų sistema ir patobulintas kompetencijų modelis; strateginis darbo jėgos planavimas; atnaujintos Veiklos valdymo ir plėtojimo gairės, įskaitant darbuotojų tikslų formulavimą remiantis strateginiais prioritetais; privalomi elektroniniai etikos mokymai, kuriuos jau išklause daugiau kaip 4 000 darbuotojų; daugiau nei 200 darbuotojų naudos suteikiantis ECB paramos keičiant profesinę veiklą projektas, kuriuo siekiama padėti asmenims, pradedantiems alternatyvią karjerą. Siekiant pritraukti, ugdyti ir išlaikyti talentingiausius darbuotojus, minėtų iniciatyvų įgyvendinimas taikant talentų valdymo sistemą, ir toliau bus pagrindinis ECB strateginis tikslas.

Be to, ECB 2017 m. toliau stengėsi skatinti įvairovę, kuri yra būtina sąlyga sėkmingiems veiklos rezultatams. ECB yra nuopelnais grindžiama organizacija ir čia puoselėjamos tokios su įvairove susijusios vertybės kaip pagarba, teisingumas, įtrauktis ir lygios visų darbuotojų galimybės, nepaisant jų lyties, tautybės, religijos, seksualinės orientacijos, etninės kilmės, amžiaus, kultūrinių ypatumų ar neįgalumo. 2017 m., be kita ko, buvo surengtas įvairovės dienai skirtas renginys, kuriame pranešimus skaitė akademikai ir visuomenės veikėjai, ECB svetainėje sukurtas naujas įvairovei skirtas skyrius, o Tarptautinės kovos su homofobija, transfobija ir bifobija dienos (IDAHOT) proga iškelta vaivorykštės spalvų vėliava.

Siekiant išlyginti lyčių pusiausvyrą (tai yra vienas iš strateginių ECB tikslų), laikotarpiui iki 2019 m. pabaigos nustatyti lyčių lygių galimybių tikslai bei priemonės, padėsiančios ECB juos įgyvendinti. Tarp šių priemonių – visapusiška lyderystė, lyčių lygių galimybių ambasadoriai kiekviename veiklos padalinyje, mentorystės programa, moterų lyderystės mokymo programa, atvirų durų diena talentų programoje dalyvaujančioms moterims ir išplėstos lankstaus darbo galimybės.

### 3 iliustracija

#### ECB lyčių lygių galimybių tikslai ir įdarbintų moterų dalis



Šaltinis: ECB.

Pastabos: iliustracijoje pavaizduotas lyčių pasiskirstymas ECB tarp dirbančiųjų pagal neterminuotas ir terminuotas darbo sutartis. Įsidarbinusiųjų darbuotojų skaičiai žymi 2017 m. įvykdytas vidaus ir viešas įdarbinimo kampanijas darbu pagal terminuotą darbo sutartį. Tai 2017 m. gruodžio 31 d. duomenys.

Siekiant pagerinti socialinį dialogą ECB, 2017 m. buvo pradėti įgyvendinti keli darbo žmogiškųjų išteklių srityje aspektai, susiję su jungtine darbu su darbuotojų atstovais programa. Ši programa apima šešias pagrindines darbo sritis: darbuotojų gerovę, sveikatą ir saugą; karjeros vystymą ir veiklos rezultatų valdymą; sutarčių politiką; darbuotojų įtrauktį ir įvairovę; darbuotojų priėmimą į darbą; darbuotojų dalyvavimo mechanizmus. Darbuotojai svariai prisidėjo prie kelių politikos sričių ir priimančias sprendimus įvairiais klausimais.

ECBS lygmeniu atrinkta antroji stažuotojų grupė (iš viso 31 stažuotojas) dalyvauti Europos bankų priežiūros stažuotės programoje. Be to, pradėta vykdyti R. Šumano programa. Tai nauja iniciatyva, pagal kurią daugiau nei 30 visos sistemos darbuotojų, paskirtų prisidėti prie projekto kitoje institucijoje, laikinai deleguojami į tą instituciją laikotarpiui iki 9 mėnesių. Be to, buvo sukurta judumo darbo grupė, siekiant skatinti reikšmingą visos sistemos darbuotojų kaitą.

2017 m. gruodžio 31 d. ECB dirbti visą darbo dieną pagal neterminuotas darbo sutartis buvo patvirtinti 3 252 etatai (2016 m. pabaigoje – 2 898,5). Faktinis visą darbo dieną pagal darbo sutartis dirbančių ECB darbuotojų skaičius buvo 3 384 (2016 m. gruodžio 31 d. – 3 171)<sup>131</sup>. 2017 m. iš viso buvo pasiūlyta sudaryti 246 naujas terminuotas darbo sutartis (terminuotas arba pakeičiamas į neterminuotas). Be to, sudarytos 393 trumpalaikės darbo sutartys (neįskaitant kelių pratęstų darbo sutarčių) pavaduoti darbuotojams, išėjusiems trumpesnių nei metai atostogų. 2017 m. ECB ir toliau siūlė iki 36 mėn. dirbti pagal trumpalaikes darbo sutartis

<sup>131</sup> Be sutarčių, sudarytų dėl darbo visą dieną, į šį skaičių įeina trumpalaikės darbo sutartys su tarnautojais, laikinai deleguotais NCB ir tarptautinių organizacijų, ir sutartys su Absolventų programos dalyviais.

nacionalinių centrinių bankų (NCB) ir tarptautinių organizacijų darbuotojams. 2017 m. gruodžio 31 d. ECB įvairias pareigas ėjo 232 darbuotojai iš NCB ir tarptautinių organizacijų – 7 % mažiau nei 2016 m. pabaigoje. 2017 m. rugsėjo mėn. ECB pradėjo dirbti dvyliktoji Absolventų programos penkiolikos dalyvių grupė, o 2017 m. gruodžio 31 d. ECB stažavosi 376 stažuotojai (18 % daugiau nei 2016 m.). Be to, ECB skyrė dvi stipendijas pagal Vimo Deisenbergo (Wim Duisenberg) stipendijų moksliniams tyrimams programą, skirtą pažangiausiems ekonomistams paremti, ir penkias stipendijas jauniems tyrėjams pagal *Lamfalussy* stipendijų moksliniams tyrimams programą.

Nors, kalbant apie darbuotojų skaičių, pasakytina, kad organizacija šiek tiek padidėjo, 2017 m. iš darbo ar į pensiją išėjo 113 pagal terminuotas arba nuolatinio darbo sutartis dirbantys darbuotojai (2016 m. – 56), baigėsi 344 trumpalaikės darbo sutartys.

# Finansinės ataskaitos

2017 m.

<b>Vadovybės ataskaita</b>	<b>A 2</b>
<b>ECB finansinės ataskaitos</b>	<b>A 22</b>
2017 m. gruodžio 31 d. balansas	A 22
2017 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	A 24
Apskaitos politika	A 25
Pastabos dėl balanso	A 33
Nebalansinės priemonės	A 49
Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	A 51
<b>Auditoriaus išvada</b>	<b>A 59</b>
<b>Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo</b>	<b>A 63</b>

# Vadovybės ataskaita

## 1 ECB vadovybės ataskaitos tikslas

Vadovybės ataskaita yra neatskiriama ECB metinių finansinių ataskaitų dalis. Joje skaitytojams pateikiama pagalbiniė su finansinėmis ataskaitomis susijusi informacija<sup>1</sup>. Atsižvelgiant į tai, kad ECB veikla ir operacijos vykdomos siekiant įgyvendinti politikos tikslus, banko finansinė padėtis ir finansiniai rezultatai turėtų būti vertinami jų neatsiejant nuo ECB politikos veiksmų.

Vadovybės ataskaitoje aprašoma ECB pagrindinė veikla ir operacijos bei kokį poveikį jos daro banko finansinėms ataskaitoms. Be to, šioje ataskaitoje analizuojami pagrindiniai balanso ir pelno (nuostolio) ataskaitos pokyčiai per metus. Joje taip pat pateikiama informacijos apie ECB finansinius išteklius. Galiausiai, ataskaitoje aprašoma rizikos aplinka, su kuria vykdydamas veiklą susiduria ECB, įskaitant finansinę ir operacinę riziką, bei pateikiama informacijos apie rizikos valdymo politiką, naudojamą visoms šioms rizikoms mažinti.

## 2 Veikla

ECB yra Eurosistemos dalis ir pagrindinis jo tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Kaip aprašyta ECBS statute<sup>2</sup>, pagrindiniai ECB uždaviniai yra šie: įgyvendinti euro zonos pinigų politiką, atlikti užsienio valiutų operacijas, valdyti euro zonos šalių oficialiąsias užsienio valiutos atsargas ir skatinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą.

Be to, ECB atsako už efektyvų ir nuoseklų Bendro priežiūros mechanizmo (BPM) veikimą, kad būtų vykdoma intervencijomis pagrįsta ir veiksminga bankų priežiūra, padedanti užtikrinti bankų sistemos saugumą ir patikimumą bei finansų sistemos stabilumą.

Vadovaujantis decentralizuoto pinigų politikos įgyvendinimo Eurosistemoje principu, Eurosistemos pinigų politikos operacijos yra įtrauktos į ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų (NCB) finansines ataskaitas. Toliau pateiktoje schemoje apžvelgiamos pagrindinės operacijos ir funkcijos, kurias ECB atlieka vykdydamas savo įgaliojimus, ir kokią įtaką jos daro ECB finansinėms ataskaitoms.

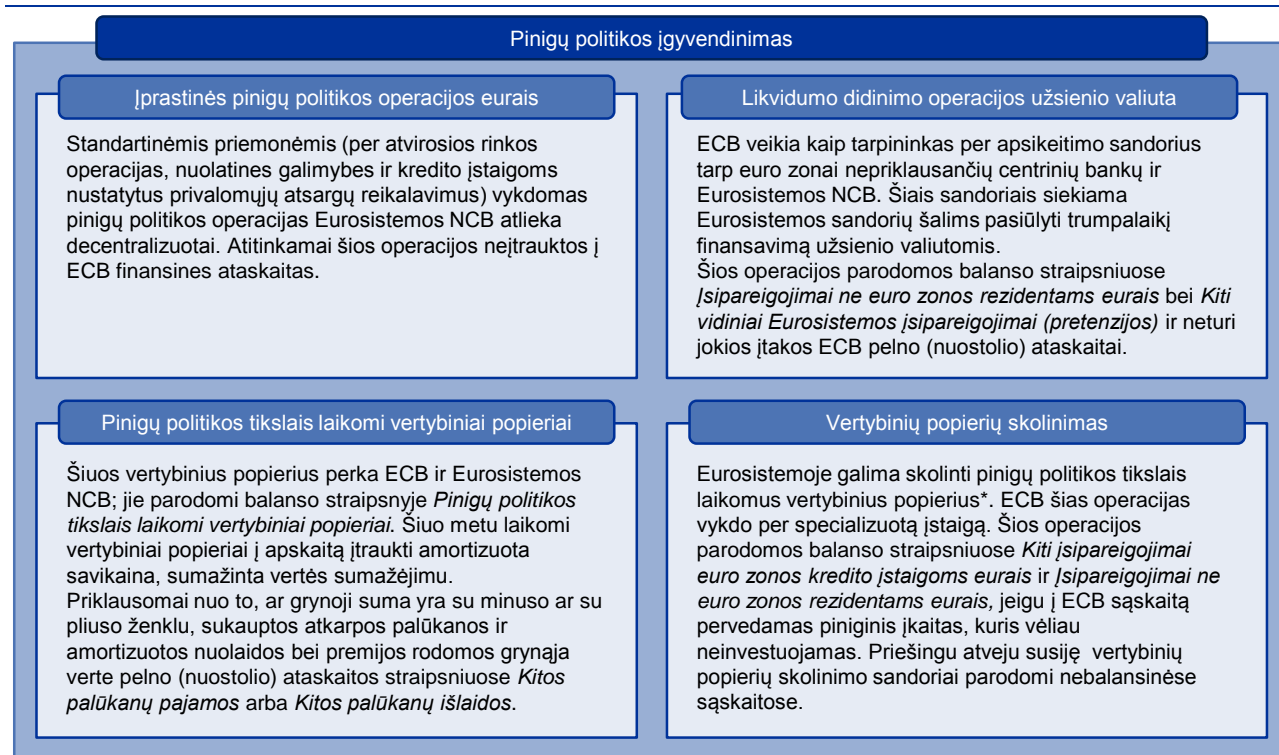
<sup>1</sup> Finansines ataskaitas sudaro balansas, pelno (nuostolio) ataskaita ir susijusios pastabos. Metines finansines ataskaitas sudaro finansinės ataskaitos, vadovybės ataskaita, auditoriaus išvada ir pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo.

<sup>2</sup> Protokolas dėl Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto.

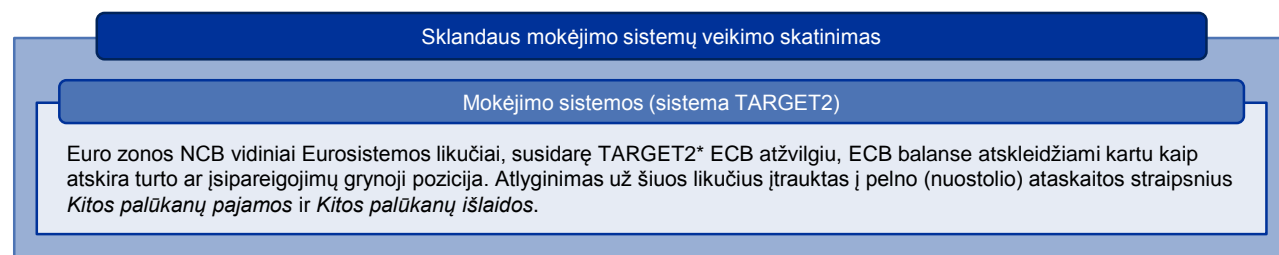
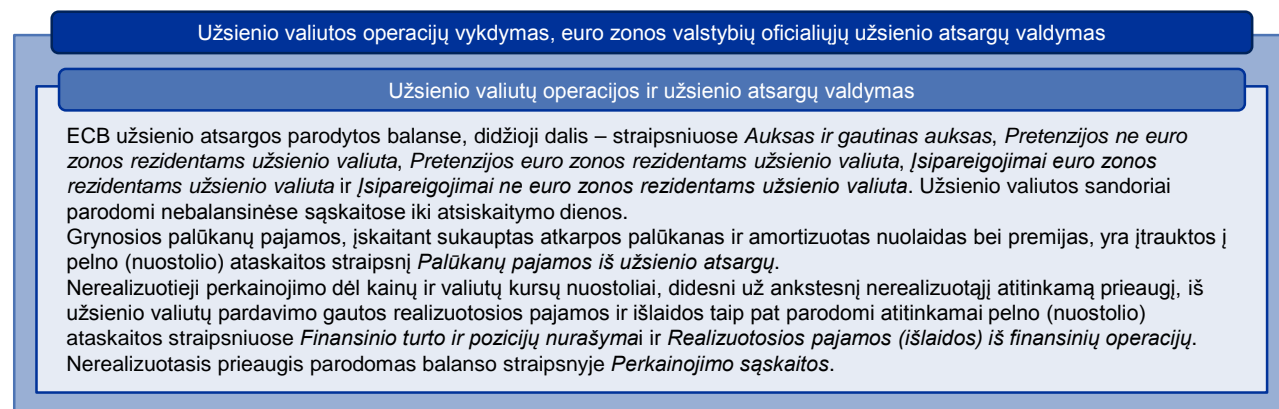


## 1 schema

### ECB pagrindinė veikla ir jos poveikis ECB finansinėms ataskaitoms



\* Daugiau informacijos apie vertybinių popierių skolinimą pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).



\* Daugiau informacijos apie TARGET2 pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).

Indėlis didinant kredito įstaigų saugumą ir patikimumą bei visos finansų sistemos stabilumą

#### Bankų priežiūra – Bendras priežiūros mechanizmas

ECB per metus patiriamos su priežiūros uždaviniais susijusios išlaidos padengiamos iš metinių priežiūros mokesčių, kuriuos moka prižiūrimi subjektai. Priežiūros mokesčiai įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnį *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos*.

Be to, ECB turi teisę skirti administracines nuobaudas prižiūrimiems subjektams už ES bankų veiklą reglamentuojančiuose teisės aktuose nustatytų prudencinių reikalavimų (įskaitant ECB priežiūrinius sprendimus) nesilaikymą. Susijusios pajamos įtraukiamos į pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnį *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos*.

#### Kita

##### Banknotai apyvartoje

ECB paskirta 8 % visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės. Šią dalį užtikrina pretenzijos NCB, už kurias mokamos pagrindinėms refinansavimo operacijoms taikomos palūkanos. Šios palūkanų pajamos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje *Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje*.

Išlaidas, susidarančias dėl tarpvalstybinio eurų banknotų pervežimo tarp banknotų spaustuvių ir NCB pristatant naujus banknotus ir banknotų pervežimo tarp NCB kompensuojant jų trūkumą perteklinėmis atsargomis, centralizuotai padengia ECB. Šios išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje *Banknotų gamybos paslaugos*.

##### Nuosavų lėšų portfelis

ECB nuosavų lėšų portfelis parodytas balanse, didžioji dalis – straipsnyje *Kitas finansinis turtas*.

Grynosios palūkanų pajamos, įskaitant sukauptas atkarpos palūkanas ir amortizuotas nuolaidas bei premijas, yra įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnį *Kitos palūkanų pajamos ir Kitos palūkanų išlaidos*.

Nerealizuotieji perkainojimo dėl kainų nuostoliai, didesni už ankstesnį nerealizuotąjį atitinkamą kainos prieaugį, iš vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotosios pajamos ir išlaidos taip pat parodomi atitinkamai pelno (nuostolio) ataskaitos straipsniuose *Finansinio turto ir pozicijų nurašymai ir Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų*. Nerealizuotasis kainos prieaugis parodomas balanso straipsnyje *Perkainojimo sąskaitos*.

## 3 Finansų raida

### 3.1 Balansas

1 pav. parodytos pagrindinės ECB balanso sudedamosios dalys 2013–2017 m. 2014 m. ketvirtąjį ketvirtį ECB balansas pradėjo didėti, kai buvo pradėti pirkti vertybiniai popieriai pagal trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programą (POPP3) ir turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP). Balansas didėjo ir vėlesniais metais, daugiausia dėl vertybinių popierių įsigijimo pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP).



**65,2 mlrd. eurų**  
viso turto padidėjimas  
2017 m.

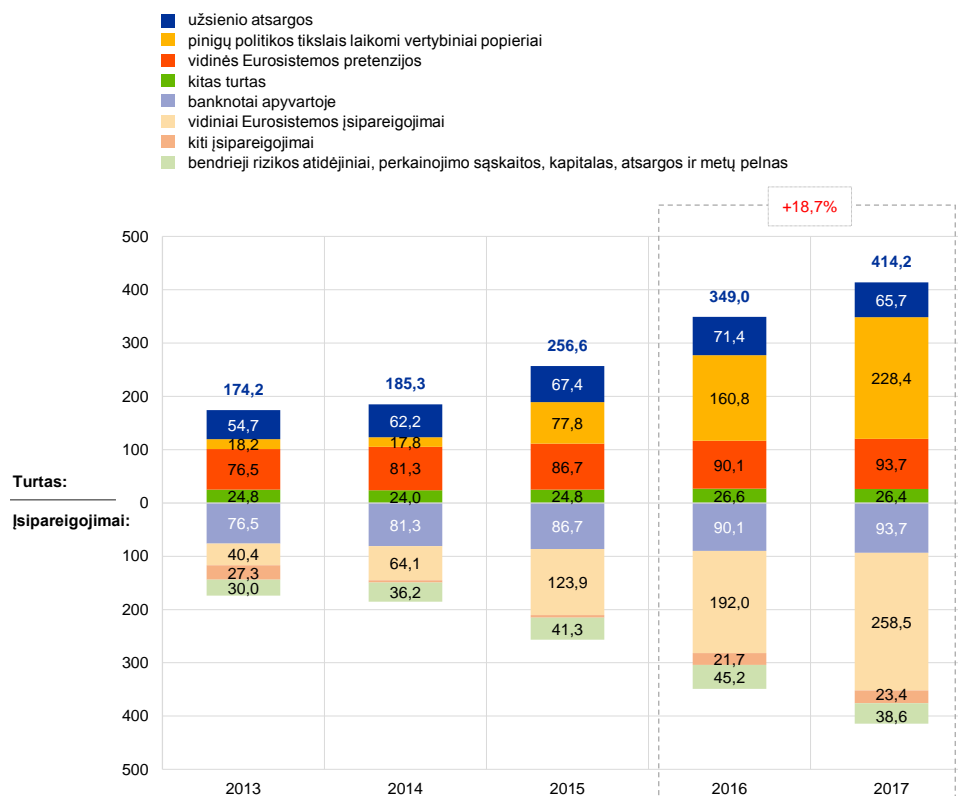
2017 m. **visas ECB turtas** padidėjo 65,2 mlrd. eurų – iki 414,2 mlrd. eurų, daugiausia dėl pagal turto pirkimo programą (TPP)<sup>3</sup> įsigytų vertybinių popierių portfelio. Dėl šių pirkimų balanso straipsnio *Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai* suma padidėjo, o dėl piniginių atsiskaitymų už minėtus pirkimus per

<sup>3</sup> Turto pirkimo programa apima POPP3, TUVPPP, VSPP ir bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP). Daugiau informacijos apie TPP pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).

TARGET2 sąskaitas atitinkamai padidėjo straipsnio *Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai* suma.

## 1 pav. ECB balansas

(mld. eurų)



Šaltinis: ECB.



**55 %**

viso turto sudaro pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai

2017 m. pabaigoje **pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai, išreikšti eurai**, sudarė 55 % viso ECB turto. Šiame balanso straipsnyje parodyti vertybiniai popieriai, kuriuos ECB įsigijo pagal vertybinių popierių rinkų programą (VPRP), tris padengtųjų obligacijų pirkimo programas (POPP1, POPP2 ir POPP3), TUVPPP ir VSPP<sup>4</sup>. 2017 m. vertybinių popierių pirkimas pagal POPP3, TUVPPP ir VSPP<sup>5</sup> buvo tęsiamas, vadovaujantis Valdančiosios tarybos sprendimais dėl bendros mėnesio pirkimų sumos Eurosistemoje bei laikantis iš anksto nustatytų tinkamumo kriterijų.



**67,6 mlrd. eurų**

padidėjo pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai

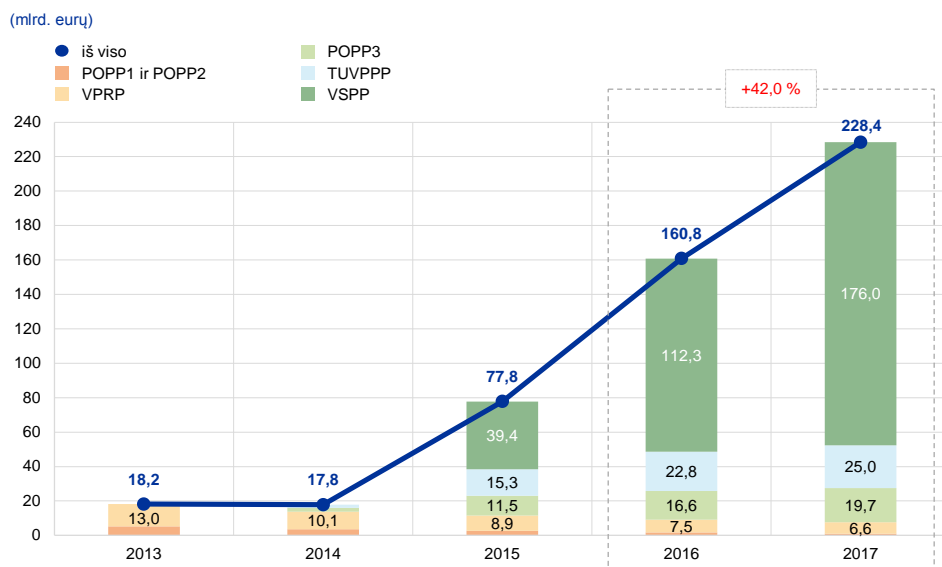
Dėl įvykdytų pirkimų, o didžiąja dalimi dėl pirkimų pagal VSPP, 2017 m. pinigų politikos tikslais ECB turimas vertybinių popierių portfelis padidėjo 67,6 mlrd. eurų – iki 228,4 mlrd. eurų (žr. 2 pav.). Pagal POPP1, POPP2 ir VPRP įsigytų vertybinių popierių portfelis dėl išpirkimų sumažėjo 1,5 mlrd. eurų.

<sup>4</sup> ECB pagal bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP) vertybinių popierių neperka.

<sup>5</sup> Valdančiajai tarybai nusprendus sustabdyti pirmąsias dvi POPP ir VPRP, 2017 m. pirkimai pagal jas nebebuvo vykdomi.

## 2 pav.

### Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai



Šaltinis: ECB.

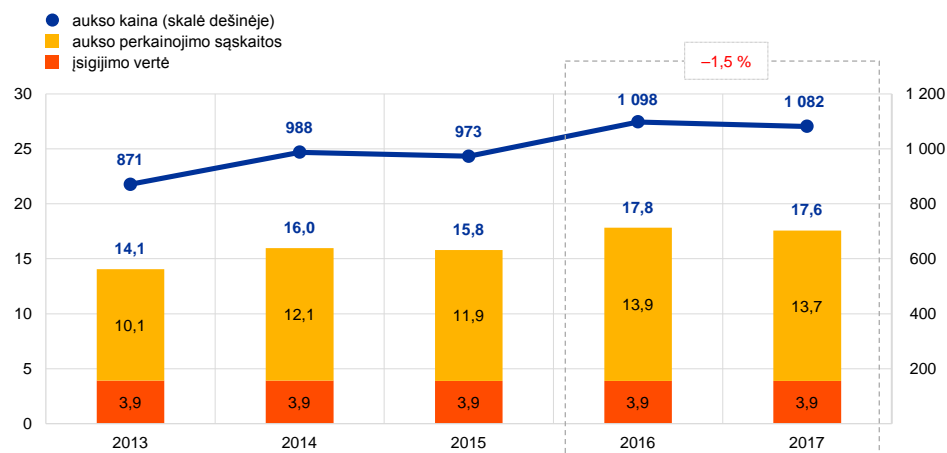
2017 m. **ECB užsienio atsargų**, kurias sudaro auksas, specialiosios skolinimosi teisės, JAV doleriai, Japonijos jenos ir Kinijos ženminbi juaniai (nuo 2017 m.), bendra vertė eurais sumažėjo 5,7 mlrd. eurų – iki 65,7 mlrd. eurų.

ECB turimo aukso ir gautino aukso vertė eurais 2017 m. sumažėjo 0,3 mlrd. eurų – iki 17,6 mlrd. eurų (žr. 3 pav.) dėl sumažėjusios aukso rinkos kainos eurais, tačiau aukso kiekis uncijomis nepakito. Dėl šio sumažėjimo atitinkama suma sumažėjo ir ECB perkainojimo sąskaitos (žr. 3.2 skirsnį).

## 3 pav.

### Auksas ir aukso kainos

(skalė kairėje: mlrd. eurų; skalė dešinėje: eurai už Trojos unciją grynojo aukso)



Šaltinis: ECB.



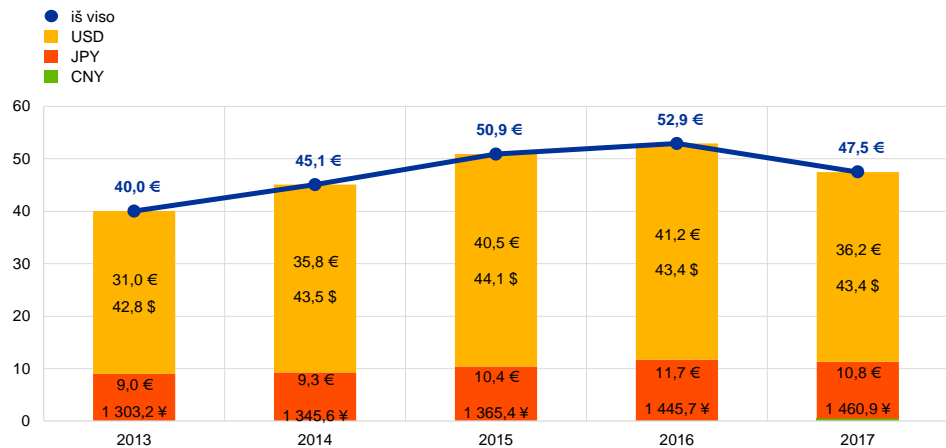
Pabrangus eurui, ECB gryniosios užsienio valiutos pozicijos suma sumažėjo

ECB grynoji užsienio valiutos pozicijos JAV doleriais, Japonijos jenomis ir Kinijos ženminbi juaniais vertė eurais sumažėjo 5,4 mlrd. eurų – iki 47,5 mlrd. eurų (žr. 4 pav.) daugiausia dėl JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu pakilusio euro kurso. Atitinkamai sumažėjo ir ECB perkainojimo sąskaitų likučiai (žr. 3.2 skirsinį).

#### 4 pav.

##### Užsienio valiuta

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.



Į ECB užsienio atsargų portfelį įtraukti Kinijos ženminbi juaniai

#### 2017 m. ECB investavo 0,5 mlrd. eurų atitinkančią sumą į Kinijos ženminbi

**juanias** – jie tapo trečiąja ECB užsienio valiutų atsargų valiuta<sup>6</sup>. Šią investiciją ECB finansavo pardavęs nedidelę dalį savo atsargų JAV doleriais ir visą gautą sumą investavęs į Kinijos ženminbi juanias. JAV doleriai ir toliau sudaro didžiausią ECB užsienio valiutų atsargų dalį – apie 76 %.

Savo užsienio valiutų atsargų investavimą ECB valdo pagal trijų žingsnių procesą. Pirmą, ECB rizikos valdytojai suformuoja strateginį orientacinį portfelį; Valdandčioji taryba jį patvirtina. Antra, ECB portfelių valdytojai suformuoja taktinį orientacinį portfelį, jį patvirtina Vykdomoji valdyba. Trečia, NCB decentralizuotai vykdo kasdienes investavimo operacijas.

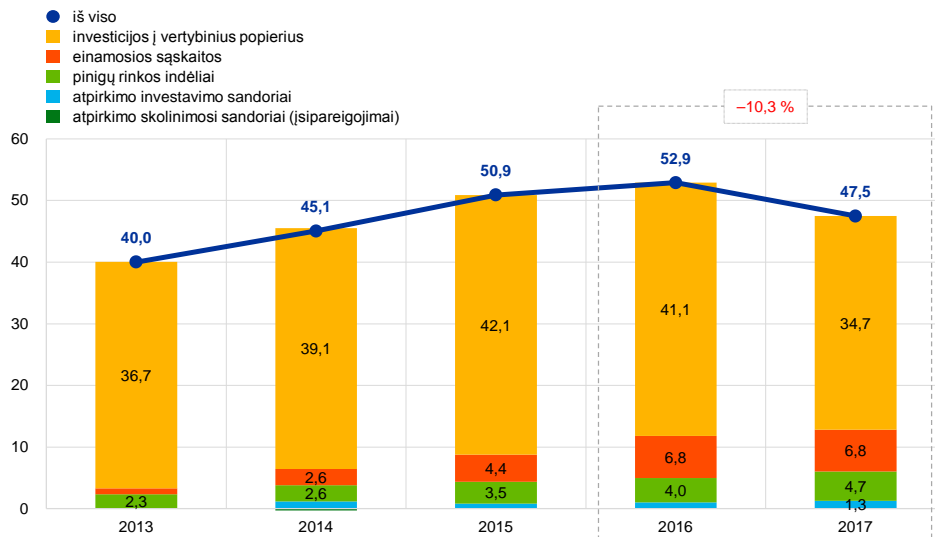
ECB užsienio valiutų atsargos daugiausia investuojamos į vertybinius popierius ir pinigų rinkos indėlius arba laikomos einamosiose sąskaitose (žr. 5 pav.). Šį portfelį sudarantys vertybiniai popieriai vertinami metų pabaigoje buvusią rinkos kainą.

<sup>6</sup> Žr. 2017 m. birželio 13 d. ECB pranešimą spaudai.

### 5 pav.

#### Užsienio valiutų investicijų išskaidymas

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.



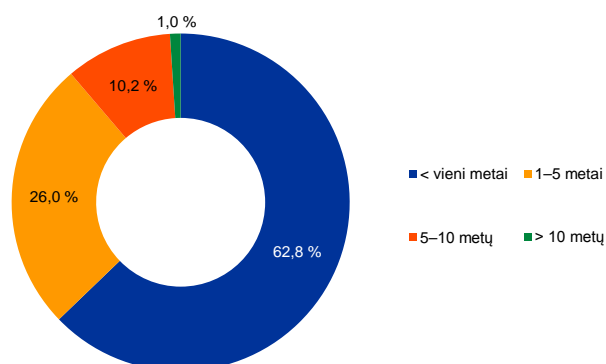
### 62,8 %

Vertybinių popierių užsienio valiuta, kurių trukmė – iki 1 m.

ECB užsienio valiutų atsargų paskirtis – finansuoti galimas intervencijas į užsienio valiutų rinką. Todėl ECB užsienio valiutų atsargos valdomos siekiant trijų pagrindinių tikslų (pagal svarbą) – likvidumo, saugumo ir grąžos. Tad šį portfelį daugiausia sudaro trumpalaikiai vertybiniai popieriai (žr. 6 pav.).

### 6 pav.

#### Užsienio valiuta išreikštų vertybinių popierių terminų struktūra



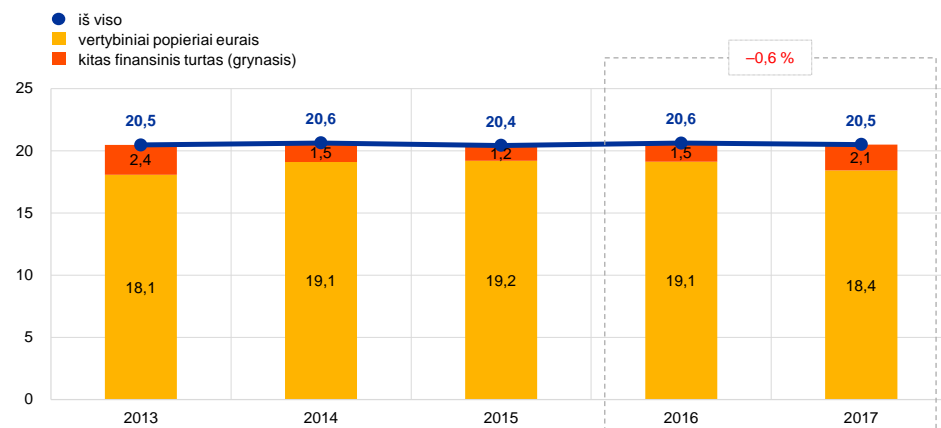
Šaltinis: ECB.

2017 m. **nuosavų lėšų portfelis** iš esmės nesikeitė ir buvo 20,5 mlrd. eurų (žr. 7 pav.). Šį portfelį daugiausia sudaro vertybiniai popieriai, išreikšti eurais. Šie vertybiniai popieriai vertinami metų pabaigoje buvusią rinkos kainą.

## 7 pav.

### ECB nuosavų lėšų portfelis

(mlrd. eurų)

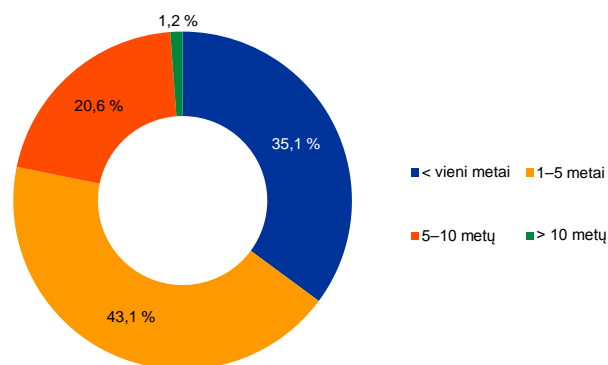


Šaltinis: ECB.

ECB nuosavų lėšų portfelis atitinka jo apmokėtojo kapitalo, atidėjinių, susijusių su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainų rizika, ir bendrojo atsargų fondo dydį. Šio portfelio paskirtis – uždirbti pajamas, kurios padėtų padengti ECB veiklos išlaidas, nesusijusias su jam pavestų priežiūros uždavinių vykdymu<sup>7</sup>. Tad, valdant nuosavų lėšų portfelį, siekiama gauti kuo didesnę grąžą, atsižvelgiant į tam tikrus rizikos apribojimus. Todėl šio portfelio terminų struktūra yra labiau diversifikuota (žr. 8 pav.) negu užsienio valiutos atsargų portfelio.

## 8 pav.

### ECB turimų investicijų į vertybinius popierius terminų struktūra



Šaltinis: ECB.

<sup>7</sup> Išlaidos, kurių ECB patiria vykdydamas priežiūros uždavinius, padengiamos iš metinių mokesčių, kuriuos moka prižiūrimi subjektai.

## 3.2 Finansiniai ištekliai

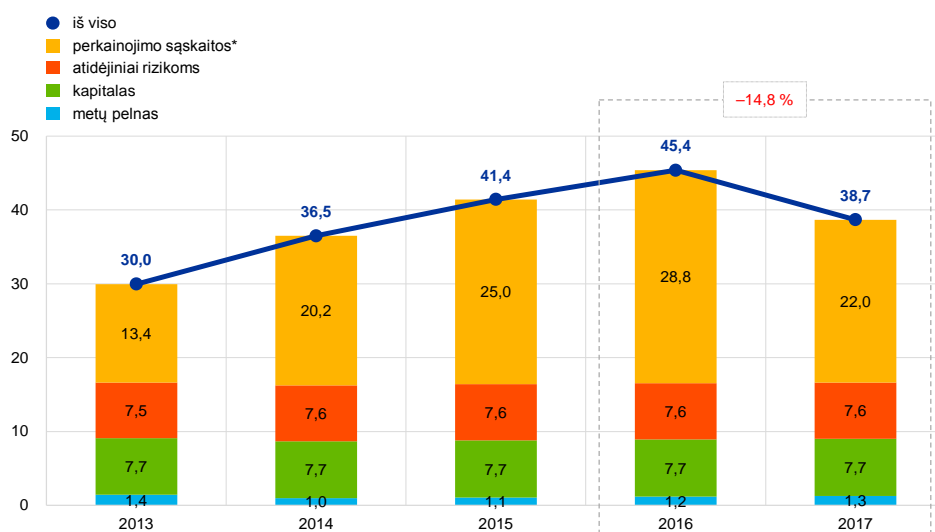


**38,7 mlrd. eurų**  
ECB finansiniai ištekliai

ECB finansinius išteklius sudaro kapitalas, bendrieji atidėjiniai rizikoms, perkainojimo sąskaitos ir grynosios atitinkamų metų pajamos. Šie finansiniai ištekliai yra i) investuojami į turtą, iš kurio gaunamos pajamos, ir (arba) ii) naudojami tiesiogiai nuostoliams, patirtiems dėl finansinės rizikos, padengti. 2017 m. gruodžio 31 d. **ECB finansiniai ištekliai** sudarė 38,7 mlrd. eurų (žr. 9 pav.). Bendra išteklių vertė buvo 6,7 mlrd. eurų mažesnė negu 2016 m., nes pakilus euro kursui sumažėjo perkainojimo sąskaitų likučiai.

**9 pav.**  
ECB finansiniai ištekliai

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

\* Įskaitant bendrą aukso, užsienio valiutos ir vertybinių popierių perkainojimo prieaugį, bet neįskaitant į perkainojimo sąskaitą įtraukto išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervaldinimo rezultato.



**+14 %**  
euro brangimas JAV  
dolerio atžvilgiu 2017 m.

Aukso, užsienio valiutų ir vertybinių popierių, kuriems taikomas perkainojimas, nerealizuotieji prieaugiai nėra pripažįstami pajamomis pelno (nuostolio) ataskaitoje, bet yra tiesiogiai įrašomi į **perkainojimo sąskaitas**, parodomas ECB balanso įsipareigojimų pusėje. Šių sąskaitų likučiai gali būti panaudoti siekiant sušvelninti nepalankaus atitinkamų kainų ir (arba) valiutos kurso kitimo ateityje poveikį ir todėl sustiprina ECB atsparumą pagrindinėms rizikoms. 2017 m. aukso, užsienio valiutų ir vertybinių popierių perkainojimo sąskaitų<sup>8</sup> bendra vertė sumažėjo 6,8 mlrd. eurų – iki 22,0 mlrd. eurų, daugiausia dėl JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu kilusio euro kurso (žr. 10 pav.).

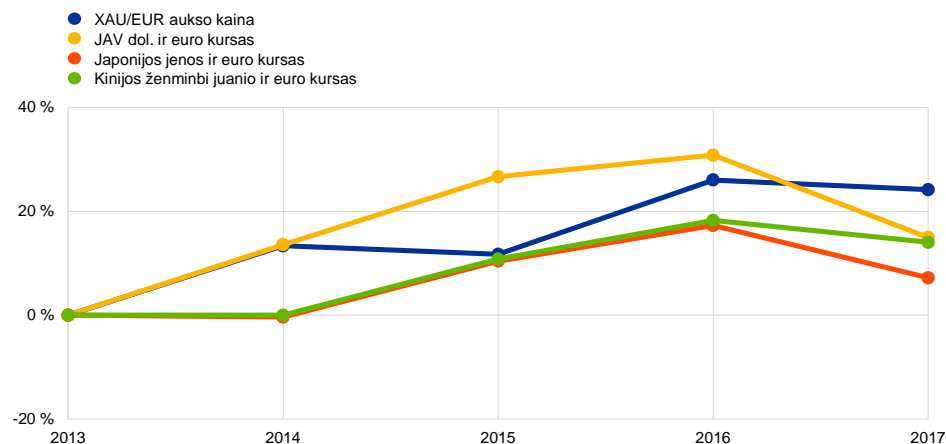
<sup>8</sup> Į balanso straipsnį *Perkainojimo sąskaitos* įtrauktas išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervaldinimo rezultatas.



## 10 pav.

### Pagrindiniai užsienio valiutos kursai ir aukso kainos 2013–2017 m.

(pokyčiai, procentais, palyginti su 2013 m.)



Šaltinis: ECB.

Per atitinkamus finansinius metus iš ECB turto ir įsipareigojimų gautos grynosios pajamos gali būti panaudotos galimiems nuostoliams, patirtiems per tuos pačius metus, padengti. Palyginti su 2016 m., 2017 m. **ECB grynosios pajamos** padidėjo 0,1 mlrd. eurų ir sudarė 1,3 mlrd. eurų.



Bendrieji rizikos atidėjiniai yra didžiausio leidžiamo dydžio

Atsižvelgiant į tai, kad ECB susiduria su finansine rizika (žr. 4.1 skirsnį), jis turi sudaręs **atidėjinius užsienio valiutos kurso (valiutos kurso), palūkanų normos, kredito ir aukso kainos (biržos prekių kainos) rizikoms**. Šių atidėjinių dydis kiekvienais metais peržiūrimas, atsižvelgiant į įvairius veiksnus, įskaitant turimo rizikingo turto apimtį, numatomus rezultatus kitais metais ir rizikos įvertinimą. Atidėjiniai rizikoms kartu su bet kokio dydžio suma ECB bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertės. Nuo 2015 m. šie atidėjiniai yra didžiausio leidžiamo dydžio ir sudaro 7,6 mlrd. eurų.

Palyginti su 2016 m. pabaiga, euro zonos ir ne euro zonos NCB apmokėto **ECB kapitalo** vertė nepasikeitė ir 2017 m. gruodžio 31 d. buvo 7,7 mlrd. eurų.

## 3.3 Pelno (nuostolio) ataskaita

Pagrindiniai ECB pelno (nuostolio) ataskaitos straipsniai 2013–2017 m. palyginti 11 pav. Per šį laikotarpį ECB pelnas svyravo nuo 1,0 mlrd. iki 1,4 mlrd. eurų. Pastaruosius trejus metus ECB pelnas nuosekliai didėjo, daugiausia dėl išaugusių palūkanų pajamų iš užsienio atsargų ir pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių. Šis didėjimas su kaupu atsivėrė sumažėjusias palūkanų pajamas iš banknotų apyvartoje<sup>9</sup> ir nuosavų lėšų portfelio.

<sup>9</sup> ECB pajamas iš eurų banknotų apyvartoje sudaro ECB sukauptos pajamos už jo vidines Eurosistemos pretenzijas NCB, susijusias su ECB skirta visų apyvartoje esančių eurų banknotų dalimi (8 %).



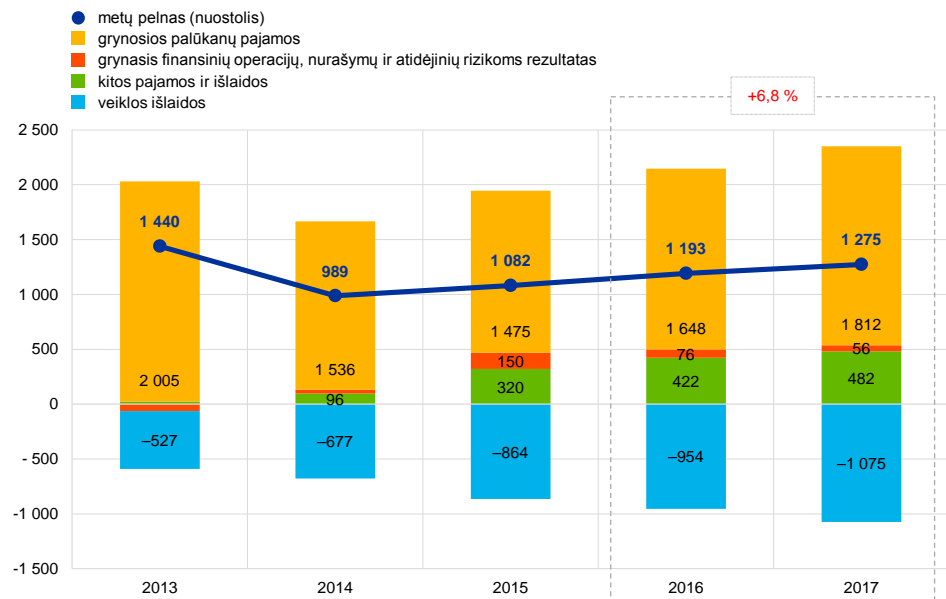
**1 275 mln. eurų**  
ECB pelnas 2017 m.

2017 m. **ECB pelnas** sudarė 1 275 mln. eurų (2016 m. – 1 193 mln. eurų). Palyginti su 2016 m., pelnas išaugo 82 mln. eurų daugiausia dėl padidėjusių grynujų palūkanų pajamų.

### 11 pav.

#### ECB pelno (nuostolio) ataskaita

(mln. eurų)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: straipsnį *Kitos pajamos ir išlaidos* sudaro *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)*, *Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse*, *Kitos pajamos ir Kitos išlaidos*.



Pajamų iš užsienio atsargų ir pinigų politikos padidėjimas

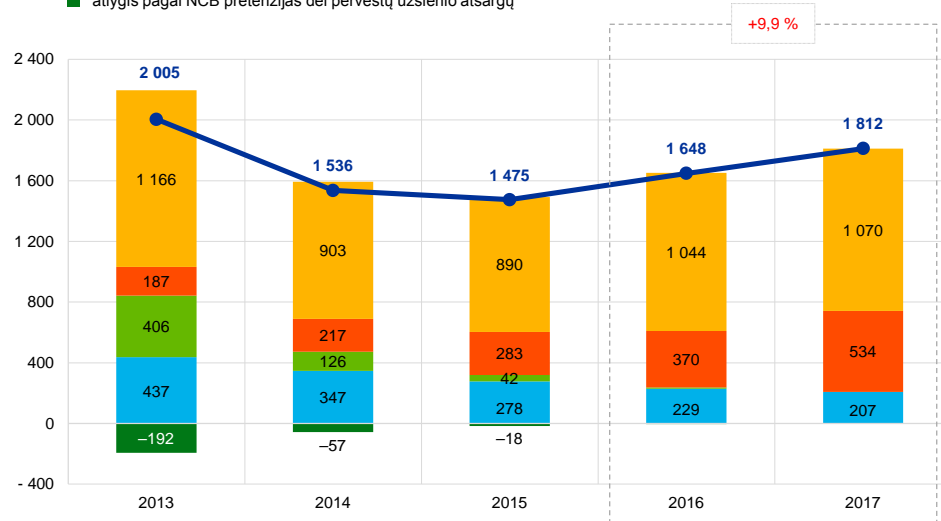
ECB **grynosios palūkanų pajamos** padidėjo 163 mln. eurų – iki 1 812 mln. eurų (žr. 12 pav.) daugiausia dėl išaugusių palūkanų pajamų iš užsienio atsargų ir pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių.

## 12 pav.

### Grynosios palūkanų pajamos

(mln. eurų)

- grynosios palūkanų pajamos
- palūkanų pajamos iš pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių
- palūkanų pajamos iš užsienio atsargų
- palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo
- grynosios kitos palūkanų pajamos
- atlygis pagal NCB pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų



Šaltinis: ECB.



Palūkanų pajamų iš užsienio atsargų didėjimas, daugiausia dėl išaugusios JAV dolerio grąžos

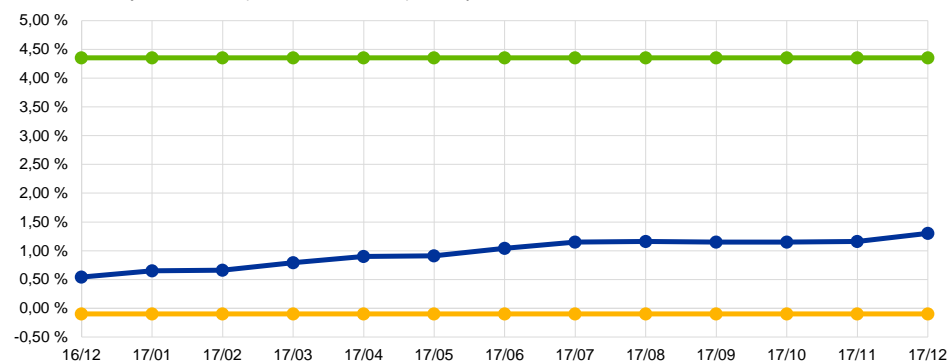
**Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų** padidėjo 164 mln. eurų – iki 534 mln. eurų, nes, išaugus trumpalaikių vertybinių popierių, išreikštų JAV doleriais, pajamingumui, uždirbta daugiau palūkanų pajamų iš šių vertybinių popierių (žr. 13 pav.).

## 13 pav.

### Pagrindiniai palūkanų normų lyginamieji indeksai

(metinės palūkanos, procentais; mėnesio duomenys)

- Federalinių fondų efektyvusis kursas
- Japonijos banko pagrindinė palūkanų norma
- Kinijos Liaudies Respublikos banko bazinė palūkanų norma



Šaltiniai: JAV federalinio rezervų valdyba, Japonijos bankas ir Kinijos Liaudies Respublikos bankas.



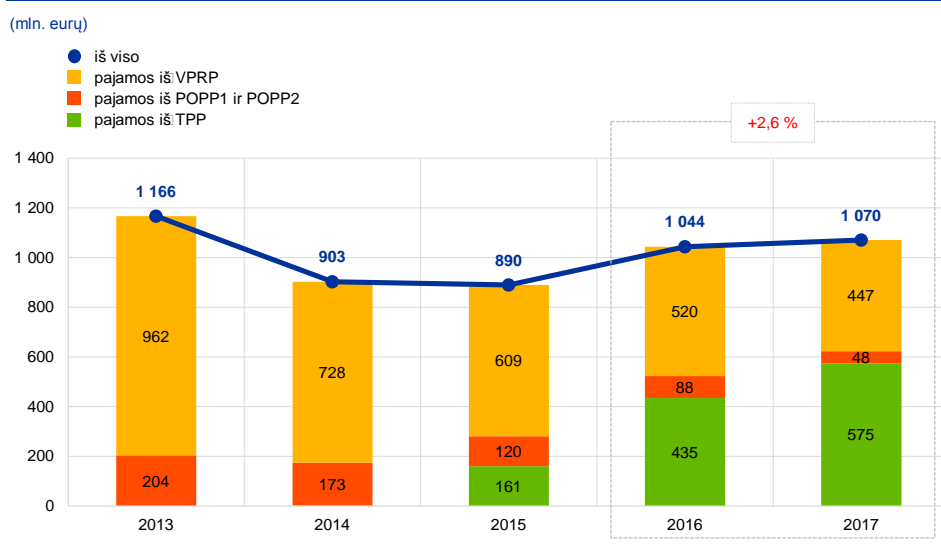
Didesnes pajamas iš TPP iš dalies nusvėrė pasibaigus programoms sumažėjusios pajamos

2017 m. **iš pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių uždirbtos grynosios palūkanų pajamos** sudarė 1 070 mln. eurų, o tai yra 27 mln. eurų daugiau negu 2016 m. (žr. 14 pav.). Grynosios palūkanų pajamos, gautos iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių, padidėjo 140 mln. eurų – iki 575 mln. eurų. Taip įvyko

padidėjus rezervo apimčiai (žr. 2 pav.). Euro zonos vyriausybės obligacijų vidutinis pajamingumas buvo nedidelis visus metus (žr. 15 pav.). Vis dėlto šį didėjimą iš esmės nusvėrė sumažėjusios grynosios palūkanų pajamos iš VPRP, POPP1 ir POPP2 portfelių; jos smuktelėjo 113 mln. eurų – iki 496 mln. eurų dėl to, kad, suėjus vertybinių popierių terminui, sumažėjo šių portfelių dydis. 2017 m. apie 60 % ECB grynųjų palūkanų pajamų uždirbta iš pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių.

#### 14 pav.

Grynosios palūkanų pajamos už pinigų politikos tikslais laikomus vertybinius popierius

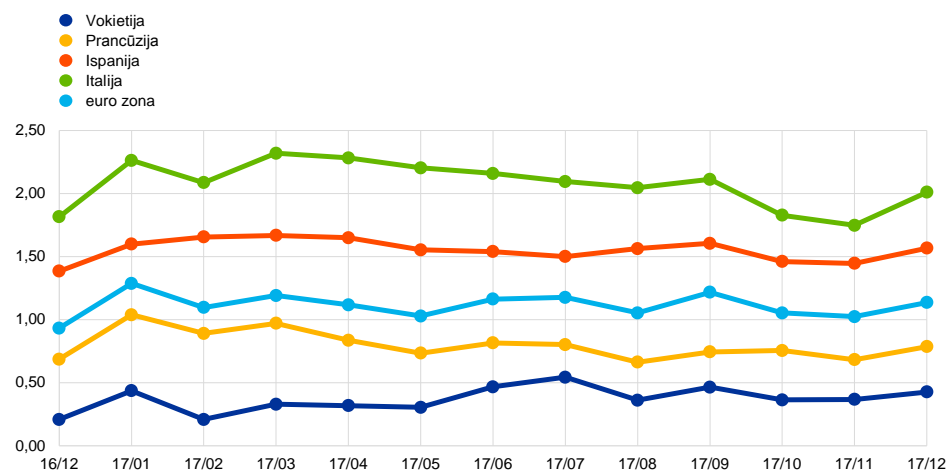


Šaltinis: ECB.

#### 15 pav.

10 metų vyriausybės obligacijų pajamingumas

(metinės palūkanos, procentais; mėnesio duomenys)



Šaltinis: ECB.



**0,0 %**  
PRO palūkanų norma  
2017 m.

**Palūkanų pajamos iš visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalies ir palūkanų išlaidos, mokėtinos NCB už į ECB pervestas užsienio atsargas, buvo lygios 0** dėl Eurosistemoje jos pagrindinėms refinansavimo operacijoms taikomos 0 % palūkanų normos.

**Grynosios kitos palūkanų pajamos** sumažėjo daugiausia dėl to, kad, esant mažam pajamingumui euro zonoje, sumažėjo ir palūkanų pajamos iš nuosavų lėšų portfelio.



Grynajam finansinių operacijų ir nurašymų rezultatui didžiausios įtakos turėjo JAV dolerio grąžos pokyčiai

**Grynasis finansinių operacijų ir finansinio turto nurašymų** rezultatas sudarė 56 mln. eurų, o tai yra 20 mln. eurų mažiau negu 2016 m. (žr. 16 pav.). Tai iš esmės lėmė sumažėjusios grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio.

Pastarąjį sumažėjimą daugiausia lėmė tai, kad dėl kainos pokyčio gauta mažiau realizuotųjų pajamų iš vertybinių popierių JAV doleriais, nes jų rinkos vertei neigiamos įtakos turėjo 2015 m. prasidėjusi JAV dolerio grąžos augimo tendencija.

2017 m. šis neigiamas poveikis portfelio JAV doleriais rinkos vertę paveikė mažiau negu 2016 m., todėl ir kainos mažėjimas 2017 m. buvo kuklesnis negu 2016 m.

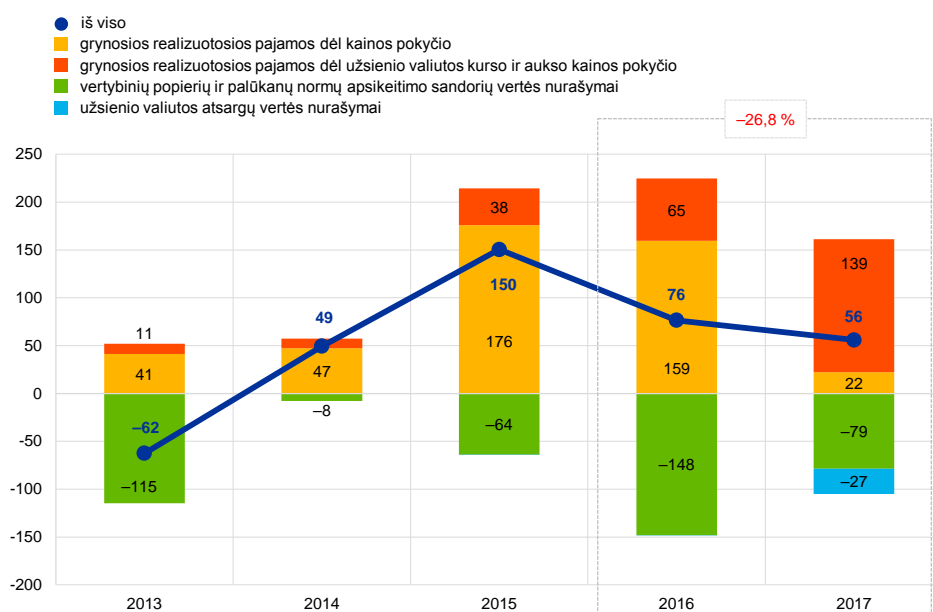
Grynosios realizuotosios pajamos dėl užsienio valiutos kurso ir aukso kainos pokyčio išaugo daugiausia dėl padidėjusių realizuotųjų užsienio valiutos pajamų, nes buvo parduota dalis atsargų JAV doleriais Kinijos ženminbi juanių portfelio sukūrimui finansuoti.

Užsienio valiutos atsargų vertė nurašyta dėl Kinijos ženminbi juanio atsargų, nes nuo to laiko, kai buvo investuotą į šią valiutą, jos kursas euro atžvilgiu sumažėjo.

## 16 pav.

### Realizuotieji rezultatai ir vertės nurašymai

(mln. eurų)



Šaltinis: ECB.



## 437 mln. eurų

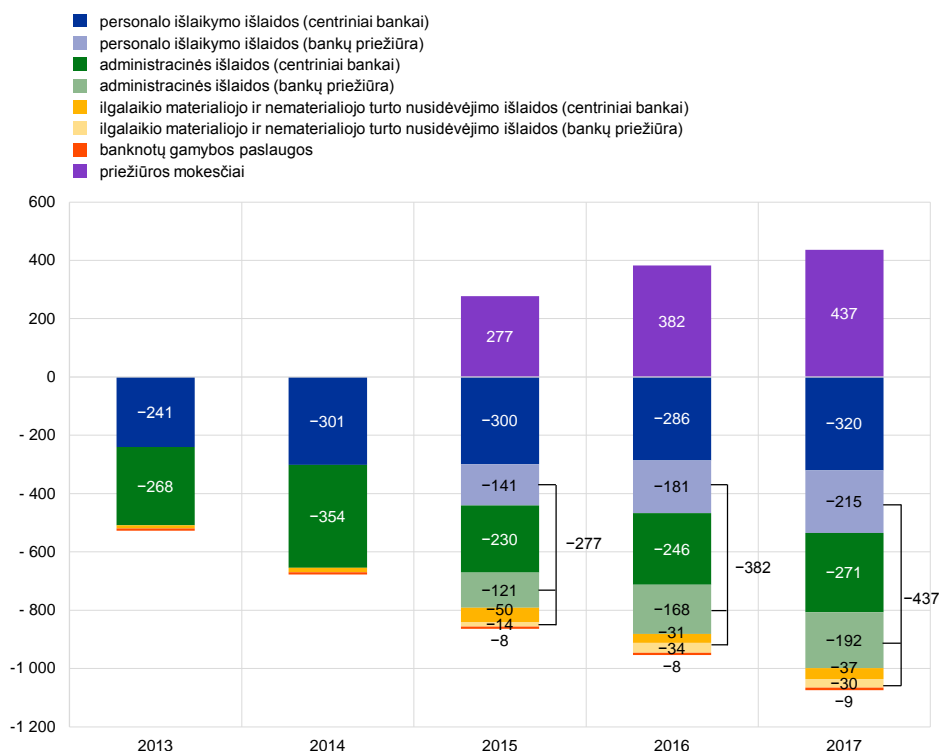
ECB apskaičiuota mokesčių suma priežiūros uždaviniams vykdyti

ECB **bendros veiklos išlaidos**, įskaitant nuvertėjimą ir banknotų gamybos paslaugas, padidėjo 121 mln. eurų – iki 1 075 mln. eurų (žr. 17 pav.). Šį pokytį daugiausia lėmė padidėjusios išlaidos, susijusios su vykdoma bankų priežiūra ir naujos programos, pagal kurią teikiama parama keičiant profesinę veiklą, sukūrimu (teikiama parama ECB personalui, siekiančiam karjeros ne ECB). Kaip matyti iš paveikslo toliau, dėl BPM sukūrimo 2014 m. gerokai išaugo personalo išlaikymo ir administracinės išlaidos. Vis dėlto šias su vykdoma bankų priežiūra susijusias išlaidas visiškai padengia prižiūrimiems subjektams taikomi mokesčiai<sup>10</sup>.

### 17 pav.

#### Veiklos išlaidos ir priežiūros mokesčiai

(mln. eurų)



Šaltinis: ECB.

## 4

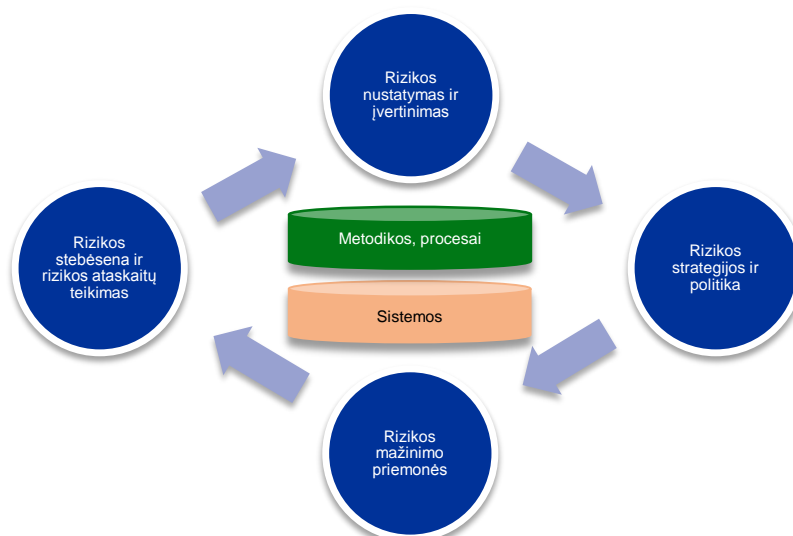
### Rizikos valdymas

Rizikos valdymas yra esminė ECB veiklos dalis. Jis vykdomas nuolat i) nustatant ir vertinant riziką, ii) peržiūrint rizikos strategiją ir politiką, iii) įgyvendinant rizikos mažinimo priemones, iv) stebint riziką ir apie ją informuojant. Atlikti visą šį darbą padeda veiksmingos metodikos, procesai ir sistemos.

<sup>10</sup> Priežiūros mokesčiai įtraukti į straipsnį *Kitos pajamos ir išlaidos* (žr. 11 pav.).

## 2 schema

### Rizikos valdymo ciklas



ECB susiduria su finansine ir operacine rizika. Tolesniuose skirsniuose pristatomos rizikos rūšys, šių rizikų šaltiniai ir taikomos rizikos kontrolės sistemos.

#### 4.1

### Finansinė rizika



Vykdomoji valdyba siūlo politiką ir procedūras, kurios užtikrina tinkamą apsaugos nuo rizikų lygį

#### **Vykdomoji valdyba siūlo politiką ir procedūras, kurios užtikrina tinkamą ECB apsaugos nuo finansinių rizikų, su kuriomis ECB susiduria, lygį.**

Eurosistemos centrinių bankų ekspertų sudarytas Rizikos valdymo komitetas, be kita ko, prisideda prie Eurosistemos priimamų finansinių rizikų, susijusių su atitinkamomis balanso pozicijomis, stebėjimo, apskaičiavimo ir informacijos apie jas teikimo. Jis taip pat nustato ir peržiūri susijusias metodikas ir bendras sistemas. Taip Rizikos valdymo komitetas padeda sprendimus priimantiems organams užtikrinti tinkamą Eurosistemos apsaugos lygį.



Finansinė rizika kyla dėl pagrindinių ECB veiklų ir finansinių pozicijų

#### **Finansinė rizika kyla dėl pagrindinių ECB veiklų ir su jomis susijusių finansinių pozicijų.**

Rizikos kontrolės sistemos ir apribojimai, kuriuos ECB naudoja rizikos ypatybėms valdyti, skiriasi pagal operacijų rūšis ir rodo įvairių skirtingų portfelių valdymo politiką arba jų investicijų paskirtį, taip pat turto rizikos ypatumus.



ECB taiko įvairius savo sukurtus rizikos vertinimo metodus

#### **Rizikai stebėti ir įvertinti ECB taiko įvairius savo sukurtus rizikos vertinimo metodus.**

Šie metodai pagrįsti bendru rinkos ir kredito rizikos modeliavimu. Su rizikos matais susijusios pagrindinės modeliavimo sąvokos, metodai ir prielaidos grindžiamos rinkos standartais ir turimais rinkos duomenimis. Paprastai rizika apskaičiuojama kaip vienu metų tikėtino vertės stygiaus (angl. *Expected Shortfall*, ES)<sup>11</sup> rodiklis, taikant 99 % patikimumo lygmenį. Skaičiuojami du rizikos modeliai: i)

<sup>11</sup> Tikėtinas vertės stygius apibrėžiamas kaip vidutiniai nuostoliai, kurių galėtų atsirasti atvejais, pasitaikančiais rečiau negu būdinga esant tam tikram patikimumo lygmeniui.

apskaitinės rizikos – pagal galiojančius apskaitos reikalavimus apskaičiuojant rizikos įverčius, ECB perkainojimo sąskaitos laikomos rezervu; ii) finansinės rizikos – apskaičiuojant riziką, perkainojimo sąskaitos nelaikomos rezervu. Kad susidarytų išsamų vaizdą apie riziką, ECB reguliariai apskaičiuoja ir kitus rizikos matavimus, esant skirtingiems patikimumo lygmenims, atlieka jautrumo bei scenarijų nepalankiausiomis sąlygomis analizę ir vertina ilgesnės trukmės pozicijų bei pajamų prognozes<sup>12</sup>.



### 10,6 mlrd. eurų

bendra rizikos pozicija  
2017 m.  
(apskaitinė rizika,  
įvertinta pagal tikėtino  
vertės stygiaus rodiklį  
taikant 99 procentų  
patikimumo lygmenį)

**Per metus ECB bendra rizika padidėjo.** 2017 m. gruodžio 31 d. duomenimis, visų ECB portfelių bendra vienu metų apskaitinė rizika, įvertinta pagal tikėtino vertės stygiaus rodiklį taikant 99 procentų patikimumo lygmenį, sudarė 10,6 mlrd. eurų – tai yra 1,4 mlrd. eurų daugiau, palyginti su 2016 m. gruodžio 31 d. rizikos įvertinimu. Šį padidėjimą daugiausia lėmė ir toliau pagal TPP vykdomi vertybinių popierių pirkimai.

## 1 intarpas

### Metinėse ataskaitose skelbiama rizikos vertinimo mato pokytis

Nuo 2007 m. ECB savo metinėse ataskaitose skelbė visų ECB portfelių bendrą finansinę riziką, matuojamą kaip finansinės investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklis, taikant 95 procentų patikimumo lygmenį per vienus metus (VaR 95 %). Kaip paskelbta 2016 m. ataskaitose, 2016 m. gruodžio 31 d. bendra finansinė rizika buvo 10,6 mlrd. eurų.

Per pastaruosius metus ECB patobulino savo rizikos modelių sistemą. Štai keletas iš pokyčių:

- kaip pagrindinį matą skaičiuojant riziką, dabar ECB naudoja tikėtino vertės stygiaus rodiklį ir 99 procentų patikimumo lygmenį; kiti rizikos matai ir patikimumo lygmenys naudojami kaip papildomos informacijos šaltiniai;
- be jau vertinamos finansinės rizikos, skaičiuojama ir apskaitinė rizika. Pagal finansinės rizikos modelį, apskaičiuojant riziką perkainojimo sąskaitos nelaikomos rezervu, o pagal apskaitinės rizikos modelį, taikant galiojančius apskaitos reikalavimus apskaičiuojant rizikos įverčius perkainojimo sąskaitos laikomos rezervu. Taigi atskleidžiami du skirtingi požiūriai į riziką: pagal finansinį rizikos metodą atsižvelgiama į rizikos poveikį ECB grynajam nuosavam kapitalui, o pagal apskaitinės rizikos metodą vertinamas rizikos poveikis ECB pelno (nuostolio) ataskaitai.

Metinių finansinių ataskaitų atveju, laikoma, kad apskaitinės rizikos metodas yra tinkamesnis, nes jis geriau atskleidžia rizikos mastą pagal jos poveikį apskaitos rezultatams. Todėl nuo šiol ECB metinėse finansinėse ataskaitose skelbiama nebe finansinės investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklis, taikant 95 procentų patikimumo lygmenį, o apskaitinė rizika, įvertinta pagal tikėtino vertės stygiaus rodiklį ir 99 procentų patikimumo lygmenį. Šiuo pokyčiu taip pat siekiama, kad paskelbti duomenys, vidaus rizikos modeliai ir atskaitomybės metodas būtų tarpusavyje suderinti.

Priklausomai nuo ECB perkainojimo sąskaitų dydžio, riziką apskaičiavus pagal šiuos du rodiklius, gauti rizikos įverčiai gali labai skirtis savo dydžiu ir sudėtimi. Skaičiuojant finansinės rizikos rodiklį ir naudojant tą patį rizikos matą ir patikimumo lygmenį, gaunami didesni rizikos įverčiai, dominuoja didelė rinkos rizika, susijusi su auksu ir užsienio atsargomis. Šioms pozicijoms yra skirtos didelės

<sup>12</sup> Daugiau informacijos apie rizikos modeliavimą pateikiama „[The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations](#)“, ECB, 2015 m. liepos mėn.



perkainojimo sąskaitos, todėl pagal apskaitinės rizikos rodiklį gaunami mažesni rizikos įverčiai, o riziką labiausiai skatina galimi su kredito rizika susiję atvejai.

Dėl perėjimo nuo finansinės investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklio ir 95 procentų patikimumo lygmens prie apskaitinės rizikos, įvertintos pagal tikėtino vertės stygiaus rodiklį ir 99 procentų patikimumo lygmenį, 2017 m. metinėse finansinėse ataskaitose nominalieji rizikos įverčiai yra didesni (žr. 1 lentelę). Taip įvyko todėl, kad dėl pasirinkto aukštesnio patikimumo lygmens (99 % vietoj 95 %) padidėjęs rizikos įvertis ir konservatyvesnis rizikos matas (tikėtinas vertės stygius vietoj investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklio) visiškai kompensuoja rizikos įverčio sumažėjimą dėl to, jei perkainojimo sąskaitos būtų laikomos rezervu.

### 1 lentelė

Finansinės investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklis ir 95 procentų patikimumo lygmuo bei apskaitinė rizika, įvertinta pagal tikėtino vertės stygiaus rodiklį ir 99 procentų patikimumo lygmenį, 2017 m. gruodžio 31 d. (mlrd. eurų).

Finansinės investicijų vertės pokyčio rizikos rodiklis ir 95 procentų patikimumo lygmuo	Apskaitinė rizika, įvertinta pagal tikėtino vertės stygiaus rodiklį taikant 99 procentų patikimumo lygmenį
8,6	10,6



#### Kredito rizika

**Kredito rizika kyla dėl ECB pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių portfelių, nuosavų lėšų eurais portfelio ir turimų užsienio atsargų.** Nors pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai vertinami amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu, o jų kaina, jei prekyba nevyksta, dėl kredito kokybės vertinimo pasikeitimo nesikeičia, jie vis tiek susiję su kredito įsipareigojimų neįvykdymo rizika. Nuosavos lėšos eurais ir užsienio atsargos vertinamos rinkos kaina, todėl joms kyla kredito kokybės vertinimo pasikeitimo ir kredito įsipareigojimų neįvykdymo rizika. Dėl 2017 m. toliau pagal turto pirkimo programą vykdytų pirkimų ECB kredito rizika, palyginti su ankstesniais metais, padidėjo.

Kredito rizika mažinama daugiausia taikant tinkamumo kriterijus, deramo tikrinimo procedūras ir apribojimus (skiriasi pagal portfelius).



#### Užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika

**Užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika kyla dėl ECB turimos užsienio valiutos ir aukso.** Eurui pabrangus JAV dolerio atžvilgiu, šių atsargų likučiai perkainojimo sąskaitose sumažėjo, todėl pagal apskaitinės rizikos metodą įvertinta valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika, palyginti su ankstesniais metais, padidėjo.

Atsižvelgiant į šio turto vaidmenį vykdančią politiką, ECB neapsidraudžia nuo atitinkamos užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizikos. Šios rizikos mažinamos atsargas laikant įvairiomis valiutomis ir auksu bei turint perkainojimo sąskaitų.



#### Palūkanų normos rizika

**Didžioji ECB užsienio atsargų ir nuosavų lėšų eurais investuojama į fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius, todėl, jei šie vertybiniai popieriai yra vertinami rinkos kaina, kyla rinkos palūkanų normos rizika.** ECB turimos užsienio atsargos daugiausia investuojamos į palyginti trumpos trukmės turtą (žr. 6 pav. 3.1 skirsnįje), o nuosavų lėšų portfelyje esantis turtas paprastai yra ilgesnės trukmės (žr.

8 pav. 3.1 skirsnyje). Palyginti su 2016 m., ši pagal apskaitos metodą įvertinta rizika nepakito.

ECB rinkos palūkanų normos rizika mažinama taikant turto išskaidymo politiką ir per perkainojimo sąskaitas.

**Be to, ECB susiduria su palūkanų normų rizika, kylančia dėl neatitikimo tarp palūkanų, gautų už jo turta, ir palūkanų, sumokėtų už įsipareigojimus.** Tai turi įtakos jo grynosioms palūkanų pajamoms. Ši rizika nėra tiesiogiai siejama su konkrečiu portfeliu. Ji siejama su viso ECB balanso struktūra, ypač su turto ir įsipareigojimų terminų bei pajamingumo neatitikimais. ECB stebi šią riziką, atlikdamas ECB pelningumo ateities perspektyvų analizę. Ji rodo, kad ir ateinančiais metais ECB turėtų gauti grynujų palūkanų pajamų, nepaisant to, kad ECB balanse vis daugiau mažo pajamingumo ir ilgos trukmės pinigų politikos tikslais įgyto turto.

Šios rūšies rizika valdoma, taikant turto išskaidymo politiką. Be to, ją švelnina ir tai, kad ECB balanse yra ir neatlygintų įsipareigojimų.

## 4.2 Operacinė rizika

ECB operacinės rizikos<sup>13</sup> valdymas apima visą **nefinansinę riziką**.



Operacinės rizikos valdymas yra neatskiriama valdymo struktūros ir valdymo procesų dalis

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už ECB operacinės rizikos valdymo politiką ir sistemą ir jas tvirtina. Operacinės rizikos komitetas padeda Vykdomajai valdybai vykdyti operacinės rizikos valdymo priežiūros funkciją. **Operacinės rizikos valdymas yra neatskiriama ECB valdymo struktūros ir valdymo procesų dalis**<sup>14</sup>.

Pagrindinis ECB operacinės rizikos valdymo sistemos tikslas yra **padėti užtikrinti, kad ECB galėtų įvykdyti savo misiją ir pasiekti nustatytus tikslus, ir apsisaugoti nuo gero vardo ir kito turto praradimo, netinkamo naudojimo ar žalos geram vardui ir kitam turtui**. Pagal operacinės rizikos valdymo sistemą, kiekvienas veiklos padalinys pats yra atsakingas už savo operacinės rizikos ir įvykių nustatymą ir įvertinimą, reagavimą į juos, informavimą apie juos bei jų stebėseną ir kontrolę. Atsižvelgiant į tai, ECB rizikos toleravimo strategijoje pateikiamos gairės dėl atsako į riziką strategijų ir rizikos priimtumo procedūrų. Ši strategija susieta su 5 x 5 formato rizikos matrica, kuri pagrįsta rizikos poveikio ir tikimybės vertinimo skalėmis (taikant kiekybinius ir kokybinius kriterijus).

**ECB susiduria su vis sudėtingesnėmis grėsmėmis**, kasdienė banko vykdoma veikla susijusi su įvairiomis operacinės rizikos rūšimis. Pagrindinės sritys, keliančios ECB susirūpinimą, yra šios: informacijos saugumo rizika (pvz., kibernetinės grėsmės), su IT susijusi rizika, su patalpų ir fiziniu saugumu susijusi rizika. Todėl

<sup>13</sup> Operacinė rizika apibrėžiama kaip rizika patirti žmonių, netinkamų ar sutrikusių vidaus valdymo ir veiklos procesų, sistemų, nuo kurių priklauso procesai, sutrikimų arba išorės įvykių (pvz., stichinių nelaimių ar išorinių užpuolimų) neigiamą poveikį finansams, veiklai ar reputacijai.

<sup>14</sup> Daugiau informacijos apie operacinės rizikos valdymą pateikta **ECB interneto svetainės** dalyse apie išorės ir vidaus kontrolės lygmenis.

ECB įdiegė procesus, kurie palengvintų nuolatinį ir veiksmingą banko operacinės rizikos valdymą ir integruotą su rizika susijusią informaciją į sprendimų priėmimo procesą. Be to, siekiant užtikrinti kritinės svarbos funkcijų tęstinumą bet kokių sutrikimų atveju, buvo parengti veiklos tęstinumo planai.

# ECB finansinės ataskaitos

## 2017 m. gruodžio 31 d. balansas

TURTAS	Pastabos Nr.	2017 (eurais)	2016 (eurais)
<b>Auksas ir gautinas auksas</b>	1	17 558 411 241	17 820 761 460
<b>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	2		
Iš TVF gautinos lėšos	2.1	670 290 069	716 225 836
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	2.2	43 760 643 939	50 420 927 403
		<b>44 430 934 008</b>	<b>51 137 153 239</b>
<b>Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	2.2	<b>3 711 569 259</b>	<b>2 472 936 063</b>
<b>Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	3	<b>143 315 512</b>	<b>98 603 066</b>
<b>Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais</b>	4		
Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai	4.1	228 386 260 874	160 815 274 667
<b>Vidinės Eurosistemos pretenzijos</b>	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje	5.1	93 657 169 470	90 097 085 330
<b>Kitas turtas</b>	6		
Ilgalaikis materialusis ir nematerialusis turtas	6.1	1 196 018 177	1 239 325 587
Kitas finansinis turtas	6.2	20 502 633 142	20 618 929 223
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai	6.3	451 129 972	839 030 321
Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos	6.4	2 597 290 354	2 045 522 937
Kitas įvairus turtas	6.5	1 527 699 142	1 799 777 235
		<b>26 274 770 787</b>	<b>26 542 585 303</b>
<b>Visas turtas</b>		<b>414 162 431 151</b>	<b>348 984 399 128</b>

<b>ĮSIPAREIGOJIMAI</b>	<b>Pastabos Nr.</b>	<b>2017 (eurais)</b>	<b>2016 (eurais)</b>
<b>Banknotai apyvartoje</b>	7	93 657 169 470	90 097 085 330
<b>Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	8	1 060 813 972	1 851 610 500
<b>Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais</b>	9		
Kiti įsipareigojimai	9.1	1 150 056 196	1 060 000 000
<b>Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais</b>	10	19 549 390 872	16 730 644 177
<b>Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai</b>	11		
Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas	11.1	40 792 608 418	40 792 608 418
Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai	11.2	217 751 769 550	151 201 250 612
		<b>258 544 377 968</b>	<b>191 993 859 030</b>
<b>Kiti įsipareigojimai</b>	12		
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai	12.1	431 115 965	660 781 618
Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos	12.2	76 283 568	69 045 958
Kiti įvairūs įsipareigojimai	12.3	1 063 113 810	1 255 559 836
		<b>1 570 513 343</b>	<b>1 985 387 412</b>
<b>Atidėjiniai</b>	13	<b>7 669 798 641</b>	<b>7 706 359 686</b>
<b>Perkainojimo sąskaitos</b>	14	<b>21 945 472 247</b>	<b>28 626 267 808</b>
<b>Kapitalas ir rezervai</b>	15		
Kapitalas	15.1	7 740 076 935	7 740 076 935
<b>Metų pelnas</b>		<b>1 274 761 507</b>	<b>1 193 108 250</b>
<b>Visi įsipareigojimai</b>		<b>414 162 431 151</b>	<b>348 984 399 128</b>

## 2017 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita

	Pastabos Nr.	2017 (eurais)	2016 (eurais)
Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų	22.1	534 161 570	370 441 770
Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje	22.2	0	8 920 896
Kitos palūkanų pajamos	22.4	1 527 294 605	1 604 648 023
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>2 061 456 175</i>	<i>1 984 010 689</i>
Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų	22.3	0	(3 611 845)
Kitos palūkanų išlaidos	22.4	(249 812 879)	(332 020 205)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(249 812 879)</i>	<i>(335 632 050)</i>
<b>Grynosios palūkanų pajamos</b>	<b>22</b>	<b>1 811 643 296</b>	<b>1 648 378 639</b>
Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	23	161 069 043	224 541 742
Finansinio turto ir pozicijų nurašymai	24	(105 133 331)	(148 172 010)
Pervedimai į atidėjinius užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms ir iš jų		0	0
<b>Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikoms rezultatas</b>		<b>55 935 712</b>	<b>76 369 732</b>
<b>Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)</b>	<b>25</b>	<b>440 069 889</b>	<b>371 322 769</b>
<b>Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse</b>	<b>26</b>	<b>1 181 547</b>	<b>869 976</b>
<b>Kitos pajamos</b>	<b>27</b>	<b>51 815 338</b>	<b>50 000 263</b>
<b>Visos grynosios pajamos</b>		<b>2 360 645 782</b>	<b>2 146 941 379</b>
Personalo išlaikymo išlaidos	28	(535 251 909)	(466 540 231)
Administracinės išlaidos	29	(463 232 194)	(414 207 622)
Ilgalaikio materialiojo ir nematerialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(66 722 125)	(64 769 605)
Banknotų gamybos paslaugos	30	(9 478 047)	(8 315 671)
Kitos išlaidos	31	(11 200 000)	0
<b>Metų pelnas</b>		<b>1 274 761 507</b>	<b>1 193 108 250</b>

2018 m. vasario 13 d., Frankfurtas prie Maino

Europos Centrinis Bankas

Mario Draghi  
Pirmininkas

## Apskaitos politika<sup>15</sup>

### Finansinių ataskaitų forma ir pateikimas

ECB finansinės ataskaitos parengtos, laikantis toliau aprašytos apskaitos politikos<sup>16</sup>, pagal kurią, ECB valdančiosios tarybos vertinimu, užtikrinamas teisingas finansinių ataskaitų pateikimas, kartu atskleidžiamas ir centrinio banko veiklos pobūdis.

### Apskaitos principai

Vadovautasi šiais apskaitos principais: ekonominės realybės ir skaidrumo, atsargumo, įvykių po balanso pripažinimo, reikšmingumo, veiklos tęstinumo, kaupimo, nuoseklumo ir palyginamumo.

### Turto ir įsipareigojimų pripažinimas

Turtas arba įsipareigojimai balanse pripažįstami tik tada, kai tikėtina, kad ECB gaus ar perleis visą susijusią būsimą ekonominę naudą, prisiims iš esmės visą su juo susijusią riziką ir gaus visus susijusius atlygius, ir kai turto kainą arba vertę ar įsipareigojimų sumą galima patikimai įvertinti.

### Apskaitos pagrindas

Ataskaitos parengtos, remiantis įsigijimo verte, pakoreguota pagal apyvartinių vertybinių popierių (išskyrus pinigų politikos tikslais laikomus vertybinius popierius), aukso ir viso kito balansinio bei nebalansinio turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta rinkos vertę.

Finansinio turto ir įsipareigojimų sandoriai į apskaitą įtraukiami, taikant atsiskaitymo dienos metodą.

Išskyrus neatidėliotinus vertybinių popierių sandorius, finansinių priemonių užsienio valiuta sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose sandorio sudarymo dieną. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami ir sandoriai parodomi balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos

<sup>15</sup> ECB apskaitos politika išsamiai aptariama 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35) (OL L 347, 2016 12 20, p. 1), su pakeitimais. Siekiant užtikrinti suderintą Eurosistemos operacijų apskaitą ir finansinę atskaitomybę, Sprendimas pagrįstas 2016 m. lapkričio 3 d. ECB gairėmis (ES) 2016/2249 dėl Europos centrinių bankų sistemos apskaitos ir finansinės atskaitomybės teisinio pagrindo (ECB/2016/34) (OL L 347, 2016 12 20, p. 37).

<sup>16</sup> Tokia politika (ji yra reguliariai peržiūrima ir atnaujinama, jeigu manoma, kad tikslinga) atitinka ECBS statuto 26 straipsnio 4 dalies nuostatas. Pagal šio straipsnio nuostatas reikalaujama suderinto požiūrio į taisykles, reglamentuojančias Eurosistemos operacijų apskaitą ir finansinę atskaitomybę.

grynajai užsienio valiutos pozicijai sandorio sudarymo dieną ir tą pačią dieną apskaičiuojami dėl pardavimų susidarę realizuoti rezultatai. Su finansinėmis priemonėmis užsienio valiuta susijusios sukauptos palūkanos, premijos ir nuolaidos apskaičiuojamos ir į apskaitą įrašomos kasdien, taip pat šios sukauptos sumos kasdien daro įtaką užsienio valiutos pozicijai.

## Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta

Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta perskaičiuojami į eurus pagal balanso dienos užsienio valiutos kursą. Pajamos ir išlaidos perskaičiuojamos pagal jų įrašymo į apskaitą dienos užsienio valiutos kursą. Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta, įskaitant balansines ir nebalansines priemones, perkainojami atskirai pagal kiekvieną valiutą.

Turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta perkainojimas pagal rinkos kainas apskaitoje parodomas atskirai nuo perkainojimo pagal užsienio valiutos kursą.

Auksas vertinamas balanso dieną buvusia rinkos kaina. Perkainojant auksą, neišskiriama aukso kainos ir užsienio valiutos kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos aukso kainą eurai. Ji 2017 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais perskaičiuota pagal euro ir JAV dolerio 2017 m. gruodžio 29 d. kursą.

Specialiosios skolinimosi teisės (SST) apibrėžiamos kaip valiutų krepšelis, o jų vertė apskaičiuota kaip penkių pagrindinių valiutų (JAV dolerio, euro, Kinijos ženminbi juanio, Japonijos jenos ir svaro sterlingų) kursų svertinė suma. ECB turimos SST perskaičiuotos į eurus pagal euro ir SST 2017 m. gruodžio 29 d. kursą.

## Vertybiniai popieriai

### *Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai*

Šiuo metu pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai įtraukiami į apskaitą amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu.

### *Kiti vertybiniai popieriai*

Apyvartiniai vertybiniai popieriai (kiti nei pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai) ir panašūs aktyvai vertinami balanso dienos vidutinėmis rinkos kainomis arba taikant atitinkamą pajamingumo kreivę pagal kiekvieną vertybinį popierių atskirai. Su vertybiniais popieriais susiję pasirinkimo sandoriai vertinimo tikslais nėra atskiriami. 2017 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiems metams buvo naudojamos 2017 m. gruodžio 29 d. vidutinės rinkos kainos. Nelikvidūs nuosavybės vertybiniai popieriai ir kitos nuosavybės priemonės, laikomos kaip nuolatinė investicija, vertinami savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu.



## Pajamų pripažinimas

Pajamos ir išlaidos pripažįstamos tuo laikotarpiu, kuriuo buvo uždirbtos arba patirtos<sup>17</sup>. Iš užsienio valiutos, aukso ir vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotosios pajamos ir išlaidos įtraukiamos į pelno (nuostolio) ataskaitą. Tokios realizuotosios pajamos ir išlaidos skaičiuojamos atsižvelgiant į atitinkamo turto vidurkinę kainą.

Nerealizuotasis prieaugis nėra pripažįstamas pajamomis, o pervedamas tiesiogiai į perkainojimo sąskaitą.

Nerealizuotieji nuostoliai metų pabaigoje įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą, jei jie viršija ankstesnį perkainojimo prieaugį, įrašytą į atitinkamą perkainojimo sąskaitą. Nerealizuotasis nuostolis, patirtas dėl atskiro vertybinio popieriaus, atskiros valiutos ar aukso, nedengiamas kitų vertybinių popierių, valiutų ar aukso nerealizuotuoju prieaugiu. Jei susidaręs kurio nors straipsnio nerealizuotasis nuostolis buvo įtrauktas į pelno (nuostolio) ataskaitą, šio straipsnio vidurkinė kaina sumažinama iki valiutų kurso ir (arba) rinkos kainos buvusių metų pabaigoje. Palūkanų normų apsikeitimo sandorių nerealizuotasis nuostolis, kuris metų pabaigoje įtraukiamas į pelno (nuostolio) ataskaitą, amortizuojamas paskesniais metais.

Nuostoliai dėl vertės sumažėjimo įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą ir nėra panaikinami paskesniais metais, nebent vertė padidėja, o tą padidėjimą galima susieti su pastebimu įvykiu, įvykusi po to, kai vertės sumažėjimas buvo pirmą kartą įtrauktas į apskaitą.

Vertybinių popierių premijos ar nuolaidos amortizuojamos per sutartinį laikotarpį, likusį iki vertybinių popierių išpirkimo.

## Grįžtamieji sandoriai

Grįžtamieji sandoriai yra operacijos, kurias atlikdamas ECB perka arba parduoda turtą sudarydamas atpirkimo sandorį arba vykdo įkaitu užtikrintas kredito operacijas.

Atpirkimo skolinimosi sandorių atveju vertybiniai popieriai parduodami už pinigines lėšas, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje atpirkti juos iš sandorio šalies už sutartą kainą. Atpirkimo skolinimosi sandoriai rodomi kaip įkaitu užtikrintas indėlis balanso įsipareigojimų dalyje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo investavimo sandorių atveju vertybiniai popieriai įsigijami už pinigines lėšas, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje parduoti juos sandorio šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai parodyti kaip įkaitu užtikrintos paskolos balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio.

<sup>17</sup> Administracinėms sukauptoms sumoms ir atidėjiniams sudaryti taikoma 100 000 eurų minimali riba.

Grįžtamieji sandoriai (įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius), sudaryti pagal specializuotos įstaigos siūlomą programą, balanse parodomi tik tada, jeigu į ECB sąskaitą pervedamas piniginis įkaitas, kuris vėliau neinvestuojamas.

## Nebalansinės priemonės

Valiutos priemonės, būtent išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai, valiutų apsisikeitimo sandorių išankstinės dalys ir kitos valiutos priemonės, pagal kurias viena valiuta keičiama į kitą valiutą tam tikrą dieną ateityje, įtraukiamos į grynąją užsienio valiutos poziciją, siekiant apskaičiuoti su operacijomis užsienio valiuta susijusias pajamas ir išlaidas.

Palūkanų normų priemonės perkainojamos atskirai pagal kiekvieną priemonę. Galiojančių palūkanų normų ateities sandorių ir palūkanų normų apsisikeitimo sandorių, už kuriuos atsiskaitoma per pagrindinę sandorio šalį, kasdieniai kintamosios maržos pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje. Išankstinius vertybinių popierių sandorius ir palūkanų normų apsisikeitimo sandorius, už kuriuos nėra atsiskaitoma per pagrindinę sandorio šalį, ECB vertina taikydamas visuotinai priimtus vertinimo metodus ir rinkoje galiojusias kainas, palūkanų normas ir diskonto normas, taikytinas laikotarpiui nuo atsiskaitymo pagal sandorį iki vertinimo dienos.

## Įvykiai po balanso

Turto ir įsipareigojimų vertė tikslinama dėl įvykių, kurie pasireiškė laikotarpiu tarp metų balanso dienos ir dienos, kai Vykdomoji valdyba suteikia leidimą ECB metines finansines ataskaitas teikti Valdančiajai tarybai tvirtinti, jeigu tokie įvykiai daro reikšmingą įtaką turto ir įsipareigojimų būklei balanso dieną.

Svarbūs įvykiai po balanso, nedarantys įtakos turto ir įsipareigojimų būklei balanso dieną, atskleidžiami pastabose.

## Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai

Vidiniai ECBS likučiai susidaro daugiausia dėl tarptautinių mokėjimų ES viduje, kurie vykdomi centrinio banko pinigais eurais. Didžiąją šių operacijų dalį inicijuoja privatūs subjektai (kredito įstaigos, bendrovės ir privatūs asmenys). Mokėjimai atliekami per sistemą TARGET2 – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą. Dėl jų ES centrinių bankų sąskaitose, esančiose sistemoje TARGET2, susidaro abipusiai likučiai. Šie abipusiai likučiai kasdien yra dengiami tarpusavyje ir tada priskiriami ECB, kiekvienam nacionaliniam centriniam bankui paliekant vieną grynąją poziciją tik ECB atžvilgiu. ECB per sistemą TARGET2 atlikti mokėjimai taip pat daro poveikį tai vienai kiekvieno nacionalinio centrinio banko grynajai pozicijai. ECB apskaitos sistemoje šios pozicijos rodo kiekvieno nacionalinio centrinio banko grynąją pretenziją ar įsipareigojimą visai ECBS. Ir euro zonos NCB vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę sistemoje

TARGET2 ECB atžvilgiu, ir kiti vidiniai Eurosistemos likučiai eurais (pvz., tarpinis pelno paskirstymas NCB) ECB balanse atskleidžiami kaip atskira turto ar įsipareigojimų grynoji pozicija ir parodyti straipsnyje *Kitos vidinės Eurosistemos grynosios pretenzijos* arba *Kiti vidiniai Eurosistemos grynėji įsipareigojimai*. Ne euro zonos NCB vidiniai ECBS likučiai ECB atžvilgiu, atsiradę dėl jų dalyvavimo sistemoje TARGET2<sup>18</sup>, parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*.

Vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje, kaip atskiras turtas grynąja jo verte įtraukiami į straipsnį *Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

Vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę dėl prie Eurosistemos prisijungusių NCB į ECB pervestų užsienio atsargų, išreikšti eurais ir parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas*.

## Ilgalaikiam turtui taikomi reikalavimai

Ilgalaikis turtas, įskaitant nematerialųjį turtą, bet išskyrus žemę ir meno kūrinius, parodomas įsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu. Žemė ir meno kūriniai parodomi įsigijimo verte. Pagrindinis ECB pastatas parodomas įsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu, pritaikius vertės sumažėjimą. Pagrindinio ECB pastato nusidėvėjimui skaičiuoti jo įsigijimo vertė paskirstyta į atitinkamas dalis, kurios bus nudėvimos per nustatytą jų naudingo tarnavimo laikotarpį. Nusidėvėjimas skaičiuojamas taikant tiesinį metodą per numatytą turto naudingo tarnavimo laikotarpį, pradedant kitu ketvirčiu po to, kai turtas perduotas naudoti. Nustatyti tokie pagrindinių turto grupių naudingo tarnavimo laikotarpiai:

Pastatai	20, 25 arba 50 metų
Įranga pastatuose	10 arba 15 metų
Techninė įranga	4, 10 arba 15 metų
Kompiuteriai, susijusi kompiuterinė ir programinė įranga, transporto priemonės	4 metai
Baldai	10 metų

Dabartinių ECB nuomojamų patalpų kapitalizuotų remonto išlaidų nusidėvėjimo laikotarpis pakoreguotas atsižvelgiant į visus įvykius, turinčius įtakos numatytam šio turto naudingo tarnavimo laikotarpiui.

Nuo 2017 m. ECB atlieka savo pagrindinio pastato kasmetinį vertės sumažėjimo įvertinimo testą pagal 36-ąjį tarptautinį apskaitos standartą „Turto nuvertėjimas“. Jeigu kuris nors vertės sumažėjimo rodiklis rodo, kad pagrindinio pastato vertė gali būti sumažėjusi, apskaičiuojama atsiperkamoji vertė. Nuostoliai dėl vertės sumažėjimo parodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje, jeigu atsiperkamoji vertė yra mažesnė už grynąją balansinę vertę.

<sup>18</sup> 2017 m. gruodžio 31 d. sistemoje TARGET2 dalyvavo šie ne euro zonos NCB: *Българска народна банка* (Bulgarijos nacionalinis bankas), *Danmarks Nationalbank*, *Hrvatska narodna banka*, *Narodowy Bank Polski* ir *Banca Națională a României*.

Mažiau kaip 10 000 eurų kainavęs ilgalaikis turtas nurašomas įsigijimo metais.

Pripažinimo ilgalaikiu turtu kriterijus atitinkantis, bet dar nebaigtas statyti ar plėtoti turtas rodomas straipsnyje *Nebaigta statyba*. Į atitinkamo ilgalaikio turto straipsnį tokio turto įsigijimo vertė perkeliama perdavus jį naudoti.

## ECB išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, kitos ilgalaikės išmokos ir išėtinės išmokos

ECB savo tarnautojams ir Vykdomosios valdybos nariams, taip pat ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams taiko apibrėžtų išmokų planą.

Tarnautojų pensijų planas finansuojamas turtu, laikomu ilgalaikiame išmokų tarnautojams fonde. ECB ir jo tarnautojų privalomosios įmokos yra rodomos plano apibrėžtų išmokų dalyje. Tarnautojai gali savanoriškai mokėti papildomas įmokas pagal apibrėžtų įmokų planą, pagal kurį būtų galima teikti papildomų išmokų<sup>19</sup>. Šios papildomos išmokos nustatomos pagal savanoriškų įmokų sumą ir grąžą, gautą investavus šias įmokas.

ECB vykdomosios valdybos narių ir ECB įdarbintų Priežiūros valdybos narių išmokoms, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitoms ilgalaikėms išmokoms taikomas įmokomis nepadengtų pensinių išmokų planas. Tarnautojų atveju įmokomis nepadengtų išmokų planas taikomas išmokoms, pasibaigus tarnautojų darbo santykiams, išskyrus pensijas, ir kitoms ilgalaikėms ir išėtinėms išmokoms.

## Grynieji apibrėžtų išmokų įsipareigojimai

Su apibrėžtų išmokų planais, įskaitant kitas ilgalaikes išmokas ir išėtines išmokas, susiję įsipareigojimai parodyti balanso straipsnyje *Kiti įsipareigojimai*, apskaičiuojami kaip apibrėžtų išmokų įsipareigojimų dabartinės vertės balanso dieną ir pensijų plano turto, skirto įsipareigojimams padengti, tikrosios vertės skirtumas.

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimus kasmet apskaičiuoja nepriklausomi aktuarai pagal planuojamo sąlyginio vieneto metodą. Dabartinė apibrėžtų išmokų įsipareigojimų vertė apskaičiuojama diskontuojant numatomus būsimojus pinigų srautus, taikant balanso dieną galiojusias rinkos palūkanų normas, nustatytas pagal eurus išreikštų aukštos kokybės įmonių obligacijų, kurių išpirkimo terminas atitinka įsipareigojimų terminą, rinkos pajamingumą.

Aktuarinis pelnas (nuostolis) gali susidaryti dėl tikslinimų, kai tikrasis rezultatas skiriasi nuo ankstesnių aktuarinių prielaidų, ir aktuarinių prielaidų pokyčių.

<sup>19</sup> Tarnautojas už sukauptas savanoriškų įmokų lėšas išėjimo į pensiją metu gali įgyti papildomą pensiją. Nuo to momento ši pensija įtraukiama į apibrėžtų išmokų įsipareigojimus.

## Grynųjų apibrėžtų išmokų išlaidos

Grynųjų apibrėžtų išmokų išlaidos padalytos į sudedamąsias dalis, parodytas pelno (nuostolio) ataskaitoje, o išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervalinimo rezultatas parodytas balanso straipsnyje *Perkainojimo sąskaitos*.

Grynąją sumą, parodytą pelno (nuostolio) ataskaitoje, sudaro:

- a) einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė;
- b) ankstesniais metais gautų tarnybos paslaugų vertės korekcijos, atsiradusios dėl plano pakeitimo;
- c) grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus, apskaičiuotos taikant diskonto normas;
- d) visų pervalinimų, susijusių su kitomis ilgalaikėmis išmokomis ir ilgalaikėmis išėitinėmis išmokomis, jei tokių yra, suma.

Grynąją sumą, parodytą straipsnyje *Perkainojimo sąskaitos*, sudaro:

- a) aktuarinis pelnas (nuostolis), susijęs su apibrėžtų išmokų įsipareigojimais;
- b) faktinė pensijų plano turto grąža, neįskaitant sumų, įtrauktų kaip grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus;
- c) bet koks viršutinės turto ribos poveikio pasikeitimas, neįskaitant sumų, įtrauktų kaip grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus.

Kiekvienais metais nepriklausomi aktuarai įvertina šias sumas, kad apskaičiuotų, kokią įsipareigojimų sumą įrašyti į finansinę ataskaitą.

## Banknotai apyvartoje

ECB ir euro zonos NCB, kartu sudarantys Eurosistemą, leidžia eurų banknotus<sup>20</sup>. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą<sup>21</sup>.

ECB paskirta 8 % visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės, kuri balanse parodyta įsipareigojimų dalies straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB tenkanti dalis visoje eurų banknotų emisijoje užtikrinama pretenzijomis NCB. Šios palūkanas

<sup>20</sup> 2010 m. gruodžio 13 d. ECB sprendimas dėl eurų banknotų emisijos (nauja redakcija) (ECB/2010/29) (2011/67/EU), OL L 35, 2011 2 9, p. 26, su pakeitimais.

<sup>21</sup> Banknotų paskirstymo raktas – tai procentinės dalys, apskaičiuotos atsižvelgiant į ECB dalį visoje eurų banknotų emisijoje ir taikant pasirašyto kapitalo raktą NCB dalims visoje eurų banknotų emisijoje.

uždirbančios pretenzijos<sup>22</sup> parodytos straipsnio dalyje *Vidinės Eurosistemos pretenzijos: pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Su šiomis pretenzijomis susijusios palūkanų pajamos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje *Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje*.

## Tarpinis pelno paskirstymas

Suma, lygi ECB pajamų iš eurų banknotų apyvartoje ir iš pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių, įsigytų pagal a) VPRP, b) trečiąją POPP, c) TUVPPP ir d) VSPP, sumai, paskirstoma kitų metų sausio mėn. kaip tarpinis pelnas, jei ECB valdančioji taryba nenusprendžia kitaip<sup>23</sup>. Paskirstoma visa suma, nebent ji yra didesnė negu tų metų ECB grynasis pelnas arba Valdančioji taryba priima sprendimą šias pajamas pervesti į atidėjinius, susijusius su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikomis. Valdančioji taryba taip pat gali nuspręsti sumažinti sausio mėn. paskirstomą pajamų iš apyvartoje cirkuliuojančių banknotų sumą ECB patirtomis išlaidomis, susijusiomis su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

## Kitos sritys

Pagal ECBS statuto 27 straipsnį ir remiantis Valdančiosios tarybos rekomendacija, ES Taryba pritarė *Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* (Štutgartas, Vokietijos Federacinė Respublika) paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems metams – iki 2017 finansinių metų pabaigos.

<sup>22</sup> 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendimas (ES) 2016/2248 dėl valstybių narių, kurių valiuta euro, nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo (ECB/2016/36), OL L 347, 2016 12 20, p. 26.

<sup>23</sup> 2014 m. gruodžio 15 d. ECB sprendimas (ES) 2015/298 dėl tarpinio Europos Centrinio Banko pajamų paskirstymo (nauja redakcija) (ECB/2014/57), OL L 53, 2015 2 25, p. 24.

## Pastabos dėl balanso

### 1 Auksas ir gautinas auksas

2017 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 16 229 522 uncijas<sup>24</sup> grynojo aukso. 2017 m. su aukso susijusių sandorių sudaryta nebuvo, todėl, palyginti su 2016 m. gruodžio 31 d., ECB turimo aukso kiekis nepasikeitė. ECB turimo grynojo aukso vertė eurais sumažėjo dėl sumažėjusios aukso kainos eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta* bei 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*).

### 2 Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta

#### 2.1 Iš TVF gautinos lėšos

Šis turtas – tai 2017 m. gruodžio 31 d. ECB turėtos SST. Jis susidaro pagal dvišalį susitarimą su TVF dėl SST pirkimo ir pardavimo. Pagal jį TVF gali ECB vardu susitarti dėl SST pardavimo ar pirkimo už eurus, neperžengdamas nustatytos didžiausios ir mažiausios apimtys. Apskaitoje SST traktuojamos kaip užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*). ECB turimų SST bendra vertė eurais sumažėjo daugiausia dėl 2017 m. euro atžvilgiu atpigusių SST.

#### 2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas bei pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta

Šiuos du straipsnius sudaro likučiai bankų sąskaitose ir paskolos užsienio valiuta bei investicijos į vertybinius popierius, išreikštus JAV doleriais, Japonijos jenomis ir Kinijos ženminbi juaniais:

<sup>24</sup> Tai atitinka 504,8 tonos.

Pretenzijos ne euro zonos rezidentams	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose	6 793 888 796	6 844 526 120	(50 637 324)
Pinigų rinkos indėliai	2 316 566 582	2 005 810 644	310 755 938
Atpirkimo investavimo sandoriai	0	503 747 273	(503 747 273)
Investicijos į vertybinius popierius	34 650 188 561	41 066 843 366	(6 416 654 805)
<b>Iš viso</b>	<b>43 760 643 939</b>	<b>50 420 927 403</b>	<b>(6 660 283 464)</b>

Pretenzijos euro zonos rezidentams	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose	1 022 379	1 211 369	(188 990)
Pinigų rinkos indėliai	2 422 295 400	1 964 182 715	458 112 685
Atpirkimo investavimo sandoriai	1 288 251 480	507 541 979	780 709 501
<b>Iš viso</b>	<b>3 711 569 259</b>	<b>2 472 936 063</b>	<b>1 238 633 196</b>

2017 m. bendros sumos šiuose straipsniuose sumažėjo daugiausia dėl euro atžvilgiu atpigusių JAV dolerio ir Japonijos jenos.

2017 m. gruodžio 31 d. ECB grynosios užsienio valiutų pozicijos<sup>25</sup> buvo tokios:

	2017 (mln. valiutos vienetų)	2016 (mln. valiutos vienetų)
JAV doleriai	46 761	46 759
Japonijos jenos	1 093 563	1 091 844
Kinijos ženminbi juaniai	3 755	0

2017 m. pirmąją pusę ECB įvykdė Valdanciosios tarybos priimtą sprendimą investuoti nedidelę dalį savo užsienio atsargų į Kinijos ženminbi juanus. Investavus pakeista ECB užsienio atsargų sudėtis. ECB pardavė nedidelę dalį savo atsargų JAV doleriais ir visą gautą sumą investavo į Kinijos ženminbi juanus<sup>26</sup>.

### 3 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais

2017 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė 143,3 mln. eurų (2016 m. – 98,6 mln. eurų) likučiai įstaigų, kurios yra euro zonos rezidentės, sąskaitose.

<sup>25</sup> Šias atsargas sudaro turtas, atėmus įsipareigojimus atitinkama užsienio valiuta, kuris yra užsienio valiutos perkainojimo objektas ir kuris įtrauktas į eilutes *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos, Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai* (įsipareigojimų pusėje) bei *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos*, taip pat atsižvelgiant į išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius ir valiutų apsisikeitimo sandorius užsienio valiuta, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Finansinių priemonių užsienio valiuta perkainojimo dėl kainos prieaugis neįtraukiamas.

<sup>26</sup> Žr. 2017 m. birželio 13 d. ECB pranešimą spaudai.



## 4 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais

### 4.1 Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai

2017 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė vertybiniai popieriai, kuriuos ECB įsigijo pagal tris POPP, VPRP, TUVPPP ir VSPP<sup>27</sup>.

Pirkimai pagal pirmąją POPP buvo vykdomi iki 2010 m. birželio 30 d., o antroji POPP baigta 2012 m. spalio 31 d. Valdančioji taryba nusprendė pirkimus pagal VPRP pabaigti nuo 2012 m. rugsėjo 6 d.

2017 m. Euro sistema tęsė vertybinių popierių pirkimus pagal TPP, apimančią trečiąją POPP, TUVPPP, VSPP ir BSPP<sup>28</sup>. Bendra NCB ir ECB vykdytų grynųjų pirkimų pagal TPP suma iki 2017 m. kovo mėn. buvo vidutiniškai 80 mlrd. eurų per mėnesį, o nuo 2017 m. balandžio mėn. iki metų pabaigos – 60 mlrd. eurų per mėnesį. Vadovaujantis 2017 m. spalio mėn. Valdančiosios tarybos sprendimu<sup>29</sup>, šiuos pirkimus ketinama tęsti už 30 mlrd. eurų per mėnesį sumą nuo 2018 m. sausio iki rugsėjo mėn. arba ilgiau, jei bus būtina, tačiau bet koku atveju tol, kol Valdančioji taryba įsitikins, kad infliacijos raida vėl tapo tvari ir atitinka siekį. Be grynųjų pirkimų, bus reinvestuojamos lėšos, gautos iš vertybinių popierių, įsigytų pagal TPP, išpirkimo, suėjus jų terminui.

Pagal visas šias programas įsigyti vertybiniai popieriai vertinami amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vertybiniai popieriai*).

ECB turimų vertybinių popierių amortizuota savikaina, kaip ir rinkos vertė<sup>30</sup> (ji neparodoma balanse, bet pateikiama čia tik dėl palyginimo), buvo tokia:

	2017 (eurais)		2016 (eurais)		Pokytis (eurais)	
	amortizuota savikaina	rinkos vertė	amortizuota savikaina	rinkos vertė	amortizuota savikaina	rinkos vertė
Pirmoji POPP	618 533 956	654 666 968	1 032 305 522	1 098 106 253	(413 771 566)	(443 439 285)
Antroji POPP	385 880 413	421 794 246	690 875 649	743 629 978	(304 995 236)	(321 835 732)
Trečioji POPP	19 732 748 768	19 958 910 843	16 550 442 553	16 730 428 857	3 182 306 215	3 228 481 986
VPRP	6 644 212 912	7 554 660 470	7 470 766 415	8 429 995 853	(826 553 503)	(875 335 383)
TUVPPP	25 014 963 778	25 044 597 490	22 800 124 065	22 786 088 513	2 214 839 713	2 258 508 977
VSPP	175 989 921 047	177 087 513 888	112 270 760 463	112 958 545 591	63 719 160 584	64 128 968 297
<b>Iš viso</b>	<b>228 386 260 874</b>	<b>230 722 143 905</b>	<b>160 815 274 667</b>	<b>162 746 795 045</b>	<b>67 570 986 207</b>	<b>67 975 348 860</b>

<sup>27</sup> ECB pagal bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP) vertybinių popierių neperka.

<sup>28</sup> Daugiau informacijos apie TPP pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).

<sup>29</sup> Žr. **2017 m. spalio 26 d.** ECB pranešimą spaudai.

<sup>30</sup> Nurodytos rinkos vertės yra orientacinės, apskaičiuojamos pagal rinkoje kotiruojamas kainas. Jei kotiruojamų kainų nėra, rinkos kainos apskaičiuojamos taikant Euro sistemos vidinius modelius.

Pagal pirmąją ir antrąją POPP ir VPRP laikomų portfelių amortizuota savikaina sumažėjo dėl išpirkimų.

Valdančioji taryba reguliariai įvertina finansinę riziką, susijusią su pagal visas šias programas įsigytais vertybiniais popieriais.

Vertės sumažėjimo įvertinimo testai atliekami kasmet, remiantis metų pabaigoje turimais duomenimis. Juos tvirtina Valdančioji taryba. Atliekant šiuos testus, atskirai vertinami kiekvienos programos vertės sumažėjimo rodikliai. Kai vertės sumažėjimo rodiklių pasitaikydavo, buvo papildomai tiriama, ar vertės sumažėjimas neturėjo poveikio atitinkamų vertybinių popierių numatomiems pinigų srautams. Remiantis šių metų vertės sumažėjimo įvertinimo testų rezultatais, 2017 m. ECB neįrašė jokių nuostolių, susijusių su pinigų politikos tikslais laikomais vertybiniais popieriais.

## 5 Vidinės Eurosistemos pretenzijos

### 5.1 Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje

Šį straipsnį sudaro ECB pretenzijos euro zonos NCB atžvilgiu dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*). Atlyginimai už šias pretenzijas apskaičiuojami kasdien pagal naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikytą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose<sup>31</sup> (žr. 22.2 pastabą *Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje*).

## 6 Kitas turtas

### 6.1 Ilgalaikis materialusis ir nematerialusis turtas

2017 m. gruodžio 31 d. šį turtą sudarė tokie straipsniai:

<sup>31</sup> Nuo 2016 m. kovo 16 d. Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose taikoma 0,00 % palūkanų norma.

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
<b>Įsigijimo vertė</b>			
Žemė ir pastatai	1 006 108 554	1 011 662 911	(5 554 357)
Įranga pastatuose	221 866 010	221 888 762	(22 752)
Kompiuteriai ir programinė įranga	109 919 236	88 893 887	21 025 349
Įrenginiai, baldai ir transporto priemonės	95 383 187	96 197 706	(814 519)
Nebaigta statyba	3 364 162	3 024 459	339 703
Kitas ilgalaikis turtas	10 082 651	9 713 742	368 909
<b>Visa įsigijimo vertė</b>	<b>1 446 723 800</b>	<b>1 431 381 467</b>	<b>15 342 333</b>
<b>Sukauptas nusidėvėjimas</b>			
Žemė ir pastatai	(95 622 635)	(72 284 513)	(23 338 122)
Įranga pastatuose	(47 644 949)	(31 590 282)	(16 054 667)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(74 188 322)	(57 935 440)	(16 252 882)
Įrenginiai, baldai ir transporto priemonės	(31 856 677)	(29 107 438)	(2 749 239)
Kitas ilgalaikis turtas	(1 393 040)	(1 138 207)	(254 833)
<b>Visas sukauptas nusidėvėjimas</b>	<b>(250 705 623)</b>	<b>(192 055 880)</b>	<b>(58 649 743)</b>
<b>Grynoji likutinė vertė</b>	<b>1 196 018 177</b>	<b>1 239 325 587</b>	<b>(43 307 410)</b>

Pozicijos „Kompiuteriai ir programinė įranga“ vertės grynasis padidėjimas susijęs su investicijomis į serverius, duomenų kaupiklius, darbo tinkle komponentus ir programinę įrangą, skirtus turimai technologinei infrastruktūrai pagerinti.

Metų pabaigoje buvo atliktas ECB pagrindinio pastato vertės sumažėjimo įvertinimo testas ir vertės sumažėjimo nenustatyta.

## 6.2 Kitas finansinis turtas

Šį straipsnį daugiausia sudaro ECB nuosavų lėšų investicijos; jos yra tiesioginis ECB kapitalo, rezervų ir atidėjinių užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms atitinkmuo. Į šį straipsnį taip pat patenka 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, jos į apskaitą įtrauktos įsigijimo verte – 41,8 mln. eurų.

Šį straipsnį sudaro šios dalys:

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose eurais	30 000	30 000	0
Vertybinių popierių eurais	18 416 779 029	19 113 074 101	(696 295 072)
Atpirkimo investavimo sandoriai eurais	2 043 990 172	1 463 994 460	579 995 712
Kitas finansinis turtas	41 833 941	41 830 662	3 279
<b>Iš viso</b>	<b>20 502 633 142</b>	<b>20 618 929 223</b>	<b>(116 296 081)</b>

Šiame straipsnyje parodyta grynoji suma 2017 m. sumažėjo daugiausia dėl sumažėjusios ECB nuosavų lėšų portfelyje laikomų vertybinių popierių, išreikštų eurais, rinkos vertės.

### 6.3 Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai

Didžiąją dalį šiame straipsnyje nurodytos sumos sudaro valiutų apskaitimo sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2017 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 19 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai sudaro 450,3 mln. eurų (2016 m. – 837,4 mln. eurų) ir atsiranda minėtų sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusius užsienio valiutos kursus, palyginus su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal tos pačios dienos atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Nebalansinės priemonės bei Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Šiame straipsnyje parodomi ir galiojusių palūkanų normų apskaitimo sandorių perkainojimo prieaugiai (žr. 18 pastabą *Palūkanų normų apskaitimo sandoriai*).

### 6.4 Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos

2017 m. į šį straipsnį įtrauktos sukauptos vertybinių popierių atkarpos palūkanos, įskaitant nupirktą atkarpą, kurių suma sudarė 2 476,3 mln. eurų (2016 m. – 1 924,5 mln. eurų) (žr. 2.2 pastabą *Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas ir Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta*, 4 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais* ir 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*).

Šiame straipsnyje taip pat parodytos a) iš bendrų Eurosistemos projektų sukauptos pajamos (žr. 27 pastabą *Kitos pajamos*), b) įvairūs išankstiniai mokėjimai ir c) už kitą finansinį turtą sukauptos palūkanų pajamos.

### 6.5 Kiti įvairūs įsipareigojimai

Šį straipsnį daugiausia sudaro sukaupta suma pagal tarpinį ECB pelno paskirstymą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Tarpinis pelno paskirstymas* ir 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai*).

Į jį taip pat įtraukti su valiutų apskaitimo sandoriais ir išankstiniais valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2017 m. gruodžio 31 d., susiję 491,6 mln. eurų (2016 m. – 804,3 mln. eurų) vertės likučiai, kurie susidarė tokių sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginus su jų pradinio pripažinimo apskaitoje verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

## 7 Banknotai apyvartoje

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (8 %) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

## 8 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais

Eurosistemos centriniai bankai, skolindami vertybinius popierius pagal VSPP, įkaitu gali priimti ir grynuosius pinigus, ir nereikalaujama jų reinvestuoti. ECB šias operacijas vykdo per specializuotą įstaigą.

2017 m. gruodžio 31 d. galiojančių VSPP vertybinių popierių skolinimo sandorių, sudarytų su euro zonos kredito įstaigomis, vertė buvo 1,1 mlrd. eurų (2016 m. – 1,9 mlrd. eurų). Kaip įkaitas gauti grynieji pinigai buvo pervesti į sąskaitas, esančias sistemoje TARGET2. Kadangi šie grynieji pinigai metų pabaigoje nebuvo investuoti, minėti sandoriai parodomi balanse (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Grįžtamieji sandoriai*)<sup>32</sup>.

## 9 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais

### 9.1 Kiti įsipareigojimai

Šiame straipsnyje, kurio vertė 1 150,1 mln. eurų (2016 m. – 1 060,0 mln. eurų), parodomi indėliai ar mokėjimai, kuriuos ECB priėmė iš EURO1 ir RT1<sup>33</sup> narių (tiesiogiai arba jų vardu) ir kurie yra naudojami kaip garantijų fondas vykdamas EURO1 atsiskaitymus arba padedant vykdyti RT1 atsiskaitymus.

## 10 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais

2017 m. gruodžio 31 d. didžiąją šio straipsnio dalį sudarė 10,1 mlrd. eurų (2016 m. – 4,1 mlrd. eurų) įsipareigojimas, susijęs su nuolatinio abipusio valiutos apskaitimo susitarimu su Niujorko federalinio rezervo banku. Vadovaudamasi šiuo susitarimu, Federalinio rezervo sistema per apskaitimo sandorius ECB suteikia JAV dolerių. Šiais sandoriais siekiama Eurosistemos sandorių šalims pasiūlyti trumpalaikį finansavimą JAV doleriais. ECB tuo pat metu sudaro kompensacinius apskaitimo sandorius (angl. *back-to-back swap transactions*) su euro zonos NCB, kurie panaudoja suteiktas lėšas vykdydami likvidumą didinančias grįžtamųjų sandorių operacijas su Eurosistemos sandorių šalimis. Dėl kompensacinių apskaitimo sandorių susidaro vidiniai Eurosistemos – tarp ECB ir NCB – likučiai (žr. 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai*). Be to, dėl apskaitimo sandorių, sudarytų su Federalinio rezervo sistema ir euro zonos NCB, susidaro išankstinės pretenzijos ir įsipareigojimai, parodomi nebalansinėse sąskaitose (žr. 19 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*).

<sup>32</sup> Vertybinių popierių skolinimo sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose, jeigu metų pabaigoje nėra juos vykdamas įkaitu pateiktų neinvestuotų grynujų pinigų (žr. 16 pastabą *Vertybinių popierių skolinimo programas*).

<sup>33</sup> EURO1 ir RT1 – ABE CLEARING S.A.S à capital variable (EBA Clearing) valdomos mokėjimų sistemos.

Į šį straipsnį įtraukta ir 6,1 mlrd. eurų suma (2016 m. – 9,5 mlrd. eurų) – tai ne euro zonos centrinių bankų likučiai ECB, susidarę dėl per sistemą TARGET2 įvykdytų sandorių ar jų dalių. Šių likučių sumažėjimą 2017 m. lėmė ne euro zonos rezidentų mokėjimai euro zonos rezidentams.

Kita šio straipsnio dalis yra 3,4 mlrd. eurų (2016 m. – 3,1 mlrd. eurų) vertės galiojantys VSPP vertybinių popierių skolinimo sandoriai, sudaryti su ne euro zonos rezidentais, per kuriuos gautas piniginis įkaitas pervestas į sistemos TARGET2 sąskaitas (žr. 8 pastabą *Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais*).

## 11 Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai

### 11.1 Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos NCB, susidarę dėl jų į ECB pervestų užsienio valiutos atsargų, jiems prisijungus prie Eurosistemos. 2017 m. nebuvo jokių pokyčių.

	Nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	1 435 910 943
<i>Deutsche Bundesbank</i>	10 429 623 058
<i>Eesti Pank</i>	111 729 611
<i>Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland</i>	672 637 756
<i>Bank of Greece</i>	1 178 260 606
<i>Banco de España</i>	5 123 393 758
<i>Banque de France</i>	8 216 994 286
<i>Banca d'Italia</i>	7 134 236 999
<i>Central Bank of Cyprus</i>	87 679 928
<i>Latvijas Banka</i>	163 479 892
<i>Lietuvos bankas</i>	239 453 710
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	117 640 617
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	37 552 276
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 320 070 006
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 137 636 925
<i>Banco de Portugal</i>	1 010 318 483
<i>Banka Slovenije</i>	200 220 853
<i>Národná banka Slovenska</i>	447 671 807
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	728 096 904
<b>Iš viso</b>	<b>40 792 608 418</b>

Atlygis už šiuos įsipareigojimus skaičiuojamas kasdien pagal naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikomą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose, koreguojant šį atlygį taip, kad aukso daliai tenkanti grąža būtų nulinė (žr. 22.3 pastabą *Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų*).

## 11.2 Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai

2017 m. šį straipsnį daugiausia sudarė euro zonos NCB likučiai ECB atžvilgiu sistemoje TARGET2 (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Šios pozicijos padidėjimą daugiausia lėmė vertybinių popierių grynasis pirkimas pagal TPP (žr. 4 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybinių popierių eurais*), atsiskaitoma buvo per sistemos TARGET2 sąskaitas. Pirkimo poveikį iš dalies sumažino padidėjusi kompensacinių apsikeitimo sandorių, sudarytų su NCB, vykdančių likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas, apimtis.

Atlyginimai už TARGET2 pozicijas, išskyrus likučius, susidariusius dėl kompensacinių apsikeitimo sandorių, sudarytų vykdančių likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas, apskaičiuojami kasdien, taikant naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikytą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose.

Į šį straipsnį įtraukta ir euro zonos NCB po tarpinio ECB pajamų paskirstymo mokėtina suma (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Tarpinis pelno paskirstymas*).

	2017 (eurais)	2016 (eurais)
Mokėtinos sumos euro zonos NCB, susijusios su sistema TARGET2	1 263 961 444 256	1 058 484 156 256
Gautinos sumos iš euro zonos NCB, susijusios su sistema TARGET2	(1 047 197 405 166)	(908 249 140 203)
Mokėtinos sumos euro zonos NCB po tarpinio ECB pelno paskirstymo	987 730 460	966 234 559
<b>Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai</b>	<b>217 751 769 550</b>	<b>151 201 250 612</b>

## 12 Kiti įsipareigojimai

### 12.1 Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai

Didžiąją šiame straipsnyje nurodytos sumos dalį sudaro valiutų apsikeitimo sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2017 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 19 pastabą *Valiutų apsikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda minėtų sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusius užsienio valiutos kursus, palyginus su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal tos pačios dienos atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Nebalansinės priemonės bei Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Šiame straipsnyje parodomi ir galiojusios palūkanų normų apsikeitimo sandorių perkainojimo nuostoliai (žr. 18 pastabą *Palūkanų normų apsikeitimo sandoriai*).

### 12.2 Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos

2017 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė administracinės sukauptos išlaidos, daugiausia su Bendru priežiūros mechanizmu (BPM) susijusios būsimųjų laikotarpių

pajamos (žr. 25 pastabą *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)*), ir su finansinėmis priemonėmis susijusios sukauptos išlaidos.

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Administracinės sukauptos išlaidos	41 447 444	20 723 173	20 724 271
Finansinės priemonės	6 767 861	3 621 142	3 146 719
Būsimųjų laikotarpių pajamos	28 068 263	41 089 798	(13 021 535)
Į ECB pervestos užsienio atsargos	0	3 611 845	(3 611 845)
<b>iš viso</b>	<b>76 283 568</b>	<b>69 045 958</b>	<b>7 237 610</b>

## 12.3 Kiti įvairūs įsipareigojimai

2017 m., kaip ir ankstesniais metais, šį straipsnį sudarė su valiutų apskaitimo sandoriais ir išankstiniais užsienio valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2017 m. gruodžio 31 d., susiję 498,3 mlrd. eurų (2016 m. – 714,9 mlrd. eurų) vertės likučiai (žr. 19 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie likučiai susidarė tokių sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginus su jų pradinio pripažinimo apskaitoje verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį įtraukti ir ECB grynųjų apibrėžtų išmokų įsipareigojimai, susiję su išmokomis tarnautojams ir Vykdomosios valdybos nariams, taip pat ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitomis ilgalaikėmis išmokomis. Įtrauktos ir išeitinės išmokos tarnautojams.

### *ECB išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, kitos ilgalaikės išmokos ir išeitinės išmokos*<sup>34</sup>

## Balansas

Balanse pripažintos sumos, susijusios su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, kitomis ilgalaikėmis išmokomis ir išeitinėmis išmokomis tarnautojams, buvo tokios:

	2017 personalas (mln. eurų)	2017 valdybos (mln. eurų)	2017 iš viso (mln. eurų)	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)
Dabartinė įsipareigojimų vertė	1 510,0	28,9	1 538,9	1 361,3	27,7	1 388,9
Tikroji pensijų plano turto vertė	(1 017,1)	–	(1 017,1)	(878,0)	–	(878,0)
<b>Balanse pripažinti grynųjų apibrėžtų išmokų įsipareigojimai</b>	<b>492,9</b>	<b>28,9</b>	<b>521,8</b>	<b>483,3</b>	<b>27,7</b>	<b>510,9</b>

<sup>34</sup> Dėl suapvalinimo bendros sumos visose šios dalies lentelėse gali nesutapti. Lentelių skiltyje „Valdybos“ parodytos sumos yra dviejų valdybų: Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos.



2017 m. dabartinė įsipareigojimų tarnautojams vertė sudarė 1 510,0 mln. eurų (2016 m. – 1 361,3 mln. eurų), iš jų 224,6 mln. eurų (2016 m. – 187,0 mln. eurų) sudarė įmokomis nepadengtų išmokų, nesusijusių su pensijomis, kitomis ilgalaikėmis išmokomis ir išieitinėmis išmokomis personalui, vertė. Dabartinė įsipareigojimų Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos nariams vertė sudarė 28,9 mln. eurų (2016 m. – 27,7 mln. eurų) ir yra susijusi tik su išmokoms, pasibaigus darbo santykiams, ir kitoms ilgalaikėms išmokoms taikomu nepadengtų pensinių išmokų planu.

## Pelno (nuostolio) ataskaita

2017 m. pelno (nuostolio) ataskaitoje pripažintos tokios sumos:

	2017 personalas (mln. eurų)	2017 valdybos (mln. eurų)	2017 iš viso (mln. eurų)	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)
Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	153,2	1,9	155,1	104,4	1,6	106,0
Ankstesniais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	4,1	–	4,1	–	–	–
Grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus	10,1	0,6	10,7	9,7	0,6	10,3
<i>iš jų:</i>						
<i>Palūkanų išlaidos, susijusios su įsipareigojimu</i>	28,3	0,6	28,9	29,1	0,6	29,8
<i>Palūkanų pajamos iš pensijų plano turto</i>	(18,2)	–	(18,2)	(19,5)	–	(19,5)
Išlaidos (pajamos) dėl kitų ilgalaikių išmokų pervertinimo	(0,9)	0,2	(0,7)	0,6	0,1	0,7
<b>Iš viso susiję su aktuariniu vertinimu</b>	<b>166,5</b>	<b>2,7</b>	<b>169,2</b>	<b>114,6</b>	<b>2,4</b>	<b>117,0</b>
Atidėjinio CTS programai panaudojimas	(9,0)	–	(9,0)	–	–	–
<b>Iš viso įtraukta į „Personalo išlaikymo išlaidas“, panaudojus atidėjinį</b>	<b>157,5</b>	<b>2,7</b>	<b>160,2</b>	<b>114,6</b>	<b>2,4</b>	<b>117,0</b>

Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė 2017 m. padidėjo iki 155,1 mln. eurų (2016 m. – 106,0 mln. eurų), daugiausia dėl to, kad 2017 m. buvo įdiegta laikina paramos tarnautojams keičiant profesinę veiklą (angl. CTS) programa, skirta padėti daug metų ECB dirbantiems tarnautojams savanoriškai pakeisti profesinę veiklą išeinant iš ECB, laikantis nustatytų sąlygų. Poveikį personalo išlaikymo išlaidoms iš dalies atsvėrė specialaus 9,0 mln. eurų vertės atidėjinio, 2016 m. sudaryto šiuo tikslu, panaudojimas.

Ankstesniais metais gautų tarnybos paslaugų vertė 2017 m. įtraukta dėl to, kad buvo įdiegtas ilgalaikės priežiūros planas – nemedicininės pagalbos apibrėžtų išmokų planas. Ankstesniais metais gautų tarnybos paslaugų vertė susijusi su naujojo plano išmokomis dabartiniams pensininkams, turintiems teisę jas gauti iškart.

## Apibrėžtų išmokų įsipareigojimo, pensijų plano turto ir pervertinimo rezultatų pokyčiai

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimo dabartinės vertės pokyčiai buvo tokie:

	2017 personalas (mln. eurų)	2017 valdybos (mln. eurų)	2017 iš viso (mln. eurų)	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)
Apibrėžtų išmokų įsipareigojimas laikotarpio pradžioje	1 361,3	27,7	1 388,9	1 116,7	24,1	1 140,8
Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	153,2	1,9	155,1	104,4	1,6	106,0
Ankstesniais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	4,1	–	4,1	–	–	–
Palūkanų išlaidos, susijusios su įsipareigojimu	28,3	0,6	28,9	29,1	0,6	29,8
Pensijų plano dalyvių įmokos <sup>35</sup>	23,1	0,2	23,3	19,5	0,2	19,8
Sumokėtos išmokos	(11,9)	(0,9)	(12,7)	(8,6)	(0,8)	(9,5)
Pervertinimo išlaidos (pajamos)	(48,1)	(0,6)	(48,7)	100,2	1,9	102,1
<b>Apibrėžtų išmokų įsipareigojimas laikotarpio pabaigoje</b>	<b>1 510,0</b>	<b>28,9</b>	<b>1 538,9</b>	<b>1 361,3</b>	<b>27,7</b>	<b>1 388,9</b>

Iš viso 48,7 mln. eurų pervertinimo pajamų iš apibrėžtų išmokų įsipareigojimo 2017 m. gauta dėl diskonto normos padidėjimo nuo 2 % (2016 m.) iki 2,1 % (2017 m.) ir numatomo pensijų augimo sumažėjimo nuo 1,4 % (2016 m.) iki 1,3 % (2017 m.).

Su tarnautojais susijusio apibrėžtų išmokų pensijų plano turto tikrosios vertės pokyčiai 2017 m. buvo tokie:

	2017 (mln. eurų)	2016 (mln. eurų)
Tikroji pensijų plano turto vertė laikotarpio pradžioje	878,0	755,3
Palūkanų pajamos iš pensijų plano turto	18,2	19,5
Pervertinimo pajamos	54,6	44,7
Darbdavio įmokos	51,8	45,0
Pensijų plano dalyvių įmokos	23,1	19,5
Sumokėtos išmokos	(8,6)	(6,0)
<b>Tikroji pensijų plano turto vertė laikotarpio pabaigoje</b>	<b>1 017,1</b>	<b>878,0</b>

Pervertinimo pajamos iš pensijų plano turto 2017 ir 2016 m. rodo tai, kad fondų vienetų grąža buvo didesnė negu planuotos palūkanų už pensijų plano turta pajamos.

2017 m. pervertinimo rezultatų pokyčiai (žr. 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*) buvo tokie:

	2017 (mln. eurų)	2016 (mln. eurų)
Pervertinimo išlaidos laikotarpio pradžioje	(205,1)	(148,4)
Pajamos iš pensijų plano turto	54,6	44,7
Pajamos (išlaidos) dėl įsipareigojimo	48,7	(102,1)
Pelno (nuostolio) ataskaitoje pripažintos išlaidos (pajamos)	(0,7)	0,7
<b>Pervertinimo išlaidos laikotarpio pabaigoje, įtrauktos į <i>Perkainojimo sąskaitas</i></b>	<b>(102,5)</b>	<b>(205,1)</b>

<sup>35</sup> Tarnautojų privalomosios įmokos yra 7,4 % dydžio, o ECB mokamos įmokos – 20,7 % bazinės algos dydžio.

## Pagrindinės prielaidos

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarai rėmėsi tam tikromis prielaidomis, kurioms Vykdomoji valdyba pritarė apskaitos tvarkymo ir informacijos atskleidimo tikslais. Pagrindinės prielaidos, kuriomis rėmėsi aktuarai, apskaičiuodami išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitų ilgalaikių išmokų įsipareigojimą, buvo tokios:

	2017 %	2016 %
Diskonto norma	2,10	2,00
Tikėtina pensijų plano turto grąža <sup>36</sup>	3,10	3,00
Bendras darbo užmokesčio padidėjimas ateityje <sup>37</sup>	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje <sup>38</sup>	1,30	1,40

Be to, 2017 m. tarnautojai sumokėjo 149,9 mln. eurų savanoriškų įmokų į apibrėžtų įmokų planą (2016 m. – 133,2 mln. eurų). Šios įmokos investuojamos į pensijų plano turtą, kartu ta pačia suma didėja ir įsipareigojimai.

## 13 Atidėjiniai

Didžiąją šiame straipsnyje nurodytos sumos dalį sudaro atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito bei aukso kainos rizikoms.

Atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms bus naudojami tiek, kiek Valdančioji taryba manys esant būtina padengti būsimiems realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams. Šių atidėjinių dydis ir nuolatinio papildymo poreikis kiekvienais metais peržiūrimi remiantis ECB atliekamu minėtų rūšių rizikos įvertinimu ir atsižvelgiant į įvairius veiksnius. Atidėjinių dydis kartu su bet kokio dydžio suma bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertės.

2017 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai, susiję su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikomis, sudarė 7 619 884 851 mln. eurų (kaip ir 2016 m.). Ši suma atitiko euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertę tą dieną.

<sup>36</sup> Šiomis prielaidomis remtasi apskaičiuojant ECB apibrėžtų išmokų įsipareigojimus, finansuojamus turtu, turinčiu kapitalo garantiją.

<sup>37</sup> Be to, numatytos galimo individualaus darbo užmokesčio padidėjimo iki 1,8 % per metus išmokos atsižvelgiant į pensijų plano dalyvių amžių.

<sup>38</sup> Pagal ECB pensijų plano taisykles, pensijos didinamos kiekvienais metais. Jeigu ECB tarnautojų darbo užmokestis būtų padidintas mažiau, negu pakilo kainos, pensijos bus didinamos pagal darbo užmokesčio pakėlimą. Jeigu darbo užmokestis būtų padidintas daugiau, negu pakilo kainos, pagal tą padidinimą bus nustatomas pensijų padidinimas, jeigu ECB pensijų planų finansinė būklė bus tam tinkama.

## 14 Perkainojimo sąskaitos

Šį straipsnį daugiausia sudaro perkainojimo likučiai, susidarantys iš turto, įsipareigojimų ir nebalansinių priemonių nerealizuotojo prieaugio (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Pajamų pripažinimas, Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta, Vertybiniai popieriai ir Nebalansinės priemonės*). Į jį taip pat įtraukiamas grynujų apibrėžtų išmokų įsipareigojimų, susijusių su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervertinimo rezultatas (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, kitos ilgalaikės išmokos ir išėtinės išmokos* 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*).

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Auksas	13 664 030 012	13 926 380 231	(262 350 219)
Užsienio valiuta	7 851 010 723	14 149 471 665	(6 298 460 942)
Vertybiniai popieriai ir kitos priemonės	532 971 621	755 494 021	(222 522 400)
Grynieji apibrėžtų išmokų įsipareigojimai, susiję su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams	(102 540 109)	(205 078 109)	102 538 000
<b>Iš viso</b>	<b>21 945 472 247</b>	<b>28 626 267 08</b>	<b>(6 680 795 561)</b>

Sumos perkainojimo sąskaitose sumažėjo daugiausia dėl euro pabrangimo 2017 m. JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu.

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

Užsienio valiutų kursai	2017	2016
JAV dolerio ir euro	1,1993	1,0541
Japonijos jenos ir euro	135,01	123,40
Kinijos ženminbi juanio ir euro	7,8044	7,3202
Euro ir SST	1,1876	1,2746
Eurai už Trojos unciją grynojo aukso	1 081,881	1 098,046

## 15 Kapitalas ir rezervai

### 15.1 Kapitalas

ECB pasirašytas kapitalas yra 10 825 007 069 eurai. Euro zonos NCB ir ne euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo suma sudaro 7 740 076 935 eurus.

Euro zonos NCB sumokėjo visą savo pasirašyto ECB kapitalo dalį – nuo 2015 m. sausio 1 d. ši bendra suma yra 7 619 884 851 euras (žr. lentelę)<sup>39</sup>.

<sup>39</sup> Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos šios pastabos lentelėse gali nesutapti.

	Kapitalo raktas nuo 2015 m. sausio 1 d. <sup>40</sup> (%)	Apmokėtasis kapitalas nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	2,4778	268 222 025
<i>Deutsche Bundesbank</i>	17,9973	1 948 208 997
<i>Eesti Pank</i>	0,1928	20 870 614
<i>Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland</i>	1,1607	125 645 857
<i>Bank of Greece</i>	2,0332	220 094 044
<i>Banco de España</i>	8,8409	957 028 050
<i>Banque de France</i>	14,1792	1 534 899 402
<i>Banca d'Italia</i>	12,3108	1 332 644 970
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1513	16 378 236
<i>Latvijas Banka</i>	0,2821	30 537 345
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4132	44 728 929
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,2030	21 974 764
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0648	7 014 605
<i>De Nederlandsche Bank</i>	4,0035	433 379 158
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1,9631	212 505 714
<i>Banco de Portugal</i>	1,7434	188 723 173
<i>Banka Slovenije</i>	0,3455	37 400 399
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,7725	83 623 180
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2564	136 005 389
<b>iš viso</b>	<b>70,3915</b>	<b>7 619 884 851</b>

Ne euro zonos NCB turi apmokėti 3,75 % savo dalies ECB pasirašytame kapitale kaip įnašą, skirtą prisidėti prie ECB veiklos išlaidų padengimo. Nuo 2015 m. sausio 1 d. bendra tokių įnašų suma sudarė 120 192 083 eurus. Ne euro zonos NCB neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies ir nėra įsipareigoję padengti jokių ECB nuostolių.

Ne euro zonos NCB sumokėtos sumos:

<sup>40</sup> NCB dalys ECB kapitalo pasirašymo rakte paskutinį kartą buvo keistos 2014 m. sausio 1 d. 2015 m. sausio 1 d. Lietuvai prisijungus prie euro zonos, bendra euro zonos NCB dalis ECB kapitalo pasirašymo rakte padidėjo, o bendra ne euro zonos NCB dalis sumažėjo. Daugiau pokyčių nuo to laiko nebuvo.

	Kapitalo raktas nuo 2015 m. sausio 1 d. (%)	Apmokėtasis kapitalas nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinis bankas)</i>	0,8590	3 487 005
<i>Česká národní banka</i>	1,6075	6 525 450
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,4873	6 037 512
<i>Hrvatska narodna banka</i>	0,6023	2 444 963
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3798	5 601 129
<i>Narodowy Bank Polski</i>	5,1230	20 796 192
<i>Banca Națională a României</i>	2,6024	10 564 124
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,2729	9 226 559
<i>Bank of England</i>	13,6743	55 509 148
<b>Iš viso</b>	<b>29,6085</b>	<b>120 192 083</b>

## Nebalansinės priemonės

### 16 Vertybinių popierių skolinimo programos

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB yra sudaręs vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį specializuota įstaiga ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorius.

Be to, pagal Valdančiosios tarybos sprendimus, ECB nusprendė leisti skolintis jo turimų vertybinių popierių, įsigytų pagal pirmąją, antrąją ir trečiąją POPP, taip pat jo turimų vertybinių popierių, įsigytų pagal VSPP ir VPRP (šie vertybiniai popieriai tinkami įsigyti ir pagal VSPP)<sup>41</sup>.

Jeigu metų pabaigoje nėra vykdamas šiuos vertybinių popierių skolinimo sandorius įkaitu pateiktų neinvestuotų grynujų pinigų, sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose<sup>42</sup>. 2017 m. gruodžio 31 d. galiojusių vertybinių popierių skolinimo sandorių vertė buvo 13,4 mlrd. eurų (2016 m. – 10,9 mlrd. eurų). Iš šios sumos 7,2 mlrd. eurų (2016 m. – 3,9 mlrd. eurų) suma buvo susijusi su pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių skolinimu.

### 17 Palūkanų normų ateities sandoriai

2017 m. gruodžio 31 d. galiojo šie sandoriai užsienio valiuta, parodyti pagal metų pabaigos rinkos kainas:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	2017 kontrakto vertė (eurais)	2016 kontrakto vertė (eurais)	Pokytis (eurais)
Pirkimai	6 518 052 197	558 770 515	5 959 281 682
Pardavimai	6 584 789 977	2 258 798 975	4 325 991 002

Šie sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas.

### 18 Palūkanų normų apsikeitimo sandoriai

2017 m. gruodžio 31 d. galiojusių palūkanų normų apsikeitimo sandorių tariamoji vertė pagal metų pabaigos rinkos kainas sudarė 415,9 mln. eurų (2016 m. – 378,3 mln. eurų). Šie sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas.

<sup>41</sup> ECB neperka vertybinių popierių pagal BSPP, todėl neturi ir atitinkamų vertybinių popierių, kuriuos galėtų skolinti.

<sup>42</sup> Jeigu metų pabaigoje yra neinvestuotų įkaitu gautų grynujų pinigų, sandoriai parodomi balansinėse sąskaitose (žr. 8 pastabą *Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais* ir 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

## 19 Valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai

### Užsienio atsargų valdymas

2017 m. valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas. Su 2017 m. gruodžio 31 d. galiojusiais sandoriais susijusios pretenzijos ir įsipareigojimai pagal metų pabaigos rinkos kursus sudarė:

Valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Pretenzijos	2 731 848 697	3 123 544 615	(391 695 918)
Įsipareigojimai	2 719 012 506	2 855 828 167	(136 815 661)

### Likvidumo didinimo operacijos

JAV doleriais išreikštos pretenzijos ir įsipareigojimai, pagal kuriuos turi būti atsiskaitoma 2017 m., yra susiję su likvidumo JAV doleriais teikimu Eurosistemos sandorio šalims (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

## 20 Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas

2017 m. ECB ir toliau buvo atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų pagal vidutinės trukmės finansinės pagalbos priemonę, Europos finansinės padėties stabilizavimo priemonę, Europos finansinio stabilumo fondą ir Europos stabilumo mechanizmą (ESM) administravimą ir už susitarimą dėl paskolos programos Graikijai. 2017 m. ECB vykdė su šiomis operacijomis susijusius mokėjimus, taip pat mokėjimus, susijusius su narių pasirašytais ESM įstatinio akcinio kapitalo dalimis.

## 21 Su nagrinėjamomis bylomis susiję sąlyginiai įsipareigojimai

Kelių Kipro kredito įstaigų indėlininkai, akcininkai ir skolos vertybinių popierių turėtojai yra pateikę keturis ieškinius ECB ir kitoms ES institucijoms. Pareiškėjai teigia patyrę finansinių nuostolių dėl teisės aktų, dėl kurių, pareiškėjų manymu, tos kredito įstaigos buvo restruktūrizuotos vykdant Kipro finansinės paramos programą. 2014 m. ES Bendrasis Teismas atmetė dvylika panašių ieškinių visa apimtimi kaip nepriimtinius. Dėl aštuonių iš šių sprendimų pateikti apeliaciniai skundai. 2016 m. Europos Sąjungos Teisingumo Teismas patvirtino kai kurių iš šių ieškinių nepriimtinumą, o kitų ieškinių atveju priėmė ECB palankius sprendimus. Procese, po kurio parengta finansinės paramos programa, ECB dalyvavo tik suderintai su Europos Komisija teikdamas technines konsultacijas pagal Europos stabilumo mechanizmo steigimo sutartį ir pateikdamas neįpareigojančią nuomonę dėl Kipro bankų pertvarkymo įstatymo projekto. Todėl manoma, kad ECB nepatirs jokių su šiais ieškiniiais susijusių nuostolių.



## Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos

### 22 Grynosios palūkanų pajamos

#### 22.1 Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų

Šiame straipsnyje parodomos palūkanų pajamos, atėmus palūkanų išlaidas, susijusias su grynosiomis ECB užsienio atsargomis:

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Palūkanų pajamos už sąskaitų likučius	5 111 897	1 499 288	3 612 609
Palūkanų pajamos iš pinigų rinkos indėlių	54 839 007	18 095 835	36 743 172
Palūkanų išlaidos iš atpirkimo skolinimosi sandorių	(1 101 476)	(34 017)	(1 067 459)
Palūkanų pajamos iš atpirkimo investavimo sandorių	37 067 062	12 745 338	24 321 724
Palūkanų pajamos iš vertybinių popierių	389 779 270	304 958 993	84 820 277
Palūkanų pajamos (išlaidos) iš palūkanų normų apskaitimo sandorių	(109 873)	19 080	(128 953)
Palūkanų pajamos iš išankstinių valiutų keitimo sandorių ir valiutų apskaitimo sandorių	48 575 683	33 157 253	15 418 430
<b>Grynosios palūkanų pajamos iš užsienio atsargų</b>	<b>534 161 570</b>	<b>370 441 770</b>	<b>163 719 800</b>

Grynosios palūkanų pajamos 2017 m. daugiausia padidėjo dėl to, kad gauta daugiau palūkanų pajamų iš portfelio JAV doleriais.

#### 22.2 Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Euro sistemoje

Šiame straipsnyje parodomos palūkanų pajamos, susijusias su ECB dalimi (8 %) visoje eurų banknotų emisijoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje* ir 5.1 pastabą *Pretenzijos, susijusias su eurų banknotų paskirstymu Euro sistemoje*). 2017 m. šios palūkanų pajamos buvo lygios nuliui dėl to, kad pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma visus metus buvo 0 %.

#### 22.3 Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos NCB sumokėtas atlygis pagal jų pretenzijas dėl Europos Centriniam Bankui pervestų užsienio atsargų (žr. 11.1 pastabą *Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas*). 2017 m. šis atlygis buvo lygus nuliui dėl to, kad pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma visus metus buvo 0 %.

## 22.4 Kitos palūkanų pajamos ir kitos palūkanų išlaidos

2017 m. šių straipsnių didžiąją dalį sudarė 1,1 mlrd. eurų (2016 m. – 1,0 mlrd. eurų) grynujų palūkanų pajamų iš pinigų politikos tikslais ECB laikomų vertybinių popierių. Iš šios sumos 0,6 mlrd. eurų (2016 m. – 0,4 mlrd. eurų) buvo susiję su grynosiomis palūkanų pajamomis iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių ir 0,4 mlrd. eurų (2016 m. – 0,5 mlrd. eurų) buvo susiję su grynosiomis palūkanų pajamomis iš pagal VPRP įsigytų vertybinių popierių, iš jų 154,5 mln. eurų (2016 m. – 185,3 mln. eurų) buvo gauta už ECB turimas Graikijos Vyriausybės obligacijas, įsigytas pagal VPRP.

Kita šių straipsnių dalis daugiausia buvo palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos, susijusios su ECB nuosavų lėšų portfeliu (žr. 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*) ir kitais įvairiais palūkanais uždirbančiais likučiais.

## 23 Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų

2017 m. iš finansinių operacijų gautos tokios grynosios realizuotosios pajamos:

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio	22 249 008	159 456 244	(137 207 236)
Grynosios realizuotosios pajamos dėl užsienio valiutos kurso ir aukso kainos pokyčio	138 820 035	65 085 498	73 734 537
<b>Grynosios realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų</b>	<b>161 069 043</b>	<b>224 541 742</b>	<b>(63 472 699)</b>

Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio apima realizuotąsias pajamas ir išlaidas iš operacijų vertybiniais popieriais, palūkanų normų ateities sandorių ir palūkanų normų apsikeitimo sandorių. Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio 2017 m. daugiausia sumažėjo dėl to, kad gauta mažiau realizuotųjų pajamų iš vertybinių popierių JAV doleriais.

Grynosios realizuotosios pajamos dėl užsienio valiutos kurso ir aukso kainos pokyčio padidėjo daugiausia dėl to, kad buvo parduota nedidelė dalis atsargų JAV doleriais portfelio Kinijos ženminbi juaniais sukūrimui finansuoti<sup>43</sup> (žr. 2.2 pastabą *Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas ir Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta*).

## 24 Finansinio turto ir pozicijų nurašymai

2017 m. finansinio turto ir pozicijų nurašymai buvo tokie:

<sup>43</sup> Žr. 2017 m. birželio 13 d. ECB pranešimą spaudai.

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Nerealizuotasis vertybinių popierių perkainojimo nuostolis	(78 577 070)	(148 159 250)	69 582 180
Nerealizuotasis perkainojimo nuostolis dėl valiutų kursų	(26 556 261)	(12 760)	(26 543 501)
<b>Visi nurašymai</b>	<b>(105 133 331)</b>	<b>(148 172 010)</b>	<b>43 038 679</b>

2017 m. kai kurių portfelyje JAV doleriais laikomų vertybinių popierių rinkos vertė dar sumažėjo, kartu padidėjo atitinkamas pelningumas. Dėl to per metus susidarė nerealizuotasis perkainojimo nuostolis.

Nerealizuotasis perkainojimo nuostolis dėl valiutų kursų daugiausia susidarė sumažinus ECB turimo portfelio Kinijos ženminbi juaniais vidurkinę kainą iki jo rinkos kurso 2017 m. pabaigoje, nes nuo įsigijimo momento ši valiuta euro atžvilgiu nuvertėjo.

## 25

### Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	452 095 734	382 191 051	69 904 683
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(12 025 845)	(10 868 282)	(1 157 563)
<b>Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos</b>	<b>440 069 889</b>	<b>371 322 769</b>	<b>68 747 120</b>

2017 m. didžiąją šiame straipsnyje parodytų pajamų sumos dalį sudarė priežiūros mokesčiai ir administracinės nuobaudos, skirtos prižiūrimiems subjektams už ES bankų veiklą reglamentuojančiuose teisės aktuose nustatytų prudencinių reikalavimų (įskaitant ECB priežiūrinius sprendimus) nesilaikymą. Išlaidas daugiausia sudarė pasaulio mokesčiai ir atlygis, mokamas išoriniams turto valdytojams už tinkamų turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo sandorius, įvykdytus iki 2017 m. kovo pabaigos, vadovaujantis Eurosistemos nurodymais ir jos vardu<sup>44</sup>.

### Su priežiūros uždaviniais susijusios pajamos ir išlaidos

2014 m. lapkričio mėn. ECB pradėjo vykdyti priežiūros uždavinius vadovaudamasis BPM reglamento 33 straipsniu<sup>45</sup>. Kad atgautų išlaidas, patiriamas vykdant priežiūros uždavinius, ECB prižiūrimiems subjektams taiko metinį mokesį. 2017 m. balandžio mėn. ECB paskelbė, kad 2017 m. iš viso bus surinkta 425,0 mln. eurų metinių priežiūros mokesčių<sup>46</sup>. Ši suma buvo grindžiama 2017 m. numatoma 464,7 mln. eurų dydžio su priežiūros uždaviniais susijusių metinių išlaidų suma, atlikus koregavimą

<sup>44</sup> Žr. 2016 m. gruodžio 15 d. ECB pranešimą spaudai.

<sup>45</sup> 2013 m. spalio 15 d. Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1024/2013, kuriuo Europos Centriniam Bankui pavedami specialūs uždaviniai, susiję su rizikos ribojimu pagrįstos kredito įstaigų priežiūros politika (OL L 287, 2013 10 29, p. 63).

<sup>46</sup> Sąskaitos šiai sumai surinkti pateiktos 2017 m. spalio mėn. (mokėjimo terminas buvo 2017 m. lapkričio 30 d.).

dėl i) 2016 m. surinkto 41,1 mln. eurų priežiūros mokesčių perviršio ir ii) sumų, gražintų pasikeitus prižiūrimų subjektų skaičiui ar statusui<sup>47</sup> (1,4 mln. eurų).

Atsižvelgus į faktines išlaidas, ECB patirtas vykdant su bankų priežiūra susijusius uždavinius, 2017 m. pajamos iš priežiūros mokesčių sudarė 436,7 mln. eurų. Dėl 2017 m. prognozuotų (464,7 mln. eurų) ir faktinių išlaidų (436,7 mln. eurų) skirtumo susidaręs 27,9 mln. eurų pajamų grynasis perviršis parodytas straipsnyje *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos* (žr.12.2 pastabą *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos*). Jis bus įskaitytas į 2018 m. mokėtinų priežiūros mokesčių sumą.

ECB taip pat turi teisę skirti administracines nuobaudas prižiūrimiems subjektams už ES bankų veiklą reglamentuojančiuose teisės aktuose nustatytų prudencinių reikalavimų (įskaitant ECB prižiūrinius sprendimus) nesilaikymą<sup>48</sup>. Į susijusias pajamas neatsižvelgiama skaičiuojant metinį priežiūros mokestį. Ši suma parodoma kaip pajamos ECB pelno (nuostolio) ataskaitoje ir paskirstoma euro zonos NCB taikant ECB pajamų paskirstymo tvarką. 2017 m. prižiūrimiems subjektams ECB skirtų nuobaudų suma sudarė 15,3 mln. eurų.

Todėl 2017 m. su priežiūros uždavinių vykdymu susijusios ECB pajamos buvo tokios<sup>49</sup>:

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Priežiūros mokesčiai	436 746 219	382 151 355	54 594 864
<i>iš jų:</i>			
<i>su svarbiais subjektais ar svarbiomis grupėmis susiję mokesčiai</i>	397 493 784	338 418 328	59 075 456
<i>su mažiau svarbiais subjektais ar mažiau svarbiomis grupėmis susiję mokesčiai</i>	39 252 435	43 733 027	(4 480 592)
Skirtos administracinės nuobaudos	15 300 000	0	15 300 000
<b>Visos su bankų priežiūros uždaviniais susijusios pajamos</b>	<b>452 046 219</b>	<b>382 151 355</b>	<b>69 894 864</b>

Su bankų priežiūra susijusios išlaidos susidaro dėl tiesioginės svarbių subjektų priežiūros, stebėjimo, kaip vykdoma mažiau svarbių subjektų priežiūra, ir horizontaliųjų uždavinių vykdymo bei specializuotų paslaugų teikimo. Į jas įskaitomos ir išlaidos, susijusios su pagalbinėmis veiklos sritimis: patalpų, žmogiškųjų išteklių valdymo, administracinių paslaugų, biudžeto planavimo ir kontrolės, apskaitos, teisinių, vidaus audito, statistikos ir informacinių technologijų, kurios reikalingos su priežiūra susijusiems ECB įsipareigojimams vykdyti.

<sup>47</sup> Vadovaujantis 2014 m. spalio 22 d. ECB reglamento (ES) Nr. 1163/2014 dėl priežiūros mokesčių 7 straipsniu (ECB/2014/41) (OL L 311, 2014 10 31, p. 23), jeigu i) prižiūrimo subjekto arba prižiūrimos grupės priežiūra vykdoma tik priežiūros laikotarpio dalį arba jeigu ii) prižiūrimo subjekto arba prižiūrimos grupės statusas pasikeitė iš svarbaus į mažiau svarbų, arba atvirkščiai, atitinkamas priežiūros mokestis yra koreguojamas. Tokios gautos ar gražintos sumos yra įtraukiamos apskaičiuojant bendrą metinį priežiūros mokestį, kuris bus renkamas kitais metais.

<sup>48</sup> Daugiau informacijos apie ECB skiriamas administracines nuobaudas pateikta [bankų priežiūrai skirtoje ECB interneto svetainėje](#).

<sup>49</sup> Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos šios pastabos lentelėse gali nesutapti.

Be to, nebuvo pagrįsto įsitikinimo, ar bus surinkta vienam prižiūrimam subjektui ECB skirtų 11,2 mln. eurų dydžio administracinių nuobaudų suma, nes šio subjekto banko veiklos licencija galiausiai buvo panaikinta, o jis šiuo metu likviduojamas.

Vadovaujantis atsargumo principu, metų pabaigoje sudarytas visos šios pretenzijos sumos dydžio specialusis atidėjiny (žr. 31 pastabą *Kitos išlaidos*). Skaičiuojant metinį priežiūros mokestį į susijusias išlaidas neatsižvelgiama, tačiau jos įtraukiamos į ECB pelno (nuostolio) ataskaitą ir sumažina jos grynąjį rezultatą.

2017 m. visos faktinės išlaidos, susijusios su ECB priežiūros uždaviniais, buvo išskaidytos į tokias dalis:

	2017 (eurais)	2016 (eurais)	Pokytis (eurais)
Darbo užmokestis ir kitos išmokos	215 017 183	180 655 666	34 361 517
Nuoma ir pastatų priežiūra	52 959 161	58 103 644	(5 144 483)
Kitos veiklos išlaidos	168 769 875	143 392 045	25 377 830
<b>Su bankų priežiūros uždaviniais susijusios išlaidos, į kurias atsižvelgiama skaičiuojant priežiūros mokestį</b>	<b>436 746 219</b>	<b>382 151 355</b>	<b>54 594 864</b>
Specialusis atidėjiny (abejotinoms administracinėms nuobaudoms)	11 200 000	0	11 200 000
<b>Visos su bankų priežiūros uždaviniais susijusios išlaidos</b>	<b>447 946 219</b>	<b>382 151 355</b>	<b>65 794 864</b>

Padidėjęs ECB bankų priežiūros padaliniuose dirbančių tarnautojų bendras skaičius ir didesnės išlaidos išorės konsultantų paslaugoms, daugiausia susijusioms su tikslinės vidaus modelių peržiūros (angl. TRIM) klausimais, prisidėjo prie to, kad 2017 m., palyginti su 2016 m., padidėjo faktinės su bankų priežiūra susijusios išlaidos.

## 26 Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse

Į šį straipsnį įtraukti dividendai, gauti už ECB turimas TAB akcijas (žr. 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*).

## 27 Kitos pajamos

Kitos įvairios pajamos 2017 m. daugiausia susidarė iš sukauptų euro zonos NCB įmokų, skirtų ECB išlaidoms, patirtoms vykdant bendrus Eurosistemos projektus, padengti.

## 28 Personalo išlaikymo išlaidos

Vidutinis didesnis ECB 2017 m. įdarbintų tarnautojų skaičius ir išlaidos, susijusios su išieitinėmis išmokomis pagal ECB 2017 m. įdiegtą programą (žr. 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*), padidino personalo išlaikymo išlaidas.

Į šį straipsnį įtrauktas darbo užmokestis, išmokos, tarnautojų draudimas ir kitos įvairios išlaidos sudarė 366,0 mln. eurų (2016 m. – 349,5 mln. eurų). Į šį straipsnį buvo įtraukta ir 169,2 mlrd. eurų suma (2016 m. – 117,0 mln. eurų), susijusi su ECB išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, kitomis ilgalaikėmis išmokomis ir išėtinėmis išmokomis (žr. 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*).

Darbo užmokestis ir išmokos yra iš esmės nustatyti pagal Europos Sąjungos darbo užmokesčio sistemą ir yra su ja palyginami.

Vykdomosios valdybos nariams ir ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams mokama bazinė alga, o ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams, kurie dirba ne visu etatu, gali būti mokama papildoma alga, kurios dydis priklauso nuo posėdžių, kuriuose narys dalyvavo, skaičiaus. Be to, Vykdomosios valdybos nariams ir visu etatu ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams mokamos papildomos išmokos būstui ir reprezentacinėms reikmėms. Pirmininkui, vietoj išmokos būstui, suteikiama ECB priklausanti oficiali rezidencija. Vadovaujantis Europos Centrinio Banko personalo įdarbinimo sąlygomis, abiejų valdybų nariai gali turėti teisę gauti namų ūkio, vaiko ir mokslo išmokas atsižvelgiant į asmenines aplinkybes. Iš bazinės algos išskaitomas mokestis, mokamas Europos Sąjungos naudai, taip pat daromi atskaitymai pensijai, sveikatos draudimui ir draudimui nuo nelaimingų atsitikimų. Papildomos išmokos neapmokestinamos ir iš jų nedaromi atskaitymai pensijai.

2017 m. Vykdomosios valdybos nariams ir ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams (išskyrus nacionalinių priežiūros institucijų atstovus) buvo mokamos tokios bazinės algos<sup>50</sup>:

	2017 (eurais)	2016 <sup>51</sup> (eurais)
Mario Draghi (Pirmininkas)	396 900	389 760
Vítor Constâncio (pirmininko pavaduotojas)	340 200	334 080
Peter Praet (Valdybos narys)	283 488	278 388
Benoît Cœuré (Valdybos narys)	283 488	278 388
Yves Mersch (Valdybos narys)	283 488	278 388
Sabine Lautenschläger (Valdybos narė)	283 488	278 388
<b>Iš viso ECB vykdomajai valdybai</b>	<b>1 871 052</b>	<b>1 837 392</b>
<b>Iš viso Priežiūros valdybai (ECB įdarbintiems nariams)</b> <sup>52</sup>	<b>793 817</b>	<b>632 060</b>
<i>iš jų:</i>		
<i>Danièle Nouy (Priežiūros valdybos pirmininkė)</i>	283 488	278 388
<b>Iš viso</b>	<b>2 664 869</b>	<b>2 469 452</b>

Priežiūros valdybos nariams, kurie dirba ne visu etatu, 2017 m. taip pat papildomai sumokėta 96 470 eurų (2016 m. – 343 341 euras).

<sup>50</sup> Parodomos apmokestinamos sumos, t. y. prieš mokesčių, mokamų Europos Sąjungos naudai, išskaitymą.

<sup>51</sup> Į pernai paskelbtą ECB Pirmininko ir pirmininko pavaduotojo darbo užmokestį įskaičiuotas metinis darbo užmokesčio pakėlimas. Kitiems abiejų valdybų nariams, taip pat ir Priežiūros valdybos pirmininkui, darbo užmokesčio pakėlimas 2017 m. pritaikytas atgaline data.

<sup>52</sup> Į sumą „iš viso“ neįtraukta Priežiūros valdybos pirmininko pavaduotojos Sabine Lautenschläger alga. Ji nurodyta prie kitų Vykdomosios valdybos narių algų.

Abiejų valdybų nariams išmokėtos išmokos ir už juos sumokėtos įmokos pagal ECB sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų planus sudarė 852 998 eurus (2016 m. – 807 475 eurus). Ši suma didesnė negu 2016 m. daugiausia dėl to, kad 2017 m. vasario mėn. Priežiūros valdyba pasipildė dar vienu nariu.

Buvusiems valdybų nariams ir jų išlaikytiniams išmokėtos pensijos, įskaitant išmokas pasibaigus darbo santykiams, ir įmokos į sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų planus sudarė 857 476 eurus (2016 m.– 834 668 eurus)<sup>53</sup>.

2017 m. pabaigoje faktinis ECB tarnautojų skaičius buvo 3 384, skaičiuojant visos darbo dienos ekvivalentais<sup>54</sup>, iš jų 330 ėjo vadovaujamas pareigas. 2017 m. tarnautojų skaičius keitėsi taip:

	2017	2016
Iš viso tarnautojų praėjusių metų pabaigoje	3 171	2 871
Nauji tarnautojai	726	725
Išėję tarnautojai	(443)	(380)
Grynasis padidėjimas (sumažėjimas) dėl darbo ne visą dieną režimo pasikeitimo	(70)	(45)
<b>Tarnautojų skaičius gruodžio 31 d.</b>	<b>3 384</b>	<b>3 171</b>
<i>iš jų:</i>		
<i>Išėję tarnautojai gruodžio 31 d.</i>	<i>113</i>	<i>80</i>
<b>Vidutinis tarnautojų skaičius</b>	<b>3 254</b>	<b>3 007</b>

## 29 Administracinės išlaidos

Šis straipsnis, kurio vertė 463,2 mln. eurų (2016 m. – 414,2 mln. eurų), apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, informacinėmis technologijomis, nekapitalizuotinas prekes ir įrangą, atlygi specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikėlimo į kitą vietą, ir mokymų išlaidas.

## 30 Banknotų gamybos paslaugos

Šios išlaidos susidarė daugiausia dėl tarpvalstybinio eurų banknotų pervežimo tarp banknotų spaustuvių ir NCB pristatant naujus banknotus ir banknotų pervežimo tarp NCB kompensuojant jų trūkumą perteklinėmis atsargomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

<sup>53</sup> Dėl pelno (nuostolio) ataskaitoje parodytos grynosios sumos, susijusios su dabartinių Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos narių pensijų susitarimais, žr. 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*.

<sup>54</sup> Nemokamų atostogų išėję tarnautojai neįtraukti. Į šį skaičių įtraukti tarnautojai, dirbantys pagal nuolatines, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, ir ECB absolventų programos dalyviai. Taip pat įtraukti tarnautojai, išėję motinystės ar ilgų nedarbingumo dėl ligos atostogų.

## 31 Kitos išlaidos

2017 m. šį straipsnį sudarė specialusis atidėjiny s dėl administracinių nuobaudų, kurias ECB skyrė vienam prižiūrimam subjektui ir dėl kurių surinkimo nebuvo pagrįsto aiškumo (žr. 25 pastabą *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)*).





Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Mergenthalerallee 3-5  
65760 Eschborn/Frankfurt/M.  
Postfach 53 23  
65728 Eschborn/Frankfurt/M.

Claus-Peter Wagner  
Managing Partner Financial Services  
Telefon +49 6196 996 26512  
Telefax +49 181 3943 26512  
claus-peter.wagner@de.ey.com  
www.de.ey.com

President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

14 February 2018

## Independent auditor's report

### *Opinion*

We have audited the financial statements of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2017, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

In our opinion, the accompanying financial statements of the European Central Bank give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2017 and of the results of its operations for the year then ended, in accordance with the principles established by the Governing Council, which are laid down in Decision (EU) 2016/2247 of the ECB of 3 November 2016 on the annual accounts of the ECB (ECB/2016/35), as amended.

### *Basis for Opinion*

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the European Central Bank in accordance with the German ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, which are consistent with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### *Responsibilities of the European Central Bank's Executive Board and Those Charged with Governance for the Financial Statements*

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with the principles established by the Governing Council, which are laid down in Decision (EU) 2016/2247 of the ECB of 3 November 2016 on the annual accounts of the ECB (ECB/2016/35), as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Executive Board is responsible for using the going concern basis of accounting in accordance with Article 4 of the applicable Decision (ECB/2016/35), as amended.

Those charged with governance are responsible for overseeing the European Central Bank's financial reporting process.

### *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements*

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the entity's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer



Victor Veger  
Certified Public Accountant

*Šis dokumentas ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą. Esant neatitikimams, vadovaujama EY pasirašyta versija anglų k.*

Europos Centrinio Banko  
Pirmininkui ir Valdančiajai tarybai  
Frankfurtas prie Maino

2018 m. vasario 14 d.

## Nepriklausomo auditoriaus išvada

### *Nuomonė*

Mes atlikome Europos Centrinio Banko finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2017 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita, apskaitos politikos santrauka ir kitos aiškinamosios pastabos, auditą.

Mūsų nuomone, toliau pateikiamose Europos Centrinio Banko finansinėse ataskaitose pateiktas tikras ir teisingas Europos Centrinio Banko 2017 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties ir tada pasibaigusių metų veiklos rezultatų vaizdas pagal Valdančiosios tarybos nustatytus principus, išdėstytus 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35), su pakeitimais.

### *Nuomonės pagrindas*

Mes atlikome auditą pagal tarptautinius audito standartus (TAS). Pagal šiuos standartus mums kylančios pareigos išsamiau aprašytos mūsų ataskaitos dalyje *Auditoriaus atsakomybė už finansinių ataskaitų auditą*. Esame nepriklausomi nuo Europos Centrinio Banko, kaip nustatyta pagal Vokietijos etikos reikalavimus, taikomus mūsų atliekamam finansinių ataskaitų auditui ir suderintus su Tarptautinės buhalterijų etikos standartų valdybos parengto *Buhalterijų profesionalų etikos kodekso* nuostatomis. Mes atlikome ir kitas pagal šiuos reikalavimus mums nustatytas etikos pareigas. Manome, kad mūsų gauti audito įrodymai yra pakankami ir pagrįsti, todėl jais remdamiesi galime pareikšti savo nuomonę.

### *Europos Centrinio Banko vykdomosios valdybos ir už valdymą atsakingų asmenų atsakomybė už finansines ataskaitas*

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už finansinių ataskaitų parengimą ir teisingą pateikimą, laikantis Valdančiosios tarybos nustatytų principų, išdėstytų 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35), su pakeitimais, ir už tokią vidaus kontrolę, kokią Vykdomoji valdyba mano esant būtina rengiant finansines ataskaitas, kuriose nebūtų reikšmingų išskraipymų, galinčių atsirasti dėl apgaulės ar klaidos.

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už tai, kad finansinės ataskaitos būtų rengiamos vadovaujantis veiklos tęstinumo principu, kaip nustatyta Sprendimo ECB/2016/35 4 straipsnyje, su pakeitimais.

Už valdymą atsakingi asmenys yra atsakingi už Europos Centrinio Banko finansinės atskaitomybės proceso bendrą priežiūrą.

### *Auditoriaus atsakomybė už finansinių ataskaitų auditą*

Mūsų tikslas yra gauti pakankamą užtikrinimą, kad finansinėse ataskaitose nėra dėl apgaulės ar klaidos atsiradusių reikšmingų išskraipymų, ir parengti auditoriaus ataskaitą su mūsų nuomone. Pakankamas užtikrinimas yra aukšto lygio užtikrinimas, tačiau jis nėra garantija, kad reikšmingi išskraipymai, jei jų būtų, kiekvieną kartą bus nustatyti pagal TAS atliekamo audito metu. Išskraipymas gali atsirasti dėl apgaulės ar klaidos ir yra laikomas reikšmingu, jeigu pagrįstai manoma, kad jis vienas arba kartu su kitais išskraipymais gali turėti įtakos ekonominiams vartotojų sprendimams, priimamiems remiantis šiomis finansinėmis ataskaitomis.

Kaip reikalaujama pagal TAS, viso audito metu vadovaujamės savo profesiniu sprendimu ir laikomės profesinio skepticizmo. Mes taip pat:

- nustatome ir įvertiname reikšmingo iškraipymo, atsiradusio finansinėse ataskaitose dėl apgaulės ar klaidos, riziką, planuojame ir įgyvendiname audito procedūras kaip tinkamą atsaką į šią riziką ir surenkame audito įrodymus, kurie yra pakankami ir tinkami mūsų nuomonei pagrįsti. Rizika, kad nebus nustatytas dėl apgaulės atsiradęs reikšmingas iškraipymas, yra didesnė negu rizika, kad nebus nustatytas dėl klaidos atsiradęs reikšmingas iškraipymas, nes apgaulė gali būti įvairi: slaptas susitarimas, klastojimas, tyčinis neveikimas, klaidingas faktų pateikimas arba vidaus kontrolės nepaisymas;
- išsiaiškiname, kaip veikia vidaus kontrolė, kad, atsižvelgę į esamas aplinkybes, galėtume parinkti tinkamas audito procedūras, o ne tam, kad pareikštume nuomonę apie subjekto vidaus kontrolės veiksmingumą;
- įvertiname taikomos apskaitos politikos tinkamumą ir vadovybės atliktų apskaitinių įvertinimų bei atskleistos susijusios informacijos pagrįstumą;
- padarome išvadą, ar vadovybė tinkamai vadovavosi veiklos tęstinumo principu ir, remdamiesi gautais audito įrodymais, sprendžiame, ar yra kokių nors reikšmingų neaiškumų, susijusių su įvykiais ar sąlygomis, kurie gali sukelti rimtų abejonių dėl subjekto sugebėjimo tęsti veiklą. Jeigu priename išvadą, kad reikšmingas neaiškus egzistuoja, privalome audito ataskaitoje atkreipti dėmesį į finansinėse ataskaitose atskleistą atitinkamą informaciją arba, jeigu informacijos atskleidimas yra netinkamas, – atitinkamai pakoreguoti savo nuomonę. Savo išvadas parengiame vadovaudamiesi iki mūsų audito ataskaitos parengimo dienos gautais audito įrodymais;
- įvertiname bendrą finansinių ataskaitų pateikimą, struktūrą ir turinį, taip pat informacijos atskleidimą ir tai, ar sandoriai ir įvykiai finansinėse ataskaitose pateikti teisingai.

Mes informuojame už valdymą atsakingus asmenis apie, be kitų dalykų, planuojamą audito apimtį, jo atlikimo laiką ir reikšmingus audito metu nustatytus faktus, įskaitant audito metu nustatytus didelius vidaus kontrolės trūkumus.

Už valdymą atsakingiems asmenims mes taip pat pateikiame pareiškimą, kad laikėmės atitinkamų etikos reikalavimų dėl nepriklausomumo, ir nurodome jiems visas sąsajas bei kitus dalykus, kurie gali būti pagrįstai laikomi darančiais įtaką mūsų nepriklausomumui, ir, jei reikia, su tuo susijusias apsaugos priemones.

Pagarbiai

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

Victor Veger  
Certified Public Accountant

## Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo

Ši pastaba nėra ECB 2017 m. finansinių ataskaitų dalis.

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį ECB grynasis pelnas skirstomas tokia seka:

- a) suma, kurią nustato Valdančioji taryba ir kuri negali būti didesnė kaip 20 % grynojo pelno, pervedama į bendrąjį atsargų fondą, kuris negali sudaryti daugiau kaip 100 % kapitalo;
- b) likęs grynasis pelnas paskirstomas ECB dalininkams proporcingai jų apmokėtoms dalims.<sup>55</sup>

Jeigu ECB patiria nuostolį, jį galima padengti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus, Valdančiosios tarybos sprendimu, iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant NCB pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį paskirstytų sumų<sup>56</sup>.

2017 m. ECB grynasis pelnas sudarė 1 274,7 mln. eurų. Valdančiosios tarybos sprendimu, 2018 m. sausio 31 d. atliktas tarpinis pelno paskirstymas (987,7 mln. eurų) euro zonos NCB. Be to, Valdančioji taryba nusprendė euro zonos NCB paskirstyti ir likusią pelno dalį (287,0 mln. eurų).

	2017 (eurais)	2016 (eurais)
Metų pelnas	1 274 761 507	1 193 108 250
Tarpinis pelno paskirstymas	(987 730 460)	(966 234 559)
Pelnas po tarpinio pelno paskirstymo	287 031 047	226 873 691
Likusio pelno paskirstymas	(287 031 047)	(226 873 691)
<b>Iš viso</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>55</sup> Ne euro zonos NCB neturi teisės gauti jokios ECB pelno dalies ir nėra įsipareigoję padengti jokių ECB nuostolių.

<sup>56</sup> Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį NCB pinigų politikos pajamų suma paskirstoma NCB proporcingai jų apmokėjimui ECB kapitalo daliai.

## Santrumpos

BPM	Bendras priežiūros mechanizmas
BSPP	bendrovių sektoriaus pirkimo programa
CNY	Kinijos ženminbi juanis
CTS	parama keičiant profesinę veiklą (angl. <i>career transition support</i> , CTS)
EBA	Euro bankų asociacija
ECB	Europos Centrinis Bankas
ECBS	Europos centrinių bankų sistema
ES	Europos Sąjunga
ESM	Europos stabilumo mechanizmas
IT	informacinės technologijos
NCB	nacionaliniai centriniai bankai
POPP	padengtųjų obligacijų pirkimo programa
SST	specialiosios skolinimosi teisės
TAB	Tarptautinių atsiskaitymų bankas
TARGET2	Transeuropinė automatizuota realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistema (angl. TARGET ( <i>Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer</i> ) system)
TPP	turto pirkimo programa
TRIM	tikslinė vidaus modelių peržiūra (angl. <i>targeted review of internal models</i> , TRIM)
TUVPPP	turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programa
TVF	Tarptautinis valiutos fondas
VaR	rizikos vertė (angl. <i>value at risk</i> )
VPRP	vertybinių popierių rinkų programa
VSPP	viešojo sektoriaus pirkimo programa



# Eurosistemos konsoliduotas balansas 2017 m. gruodžio 31 d.<sup>1</sup>

(mln. eurų)<sup>2</sup>

TURTAS	2017 m. gruodžio 31 d.	2016 m. gruodžio 31 d.
<b>1 Auksas ir gautinas auksas</b>	<b>376 300</b>	<b>382 061</b>
<b>2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>296 217</b>	<b>327 859</b>
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	70 214	78 752
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	226 002	249 107
<b>3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>38 058</b>	<b>30 719</b>
<b>4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurai</b>	<b>19 364</b>	<b>19 082</b>
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	19 364	19 082
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
<b>5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms eurai</b>	<b>764 310</b>	<b>595 873</b>
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	3 372	39 131
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	760 639	556 570
5.3 Koreguojamosios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinė skolinimosi galimybė	299	172
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	0	0
<b>6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurai</b>	<b>37 563</b>	<b>69 134</b>
<b>7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurai</b>	<b>2 660 726</b>	<b>1 974 866</b>
7.1 Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai	2 386 012	1 653 995
7.2 Kiti vertybiniai popieriai	274 714	320 870
<b>8 Valdžios skola eurai</b>	<b>25 015</b>	<b>26 460</b>
<b>9 Kitas turtas</b>	<b>254 010</b>	<b>235 384</b>
<b>Visas turtas</b>	<b>4 471 563</b>	<b>3 661 439</b>

<sup>1</sup> Pagal negalutinius neaudituos duomenis. Visų NCB metinės finansinės ataskaitos bus patvirtintos iki 2018 m. gegužės pabaigos. Tada bus paskelbtas ir galutinis Eurosistemos konsoliduotas metinis balansas.

<sup>2</sup> Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

ĮSIPAREIGOJIMAI	2017 m. gruodžio 31 d.	2016 m. gruodžio 31 d.
<b>1 Banknotai apyvartoje</b>	<b>1 170 716</b>	<b>1 126 215</b>
<b>2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	<b>1 881 596</b>	<b>1 313 264</b>
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	1 185 792	888 988
2.2 Indėlių galimybė	695 801	424 208
2.3 Terminuotieji indėliai	0	0
2.4 Koreguojamosios grįžamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	2	69
<b>3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	<b>20 984</b>	<b>9 427</b>
<b>4 Išleisti skolos sertifikatai</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>286 889</b>	<b>220 760</b>
5.1 Valdžiai	168 457	114 887
5.2 Kiti įsipareigojimai	118 432	105 873
<b>6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>355 381</b>	<b>205 678</b>
<b>7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>3 830</b>	<b>3 644</b>
<b>8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>11 254</b>	<b>9 301</b>
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	11 254	9 301
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
<b>9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo</b>	<b>55 218</b>	<b>59 263</b>
<b>10 Kiti įsipareigojimai</b>	<b>225 543</b>	<b>218 929</b>
<b>11 Perkainojimo sąskaitos</b>	<b>357 852</b>	<b>394 357</b>
<b>12 Kapitalas ir rezervai</b>	<b>102 298</b>	<b>100 601</b>
<b>Visi įsipareigojimai</b>	<b>4 471 563</b>	<b>3 661 439</b>



## Statistical section

1. Financial and monetary developments	S2
2. Economic activity	S14
3. Prices and costs	S28
4. Exchange rates and balance of payments	S35
5. Fiscal developments	S40

## Further information

ECB statistics:	<a href="http://sdw.ecb.europa.eu/">http://sdw.ecb.europa.eu/</a>
Methodological definitions can be found in the General Notes to the Statistics Bulletin:	<a href="http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023">http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023</a>
Details on calculations can be found in the Technical Notes to the Statistics Bulletin:	<a href="http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022">http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022</a>
Explanations of terms and abbreviations can be found in the ECB's statistics glossary:	<a href="http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html">http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html</a>

## Specific methodological note

Multi-annual averages of growth rates are calculated using the geometric mean. For all the other indicators included in this section, the multi-annual averages are computed using the arithmetic mean.

## Cut-off date for the Statistical section

The cut-off date for the statistics included in the Statistical section was 15 March 2018.

## Conventions used in the table

---

- data do not exist/data are not applicable	(p) provisional
. data are not yet available	s.a. seasonally adjusted
... nil or negligible	n.s.a. non-seasonally adjusted

# 1 Financial and monetary developments

## 1.1 Key ECB interest rates

(levels in percentages per annum; changes in percentage points)

With effect from: <sup>1)</sup>	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 Jan. <sup>2)</sup>	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22 Jan.	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 June <sup>3)</sup>	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 Oct. <sup>4)</sup>	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 Oct. <sup>5)</sup>	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25
13 July	0.75	0.25	1.50	-	0.25	2.25	0.25
9 Nov.	0.50	-0.25	1.25	-	-0.25	2.00	-0.25
14 Dec.	0.25	-0.25	1.00	-	-0.25	1.75	-0.25
2012 11 July	0.00	-0.25	0.75	-	-0.25	1.50	-0.25
2013 8 May	0.00	...	0.50	-	-0.25	1.00	-0.50
13 Nov.	0.00	...	0.25	-	-0.25	0.75	-0.25
2014 11 June	-0.10	-0.10	0.15	-	-0.10	0.40	-0.35
10 Sep.	-0.20	-0.10	0.05	-	-0.10	0.30	-0.10
2015 9 Dec.	-0.30	-0.10	0.05	-	...	0.30	...
2016 16 Mar.	-0.40	-0.10	0.00	-	-0.05	0.25	-0.05

Source: ECB.

- 1) From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 the date refers both to the deposit and marginal lending facilities, and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- 2) On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- 4) As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- 5) On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.2 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures <sup>1)</sup>

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

### 1.2.1 Main and longer-term refinancing operations <sup>2), 3)</sup>

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate <sup>4)</sup>	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2017 18 Oct.	3,821	40	3,821	0.00	-	-	-	7
25 Oct.	5,311	38	5,311	0.00	-	-	-	7
1 Nov.	2,995	34	2,995	0.00	-	-	-	7
8 Nov.	2,703	38	2,703	0.00	-	-	-	7
15 Nov.	2,844	38	2,844	0.00	-	-	-	7
22 Nov.	2,976	42	2,976	0.00	-	-	-	7
29 Nov.	4,994	44	4,994	0.00	-	-	-	7
6 Dec.	2,256	30	2,256	0.00	-	-	-	7
13 Dec.	1,919	29	1,919	0.00	-	-	-	7
20 Dec.	3,372	42	3,372	0.00	-	-	-	14
Longer-term refinancing operations <sup>5), 6)</sup>								
2017 30 Mar.	1,314	28	1,314	0.00	-	-	-	91
27 Apr.	1,470	26	1,470	0.00	-	-	-	91
1 June	3,050	26	3,050	0.00	-	-	-	91
29 June	2,667	27	2,667	0.00	-	-	-	91
27 July	2,860	23	2,860	0.00	-	-	-	91
31 Aug.	2,899	24	2,899	0.00	-	-	-	91
28 Sep.	2,531	22	2,531	0.00	-	-	-	84
26 Oct.	2,498	18	2,498	0.00	-	-	-	98
30 Nov.	2,883	21	2,883	0.00	-	-	-	91
21 Dec. <sup>7)</sup>	2,367	21	2,367	.	-	-	-	98

Source: ECB.

1) Only the 10 last operations until the end of 2017 are displayed in each category.

2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.

4) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

5) For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

6) Targeted longer-term refinancing operation. Further information can be found in the "Monetary Policy" section of the ECB's website (<https://www.ecb.europa.eu>) under "Instruments" then "Open market operations".

7) In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

### 1.2.2 Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days		
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate <sup>2)</sup>		Weighted average rate	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2014 9 Apr.	Collection of fixed-term deposits	192,515	156	172,500	-	-	0.25	0.24	0.22	7	
16 Apr.	Collection of fixed-term deposits	153,364	139	153,364	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
23 Apr.	Collection of fixed-term deposits	166,780	139	166,780	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
30 Apr.	Collection of fixed-term deposits	103,946	121	103,946	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
7 May	Collection of fixed-term deposits	165,533	158	165,533	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
14 May	Collection of fixed-term deposits	144,281	141	144,281	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
21 May	Collection of fixed-term deposits	137,465	148	137,465	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
28 May	Collection of fixed-term deposits	102,878	119	102,878	-	-	0.25	0.25	0.25	7	
4 June	Collection of fixed-term deposits	119,200	140	119,200	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
11 June	Collection of fixed-term deposits	108,650	122	108,650	-	-	0.15	0.15	0.13	7	

Source: ECB.

1) Only the 10 last operations until the end of 2017 are displayed in each category.

2) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.3 Long-term government bond yields <sup>1)</sup>

(percentages per annum; period averages)

	1999-2017 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.4	4.5	2.3	1.7	0.8	0.5	0.7
Germany	3.0	4.3	1.5	1.2	0.5	0.1	0.3
Estonia <sup>3)</sup>	.	.	.	.	.	.	.
Ireland	4.2	4.4	4.0	2.4	1.2	0.7	0.8
Greece	7.5	4.8	10.4	6.9	9.7	8.4	6.0
Spain	4.0	4.4	3.5	2.7	1.7	1.4	1.6
France	3.3	4.4	2.1	1.7	0.8	0.5	0.8
Italy	4.1	4.6	3.5	2.9	1.7	1.5	2.1
Cyprus	5.2	5.3	5.0	6.0	4.5	3.8	2.6
Latvia	4.9	5.3	4.6	2.5	1.0	0.5	0.8
Lithuania	4.7	5.2	4.3	2.8	1.4	0.9	0.3
Luxembourg	3.0	4.1	1.8	1.3	0.4	0.3	0.5
Malta	3.9	5.0	3.0	2.6	1.5	0.9	1.3
Netherlands	3.2	4.4	1.8	1.5	0.7	0.3	0.5
Austria	3.3	4.4	2.0	1.5	0.7	0.4	0.6
Portugal	5.0	4.5	5.5	3.8	2.4	3.2	3.1
Slovenia	4.2	5.1	3.5	3.3	1.7	1.1	1.0
Slovakia	4.0	5.3	2.8	2.1	0.9	0.5	0.9
Finland	3.2	4.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.5
<b>Euro area</b>	<b>3.6</b>	<b>4.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>
Bulgaria	4.4	5.0	4.0	3.3	2.5	2.3	1.6
Czech Republic	3.4	4.6	2.3	1.6	0.6	0.4	1.0
Denmark	3.2	4.5	1.7	1.3	0.7	0.3	0.5
Croatia	5.1	5.1	5.0	4.1	3.6	3.5	2.8
Hungary	6.5	7.3	5.8	4.8	3.4	3.1	3.0
Poland	5.4	6.6	4.4	3.5	2.7	3.0	3.4
Romania	6.2	7.3	5.7	4.5	3.5	3.3	4.0
Sweden	3.2	4.5	1.8	1.7	0.7	0.5	0.7
United Kingdom	3.6	4.8	2.2	2.1	1.8	1.2	1.2
<b>European Union</b>	<b>3.7</b>	<b>4.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>
United States	3.6	4.7	2.5	2.5	2.1	1.8	2.3
Japan	1.1	1.5	0.7	0.6	0.4	0.0	0.1

Source: ECB calculations based on daily data from national central banks. Thomson Reuters data for the United States and Japan.

1) Further methodological information can be found on the ECB's website

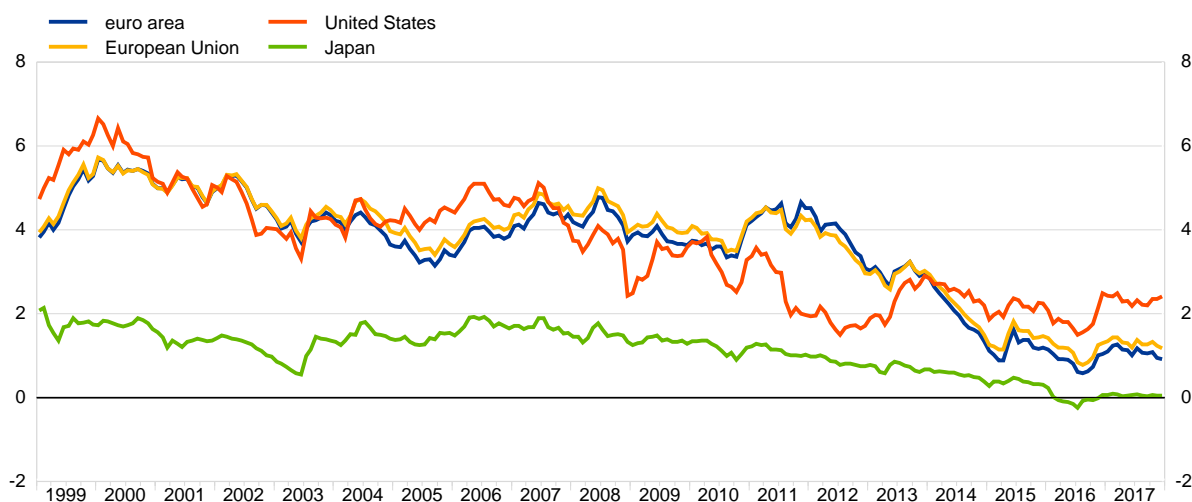
([https://www.ecb.europa.eu/stats/financial\\_markets\\_and\\_interest\\_rates/long\\_term\\_interest\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/long_term_interest_rates/html/index.en.html)).

2) Data for Cyprus, Latvia, Lithuania, Malta, Slovenia, Slovakia, Czech Republic, Hungary and Poland available since January 2001. Data for Bulgaria available since January 2003; for Romania since April 2005; and for Croatia since December 2005.

3) There are no Estonian sovereign debt securities that comply with the definition of long-term interest rates for convergence purposes. No suitable proxy indicator has been identified.

Chart 1.3 Long-term government bond yields <sup>1), 2)</sup>

(percentages per annum; monthly averages)



Source: ECB calculations based on daily data from national central banks. Thomson Reuters data for the United States and Japan.

1) Further methodological information can be found on the ECB's website

([https://www.ecb.europa.eu/stats/financial\\_markets\\_and\\_interest\\_rates/long\\_term\\_interest\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/long_term_interest_rates/html/index.en.html)).

2) Data for Cyprus, Latvia, Lithuania, Malta, Slovenia, Slovakia, Czech Republic, Hungary and Poland available since January 2001. Data for Bulgaria available since January 2003; for Romania since April 2005; and for Croatia since December 2005.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.4 Selected stock market indices

(percentage changes)

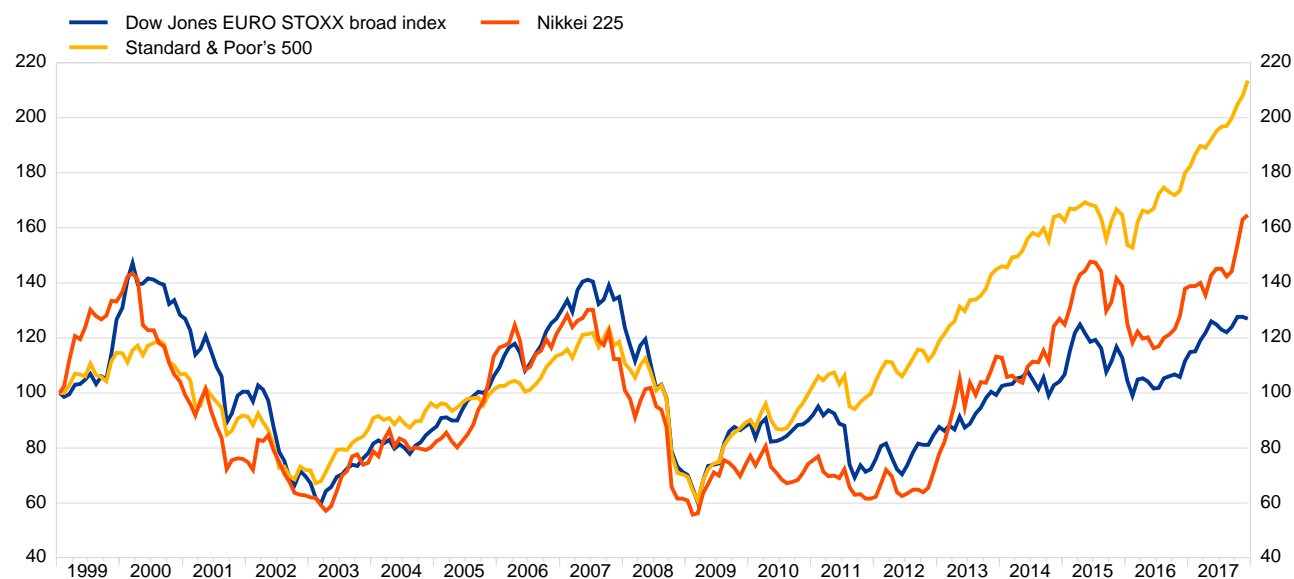
	1999-2017 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium - BEL 20 Index	19.1	-42.9	58.4	12.4	12.6	-2.5	10.3
Germany - DAX 30 Index	85.6	-30.9	116.8	2.7	9.6	6.9	12.5
Estonia - OMXT Index	889.7	119.0	207.0	-7.7	19.1	19.6	15.5
Ireland - ISEQ Index	40.3	-53.3	136.6	15.1	30.0	-4.0	8.0
Greece - ASE Index	-85.9	-68.7	-63.5	-28.9	-23.6	1.9	24.7
Spain - IBEX 35 Index	-13.7	-21.0	-15.9	3.7	-7.2	-2.0	7.4
France - CAC 40 Index	-10.8	-46.0	35.0	-0.5	8.5	4.9	9.3
Italy - FTSEMIB Index	-48.7	-54.3	-6.0	0.2	12.7	-10.2	13.6
Cyprus - CSE Index	-93.1	9.4	-95.6	-17.0	-20.9	-2.0	4.7
Latvia - OMXR Index	539.4	74.1	257.1	-11.3	45.7	23.5	35.8
Lithuania - OMXV Index	553.3	79.3	149.6	7.3	7.4	14.9	17.0
Luxembourg - LuxX Index	17.3	-29.8	19.5	4.9	-8.5	20.0	-1.8
Malta - MSE Index	30.9	-6.8	30.3	-9.6	33.0	4.5	-2.6
Netherlands - AEX Index	-18.9	-63.4	62.4	5.6	4.1	9.4	12.7
Austria - ATX Index	185.5	46.2	37.0	-15.2	11.0	9.2	30.6
Portugal - PSI 20 Index	-54.9	-47.0	-36.3	-26.8	10.7	-11.9	15.2
Slovenia - SBITOP Index	-45.3	-42.0	-17.9	19.6	-11.2	3.1	12.4
Slovakia - SAX Index	322.5	366.0	22.0	12.4	31.5	9.0	2.2
Finland - OMXH Index	-35.0	-62.9	46.7	5.7	10.8	3.6	6.4
Euro area - DJ EURO STOXX Broad Index	-7.4	-46.5	40.3	1.7	8.0	1.5	10.1
Bulgaria - SOFIX Index	534.7	236.0	58.6	6.2	-11.7	27.2	15.5
Czech Republic - PX 50 Index	120.2	75.3	-3.5	-4.3	1.0	-3.6	17.0
Denmark - OMXC 20 Index	300.6	-3.1	204.2	20.9	36.2	-12.8	15.9
Croatia - CROBEX Index	57.2	46.9	-8.0	-2.7	-3.2	18.1	-7.6
Hungary - BUX Index	346.5	38.8	85.5	-10.4	43.8	33.8	23.0
Poland - WIG Index	252.5	50.6	59.4	0.3	-9.6	11.4	23.2
Romania - BET Index	1,628.7	546.8	65.3	9.1	-1.1	1.2	9.4
Sweden - OMXS 30 Index	31.5	-44.8	65.7	9.9	-1.2	4.9	3.9
United Kingdom - FTSE 100 Index	10.9	-36.0	42.0	-2.7	-4.9	14.4	7.6
United States - S&P 500 Index	82.0	-38.5	139.8	11.4	-0.7	9.5	19.4
Japan - Nikkei 225 Index	20.2	-53.2	115.9	7.1	9.1	0.4	19.1

Source: ECB calculations based on Thomson Reuters Datastream and Bloomberg daily data.

1) Data for Latvia and Bulgaria available since 2000; for Croatia since 2002; for Cyprus since 2004; and for Slovenia since 2007.

Chart 1.4 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(index: January 1999 = 100; monthly averages)



Source: ECB calculations based on Thomson Reuters Datastream and Bloomberg daily data.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.5 Money markets: 3-month interbank offered rates <sup>1)</sup>

(percentages per annum; period averages)

	1999-2017 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Euro area - EURIBOR	1.97	3.35	0.43	0.21	-0.02	-0.26	-0.33
Bulgaria - SOFIBOR	2.97	4.57	2.06	0.78	0.54	0.15	0.09
Czech Republic - PRIBOR	2.35	3.70	0.84	0.36	0.31	0.29	0.41
Denmark - CIBOR	2.22	3.64	0.64	0.31	-0.12	-0.15	-0.26
Croatia - ZIBOR	5.19	7.54	2.57	0.97	1.23	0.85	0.60
Hungary - BUBOR	7.04	9.70	4.09	2.41	1.61	0.99	0.15
Poland - WIBOR	6.30	9.11	3.17	2.52	1.75	1.70	1.73
Romania - ROBOR	14.69	24.65	4.42	2.54	1.33	0.78	1.15
Sweden - STIBOR	2.18	3.44	0.77	0.66	-0.19	-0.49	-0.50
United Kingdom - LIBOR	1.95	3.35	0.39	0.18	-0.02	-0.28	-0.37
United States - LIBOR	2.21	3.73	0.51	0.23	0.32	0.74	1.26
Japan - LIBOR	0.23	0.29	0.16	0.13	0.09	-0.02	-0.02

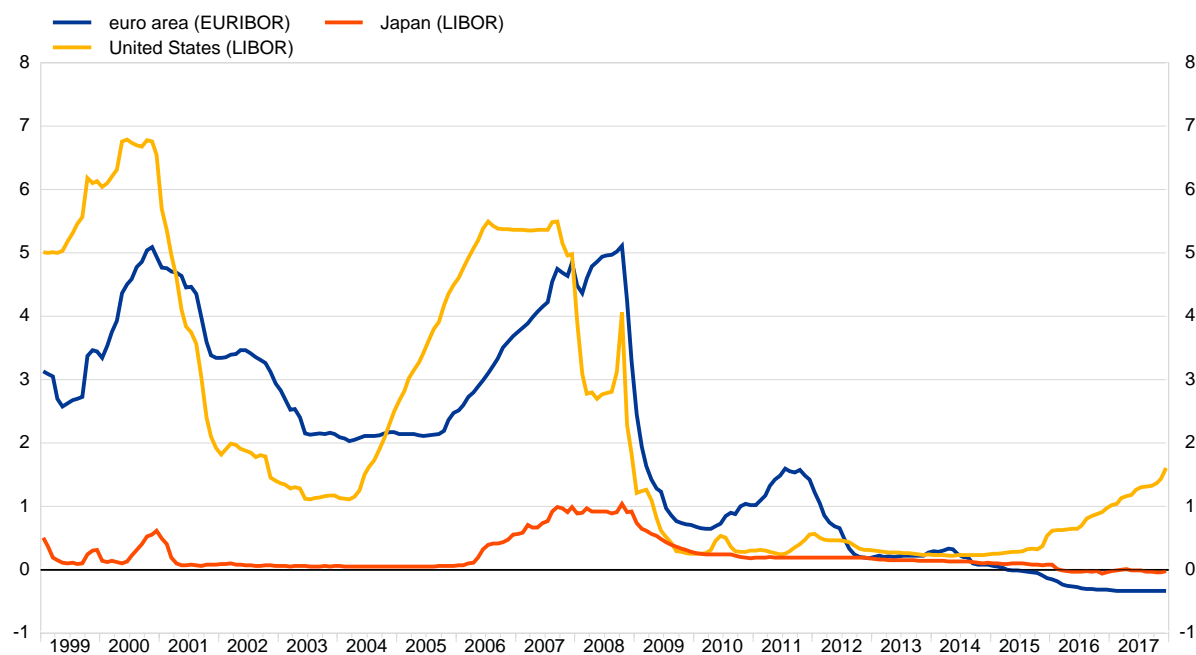
Source: ECB calculations based on Thomson Reuters and Thomson Reuters Datastream daily data.

1) Interbank offered rates for the currency of each reference area.

2) Data for Bulgaria available since 2003.

## Chart 1.5 Money markets: 3-month interbank offered rates

(percentages per annum; monthly averages)



Source: ECB calculation based on Thomson Reuters daily data.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.6 Composite cost of borrowing

(percentages per annum; new business; period averages)

### 1.6.1 Non-financial corporations <sup>1)</sup>

	2003-2017	2003-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.13	4.24	2.30	2.26	1.98	1.76	1.69
Germany	3.62	4.75	2.78	2.48	2.09	1.88	1.74
Estonia	-	-	3.61	2.97	2.51	2.49	2.57
Ireland	4.16	5.10	3.46	3.69	3.06	2.81	2.71
Greece	5.71	5.78	5.66	5.83	5.13	4.92	4.51
Spain	3.58	4.21	3.10	3.36	2.61	2.12	1.89
France	3.10	4.11	2.33	2.11	1.74	1.60	1.52
Italy	4.00	4.90	3.34	3.56	2.67	2.15	1.87
Cyprus	-	-	5.92	5.82	4.78	4.18	3.89
Latvia	-	-	-	3.51	3.33	2.87	2.85
Lithuania	-	-	-	-	2.50	2.32	2.30
Luxembourg	2.88	4.03	2.02	1.65	1.56	1.34	1.35
Malta	-	-	4.39	4.26	3.94	3.51	3.66
Netherlands	3.21	4.30	2.40	2.31	1.86	1.52	1.41
Austria	3.08	4.26	2.20	1.97	1.82	1.71	1.64
Portugal	5.11	5.34	4.93	5.00	3.96	3.28	2.81
Slovenia	4.41	4.36	4.45	4.39	3.12	2.43	2.36
Slovakia	-	-	2.87	2.66	2.41	2.24	2.15
Finland	2.96	4.05	2.14	2.13	1.85	1.71	1.71
Euro area <sup>2)</sup>	3.56	4.51	2.85	2.78	2.25	1.92	1.76

Source: ECB MFI interest rate statistics.

1) The composite cost of borrowing indicator for non-financial corporations combines interest rates on all loans to corporations, including overdrafts. This indicator is derived from the MFI interest rate statistics.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

### 1.6.2 Households for house purchase <sup>1)</sup>

	2003-2017	2003-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.77	4.38	3.31	3.17	2.49	2.11	2.09
Germany	3.77	4.81	2.98	2.50	1.96	1.76	1.83
Estonia	-	-	2.96	2.52	2.30	2.32	2.38
Ireland	3.67	4.13	3.32	3.44	3.41	3.25	3.18
Greece	3.86	4.53	3.36	2.93	2.63	2.69	2.78
Spain	3.39	4.16	2.81	2.93	2.23	1.94	1.90
France	3.67	4.25	3.24	2.95	2.31	1.87	1.60
Italy	3.78	4.49	3.26	3.20	2.51	2.13	2.05
Cyprus	-	-	4.54	4.42	3.63	3.08	2.77
Latvia	-	-	-	3.33	3.08	2.88	2.68
Lithuania	-	-	-	-	1.88	1.94	2.09
Luxembourg	2.93	4.02	2.12	2.03	1.86	1.68	1.74
Malta	-	-	3.17	2.93	2.79	2.81	2.82
Netherlands	4.15	4.54	3.87	3.35	2.91	2.58	2.41
Austria	3.30	4.28	2.57	2.29	2.01	1.90	1.85
Portugal	3.48	4.17	2.96	3.19	2.38	1.90	1.64
Slovenia	4.24	5.55	3.26	3.21	2.53	2.20	2.34
Slovakia	-	-	4.12	3.42	2.74	2.04	1.82
Finland	2.74	3.85	1.90	1.81	1.36	1.16	1.03
Euro area <sup>2)</sup>	3.66	4.42	3.09	2.80	2.26	1.97	1.86

Source: ECB MFI interest rate statistics.

1) The cost of borrowing indicator for new loans to households combines interest rates on loans to households for house purchase. This indicator is derived from the MFI interest rate statistics.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.7 Aggregated deposit rate

(percentages per annum; period averages)

### 1.7.1 Non-financial corporations <sup>1)</sup>

	2003-2017	2003-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.42	2.79	0.40	0.35	0.15	-0.04	-0.12
Germany	1.49	2.86	0.47	0.24	0.16	0.02	-0.04
Estonia	-	-	0.65	0.31	0.23	0.17	0.13
Ireland	1.67	2.75	0.87	0.41	0.15	0.05	0.01
Greece	-	-	-	-	-	-	-
Spain	2.00	2.90	1.32	0.80	0.36	0.21	0.21
France	1.76	2.89	0.92	0.74	0.31	0.21	0.13
Italy	1.99	2.88	1.33	1.22	0.87	1.04	0.64
Cyprus	-	-	2.74	2.44	1.72	1.41	1.38
Latvia	-	-	-	-	-	-	-
Lithuania	-	-	0.62	0.22	0.17	0.19	0.16
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-
Netherlands	-	-	-	0.17	0.04	-0.03	-0.20
Austria	1.67	2.92	0.74	0.44	0.32	0.26	0.14
Portugal	2.10	2.97	1.46	0.96	0.46	0.25	0.23
Slovenia	-	-	1.29	0.72	0.27	0.11	0.08
Slovakia	-	-	0.55	0.39	0.24	0.17	0.12
Finland	1.48	2.80	0.50	0.42	0.30	0.39	0.23
Euro area <sup>2)</sup>	1.72	2.86	0.87	0.61	0.32	0.18	0.11

Source: ECB MFI interest rate statistics.

Note: Data on deposit interest rates for Greece, Latvia, Luxembourg and Malta are available, but are being treated as confidential under ECB rules.

1) New deposits with agreed maturity excluding overnight deposits and deposits redeemable at notice.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

### 1.7.2 Households <sup>1)</sup>

	2003-2017	2003-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.84	2.75	1.16	1.17	1.00	0.65	0.40
Germany	1.79	2.80	1.04	0.69	0.47	0.42	0.28
Estonia	1.70	2.75	0.92	0.55	0.58	0.54	0.63
Ireland	1.80	2.64	1.17	0.64	0.29	0.16	0.09
Greece	-	-	-	-	-	-	-
Spain	2.22	2.89	1.72	0.99	0.46	0.21	0.10
France	2.39	2.89	2.01	2.19	1.68	1.24	0.96
Italy	1.88	2.07	1.73	1.59	1.20	1.08	0.86
Cyprus	-	-	3.21	2.56	1.77	1.53	1.33
Latvia	-	-	1.23	0.50	0.56	0.56	0.61
Lithuania	-	-	1.01	0.43	0.28	0.24	0.29
Luxembourg	-	-	-	-	0.38	-	-
Malta	-	-	2.01	1.83	1.34	1.17	0.82
Netherlands	-	-	-	2.09	1.91	1.64	1.42
Austria	1.88	2.89	1.11	0.74	0.45	0.37	0.31
Portugal	2.25	2.67	1.94	1.59	0.75	0.39	0.28
Slovenia	-	-	1.80	1.25	0.58	0.33	0.24
Slovakia	-	-	1.83	1.67	1.68	1.13	0.70
Finland	2.03	2.97	1.32	1.09	0.96	0.56	0.40
Euro area <sup>2)</sup>	2.24	2.81	1.80	1.35	0.81	0.56	0.40

Source: ECB MFI interest rate statistics.

Note: Data on deposit interest rates for Greece and Luxembourg are available, but are being treated as confidential under ECB rules.

1) New deposits with agreed maturity excluding overnight deposits and deposits redeemable at notice.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.



# 1 Financial and monetary developments

## 1.8 Debt securities issued by euro area residents in all currencies

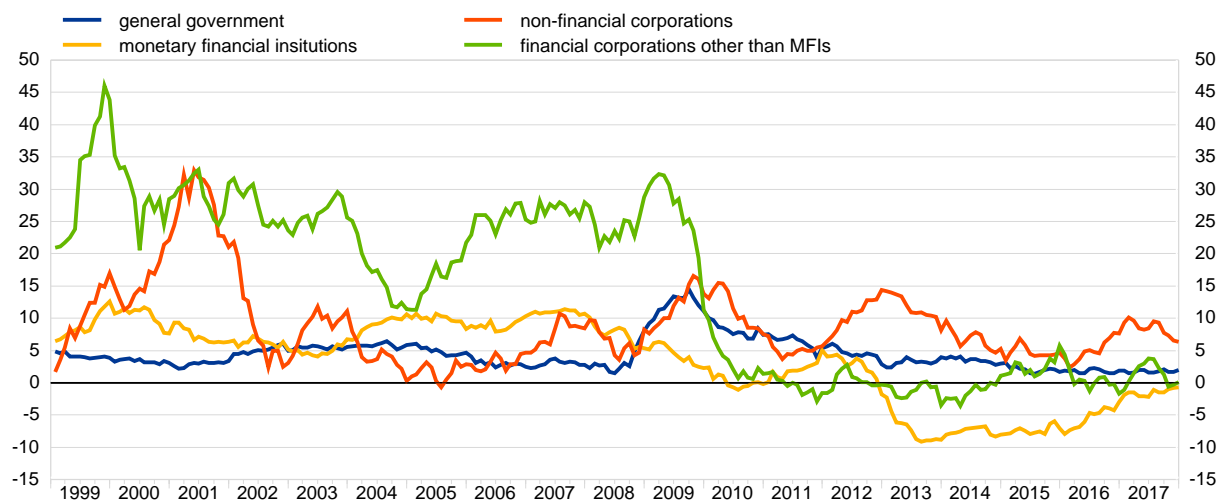
(annual percentage changes; period averages)

	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.4	2.6	2.8	1.4	1.3	4.2	4.7
Germany	2.0	4.8	-1.0	-2.6	-0.6	-1.3	0.3
Estonia	-	-	7.6	10.4	-0.5	2.4	4.6
Ireland	5.2	9.9	-1.1	-3.5	0.8	-1.4	2.7
Greece	1.5	12.6	-11.0	-11.4	-4.2	-28.3	-20.3
Spain	8.1	15.6	-0.3	-6.9	-4.5	-0.7	0.8
France	6.0	8.4	3.2	2.7	0.6	1.4	3.2
Italy	3.9	6.4	0.5	-1.3	-3.8	-2.3	0.0
Cyprus	-	-	4.0	-5.6	-2.9	4.7	35.3
Latvia	-	-	19.6	40.4	10.3	12.2	9.7
Lithuania	-	-	2.7	-	-2.1	6.7	8.7
Luxembourg	5.6	0.2	10.7	13.3	16.6	2.3	0.8
Malta	-	-	8.8	14.3	13.1	11.1	4.6
Netherlands	6.7	12.5	0.7	-0.5	1.4	0.5	0.9
Austria	4.2	9.6	-1.3	-1.7	-3.3	-0.8	-2.4
Portugal	6.5	10.4	0.4	-7.5	-6.7	0.9	1.6
Slovenia	-	-	7.7	29.6	3.6	1.6	2.1
Slovakia	11.5	13.7	9.1	7.7	1.6	3.1	4.5
Finland	4.9	3.6	5.5	7.2	-0.9	1.3	2.6
<b>Euro area</b>	<b>4.7</b>	<b>7.7</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.3</b>

Source: ECB.

### Chart 1.8 Debt securities issued by euro area residents, by sector

(annual percentage changes)



Source: ECB.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.9 Listed shares issued by euro area residents

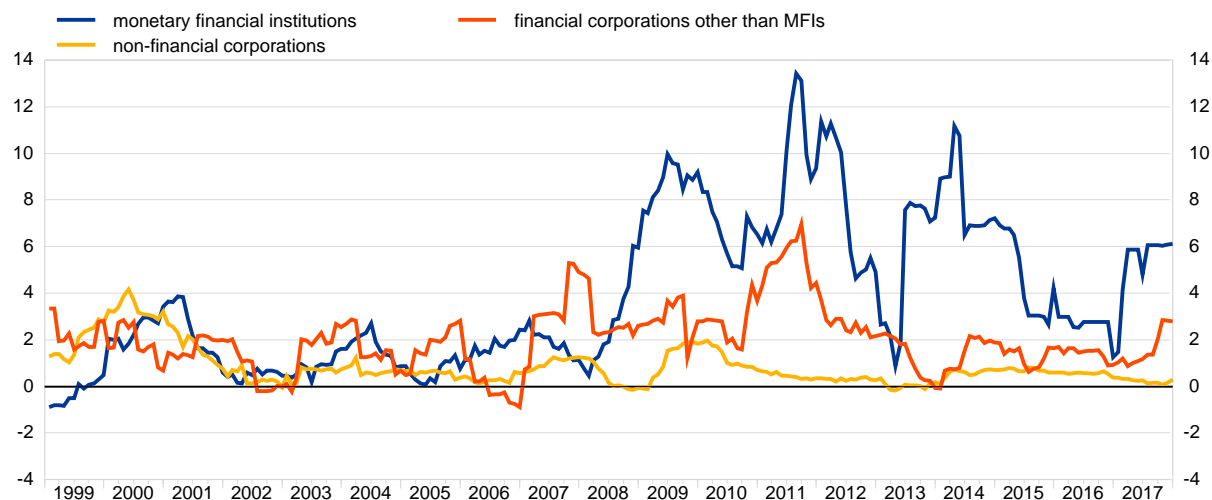
(annual percentage changes; period averages)

	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	0.3	0.1	0.4	1.3	1.0	1.1	0.6
Germany	1.2	1.4	0.8	0.7	0.9	0.3	0.5
Estonia	-	-	-6.4	-3.8	-4.8	-4.0	-2.2
Ireland	2.3	1.0	0.2	-0.7	0.2	-0.1	-2.3
Greece	8.0	1.5	16.3	39.3	6.2	40.9	0.3
Spain	1.2	1.1	1.4	0.3	2.5	1.1	1.7
France	0.9	0.7	0.7	0.7	0.8	0.5	0.7
Italy	1.7	1.1	2.0	1.4	1.8	1.4	3.1
Cyprus	-	-	16.0	13.8	23.1	9.2	23.3
Latvia	-	-	3.9	0.1	0.6	1.7	2.5
Lithuania	-	-	-0.4	-	-3.9	0.3	-0.2
Luxembourg	6.2	5.7	7.5	9.6	6.9	11.5	5.5
Malta	-	-	9.1	5.1	8.0	6.0	38.5
Netherlands	0.3	0.3	0.3	0.6	0.0	0.5	0.5
Austria	5.5	8.7	2.4	5.2	2.3	0.4	1.7
Portugal	2.4	2.3	2.4	3.5	3.6	0.5	2.7
Slovenia	-	-	0.7	1.1	0.5	0.0	0.0
Slovakia	-	-	0.4	0.0	-0.1	-0.2	0.0
Finland	0.2	-0.5	1.0	2.3	0.9	0.8	0.6
<b>Euro area</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>

Source: ECB.

Chart 1.9 Listed shares issued by euro area residents, by sector

(annual percentage changes)



Source: ECB.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.10 Monetary aggregates, components and counterparts <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; seasonally adjusted)

	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
<b>Components of M3</b>							
M3	5.2	7.5	2.8	3.9	4.7	5.0	4.6
M2	5.5	7.3	3.5	3.8	5.3	4.8	5.1
M1	7.6	7.8	7.4	8.1	10.6	8.8	8.7
Currency in circulation	7.1	9.0	5.1	6.5	6.8	3.6	3.4
Overnight deposits	7.7	7.6	7.9	8.4	11.3	9.7	9.7
M2-M1 (other short-term deposits)	2.7	7.1	-2.0	-2.2	-3.3	-2.5	-2.1
Deposits with an agreed maturity of up to two years	1.4	10.3	-7.7	-5.2	-8.5	-7.4	-8.5
Deposits redeemable at notice of up to three months	3.5	3.3	3.7	0.2	0.6	0.7	1.6
M3-M2 (marketable instruments)	2.2	8.7	-4.6	4.6	-3.8	7.8	-4.3
Repurchase agreements	0.1	6.3	-6.5	3.1	-38.9	-5.7	9.8
Money market fund shares	3.7	9.4	-2.3	2.8	11.4	7.8	-2.6
Debt securities issued with a maturity of up to two years	-1.4	11.6	-14.1	18.5	-25.4	21.0	-24.0
<b>Counterparts of M3 <sup>2)</sup></b>							
MFI liabilities:							
Central government holdings	4.5	7.4	1.3	-1.4	3.5	9.4	14.4
Longer-term financial liabilities vis-a-vis other euro area residents	3.5	6.6	0.2	-2.3	-3.0	-1.6	-1.1
Deposits with an agreed maturity of over two years	2.5	5.8	-0.9	-5.1	-4.8	-3.3	-3.8
Deposits redeemable at notice of over three months	-3.7	-0.9	-6.8	2.3	-14.4	-11.5	-12.4
Debt securities issued with a maturity of over two years	2.3	7.3	-3.0	-6.3	-8.8	-4.9	-3.4
Capital and reserves	6.3	7.4	5.2	4.5	4.8	2.9	3.3
MFI assets:							
Credit to euro area residents	4.5	6.9	1.8	-0.2	2.3	4.9	3.8
Credit to general government	3.5	0.6	6.7	2.1	8.2	12.5	6.7
of which: loans	0.1	-0.1	0.3	1.5	-1.8	-3.1	-4.0
Credit to the private sector <sup>3)</sup>	4.7	8.7	0.5	-0.8	0.7	2.5	2.9
of which: loans <sup>4)</sup>	4.6	8.3	0.6	-0.3	0.7	2.4	2.9

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

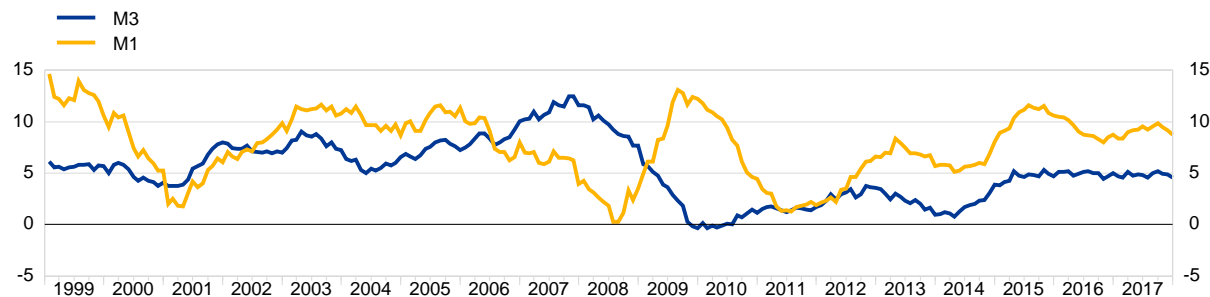
2) The table presents only selected counterparts to M3; i.e. net external assets and "other counterparts" (residual) are not included.

3) Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government.

4) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

## Chart 1.10 Monetary aggregates <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.11 MFI loans to non-financial corporations <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; not seasonally adjusted)

	2004-2008	2009-2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgium	9.5	2.5	1.3	1.1	0.7	3.8	6.9	6.5
Germany	3.6	0.3	0.6	-1.9	-0.5	0.8	3.5	4.2
Estonia	39.2	1.5	3.1	3.6	3.6	6.4	6.6	5.5
Ireland	24.2	-3.4	-4.0	-5.7	-6.4	-5.2	0.2	1.3
Greece	13.6	-1.4	-6.2	-3.2	-2.8	-1.3	-0.1	-0.1
Spain	19.3	-3.8	-7.6	-9.8	-6.6	-1.2	-0.8	0.1
France	10.2	2.6	1.3	-0.2	2.9	3.3	5.3	6.6
Italy	9.2	-0.8	-2.2	-5.5	-2.5	-0.5	0.3	0.5
Cyprus	26.1	1.1	4.6	-5.7	-0.8	0.8	-8.0	0.3
Latvia	-	-0.1	3.3	-0.6	-6.7	1.1	5.9	2.1
Lithuania	33.6	-0.4	2.5	-3.2	-1.2	3.3	9.8	5.4
Luxembourg	12.3	-0.8	-7.5	-3.0	2.9	7.5	12.0	4.5
Malta	11.0	1.5	-1.7	-9.1	4.1	-10.3	7.2	24.4
Netherlands	9.7	0.3	2.8	1.7	-3.5	-3.9	-0.4	-1.3
Austria	6.9	1.6	0.5	-0.2	1.1	0.7	2.2	5.3
Portugal	7.8	-1.9	-5.2	-3.0	-6.8	-1.1	-1.5	0.1
Slovenia	24.0	-3.9	-4.8	-7.8	-13.9	-7.6	0.4	1.9
Slovakia	20.3	2.9	-2.3	1.7	1.9	7.3	4.2	7.8
Finland	11.7	4.1	4.7	5.7	4.9	5.3	4.4	4.2
<b>Euro area</b>	<b>10.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.5</b>	<b>2.3</b>	<b>3.1</b>
Bulgaria	-	3.1	5.4	1.4	2.4	-0.1	2.2	4.8
Czech Republic	-	4.5	2.7	2.5	2.3	6.4	8.0	6.1
Denmark	-	-0.4	-2.0	1.1	0.5	-0.1	3.3	1.0
Croatia	-	-0.3	-9.1	1.3	-3.4	-3.2	1.5	5.0
Hungary	-	-0.6	-3.6	-1.3	1.8	-7.1	4.9	10.2
Poland	-	5.7	5.6	1.8	5.1	7.9	5.1	8.6
Romania	-	3.1	2.0	-4.8	2.1	-1.6	2.9	6.7
Sweden	-	3.7	2.3	1.0	2.5	3.7	4.6	5.8
United Kingdom	-	-2.6	-5.1	-5.6	-3.4	-0.3	3.2	3.7

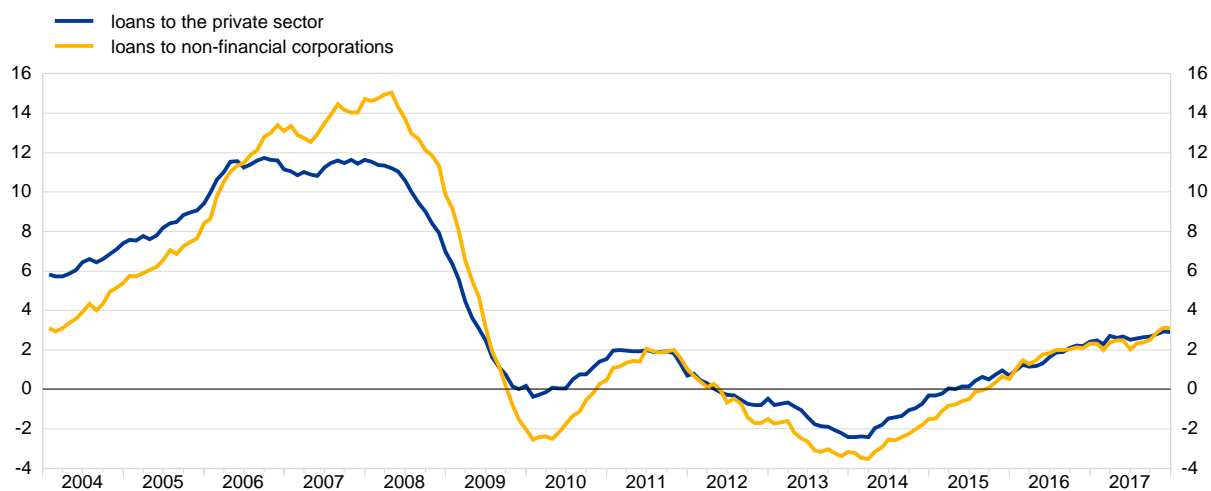
Source: ECB.

1) Data for euro area countries refer to loans granted by other MFIs to euro area non-financial corporations, while data for non-euro area EU countries refer to loans granted to domestic non-financial corporations. Data are adjusted for loan sales and securitisations (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Data for euro area countries are available for the years since 2004, with the exception of Estonia, Lithuania and Slovenia (from 2005), Cyprus and Malta (from 2006), Slovakia (from 2007) and Latvia (from 2011). Data for non-euro area EU countries are available for the years since 2010, with the exception of Croatia (from 2011).

## Chart 1.11 MFI loans to the private sector and to non-financial corporations <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government. Data are adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

# 1 Financial and monetary developments

## 1.12 MFI loans to households <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; not seasonally adjusted)

	2004-2008	2009-2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgium	10.2	4.5	4.1	2.2	3.8	4.3	5.1	5.0
Germany	0.0	1.6	1.3	1.2	1.5	2.8	2.8	3.2
Estonia	42.3	0.9	-2.3	0.4	2.5	3.9	5.3	7.0
Ireland	18.7	-3.4	-3.8	-3.9	-3.6	-3.6	-2.6	-1.5
Greece	24.3	-2.2	-4.2	-3.0	-3.0	-2.9	-2.8	-1.9
Spain	15.3	-2.2	-3.9	-5.0	-3.9	-2.2	-1.2	-0.5
France	10.4	3.9	2.5	2.6	1.9	3.5	4.4	6.0
Italy	11.1	1.6	-0.5	-1.3	-0.5	0.7	1.9	2.8
Cyprus	15.9	1.6	1.7	-4.6	-2.7	-1.0	-0.9	0.0
Latvia	-	-3.1	-5.3	-4.8	-3.9	-2.5	0.6	0.6
Lithuania	56.9	1.0	-1.5	0.0	1.5	4.9	8.2	7.6
Luxembourg	4.4	4.9	5.6	3.9	4.2	4.8	4.0	7.7
Malta	11.1	6.1	4.4	4.3	6.8	6.5	5.0	6.5
Netherlands	7.2	0.0	-0.4	-1.7	-1.3	-0.7	-0.5	0.0
Austria	5.9	1.5	0.6	0.6	1.1	1.9	3.1	3.2
Portugal	8.2	-1.6	-4.4	-4.1	-3.5	-2.6	-1.6	0.0
Slovenia	22.7	2.6	-1.7	-2.8	-1.5	0.6	4.9	7.2
Slovakia	26.9	11.9	10.3	10.3	13.2	13.1	13.4	12.3
Finland	12.1	3.8	4.9	2.1	1.9	2.6	2.6	2.7
<b>Euro area</b>	<b>7.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.9</b>
Bulgaria	-	1.5	-0.3	0.4	-1.0	-0.1	4.2	8.8
Czech Republic	-	6.5	4.7	5.2	4.7	6.9	8.3	8.4
Denmark	-	0.5	0.6	-1.6	0.2	0.8	1.0	0.5
Croatia	-	-0.3	-1.2	-1.1	-1.0	-1.8	0.6	4.8
Hungary	-	-6.3	-6.0	-5.8	-7.0	-12.0	-0.1	2.7
Poland	-	5.5	7.0	4.1	4.7	5.2	3.9	6.4
Romania	-	4.5	-0.2	0.4	2.3	1.3	7.7	14.1
Sweden	-	6.4	4.7	5.1	6.0	7.7	7.1	7.0
United Kingdom	-	1.1	0.6	0.6	2.8	3.3	4.0	3.9

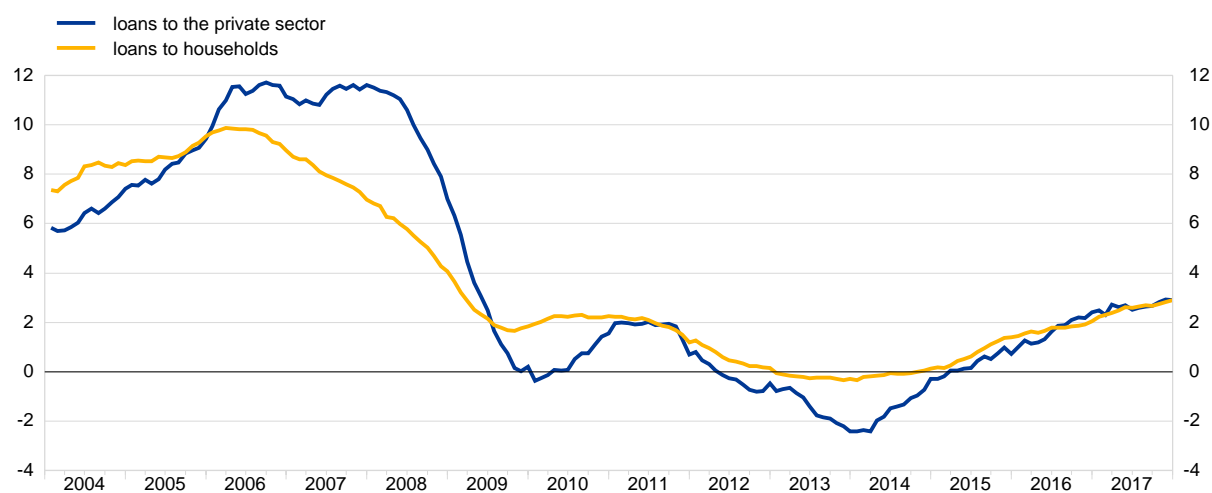
Source: ECB.

1) Data for euro area countries refer to loans granted by other MFIs to euro area households, while data for non-euro area EU countries refer to loans granted to domestic households. Data are adjusted for loan sales and securitisations (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Data for euro area countries are available for the years since 2004, with the exception of Estonia, Lithuania and Slovenia (from 2005), Cyprus and Malta (from 2006), Slovakia (from 2007) and Latvia (from 2011). Data for non-euro area EU countries are available for the years since 2010, with the exception of Croatia (from 2011).

## Chart 1.12 MFI loans to the private sector and to households <sup>1)</sup>

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government. Data are adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

## 2 Economic activity

### 2.1 GDP

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.7	2.3	1.0	1.4	1.4	1.5	1.7
Germany	1.4	1.6	1.2	1.9	1.7	1.9	2.2
Estonia	3.5	5.7	1.2	2.9	1.7	2.1	4.9
Ireland	5.1	5.4	4.8	8.3	25.6	5.1	.
Greece	0.3	3.5	-3.2	0.7	-0.3	-0.2	1.4
Spain	2.0	3.6	0.2	1.4	3.4	3.3	3.1
France	1.4	2.0	0.8	0.9	1.1	1.2	1.8
Italy	0.4	1.2	-0.5	0.1	1.0	0.9	1.5
Cyprus	2.1	4.1	-0.2	-1.4	2.0	3.4	3.9
Latvia	3.7	6.6	0.5	1.9	3.0	2.2	4.5
Lithuania	3.7	6.1	1.1	3.5	2.0	2.3	3.8
Luxembourg	3.4	4.3	2.2	5.8	2.9	3.1	.
Malta	3.5	2.4	4.4	8.1	9.9	5.5	6.6
Netherlands	1.7	2.5	0.8	1.4	2.3	2.2	3.1
Austria	1.7	2.4	0.9	0.8	1.1	1.5	2.9
Portugal	0.8	1.6	-0.1	0.9	1.8	1.6	2.7
Slovenia	2.4	4.3	0.3	3.0	2.3	3.1	5.0
Slovakia	3.6	5.1	2.1	2.8	3.9	3.3	3.4
Finland	1.7	3.3	-0.1	-0.6	0.1	2.1	3.0
<b>Euro area</b>	<b>1.4</b>	<b>2.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>
Bulgaria	3.1	4.7	1.4	1.3	3.6	3.9	3.6
Czech Republic	2.8	4.0	1.4	2.7	5.3	2.6	4.3
Denmark	1.3	1.8	0.7	1.6	1.6	2.0	2.1
Croatia	1.7	3.7	-0.5	-0.1	2.3	3.2	2.8
Hungary	2.3	3.4	1.1	4.2	3.4	2.2	4.0
Poland	3.7	4.2	3.2	3.3	3.8	2.9	4.6
Romania	3.7	5.4	1.8	3.1	4.0	4.8	7.0
Sweden	2.5	3.0	1.9	2.6	4.5	3.2	2.4
United Kingdom	1.9	2.5	1.3	3.1	2.3	1.9	1.7
<b>European Union</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>
United States	2.1	2.6	1.6	2.6	2.9	1.5	2.3
Japan	0.9	1.0	0.7	0.4	1.4	0.9	1.6

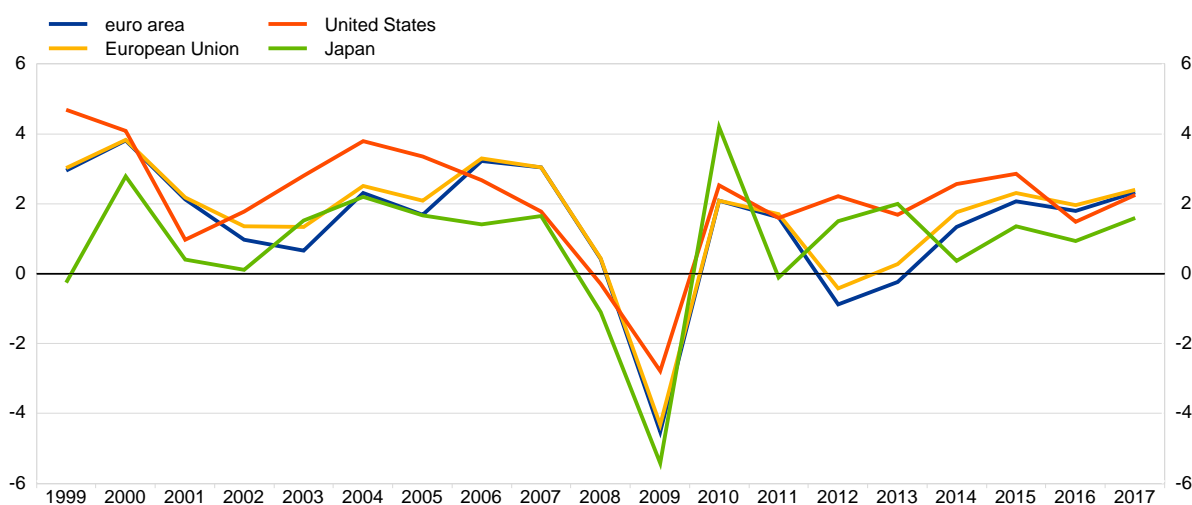
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.1 GDP

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.2 Private consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.2	1.4	1.0	0.6	0.9	1.7	1.1
Germany	1.0	0.9	1.2	1.0	1.7	2.1	1.9
Estonia	3.8	6.6	0.8	3.4	4.6	4.4	2.2
Ireland	3.4	6.0	0.3	2.1	4.2	3.2	.
Greece	0.3	3.7	-3.2	0.6	-0.5	0.0	0.1
Spain	1.6	3.3	-0.3	1.5	3.0	3.0	2.4
France	1.6	2.3	0.9	0.8	1.4	2.2	1.1
Italy	0.4	1.0	-0.2	0.3	1.9	1.4	1.3
Cyprus	2.7	5.3	-0.1	0.7	2.6	3.3	4.2
Latvia	3.8	6.5	0.9	1.4	2.5	3.3	5.1
Lithuania	4.5	8.1	0.6	4.0	4.0	4.9	3.9
Luxembourg	2.5	2.8	2.1	2.3	3.3	2.4	.
Malta	2.1	1.7	2.4	2.7	5.6	3.0	4.2
Netherlands	0.9	1.6	0.2	0.3	2.0	1.6	1.8
Austria	1.3	1.8	0.8	0.3	0.5	1.5	1.4
Portugal	1.0	2.0	-0.2	2.3	2.3	2.1	2.2
Slovenia	2.0	3.1	0.7	1.9	2.1	4.2	3.2
Slovakia	2.8	4.6	0.9	1.4	2.2	2.7	3.6
Finland	2.1	3.2	1.0	0.8	1.7	1.8	1.6
<b>Euro area</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>
Bulgaria	4.5	7.3	1.6	2.7	4.5	3.6	4.8
Czech Republic	2.4	3.3	1.4	1.8	3.7	3.6	4.0
Denmark	1.1	1.7	0.5	0.9	1.6	2.1	1.5
Croatia	1.4	3.5	-0.8	-1.6	1.1	3.5	3.6
Hungary	2.1	3.7	0.5	2.8	3.6	4.3	4.7
Poland	3.3	3.9	2.7	2.4	3.0	3.9	4.7
Romania	5.2	7.9	2.2	4.7	5.9	7.6	10.2
Sweden	2.4	2.7	2.1	2.1	3.1	2.2	2.4
United Kingdom	2.1	3.0	1.0	2.1	2.6	2.9	1.7
<b>European Union</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>
United States	2.5	3.1	1.9	2.9	3.6	2.7	2.7
Japan	0.8	1.0	0.7	-0.9	0.0	0.1	1.1

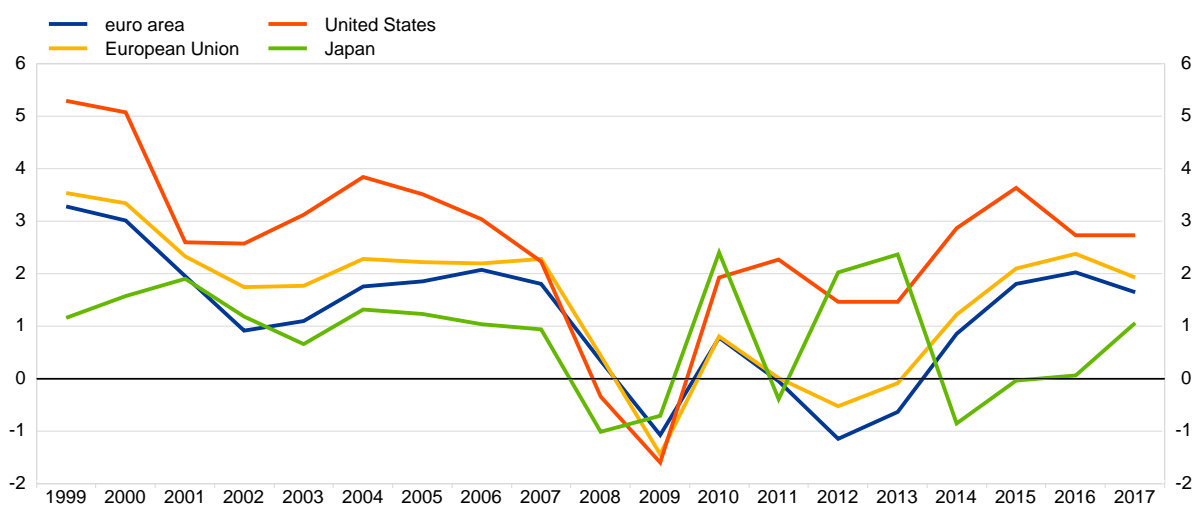
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.2 Private consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.3 Government consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.4	1.9	0.9	0.7	0.5	0.5	1.1
Germany	1.4	1.0	1.9	1.5	2.9	3.7	1.6
Estonia	2.2	3.0	1.3	2.6	3.3	1.9	0.8
Ireland	1.9	3.8	-0.4	4.1	2.2	5.2	.
Greece	0.5	3.5	-2.7	-1.4	1.2	-1.5	-1.1
Spain	2.7	5.0	0.3	-0.3	2.1	0.8	1.6
France	1.5	1.6	1.4	1.3	1.1	1.3	1.5
Italy	0.6	1.4	-0.4	-0.7	-0.6	0.6	0.1
Cyprus	1.4	3.8	-1.1	-7.2	-2.6	-0.4	2.7
Latvia	1.2	2.8	-0.5	1.9	1.9	2.7	4.1
Lithuania	0.8	1.4	0.0	0.3	0.2	1.3	1.2
Luxembourg	3.4	4.1	2.5	2.0	2.6	2.0	.
Malta	2.1	2.8	1.5	6.6	3.7	-2.7	-0.3
Netherlands	2.1	3.4	0.7	0.3	-0.2	1.2	1.0
Austria	1.4	1.7	1.0	0.8	1.5	2.1	1.1
Portugal	0.8	2.2	-0.7	-0.5	1.3	0.6	0.1
Slovenia	1.8	3.2	0.3	-1.2	2.7	2.5	2.3
Slovakia	2.6	3.2	2.0	5.2	5.4	1.6	0.2
Finland	1.1	1.6	0.6	-0.5	0.2	1.8	1.0
<b>Euro area</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>
Bulgaria	2.4	4.2	0.4	0.1	1.4	2.2	3.2
Czech Republic	1.4	2.0	0.8	1.1	1.9	2.0	1.6
Denmark	1.5	2.0	1.0	1.9	1.1	0.3	1.1
Croatia	1.3	2.0	0.5	0.8	-0.9	1.9	2.0
Hungary	1.6	1.9	1.2	5.1	1.1	0.8	0.3
Poland	3.1	4.0	2.0	4.1	2.4	1.7	2.7
Romania	0.6	1.2	0.0	0.8	0.2	3.1	1.6
Sweden	1.1	0.7	1.6	1.5	2.4	3.1	0.4
United Kingdom	2.0	3.0	0.8	2.5	0.6	0.8	0.3
<b>European Union</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>
United States	1.0	2.0	0.0	-0.5	1.3	1.0	0.1
Japan	1.6	1.8	1.4	0.5	1.5	1.3	0.1

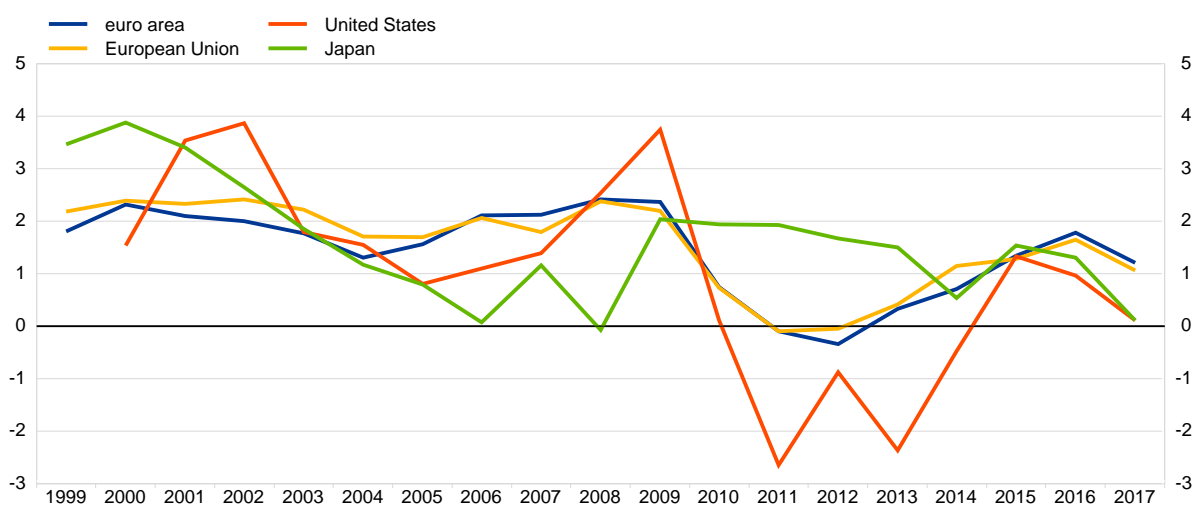
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.3 Government consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.



## 2 Economic activity

### 2.4 Gross capital formation

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	2.4	3.6	1.1	7.3	3.4	4.8	1.7
Germany	0.6	0.8	0.3	2.1	0.2	2.1	3.8
Estonia	4.1	7.7	0.2	4.9	-7.3	1.6	11.5
Ireland	6.9	5.1	9.2	26.9	24.0	59.2	.
Greece	-2.3	4.4	-9.2	6.7	-9.0	7.4	15.7
Spain	1.6	5.3	-2.5	5.8	8.7	3.1	5.5
France	2.1	3.4	0.6	3.2	2.4	1.9	5.1
Italy	-0.2	2.4	-3.0	1.0	2.5	0.7	2.5
Cyprus	2.7	8.6	-3.5	-3.2	11.6	19.8	29.8
Latvia	4.0	11.2	-3.4	-8.9	2.7	0.2	17.8
Lithuania	3.7	8.9	-1.8	4.2	24.8	-4.4	3.7
Luxembourg	3.2	4.9	1.2	6.0	-2.8	0.0	.
Malta	2.8	0.9	4.4	-0.2	60.6	0.9	-5.0
Netherlands	1.3	2.3	0.2	3.2	11.2	3.1	5.1
Austria	1.3	1.8	0.8	0.4	2.0	3.5	6.1
Portugal	-1.4	0.4	-3.3	5.1	6.4	0.8	8.4
Slovenia	0.9	6.9	-5.4	3.8	0.2	-0.1	8.4
Slovakia	1.7	3.6	-0.4	7.9	14.2	-3.5	2.6
Finland	1.3	3.2	-0.8	-1.8	1.5	6.3	4.3
<b>Euro area</b>	<b>1.1</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>
Bulgaria	4.6	15.8	-4.4	4.4	2.0	-4.6	9.5
Czech Republic	2.8	5.4	-0.1	8.6	13.0	-2.3	4.3
Denmark	1.3	2.5	0.0	4.3	0.9	6.0	3.0
Croatia	2.2	7.9	-3.8	-3.0	8.4	4.5	5.5
Hungary	0.6	2.2	-1.1	12.5	-3.8	-3.7	14.9
Poland	3.7	5.0	2.2	12.8	4.9	-1.9	7.5
Romania	5.5	12.1	-1.3	1.7	7.0	1.0	4.9
Sweden	3.5	4.3	2.6	6.1	8.7	5.5	6.4
United Kingdom	2.2	1.1	3.4	10.9	4.1	0.9	2.3
<b>European Union</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>4.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>
United States	1.7	1.9	1.6	4.3	4.6	-1.4	2.7
Japan	-0.3	-0.9	0.4	3.4	2.9	0.3	2.3

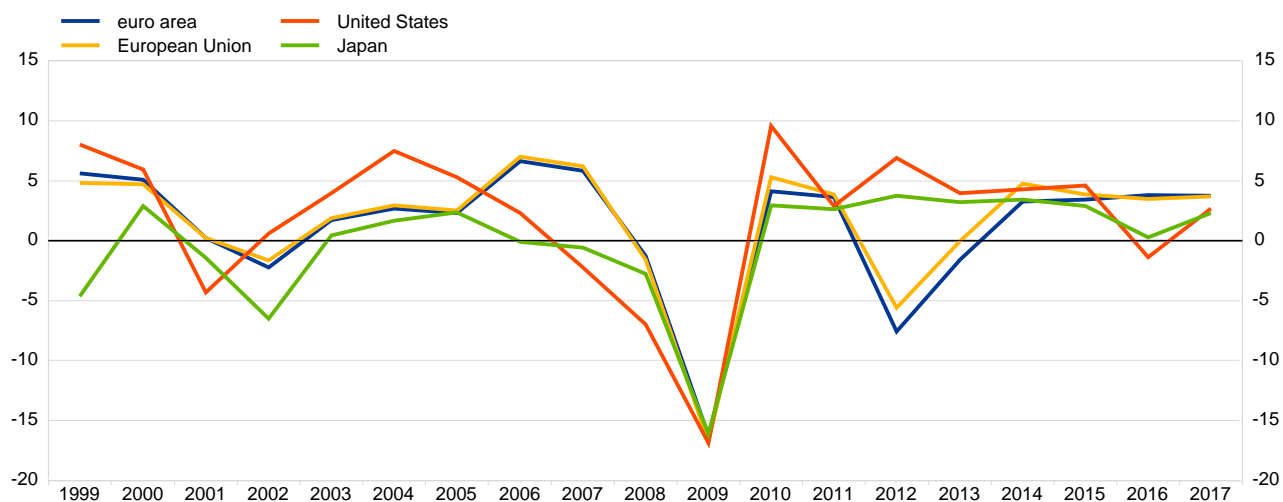
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta and Bulgaria available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.4 Gross capital formation

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.5 Exports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.9	4.6	3.1	5.2	3.3	7.5	4.5
Germany	5.2	7.2	3.1	4.6	5.2	2.6	4.7
Estonia	5.7	7.0	4.1	2.5	-0.7	4.1	2.9
Ireland	8.2	7.6	8.9	14.4	38.4	4.6	.
Greece	4.0	7.5	0.2	7.7	3.1	-1.8	6.8
Spain	3.8	4.5	3.1	4.3	4.2	4.8	5.0
France	3.1	3.8	2.3	3.3	4.3	1.8	3.1
Italy	2.3	2.9	1.6	2.7	4.4	2.4	5.4
Cyprus	2.1	1.8	2.5	4.2	5.8	4.0	3.4
Latvia	6.4	8.4	4.3	6.0	3.0	4.1	4.4
Lithuania	8.2	9.6	6.6	3.3	-0.4	3.5	13.2
Luxembourg	6.3	8.1	4.0	14.0	6.9	2.7	.
Malta	4.6	6.2	3.2	3.2	3.5	4.5	1.6
Netherlands	4.5	5.3	3.5	4.5	6.5	4.3	5.5
Austria	4.2	6.3	2.0	3.0	3.1	1.9	5.7
Portugal	4.3	4.4	4.2	4.3	6.1	4.4	7.9
Slovenia	6.1	8.8	3.2	5.7	5.0	6.4	10.6
Slovakia	8.9	12.6	4.9	3.9	6.4	6.2	4.3
Finland	3.5	7.1	-0.4	-2.7	0.9	2.3	8.3
<b>Euro area</b>	<b>4.4</b>	<b>5.5</b>	<b>3.1</b>	<b>4.7</b>	<b>6.4</b>	<b>3.4</b>	<b>4.9</b>
Bulgaria	4.2	3.7	4.7	3.1	5.7	8.1	4.0
Czech Republic	8.2	11.4	4.7	8.7	6.0	4.5	6.5
Denmark	3.9	5.8	1.7	3.1	2.3	2.8	4.6
Croatia	4.6	6.5	2.5	6.0	9.4	5.6	6.1
Hungary	8.6	12.9	3.9	9.1	8.5	3.4	7.1
Poland	7.5	8.8	6.1	6.7	7.7	8.8	6.7
Romania	9.6	11.0	7.9	8.0	4.6	8.7	9.5
Sweden	4.0	5.7	2.2	5.3	5.7	3.3	3.7
United Kingdom	3.3	4.4	2.1	2.7	5.0	2.3	5.0
<b>European Union</b>	<b>4.4</b>	<b>5.6</b>	<b>3.1</b>	<b>4.7</b>	<b>6.2</b>	<b>3.5</b>	<b>5.0</b>
United States	3.6	4.4	2.6	4.3	0.4	-0.3	3.4
Japan	4.3	6.6	1.8	9.3	2.9	1.3	6.8

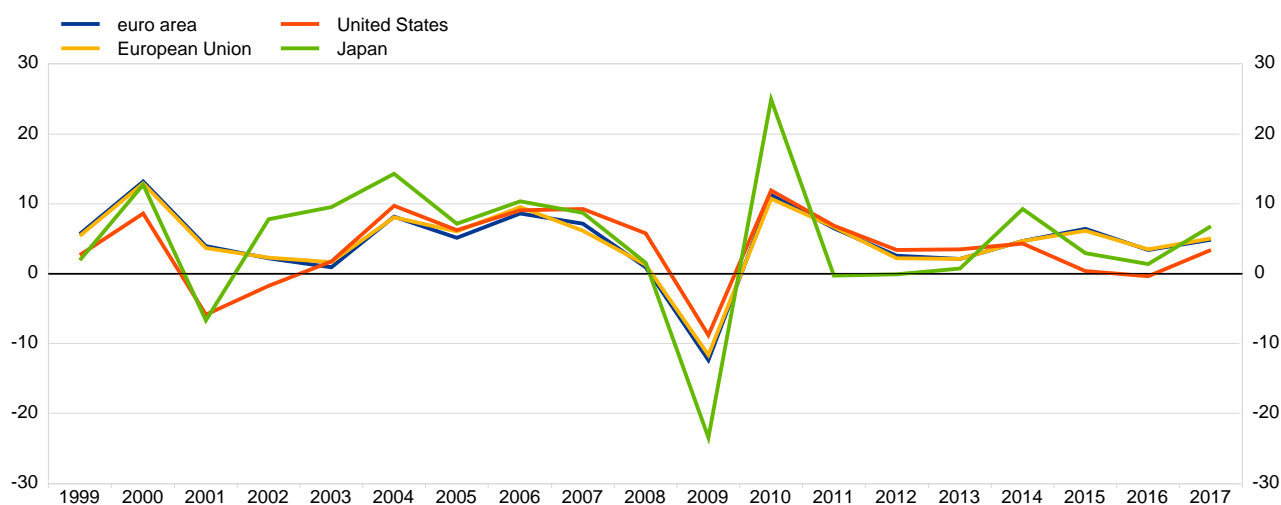
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.5 Exports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.6 Imports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	3.8	4.4	3.2	6.2	3.3	8.4	4.1
Germany	4.5	5.6	3.3	3.6	5.6	3.9	5.1
Estonia	5.9	8.4	3.2	3.6	-1.8	5.3	3.5
Ireland	7.6	7.8	7.4	14.9	26.0	16.4	.
Greece	2.0	7.2	-3.6	7.7	0.4	0.3	7.2
Spain	3.2	6.3	-0.2	6.6	5.9	2.7	4.7
France	4.1	5.2	2.9	4.8	5.7	4.2	3.9
Italy	2.2	3.5	0.7	3.2	6.8	3.5	5.3
Cyprus	2.8	4.6	0.8	4.6	7.4	6.8	10.1
Latvia	5.4	8.8	1.7	1.2	2.1	4.5	9.2
Lithuania	7.8	11.0	4.3	3.1	6.2	3.5	12.8
Luxembourg	6.6	8.4	4.4	14.6	7.1	2.1	.
Malta	3.6	5.6	1.9	-0.2	7.1	1.5	-3.0
Netherlands	4.3	5.3	3.3	4.2	8.4	4.1	4.9
Austria	3.6	4.9	2.3	2.9	3.1	3.1	5.4
Portugal	3.0	4.0	1.9	7.8	8.5	4.2	7.9
Slovenia	5.1	8.4	1.5	4.1	4.7	6.6	10.1
Slovakia	7.0	10.2	3.4	4.8	8.4	3.7	3.9
Finland	3.9	7.0	0.6	-1.3	3.2	5.4	2.6
<b>Euro area</b>	<b>4.0</b>	<b>5.4</b>	<b>2.5</b>	<b>4.9</b>	<b>6.7</b>	<b>4.8</b>	<b>4.4</b>
Bulgaria	7.0	12.0	1.7	5.2	5.4	4.5	7.2
Czech Republic	7.6	10.9	4.1	10.1	6.8	3.4	5.8
Denmark	4.1	6.6	1.4	3.9	1.9	3.8	4.1
Croatia	3.9	7.3	0.3	3.1	9.2	6.2	8.1
Hungary	7.7	12.0	3.1	11.0	6.4	2.9	9.7
Poland	6.2	7.9	4.3	10.0	6.6	7.9	7.7
Romania	10.5	16.1	4.6	8.7	8.0	9.8	11.1
Sweden	3.9	5.0	2.7	6.3	5.2	3.4	5.0
United Kingdom	3.8	5.0	2.5	4.5	5.1	4.8	3.5
<b>European Union</b>	<b>4.2</b>	<b>5.7</b>	<b>2.6</b>	<b>5.3</b>	<b>6.4</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>
United States	3.8	5.1	2.3	4.5	5.0	1.3	3.9
Japan	3.0	3.9	2.0	8.3	0.8	-1.9	3.6

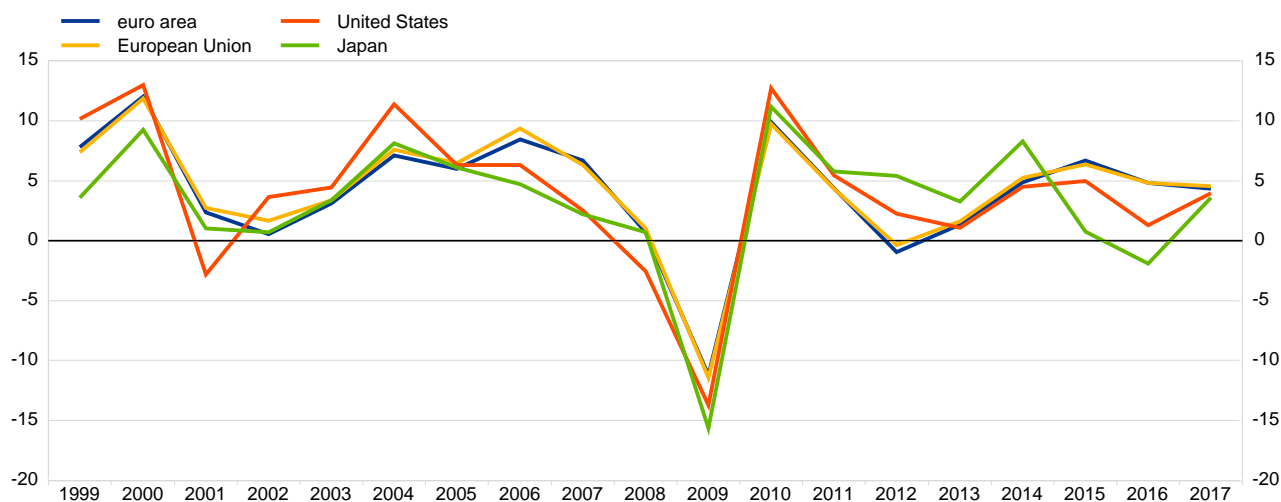
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.6 Imports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.7 Nominal GDP

(current prices; EUR billions)

	1999-2017 <sup>1)</sup>	1999-2008	2009-2017 <sup>1)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	342.5	296.2	393.9	400.3	410.4	423.0	438.5
Germany	2,554.8	2,283.0	2,856.8	2,932.5	3,043.7	3,144.1	3,263.4
Estonia	14.2	10.2	18.5	19.8	20.3	21.1	23.0
Ireland	172.1	150.1	199.7	194.5	262.0	275.6	.
Greece	190.1	186.3	194.4	178.7	176.3	174.2	177.7
Spain	957.1	849.0	1,077.3	1,037.8	1,080.0	1,118.5	1,163.7
France	1,895.0	1,694.7	2,117.5	2,147.6	2,194.2	2,228.9	2,287.6
Italy	1,520.0	1,417.5	1,633.8	1,621.8	1,652.6	1,680.9	1,716.2
Cyprus	16.2	13.9	18.7	17.6	17.7	18.2	19.2
Latvia	17.7	13.5	22.4	23.6	24.3	24.9	26.9
Lithuania	26.4	19.3	34.3	36.6	37.4	38.7	41.9
Luxembourg	36.2	28.6	45.8	50.0	52.1	53.0	.
Malta	6.5	5.0	8.2	8.5	9.5	10.2	11.1
Netherlands	590.1	524.2	663.4	663.0	683.5	702.6	731.3
Austria	282.9	243.9	326.3	333.1	344.5	353.3	369.2
Portugal	163.5	150.4	178.0	173.1	179.8	185.5	193.1
Slovenia	32.7	27.9	38.0	37.6	38.8	40.4	43.3
Slovakia	54.4	36.4	74.5	76.1	78.9	81.2	85.0
Finland	179.3	158.3	202.6	205.5	209.6	215.8	224.3
<b>Euro area</b>	<b>9,059.2</b>	<b>8,108.5</b>	<b>10,115.5</b>	<b>10,157.5</b>	<b>10,515.6</b>	<b>10,789.7</b>	<b>11,165.5</b>
Bulgaria	32.0	22.0	43.0	42.8	45.3	48.1	50.4
Czech Republic	131.0	100.8	164.7	156.7	168.5	176.6	191.6
Denmark	229.8	202.8	259.9	265.8	271.8	277.5	288.0
Croatia	38.9	33.3	45.1	43.4	44.5	46.4	48.7
Hungary	91.1	78.2	105.5	105.6	110.7	113.7	123.5
Poland	312.8	236.7	397.3	411.0	430.1	426.0	465.7
Romania	108.7	73.7	147.6	150.4	160.3	169.8	187.4
Sweden	358.4	304.2	418.6	432.7	449.0	465.2	477.9
United Kingdom	2,018.6	1,916.6	2,131.9	2,278.9	2,602.1	2,395.8	2,325.5
<b>European Union</b>	<b>12,380.5</b>	<b>11,076.8</b>	<b>13,829.0</b>	<b>14,044.6</b>	<b>14,797.9</b>	<b>14,908.7</b>	<b>15,324.3</b>
United States	11,957.7	10,584.4	13,483.6	13,118.3	16,332.1	16,825.8	17,160.8
Japan	4,122.7	4,072.2	4,178.8	3,662.5	3,960.8	4,479.7	4,307.4

Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

## 2 Economic activity

### 2.8 GDP per capita

(current prices; PPPs<sup>1)</sup> in EUR thousands)

	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	29.2	26.5	32.7	33.0	33.6	34.3	35.1
Germany	29.6	26.4	33.6	34.2	35.4	36.1	36.8
Estonia	15.3	11.9	19.7	20.7	21.4	21.9	22.2
Ireland	34.7	30.8	39.6	36.5	38.7	52.6	54.6
Greece	20.5	20.4	21.2	19.7	19.9	19.8	19.9
Spain	23.4	21.8	25.7	24.6	25.3	26.2	27.4
France	26.7	24.7	29.4	29.9	30.2	30.9	31.1
Italy	26.1	24.9	27.8	27.1	27.2	28.1	28.8
Cyprus	23.1	21.9	25.2	23.1	22.9	23.8	24.6
Latvia	13.3	10.9	16.4	17.2	17.9	18.6	19.4
Lithuania	14.1	10.4	18.8	20.1	21.1	21.7	22.5
Luxembourg	64.3	57.0	72.1	72.0	76.1	77.8	77.6
Malta	20.4	17.8	23.6	23.5	25.0	26.8	28.0
Netherlands	32.8	30.1	36.6	36.8	36.7	37.6	38.5
Austria	31.2	28.0	35.4	36.2	36.7	37.6	38.0
Portugal	19.5	18.1	21.5	21.1	21.6	22.3	23.1
Slovenia	21.1	19.7	23.1	22.5	23.4	24.1	25.1
Slovakia	14.7	10.2	20.6	21.1	21.8	22.5	23.0
Finland	28.1	25.8	31.4	31.2	31.1	31.7	32.6
<b>Euro area</b>	<b>26.6</b>	<b>24.4</b>	<b>29.5</b>	<b>29.5</b>	<b>30.0</b>	<b>31.0</b>	<b>31.7</b>
Bulgaria	9.7	7.5	12.5	12.6	13.0	13.7	14.6
Czech Republic	19.8	17.0	23.4	23.0	24.3	25.5	26.4
Denmark	30.7	27.4	34.9	35.3	35.9	36.8	37.4
Croatia	14.5	12.7	16.6	16.4	16.6	17.1	18.0
Hungary	15.2	12.9	18.2	18.5	19.2	20.0	20.3
Poland	14.0	11.0	17.8	18.5	19.0	19.9	20.7
Romania	10.7	7.6	14.9	15.0	15.6	16.6	17.7
Sweden	30.6	27.8	34.4	34.5	34.8	36.0	37.0
United Kingdom	27.3	25.4	29.7	29.7	30.8	31.6	32.4
<b>European Union</b>	<b>24.4</b>	<b>22.1</b>	<b>27.5</b>	<b>27.5</b>	<b>28.2</b>	<b>29.2</b>	<b>29.9</b>
United States	36.8	34.5	39.9	39.8	40.9	42.3	43.1
Japan	26.7	25.1	28.8	29.5	29.5	30.6	31.2

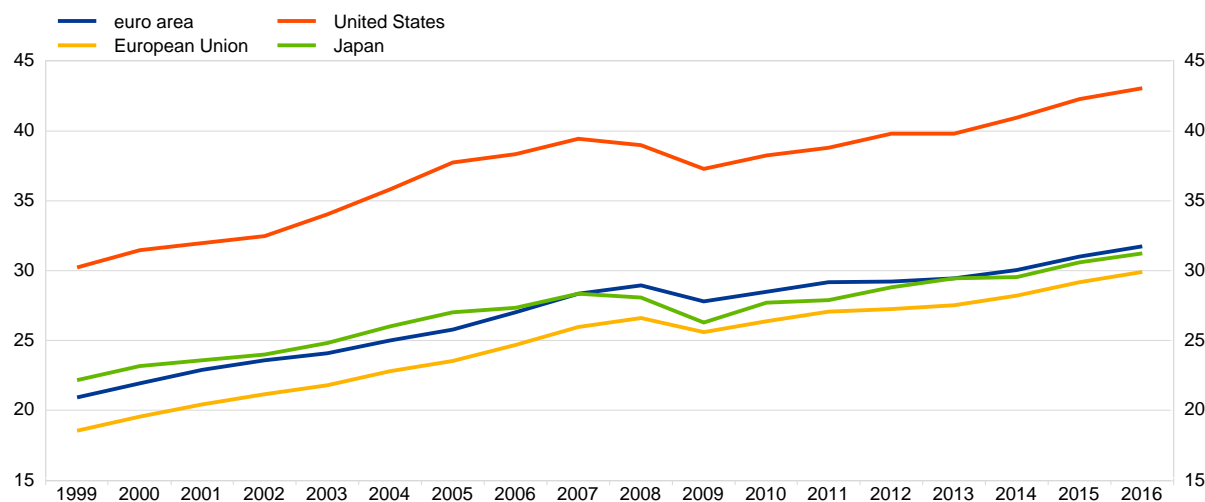
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) GDP in Purchasing Power Standards (PPSs) in euro, calculated on the basis of PPP rates relative to the euro area (Euro 19 = 1).

2) Data for Croatia available since 2000.

### Chart 2.8 GDP per capita

(current prices; PPPs<sup>1)</sup> in EUR thousands)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) GDP in Purchasing Power Standards (PPSs) in euro, calculated on the basis of PPP rates relative to the euro area (Euro 19 = 1).

## 2 Economic activity

### 2.9 Employment

(persons employed; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	0.9	1.1	0.7	0.4	0.9	1.3	1.4
Germany	0.8	0.6	0.9	0.8	0.9	1.3	1.5
Estonia	0.3	0.6	0.0	0.8	2.9	0.3	2.7
Ireland	1.7	3.4	-0.2	1.7	2.5	2.8	1.9
Greece	-0.2	1.2	-1.7	0.9	0.7	0.5	2.1
Spain	1.3	3.4	-1.0	1.0	2.7	2.5	2.6
France	0.7	1.1	0.3	0.4	0.2	0.6	1.0
Italy	0.6	1.3	-0.1	0.1	0.7	1.3	1.1
Cyprus	1.4	2.9	-0.3	-1.8	1.5	3.3	3.4
Latvia	-0.5	0.8	-1.9	-1.3	1.4	-0.3	0.6
Lithuania	-0.5	-0.5	-0.6	2.0	1.3	2.0	-0.5
Luxembourg	3.2	3.9	2.3	2.6	2.6	3.0	.
Malta	2.0	0.9	3.3	5.1	3.9	4.0	5.4
Netherlands	0.8	1.3	0.2	-0.1	0.9	1.1	2.1
Austria	1.0	1.1	0.8	1.0	0.6	1.2	1.7
Portugal	-0.1	0.4	-0.6	1.4	1.4	1.6	3.3
Slovenia	0.6	1.2	-0.2	0.4	1.2	1.9	2.8
Slovakia	0.6	0.6	0.6	1.4	2.0	2.4	2.2
Finland	0.8	1.6	-0.1	-0.5	-0.1	0.3	1.2
Euro area	0.7	1.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.6
Bulgaria	0.1	1.0	-0.9	0.4	0.4	0.5	1.8
Czech Republic	0.3	0.4	0.3	0.6	1.4	1.3	1.6
Denmark	0.4	0.8	-0.1	1.0	1.3	1.7	1.6
Croatia	0.2	1.3	-0.9	2.7	1.2	0.3	2.2
Hungary	0.5	0.1	1.0	4.8	2.4	2.6	2.0
Poland	0.7	1.0	0.4	1.7	1.5	0.6	1.4
Romania	-1.2	-1.6	-0.9	0.8	-1.3	-0.9	2.6
Sweden	1.0	1.1	1.0	1.4	1.5	1.7	2.3
United Kingdom	0.9	1.0	0.9	2.4	1.7	1.4	1.0
European Union	0.6	1.0	0.2	1.0	1.1	1.2	1.6
United States	0.8	1.0	0.5	1.6	1.7	1.7	.
Japan	0.0	-0.1	0.1	0.6	0.4	1.0	.

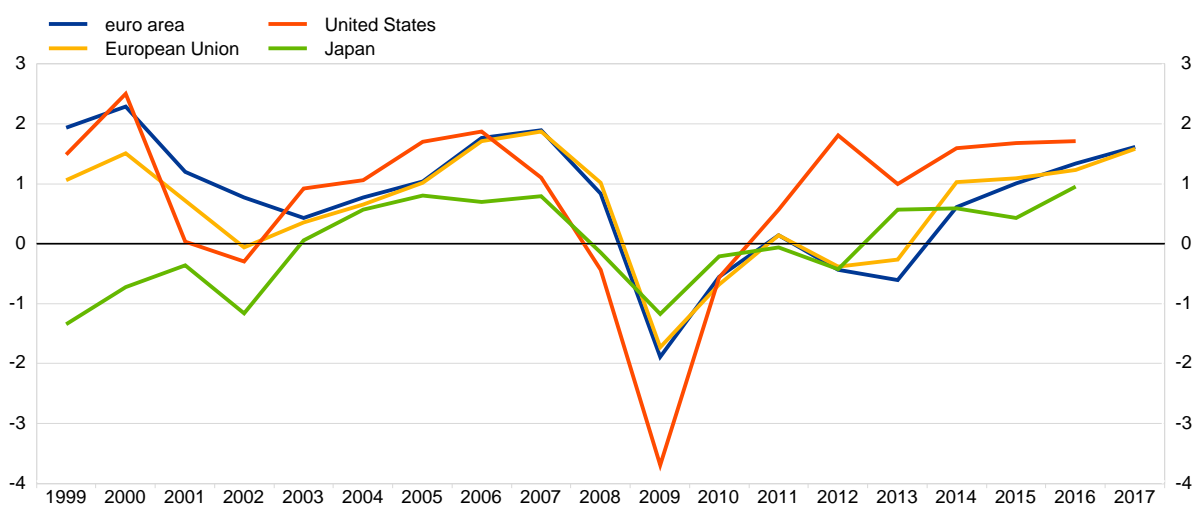
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Croatia and Poland available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.9 Employment

(persons employed; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.10 Labour productivity

(per persons employed; annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	0.7	1.1	0.3	0.9	0.5	0.2	0.3
Germany	0.6	1.0	0.3	1.1	0.8	0.6	0.7
Estonia	3.2	5.1	1.3	2.1	-1.1	1.8	2.2
Ireland	3.4	2.0	5.3	6.5	22.5	2.3	.
Greece	0.4	2.2	-1.5	-0.2	-1.0	-0.7	-0.8
Spain	0.6	0.1	1.2	0.4	0.7	0.7	0.5
France	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	0.5	0.8
Italy	-0.2	0.0	-0.4	0.0	0.3	-0.5	0.3
Cyprus	0.7	1.2	0.1	0.4	0.5	0.1	0.5
Latvia	4.2	5.8	2.5	3.3	1.5	2.5	4.6
Lithuania	4.3	6.6	1.7	1.5	0.7	0.4	4.4
Luxembourg	0.2	0.5	-0.1	3.1	0.3	0.0	.
Malta	1.1	1.2	1.1	2.8	5.7	1.4	1.1
Netherlands	0.9	1.2	0.5	1.5	1.3	1.1	0.9
Austria	0.7	1.3	0.0	-0.1	0.5	0.2	1.2
Portugal	0.8	1.2	0.5	-0.5	0.4	0.0	-0.6
Slovenia	1.8	3.1	0.5	2.6	1.0	1.2	2.2
Slovakia	3.0	4.5	1.4	1.3	1.8	0.9	1.2
Finland	0.9	1.7	0.0	-0.2	0.3	1.9	1.8
Euro area	0.7	0.8	0.5	0.7	1.0	0.5	0.7
Bulgaria	3.0	3.7	2.3	1.0	3.3	3.4	1.7
Czech Republic	2.4	3.6	1.1	2.2	3.8	1.3	2.7
Denmark	0.9	0.9	0.8	0.6	0.4	0.2	0.5
Croatia	1.5	2.6	0.5	-2.7	1.1	2.9	0.6
Hungary	1.7	3.3	0.0	-0.6	0.9	-0.4	2.0
Poland	2.7	2.6	2.8	1.5	2.3	2.3	3.1
Romania	5.0	7.0	2.7	2.3	5.3	5.8	4.3
Sweden	1.4	1.9	0.8	1.1	3.0	1.5	0.1
United Kingdom	1.0	1.5	0.4	0.7	0.6	0.5	0.7
European Union	1.0	1.3	0.6	0.7	1.2	0.7	0.8
United States	1.3	1.5	1.0	1.0	1.2	-0.2	.
Japan	0.8	1.1	0.5	-0.2	0.9	0.0	.

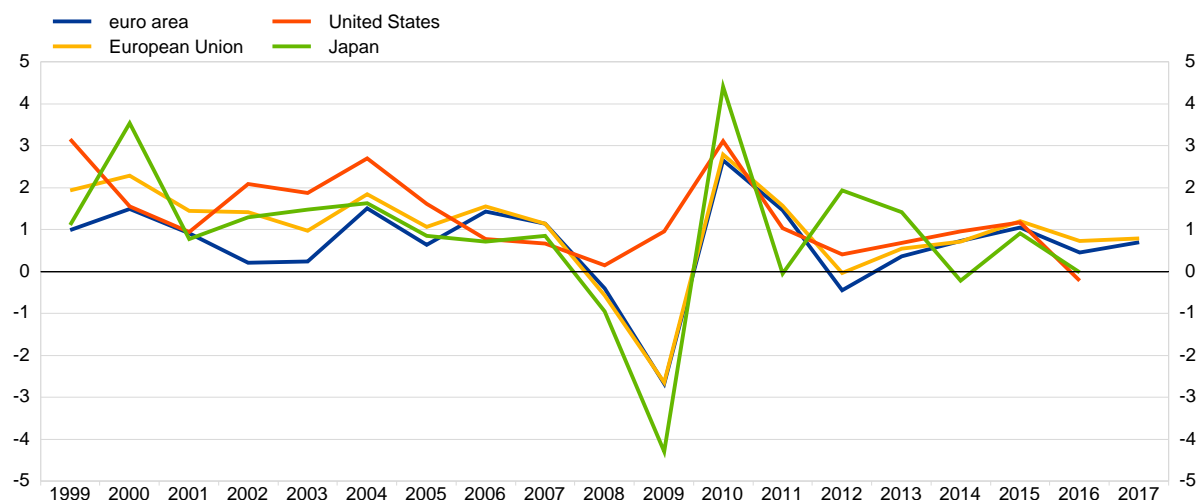
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Croatia and Malta available since 2000; and for Poland since 2002.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2015 and 2009-2015.

### Chart 2.10 Labour productivity

(per persons employed; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 2 Economic activity

### 2.11 Unemployment

(percentage of the labour force)

	1999-2017 <sup>1), 2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>1), 2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	7.8	7.7	7.9	8.5	8.5	7.8	7.2
Germany	7.4	9.1	5.4	5.0	4.6	4.1	3.8
Estonia	9.5	9.3	9.7	7.4	6.2	6.8	5.8
Ireland	8.4	5.0	12.1	11.9	10.0	8.4	6.7
Greece	14.8	10.0	20.9	26.5	24.9	23.6	.
Spain	15.8	10.7	21.5	24.5	22.1	19.6	17.2
France	9.3	8.9	9.8	10.3	10.4	10.1	9.4
Italy	9.3	8.2	10.5	12.7	11.9	11.7	11.2
Cyprus	7.8	4.3	11.4	16.1	14.9	13.0	11.1
Latvia	12.0	10.9	13.2	10.8	9.9	9.6	8.7
Lithuania	11.4	11.0	11.9	10.7	9.1	7.9	7.1
Luxembourg	4.5	3.6	5.5	6.0	6.5	6.3	5.6
Malta	6.4	6.9	5.9	5.8	5.4	4.7	4.0
Netherlands	5.1	4.4	5.8	7.4	6.9	6.0	4.9
Austria	5.0	4.7	5.3	5.6	5.7	6.0	5.5
Portugal	9.9	7.3	12.7	14.1	12.6	11.2	9.0
Slovenia	7.1	6.1	8.2	9.7	9.0	8.0	6.8
Slovakia	14.3	16.0	12.3	13.2	11.5	9.7	8.1
Finland	8.5	8.5	8.4	8.7	9.4	8.8	8.6
Euro area	9.5	8.6	10.6	11.6	10.9	10.0	9.1
Bulgaria	11.1	12.4	9.8	11.4	9.2	7.6	6.3
Czech Republic	6.7	7.4	5.9	6.1	5.1	4.0	2.9
Denmark	5.6	4.5	6.7	6.5	6.2	6.2	5.7
Croatia	13.5	13.1	14.0	17.2	16.1	13.4	11.1
Hungary	7.5	6.6	8.6	7.7	6.8	5.1	4.2
Poland	12.1	15.5	8.4	9.0	7.5	6.2	4.9
Romania	6.9	7.2	6.6	6.8	6.8	5.9	4.9
Sweden	7.1	6.5	7.7	7.9	7.4	6.9	6.7
United Kingdom	6.0	5.2	6.9	6.1	5.3	4.8	.
European Union	9.0	8.5	9.5	10.2	9.4	8.6	7.6
United States	6.0	5.0	7.1	6.2	5.3	4.9	4.4
Japan	4.3	4.6	4.0	3.6	3.4	3.1	2.8

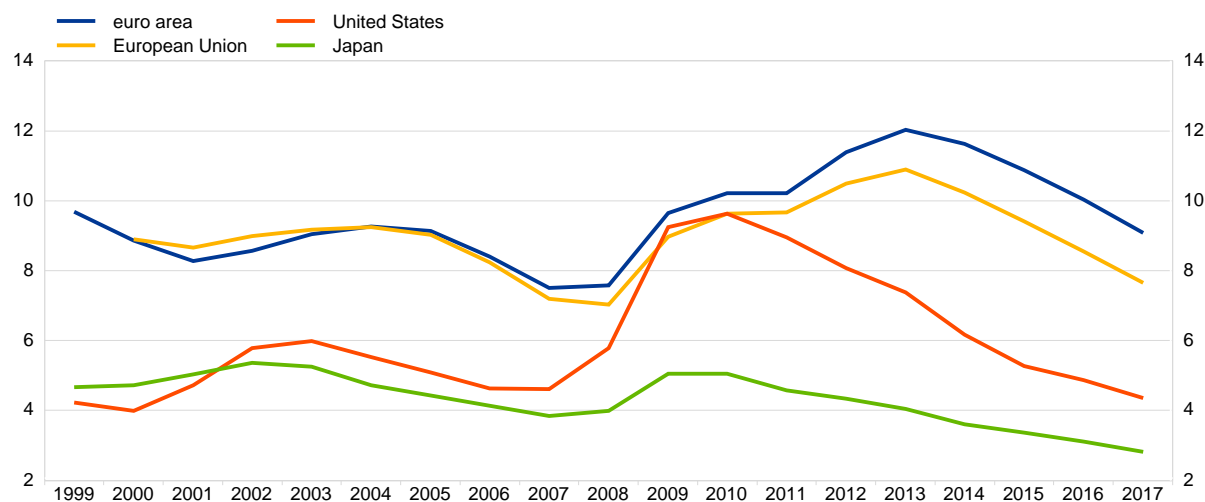
Source: Eurostat.

1) Data for Estonia, Cyprus, Malta, Bulgaria, Croatia and the European Union available since 2000.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 2.11 Unemployment

(percentage of the labour force)



Source: Eurostat.



## 2 Economic activity

### 2.12 Household debt <sup>1)</sup> (percentages of GDP)

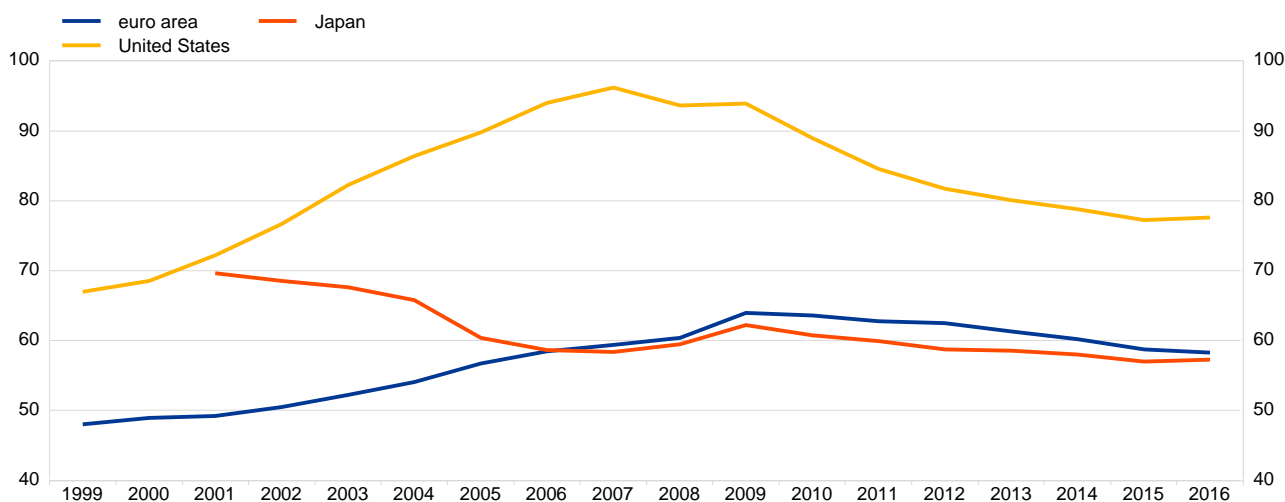
	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	48.5	42.5	56.1	56.4	58.5	59.2	59.5
Germany	62.4	67.3	56.2	55.4	54.1	53.3	53.1
Estonia	34.1	25.4	44.9	40.0	39.5	40.3	41.4
Ireland	80.0	72.1	89.9	93.0	81.2	56.4	52.2
Greece	43.1	28.3	61.5	65.1	63.1	62.2	60.7
Spain	68.1	61.4	76.4	77.1	72.7	67.6	64.1
France	46.4	39.4	55.1	55.7	55.8	56.2	57.2
Italy	35.6	29.7	42.9	43.5	42.7	41.9	41.5
Cyprus	100.6	82.4	123.2	127.7	130.1	127.7	121.2
Latvia	34.7	34.5	34.8	29.7	26.3	24.5	23.8
Lithuania	17.3	11.2	25.1	22.4	21.5	22.2	22.8
Luxembourg	50.2	43.8	58.1	58.1	58.4	60.1	62.4
Malta	54.2	48.3	57.9	59.2	56.7	54.5	53.2
Netherlands	106.7	100.1	114.9	114.5	112.4	110.3	108.3
Austria	50.1	48.3	52.2	51.2	51.0	50.9	51.3
Portugal	78.3	72.9	85.1	86.1	81.7	76.7	72.5
Slovenia	24.1	19.1	29.1	29.8	28.3	27.6	27.3
Slovakia	19.2	10.5	29.9	29.9	32.6	35.0	38.2
Finland	51.2	41.2	63.6	64.0	65.4	66.7	67.2
<b>Euro area</b>	<b>57.2</b>	<b>53.8</b>	<b>61.4</b>	<b>61.3</b>	<b>60.2</b>	<b>58.8</b>	<b>58.2</b>
Bulgaria	18.6	12.0	26.0	25.5	24.9	23.8	23.2
Czech Republic	21.3	14.3	30.1	31.5	30.4	30.2	31.1
Denmark	118.5	105.9	134.3	132.8	131.1	129.2	128.9
Croatia	34.4	29.0	39.8	40.3	40.1	38.5	35.3
Hungary	23.5	18.2	30.1	28.0	25.4	21.3	20.3
Poland	27.9	18.7	34.8	35.1	35.6	36.0	36.7
Romania	13.2	7.9	19.8	19.2	18.0	17.5	16.8
Sweden	67.4	56.6	80.8	82.3	83.3	83.6	85.1
United Kingdom	83.3	78.6	89.2	86.9	85.1	85.4	86.1
<b>European Union</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
United States	82.7	82.7	82.8	80.1	78.8	77.3	77.6
Japan	61.3	63.6	59.0	58.6	58.0	57.0	57.2

Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Defined as outstanding amounts of loans received by households and non-profit institutions serving households.

2) Data for the European Union are not available. Data for Bulgaria available since 2000; for Croatia and Slovenia since 2001; for Poland since 2003; for Latvia and Malta since 2004.

Chart 2.12 Household debt  
(percentages of GDP)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

## 2 Economic activity

### 2.13 Household savings ratio

(percentages of adjusted disposable income <sup>1)</sup>)

	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	14.8	16.0	13.4	12.5	12.3	11.9	11.2
Germany	16.4	16.1	16.7	16.2	16.8	17.0	17.1
Estonia	5.6	1.5	10.6	9.1	10.7	11.7	11.3
Ireland	7.8	6.8	9.0	9.1	7.3	6.8	6.7
Greece	3.1	6.7	-1.4	-4.7	-3.6	-5.4	-6.8
Spain	9.6	9.5	9.8	9.6	9.3	8.6	7.7
France	14.8	14.9	14.6	14.0	14.4	13.9	13.5
Italy	12.8	14.3	11.0	11.0	11.2	10.5	10.5
Cyprus	4.7	7.2	1.2	-3.3	-7.9	-5.7	.
Latvia	1.4	1.5	1.2	-3.8	-1.9	1.8	2.7
Lithuania	2.6	2.5	2.7	2.4	0.2	0.0	-0.5
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-
Netherlands	12.5	11.6	13.6	14.1	14.5	13.1	13.1
Austria	14.9	15.8	13.7	12.7	12.4	12.5	13.4
Portugal	8.5	9.5	7.3	7.8	5.2	5.3	5.8
Slovenia	13.6	15.8	12.6	12.7	12.5	12.7	12.8
Slovakia	7.7	7.9	7.4	5.9	7.2	8.9	9.5
Finland	8.3	8.5	8.1	8.6	7.2	6.9	6.0
<b>Euro area</b>	<b>13.1</b>	<b>13.4</b>	<b>12.7</b>	<b>12.5</b>	<b>12.7</b>	<b>12.4</b>	<b>12.1</b>
Bulgaria	-6.7	-10.1	-2.5	-1.5	-4.5	-0.9	4.9
Czech Republic	11.5	11.3	11.8	10.9	11.8	12.0	11.2
Denmark	6.6	5.5	8.0	8.8	3.8	10.3	10.2
Croatia	10.3	7.8	12.5	11.3	13.2	14.2	14.0
Hungary	9.5	9.5	9.5	9.8	10.9	9.6	.
Poland	6.2	8.7	3.1	2.5	2.3	2.3	4.4
Romania	-1.5	-6.5	4.7	13.3	14.5	15.5	21.7
Sweden	12.9	9.8	16.7	17.5	18.9	17.6	18.8
United Kingdom	7.7	7.6	7.8	6.7	6.8	6.5	5.2
<b>European Union</b>	<b>11.7</b>	<b>11.8</b>	<b>11.5</b>	<b>11.2</b>	<b>11.0</b>	<b>10.9</b>	<b>10.8</b>
United States	8.0	7.2	9.1	8.2	8.9	9.3	8.2
Japan	10.8	12.1	8.8	6.9	6.0	7.0	.

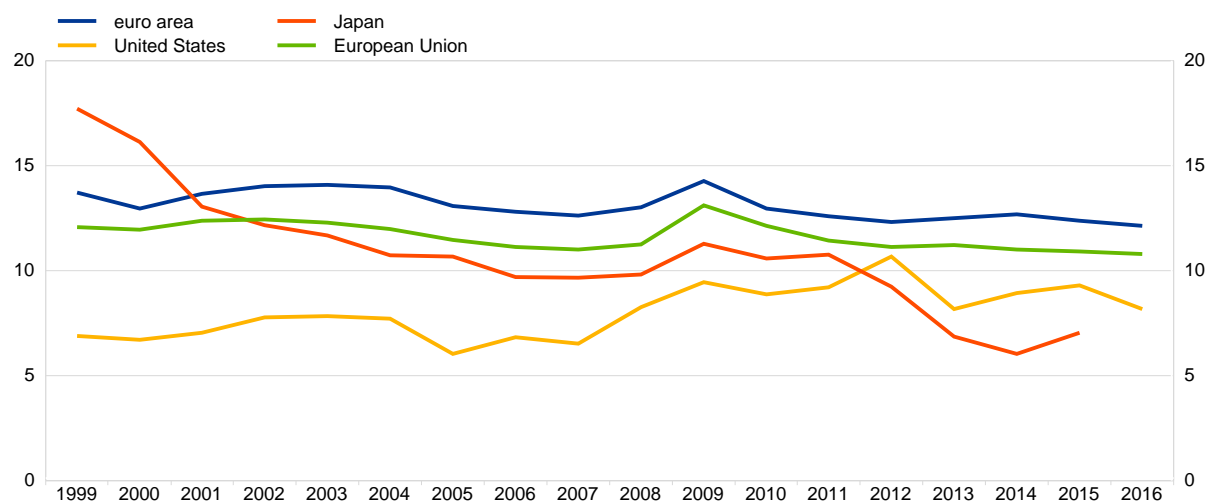
Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Disposable income adjusted for the change in the net equity of households in pension fund reserves.

2) Data for Luxembourg and Malta are not available. Data for Croatia since 2002; for Lithuania since 2004; and for Slovenia since 2005.

### Chart 2.13 Household savings

(percentages of adjusted disposable income)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

## 2 Economic activity

### 2.14 Non-financial corporations' debt <sup>1)</sup> (percentages of GDP)

	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	130.3	114.2	150.3	149.6	149.5	154.8	166.2
Germany	64.4	65.8	62.6	63.7	61.1	60.8	61.1
Estonia	84.0	79.0	90.4	87.1	90.5	87.1	85.2
Ireland	156.9	108.1	217.9	202.7	219.6	267.7	246.4
Greece	55.4	47.5	65.2	63.7	64.8	63.9	63.9
Spain	106.0	94.4	120.6	120.1	113.9	107.3	101.8
France	109.7	101.1	120.5	118.8	124.7	127.2	131.5
Italy	77.6	70.5	86.4	87.5	85.9	82.3	80.0
Cyprus	202.4	193.9	213.0	214.4	225.0	228.2	225.6
Latvia	77.9	66.6	84.9	79.3	76.8	77.5	73.2
Lithuania	43.8	45.6	42.7	39.8	36.6	37.0	40.5
Luxembourg	237.5	170.3	321.4	317.9	327.2	359.3	348.5
Malta	143.3	124.5	155.0	155.5	154.1	143.7	141.9
Netherlands	120.6	119.0	122.6	120.9	121.8	125.7	123.0
Austria	92.7	90.5	95.4	98.5	94.9	94.5	94.0
Portugal	113.6	101.3	128.9	137.2	128.8	121.2	114.6
Slovenia	79.6	71.8	84.5	88.6	79.0	67.9	60.8
Slovakia	48.0	45.4	51.3	50.1	52.6	51.7	55.0
Finland	100.0	89.7	112.8	113.1	118.1	124.3	114.2
<b>Euro area</b>	<b>96.9</b>	<b>88.8</b>	<b>106.0</b>	<b>105.0</b>	<b>106.7</b>	<b>108.4</b>	<b>107.7</b>
Bulgaria	87.4	68.8	108.4	112.5	108.8	96.6	91.4
Czech Republic	52.5	48.0	58.2	66.1	63.0	59.2	56.5
Denmark	86.4	80.5	93.8	94.0	90.7	90.0	91.9
Croatia	81.6	63.6	99.5	102.8	100.8	99.7	95.0
Hungary	72.1	61.8	85.0	83.2	82.6	78.2	72.3
Poland	38.9	33.0	43.4	43.6	46.1	47.4	49.6
Romania	48.8	44.5	54.2	48.6	45.1	43.9	40.4
Sweden	131.2	115.0	151.4	151.8	152.5	152.4	148.1
United Kingdom	117.8	116.4	119.6	110.6	118.8	111.9	119.7
<b>European Union</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
United States <sup>3)</sup>	66.4	64.8	68.5	67.4	68.5	70.3	72.1
Japan <sup>4)</sup>	110.6	110.6	110.6	108.2	107.3	105.0	106.7

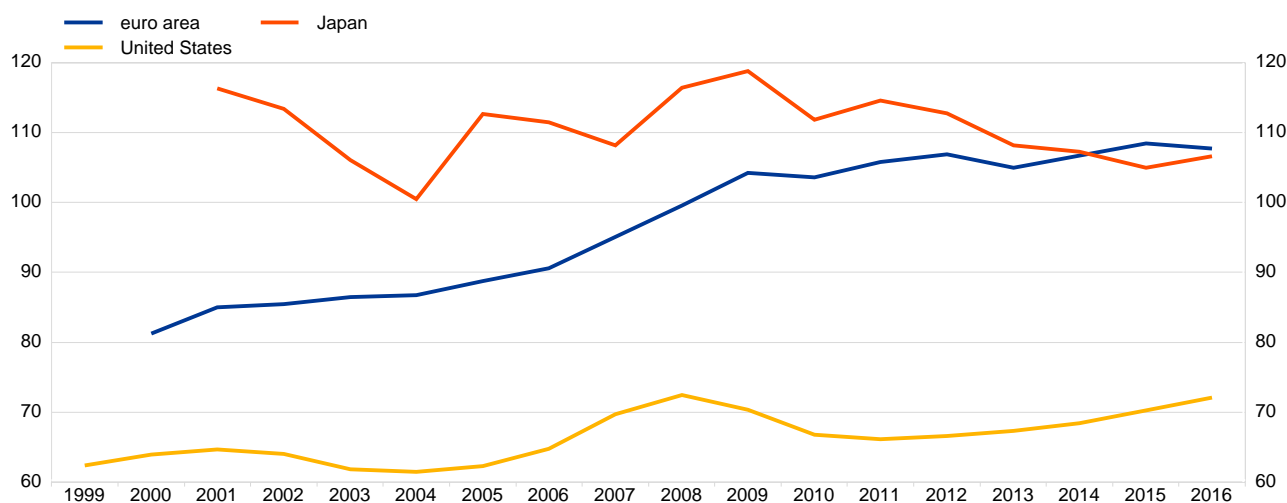
Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Defined as outstanding amounts of loans taken, debt securities issued and pension scheme liabilities.

2) Data for the European Union are not available. Data for Bulgaria since 2000; for Croatia since 2001; for Poland since 2003; and for Latvia, Lithuania, Malta and Slovenia since 2004.

3) Figures for the United States do not include inter-company loans and pension scheme liabilities.

Chart 2.14 Non-financial corporations' debt  
(percentages of GDP)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

## 3 Prices and costs

### 3.1 HICP

(annual percentage changes)

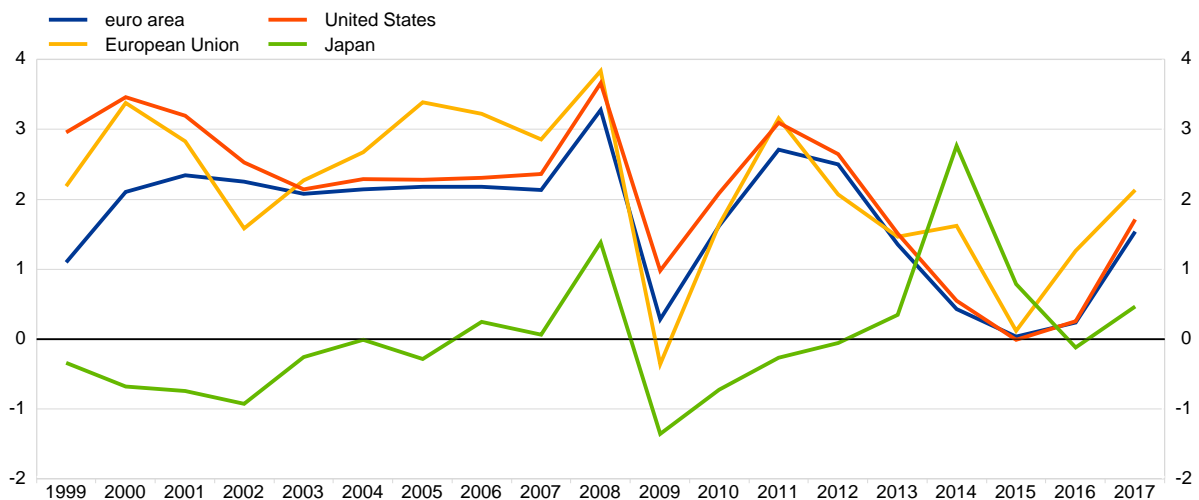
	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.9	2.2	1.6	0.5	0.6	1.8	2.2
Germany	1.4	1.7	1.2	0.8	0.1	0.4	1.7
Estonia	3.5	4.6	2.3	0.5	0.1	0.8	3.7
Ireland	1.8	3.4	0.1	0.3	0.0	-0.2	0.3
Greece	2.1	3.3	0.9	-1.4	-1.1	0.0	1.1
Spain	2.2	3.2	1.1	-0.2	-0.6	-0.3	2.0
France	1.5	1.9	1.1	0.6	0.1	0.3	1.2
Italy	1.9	2.4	1.3	0.2	0.1	-0.1	1.3
Cyprus	1.8	2.7	0.8	-0.3	-1.5	-1.2	0.7
Latvia	3.6	5.6	1.4	0.7	0.2	0.1	2.9
Lithuania	2.4	2.7	2.0	0.2	-0.7	0.7	3.7
Luxembourg	2.2	2.8	1.6	0.7	0.1	0.0	2.1
Malta	2.1	2.6	1.6	0.8	1.2	0.9	1.3
Netherlands	1.9	2.4	1.3	0.3	0.2	0.1	1.3
Austria	1.8	1.9	1.8	1.5	0.8	1.0	2.2
Portugal	2.0	2.9	1.1	-0.2	0.5	0.6	1.6
Slovenia	3.4	5.5	1.2	0.4	-0.8	-0.2	1.6
Slovakia	3.8	6.2	1.3	-0.1	-0.3	-0.5	1.4
Finland	1.7	1.8	1.6	1.2	-0.2	0.4	0.8
<b>Euro area</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>1.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>1.5</b>
Bulgaria	4.0	6.7	1.0	-1.6	-1.1	-1.3	1.2
Czech Republic	2.1	2.7	1.4	0.4	0.3	0.6	2.4
Denmark	1.7	2.1	1.2	0.4	0.2	0.0	1.1
Croatia	2.4	3.4	1.3	0.2	-0.3	-0.6	1.3
Hungary	4.7	6.7	2.5	0.0	0.1	0.4	2.4
Poland	2.9	3.9	1.7	0.1	-0.7	-0.2	1.6
Romania	11.3	19.5	2.8	1.4	-0.4	-1.1	1.1
Sweden	1.5	1.7	1.2	0.2	0.7	1.1	1.9
United Kingdom	2.0	1.8	2.2	1.5	0.0	0.7	2.7
<b>European Union</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>	<b>1.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.7</b>
United States <sup>(1)</sup>	2.2	2.8	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1
Japan <sup>(1)</sup>	0.0	-0.2	0.2	2.8	0.8	-0.1	0.5

Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data refer to the consumer price index.

Chart 3.1 HICP<sup>1)</sup>

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States and Japan refer to the consumer price index.

## 3 Prices and costs

### 3.2 HICP excluding food and energy (annual percentage changes)

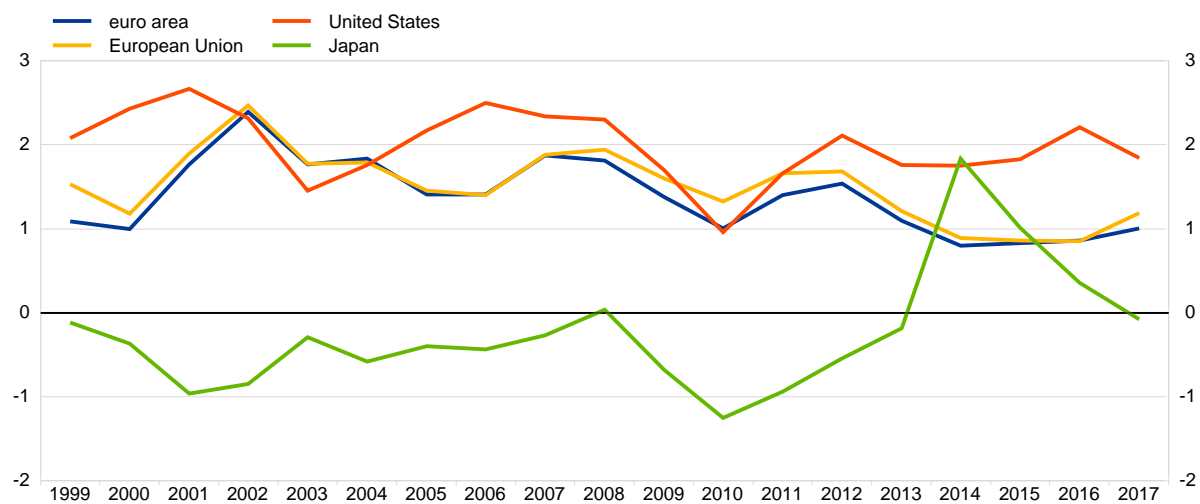
	1999-2017 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.6	1.5	1.6	1.5	1.6	1.8	1.5
Germany	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.3
Estonia	2.8	3.8	1.6	1.3	1.2	1.2	2.0
Ireland	1.6	3.0	0.0	0.7	1.6	0.7	0.2
Greece	1.6	2.9	0.2	-1.5	-0.4	0.6	0.3
Spain	1.8	2.7	0.8	-0.1	0.3	0.7	1.2
France	1.2	1.4	0.9	1.0	0.6	0.6	0.6
Italy	1.7	2.1	1.3	0.7	0.7	0.5	0.8
Cyprus	0.9	1.3	0.5	0.1	-0.4	-0.8	0.4
Latvia	2.5	4.3	0.5	1.7	1.5	1.2	1.7
Lithuania	1.5	1.7	1.2	0.7	1.9	1.7	2.6
Luxembourg	1.8	1.9	1.7	1.3	1.7	1.0	1.4
Malta	1.6	2.1	1.1	1.5	1.5	1.0	0.9
Netherlands	1.6	1.9	1.3	0.6	0.9	0.6	0.8
Austria	1.7	1.5	1.9	1.7	1.7	1.6	2.1
Portugal	1.8	2.7	0.8	0.2	0.6	0.9	1.2
Slovenia	2.8	4.9	0.5	0.6	0.3	0.7	0.7
Slovakia	3.3	5.1	1.3	0.5	0.5	0.9	1.4
Finland	1.5	1.5	1.5	1.6	0.8	1.1	0.6
<b>Euro area</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Bulgaria	3.6	6.5	0.4	-1.6	-0.6	-1.0	-0.5
Czech Republic	1.3	1.9	0.7	0.5	0.7	1.2	1.9
Denmark	1.5	1.8	1.1	0.6	1.2	0.5	0.7
Croatia	1.4	3.2	0.8	0.5	0.8	0.2	1.0
Hungary	3.1	4.3	2.3	1.4	1.7	1.5	1.4
Poland	2.4	3.5	1.1	0.2	0.5	0.2	0.7
Romania	5.4	9.3	2.5	2.3	1.6	0.0	0.2
Sweden	1.1	1.1	1.0	0.4	0.9	1.2	1.4
United Kingdom	1.5	1.1	1.9	1.6	1.0	1.2	2.3
<b>European Union</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>
United States <sup>(2)</sup>	2.0	2.4	1.8	1.7	1.8	2.2	1.8
Japan <sup>(2)</sup>	-0.3	-0.2	-0.1	1.8	1.0	0.4	-0.1

Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Slovenia and Czech Republic available since 2001; for Hungary and Romania since 2002; and for Croatia since 2006.

2) Data refer to the consumer price index.

Chart 3.2 HICP excluding food and energy <sup>1)</sup>  
(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States and Japan refer to the consumer price index.

## 3 Prices and costs

### 3.3 GDP deflator

(annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.7	1.9	1.4	0.7	1.1	1.6	1.9
Germany	1.2	0.8	1.5	1.8	2.0	1.3	1.5
Estonia	4.6	6.5	2.5	1.5	1.2	1.6	4.0
Ireland	1.9	3.3	0.1	-0.4	7.3	0.0	.
Greece	1.6	3.2	-0.2	-1.8	-1.0	-1.0	0.7
Spain	2.0	3.6	0.3	-0.2	0.6	0.3	1.0
France	1.3	1.8	0.8	0.6	1.1	0.4	0.8
Italy	1.8	2.4	1.1	1.0	0.9	0.8	0.6
Cyprus	1.9	3.4	0.3	-1.6	-1.2	-0.7	1.5
Latvia	4.3	7.8	0.6	1.8	0.0	0.3	3.0
Lithuania	2.5	3.3	1.6	1.0	0.3	1.0	4.3
Luxembourg	2.7	3.2	1.9	1.6	1.3	-1.3	.
Malta	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	1.5	2.3
Netherlands	1.7	2.5	0.7	0.1	0.8	0.6	0.9
Austria	1.7	1.6	1.7	2.0	2.3	1.1	1.5
Portugal	2.1	3.2	1.0	0.8	2.0	1.5	1.4
Slovenia	3.1	4.9	1.1	0.8	1.0	0.9	2.0
Slovakia	2.6	4.6	0.4	-0.2	-0.2	-0.4	1.3
Finland	1.6	1.5	1.7	1.7	1.9	0.8	0.9
Euro area	1.6	2.0	1.0	0.9	1.4	0.8	1.1
Bulgaria	4.1	6.0	2.0	0.5	2.2	2.2	1.2
Czech Republic	1.8	2.4	1.1	2.5	1.2	1.2	1.3
Denmark	1.9	2.5	1.2	1.0	0.7	0.0	1.6
Croatia	2.6	4.1	1.0	0.1	0.0	-0.1	1.2
Hungary	4.7	6.4	2.8	3.4	1.9	1.0	3.7
Poland	2.6	3.5	1.7	0.5	0.8	0.4	2.0
Romania	13.8	24.0	3.4	1.7	2.6	2.1	5.0
Sweden	1.7	1.8	1.6	1.8	2.1	1.6	2.1
United Kingdom	1.9	2.2	1.6	1.7	0.5	2.0	2.1
European Union	1.5	2.0	0.9	1.7	3.0	-1.2	0.4
United States	1.9	2.3	1.5	1.8	1.1	1.3	1.8
Japan	-0.7	-1.2	-0.2	1.7	2.1	0.3	-0.2

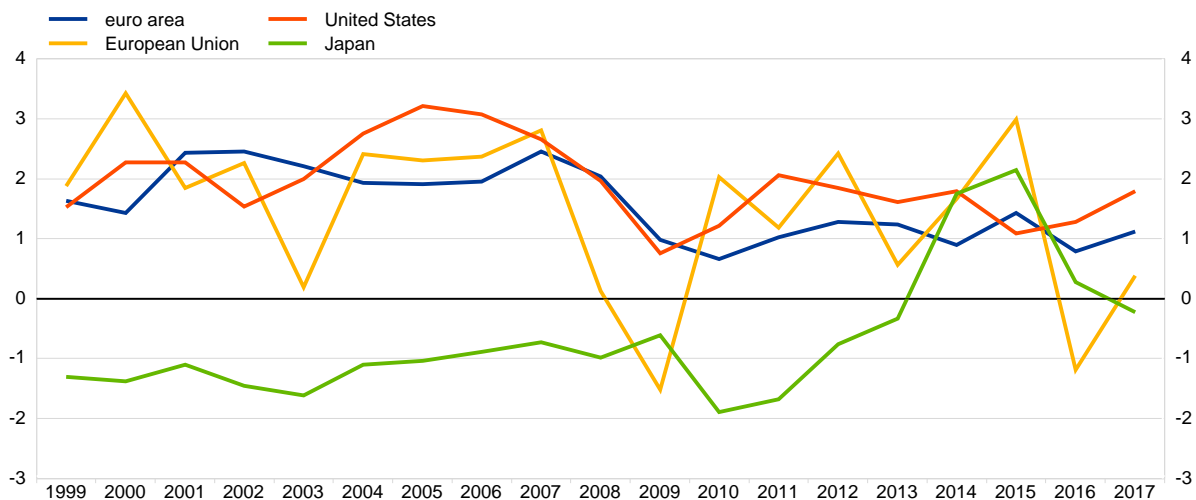
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta and Croatia available since 2000; and for Poland since 2002.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

### Chart 3.3 GDP deflator

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 3 Prices and costs

### 3.4 Industrial producer prices

(annual percentage changes; domestic sales only)

	1999-2017 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	2.0	3.1	0.8	-4.6	-4.2	-1.8	8.9
Germany	1.4	2.4	0.2	-0.9	-1.8	-1.7	2.6
Estonia	2.9	4.7	1.6	-2.3	-2.8	-2.1	3.3
Ireland	1.4	4.0	0.5	-0.3	-4.4	-2.8	3.4
Greece	2.3	4.2	0.3	-0.8	-5.8	-5.4	4.2
Spain	2.2	3.3	1.0	-1.3	-2.1	-3.1	4.4
France	1.3	2.4	0.2	-1.3	-2.2	-2.3	2.4
Italy	1.5	3.1	0.0	-1.8	-3.4	-2.2	2.6
Cyprus	2.4	4.8	0.4	-3.1	-5.7	-3.7	2.7
Latvia	4.3	8.4	1.2	0.1	-1.4	-3.3	2.2
Lithuania	2.4	4.8	-0.3	-5.1	-9.2	-3.2	3.6
Luxembourg	2.2	5.1	-1.0	-4.8	-0.5	-2.5	-1.9
Malta	3.7	5.2	2.4	-1.1	-3.2	-0.4	0.7
Netherlands	2.2	4.6	-0.5	-1.7	-4.4	-2.5	4.4
Austria	1.1	1.8	0.3	-1.4	-2.1	-2.5	1.9
Portugal	2.2	3.6	0.6	-1.5	-4.2	-1.8	3.7
Slovenia	2.5	4.3	0.6	-1.0	-0.5	-1.4	1.3
Slovakia	2.2	5.3	-1.0	-3.7	-4.3	-4.4	2.6
Finland	1.7	2.6	0.7	-0.9	-2.2	-1.5	2.7
<b>Euro area</b>	<b>1.6</b>	<b>2.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.5</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.3</b>	<b>3.1</b>
Bulgaria	3.9	6.2	1.5	-0.9	-1.7	-2.8	4.2
Czech Republic	1.4	2.6	0.1	-0.8	-3.2	-3.3	1.8
Denmark	2.8	5.0	0.5	-2.3	-6.5	-1.5	3.3
Croatia	2.1	3.1	0.9	-2.7	-3.8	-3.9	2.1
Hungary	4.7	7.4	1.7	-2.1	-3.1	-3.1	4.6
Poland	2.6	3.5	1.8	-1.4	-2.4	0.0	4.8
Romania	9.3	18.0	2.2	0.2	-1.8	-2.6	3.1
Sweden	1.9	3.1	0.6	0.1	-1.1	0.0	4.1
United Kingdom	2.8	4.3	1.2	-2.3	-7.6	-0.3	6.3
<b>European Union</b>	<b>1.8</b>	<b>3.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.4</b>	<b>-1.9</b>	<b>3.6</b>
United States <sup>(2)</sup>	2.2	3.1	1.2	1.9	-3.3	-1.0	3.2
Japan <sup>(3)</sup>	0.0	0.5	-0.5	3.2	-2.3	-3.5	2.3

Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

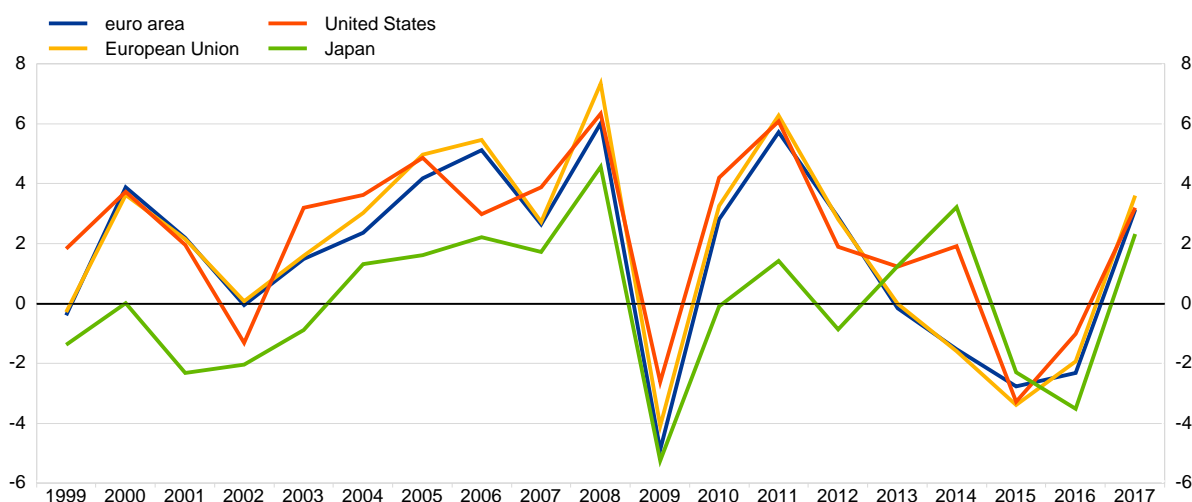
1) Data for Cyprus, Malta, Bulgaria, Poland and Romania available since 2001; for Latvia since 2002; for Estonia since 2003; and for Ireland since 2006.

2) Data refer to finished goods.

3) Data refer to the output price index in the manufacturing sector.

### Chart 3.4 Industrial producer prices <sup>1)</sup>

(annual percentage changes; domestic sales only)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States refer to finished goods; data for Japan refer to the output price index in the manufacturing sector.

## 3 Prices and costs

### 3.5 Unit labour costs (annual percentage changes)

	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	1.5	1.8	1.3	0.0	-0.5	-0.1	1.4
Germany	1.0	0.2	2.0	1.7	1.8	1.6	1.9
Estonia	4.9	7.0	2.5	4.2	4.6	4.0	3.5
Ireland	-0.2	3.7	-4.8	-4.4	-16.6	-0.2	.
Greece	1.6	3.6	-0.6	-1.8	-1.3	-0.2	0.9
Spain	1.5	3.3	-0.4	-0.3	1.4	-0.7	-0.1
France	1.6	1.9	1.3	0.9	0.0	0.4	1.1
Italy	1.9	2.7	1.0	0.1	0.7	0.9	-0.2
Cyprus	1.6	3.2	-0.1	-4.0	-1.7	-0.8	0.2
Latvia	4.8	8.8	0.5	5.2	6.1	4.2	3.2
Lithuania	2.3	2.8	1.7	3.2	5.0	5.9	4.6
Luxembourg	2.7	3.3	2.0	-0.9	2.8	0.7	.
Malta	2.1	2.6	1.6	-1.2	-0.6	1.5	0.0
Netherlands	1.6	2.0	1.0	0.1	-1.6	0.4	.
Austria	1.4	1.0	1.9	2.0	1.6	2.1	0.4
Portugal	1.4	2.6	0.1	-1.3	0.0	2.1	1.7
Slovenia	3.0	4.6	1.2	-1.2	0.4	1.6	0.6
Slovakia	2.6	3.6	1.5	0.5	1.6	1.4	2.8
Finland	1.6	1.6	1.6	1.1	1.2	-0.6	-2.7
<b>Euro area</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>
Bulgaria	5.0	5.2	4.9	4.6	2.3	2.3	5.7
Czech Republic	2.2	2.8	1.5	0.4	-0.8	3.3	3.6
Denmark	1.9	2.7	1.0	0.7	1.3	0.9	0.9
Croatia	0.9	2.7	-0.7	-2.6	-0.7	-3.0	-1.7
Hungary	4.1	6.1	2.0	1.4	-2.4	4.4	5.8
Poland	1.0	0.8	1.2	0.6	-0.6	2.1	.
Romania	11.8	21.0	2.4	4.3	-3.3	4.1	10.3
Sweden	1.9	2.2	1.7	1.0	-0.3	1.3	2.0
United Kingdom	2.3	2.9	1.7	-0.1	0.4	2.7	2.2
<b>European Union</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>
United States	0.4	0.2	0.7	2.7	2.3	0.3	0.9
Japan	-1.4	-1.9	-0.7	1.1	-0.4	1.2	.

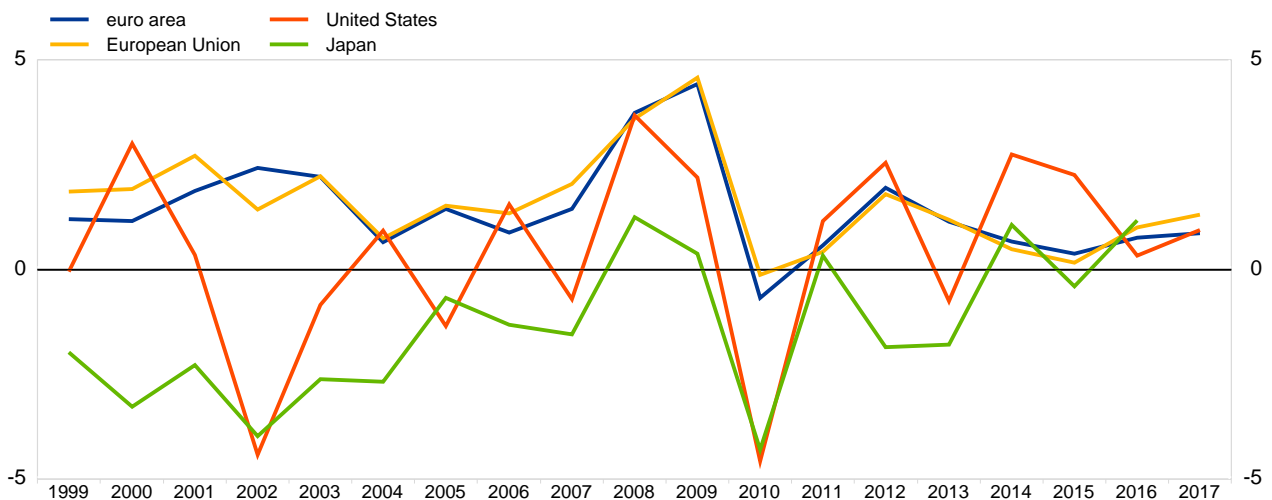
Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States) and ECB calculations.

1) Data for Malta and Croatia available since 2000; and for Poland since 2002.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2015 and 2009-2015.

### Chart 3.5 Unit labour costs

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States) and ECB calculations.



## 3 Prices and costs

### 3.6 Compensation per employee (annual percentage changes)

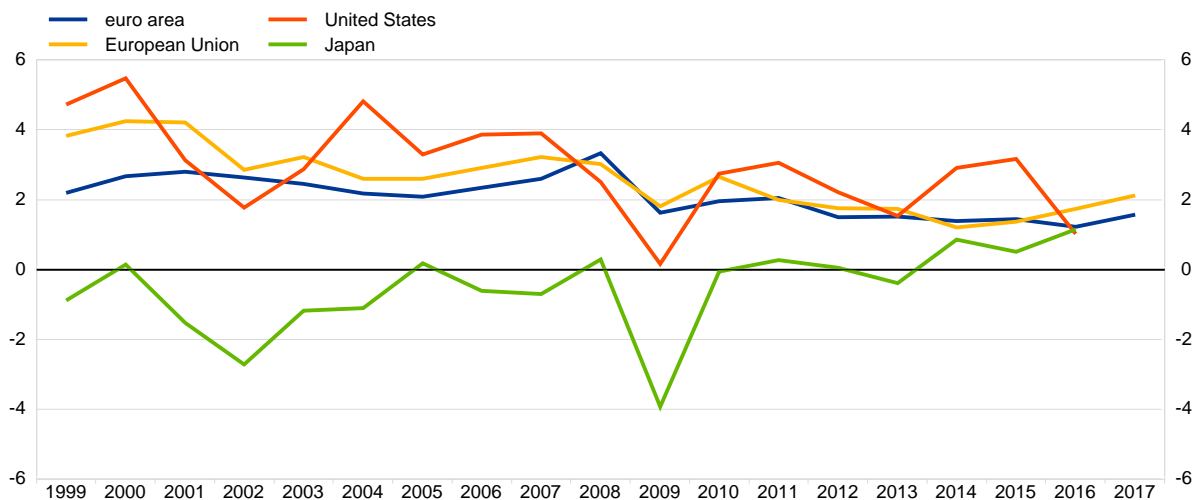
	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	2.3	2.9	1.6	0.9	0.0	0.1	1.7
Germany	1.7	1.2	2.2	2.8	2.7	2.2	2.6
Estonia	8.3	12.4	3.8	6.4	3.4	5.9	5.7
Ireland	3.3	5.7	0.3	1.8	2.1	2.0	.
Greece	2.1	6.0	-2.1	-2.0	-2.3	-0.9	0.1
Spain	2.2	3.5	0.8	0.1	2.2	0.0	0.4
France	2.3	2.8	1.7	1.4	0.9	0.9	1.9
Italy	1.6	2.6	0.6	0.2	1.0	0.4	0.2
Cyprus	2.3	4.5	0.0	-3.6	-1.2	-0.7	0.7
Latvia	9.2	15.1	3.0	8.6	7.7	6.8	7.9
Lithuania	6.7	9.6	3.5	4.7	5.8	6.2	9.1
Luxembourg	2.9	3.7	1.9	2.2	3.0	0.7	.
Malta	3.3	3.9	2.7	1.6	5.1	2.9	1.1
Netherlands	2.4	3.2	1.5	1.6	-0.3	1.5	.
Austria	2.1	2.3	2.0	1.9	2.1	2.4	1.6
Portugal	2.2	3.8	0.5	-1.8	0.4	2.1	1.1
Slovenia	4.9	7.9	1.7	1.3	1.4	2.8	2.8
Slovakia	5.7	8.3	3.0	1.8	3.5	2.3	4.1
Finland	2.5	3.3	1.6	1.0	1.4	1.3	-1.0
<b>Euro area</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>
Bulgaria	8.2	9.1	7.3	5.6	5.6	5.8	7.5
Czech Republic	4.7	6.5	2.6	2.6	3.0	4.6	6.4
Denmark	2.8	3.6	1.8	1.4	1.6	1.2	1.4
Croatia	2.4	5.4	-0.2	-5.2	0.4	-0.2	-1.1
Hungary	5.9	9.6	2.0	0.8	-1.5	4.0	7.9
Poland	3.8	3.5	4.0	2.2	1.7	4.4	.
Romania	17.3	29.6	5.1	6.7	1.9	10.1	15.0
Sweden	3.4	4.1	2.6	2.2	2.7	2.8	2.1
United Kingdom	3.3	4.4	2.1	0.5	1.1	3.3	2.9
<b>European Union</b>	<b>2.6</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>
United States	2.9	3.6	2.1	2.9	3.2	1.0	.
Japan	-0.5	-0.8	-0.2	0.8	0.5	1.2	.

Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta and Croatia available since 2000; and for Poland since 2002.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 3.6 Compensation per employee  
(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

## 3 Prices and costs

### 3.7 Residential property prices (annual percentage changes)

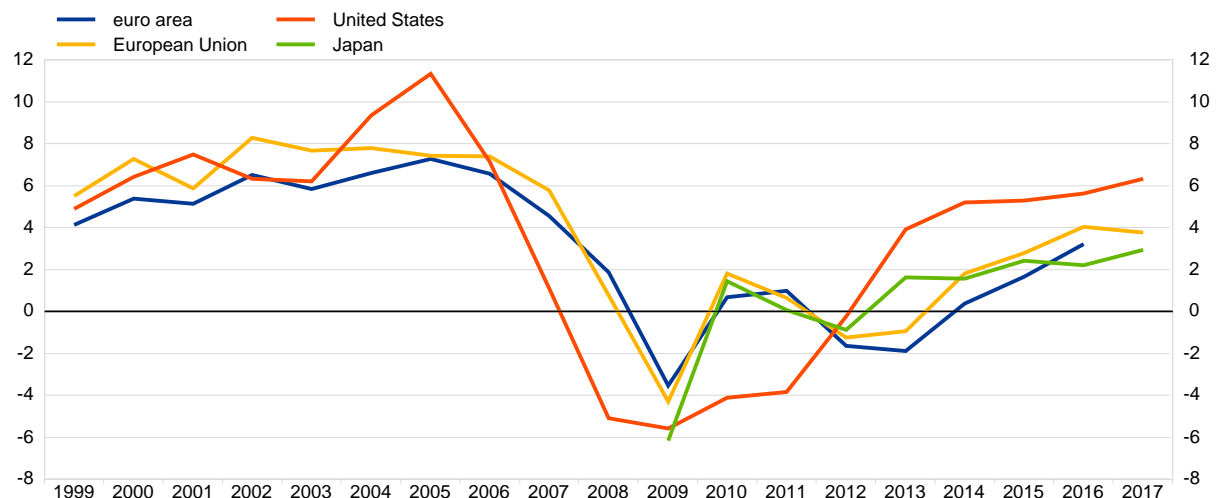
	1999-2017 <sup>1,2)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017 <sup>2)</sup>	2014	2015	2016	2017
Belgium	5.3	7.8	2.2	0.7	3.8	0.9	.
Germany	2.3	1.4	2.8	3.1	4.5	6.0	.
Estonia	5.4	17.7	1.1	13.7	6.9	4.7	.
Ireland	3.9	10.6	-4.0	17.2	10.7	7.5	.
Greece	1.5	8.6	-5.9	-7.5	-5.0	-2.4	-1.0
Spain	3.7	10.5	-4.2	0.3	3.6	4.7	.
France	4.9	9.3	0.1	-1.8	-1.9	0.9	3.2
Italy	2.0	5.6	-2.2	-4.4	-2.6	-0.8	.
Cyprus	3.5	15.3	-4.5	-8.8	-4.3	-1.4	.
Latvia	0.4	17.4	-3.5	6.0	-3.4	8.5	.
Lithuania	1.1	17.3	-2.6	6.4	3.7	5.4	.
Luxembourg	4.0	3.4	4.1	4.4	5.4	5.9	.
Malta	5.5	17.2	1.4	2.6	5.8	5.4	.
Netherlands	3.5	7.4	-0.6	0.9	2.8	5.0	7.6
Austria	3.1	1.0	5.5	3.4	4.2	7.3	3.8
Portugal	0.0	-	0.0	4.2	3.1	7.1	.
Slovenia	1.6	14.4	-2.8	-6.6	0.8	3.3	.
Slovakia	3.7	20.9	-2.1	-0.8	0.9	4.3	.
Finland	2.6	4.5	1.8	-0.4	0.0	0.6	.
<b>Euro area</b>	<b>2.9</b>	<b>5.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>.</b>
Bulgaria	2.7	22.7	-4.0	1.4	2.8	7.0	.
Czech Republic	0.8	-	0.8	2.5	4.0	7.2	.
Denmark	4.1	10.0	0.6	3.8	7.0	4.7	.
Croatia	-2.6	-	-2.6	-1.6	-2.9	0.9	.
Hungary	1.5	2.4	1.4	4.2	13.1	13.4	.
Poland	-0.6	-	-0.6	1.0	1.5	1.9	.
Romania	-2.8	-	-2.8	-2.1	2.9	6.0	.
Sweden	7.6	8.5	6.3	9.4	13.1	8.6	.
United Kingdom	6.2	9.5	2.3	8.0	6.0	7.0	4.8
<b>European Union</b>	<b>3.7</b>	<b>6.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>	<b>4.0</b>	<b>.</b>
United States	3.3	5.4	0.7	5.2	5.3	5.6	6.3
Japan	1.2	-	1.2	1.6	2.4	2.2	.

Sources: National sources and ECB.

1) Data for Cyprus and Denmark available since 2002; for Germany since 2003; for Estonia, Ireland, Spain, Malta, Finland and Bulgaria since 2005; for Latvia since 2006; for Luxembourg and Slovenia since 2007; for Portugal, the Czech Republic, Croatia and Japan since 2008; for Romania since 2009; and for Poland since 2010.

2) Where data are not available for 2017, the average indicated is for the periods 1999-2016 and 2009-2016.

Chart 3.7 Residential property prices  
(annual percentage changes)



Sources: National sources and ECB.

## 4 Exchange rates and balance of payments

### 4.1 Effective exchange rates

(period averages; index: 1999 Q1=100)

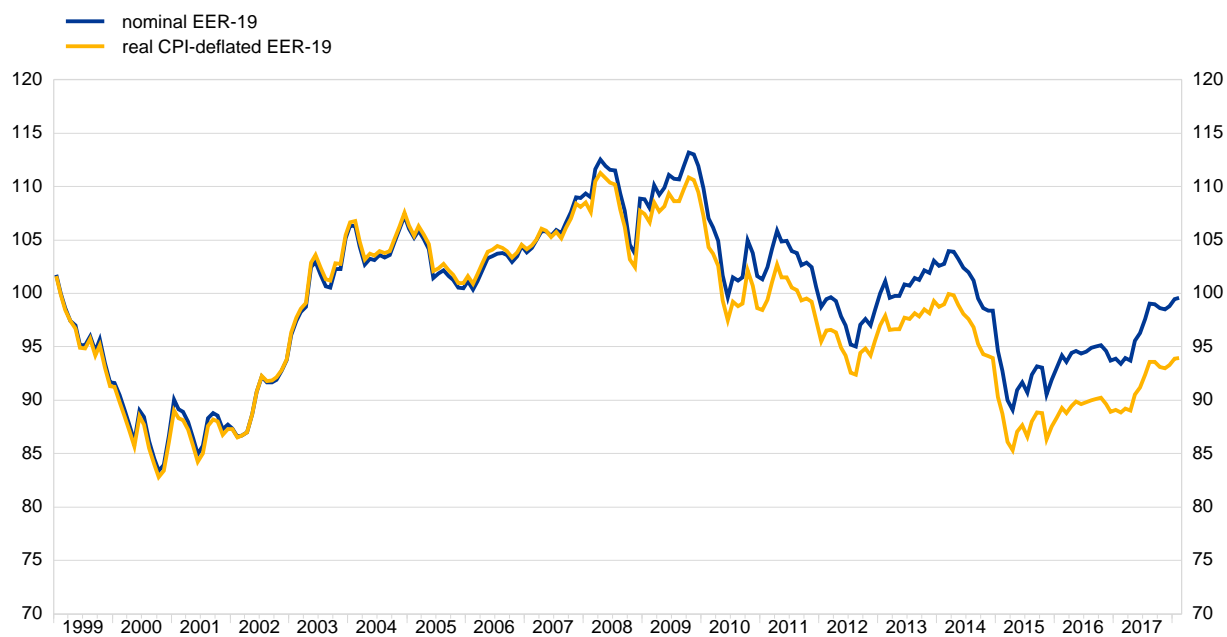
	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
<b>EER-19</b>							
Nominal	99.4	98.8	100.0	101.4	91.7	94.4	96.6
Real CPI	97.6	98.7	96.5	97.2	87.6	89.5	91.4
Real PPI	97.1	98.5	95.5	96.4	88.6	90.8	92.0
Real GDP deflator	94.4	96.8	91.4	90.9	82.8	84.9	
Real ULCM <sup>(1)</sup>	97.2	96.8	97.7	96.3	80.7	80.0	
Real ULCT	97.4	97.1	97.9	98.4	88.3	89.5	
<b>EER-38</b>							
Nominal	107.5	103.8	111.6	114.1	105.7	109.7	112.0
Real CPI	96.3	97.9	94.5	95.4	86.9	89.2	90.5

Source: ECB.

1) ULCM-deflated series are available only for the EER-18 trading partner group.

### Chart 4.1 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

## 4 Exchange rates and balance of payments

### 4.2 Bilateral exchange rates

(units of national currency per euro; period averages)

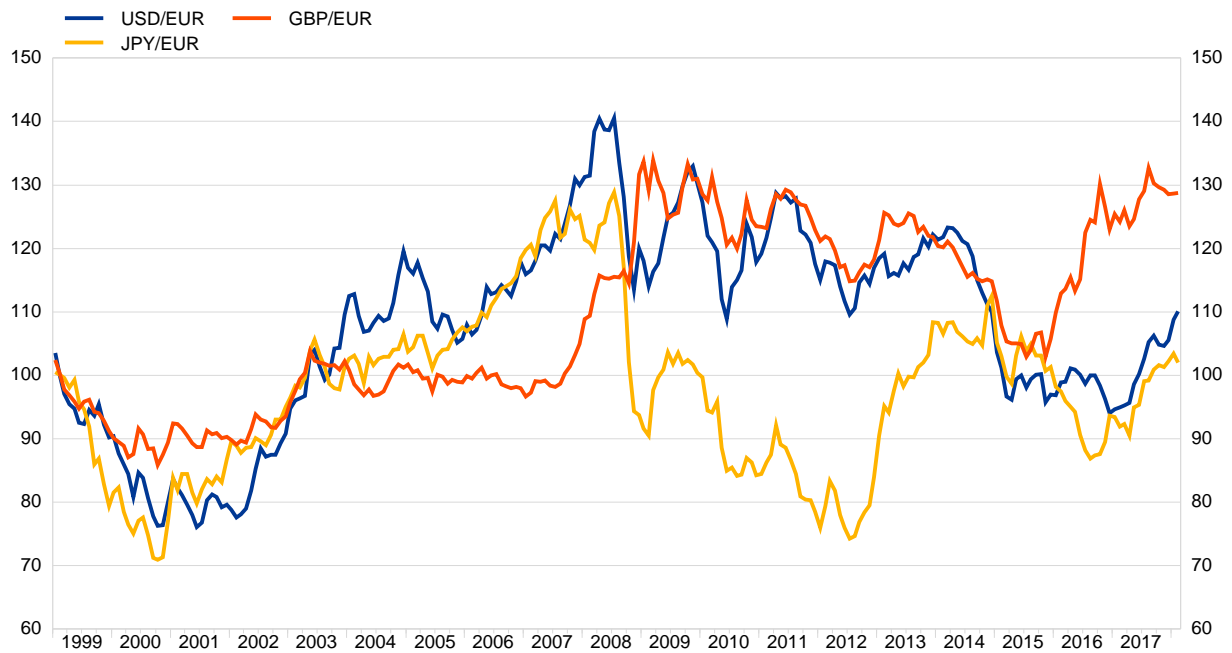
	1999-2017 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Chinese renminbi	8.803	9.468	8.212	8.186	6.973	7.352	7.629
Croatian kuna	7.451	7.406	7.490	7.634	7.614	7.533	7.464
Czech koruna	28.818	31.193	26.179	27.536	27.279	27.034	26.326
Danish krone	7.448	7.446	7.449	7.455	7.459	7.445	7.439
Hungarian forint	273.340	253.282	295.626	308.706	309.996	311.438	309.193
Japanese yen	127.407	130.952	123.468	140.306	134.314	120.197	126.711
Polish zloty	4.091	3.991	4.202	4.184	4.184	4.363	4.257
Pound sterling	0.750	0.674	0.834	0.806	0.726	0.819	0.877
Romanian leu	3.729	3.132	4.391	4.444	4.445	4.490	4.569
Swedish krona	9.232	9.132	9.344	9.099	9.353	9.469	9.635
Swiss franc	1.400	1.555	1.227	1.215	1.068	1.090	1.112
US dollar	1.208	1.155	1.267	1.329	1.110	1.107	1.130

Source: ECB.

1) Data for Chinese renminbi and Croatian kuna available since 2001.

### Chart 4.2 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

## 4 Exchange rates and balance of payments

### 4.3 Real effective exchange rates <sup>1)</sup>

(deflated by consumer price indices; period averages; index: 1999 Q1 = 100)

	1999-2017	1999-2008	2009-2017	2014	2015	2016	2017
Belgium	99.7	99.2	100.1	100.6	96.2	98.7	100.2
Germany	92.7	95.2	95.2	90.6	85.7	87.1	87.9
Estonia	114.8	106.5	124.0	125.8	124.1	126.1	128.2
Ireland	107.8	108.9	106.6	106.2	98.2	99.5	99.7
Greece	100.3	99.3	101.5	99.9	94.8	95.8	96.3
Spain	106.0	104.8	107.3	107.9	102.4	103.3	104.7
France	95.9	97.6	94.1	94.4	89.9	91.1	91.4
Italy	99.5	100.2	98.7	99.6	94.6	95.6	96.1
Cyprus	104.3	104.1	104.6	105.6	99.6	99.7	99.9
Latvia	109.4	104.7	114.6	113.6	112.6	113.7	114.0
Lithuania	122.3	115.7	129.6	129.8	127.0	129.4	130.9
Luxembourg	106.0	104.4	107.8	109.1	104.4	105.1	106.3
Malta	105.7	105.1	106.5	107.0	101.7	103.9	104.9
Netherlands	101.0	102.5	99.2	100.3	94.6	95.6	96.3
Austria	96.4	97.0	95.6	96.8	94.0	95.6	96.6
Portugal	102.5	103.1	101.9	101.5	98.7	100.1	100.5
Slovenia	99.9	99.4	100.3	101.3	97.3	97.8	98.1
Slovakia	163.6	139.3	190.6	192.8	186.5	186.7	186.3
Finland	95.9	96.9	94.8	96.3	93.0	94.1	93.6
<b>Euro area</b>	<b>96.3</b>	<b>97.9</b>	<b>94.5</b>	<b>95.4</b>	<b>86.9</b>	<b>89.2</b>	<b>90.5</b>
Bulgaria	133.2	120.9	146.8	146.7	140.2	139.6	140.5
Czech Republic	133.1	122.4	145.0	137.8	134.0	137.7	143.5
Denmark	98.5	99.4	97.5	97.4	93.4	94.5	95.0
Croatia	104.4	103.5	105.5	104.3	101.1	102.4	103.5
Hungary	128.9	125.4	132.7	128.9	123.6	124.6	127.2
Poland	116.8	117.4	116.2	117.8	112.7	108.8	112.2
Romania	133.0	127.5	139.2	142.7	137.5	135.7	133.5
Sweden	92.8	95.3	90.1	91.2	85.5	86.4	85.7
United Kingdom	89.3	97.9	79.8	84.4	88.1	79.0	75.0
<b>European Union</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
United States	94.8	99.4	89.6	85.8	95.0	99.2	98.8
Japan	82.6	89.4	75.0	64.8	60.4	68.6	65.3

Source: ECB.

1) For the euro area as a whole, the real effective exchange rate of the euro vis-à-vis 38 trading partners is displayed.

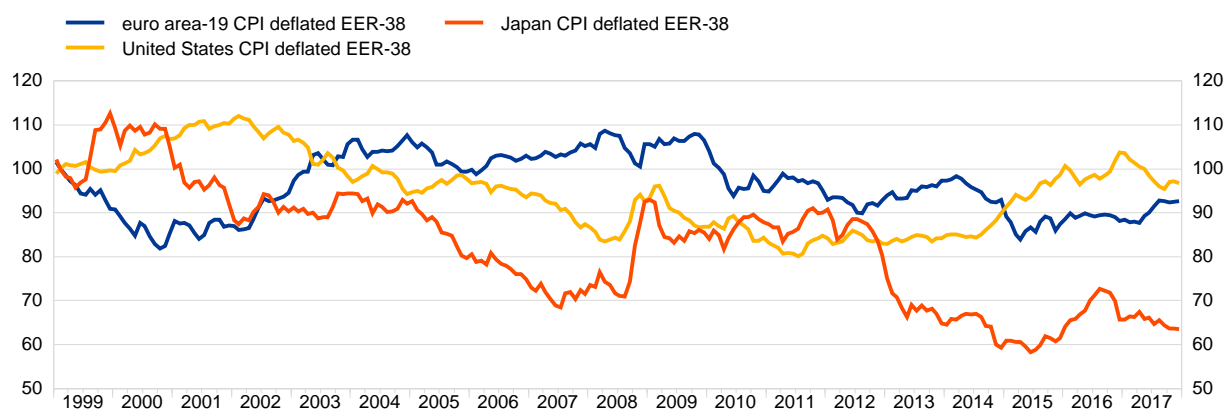
For individual euro area countries, indicators are calculated vis-à-vis these same trading partners plus other euro area countries.

For the non-euro area countries, the real effective exchange rate of the national currency vis-à-vis 38 trading partners (including the euro area) is displayed.

A positive change points to a decrease in price competitiveness.

### Chart 4.3 Real effective exchange rates

(deflated by consumer price indices; monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

## 4 Exchange rates and balance of payments

### 4.4 Balance of payments: net current account

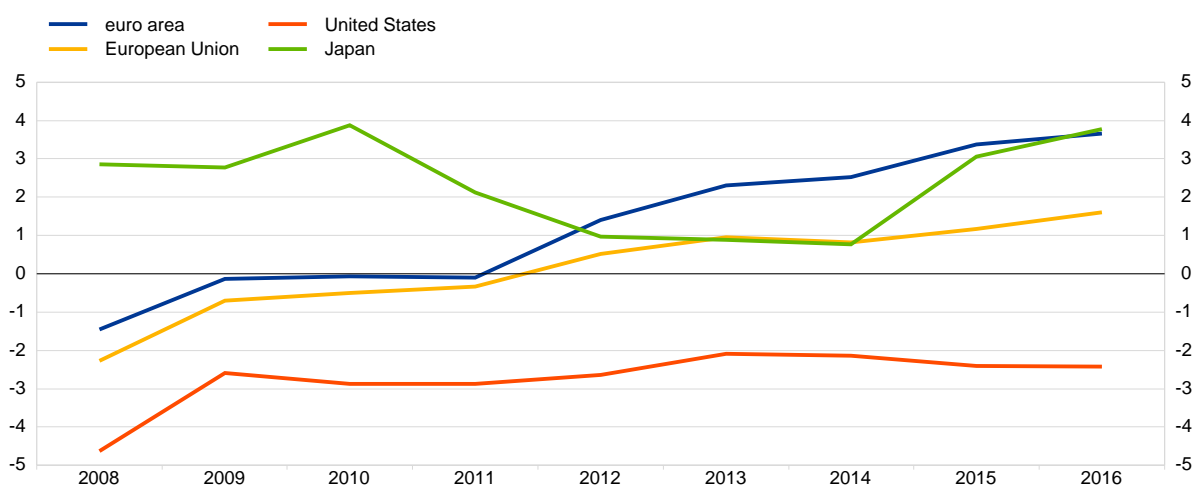
(chain-linked volumes; percentages of GDP; period averages; non-working day and non-seasonally adjusted)

	2008-2016	2008-2011	2012-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.9	-0.2	0.1
Germany	7.0	5.7	8.1	7.0	7.9	9.3	9.1
Estonia	0.0	-0.7	0.6	0.6	0.3	2.3	2.2
Ireland	0.0	-4.4	3.5	2.2	1.7	12.0	4.3
Greece	-6.3	-12.1	-1.7	-2.0	-1.6	-0.2	-1.0
Spain	-1.7	-5.1	1.1	1.5	1.1	1.1	1.9
France	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-1.3	-0.5	-0.9
Italy	-0.4	-2.8	1.4	1.0	2.0	1.6	2.9
Cyprus	-6.7	-9.5	-4.4	-5.1	-4.4	-1.5	-4.9
Latvia	-1.7	-1.8	-1.6	-3.1	-2.0	-0.5	1.6
Lithuania	-2.2	-4.6	-0.3	0.9	3.5	-3.1	-1.3
Luxembourg	6.2	6.8	5.8	6.0	5.7	5.7	5.4
Malta	1.6	-3.0	5.3	2.8	9.6	5.0	7.3
Netherlands	8.2	6.5	9.5	10.2	8.9	9.0	8.8
Austria	2.5	2.9	2.1	2.1	2.7	2.1	2.4
Portugal	-4.2	-9.6	0.2	1.6	0.1	0.1	0.8
Slovenia	1.9	-1.4	4.6	4.5	6.0	4.6	5.5
Slovakia	-2.1	-4.9	0.2	1.9	1.2	-1.8	-1.5
Finland	-0.5	0.9	-1.6	-1.7	-1.4	-1.1	-1.6
<b>Euro area</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.7</b>
Bulgaria	-2.7	-7.6	1.3	1.4	0.1	0.0	6.0
Czech Republic	-1.2	-2.5	-0.1	-0.5	0.2	0.2	1.1
Denmark	6.7	4.8	8.2	8.1	9.4	9.3	7.7
Croatia	-0.7	-3.9	1.9	0.9	1.9	4.4	2.5
Hungary	1.1	-1.7	3.3	3.8	1.5	3.4	6.2
Poland	-3.2	-5.3	-1.6	-1.3	-2.1	-0.6	-0.3
Romania	-4.1	-6.6	-2.1	-1.1	-0.7	-1.3	-2.3
Sweden	5.8	6.2	5.5	6.0	5.1	5.2	4.9
United Kingdom	-4.9	-3.6	-6.0	-6.0	-6.2	-6.6	-6.6
<b>European Union</b>	<b>0.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>
United States	-2.7	-3.2	-2.3	-2.1	-2.1	-2.4	-2.4
Japan	2.3	2.9	1.9	0.9	0.8	3.1	3.8

Sources: ECB, national data from BIS databank (for the United States and Japan) and Eurostat.

### Chart 4.4 Balance of payments: net current account

(percentages of GDP, non-working day and non-seasonally adjusted)



Sources: ECB, national data from BIS databank (for the United States and Japan) and Eurostat.

## 4 Exchange rates and balance of payments

### 4.5 Net international investment position

(chain-linked volumes; percentages of GDP; end-of-period averages)

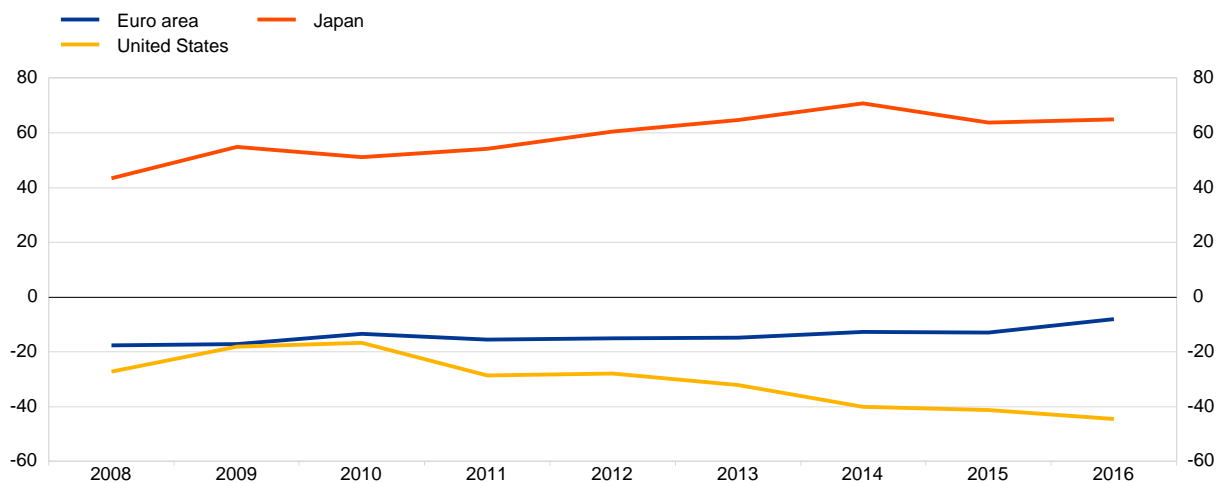
	2008-2016 <sup>1)</sup>	2008-2011 <sup>1)</sup>	2012-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	55.2	58.6	52.5	54.6	47.7	50.5	55.6
Germany	34.8	22.9	44.3	36.1	43.5	52.8	59.8
Estonia	-59.6	-70.3	-51.0	-56.3	-53.5	-46.0	-43.6
Ireland	-147.2	-119.4	-169.5	-135.2	-164.8	-214.2	-193.5
Greece	-109.0	-87.2	-126.5	-127.9	-127.0	-129.7	-131.4
Spain	-90.3	-88.5	-91.8	-95.7	-98.1	-90.5	-84.9
France	-14.0	-11.6	-15.9	-17.1	-16.2	-16.4	-16.5
Italy	-20.2	-20.5	-20.0	-23.6	-22.3	-20.9	-10.5
Cyprus	-124.0	-104.9	-139.4	-142.5	-148.7	-145.0	-126.7
Latvia	-77.5	-82.4	-73.6	-75.2	-76.0	-73.4	-67.9
Lithuania	-53.1	-55.4	-51.2	-51.5	-49.9	-48.5	-48.3
Luxembourg	24.8	-0.6	45.2	56.3	35.5	42.4	38.6
Malta	26.5	8.7	40.8	28.7	47.1	56.6	51.2
Netherlands	29.2	6.3	47.5	32.0	50.2	57.3	70.7
Austria	-1.2	-5.5	2.2	1.4	3.6	2.8	6.3
Portugal	-109.7	-101.4	-116.4	-118.1	-120.3	-117.0	-110.8
Slovenia	-44.8	-43.8	-45.6	-48.7	-47.6	-41.8	-39.1
Slovakia	-63.8	-62.5	-64.8	-64.5	-65.7	-66.7	-64.1
Finland	3.8	7.7	0.7	4.2	-3.5	-6.8	-2.7
<b>Euro area</b>	<b>-14.1</b>	<b>-16.0</b>	<b>-12.7</b>	<b>-14.8</b>	<b>-12.8</b>	<b>-12.9</b>	<b>-7.9</b>
Bulgaria	-70.8	-68.6	-72.6	-78.4	-80.7	-67.1	-52.7
Czech Republic	-38.6	-42.2	-35.8	-39.3	-35.2	-32.9	-24.9
Denmark	28.0	9.2	43.1	38.7	45.5	36.2	58.0
Croatia	-83.2	-84.9	-81.8	-88.0	-84.6	-76.0	-70.2
Hungary	-89.5	-103.8	-78.1	-83.9	-78.8	-67.7	-66.9
Poland	-61.9	-57.2	-65.7	-70.2	-68.8	-62.4	-59.3
Romania	-61.1	-59.3	-62.5	-66.4	-61.7	-59.7	-55.5
Sweden	-4.5	-7.0	-2.5	-14.0	1.2	5.2	11.5
United Kingdom	-14.7	-6.7	-21.2	-20.1	-26.3	-23.2	-4.8
<b>European Union</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
United States	-30.8	-22.7	-37.2	-32.2	-40.1	-41.4	-44.7
Japan	58.7	50.9	64.9	64.7	70.7	63.8	64.8

Sources: ECB and national data from BIS databank (for the United States and Japan).

1) Data for Bulgaria available since 2010.

### Chart 4.5 Net international investment position

(percentages of GDP)



Sources: ECB and national data from BIS databank (for the United States and Japan).

## 5 Fiscal developments

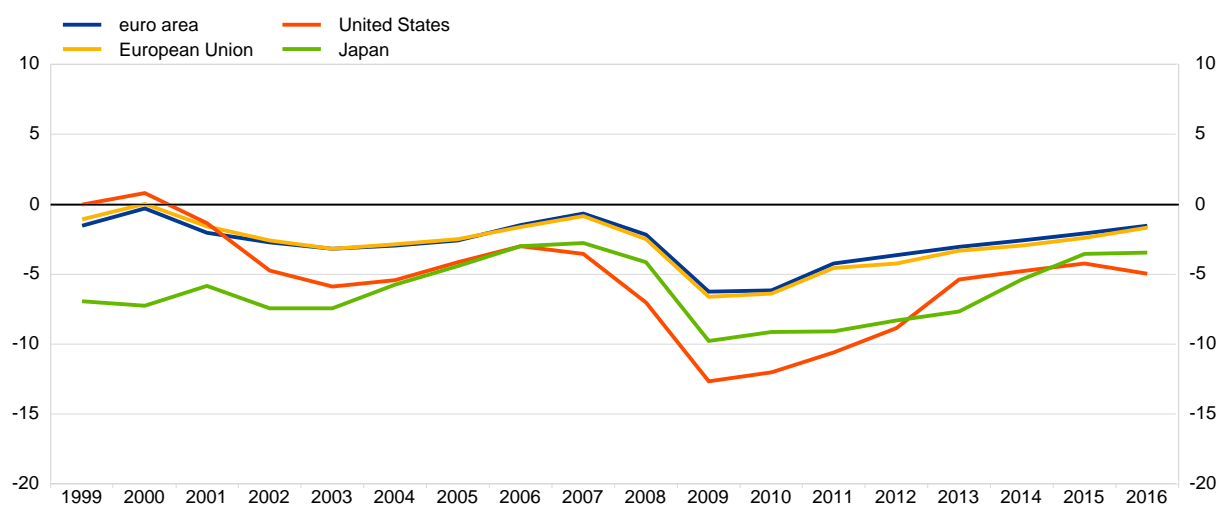
### 5.1 General government balance (percentages of GDP)

	1999-2016 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	-1.9	-0.6	-3.6	-3.1	-3.1	-2.5	-2.5
Germany	-1.5	-2.1	-0.9	-0.1	0.3	0.6	0.8
Estonia	0.3	0.6	-0.1	-0.2	0.7	0.1	-0.3
Ireland	-4.0	0.7	-9.9	-6.1	-3.6	-1.9	-0.7
Greece	-7.5	-6.7	-8.4	-13.2	-3.6	-5.7	0.5
Spain	-3.7	-0.3	-7.9	-7.0	-6.0	-5.3	-4.5
France	-3.6	-2.6	-4.9	-4.1	-3.9	-3.6	-3.4
Italy	-3.1	-2.9	-3.4	-2.9	-3.0	-2.6	-2.5
Cyprus	-3.2	-2.1	-4.5	-5.1	-8.8	-1.2	0.5
Latvia	-2.5	-1.9	-3.3	-1.0	-1.2	-1.2	0.0
Lithuania	-2.8	-1.9	-3.9	-2.6	-0.6	-0.2	0.3
Luxembourg	1.7	2.6	0.6	1.0	1.3	1.4	1.6
Malta	-3.6	-4.9	-2.0	-2.4	-1.8	-1.1	1.1
Netherlands	-1.6	-0.5	-3.1	-2.4	-2.3	-2.1	0.4
Austria	-2.4	-2.2	-2.7	-2.0	-2.7	-1.0	-1.6
Portugal	-5.3	-4.2	-6.6	-4.8	-7.2	-4.4	-2.0
Slovenia	-3.8	-2.2	-5.9	-14.7	-5.3	-2.9	-1.9
Slovakia	-4.7	-5.0	-4.3	-2.7	-2.7	-2.7	-2.2
Finland	1.1	3.8	-2.3	-2.6	-3.2	-2.7	-1.7
<b>Euro area</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.0</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.5</b>
Bulgaria	-0.6	0.6	-2.1	-0.4	-5.5	-1.6	0.0
Czech Republic	-3.1	-3.6	-2.4	-1.2	-1.9	-0.6	0.7
Denmark	0.6	2.4	-1.7	-1.2	1.1	-1.8	-0.6
Croatia	-4.4	-3.7	-5.0	-5.3	-5.1	-3.3	-0.9
Hungary	-4.8	-6.0	-3.3	-2.6	-2.7	-2.0	-1.9
Poland	-4.2	-3.9	-4.5	-4.1	-3.6	-2.6	-2.5
Romania	-3.4	-2.8	-4.1	-2.1	-1.4	-0.8	-3.0
Sweden	0.5	1.2	-0.4	-1.4	-1.6	0.2	1.1
United Kingdom	-4.0	-1.9	-6.6	-5.4	-5.5	-4.3	-2.9
<b>European Union</b>	<b>-2.8</b>	<b>-1.9</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.0</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.7</b>
United States	-5.4	-3.4	-7.9	-5.4	-4.8	-4.2	-4.9
Japan	-6.2	-5.5	-7.0	-7.6	-5.4	-3.6	-3.4

Sources: ESCB and OECD.

1) Data for Croatia available since 2002.

Chart 5.1 General government balance  
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.



## 5 Fiscal developments

### 5.2 Primary general government balance <sup>1)</sup> (percentages of GDP)

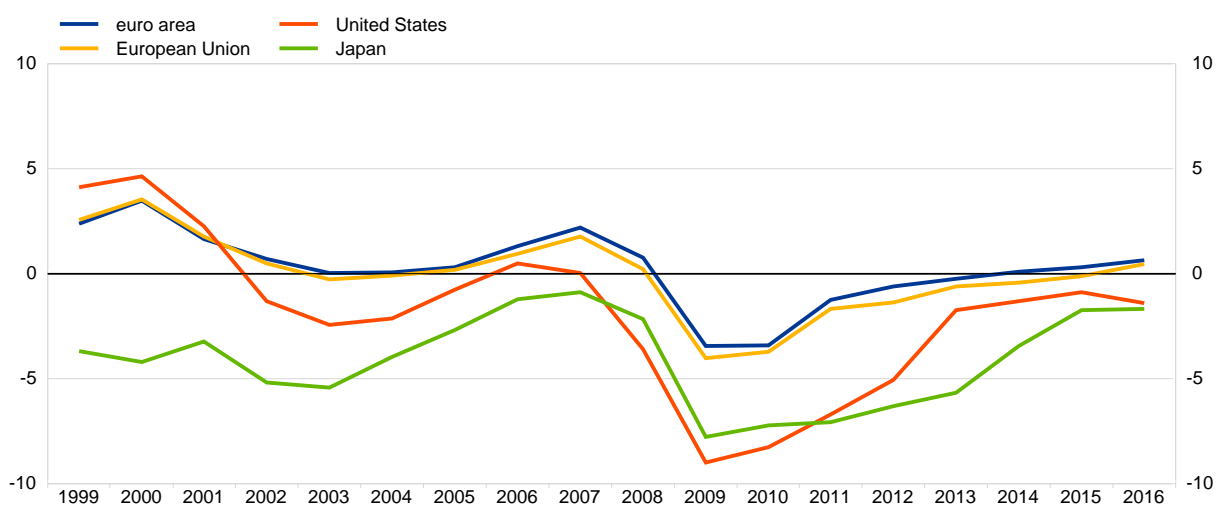
	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	2.5	4.7	-0.2	0.2	0.2	0.6	0.4
Germany	1.0	0.8	1.2	1.8	2.1	2.2	2.1
Estonia	0.4	0.8	0.0	-0.1	0.8	0.2	-0.2
Ireland	-1.8	2.1	-6.7	-1.8	0.3	0.7	1.6
Greece	-2.3	-1.3	-3.7	-9.1	0.4	-2.1	3.7
Spain	-1.2	2.0	-5.2	-3.5	-2.5	-2.2	-1.7
France	-1.1	0.1	-2.6	-1.9	-1.8	-1.6	-1.5
Italy	1.8	2.4	1.1	1.9	1.6	1.5	1.5
Cyprus	-0.3	0.9	-1.8	-1.8	-5.9	1.7	3.0
Latvia	-1.5	-1.2	-1.8	0.5	0.2	0.1	1.1
Lithuania	-1.4	-0.8	-2.3	-0.9	1.0	1.3	1.6
Luxembourg	2.1	2.9	1.0	1.5	1.8	1.7	1.9
Malta	-0.3	-1.1	0.9	0.4	1.0	1.3	3.2
Netherlands	0.5	2.1	-1.6	-0.9	-0.8	-0.8	1.4
Austria	0.6	1.1	-0.1	0.7	-0.2	1.3	0.5
Portugal	-1.8	-1.4	-2.4	0.0	-2.3	0.2	2.2
Slovenia	-1.8	-0.4	-3.5	-12.1	-2.1	0.3	1.2
Slovakia	-2.5	-2.4	-2.6	-0.8	-0.8	-1.0	-0.5
Finland	2.7	5.8	-1.1	-1.4	-2.0	-1.6	-0.7
<b>Euro area</b>	<b>0.3</b>	<b>1.3</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>
Bulgaria	1.0	2.9	-1.3	0.4	-4.6	-0.7	0.9
Czech Republic	-1.9	-2.6	-1.2	0.1	-0.6	0.4	1.7
Denmark	2.8	5.0	0.0	0.4	2.5	-0.2	0.7
Croatia	-1.9	-1.8	-2.0	-2.1	-1.7	0.2	2.3
Hungary	-0.5	-1.6	0.8	1.9	1.2	1.5	1.3
Poland	-1.7	-1.2	-2.2	-1.6	-1.6	-0.9	-0.8
Romania	-1.5	-0.7	-2.5	-0.4	0.3	0.9	-1.5
Sweden	2.1	3.5	0.4	-0.6	-0.9	0.6	1.6
United Kingdom	-1.7	0.1	-4.0	-2.6	-2.8	-1.9	-0.5
<b>European Union</b>	<b>0.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>
United States	-1.8	0.1	-4.3	-1.7	-1.3	-0.9	-1.4
Japan	-4.1	-3.3	-5.1	-5.7	-3.5	-1.7	-1.7

Sources: ESCB and OECD.

1) General government balance excluding the interest expenditure.

2) Data for Croatia available since 2002.

Chart 5.2 Primary general government balance  
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

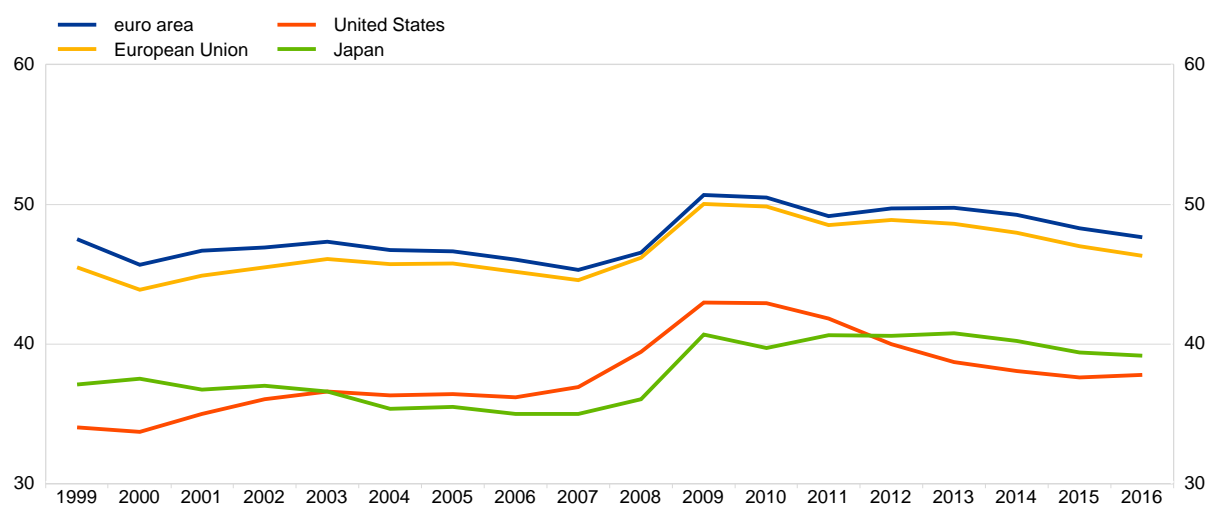
## 5 Fiscal developments

### 5.3 General government expenditure (percentages of GDP)

	1999-2016 <sup>1)</sup>	1999-2008 <sup>1)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	51.8	49.6	54.5	55.8	55.2	53.8	53.2
Germany	45.5	45.8	45.1	44.7	44.3	43.9	44.2
Estonia	37.8	35.9	40.1	38.5	38.4	40.2	40.6
Ireland	37.5	34.2	41.8	40.2	37.5	28.8	27.1
Greece	49.9	46.7	54.0	62.2	50.2	53.8	49.7
Spain	41.8	39.0	45.2	45.6	44.8	43.8	42.2
France	54.2	52.3	56.7	57.1	57.1	56.7	56.4
Italy	48.5	47.1	50.3	51.1	50.9	50.2	49.4
Cyprus	39.3	37.2	41.9	41.6	48.2	40.2	38.3
Latvia	37.6	35.8	40.0	37.6	38.2	38.4	37.3
Lithuania	37.0	36.2	38.1	35.5	34.6	34.9	34.2
Luxembourg	41.6	40.5	43.1	43.3	41.8	41.5	42.1
Malta	41.6	42.1	40.9	42.0	41.3	40.1	37.1
Netherlands	44.6	43.2	46.4	46.3	46.2	44.9	43.4
Austria	51.4	51.1	51.8	51.6	52.3	51.0	50.7
Portugal	46.8	44.6	49.4	49.9	51.8	48.2	45.0
Slovenia	47.2	45.1	49.7	59.5	49.6	47.7	45.1
Slovakia	42.0	41.9	42.2	41.4	42.0	45.2	41.5
Finland	51.9	48.6	56.1	57.5	58.1	56.9	55.8
<b>Euro area</b>	<b>47.8</b>	<b>46.5</b>	<b>49.4</b>	<b>49.8</b>	<b>49.2</b>	<b>48.3</b>	<b>47.6</b>
Bulgaria	37.9	38.3	37.4	37.6	42.1	40.7	35.0
Czech Republic	42.7	42.7	42.6	42.6	42.2	41.7	39.4
Denmark	53.8	52.1	55.9	55.8	55.3	54.8	53.5
Croatia	46.9	46.0	47.6	47.7	48.0	47.6	47.2
Hungary	49.1	49.1	49.1	49.3	49.5	50.2	46.7
Poland	43.8	44.3	43.2	42.6	42.3	41.6	41.2
Romania	36.5	36.0	37.2	35.4	34.9	35.7	34.0
Sweden	51.8	52.6	50.9	52.0	51.1	49.6	49.5
United Kingdom	41.7	39.2	44.8	44.2	43.2	42.4	41.5
<b>European Union</b>	<b>46.7</b>	<b>45.3</b>	<b>48.4</b>	<b>48.6</b>	<b>48.0</b>	<b>47.0</b>	<b>46.3</b>
United States	37.8	36.1	40.0	38.7	38.1	37.6	37.8
Japan	38.0	36.2	40.2	40.8	40.2	39.4	39.2

Sources: ESCB and OECD.  
1) Data for Croatia available since 2002.

Chart 5.3 General government expenditure  
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

## 5 Fiscal developments

### 5.4 General government debt <sup>1)</sup> (percentages of GDP)

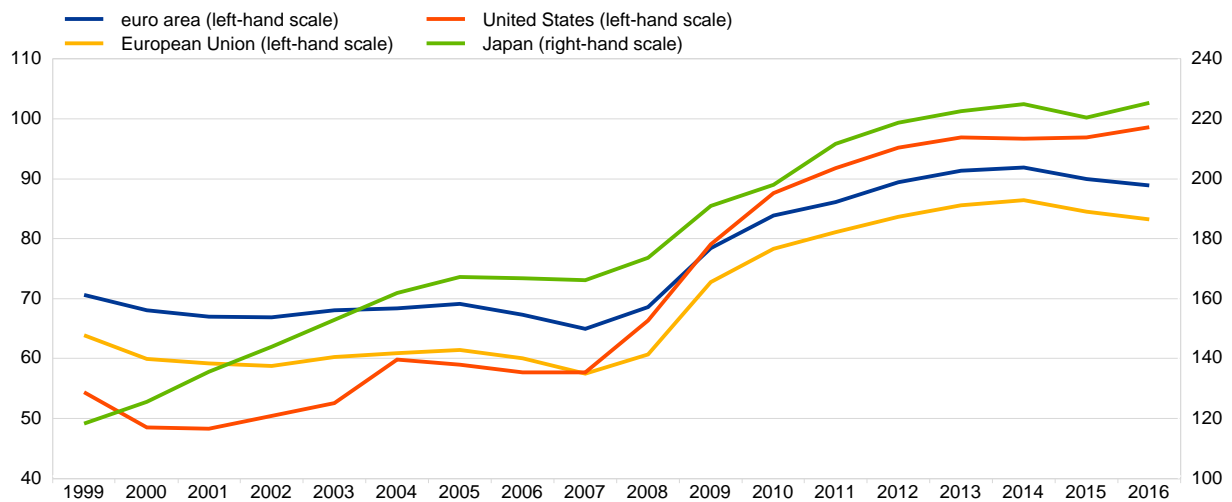
	1999-2016 <sup>2)</sup>	1999-2008 <sup>2)</sup>	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	101.6	99.8	103.8	105.5	106.8	106.0	105.7
Germany	68.3	62.6	75.4	77.4	74.6	70.9	68.1
Estonia	6.6	5.0	8.7	10.2	10.7	10.0	9.4
Ireland	59.6	32.2	93.9	119.4	104.5	76.9	72.8
Greece	131.4	104.7	164.8	177.4	179.0	176.8	180.8
Spain	63.1	47.3	82.8	95.5	100.4	99.4	99.0
France	74.8	63.1	89.4	92.4	95.0	95.8	96.5
Italy	112.3	102.9	124.0	129.0	131.8	131.5	132.0
Cyprus	69.6	57.3	85.0	102.6	107.5	107.5	107.1
Latvia	25.0	12.6	40.4	38.9	40.8	36.8	40.5
Lithuania	27.7	19.6	37.9	38.8	40.5	42.6	40.1
Luxembourg	13.6	7.9	20.7	23.7	22.7	22.0	20.8
Malta	65.1	65.2	65.0	68.4	63.8	58.7	56.2
Netherlands	55.8	49.8	63.3	67.8	68.0	64.6	61.8
Austria	73.4	66.4	82.3	81.0	83.8	84.3	83.6
Portugal	85.8	60.8	117.0	129.0	130.6	128.8	130.1
Slovenia	41.0	25.3	60.6	70.4	80.3	82.6	78.5
Slovakia	43.3	39.4	48.2	54.7	53.5	52.3	51.8
Finland	46.3	39.8	54.3	56.5	60.2	63.6	63.1
<b>Euro area</b>	<b>76.6</b>	<b>67.9</b>	<b>87.5</b>	<b>91.3</b>	<b>91.8</b>	<b>89.9</b>	<b>88.9</b>
Bulgaria	32.2	42.0	20.0	17.0	27.0	26.0	29.0
Czech Republic	31.6	24.9	39.9	44.9	42.2	40.0	36.8
Denmark	42.5	42.7	42.4	44.0	44.0	39.5	37.7
Croatia	56.7	38.9	72.3	81.7	85.8	85.4	82.9
Hungary	67.2	59.5	76.8	76.0	75.2	74.7	73.9
Poland	47.4	43.1	52.7	55.7	50.2	51.1	54.1
Romania	25.9	18.8	34.7	37.8	39.4	37.9	37.6
Sweden	45.1	48.4	41.1	40.8	45.5	44.2	42.2
United Kingdom	58.2	39.3	81.9	85.6	87.4	88.2	88.3
<b>European Union</b>	<b>69.9</b>	<b>60.3</b>	<b>82.0</b>	<b>85.6</b>	<b>86.5</b>	<b>84.5</b>	<b>83.2</b>
United States	72.1	55.5	92.8	96.9	96.7	96.9	98.6
Japan	179.1	151.2	214.1	222.5	225.0	220.5	225.3

Sources: ESCB and OECD.

1) Gross debt (includes currency, deposits, debt securities and loans). The data are consolidated between the sub-sectors of general government, except for Japan.

2) Data for Croatia available since 2002.

**Chart 5.4 General government debt**  
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

## Santrumpos

### Šalys

<b>BE</b>	Belgija	<b>HR</b>	Kroatija	<b>PL</b>	Lenkija
<b>BG</b>	Bulgarija	<b>IT</b>	Italija	<b>PT</b>	Portugalija
<b>CZ</b>	Čekija	<b>CY</b>	Kipras	<b>RO</b>	Rumunija
<b>DK</b>	Danija	<b>LV</b>	Latvija	<b>SI</b>	Slovėnija
<b>DE</b>	Vokietija	<b>LT</b>	Lietuva	<b>SK</b>	Slovakija
<b>EE</b>	Estija	<b>LU</b>	Liuksemburgas	<b>FI</b>	Suomija
<b>IE</b>	Airija	<b>HU</b>	Vengrija	<b>SE</b>	Švedija
<b>GR</b>	Graikija	<b>MT</b>	Malta	<b>UK</b>	Jungtinė Karalystė
<b>ES</b>	Ispanija	<b>NL</b>	Nyderlandai	<b>US</b>	JAV
<b>FR</b>	Prancūzija	<b>AT</b>	Austrija		

Remiantis ES praktika, ES valstybės narės šioje ataskaitoje išvardytos abėcėlės tvarka pagal šalių pavadinimus nacionalinėmis kalbomis.

### Kita

BBPK	Bazelio bankų priežiūros komitetas	FST	Finansinio stabilumo taryba
BIRD	Bankų integruotas atskaitomybės žodynas	G20	Didysis dvidešimtukas
BNPP	bendras nuostolių padengimo pajėgumas	GBP	svaras sterlingų
BPM	Bendras priežiūros mechanizmas	IBAN	tarptautinis banko sąskaitos numeris
BSP	bendrovių sektoriaus pirkimo programa	IOSCO	Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija
BVAR	Bajeso vektorinė autoregresija (modelis)	IRT	informacija ir ryšių technologijos
BVP	bendrasis vidaus produktas	JPY	Japonijos jena
CDS	nevykdomų kredito įsipareigojimų apsekitimo sandoris	KFĮ	kitos finansų įstaigos
CPMI	Mokėjimų ir rinkos infrastruktūrų komitetas	KIPVPS	kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektai
CSDB	centralizuota vertybinių popierių duomenų bazė	KRS	kapitalo rinkų sąjunga
CVPD	centrinis vertybinių popierių depozitoriumas	KSSĮ	kitos sisteminės svarbos įstaigos
DBPF	draudimo bendrovės ir pensijų fondai	LIBOR	Londono tarpbankinio skolinimo palūkanų norma
DLT	paskirstytųjų duomenų technologija	LTV	gaunamo kredito dydžio ir įkeičiamo nekilnojamojo turto vertė
DSTI	finansinių įsipareigojimų ir pajamų santykis	MDA	didžiausia galima paskirstyti suma
santykis		MDP	makroekonominio disbalanso procedūra
EAVP	Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	MPD	Mokėjimo paslaugų direktyva
EBI	Europos bankininkystės institucija	MPDB	makroprudencinių duomenų bazė
EBPO	Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija	MREL	minimalus nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimas
ECB	Europos Centrinis Bankas	MVĮ	mažosios ir vidutinės įmonės
ECBS	Europos centrinių bankų sistema	NCB	nacionaliniai centriniai bankai
ECON	Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas	NKI	nacionalinės kompetentingos institucijos
EFPI	Europos finansų priežiūros institucijų sistema	OPEC	Naftą eksportuojančių šalių organizacija
EFSP	Europos finansinės padėties stabilizavimo priemonė	PDP	perviršinio deficito procedūra
EFSF	Europos finansinio stabilumo fondas	PFĮ	pinigų finansų įstaigos
EIGS	Europos indėlių garantijų sistema	PFTA	pasaulio finansų tinklo apsauga
EIOPA	Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija	PGP	perkamosios galios paritetas
EMMI	Europos pinigų rinkų institutas	POPP3	trečioji padengtųjų obligacijų pirkimo programa
EONIA	vienos nakties skolinimo eurais palūkanų normų rodiklis	PPN	PFĮ palūkanų normos
EPI	Europos priežiūros institucijos	PSSB	pasaulinės sisteminės svarbos bankai
EPS	ekonominė ir pinigų sąjunga	PSŠ	pagrindinė sandorio šalis
ERF	Europos atskaitomybės sistema	RFS	regioniniai finansavimo susitarimai
ERIR	Europos rinkos infrastruktūros reglamentas	RIAD	Finansų įstaigų ir kontroliuojamųjų įmonių duomenų bazės registras
ES	Europos Sąjunga	RLAA	realaus laiko atskirieji atskaitymai
ES2	antroji eurų banknotų serija	SAFE	apklausa apie įmonių galimybes gauti finansavimą
ESM	Europos stabilumo mechanizmas	SAP	Stabilumo ir augimo paktas
ESRV	Europos sisteminės rizikos valdyba	SCT Inst	SEPA momentinių kredito pervedimų schema
ESS	Europos statistikos sistema	SEPA	bendra mokėjimų eurais erdvė
EUR	euro	SPV	specialiosios paskirties vienetas
EURIBOR	Europos vidutinė tarpbankinės rinkos palūkanų norma	SVKI	suderintas vartotojų kainų indeksas
EUVS	Eurosistemos užstato valdymo sistema	T2S	TARGET2-Securities
FPB	finansinių priemonių bendrovė	TFAS	Tarptautinis finansinės atskaitomybės standartas
FRI	Eurosistemos finansų rinkų infrastruktūros		
FSJP	finansų sektoriaus įvertinimo programa		

TIPS	TARGET momentinių mokėjimų vykdymo sistema	USD	JAV doleris
TITRO	tikslinė ilgesnės trukmės refinansavimo operacija	VKM II	antrasis valiutų kurso mechanizmas
TJS	techniniai įgyvendinimo standartai	VPAS	vertybinių popierių atsiskaitymo sistema
TPP	turto pirkimo programa	VSPP	viešojo sektoriaus pirkimo programa
TRS	techniniai reguliavimo standartai	VTFPF	vidutinės trukmės finansinės pagalbos priemonė
TUVPPP	turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programa	BBPK	Bazelio bankų priežiūros komitetas
TVF	Tarptautinis valiutos fondas		
TVMP	tikslinė vidaus modelių peržiūra		

**Lentelėse naudojami sutartiniai žymėjimai**

- duomenų nėra arba tokio rodiklio nebuvo
- . dar nėra duomenų

© Europos Centrinis Bankas, 2018 m.

Adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija  
 Telefonas +49 69 1344 0  
 Internetas [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Visos teisės saugomos. Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.

Šiame leidinyje paskutiniai duomenys pateikti 2018 m. vasario 16 d. Paskutiniai statistikos duomenys pateikti 2018 m. kovo 16 d.

ISSN	1830-2971 (html)	Skaitmeninio objekto identifikatorius	10.2866/876602 (html)
ISSN	1830-2971 (pdf)	Skaitmeninio objekto identifikatorius	10.2866/12407 (pdf)
ISBN	978-92-899-3069-7 (html)	ES katalogo numeris	QB-AA-18-001-LT-Q (html)
ISBN	978-92-899-3021-5 (pdf)	ES katalogo numeris	QB-AA-18-001-LT-N (pdf)