



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

2004

METŲ ATASKAITA

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

2004

METŲ ATASKAITA
2004

ECB EZB EKT EKP



EUROPOS CENTRINIS BANKAS



EUROPOS CENTRINIS BANKAS



Visuose 2005 m.
ECB leidiniuose
naudojamas
50 eurų banknoto
motyvas.



METŲ ATASKAITA 2004

© Europos centrinis bankas, 2005 m.

Adresas

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurtas prie Maino
Vokietija

Pašto adresas

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurtas prie Maino
Vokietija

Telefonas

+49 69 1344 0

Internetas

<http://www.ecb.int>

Faksas

+49 69 1344 6000

Teleksas

411 144 ecb d

*Iš anglų kalbos vertė Lietuvos bankas.
Visos teisės saugomos. Leidžiama
perspausdinti švietimo ir nekomerciniais
tikslais, jei nurodomas šaltinis.*

Nuotraukos:

*Claudio Hils
Martin Joppen
Stefan Laub
Constantin Meyer
Marcus Thelen
Europos Parlamentas*

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos
duomenys pateikti 2005 m. vasario 25 d.*

ISSN 1830-2890

ISSN 1830-2971 (online)

TURINYS

IŽANGINIS ŽODIS	10	4. STATISTIKA	97
1 SKYRIUS		4.1. Euro zonos statistikos sistemos tolesnis gerinimas	97
EKONOMINĖ RAIDA IR PINIGŲ POLITIKA		4.2. Nauja arba išsamesnė statistika	98
		4.3. Valdžios finansų statistika	98
1. EURO ZONOS PINIGŲ POLITIKA	16	5. EKONOMINIAI TYRIMAI	100
		5.1. Tyrimų programa	100
2. PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA	19	5.2. Tyrimų grupės	101
		5.3. Euro zonos makroekonometrinis modeliavimas	102
2.1. Pasaulio makroekonominė aplinka	19	6. KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA	103
2.2. Pinigų ir finansų raida	22	6.1. Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	103
2.3. Kainų raida	41	6.2. Patariamąsios funkcijos	103
2.4. Produkcijos, paklausos ir darbo rinkos pokyčiai	49	6.3. Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	104
2.5. Fiskalinė raida	57		
2.6. Valiutų kursų ir mokėjimų balanso pokyčiai	63		
3. EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA NE EURO ZONOS VALSTYBĖSE NARĖSE	68		
		3 SKYRIUS	
2 SKYRIUS		FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA	
CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA		1. FINANSŲ STABILUMAS	108
		1.1. Finansų stabilumo stebėjimas	108
1. PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA	80	1.2. Bendradarbiavimas krizinių situacijų sąlygomis	110
		2. FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA	111
1.1. Pinigų politikos operacijos	80	2.1. Bankai	111
1.2. Užsienio valiutos operacijos	85	2.2. Vertybiniai popieriai	111
1.3. Investicinė veikla	85	2.3. Apskaita	112
2. MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS	87	3. FINANSŲ INTEGRACIJA	113
2.1. Sistema TARGET	87	4. RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA	118
2.2. Sistema TARGET2	89	4.1. Didelės vertės mokėjimo sistemų eurais ir infrastruktūrų priežiūra	118
2.3. Tarptautinis įkaito naudojimas	90	4.2. Mažmeninių mokėjimų paslaugos	119
3. BANKNOTAI IR MONETOS	92	4.3. Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos	120
3.1. Banknotų ir monetų apyvarta	92		
3.2. Banknotų padirbinėjimas ir padirbinėjimo prevencija	93		
3.3. Banknotų išleidimas ir gamyba	94		

4 SKYRIUS		8 SKYRIUS	
EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI		INSTITUCINĖ STRUKTŪRA, ORGANIZACIJA IR METINĖS ATASKAITOS	
1. EUROPOS KLAUSIMAI	128	1. SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR BENDRASIS ECB VALDYMAS	158
1.1. Politikos klausimai	128	1.1. Eurosistema ir Europos centrinių bankų sistema	158
1.2. Instituciniai klausimai	129	1.2. Valdančioji taryba	159
2. TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI	131	1.3. Vykdomoji valdyba	162
2.1. Svarbiausi tarptautinės pinigų ir finansų sistemos pokyčiai	131	1.4. Bendroji taryba	164
2.2. Bendradarbiavimas su ne ES šalimis	133	1.5. Eurosistemos ir ECBS komitetai ir Biudžeto komitetas	165
5 SKYRIUS		1.6. Bendrasis valdymas	165
ATSKAITOMYBĖ		2. ORGANIZACINĖ RAIDA	168
1. ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI	138	2.1. Žmogiškieji ištekliai	168
2. ECB NUOMONĖ KAI KURIAIS KLAUSIMAIS, APTARTAIS SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU	139	2.2. Naujos ECB patalpos	169
6 SKYRIUS		3. ECBS SOCIALINIS DIALOGAS	171
IŠORĖS KOMUNIKACIJA		4. ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS	173
1. KOMUNIKACIJOS POLITIKA	144	Balansas 2004 m. gruodžio 31 d.	176
2. KOMUNIKACIJOS VEIKLA	145	2004 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	178
7 SKYRIUS		Apskaitos politika	179
EUROPOS SAJUNGOS PLĖTRA		Pastabos dėl balanso	183
1. SĖKMINGAS DEŠIMTIES NAUJŲJŲ VALSTYBIŲ NARIŲ ĮSTOJIMAS	150	Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	191
2. SANTYKIAI SU ES ŠALIMIS KANDIDATĖMIS	154	Pastaba dėl nuostolio paskirstymo	194
		Auditoriaus išvada	195
		PRIEDAI	
		ECB PRIIMTI TEISĖS DOKUMENTAI	200
		ECB PRIIMTOS NUOMONĖS	203
		EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2004 M. SAUSIO MĖN. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI	207
		EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA	213
		ŽODYNĖLIS	215

INTARPŲ SĄRAŠAS

1 Euro zonos nefinansinio sektoriaus finansinių investicijų tendencijos 2004 m.	25	popierių raida euro zonoje	59
Lentelė Euro zonos nefinansinio sektoriaus finansinės investicijos	25	A pav. Euro zonos 2004 m. neišpirkti vyriausybės skolos vertybiniai popieriai pagal šalį emitentę	59
2 Kas galėtų atsitikti su likvidumo pertekliumi euro zonoje?	27	Lentelė Neišpirktų euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių struktūra	59
Pav. Galimo likvidumo pertekliaus panaudojimo schema	28	B pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumas, palyginti su Vokietija	60
3 Bendrosios numanomo finansinės rinkos kintamumo tendencijos	32	C pav. Skolos ir BVP santykio skirtumai, palyginti su Vokietija, ir obligacijų pajamingumo skirtumai 2001–2004 m.	61
A pav. Numanomas finansų rinkos kintamumas euro zonoje	32	9 Fiskalinė politika ir makroekonomikos stabilumas	62
B pav. Obligacijų ir akcijų rinkos numanomas kintamumas euro zonoje ir JAV	33	10 Pagrindiniai valiutų kurso mechanizmo bruožai	73
4 Ar euro zonos smulkiųjų ir vidutinio dydžio įmonių finansavimo sąlygos 2004 m. buvo mažiau palankios negu didelių įmonių?	38	11 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	105
A pav. Kredito standartų, taikomų paskolų ir kredito linijų nefinansinėms korporacijoms patvirtinimui, pasikeitimai	38	12 Kapitalo rinkų ir finansų integracijos Europoje mokslinių tyrimų sistema	114
B pav. PFI mažų paskolų ir didelių paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normų skirtumai	39	13 Finansinė integracija euro zonos kredito rinkoje	117
5 Naftos kainos ir euro zonos ekonomika	44	14 Europos Sąjungos vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo standartai	121
A pav. Brent žalios naftos kainos	44	15 Eurosistemos misija	159
Lentelė Nominalus naftos kainų padidėjimas konkrečiais laikotarpiais	45	LENTELIŲ SĄRAŠAS	
B pav. Naftos kainos ir energijos sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai	45	1 Kainų raida	41
C pav. Naftos kainos ir transporto sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai	45	2 Darbo sąnaudų rodikliai euro zonoje	48
6 Prekių ir darbo rinkos struktūrinių reformų pažanga ES	50	3 Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys	49
7 Demografinio pokyčio euro zonoje galimi padariniai	54	4 Darbo rinkos raida	52
Pav. Svarbiausi euro zonos demografiniai pokyčiai	55	5 Euro zonos fiskalinės pozicijos	57
8 Valdžios sektoriaus skolos vertybinių		6 Realusis BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	68
		7 SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	69
		8 Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	70
		9 Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas	72
		10 VKM II raida	74

11 Euro zonai nepriklausančių valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija	75	17 Skolos ir BVP santykis bei paskolų namų ūkiams augimas	36
12 Sistemos TARGET mokėjimo operacijos	88	18 Nefinansinių korporacijų rinkos finansavimo išlaidų rodikliai	37
13 Sistemos TARGET bendras prieinamumas	88	19 Poveikis nefinansinių korporacijų skolos metiniam augimo tempui	40
14 Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus	93	20 Nefinansinių korporacijų balanso rodikliai	41
15 Banknotų gamybos paskirstymas 2004 m.	95	21 Euro zonos infliacija (SVKI) pagal pagrindines sudedamąsias dalis	42
16 Pagrindiniai ES, įskaitant naująsias valstybes nares ir neįskaitant jų, ekonomikos rodikliai	151	22 Sudedamųjų dalių poveikis euro zonos infliacijai (SVKI)	42
		23 Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje	47
		24 Euro zonos gamintojų kainos	47
		25 Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius	48
		26 Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai	48
		27 Darbo našumas	53
		28 Nedarbas	53
		29 Euro nominalieji ir realieji efektyvieji keitimo kursai	64
		30 Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys	66
		31 Euro zonos finansinės sąskaitos balansas ir jos sudedamosios dalys	66
		32 Euro kursai VKM II nedalyvaujančių ES valiutų atžvilgiu	74
		33 2004 m. kassavaitinių PRO pasiūlymai ir paskirstytos sumos	81
		34 Likvidumo veiksniai ir banknotų raida euro zonoje 2004 m.	82
		35 Likvidus tinkamas turtas	83
		36 Likvidaus įkaito panaudojimas	83
		37 Bendra banknotų apyvartoje suma 2000–2004 m.	92
		38 Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2004 m.	92
		39 Eurų banknotų skaičius 2002–2004 m.	93
		40 Išimtų iš apyvartos ir identifikuotų padirbtų eurų banknotų kiekis 2002–2004 m.	94
		41 ECB darbo straipsnių serija: <i>Journal of Economic Literature</i> klasifikacija	100
PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS			
1 ECB palūkanos ir pinigų rinkos palūkanos	16		
2 Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita	19		
3 Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai	22		
4 P3 ir P3, pakoreguotas dėl portfelių restruktūrizavimo poveikio	23		
5 Įtaka metiniam P3 augimui	23		
6 Trumpalaikės PFI indėlių palūkanų normos	24		
7 P3 ir jų priešinių kaita	26		
8 Pinigų atotrūkio įverčiai	26		
9 Trumpalaikės palūkanų normos ir pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis	29		
10 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių palūkanų normos ir numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių duomenų	29		
11 Ilgalaikis vyriausybės obligacijų pajamingumas	30		
12 Ilgalaikis euro zonos obligacijų realusis pajamingumas ir numatomą infliaciją kompensuojanti norma	31		
13 Pagrindinių akcijų rinkų indeksai	34		
14 Faktinis ir numatomas korporacijų pelnas	34		
15 Būsto rinkos dinamika ir paskolos euro zonos šalyse	35		
16 PFI skolinimo namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	36		

SANTRUMPOS

ŠALYS

BE	Belgija
CZ	Čekija
DK	Danija
DE	Vokietija
EE	Estija
GR	Graikija
ES	Ispanija
FR	Prancūzija
IE	Airija
IT	Italija
CY	Kipras
LV	Latvija
LT	Lietuva
LU	Liuksemburgas
HU	Vengrija
MT	Malta
NL	Nyderlandai
AT	Austrija
PL	Lenkija
PT	Portugalija
SI	Slovėnija
SK	Slovakija
FI	Suomija
SE	Švedija
UK	Jungtinė Karalystė
JP	Japonija
US	Jungtinės Amerikos Valstijos

KITOS

BVP	bendrasis vidaus produktas
c.i.f.	kaina, draudimas ir frachtas (<i>cost, insurance and freight at the importer's border</i>)
ECB	Europos centrinis bankas
ECBS	Europos centrinių bankų sistema
ECU	Europos valiutos vienetas
EEE	Europos ekonominė erdvė
EPI	Europos pinigų institutas
EPS	Ekonominė ir pinigų sąjunga
ES	Europos Sąjunga
ESS 95	Europos sąskaitų sistema 1995
EUR	euras
EKK	efektyvusis keitimo kursas
f.o.b.	franko laivo denis (<i>free on board at the exporter's border</i>)
GKI	gamintojų kainų indeksas
MBV 5	TVF Mokėjimų balanso vadovas (5 leidimas)
NCB	nacionalinis centrinis bankas
PFI	pinigų finansinės institucijos
SVKI	suderintas vartotojų kainų indeksas
TAB	Tarptautinių atsiskaitymų bankas
TDO	Tarptautinė darbo organizacija
TVF	Tarptautinis valiutos fondas
VDSAP	vienetinės darbo sąnaudos apdirbamojoje pramonėje
VKI	vartotojų kainų indeksas

Remiantis Bendrijos praktika, ES valstybės narės ir stojančiosios šalys šioje ataskaitoje išvardytos abėcėlės tvarka pagal šalių pavadinimus nacionalinėmis kalbomis.

Nuo 1998 m. ECB organizuoja parodų seriją „Europos Sąjungos valstybių narių šiuolaikinis menas“. Kiekvienos parodos tikslas yra padėti ECB darbuotojams ir lankytojams susipažinti su tam tikros ES valstybės menu. Šiuolaikinis menas buvo pasirinktas todėl, kad jis atspindi laikotarpį, kurio metu Pinigų sąjunga tapo tikrove.

Kai kurie meno kūriniai perkami ECB meno kolekcijai, kuri yra plečiama. Aštuoniuose puslapiuose, kurie skiria šios Metų ataskaitos skyrius, pasirinktinai pateikiami darbai iš šios kolekcijos.

Menininkas: Stephan Jung

Pavadinimas: P.WP1, 2002.

Medžiaga: Aliejus, drobė. Formatas: 230 × 265 cm 14

Menininkas: Isa Dahl

Pavadinimas: „tiesiog ramu“, 2004.

Medžiaga: Aliejus, drobė. Formatas: ø 190 cm 78

Menininkas: Jacob Dahlgren

Pavadinimas: Krokuva, 2002.

Medžiaga: Jogurto indeliai aliuminio rėme. Formatas: 184 × 148 × 10 cm 106

Menininkas: Ana Luísa Ribeiro

Pavadinimas: Be pavadinimo, 2002.

Medžiaga: Aliejus, drobė. Formatas: 150 × 230 cm 126

Menininkas: Xenia Hausner

Pavadinimas: Svajonių žaismas, 2004.

Medžiaga: Chromolitografija ant rankų darbo popieriaus (ed. 16/25).
Formatas: 96 × 129 cm 136

Menininkas: Philippe Cognée

Pavadinimas: Minia, šv. Petro aikštė Romoje, Velykos, 1999.

Medžiaga: Enkaustika, drobė. Formatas: 154 × 153 cm 142

Menininkas: Jan Fabre

Pavadinimas: Be pavadinimo, 1987.

Medžiaga: Šratinuko rašalas, popierius. Formatas: 200 × 158 cm 148

Menininkas: Reinhold A. Goelles

Pavadinimas: Be pavadinimo.

Medžiaga: Akrilas, drobė. Formatas: 152 × 100 cm 156

IŽANGINIS ŽODIS



Vertinant praėjusių metų įvykius, kaip svarbiausias istorinis laimėjimas turi būti paminėta 2004 m. gegužės 1 d. įvykusi Europos Sąjungos (ES) plėtra. Šiai plėtrai mes iš anksto pasirengėme pagal savo kompetenciją, pirmiausia kiek įmanoma anksčiau suteikdami mūsų kolegoms, dešimties naujų valstybių narių centrinių bankų valdytojams, stebėtojų statusą Bendrosios tarybos posėdžiuose. Didelę reikšmę turėjo ir intensyvus ECB ir jo personalo parengiamasis darbas. Be to, mes atvėrėme Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) komitetus šių centrinių bankų specialistams, kurie taip pat dalyvavo kaip stebėtojai. Kruopštus ir draugiškas šio pasirengimo pobūdis lėmė sklandų šių šalių ir centrinių bankų įstojimą į ES ir ECBS. Pirmasis po plėtros surengtas Bendrosios tarybos susitikimas mums visiems buvo jaudinantis įvykis, taip pat labai reikšminga buvo pirmoji Bendrosios tarybos telekonferencija: mes galėjome įsitikinti, kad mūsų naujas saugus ryšių tinklas funkcionuoja nepriekaištingai ir pademonstruoti savo pajėgumą telekonferen-

cijos metu dalyvauti veiksmingoje diskusijoje, apimančioje visą Europą.

Dešimt naujų valstybių narių į ES įstojo be jokių atsisakymų. Taip jos prisiėmė išsipareigojimą visiškai prisijungti prie euro zonos. Mes visi esame tos nuomonės, kad visiškai laikantis Sutarties reikalavimų svarbiausia yra kuo geriau pasirengti euro įvedimui, o būtent – pasiekti aukštą tvarios konvergencijos lygį, kaip numatyta Mastrichto kriterijuose.

2004 m. dar trys valiutos – Estijos, Lietuvos ir Slovėnijos – prisijungė prie Valiutų kurso mechanizmo II, kurį sudarė bazinė valiuta euras ir Danijos krona. Trys naujos dalyvės turi dalyvauti VKM II taip, kad užtikrintų sklandų sistemos funkcionavimą ir kuo daugiau prisidėtų siekiant tvarios konvergencijos.

ES narės rengiasi ratifikuoti naują pasirašytą Europos Konstitucijos įtvirtinimo sutartį. Ši Konstitucija išraiškingai iliustruoja Europos valią toliau vykdyti istorinį Sąjungos stiprinimą ir plėtrą. Eurosistema, kurios pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą, labai aiškiai suvokia Konstitucijoje patvirtintą savo vaidmenį stiprinant ES. Konstitucija taip pat patvirtina visas svarbiausias EPS politikos sudedamąsias dalis, apimančias pinigų ramstį ir ekonominių bei fiskalinių ramsčius. ECB laukia Konstitucijos ratifikavimo.

2004 m. euro zonoje buvo nedidelio augimo metai. Iš viso realusis BVP per metus padidėjo 1,8% (2003 m. – 0,5%). Metų augimui buvo būdingas palyginti dinamiškas pirmasis pusmetis ir lėtas augimas trečiąjį ir ketvirtąjį ketvirčiais. Apskritai kalbant pasitvirtino tai, kad nuosekliai mažėja abejonių viduje ir tarptautiniu mastu.

2004 m. ECB valdančioji taryba palaikė ypač mažas (2%) pagrindines refinansavimo normas. Ji vykdė pinigų politiką, kuria buvo siekiama

palaikyti kainų stabilumą sudėtingoje tarptautinėje aplinkoje, kuriai buvo būdinga didėjančios žaliavų ir naftos kainos, valiutų rinkų kintamumo atvejai, reikšmingas pasaulio nesubalansuotumas ir daugelio naujų kylančios ekonomikos šalių labai sparčios plėtros įnešamas reikšmingas indėlis į pasaulinį augimą ir kt. Per visus metus viena iš svarbiausių Valdančiosios tarybos pozicijų buvo išlikti budriems dėl infliacinės rizikos ir galimų „antrinių poveikių“, kuriuos lemia didėjantis darbo užmokestis ir kylančios kainos, po oficialiosios infliacijos šuolių, susidarančių pirmiausia dėl žaliavų ir naftos kainų šokų. Nemažiau svarbu tai, kad mus gerai suprato ūkio subjektai ir socialiniai partneriai, todėl antriniai poveikiai buvo neryškūs.

Per 2004 m. pirmąjį pusmetį stebėjome tam tikrą infliacijos lūkesčių, įvertintų pagal įvairius tyrimus ir indeksuojamas obligacijas, vidutinio ir ilgo laikotarpio įverčių didėjimo tendenciją. Ši nepalanki tendencija sustojo maždaug 2004 m. viduryje, o antrąjį metų pusmetį pasisuko priešinga kryptimi. Aiškiai išreikštas Valdančiosios tarybos budrumas šį laikotarpį neabejotinai prisidėjo prie bendro infliacijos lūkesčių pažabojimo, kuris atitiko mūsų apibrėžtą kainų stabilumą – mažiau kaip 2% ir arti 2%.

Šis vidutinio ir ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčių euro zonoje pažabojimas, rodantis ECB valdančiosios tarybos patikimumą, yra labai svarbus. Būtent dėl šio patikimumo ECB gali palaikyti kainų stabilumą vykdydamas Sutarties jam suteiktus įgaliojimus net ir tada, kai aplinkybės yra sudėtingos, ūkio subjektams duodamas aiškus nuorodas kainų ir darbo užmokesčio nustatymo procese. Jis taip pat sudaro sąlygas euro zonai gauti naudos iš finansų aplinkos, palankios augimui ir darbo vietų kūrimui dėl istoriškai mažų vidutinio ir ilgo laikotarpio rinkos palūkanų normų, įskaitant infliacijos lūkesčius, atitinkančius mūsų apibrėžtą kainų stabilumą.

Siekiant tvaraus augimo ir darbo vietų kūrimo, būtinai reikalinga gera pinigų politika, tačiau vien tik tokios pinigų politikos nepakanka. Būtina dar ir gera fiskalinė politika bei tinkamos struktūrinės reformos.

Dėl šios priežasties Eurosistema visada nepalenkiamai įrodo, kad reikia tinkamai įgyvendinti Stabilumo ir augimo pakta, nuolat pabrėždavo, kad reikia visapusiškai išlaikyti Pakte numatytą korekcinę priemonių vientisumą. Tai ypač pasakytina apie 3% BVP leistino fiskalinio deficito dydį ir apie pačią perviršinio deficito nustatymo tvarką.

Taip pat dėl šios priežasties Eurosistema taip energingai reikalavo, kad euro zonoje būtų ryžtingai imtasi įgyvendinti struktūrinės reformos darbo rinkų, švietimo ir kvalifikacijos kėlimo, mokslinių tyrimų ir plėtros bei socialinio draudimo išlaidų valdymo srityse. Šios reformos yra svarbiausios norint padidinti Europos ekonomikos augimo potencialą, paspartinti darbo vietų kūrimą ir ženkliai sumažinti nedarbą. 2004 m. ECB pritarė Europos Komisijos ir ES Tarybos iniciatyvoms pagyvinti ir paspartinti Lisabonos darbotvarkėje numatytų struktūrinių reformų įgyvendinimą. Mes taip pat džiaugėmės pasiūlymais Lisabonos darbotvarkę orientuoti į tam tikras prioritetas sritis, skatinančias didesnę augimą ir užimtumą. Jie buvo pateikti Wim Kok pirmininkaujamos aukšto lygio grupės ataskaitoje, paskelbtoje 2004 m. pabaigoje.

Kalbant apie ECB organizaciją ir funkcijas, pažymėtina, kad 2004 m. ši institucija patyrė daug sunkumų. 2004 m. ECB grynasis nuostolis sudarė 1 636 mln. eurų, palyginti su 477 mln. eurų grynuoju nuostoliu 2003 m. Tokį grynąjį nuostolį vėlgi nulėmė valiutos kurso raida, kuri turėjo reikšmės banko lėšų užsienio valiuta vertei, išreikštai eurais. Mūsų apskaitos principai grindžiami didžiausiu atsargumu. Todėl šis nerealizuotas nuostolis dėl valiutos kurso pripažįstamas realizuotu ir metų pabaigoje įtraukiamas į pelno ir nuostolio

ataskaitą: 2004 m. dėl euro stiprinimo susidarė beveik 2,1 mlrd. eurų grynasis valiutos kurso perkainojimo nuostolis. Nerealizuotas perkainojimo pagal valiutų kursą ir rinkos kainas prieaugis, priešingai, yra nepripažįstamas pelnu, o yra pervedamas tiesiai į perkainojimo sąskaitas.

Nuolatinės pajamas ECB pirmiausia gauna iš savo tarptautinių užsienio atsargų investicijų ir 4,1 mlrd. eurų apmokėto kapitalo bei gauna palūkanų iš euro banknotų cirkuliacijoje savo 8% dalies. Palūkanų pajamos 2004 m. vėl buvo nedidelės. Tam didelę reikšmę turėjo išskirtinai mažos palūkanos – 2004 m. pagrindinėms refinansavimo operacijoms buvo taikomos 2% palūkanos. 2004 m. ECB iš viso uždirbo 690 mln. eurų grynujų palūkanų pajamų, palyginti su 715 mln. eurų 2003 m. ECB administracinės darbo užmokesčio išlaidos ir panašaus pobūdžio išlaidos, pastatų nuomos, prekių ir paslaugų išlaidos sudarė 340 mln. eurų. 2004 m. pabaigoje ECB dirbo 1 314 darbuotojų, prieš metus – 1 217.

Praėjusiais metais parengtas ECB perspektyvų projektas, kurio tikslas – patobulinti veiksmingą ir našią ECB veiklą, pagerinti žmogiškųjų išteklių valdymą ir pagerinti darbuotojų centrinės bankininkystės vertybinių principų suvokimą. Daugelis programoje numatytų ir Vykdančiosios valdybos patvirtintų priemonių jau yra įgyvendintos. Keletas jų dar įgyvendinamos. ECB perspektyvos – puiki programa, su kurios pagalba banke buvo pakelta mūsų kultūra ir sustiprinta komandinio darbo dvasia. Vykdančioji valdyba tvirtai laikosi įsipareigojimų įgyvendinti programą ir išlaikyti ECB perspektyvų dvasią.

2004 m. būdingi dar kiti du svarbūs pokyčiai. Pirmia, ECB buvo įteisintos tokios vertybės kaip kompetencija, veiksmingumas ir efektyvumas, principingumas, komandinis darbas skaidrumas ir atskaitomybė, darbas Europai. Antras svarbus pokytis – buvo priimtas sprendimas peržiūrėti biudžeto sudarymą nuo pat pradžių. Nuo 1998 m. birželio 1 d. – ECB įkūrimo dienos – ši institucija sparčiai plėtojosi, kad galėtų

sėkmingai atremti išskylančius istorinius iššūkius. Įrodžius ECB veiklos veiksmingumą, dabar atėjo laikas atidžiai peržiūrėti savo funkcijų efektyvumą. Dėl šios priežasties 2004 m. Vykdomoji valdyba ėmėsi biudžeto sudarymo nuo pat pradžių patikrinimo, tuo siekdama peržiūrėti visus institucijos tikslus ir jiems įgyvendinti reikalingų darbuotojų paskirstymą. Šis projektas yra vykdomas ir 2005 m. viduryje bus baigtas.

Ypatinga komandinio darbo dvasia įkvepia ECB Vykdančiąją valdybą, Valdančiąją tarybą ir Bendrąją tarybą. ECB ir 12 nacionalinių centrinių bankų euro zonoje – tai bendra grupė, vadinama Eurosistema. 2004 m. buvo sukurta Eurosistemos misija (pateikta šios Metų ataskaitos 15 intarpe), skirta šioms trylikai institucijų ir jų personalui. Eurosistemos misijos deklaracija – išpūdingas mūsų bendro noro toliau stiprinti mūsų Eurosistemos komandą, tarnaujančią Europai ir jos bendrai valiutai, pavyzdys. ECB didžiuojasi galėdamas būti šios unikalios komandos priešakyje.

Frankfurt am Main, 2005 m. kovo mėn.



Jean-Claude Trichet

Menininkas
Stephan Jung
Pavadinimas
P.WP1, 2002
Medžiaga
Aliejus, drobė
Formatas
230 × 265 cm
© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



1 SKYRIUS

**EKONOMINĖ
RAIDA IR PINIGŲ
POLITIKA**

1 EURO ZONOS PINIGŲ POLITIKA

2003 m. antrojoje pusėje prasidėjęs ekonominės veiklos pagyvėjimas buvo ir 2004 m. Pirmąjį pusmetį euro zonos ekonomika stiprėjo padedama didelio pasaulinės ekonomikos augimo. 2004 m. antrojoje pusėje ekonominė veikla euro zonoje šiek tiek susilpnėjo iš dalies dėl kylančių naftos kainų. Bendrai, vertinant pagal darbo dienos koregavimą, realusis BVP 2004 m. padidėjo 1,8%, palyginti su 0,5% 2003 m. ir 0,9% 2002 m.

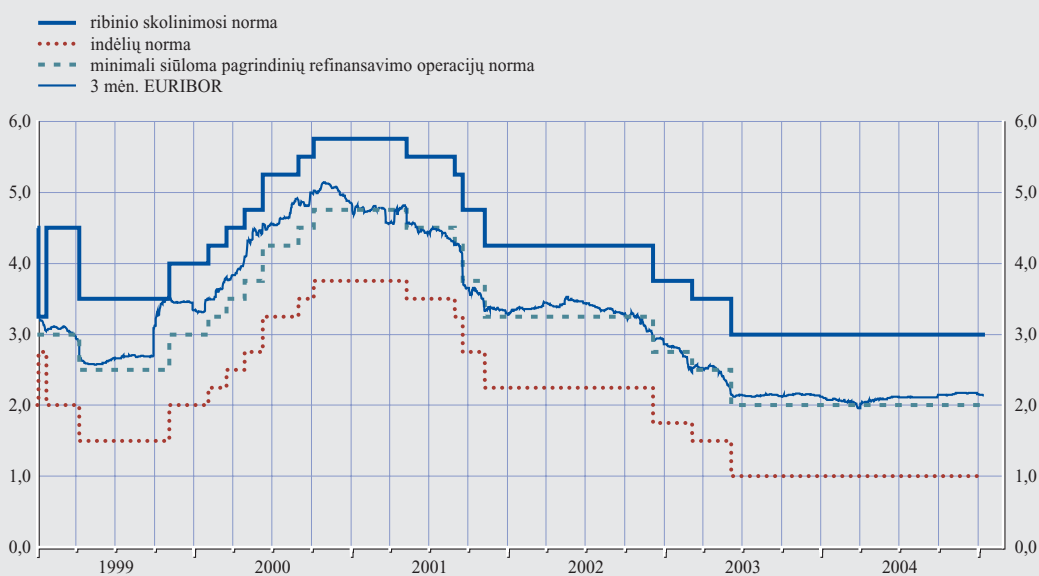
Pamažu atsigaunant ekonomikai, vidaus infliacijos spaudimas buvo ribotas daugiausia dėl kylančio darbo užmokesčio. Mažai padidėjęs nominalusis efektyvusis euro kursas taip pat prisidėjo prie šiek tiek mažesnio infliacinio spaudimo. Tačiau skelbiamai infliacijai 2004 m. didelę įtaką darė keliamos administruojamos kainos ir didinami netiesioginiai mokesčiai, o ypač antrojoje metų pusėje pakilusios naftos kainos. Todėl metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2004 m. sudarė 2,1%, t. y. buvo tokia pati, kaip ir ankstesniais metais.

Esant nedideliame vidaus kainų spaudimui ir teigiamai vidutinio laikotarpio kainų stabilumo perspektyvai, ECB valdančioji taryba visus 2004 m. nekeitė pagrindinių ECB palūkanų normų, kurios buvo istoriškai žemo lygio. ECB pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir toliau buvo 2%, o palūkanų normos naudojantis indėlių ir ribinio skolinimosi galimybėmis buvo atitinkamai 1% ir 3% (žr. 1 pav.).

Atidžiau vertinant pinigų politikos sprendimus, matyti, kad pirmųjų 2004 m. mėnesių duomenys patvirtino, jog ekonomikos pagyvėjimas, prasidėjęs 2003 m. antrojoje pusėje, tęsiasi. Išorės atžvilgiu sparčiai augo eksportas, skatinamas dinamiškos pasaulio ekonomikos. Be to, labai palankios finansavimo sąlygos euro zonoje ir pagerėjusios korporacijų pajamų perspektyvos, rodžiusios balansų korekcijas, investicijoms teikė teigiamą vaizdą. Kalbant apie privatų vartojimą, remiantis numatomu realiųjų disponuojamųjų pajamų padidėjimu ir nuosekliu darbo rinkos sąlygų gerėjimu, buvo

1 pav. ECB palūkanos ir pinigų rinkos palūkanos

(metinės palūkanos, procentais; dienos duomenys)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: pagrindinių refinansavimo operacijų norma yra norma, taikoma fiksuotųjų palūkanų konkursų operacijoms, už kurias atsiskaitoma iki 2000 m. birželio 28 d. Vėliau norma rodo minimalią siūlomą normą, kuri taikoma kintamųjų palūkanų konkursams.

tikimasi jo nuoseklaus pagyvėjimo. Kainų prasme SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2004 m. pradžioje krito žemiau 2% daugiausia dėl mažėjančio infliacinio spaudimo paskutiniiais 2003 m. mėnesiais pabrangus eurui ir labai pakilus energijos kainoms dėl 2003 m. pradžioje susidariusio lyginamosios bazės poveikio.

Metinis P3 augimas pirmąjį 2004 m. ketvirtį pratęsė mažėjimo tendenciją, prasidėjusią 2003 m. vasarą. Tai labiausiai rodė ankstesnių portfelių pokyčių grąžinimą į pradinę padėtį, nes investuotojai pamažu perorientavo savo portfelius į ilgesnės trukmės ir rizikingesnę finansinį turtą, nepatenkantį į P3, po laikotarpio, kai išskirtinai buvo teikiama pirmenybė likvidumui, susijusiam su padidėjusiu ekonominiu ir finansiniu netikrumu nuo 2001 m. iki 2003 m. vidurio. Nepaisant P3 augimo normalizavimosi, euro zonoje buvo daug daugiau likvidumo, negu jo reikėjo neinflaciniam ekonomikos augimui finansuoti. Nors tai reiškė, kad reikia atidžiai stebėti, ar nekils pavojus kainų stabilumui, viską įvertinusi Valdančioji taryba kainų stabilumo perspektyvą 2004 m. pirmąjį ketvirtį įvertino kaip palankią.

2004 m. antrąjį ketvirtį ekonominė raida rodė du galimus prieštarigus scenarijus. Viena vertus, turimi duomenys rodė, kad pasaulinė ekonomika sparčiai auga, o sąlygos euro zonos eksportui yra palankios. Kita vertus, nuo 2004 m. kovo mėn. sparčiai ėmė kilti naftos kainos, pamažu sukeldamos vis didesnę pavojų besitęsiančiam atsigavimui. Apskritai antrąjį ketvirtį dominavo pirmasis scenarijus, o ekonominiai rodikliai vis labiau rodė, kad atsigavimas įsibėgėja. Iš tiesų antrojo ketvirčio pabaigoje paskelbti duomenys rodė, kad 2004 m. pirmąjį pusmetį euro zonoje stebėtas ekonomikos atsigavimas buvo didesnis, negu anksčiau tikėtasi, o tai skatino optimizmą dėl ekonominio augimo perspektyvų. Kiekvieną pirmojo pusmečio ketvirtį realusis BVP padidėjo vidutiniškai 0,6%. Toks augimo tempas buvo didžiausias euro zonoje nuo 2000 m. pirmojo pusmečio. Ekonominio pagyvėjimo sparta pirmiausia rodė didesnę eksportą ir po

ilgo stagnacijos laikotarpio pradėdantį didėti privatų vartojimą. Esant tokiai padėčiai, 2004 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozės rodė, kad 2004 m. euro zonos realusis BVP vidutiniškai didės 1,4–2,0%, o 2005 m. – 1,7–2,7%. Tarptautinių ir privačių organizacijų prognozės taip pat atitiko lūkesčius dėl stiprėjančio ekonominio augimo 2004 m. antroje pusėje.

Naftos kainų šuolis taip pat sukėlė nemažą didinančią spaudimą vartotojų kainoms trumpu laikotarpiu ir darė reikšmingą įtaką infliacijai. SVKI pagrindu apskaičiuotos metinės infliacijos tempas vėl paspartėjo 2004 m. antrąjį ketvirtį taip pat iš dalies dėl padidėjusių administruojamų kainų ir netiesioginių mokesčių. Tačiau, vertindama kainų tendencijas vidutinės trukmės laikotarpiu, Valdančioji taryba laikėsi nuomonės, kad infliacinis spaudimas bus ribotas, ypač dėl prislopintos darbo rinkos ir dėl lūkesčių, kad darbo užmokesčio didėjimas bus nuosaikus, pamažu gerėjant situacijai darbo rinkose ir esant lėtam ekonomikos pagyvėjimui. Tokia nuomonė atitiko 2004 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes, numatančias 1,9–2,3% SVKI pagrindu apskaičiuotą infliaciją 2004 m., o 2005 m. – 1,1–2,3%, ir tarptautinių bei privačių organizacijų prognozes. Tačiau buvo nustatyta tam tikrų infliacijos didėjimo pavojų, atsirandančių dėl naftos kainų raidos, netikrumo dėl netiesioginių mokesčių ir administruojamų kainų pokyčių ir galimo atlyginimų bei kainų nustatymo antrinio poveikio. Be to, per šį laikotarpį šiek tiek padidėjo finansų rinkų lūkesčiai dėl ilgesnės trukmės laikotarpio infliacijos.

2004 m. antrąjį ketvirtį ir toliau buvo P3 metinio augimo mažėjimo tendencija, ji rodė, kad toliau normalizuojasi pinigų turėtojų portfelių tvarkymas. Nepaisant to, šis normalizacijos procesas buvo gana lėtas, o P3 augimas išliko santykinai didelis taip pat ir dėl mažų paklausaus likvidaus turto palūkanų normų skatinančios įtakos. Todėl Valdančioji taryba buvo susirūpinusi vis dar dėl didelio likvidumo pertekliaus euro zonoje, kuris, esant ekonomikos

pagyvėjimui, vidutinės trukmės laikotarpiu gali sukelti infliacinį spaudimą.

Nors ir toliau stebimas atsigavimas 2004 m. antrojoje pusėje iš esmės nepakito, tapo vis labiau aišku, kad euro zonos veiklos pagyvėjimas bus šiek tiek mažesnis, negu anksčiau tikėtasi. Tai pirmiausia buvo susiję su lėčiau augančia pasauline ekonomika, dar daugiau trečiąjį ketvirtį pakilusiomis naftos kainomis ir dideliu euro pabrangimu ketvirtąjį ketvirtį. Iš tiesų antrojoje metų pusėje duomenys patvirtino, kad didesnių naftos kainų įtaka vis labiau pastebima ir lėtina paklausos augimą tiek euro zonoje, tiek už jos ribų. 2004 m. trečiąjį ir ketvirtąjį ketvirčiais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo tik 0,2%. 2004 m. gruodžio mėn. paskelbtos Eurosistemos ekspertų prognozės numatė, kad 2005 m. realusis BVP augs 1,4%–2,4%, o 2006 m. – 1,7%–2,7%. Be to, Valdančioji taryba pabrėžė, kad šioms prognozėms pavojų kelia galima nepalanki naftos rinkos raida.

Kalbant apie kainų pokyčius 2004 m. antrąjį pusmetį, SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija svyravo šiek tiek daugiau kaip 2%, labiausiai dėl didėjančių naftos kainų. Tačiau nebuvo požymių, kad euro zonoje didėtų infliacinis spaudimas. Darbo užmokesčio augimas buvo prislopintas nuo 2003 m. paskutinio ketvirčio, ir buvo tikimasi, kad ši tendencija išliks esant nedideliame augime ir vis dar nepalankiai situacijai darbo rinkoje. Tokiomis sąlygomis 2004 m. gruodžio mėn. paskelbtos Eurosistemos ekspertų prognozės numatė, kad 2005 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus 1,5%–2,5%, o 2006 m. – 1,0%–2,2%. Tačiau ir toliau buvo rizika, kad infliacija bus didesnė negu prognozuojama. Tokia rizika pirmiausia buvo susijusi su naftos kainų raida, netikrumu dėl toliau didinamų netiesioginių mokesčių ir administruojamų kainų ir galimo atlyginimų bei kainų nustatymo antrinio poveikio.

Tokių pavojų vis dažniau rodė ir ECB pinigų analizė. 2004 m. antrąjį pusmetį P3 augimo, ypač likvidesnių sudedamųjų dalių, tokių kaip

ir toliau mažos palūkanų normos, infliaciją skatinanti įtaka ėmė dominuoti mažinančios įtakos, kylančios dėl portfelių normalizavimo, atžvilgiu. Žemos palūkanų normos taip pat skatino privataus sektoriaus paklausą kreditams. Ypač didėjo būsto paskolų paklausa, ir taip jau buvusi gana nemaža, o tai prisidėjo prie dinamiškai kintančių būsto kainų keliose euro zonos šalyse. Tokioje aplinkoje Valdančioji taryba pastebėjo, kad didelis likvidumo perteklius ir smarkus kredito augimas laikomi ne tik pavojaus kainų stabilumui veiksniais, bet ir galimu netvaraus turto kainų didėjimo šaltiniu, ypač nekilnojamojo turto rinkose. 2005 m. pradžioje šis vaizdas iš esmės nepakito. Toliau nuo 2004 m. vidurio smarkiai augo pinigų kiekis, o euro zonoje buvo kur kas daugiau likvidumo, negu jo reikia neinfliaciniam augimui finansuoti.

Apskritai 2004 m. antrojoje pusėje ir 2005 m. pradžioje Valdančioji taryba vis dažniau reiškė susirūpinimą nepalankia trumpo laikotarpio infliacijos raida. Tuo pat metu ji pastebėjo, kad nėra požymių, jog infliacinis spaudimas formuotųsi euro zonos viduje. Esant tokiai situacijai, ECB pagrindinės palūkanų normos visą šį laikotarpį nebuvo keičiamos. Tačiau Valdančioji taryba pabrėžė, kad dėl tam tikrų pavojų kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu reikia būti budriems.

2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA

2.1 PASAULIO MAKROEKONOMINĖ APLINKA

PASAULIO EKONOMIKA SPARČIAUSIAI AUGO PER DU DEŠIMTMEČIUS

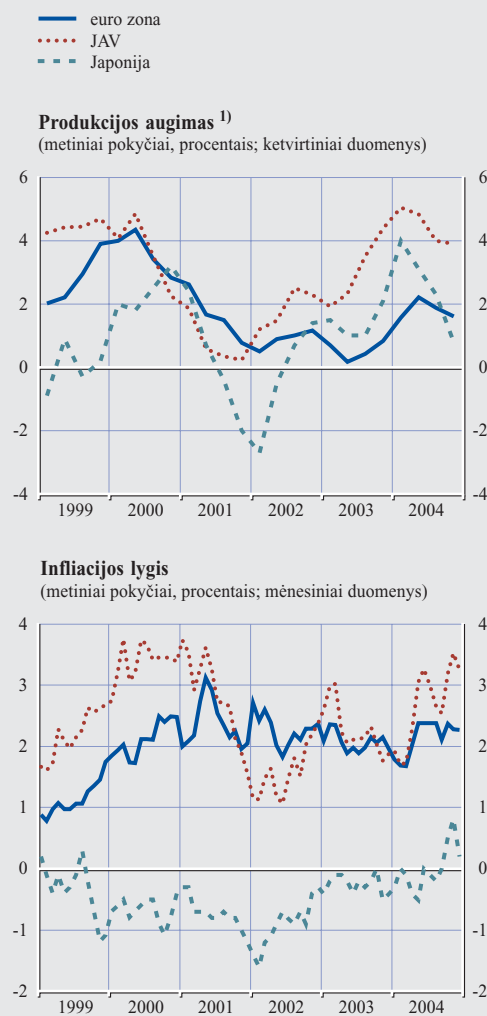
2004 m. pasaulio ekonomika sparčiausiai augo nuo 1976 m., augimas apėmė palyginti daug ekonominės veiklos sričių įvairiuose regionuose (žr. 2 pav.). Ypač sparčiai augo Azijos regiono ekonomika, pastebint Kinijos ekonomikos „perkaitimo“ požymių. Sparčiam pasauliniam ekonominiam augimui turėjo įtakos palankios finansavimo sąlygos ir skatinanti makroekonominė politika daugelyje šalių. Augant ekonomikai kartu sparčiai plėtojosi pasaulio prekyba, kuri 2004 m. pasiekė aukščiausią lygį nuo 2000 m.

Ypač sparčiai pasaulio ekonomika augo pirmaisiais metų mėnesiais, vėliau augo lėčiau daugelyje šalių. Šis lėtėjimas iš dalies rodė, jog ankstesnių ketvirčių labai dinamiškas augimas normalizavosi palyginti su labai sparčiu augimu ankstesniais ketvirčiais, ir kad nuosekliai mažėja politikos paskatų. Labai pakilusios naftos kainos, kurios 2004 m. spalio mėn. pasiekė aukščiausią ribą, darė papildomą augimą lėtinantį poveikį. Pakilusios naftos kainos turėjo įtakos nedideliame infliacijos padidėjimui daugelyje šalių, daugiausia dėl su energija susijusių kainų sudedamųjų dalių pokyčių. Pagrindinės infliacijos tendencijos toliau buvo palyginti pastovios ir leido manyti, kad antriniai poveikiai buvo palyginti pažaboti (žr. 2 pav.).

Nuolat sparčiai auganti JAV ekonomika (palyginti su kai kuriais jos prekybos partneriais) turėjo įtakos toliau didėjančiam JAV einamosios sąskaitos deficitui. Tai, taip pat ir neaiški šalies fiskalinės politikos perspektyva, vėl privertė rinkas susirūpinti dėl pasaulinio nesubalansuotumo tvarumo. Iš dalies rodydamas šį susirūpinimą, JAV doleris 2004 m. paskutiniaisiais mėnesiais nuvertėjo daugelio valiutų atžvilgiu.

2004 m. JAV ekonomika toliau bendrai sparčiai padidėjo, jos realusis BVP padidėjo 4,4% per metus (pagal išankstinius įverčius). Ši plėtra

2 pav. Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita



Šaltiniai: nacionaliniai duomenys, TAB, Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

1) Euro zonos duomenys iš Eurostat; JAV ir Japonijos naudojami nacionaliniai duomenys. Visų šalių BVP duomenys dėl sezoninio pakoreguoti.

toliau spartėjo, apimdama ir ilgai laukta padėties pagerėjimą darbo rinkoje. Realiojo BVP augimui turėjo įtakos ir toliau didelis namų ūkių vartojimas bei verslo investicijos (ypač į įrenginius ir programinę įrangą), o grynoji prekyba augimui darė neigiamą įtaką.

Didžiąją metų dalį privatus vartojimas toliau sparčiai didėjo. Tai rodė nuolatinę lanksčios makroekonominės politikos įtaką, spartų

gyvenamųjų namų kainų didėjimą ir kur kas geresnę padėtį kuriant naujas darbo vietas. Nors keletą metų lėtai augęs užimtumas padidėjo, jo poveikis darbo užmokesčio augimui toliau bendrai buvo nedidelis, daugiausia dėl darbo rinkos sąstingio. Mažai didėjusios darbo sąnaudos ir didelės naftos kainos 2004 m. antrąjį pusmetį ribojo realiųjų disponuojamųjų pajamų augimą. Tai būtų dar labiau sumažinę asmenines santaupas, jei ne vienkartinis pajamų padidėjimas dėl išmokėtų ypač didelių dividendų gruodžio mėn. Kartu namų ūkių skola, kaip disponuojamųjų pajamų dalis, 2004 m. pasiekė rekordiškai aukštą lygį.

2004 m. gyvai augo verslo investicijos, skatinamos padidėjusių investicijų į įrenginius ir programinę įrangą, palankių finansavimo sąlygų, laikinų fiskalinių paskatų ir žemų atsargų lygių, esant didelei paklausai, aplinkos. Nors pakilusios naftos kainos turėjo įtakos išaugusioms žaliavų kainoms, įmonių pelningumas ir toliau buvo didelis. Augantis našumas, iš dalies rodydamas darbo rinkos pagerėjusią padėtį, 2004 m. mažėjo, nors vis dar buvo santykinai didelis vertinant visus metus.

2004 m. toliau blogėjo JAV išorės balansas, o šalies prekybos ir einamosios sąskaitos deficitas padidėjo iki istoriškai didelės BVP dalies. Realus importas toliau didėjo greičiau negu realus eksportas, nepaisant 2002 m. pradžioje bendrai pradėjusio kristi JAV dolerio kurso. Su tuo susijęs vidaus taupymo ir investicijų nesubalansuotumas rodė didelę, palyginti su prekybos partneriais, JAV vidaus paklausą ir viešojo sektoriaus netaupymą bei istoriškai žemą asmeninių santaupų lygį.

2004 m. padidėjo vartotojų kainų infliacija (daugiausia dėl pakilusių energijos kainų), o metinis VKI augimas metų pabaigoje sudarė 3,3%. Infliacijos, neįskaitant maisto produktų ir energijos, mažėjimo tendencija pastaraisiais metais taip pat pakeitė savo kryptį – infliacija pakilo iki 2,2%. Tačiau didėjančių kainų spaudimas buvo palyginti nedidelis dėl po truputį mažėjančio darbo rinkos sąstingio, toliau sparčiai kylančio našumo ir tik dalinės kritusio

JAV dolerio kurso įtakos vartotojų kainoms. Atitinkamai ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių, nepaisant tam tikro jų padidėjimo, apžvalgomis pagrįstos priemonės ir rinkos priemonės toliau buvo suvaržytos.

Pasibaigus istoriškai mažų palūkanų normų laikotarpiui, Federalinių rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FARK) 2004 m. padidino tikslinę vienos nakties tarpbankinių paskolų normą 125 baziniais punktais. Tai buvo daroma penkiais etapais – kiekvieną kartą, pradėdant nuo 2004 m. birželio mėn., padidinant šią normą 25 baziniais punktais, kol metų pabaigoje tikslinė vienos nakties tarpbankinių paskolų norma pasiekė 2,25% (2005 m. vasario pradžioje – 2,5%). Nors FARK pažymėjo, jog galima panaikinti lanksčią politiką tokiu tempu, kuri galima būtų išmatuoti, jis pabrėžė, kad prirėkus reaguos į ekonominių perspektyvų pokyčius, kad galėtų vykdyti savo įsipareigojimą palaikyti kainų stabilumą. Dėl fiskalinės politikos 2004 fiskaliniiais metais federalinės vyriausybės biudžeto deficitas išaugo iki 3,6% BVP, nepaisant padidėjusio ekonominio aktyvumo.

Atsigavusi Japonijos ekonomika 2004 m. vėl augo lėčiau. Ekonominė veikla, intensyviai augusi 2004 m. pirmojoje pusėje, kitą metų dalį gerokai sulėtėjo. Šis ekonominės veiklos sulėtėjimas konkrečiai rodė mažesnes valstybės išlaidas ir mažėjančią privačią vidaus paklausą, taip pat eksporto dinamikos mažėjimą. Vis dėlto 2004 m. dėl bazės efektų ir spartaus pirmojo ketvirčio realiojo BVP metinis augimas padidėjo iki didžiausio nuo 1996 m. lygio (2,6%). Pastebėtas tam tikras nuoseklus darbo rinkos sąlygų gerėjimas. O korporacijų balansų restruktūrizavimas ir išlaidų mažinimo pastangos prisidėjo prie labai padidėjusio korporacijų pelno augimo, o bankų sektorius sumažino negrąžintų neveiksnių paskolų lygį.

Per metus susirūpinimas dėl defliacijos šiek tiek sumažėjo, bet visiškai neišnyko. Pakilo tarpinio vartojimo prekių kainos, daugiausia rodančios, kad padidėjo žaliavų kainos, o galutinio vartojimo prekių kainos toliau po truputį

mažėjo. 2004 m. metinis vartotojų kainų pokytis sudarė 0%, palyginti su -0,3% 2003 m. Dėl mažėjančio defliacinio spaudimo požymių kai kurie Japonijos banko Politikos valdybos nariai spalio mėn. prognozavo, kad 2005 fiskaliniiais metais VKI, neįskaitant šviežių maisto produktų, šiek tiek padidės. Tačiau dėl sumažėjusių liberalizuotų komunalinių paslaugų kainų 2004 m. pabaigoje vėl kilo defliacinis spaudimas. 2004 m. sausio mėn. Japonijos bankas padidino tikslinę jame laikomo einamosios sąskaitos balanso normos ribą iki 30–35 trilijonų Japonijos jenų. Kita metų dalį pinigų politikos pozicija nekito.

Išlaikant didelį ankstesnių metų pagreitį, Azijos šalims, išskyrus Japoniją, 2004 m. buvo dar vieni labai intensyvaus augimo metai. Šiam augimui didžiausią reikšmę turėjo didelė išorės paklausa, vėl didėjanti vidaus paklausa ir Kinijos investicijų bumas. Stiprėja regioninė integracija Azijoje, tai rodo sparčiai auganti tarpregioninė prekyba ir investicijų srautai. Vis dėlto dėl mažėjančios išorės paklausos ir didelių naftos kainų 2004 m. pabaigoje augimo pagreitis sulėtėjo. Kalbant apie atskiras šalis, sparčiai augo Kinijos ekonomika, kurioje pirmąjį pusmetį atsirado tam tikrų ekonomikos „perkaitimo“ ženklų. Politikos priemonės lėtino investicijų pagreitį antrąjį pusmetį, tačiau nepristabdė bendro ekonominio aktyvumo. Per metus Kinijos BVP išaugo 9,5%.

Nepaprastai pagerėjo Lotynų Amerikos šalių ekonominė padėtis, skatinama ir eksporto veiklos, ir vidaus paklausos. Per metus didėjo augimo pagreitis Brazilijoje ir Meksikoje, tam didžiausią reikšmę turėjo didelis eksportas ir suaktyvėjusi investicinė veikla. Argentinoje ekonominės veiklos aktyvumo pagyvėjimas toliau buvo didelis, nors per metus šiek tiek sumažėjo.

2004 M. LABAI PAKILO ŽALIAVŲ KAINOS

Didelio kintamumo sąlygomis didžiąją metų dalį kilo naftos kainos. Spalio mėn. pabaigoje *Brent* žalios naftos kaina pasiekė aukščiausią ribą – 51 JAV doleris, palyginti su 30 JAV dolerių metų pradžioje (žr. 3 pav.). Visus 2004 m.

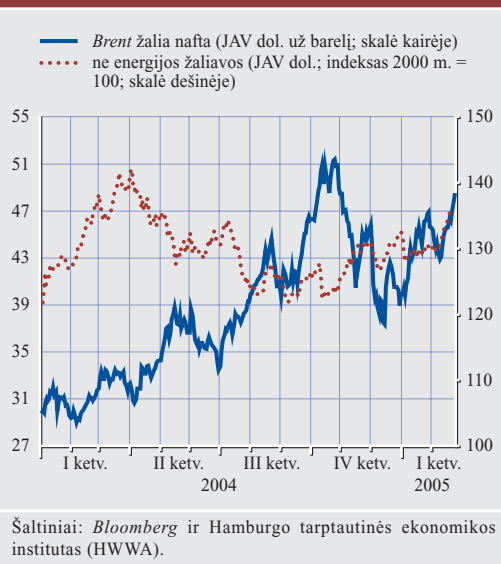
vidutinė *Brent* žalios naftos kaina buvo 38 JAV doleriai, t. y. 33% didesnė negu 2003 m. vidurkis. Skaičiuojant eurais *Brent* žalios naftos kaina per tą patį laikotarpį pakilo 20%. Pagrindiniai 2004 m. pakilusias naftos kainas nulėmę veiksniai buvo didelė naftos paklausa pasaulyje, susirūpinimas naftos atsargų saugumu ir įvairios kokybės naftos pasiūlos ir paklausos neatitikimas.

Labai padidėjo naftos paklausa, ypač Azijoje ir Šiaurės Amerikoje. Intensyvaus pasaulio ekonomikos augimo sąlygomis ji visus 2004 m. toliau buvo didesnė už lūkesčius. Dabartiniiais Tarptautinės energetikos agentūros vertinimais, 2004 m. pasaulinė naftos paklausa padidėjo 3,4%, t. y. jos augimo tempas buvo didžiausias per beveik tris dešimtmečius.

Grįžtant prie tiekimo sąlygų, 2004 m. pradžioje rinkos dalyviai, reaguodami į Naftą eksportuojančių šalių organizacijos (OPEC) pareiškimus, tikėjosi, kad OPEC neišvengiamai mažins gamybą, tačiau taip neatsitiko. Vietoj to ir OPEC, ir ne OPEC gamintojai 2004 m. labai padidino žalios naftos gamybą. Padidėjus pasaulinei naftos pasiūlai, labai sumažėjo laisvų naftos gamybos ir perdirbimo pajėgumų, palikta tik labai nedidelė riba tuo atveju, jei netikėtai sutriktų naftos tiekimas. Dėl to 2004 m. naftos kainos pasidarė labai jautrios nelaukiamiems pasiūlos ir paklausos balanso pokyčiams, rinkos požiūriui į žalios naftos atsargų saugumą bei susirūpinimui dėl naftos atsargų pakankamumo. Be to, sparčiai augant galutinių naftos produktų paklausai ir didėjant žalios naftos atsargoms, kokybės neatitikimas lėmė rekordiškai dideles premijas už aukštos kokybės žalios naftos rūšis, tokias kaip *Brent*.

Ne energetikos žaliavų kainos, kurios nuo 2003 m. antrojo pusmečio svyravo, 2004 m. pirmąjį pusmetį pasidarė didžiausios (žr. 3 pav.) dėl didelio pasaulio ekonomikos pagyvėjimo. Apskritai 2004 m. antrąjį pusmetį ne energetikos žaliavų kainos šiek tiek smuktelėjo žemyn, nes sumažėjo anksčiau tais metais buvusios didžiausios tiek maisto produktų, tiek žemės ūkio žaliavų kainos. Tačiau metalo

3 pav. Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai



kainos toliau kilo. 2004 m. ne energetikos produktų kainos doleriais apskritai buvo vidutiniškai 22% didesnės negu prieš metus.

2.2 PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

P3 AUGIMAS, LEMIAMAS DVIEJŲ PRIEŠINGŲ JĖGŲ

Kalbant apie pinigų politikos poziciją ir kapitalo rinkos raidą, pinigų dinamikai 2004 m. darė įtaką dvi priešingos jėgos: viena vertus, žemas palūkanų normų lygis ir, kita vertus, euro zonos rezidentų portfelių struktūros normalizavimas po to, kai nuo 2001 m. iki 2003 m. vidurio išskirtinė pirmenybė buvo teikiama likvidumui. 2004 m. pirmojoje pusėje dominavo portfelių struktūros normalizavimo įtaka, mažinanti P3 augimą, o 2003 m. vasarą pradėjęs lėtėti metinis P3 augimo tempas lėtėjo ir toliau ir 2004 m. birželio mėn. jis sumažėjo iki 5,3%. Metinis P3 augimo tempas vėl paspartėjo 2004 m. antrojoje pusėje ir metų pabaigoje buvo 6,4%, kadangi sustiprėjo žemo palūkanų normų lygio ir su tuo susijusių nedidelių pinigų laikymo alternatyviųjų sąnaudų skatinantis poveikis. Kartu pinigų dinamika 2004 m. rodė tai, kad produkcija augo sparčiau negu ankstesniais metais.

2004 m. pradėta normalizuoti portfelių struktūra vyko lėtai. Nors išskirtinis ankstesnių metų ekonominis netikrumas ir finansinės rinkos netikrumas sumažėjo, euro zonos namų ūkių nenoras rizikuoti po ilgo kapitalo nuostolių akcijų rinkose laikotarpio nuo 2000 m. iki 2003 m. vidurio, atrodo, ir toliau buvo ryškus. Tai gali paaiškinti investuotojų pirmenybės teikimo likvidumui lygį, kuris buvo didesnis negu toks, kuris būtų laikomas normaliu šiuo ekonomikos ciklo etapu. Be to, žemo palūkanų normų lygio skatinamasis poveikis turimų pinigų kiekiui gali būti ypač didelis esant tokiam žemam palūkanų normų lygiui. Taip galėtų būti dėl to, kad egzistuoja sandorių išlaidos, susijusios su likvida turto perleidimu, ir tai dar labiau sumažintų tokio turto turėjimo alternatyvias sąnaudas.

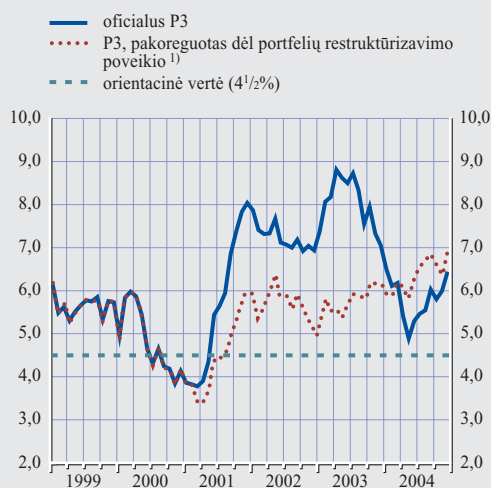
Didėjantis žemo palūkanų normų lygio poveikis P3 dinamikai gali būti parodytas su P3 mato, pakoreguoto dėl portfelių restruktūrizavimo į P3¹ poveikio išskirtinio finansinės rinkos netikrumo laikotarpio nuo 2001 m. iki 2003 m. vidurio metu, pagalba. Dėl sudarymo pobūdžio šiam matui taip pat nedaro įtakos vėlesnis portfelių struktūros normalizavimas, tad jis tiksliau rodo palūkanų normų poveikį negu oficialaus P3 eilutė. Pažymėtina, kad P3, pakoreguoto dėl portfelių restruktūrizavimo poveikio, įvertis yra ganėtinai netikslus, todėl jį reikia vertinti atsargiai. Per paskutinius tris 2004 m. ketvirčius oficialaus P3 augimo tempas buvo mažesnis negu pakoreguotos P3 eilutės metinis augimo tempas, o tai rodo, kad portfelių struktūros normalizavimas darė mažinantį poveikį. Tačiau tai, kad tiek oficialaus P3 eilutės augimo tempas, tiek pakoreguotos P3 eilutės augimo tempas paspartėjo 2004 m. antrojoje pusėje, gali rodyti, kad skatinamasis poveikis, susijęs su žemu palūkanų normų lygiu, o ne portfelių struktūros normalizavimas, buvo pagrindinis P3 dinamikos veiksnys (žr. 4 pav.).

Kaip ir 2003 m., 2004 m. prie metinio P3 augimo daugiausia prisidėjo likvidžiausias

1 Daugiau informacijos žr. 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnio „Monetary analysis in real time“ 4 skyrių.

4 pav. P3 ir P3, pakoreguotas dėl portfelių restruktūrizavimo poveikio

(metiniai pokyčiai, procentais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)

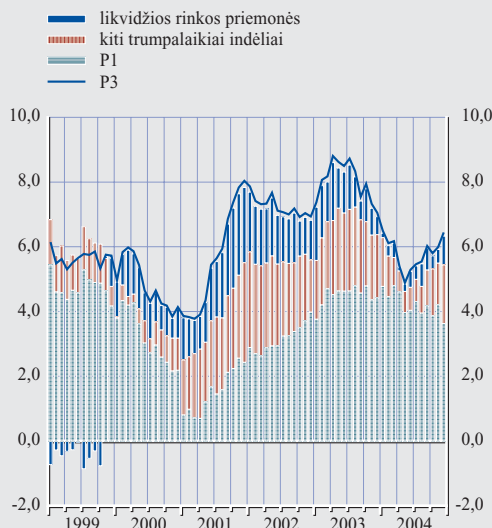


Šaltinis: ECB.

1) Portfelių restruktūrizavimo poveikio P3 įverčiai apskaičiuoti taikant metodą, aprašytą 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnio „Monetary analysis in real time“ 4 dalyje.

5 pav. Įtaka metiniam P3 augimui

(procentiniais punktais; P3 augimas, procentais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

priemonės, t. y. įtrauktos į siaurąjį pinigų junginį P1 (žr. 5 pav.). Šį augimą skatino nemažai didėjantys pinigai apyvartoje ir vienadieniai indėliai. Pinigų apyvartoje augimas rodė besitęsiančią didelę eurų banknotų paklausą tiek euro zonoje, tiek už jos ribų (taip pat žr. 2 skyriaus 3 skirsnį apie banknotus ir monetas).

Vienadienių indėlių augimo tempas 2004 m. ir toliau buvo gana didelis, ir jį palaikė labai mažos šių indėlių laikymo alternatyviosios sąnaudos. Namų ūkių ir nefinansinių korporacijų vienadienių indėlių vidutinės palūkanų normos beveik nepakito, palyginti su 2003 m. pabaiga, ir 2004 m. pabaigoje buvo atitinkamai apie 0,73% ir 0,90% (žr. 6 pav.). Tai atitiko pinigų rinkos palūkanų normų raidą 2004 m.

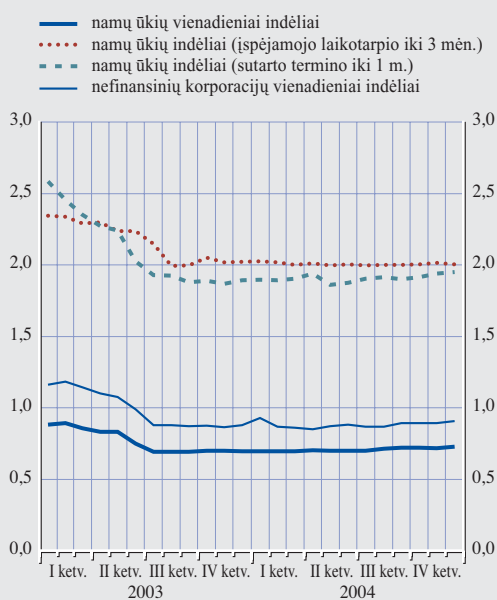
Trumpalaikių indėlių, išskyrus vienadienius indėlius, poveikis metiniam P3 augimui 2004 m. buvo apie 1,1 procentinio punkto, t. y. gerokai mažesnis negu 2003 m. Šis mažesnis poveikis daugiausia atitiko trumpalaikių terminuotųjų indėlių (sutarto termino iki 2 m. imtinai

indėlių), kurių metinis augimo tempas buvo neigiamas, raidą, o trumpalaikiai taupomieji indėliai (įspėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. imtinai indėlių) sparčiai augo. Šių dviejų subkomponentų nevienoda raida gali rodyti tai, kad 2004 m. nebuvo tipiško atlyginimo už terminuotuosius indėlius iki 1 m. privalumo, palyginti su taupomaisiais indėliais (žr. 6 pav.). Tokios situacijos kaip ši metu trumpalaikiai taupomieji indėliai yra santykinai patrauklūs, kadangi jie yra likvidesni.

Pagaliau rinkos priemonių poveikis metiniam P3 augimo tempui sumažėjo nuo 1,2 procentinio punkto (2003 m.) iki 0,4 procentinio punkto (2004 m.). Tai taip pat rodė labai sumažėjusį pinigų rinkos fondų akcijų (investicinių vienetų) metinį augimo tempą. Namų ūkiai ir firmos dažnai laiko šį turtą saugia taupymo priemone ekonominio ir finansinio netikrumo metu, o tai, kad jų augimas sulėtėjo, rodo euro zonos rezidentų portfelių struktūros normalizavimą 2004 m. (taip pat žr. 1 interparą „Euro zonos nefinansinio sektoriaus finansinių investicijų tendencijos 2004 m.“).

6 pav. Trumpalaikės PFI indėlių palūkanų normos

(metinės palūkanos, procentais; naujų indėlių palūkanos; pakoreguota pagal svorius¹⁾)



Šaltinis: ECB.

1) Laikotarpiu nuo 2003 m. gruodžio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus pagal naujų indėlių ir paskolų apimtį 12 mėn. slenkamąjį vidurkį. Ankstesniu laikotarpiu nuo 2003 m. sausio mėn. iki lapkričio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus pagal naujų indėlių ir paskolų apimtį 2003 m. Daugiau informacijos pateikiama 2004 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletinio interpe „Analysing MFI interest rates at the euro area level“.

BENDRAS PFI KREDITŲ PRIVAČIAM SEKTORIUI AUGIMAS

P3 priešinių raida patvirtino anksčiau minėtą dviejų priešingų jėgų įtaką pinigų dinamikai. Viena vertus, sparčiau didėjantys PFI ilgesnės trukmės finansiniai išsipareigojimai ir pirmąją metų pusę mažiau didėjantis grynas išorės turtas rodė ankstesnio portfelių restruktūrizavimo į P3 grąžinimą į pradinę padėtį. Kita vertus, labiau didėjančios PFI paskolos privačiam sektoriui susijusios su nusistovėjusiu žemų palūkanų normų lygiu.

2004 m. pirmojoje pusėje tokios kapitalo išlaidos iš euro zonos ir toliau buvo didelės, o dėl mažesnių kapitalo įplaukų sumažėjo euro zonos PFI sektoriaus grynojo išorės turto

metinis srautas (žr. 7 pav.). Toks kapitalo srautas buvo euro zonos rezidentų turto pirkimo iš ne euro zonos rezidentų rezultatas – vienas iš euro zonos rezidentų portfelių struktūros normalizavimo aspektų. Jeigu pagal tokius sandorius atsiskaitoma per euro zonos PFI sektorių, PFI sektoriaus grynas išorės turtas ir euro zonos rezidentų indėliai mažėja. 2004 m. pirmojoje pusėje labai padidėjo PFI ilgesnės trukmės finansiniai išsipareigojimai (išskyrus kapitalą ir atsargas), o tai atitiko toliau normalizuojamą portfelių struktūrą, kadangi lėšos buvo perkeliamos iš likvidaus piniginio turto į ilgesnio termino priemones. Ši grynojo išorės turto ir ilgesnės trukmės finansinių išsipareigojimų raida iš esmės buvo tendencijų, pastebėtų 2003 m. antrojoje pusėje, tęsinys. Tačiau 2004 m. pirmojoje pusėje šių veiksmų P3 augimą mažinantį poveikį iš dalies kompensavo sparčiai didėjantys PFI kreditai euro zonos rezidentams aplinkoje, kuriai būdingas žemas palūkanų normų lygis ir pagerėjusios ekonominės sąlygos.

2004 m. antrojoje pusėje toliau sparčiai didėjantys PFI kreditai privačiam sektoriui padarė šį priešinių svarbiausiu veiksmu, skatinančiu P3 dinamiką. Be to, PFI paskolų privačiam sektoriui dinamiškumas apėmė daugiau pagrindinių nefinansinių sektorių. P3 dinamiką didinantis poveikis buvo taip pat susijęs su ankstesnės grynojo išorės turto metinio srauto mažėjimo tendencijos pasikeitimu į atvirkštinę dėl kapitalo įplaukų, kurios atsirado atsinaujinus ne euro zonos rezidentų susidomėjimui euro zonos akcijomis ir obligacijomis ir dėl tolesnio euro kurso kilimo lūkesčių. Grynojo išorės turto vidutinis poveikis metiniam P3 augimui padidėjo nuo 1,1 procentinio punkto 2004 m. antrąjį ketvirtį iki 2,2 procentinio punkto ketvirtąjį ketvirtį. Kartu toliau didėjo PFI ilgesnės trukmės finansiniai išsipareigojimai (išskyrus kapitalą ir atsargas). Tai rodė tolesnį euro zonos rezidentų portfelių struktūros normalizavimą, pirmenybę teikiant nepiniginiam turtui.

1 intarpas

EURO ZONOS NEFINANSINIO SEKTORIAUS FINANSINIŲ INVESTICIJŲ TENDENCIJOS 2004 M.

2004 m. pirmuosius tris ketvirčius nefinansinio sektoriaus finansinių investicijų metinis augimo tempas beveik nepakito, palyginti su vidutiniu augimo tempu 2003 m. (žr. lentelę). Šis stabilumas slėpė šiek tiek nevienodą įvairių finansinių investicijų kategorijų raidą. Investicijų į ilgalaikius skolos vertybinius popierius ir kotiruojamasias akcijas augimo tempas nuo 2003 m. iki 2004 m. padidėjo, o investicijų į pinigų rinkos fondų akcijas (investicinių vienetų) augimo tempas gerokai sumažėjo. Be to, nors investicijos į akcijas ir su akcijomis susijusius fondus 2004 m. augo greičiau negu ankstesniais metais, investicijos į obligacijas ir su obligacijomis susijusius fondus šiek tiek sulėtėjo. Apskritai šios tendencijos taip pat patvirtino euro zonos rezidentų portfelių struktūros laipsnišką normalizavimą, kadangi vėl padidėjo investuotojų polinkis investuoti į rizikingesnę ir ilgesnės trukmės turta.

Namų ūkiai ir toliau investavo didelę savo finansinių santaupų dalį į draudimo rezervus, nors ir šiek tiek mažesniu tempu negu 2003 m. Kelerius metus išliko didelis susidomėjimas šiais produktais. Tai tikriausiai rodo taupymą atsargumo tikslais pensijai senėjančioje visuomenėje ir galbūt tarpininkų susirūpinimą dėl valstybinių pensijų sistemų.

Euro zonos nefinansinio sektoriaus finansinės investicijos

	Likučiai, palyginti su finansinėmis investicijomis, procentais ¹⁾	Metinis augimo tempas								
		1999	2000	2001	2002	2003	2004 I ketv.	2004 II ketv.	2004 III ketv.	2004 IV ketv.
Finansinės investicijos	100	5,6	6,5	4,6	3,8	4,4	4,3	4,6	4,5	.
Grynieji pinigai ir indėliai	37,8	3,0	3,3	4,6	4,9	5,5	5,3	5,3	5,6	.
Vertybiniai popieriai, išskyrus akcijas	12,2	8,0	9,0	8,1	0,7	-2,4	-0,6	3,7	3,2	.
<i>iš jų trumpalaikiai</i>	1,2	2,8	29,8	4,9	-13,8	-16,1	-4,7	15,4	11,9	.
<i>iš jų ilgalaikiai</i>	11,0	4,4	6,4	8,6	2,7	-0,7	-0,2	2,6	2,4	.
Savitarpio fondų akcijos	11,9	2,3	6,3	6,0	4,6	6,9	4,6	2,3	1,3	.
<i>iš jų savitarpio fondų akcijos, neįskaitant pinigų rinkos fondų akcijų</i>	9,2	4,7	7,1	4,1	3,4	6,5	5,2	2,4	1,6	.
<i>iš jų pinigų rinkos fondų akcijos</i>	2,6	13,1	0,1	21,4	12,0	8,5	2,8	1,7	0,5	.
Kotiruojamosios akcijos	13,0	14,4	8,5	-0,9	-0,1	1,1	1,3	3,3	2,6	.
Draudimo techniniai atidėjiniai	25,2	2,7	8,5	7,2	6,2	6,6	6,3	5,9	5,8	.
M3 ²⁾		5,6	4,1	8,0	7,0	7,1	6,2	5,3	6,0	6,4
Nefinansinio sektoriaus turimų vertybinių popierių metinė grąža (nuostoliai) (palyginti su BVP, procentais)		10,7	-2,4	-9,1	-14,1	4,1	7,9	3,8	3,6	.

Šaltinis: ECB.

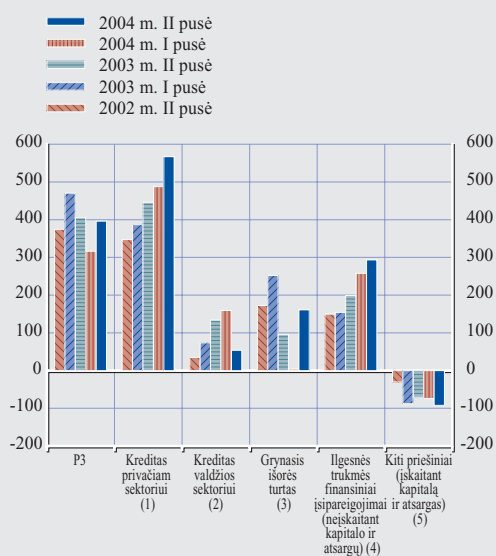
Pastabos: taip pat žr. ECB mėnesinio biuletenio skyriaus „Euro zonos statistika“ 3.1 lentelę. Metiniai duomenys laikotarpio pabaigoje.

1) 2004 m. trečiojo ketvirčio pabaigoje. Skaičiai gali nesutapti dėl apvalinimo.

2) Ketvirčio pabaigoje. Į pinigų junginį P3 įskaitomos euro zonos ne PFI (nefinansinio sektoriaus ir ne pinigų finansinių institucijų) pinigų priemonės, laikomos euro zonos PFI ir centrinės valdžios įstaigose.

7 pav. P3 ir jų priešinių kaita

(metiniai srautai; laikotarpio pabaigoje; mlrd. eurų; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)

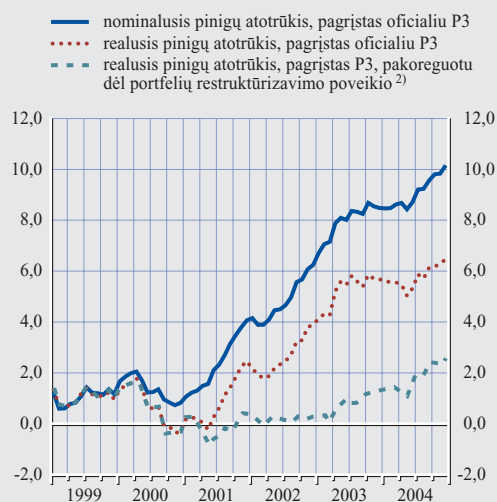


Šaltinis: ECB.

P3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5

8 pav. Pinigų atotrūkio įverčiai¹⁾

(procentais, palyginti su atitinkamu P3 matu; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota; 1998 m. gruodžio mėn. = 0)



Šaltinis: ECB.

1) Nominaliojo pinigų atotrūkio matas apibrėžiamas kaip skirtumas tarp faktinio P3 lygio ir P3 lygio, kuris būtų pasiektas esant nuolatiniam P3 augimui kontroliniu 4 $\frac{1}{2}$ % dydžiu nuo 1998 m. gruodžio mėn. Realiojo pinigų atotrūkio matas apibrėžiamas kaip skirtumas tarp faktinio P3 lygio, koreguoto pagal SVKI, ir sumažinto P3 lygio, kuris būtų pasiektas esant nuolatiniam P3 augimui kontroliniu 4 $\frac{1}{2}$ % dydžiu, ir infliacijai, apskaičiuotai SVKI pagrindu, atitinkančiai ECB kainų stabilumo apibrėžimą, 1998 m. gruodžio mėn. laikant baziniu laikotarpiu.

2) Portfelijų restruktūrizavimo poveikio P3 įverčiai apskaičiuoti taikant metodą, aprašytą 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletinio straipsnio „Monetary analysis in real time“ 4 dalyje.

LIKVIDUMAS IR TOLIAU BUVO DIDELIS

Kadangi 2004 m. P3 sparčiai didėjo, didėjo ir perteklinio likvidumo rodikliai, kurie rodo, kiek euro zonos likvidumas didesnis už lygį, reikalingą neinfliaciniam augimui finansuoti (žr. 8 pav.). Pirmasis šių matų yra nominalusis pinigų atotrūkis, apibrėžiamas kaip skirtumas tarp faktinio P3 lygio ir P3 lygio, kuris būtų pasiektas esant nuolatiniam P3 augimui orientacine 4 $\frac{1}{2}$ % reikšme; antrasis yra realusis pinigų atotrūkis, koreguojantis nominalųjį pinigų atotrūkį dėl likvidumo pertekliaus, kurį sumažino ankstesnė kainų raida (sukaupiti infliacijos nukrypimai nuo ECB kainų stabilumo apibrėžimo); trečiasis yra alternatyvus realiojo pinigų atotrūkio matas, kuris sudaromas pagal P3 įvertį, pakoreguotą dėl portfelijų restruktūrizavimo.

Vertinant šiuos likvidumo pertekliaus matus, reikia pripažinti, kad 1998 m. gruodžio mėn. kaip bazinis laikotarpis pasirinktas laisvai. Todėl šių rodiklių lygį reikia vertinti atsargiai. Be to, kaip pastebėta anksčiau, P3 įverčio, pakoreguoto dėl portfelijų restruktūrizavimo, tikslumas nėra didelis²⁾. Atsižvelgiant į šias aplinkybes, visi pinigų atotrūkio įverčiai 2004 m. antrojoje pusėje toliau didėjo, nors pirmojoje pusėje buvo pastebėti jų išsilyginimo ženklai. Didelis realiojo pinigų atotrūkio mato, pagrįsto oficialaus P3 eilute, ir realiojo pinigų atotrūkio mato, pagrįsto P3, pakoreguoto dėl portfelijų restruktūrizavimo poveikio, skirtumas rodo, kad didelė dalis likvidumo pertekliaus susijusi su

2) Daugiau informacijos žr. 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletinio straipsnio „Monetary analysis in real time“ 4 skyry.

ankstesniu portfelių restruktūrizavimu į P3. Tačiau 8 pav. taip pat rodo, kad pakoreguotas matas nuo 2003 m. vidurio gerokai padidėjo, t. y. likvidumo perteklius euro zonoje vis mažiau rodė vien tik portfelių restruktūrizavimą.

Šie likvidumo pertekliaus lygiai rodo riziką vidutinio laikotarpio kainų stabilumui. Jeigu nemaža dalis šio likvidumo pertekliaus sumažėtų išaugus piniginių sandorių skaičiui, ypač tuo metu, kai padidėjo pasitikėjimas ir ekonominis aktyvumas, tai galėtų prisidėti prie infliacinio spaudimo atsiradimo (žr. 2 intarpą „Kas galėtų atsitikti su likvidumo pertekliumi euro zonoje?“). Be to, didelis likvidumas ir sparti kredito plėtra galėtų sukelti didelį kainų, ypač būsto, kilimą.

PINIGŲ RINKOS PALŪKANŲ NORMOS IR TOLIAU BEVEIK NESIKEITĖ

2004 m. ECB valdančioji taryba nusprendė nekeisti savo pagrindinių palūkanų normų. Todėl per metus pinigų rinkos palūkanų normos beveik nepakito trumpiausiam pajamingumo kreivės gale.

Ilgesnio termino pinigų rinkos palūkanų normos 2004 m. pirmąjį ketvirtį gerokai sumažėjo, taigi ir toliau buvo mažėjimo tendencija, pastebėta nuo 2003 m. gruodžio vidurio (žr. 9 pav.). 2004 m. kovo pabaigoje, kai buvo tikimasi, kad pagrindinės ECB palūkanų normos toliau mažės, pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis tapo neigiamas. Šis nuolydis, kurį rodo skirtumas tarp 12 mėn. ir 1 mėn. EURIBOR,

2 intarpas

KAS GALĖTŲ ATSTITIKTI SU LIKVIDUMO PERTEKLIUMI EURO ZONOJE?

Dėl sparčiai augančio P3 nuo 2001 m. vidurio nuolat didėjo likvidumo pertekliaus euro zonoje rodikliai, pasiekdami istoriškai aukštus lygius. Tai reiškia, kad 2004 m. euro zonoje buvo gerokai didesnis likvidumas, negu jo reikia neinfliaciniam ekonomikos augimui finansuoti. Tačiau šių rodiklių lygį reikia vertinti atsargiai.

Vertinant tai, kas galėtų atsitikti su likvidumo pertekliumi, reikia atsižvelgti į veiksnius, dėl kurių jis susidarė. Galima nustatyti du pagrindinius veiksnius. Pirma, dėl ilgai užsitęsusio ekonominio, finansinio ir geopolitinio netikrumo laikotarpio (nuo 2001 m. vidurio iki 2003 m. vidurio) pirmenybė buvo daug labiau teikiama saugioms ir likvidžioms priemonėms, įtrauktoms į P3. Antra, visų terminų žemas palūkanų normų lygis ir su tuo susijusios nedidelės likvidaus turto turėjimo alternatyviosios sąnaudos prisidėjo prie pinigų paklausos, ypač pastaruju metu. Remiantis šiais veiksniais, didelė trumpalaikių priemonių, įtrauktų į P3, paklausa gali rodyti daugiausia spekuliacinius ir atsargumo (o ne sandorių) motyvus. Kiekvienas šių motyvų gali savo ruožtu reikšti skirtingus būdus, kuriais ateityje gali būti panaudotas likvidumo perteklius, ir atitinkamai skirtingą rizikos kainų stabilumui mastą (žr. pav.).

Viena likvidumo pertekliaus panaudojimo galimybė yra ūkio subjektams investuoti jų likvidų turtą į ilgesnės trukmės turtą, į akcijas ar skolos vertybinius popierius arba į nekilnojamąjį turtą, tiesiogiai arba netiesiogiai per investicinius fondus. Siekiant bendrai sumažinti likvidumo perteklių, reikia, kad rezidentų PFI sektorius arba ne euro zonos ūkio subjektai būtų šių sandorių partneriai. Šis likvidumo pertekliaus panaudojimas neturėtų jokio tiesioginio poveikio SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai, tačiau portfelių restruktūrizavimas gali tam tikromis sąlygomis turėti poveikį turto kainoms, o dėl šio turto efekto infliacija ateityje galėtų padidėti.

Antra galimybė yra ta, kad likvidumo perteklius tam tikru metu gali sumažėti likvidų turtą panaudojant sandoriams sudaryti. Toks atvejis labiausiai tikėtinas tuo metu, kai didėja

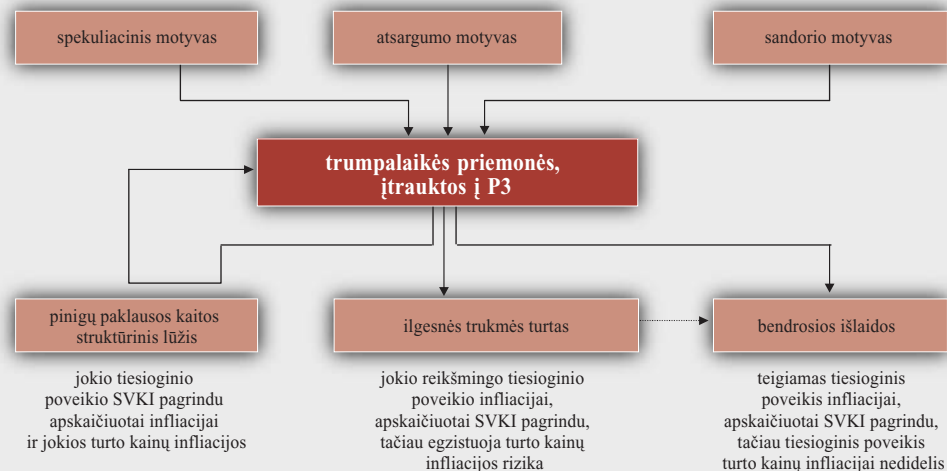
ekonominis pasitikėjimas. Kiek naudojamosi šiuo likvidžiu turtu, siekiant padidinti vidaus vietinių prekių ir paslaugų paklausą, tiek gali mažėti laikinai nepanaudoti gamybos pajėgumai. Jeigu didelis vartojimo augimas truktų pakankamai ilgą laiką, gamybos pajėgumų mažinimas galiausiai galėtų sukelti riziką kainų stabilumui.

Pagaliau negalima visiškai paneigti galimybės, kad dabartinė likvidumo pertekliaus situacija šiek tiek rodo ilgalaikį ekonominių tarpininkų pinigų paklausos pobūdžio pasikeitimą, t. y. struktūriškai didesnę pirmenybę teikimą likvidumui ir taip pageidaujamo piniginio turto lygio padidėjimą. Toks ilgalaikis pasikeitimas galėtų įvykti, pavyzdžiui, dėl struktūriškai didesnio namų ūkių nenoro prisiimti riziką darant finansines investicijas po to, kai jie patyrė nemažą nuostolį akcijų rinkose 2000–2003 m. Priklausomai nuo to, kokia iš tiesų šio veiksnio svarba, likvidumo perteklius euro zonoje būtų mažesnis, negu rodo dabartiniai rodikliai, ir nedarytų infliacinio spaudimo.

Realī situacija tikriausiai yra šių trijų galimybių derinys. Šiuo metu sunku nustatyti, ar pastaraisiais metais atsiradęs polinkis teikti didesnę pirmenybę likvidumui bus ir toliau. Kartu ir toliau teikiama aiškesnė pirmenybė nekilnojamojo turto pirkimui galėtų būti susijusi su labai kylančiomis nekilnojamojo turto kainomis. Be to, yra tam tikrų požymių, kad investuotojai pakeitė savo portfelių struktūrą, daugiau investuodami į ilgesnės trukmės finansinį turtą. Kalbant apie ateitį, negalima atmesti galimybės, kad dalis likvidumo pertekliaus bus panaudota didesniems nominaliems sandoriams, ypač didesnio ekonominio pasitikėjimo metu, ir bus susijusi su didesne infliacija.

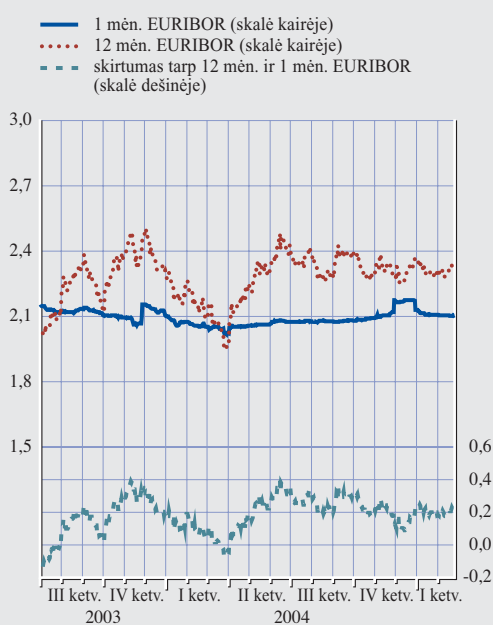
Todėl bendrai, netgi jeigu dalis likvidumo pertekliaus rodo euro zonos namų ūkių ir bendrovių aiškesnę pirmenybę likvidumui, aukštas lygis, pasiektas 2004 m., ir toliau kelia susirūpinimą ECB, todėl reikia būti budriems. Siekdamas užfiksuoti likvidumo pertekliaus panaudojimo galimų scenarijų santykinę empirinę svarbą ir kartu riziką vidutinio laikotarpio kainų stabilumui, ECB toliau atidžiai stebės visų sričių raidą, t. y.: a) portfelių restruktūrizavimo ir turto kainų „burbulų“ atsiradimo rizikos požymius; b) didesnio negu įprasta vartojimo požymius; c) bet kokio pinigų paklausos struktūrinio pasikeitimo požymius.

Galimo likvidumo pertekliaus panaudojimo schema



9 pav. Trumpalaikės palūkanų normos ir pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis

(metinės palūkanos, procentais; procentiniai punktai, dienos duomenys)



Šaltinis: Reuters.

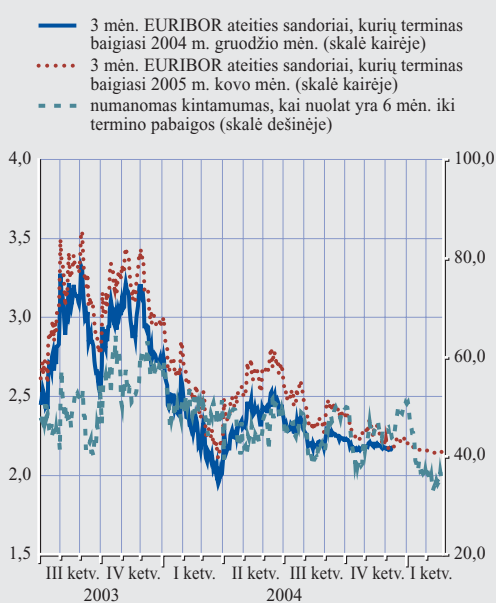
pasiekė savo žemiausią tašką 2004 m. kovo 26 d. ir buvo –7 baziniai punktai.

Tačiau 2004 m. balandžio–birželio mėn. pastebėtas pajamingumo kreivės nuolydžio normalizavimasis, nemažai padidėjus ilgesnės trukmės palūkanų normoms, o palūkanų normos beveik nesikeitė trumpiausiam kreivės gale. Vėliau ilgesnės trukmės pinigų rinkos palūkanų normos beveik nesikeitė, svyruodamos tarp labai siaurų (maždaug 10 bazinių punktų) ribų. Metų pabaigoje 1 mėn. ir 12 mėn. EURIBOR buvo atitinkamai 2,12% ir 2,35%, t. y. artimos lygiams, buvusiems 2003 m. pabaigoje.

Pirmuosius 2005 m. du mėnesius ilgesnės trukmės EURIBOR palūkanų normos beveik nepasikeitė, kadangi rinkos dalyviai tikėjosi, kad trumpalaikės palūkanų normos bus pastovios didžiąją 2005 m. dalį, o laiko premijos ir toliau buvo nedidelės. 2005 m. vasario 24 d. 1 mėn. ir 12 mėn. EURIBOR buvo atitinkamai 2,10% ir 2,34%.

10 pav. 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių palūkanų normos ir numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių duomenų

(metinės palūkanos, procentais; baziniai punktai; dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, Reuters ir ECB apskaičiavimai.

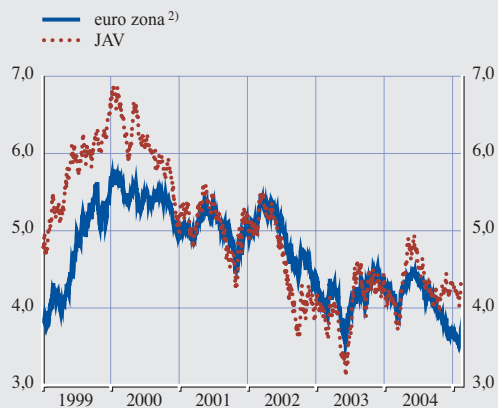
Pinigų rinkos trumpo termino pasikeitusias palūkanų normas 2004 m. bendrai rodė numanomos 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių palūkanų normos kaita. Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių, per metus gerokai sumažėjo, rodydamas, kad rinkos dalyvių požiūriu netikrumas dėl numatomos trumpalaikių palūkanų normų raidos ateityje yra labai nedidelis (žr. 10 pav.).

ILGALAIKIŲ VYRIAUSYBĖS OBLIGACIJŲ PAJAMINGUMAS GEROKAI SUMAŽĖJO 2004 M.

Euro zonos ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas 2004 m. pabaigoje, vertinant pagal istorinius standartus, buvo labai nedidelis. 2004 m. pirmojoje pusėje euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas šiek tiek svyravo, nors bendrai keitėsi nedaug, o antrojoje pusėje ir toliau buvo mažėjimo tendencija ir metų pabaigoje sudarė 3,7%, t. y. buvo gerokai mažesnis pajamingumas negu 2003 m. pabaigoje (žr. 11 pav.).

11 pav. Ilgalaikis vyriausybės obligacijų pajamingumas¹⁾

(metinis pajamingumas, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Reuters, Bloomberg ir Thomson Financial Datastream.
1) 10 m. arba artimiausio termino obligacijos.
2) Nuo 2001 m. sausio 1 d. įtraukti Graikijos duomenys.

Bendrai šie euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumo pokyčiai rodo, kad rinkos dalyviai keičia savo požiūrį į infliacinį spaudimą ir euro zonos ekonomikos perspektyvas, o šis požiūris savo ruožtu buvo artimai susijęs su pasaulinių makroekonominių perspektyvų metų pokyčiais. Rinkos dalyvių lūkesčiai per metus dėl naftos kainų kilimo poveikio darė didelę įtaką požiūriui tiek į infliacinį spaudimą, tiek į ūkio aktyvumą. Tačiau šie lūkesčiai, atrodo, atsižvelgiant į skelbiamus makroekonominis duomenis, laikui bėgant keitėsi. Iš tiesų, nors pavasarį rinkos dalyviai, atrodo, buvo susirūpinę daugiausia dėl didelio naftos kainų kilimo poveikio infliacijai, vėliau šis susirūpinimas buvo labiau susijęs su didelių naftos kainų poveikiu ūkio aktyvumui.

Pirmąjį ketvirtį euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas sumažėjo, rodydamas JAV rinkos raidą, didėjant susirūpinimui dėl JAV ekonomikos atsigavimo. Nepaisant nuolat gerėjančios euro zonos ekonominės veiklos, euro zonos ilgalaikių indeksuojamų obligacijų pajamingumas pirmąjį metų ketvirtį taip pat sumažėjo ir buvo panašus į atitinkamą JAV pajamingumą, rodydamas tai, kad rinkos dalyvių lūkesčiams dėl pasaulinės ekonominės

veiklos ateityje, atrodo, didelę įtaką darė susirūpinimas dėl JAV ekonomikos atsigavimo tvarumo.

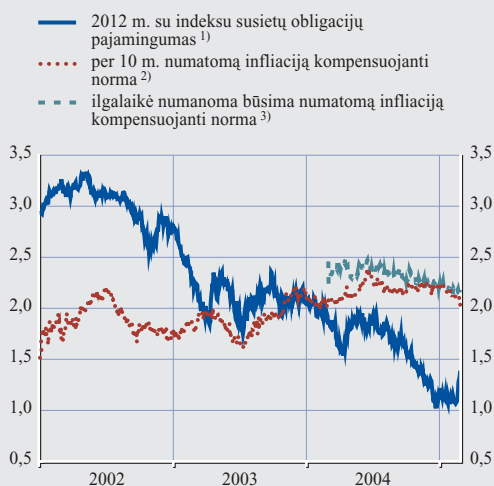
Per pirmus tris metų mėnesius sumažėjęs euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas nuo balandžio mėn. ėmė greitai didėti. Tolesnį ilgalaikių obligacijų pajamingumo didėjimą lėmė du pagrindiniai veiksniai. Pirmiausia, didėjo rinkos dalyvių tikėjimas tolesniu euro zonos atsigavimu, kurį tuo metu taip pat palaikė geresnės pasaulinės ekonomikos perspektyvos. Antra, rinkos dalyviai buvo vis labiau susirūpinę dėl kylančių naftos kainų galimo infliacinio poveikio toliau atsigauant pasaulio ekonomikai. Iš tiesų pavasarį ilgalaikių obligacijų pajamingumas ir numatomą infliaciją kompensuojančios normos pamažu kilo investuotojams vėl pradėjus rūpintis dėl infliacijos (žr. 12 pav.). Tačiau toks susirūpinimas buvo gerokai mažiau ryškus euro zonoje negu JAV, kur obligacijų pajamingumas ir numatomą infliaciją kompensuojančios normos kilo labiau.

Nuo 2004 m. balandžio iki birželio mėn., atrodo, daugiausia didėjo rinkos dalyvių lūkesčiai dėl infliacijos euro zonoje trumpesniu laikotarpiu, o ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčiai, kuriuos rodo numatomos išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios normos, buvo šiek tiek pastovesni, nors ir toliau buvo gana dideli³. Tikėtina, kad didėjanti euro zonos numatomą infliaciją kompensuojanti norma iš dalies rodė didesnę infliacijos rizikos priemoką, kurios reikalauja investuotojai, atsižvelgdami į netikrumą dėl naftos kainų raidos poveikio. Papildoma informacija, kurią suteikia euro zonos infliacijos lūkesčių apklausų rodikliai, kurie nerodo padidėjusių ilgalaikės infliacijos lūkesčių įverčių, atitiko šią interpretaciją.

3 12 pav. parodyta, kad 2004 m. pavasarį 2012 m. neatidėliotinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios normos, kuri, tarp kitų dalykų, rodo infliacijos lūkesčių vidurkį nuo 2004 m. iki 2012 m., augimas buvo didesnis negu ilgalaikės numatomos išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios normos, kuri rodo infliacijos lūkesčių vidurkį nuo 2008 m. iki 2014 m., augimas. Todėl galima teigti, kad trumpesnės trukmės infliacijos lūkesčiai didėjo labiau.

12 pav. Ilgalaikis euro zonos obligacijų realusis pajamingumas ir numatomą infliaciją kompensuojanti norma

(metinė norma, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Reuters, Prancūzijos išdas ir ECB apskaičiavimai.

1) Išvestas iš Prancūzijos išdo obligacijų, indeksuojamų pagal euro zonos SVKI, neįskaitant tabako gaminių, kurių terminas baigiasi 2012 m., rinkos kainų.

2) Plačiau apie apskaičiavimą žr. 2002 m. vasario mėn. ECB mėnesinio biuletenio 2 intarpą.

3) Apskaičiuojama pagal su indeksu susietas euro zonos obligacijas, kurių terminas baigiasi 2008 m. ir 2014 m., pradedant nuo pastarųjų išleidimo.

Antrojoje metų pusėje naftos kainų raida ir toliau darė didelį poveikį obligacijų pajamingumui. Tačiau rinkos šį laikotarpį, atrodo, buvo vis labiau susirūpinusios dėl naftos kainų poveikio euro zonos ūkio aktyvumui ir pasaulio ekonomikai. Tai atspindėjo nuo birželio mėn. vidurio iš lėto mažėjęs ilgalaikių nominaliųjų ir indeksuojamų obligacijų pajamingumas, rodydamas, jog rinkos tikėjosi, kad euro zonos ekonomikos augimo tempas šiek tiek sulėtės. Toliau krįstantis JAV dolerio kursas euro atžvilgiu, ypač 2004 m. paskutinį ketvirtį, atrodo, taip pat prisidėjo prie prastesnio euro zonos augimo perspektyvų artimiausiu metu rinkos dalyvių vertinimo. Sumažėjęs euro zonos ilgalaikių nominaliųjų ir indeksuojamų obligacijų pajamingumas taip pat rodė, kad pinigų politikos griežtinimą trumpu ir vidutinės trukmės laikotarpiu rinka vertino kaip mažai tikėtiną.

Dėl šių pokyčių nominalusis euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas 2004 m. gerokai sumažėjo (apie 60 bazinių punktų) ir metų pabaigoje buvo 3,7%, t. y. panašus į istoriškai mažiausią jo lygį. Euro zonos ir JAV palūkanų normos skirtumas didžiąją metų dalį beveik nepakito ir rodė beveik vienodus abiejų ekonomikų makroekonominių perspektyvų pokyčius. Tačiau ilgalaikių obligacijų pajamingumo raida šiek tiek išsiskyrė 2004 m. pabaigoje, kai JAV ir euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo palūkanų normų skirtumas šiek tiek padidėjo ir sudarė beveik 60 bazinių punktų.

2004 m. antrojoje pusėje taip pat šiek tiek sumažėjo numatomą infliaciją kompensuojančios normos. Vis dėlto euro zonos numatomą infliaciją kompensuojančios normos metų pabaigoje ir toliau buvo didesnės už jų vidurkius nuo 2001 m. pabaigos, kai pirmą kartą buvo išleistos su infliacija susietos obligacijos, indeksuojamos pagal euro zonos SVKI, išskyrus tabako gaminius. Metų pabaigoje 10 m. numatomą infliaciją kompensuojanti norma buvo apie 2,2%, t. y. daugiau negu 10 bazinių punktų didesnė, palyginti su 2003 m. gruodžio mėn.

2004 m. pasižymėjo toliau mažėjančiu obligacijų rinkos numanomu kintamumu (numanomas kintamumas – matas, rodantis rinkos požiūrį į ribas, tarp kurių tikėtinas obligacijų pajamingumo svyravimas trumpu laikotarpiu). Iš tiesų faktinio kintamumo tolesnė kaita patvirtino šiuos rinkos lūkesčius dėl mažesnio obligacijų rinkos kintamumo (žr. 3 intarpą „Bendrosios numanomo finansinės rinkos kintamumo tendencijos“).

2005 m. pradžioje ilgalaikių obligacijų pajamingumas pasaulio rinkose pirmiausia ir toliau mažėjo po staigaus didėjimo apie 2005 m. vasario vidurį. Todėl vasario 24 d. 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas tiek euro zonoje, tiek JAV buvo panašus į buvusį 2004 m. pabaigoje pajamingumą.

3 intarpas

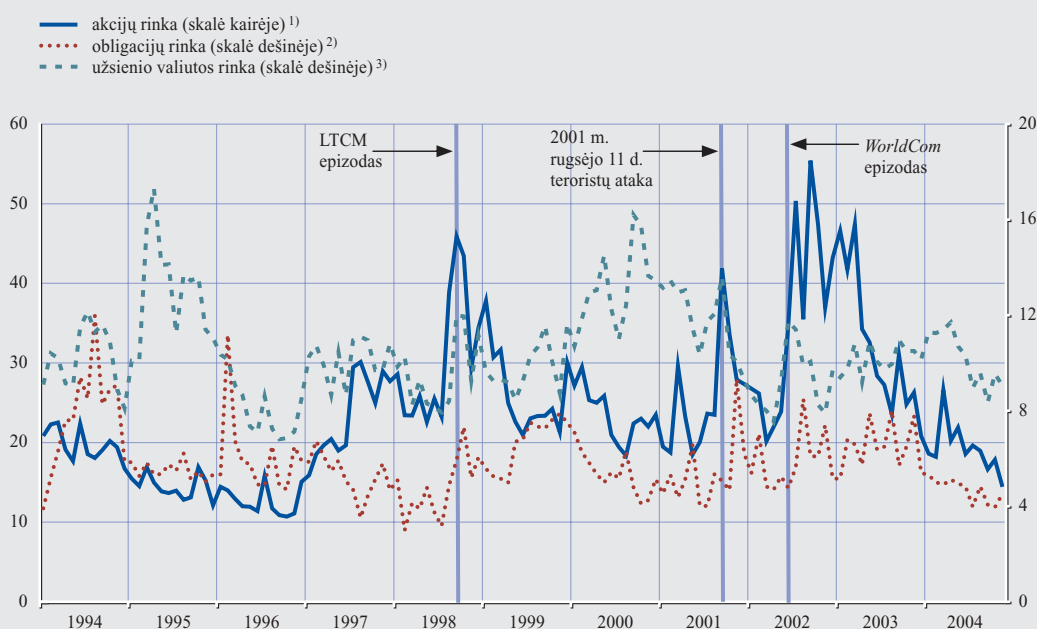
BENDROSIOS NUMANOMO FINANSINĖS RINKOS KINTAMUMO TENDENCIJOS

2004 m. numanomas kintamumas bendrai pastebimai sumažėjo keliuose euro zonos ir kitų išsivysčiusių ekonomikų finansinės rinkos segmentuose. Numanomas kintamumas, kuris išvedamas iš pasirinkimo sandorių kainų, yra paprastai interpretuojamas kaip rinkos dalyvių netikrumo dėl skirtingų finansų rinkų raidos trumpu laikotarpiu matas. 2004 m. buvo tam tikras susirūpinimas, kad santykinai nedidelis numanomas kintamumas iš tiesų galėjo būti pagrįstas ne tik rinkos dalyvių lūkesčiais dėl būsimo faktinio kintamumo, bet ir kitais veiksniais. Toks galimas netinkamas kintamumo vertinimas, be kitų dalykų, gali kelti grėsmę finansiniam stabilumui. Jeigu, pavyzdžiui, finansų institucijos reaguotų į mažesnę kintamumą, atitinkamai padidindamos savo prisiimamą riziką, jos galėtų patirti didelius nuostolius, jeigu kintamumas padidėtų. Visgi nėra empirinių duomenų, kad vertinimas būtų buvęs netinkamas, o įvairiose finansų rinkose mažėjant numanomam kintamumui sumažėjo faktinis kintamumas¹. Mažesnę realizuotą kintamumą savo ruožtu gali paaiškinti, pavyzdžiui, tolesnis normalizavimo procesas, ypač pasaulinėse akcijų rinkose, po kelerių metų išskirtinai nepastovios raidos.

A pav. parodytas i) Vokietijos DAX indekso kintamumas, išreiškiamas VDAX kintamumo indeksu; ii) ilgalaikių vyriausybės obligacijų numanomas kintamumas, išvestas iš *Bund* ateities

A pav. Numanomas finansų rinkos kintamumas euro zonoje

(procentais per metus; mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: *Bloomberg* ir ECB apskaičiavimai.

1) Vokietijos DAX indekso kintamumo indeksas, kuriuo matuojamas numanomas kintamumas per kitas 45 kalendorines dienas.

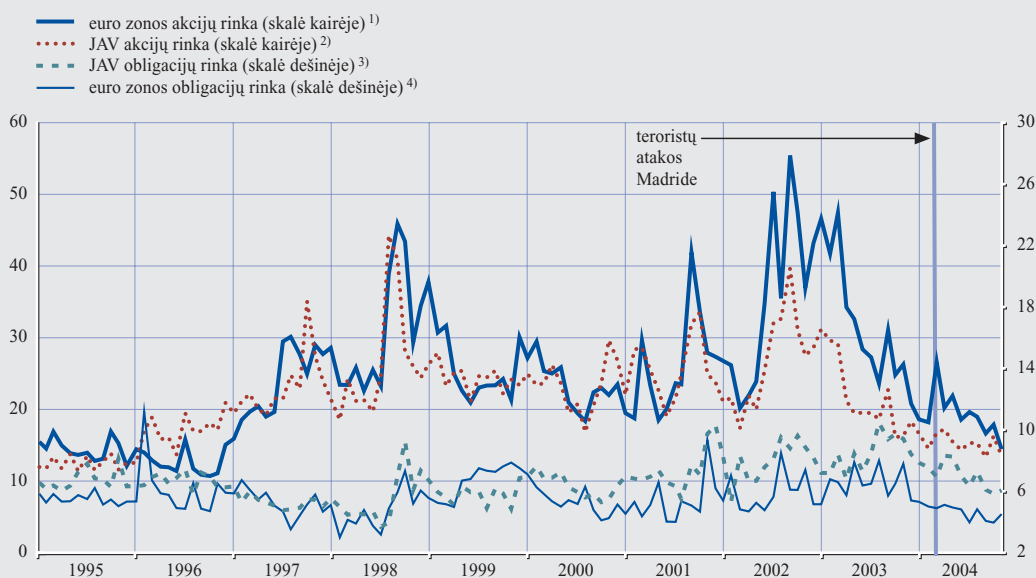
2) *Bund* ateities sandorių, kurių terminas baigiasi po 22 prekybos dienų, pasirinkimo sandorių numanomas kintamumas.

3) JAV dolerio ir euro kurso pasirinkimo sandorių, kurių terminas baigiasi po maždaug vieno mėnesio, numanomas kintamumas.

1 Žr. intarpus „Recent trends in implied stock market volatility“ ir „Recent trends in implied bond market volatility“, atitinkamai 2004 m. lapkričio ir gruodžio mėn. ECB mėnesiniuose biuleteniuose.

B pav. Obligacijų ir akcijų rinkos numanomas kintamumas euro zonoje ir JAV

(procentais per metus, mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg ir ECB apskaičiavimai.

- 1) Vokietijos DAX indekso kintamumo indeksas, kuriuo matuojamas numanomas kintamumas per kitas 45 kalendorines dienas.
- 2) Standard & Poor's 500 indekso kintamumo indeksas, kuriuo matuojamas numanomas kintamumas per kitas 30 kalendorinių dienų.
- 3) JAV išdo ateities sandorių, kurių terminas baigiasi po 22 prekybos dienų, pasirinkimo sandorių numanomas kintamumas.
- 4) Bund ateities sandorių, kurių terminas baigiasi po 22 prekybos dienų, pasirinkimo sandorių numanomas kintamumas.

sandorių, kurių terminas baigiasi po 22 prekybos dienų, pasirinkimo sandorių ir iii) euro ir JAV dolerio kurso numanomas kintamumas, nustatomas pagal valiutos pasirinkimo sandorius, kurių terminas baigiasi po maždaug 1 mėn. Kadangi visi pasirinkimo sandoriai yra tos pačios dienos ir turi beveik vienodą laiką iki termino pabaigos, numanomo kintamumo eilutė, parodyta paveiksle, išmatuoja rinkos dalyvių netikrumą visuose trijuose rinkos segmentuose tuo pačiu trumpu laikotarpiu.

Atrodo, kad praityje skirtinguose rinkos segmentuose numatomo kintamumo trumpu laikotarpiu kaitos bendrumas buvo gana nedidelis, išskyrus retkarčiais pasitaikančius nepastovumo įvairiose rinkose laikotarpius, kurių metu rinkas paveikdavo bendri (o ne specifiniai) šokai. Vėliau, 2004 m. pirmus tris ketvirčius kintamumas rinkose mažėjo gana panašiai. Nesant netinkamo kintamumo vertinimo požymių, tai reikštų, kad finansų rinkų dalyvių tikėjimas ramesnėmis rinkos sąlygomis artimiausiu metu buvo plačiai paplitęs ir pamažu didėjo. Tačiau kelis paskutinius 2004 m. mėnesius labai mažėjantis JAV dolerio ir euro kurso numanomas kintamumas nustojo mažėti dėl vėl sparčiau silpnėjančio JAV dolerio.

Šiandienės kapitalo rinkos yra labai integruotos ir galima įtarti, kad tarptautinės kintamumo sąsajos kiekviename rinkos segmente yra reikšmingos. B pav. apačioje parodytas tiek JAV, tiek euro zonos akcijų rinkų numanomas kintamumas, kurį apibūdina atitinkamai VIX bei VDAX indeksai, ir atitinkamų ilgalaikių obligacijų rinkų numanomas kintamumas, išvestas atitinkamai iš JAV išdo ir Bund ateities sandorių pasirinkimo sandorių.

Iš paveikslo aišku, kad abiejų turto klasių JAV ir euro zonoje kintamumo kaitos tendencijos yra ganėtinai bendros. Be to, tarptautinės sąsajos, atrodo, yra šiek tiek stipresnės akcijų rinkose negu ilgalaikių vyriausybės obligacijų rinkose. Vis dėlto specifiniai, su konkrečia šalimi ar rinka susiję veiksniai gali atlikti svarbiausią vaidmenį. Pavyzdžiui, 2004 m. kovo 11 d. teroristų atakos Madride turėjo didesnę, nors ir laikiną poveikį numatomam akcijų rinkos kintamumui euro zonoje negu JAV. Iš paveikslo taip pat matyti tolesnių požymių, kad bendras numanomas kintamumas kelerius paskutinius metus sumažėjo ne tik euro zonoje.

Apskritai sąsajos tam tikrose finansinio turto klasėse tarp geografinių zonų yra gana tvirtos, ypač akcijų rinkose. Nors įprastinėmis aplinkybėmis numanomam kintamumui nėra būdinga bendra tendencija keistis lygiagrečiai keliuose rinkos segmentuose, šis ryšys, atrodo, sutvirtėja neramiais laikais. Šių trijų turto klasių pastarojo meto numanomo kintamumo susivienodėjimas yra vertas dėmesio, kadangi jis nėra susijęs su jokiais finansiniais neramumais, ir todėl rodo, kad didėja plačiai paplitę tarp rinkos dalyvių lūkesčiai, kad artimiausiu metu finansų rinkos sąlygos bus ramesnės negu 2004 m. pradžioje.

EURO ZONOS AKCIJŲ RINKOSE 2004 M. IR TOLIAU SPARČIAI KILO KAINOS

2004 m. euro zonos akcijų kainoms ir toliau buvo būdinga didėjimo tendencija, pastebėta 2003 m. pradžioje (žr. 13 pav.). *Dow Jones EURO STOXX* indeksas metų pabaigoje padidėjo apie 10%, palyginti su praėjusių metų pabaiga, t. y. šiek tiek daugiau negu *Standard & Poor's 500* ir *Nikkei 225*.

Šis bendras euro zonos akcijų kainos kilimas, atrodo, rodė kelis veiksnius, konkrečiai – mažėjančias ilgalaikes palūkanų normas ir labai didėjančius faktinį pelną ir dividendų išmokas (žr. 14 pav.).

Ryškus akcijų rinkos kintamumo sumažėjimas, dėl kurio galima daryti prielaidą apie sumažėjusį rinkos dalyvių netikrumą dėl akcijų rinkos

13 pav. Pagrindinių akcijų rinkų indeksai ¹⁾

(indeksas 1999 m. sausio mėn. 1 d. = 100; dienos duomenys)

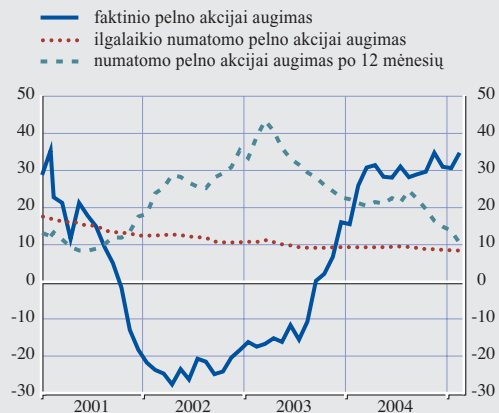


Šaltiniai: Reuters, Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

1) Euro zonai taikomas *Dow Jones EURO STOXX* bendras indeksas, JAV – *Standard & Poor's 500* indeksas, Japonijai – *Nikkei 225* indeksas. Nuo 2001 m. sausio mėn. į euro zonos duomenis įtraukta ir Graikija.

14 pav. Faktinis ir numatomas korporacijų pelnas

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream (Analitikų prognozuojamas pelnas pagal Institucinių brokerių įverčių sistemą (IBES)).

perspektyvų, atrodo, taip pat teigiamai prisidėjo prie kylančių akcijų kainų kilimo per metus (taip pat žr. 3 intarpą). Galimai neigiami veiksniai, tokie kaip šiek tiek mažiau optimistiška pasaulinio augimo perspektyva dėl kylančių naftos kainų, o ypač 2004 m. pabaigoje, valiutų kursų raidos, atrodo, darė tik akcijų kainas mažinantį poveikį.

Kalbant apie sektorius, euro zonos akcijų kainos 2004 m. kilo daugelyje sektorių ir tik viename sektoriuje (technologijų) iš dešimties *Dow Jones EURO STOXX* indekso ekonominių sektorių 2004 m. pabaigoje buvo užfiksuotos mažesnės akcijų kainos negu prieš metus. Didžiausias akcijų kainų augimas buvo užfiksuotas sveikatos priežiūros ir komunalinių paslaugų sektoriuje, nors telekomunikacijų sektorius 2004 m. taip pat atsigavo. Energetikos sektoriaus akcijų kainos kilo taip pat daugiau negu didėjo bendrasis indeksas, ir jį palaikė tai, kad jo pelnas yra teigiamai susijęs su naftos kainų raida. Šis veiksnys taip pat prisidėjo prie komunalinių paslaugų sektoriaus akcijų kainų kilimo, kadangi padidėjusi alternatyvių energijos šaltinių, tokių kaip gamtinės dujos, paklausa yra įprastinis dalykas didelių naftos kainų laikotarpiams. Vartojimo sektoriaus akcijų kainų (tiek ciklišku, tiek neciklišku prekių) rezultatai, atvirkščiai, 2004 m. buvo prastesni negu bendrasis indeksas. Tai gali rodyti investuotojų susirūpinimą dėl euro zonos vidaus paklausos ir konkrečiai dėl privataus vartojimo stiprumo.

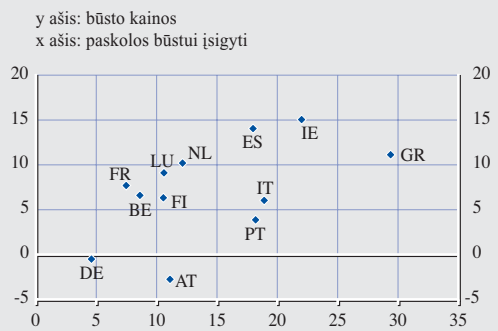
Pasaulinė akcijų kainų kilimo tendencija ir toliau buvo būdinga 2005 m. pirmus du mėnesius. *Dow Jones EURO STOXX* indeksas nuo 2004 m. pabaigos iki vasario 24 d. padidėjo daugiau kaip 3%, o *Standard & Poor's 500* ir *Nikkei 225* per tą patį laikotarpį taip pat šiek tiek padidėjo. Ši kainų padidėjimą, atrodo, daugiausia palaikė toliau labai didėjantis korporacijų pelningumas.

DIDELĖ NAMŲ ŪKIŲ FINANSAVIMO PAKLAUSA

Namų ūkių sektoriaus finansavimo paklausa 2004 m. buvo didelė, ir tai rodė iki 7,8% padidėjęs PFI paskolų namų ūkiams vidutinis

15 pav. Būsto rinkos dinamika ir paskolos euro zonos šalyse

(vidutinis metinis augimas 1998–2003 m.; procentais)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti PFI duomenimis apie paskolas, ir naujausi paskelbti nacionaliniai duomenys apie būsto kainas.

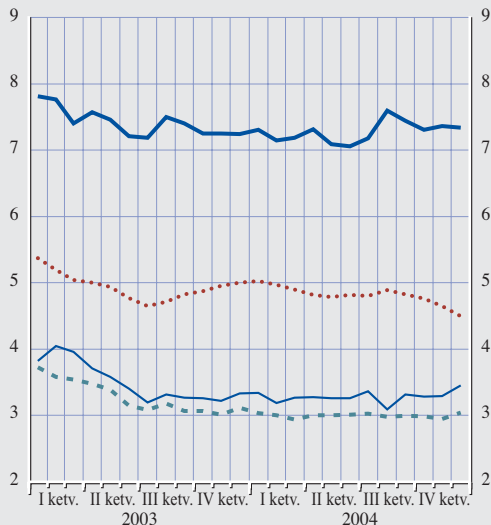
metinis augimo tempas. Paskolų namų ūkiams dinamikai 2004 m. ir toliau buvo būdinga didėjimo tendencija, pastebėta nuo 2002 m. pirmojo ketvirčio, ir ji buvo daugiausia susijusi su dideliu ilgalaikių paskolų augimu. Per 2004 m. pirmus tris ketvirčius visų paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas buvo didesnis negu PFI paskolų metinis augimo tempas, ir tai rodė, kad toliau sparčiai didėjo kitų finansinių institucijų (KFI) teikiamų paskolų apimtis, daugelyje šalių vykstant būsto paskolų pavertimo vertybiniais popieriais procesams.

Ilgalaikes PFI paskolas namų ūkiams daugiausia sudarė paskolos būstui išsigyti. Didelę šios sudedamosios dalies dinamiką palaikė sparti būsto kainų raida keliose euro zonos valstybėse ir toliau kylančios būsto kainos visoje euro zonoje 2004 m. pirmojoje pusėje daugiau negu 7% metiniu tempu. Turimi duomenys leidžia teigti, kad namų ūkių paskolos būstui išsigyti ir toliau didėjo vangiai daugelyje valstybių, kuriose būsto kainų raida buvo prislopinta, o valstybėse, kuriose būsto kainos sparčiai kilo, didėjo sparčiai (žr. 15 pav.). Kai kuriose euro zonos šalyse būsto kainų ir būsto finansavimo raida taip pat galėjo prisidėti prie vartojimo. Kylančios būsto kainos sukūrė didesnius finansavimo poreikius, tačiau taip pat galėjo pagerinti namų ūkių galimybes gauti kreditus, padidindamas jiems prieinamų užtikrinimo priemonių kiekį. Kartu sparčiai didėjančios

16 pav. PFI skolinimo namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos

(metinės palūkanos, procentais; naujų paskolų palūkanos; neįskaitant lėšų pereinamojo bankų sąskaitose; pakoreguota pagal svorį¹⁾)

- vartojamosios paskolos namų ūkiams, kurių palūkanų norma kintama ir fiksuota iki 1 pirmųjų metų
- paskolos namų ūkiams būstui įsigyti, kurių palūkanų norma fiksuota nuo pirmųjų 5 iki 10 metų
- - - - - paskolos nefinansinėms korporacijoms daugiau kaip 1 mln. eurų, kurių palūkanų norma kintama ir fiksuota iki 1 pirmųjų metų
- paskolos nefinansinėms korporacijoms daugiau kaip 1 mln. eurų, kurių palūkanų norma fiksuota nuo pirmųjų 1 iki 5 metų



Šaltinis: ECB.

1) Laikotarpiu nuo 2003 m. gruodžio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus pagal naujų indėlių ir paskolų apimties 12 mėn. slenkamąjį vidurkį. Ankstesniu laikotarpiu nuo 2003 m. sausio iki lapkričio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus atsižvelgiant į naujų indėlių ir paskolų apimtį 2003 m. Daugiau informacijos pateikiama 2004 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Analysing MFI interest rates at the euro area level“.

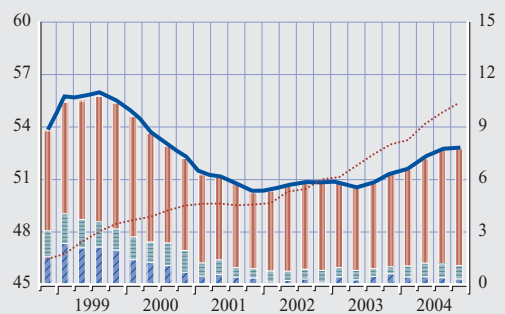
paskolos būstui įsigyti galėjo tapti būsto kainų kilimo šaltiniu.

Veiksny, palaikantis spartų paskolų būstui įsigyti didėjimą, buvo mažos būsto paskolų finansavimo sąnaudos, kurios 2004 m. toliau mažėjo nuo jau ir taip žemo lygio, buvusio ankstesniais metais. Tai padidino būsto įsigijimo prieinamumą. PFI naujų paskolų būstui įsigyti palūkanų normos (fiksuotos pirmais 5–10 m.), per metus sumažėjo 52 baziniais punktais ir 2004 m. gruodžio mėn. buvo 4,49% (žr. 16 pav.), rodydamos vidutinio

17 pav. Skolos ir BVP santykis bei paskolų namų ūkiams augimas

(skolos ir BVP santykis bei metinis augimas, procentais; poveikis metiniam augimo tempui, procentiniais punktais)

- paskolų metinis augimo tempas (skalė dešinėje)
- ▒ paskolų būstui įsigyti poveikis (skalė dešinėje)
- ▒ vartojimo paskolų poveikis (skalė dešinėje)
- ▒ kitų paskolų poveikis (skalė dešinėje)
- skolos ir BVP santykis (skalė kairėje)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: skolos ir BVP santykis yra šiek tiek mažesnis remiantis ketvirtinėmis finansinėmis ataskaitomis negu remiantis metinėmis finansinėmis ataskaitomis, daugiausia dėl to, kad neįtraukiamos nefinansinių sektorių ir ne euro zonos bankų paskolos.

termino vyriausybės obligacijų panašių rinkos palūkanų normų raidą. Be to, atrodo, kad namų ūkių finansavimo bendras prieinamumas 2004 m. pagerėjo. Iš tiesų apklausos apie Eurosistemos bankų skolinimą rezultatai leistų teigti, kad kredito standartai, bankų taikomi paskolų būstui įsigyti patvirtinimui, 2004 m. paskutinius tris ketvirčius tapo ne tokie griežti.

2004 m. taip pat padidėjo vartojimo kreditų metinis augimo tempas, nors ir nuo žemesnio lygio ir su vėlavimu, palyginti su paskolų būstui įsigyti raida. Šis padidėjimas gali rodyti po truputį gerėjantį Europos Komisijos vartotojų pasitikėjimo rodiklį esant vartojimo paskolų namų ūkiams nedidelėms palūkanų normoms. Apklausos apie Eurosistemos bankų skolinimą rezultatai taip pat rodo, kad tiek vartojimo paskolų, tiek kitų paskolų prieinamumas pagerėjo, kadangi skolinimo sąlygos 2004 m. tapo ne tokios griežtos.

DIDĖJANTI NAMŲ ŪKIŲ SKOLA

Dėl didėjančio namų ūkių skolinimosi toliau didėjo namų ūkių skolos ir BVP santykis (žr. 17 pav.). Didėjantis skolos ir BVP santykis iš dalies

rodo perėjimą prie kainų stabilumo ir mažesnių palūkanų normų aplinkos keliuose euro zonos valstybėse po euro įvedimo. Iš tiesų skolos aptarnavimo našta (t. y. palūkanų mokėjimo bei pagrindinės sumos grąžinimo ir disponuojamųjų pajamų santykis) ir toliau buvo gana nedidelė dėl žemų palūkanų normų. Euro zonos namų ūkių skolos ir BVP santykis ir toliau buvo nedidelis, pavyzdžiui, palyginti su Jungtine Karalyste ir JAV. Vis dėlto šis skolos padidėjimas nėra be rizikos, kadangi jis padidino palūkanų normų, pajamų ir turto kainų pasikeitimų riziką namų ūkiams. Didesnio pažeidžiamumo rizika gresia, pavyzdžiui, namų ūkiams, kurie, esant istoriškai mažų palūkanų normų sąlygoms, finansavo būsto įsigijimą imdami kintamųjų palūkanų normų paskolas su mažais pradiniais palūkanų mokėjimais. Tiksliai kiekybiškai įvertinti šį pažeidžiamumą sunku, kadangi, pavyzdžiui, dabartinės hipotetinės skolos dalis, kuriai gresia vyraujančių palūkanų normų sąlygų pasikeitimo rizika, priklauso nuo atitinkamų hipotekos sutarčių savybių. Šios savybės yra susijusios su nacionaline hipotekos rinkos struktūra, kultūriniais papročiais ir istoriniais veiksniais, taip pat su reglamentavimo ir fiskaliniais dalykais, kurie visi labai skiriasi įvairiose euro zonos šalyse⁴.

MAŽOS NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO SĄNAUDOS

Euro zonos nefinansinių korporacijų skolos finansavimo sąlygos 2004 m. ir toliau buvo labai palankios. Tai rodė korporacijų obligacijų rinkos palūkanų normos ir bankų palūkanų normos. Fimos galėjo džiaugtis mažomis skolos finansavimo sąnaudomis ir paprastai neapribotu finansinių šaltinių prieinamumu.

Kalbant apie finansavimą išleidžiant vertybinius popierius, nefinansinių korporacijų išleistų obligacijų tiek nominalusis, tiek realusis pajamingumas buvo istoriškai mažas (žr. 18 pav.). O realusis dividendų pajamingumas, kurį galima vertinti kaip realių finansavimo akcijomis sąnaudų rodiklį, nors ir toliau buvo šiek tiek didesnis negu jo vidurkis nuo praėjusio amžiaus dešimtojo dešimtmečio vidurio, sumažėjo nuo aukščiausio lygio, užfiksuoto 2003 m.

18 pav. Nefinansinių korporacijų rinkos finansavimo išlaidų rodikliai

(metinė norma, procentais)



Šaltiniai: ECB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ir Consensus Economics Forecasts.

1) Nefinansinių korporacijų obligacijų pajamingumas pagrįstas Merrill Lynch investicinio reitingo nefinansinių korporacijų indeksu ir didelio pajamingumo indeksu. Iki 1998 m. balandžio mėn. buvo prieinami tik nacionaliniai duomenys (Belgijos, Prancūzijos, Vokietijos, Italijos, Nyderlandų ir Ispanijos). Pajamingumas yra agreguotas naudojant BVP svorius, atitinkančius 2001 m. perkamosios galios paritetą. Nominalusis pajamingumas sumažintas pagal Consensus Economics Forecast infliacijos po 4 m. lūkesčius.

2) Dividendų pajamingumas apibrėžiamas kaip metinių dividendų, kurių tikisi rinkos dalyviai, procentinė akcijų kainos dalis. Nominalusis pajamingumas sumažintas pagal SVKI.

Nedidelės finansavimo obligacijomis sąnaudos daugiausia yra istoriškai mažų visų terminų obligacijų palūkanų normų padarinys ir to, kaip investuotojai vertina teigiamas euro zonos korporacijų kredito rizikos perspektyvas, atspindys. Korporacijų obligacijų ir vyriausybės obligacijų, ypač obligacijų, turinčių AA ir BBB reitingus, pajamingumo skirtumai 2004 m. toliau mažėjo nuo jau ir taip nedidelių lygių. Skirtumų mažėjimą gali paaiškinti esminiai veiksniai, tokie kaip ryškiai sumažėjęs finansinių rinkų kintamumas (žr. 3 intarpą „Bendrosios numanomo finansinės rinkos kintamumo tendencijos“) ir padidėjęs korporacijų pelningumas. O esant mažoms palūkanų normoms, negalima atmesti galimybės, kad plati

4 Smulkiau žr. intarpą „Features of mortgage contracts in the euro area“ 2004 m. lapkričio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje.

investuotojų pajamingumo paieška ir toliau darė įtaką korporacijų obligacijų pajamingumo mažėjimui.

Kalbant apie finansavimo sąnaudas, susijusias su PFI paskolomis, kurios yra pagrindinė nefinansinių korporacijų skolos finansavimo forma, PFI palūkanų normos, mažėjusios 2002 m. ir 2003 m., 2004 m. beveik nepakito (žr. 16 pav.) ir toliau bendrai buvo labai mažos.

2004 m. firmos taip pat lengviau gaudavo bankų kreditus. Apklausos apie bankų skolinimą, kurią atliko Eurosistema, rezultatai rodo, kad 2004 m. pirmojoje pusėje po truputį mažėjo paskolų įmonėms standartų grynasis griežtėjimas, o

antrojoje metų pusėje jis tapo standartų grynuoju švelnėjimu. Kartu didelių, smulkių ir vidutinio dydžio įmonių finansavimo sąnaudos šiek tiek skyrėsi (žr. 4 intarpą „Ar euro zonos smulkių ir vidutinio dydžio įmonių finansavimo sąlygos 2004 m. buvo mažiau palankios negu didelių įmonių?“).

RIBOTAS NAUDOJIMASIS IŠORĖS FINANSAVIMU 2004 M.

Nepaisant to, kad finansavimo sąlygos ir toliau buvo palankios, nefinansinės korporacijos 2004 m. ganėtinai ribotai naudojo išorinį finansavimą. Skolos finansavimo metinis augimo tempas 2004 m. pabaigoje buvo 4,8%, t. y. šiek tiek didesnis negu 4,5% 2003 m. pabaigoje. 2004 m. antrojoje pusėje jis šiek tiek

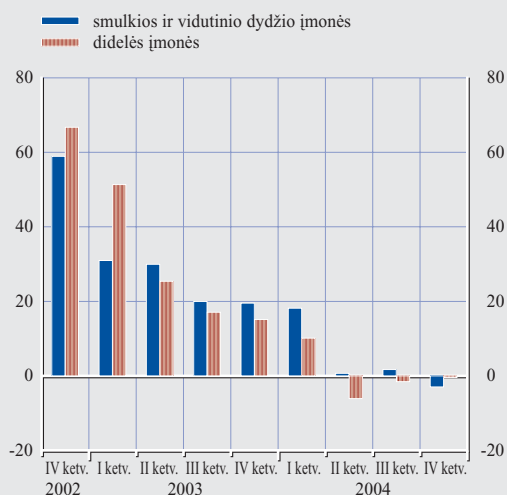
4 intarpas

AR EURO ZONOS SMULKIŲ IR VIDUTINIO DYDŽIO ĮMONIŲ FINANSAVIMO SĄLYGOS 2004 M. BUVO MAŽIAU PALANKIOS NEGU DIDELIŲ ĮMONIŲ?

Bendrai smulkioms ir vidutinio dydžio įmonėms (SVDĮ) gali būti taikomi didesni finansavimo ir išorinių finansų prieinamumo suvaržymai negu didelėms bendrovėms. Kitaip negu didelės firmos, SVDĮ paprastai nėra pajėgios gauti finansavimą kapitalo rinkose, todėl jos daugiausia turi remtis bankų kreditais ar brangesnėmis išorinio finansavimo rūšimis (pvz., prekybos kreditais, išperkamoji nuoma, faktoringu ir t. t.). Be to, galima tikėtis, kad smulkesnės firmos patiria vidutiniškai daugiau problemų, susijusių su galimu kreditorių informacijos trūkumu, mėgindamos gauti finansavimą, kadangi jos dažnai yra ne labai seniai įkurtos ir joms nustatyti mažesni atskaitomybės reikalavimai (pateikia ne tokias išsamias apskaitas ataskaitas ir t. t.). Be to, SVDĮ turi mažiau negu didesnės firmos užtikrinimo priemonių (pvz., ilgalaikio turto), kurios galėtų sumažinti nepakankamos informacijos problemas. Todėl bankai dažnai gali taikyti griežtesnius standartus paskoloms, teikiamoms smulkesnėms ir neseniai įkurtoms firmoms, kadangi jie turi mažiau informacijos apie šias firmas.

A pav. Kredito standartų, taikomų paskolų ir kredito linijų nefinansinėms korporacijoms patvirtinimui, pasikeitimai

(grynieji procentai)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: grynieji procentai reiškia skirtumą tarp „labai sugriežtintų“ standartų procentų ir „šiek tiek sugriežtintų“ standartų procentų sumos ir „šiek tiek sušvelnintų“ standartų procentų ir „labai sušvelnintų“ standartų procentų sumos.

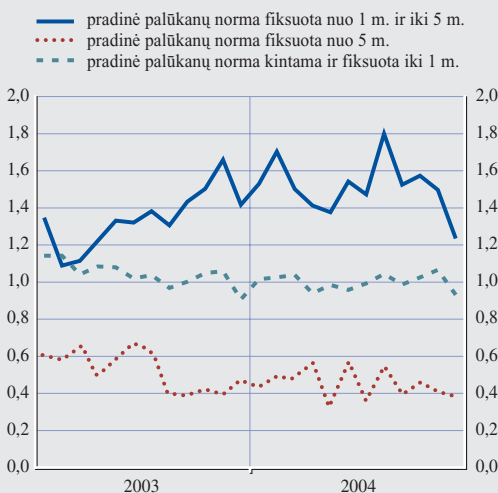
Be to, SVDĮ dažnai tenka didesnės finansavimo sąnaudos (pvz., bankų palūkanų normos) negu didesnėms įmonėms. Santykinai didesnės nedidelių paskolų palūkanų normas galima paaiškinti keliais veiksniais. Pavyzdžiui, gali egzistuoti fiksuotos skolinimo sąnaudos, kurios nėra proporcingos paskolos dydžiui. Be to, smulkios korporacijos gali būti rizikingesnės negu didesnės ir žinomesnės (nors paskolų SVDĮ investicijų išskaidymo efektas bankams gali būti netgi didesnis). Be to, gali trūkti konkurencijos tarp skolintojų SVDĮ, todėl jie gali lengviau „prirakinti“ savo smulkius skolininkus, taip padidindami šių skolininkų bankų keitimo išlaidas. Be to, dėl jų santykinai apribotų išorinio finansavimo galimybių ir didesnių jo sąnaudų, SVDĮ tradiciškai labiau remiasi vidaus finansavimu, turėdamos vidutiniškai daugiau likvidaus turto savo balansuose. Kadangi likvidaus turto turėjimas yra brangus, tai gali būti papildoma našta smulkioms įmonėms¹.

Atsižvelgiant į tai, pastaruoju metu vis daugiau dėmesio buvo skiriama SVDĮ finansavimo sąlygoms euro zonoje. Apklausoje apie bankų skolinimą (ABS), kurią keturis kartus per metus atlieka Eurosistema, pateikiama kokybinė informacija apie SVDĮ ir didelių įmonių finansavimo sąlygas. ABS pranešama apie paskolų, teikiamų didelėms įmonėms ir SVDĮ, kredito standartų pasikeitimus (žr. A pav.). Nuo 2002 m. ketvirtojo ketvirčio bankų kredito standartams, taikomiems paskoloms SVDĮ ir didelėms įmonėms, buvo būdingas iš esmės panašus grynasis nuosekliai mažėjantis kredito standartų griežtėjimas. Kredito standartai, taikomi paskoloms didelėms įmonėms, bendrai buvo ne tokie griežti ir nuo 2004 m. antrojo ketvirčio buvo netgi sušvelninti (grynjieji procentai neigiami). 2004 m. ketvirtąjį ketvirtį, paskolų SVDĮ kredito standartų grynasis griežtėjimas mažėjo santykinai labiau ir pirmą kartą nuo apklausos apie bankų skolinimą vykdymo pradžios jie sušvelnėjo.

Nuo 2003 m. sausio mėn. pradėta taikyti nauja PFI palūkanų normų statistika leidžia palyginti skirtingo dydžio (mažesnių ir didesnių negu 1 mln. eurų) paskolų palūkanų normas². Tariant, kad paskolos, didesnės negu 1 mln. eurų, yra dažniau teikiamos didelėms įmonėms, skirtingų dydžių paskolų palūkanų normų palyginimas gali suteikti tam tikros informacijos apie SVDĮ finansavimo sąnaudas, palyginti su didelių įmonių finansavimo sąnaudomis. Suprantama, tai – tikrai grubus atskyrimas. 2003 m. sausio–2004 m. gruodžio mėn. nedidelių PFI paskolų

B pav. PFI mažų paskolų ir didelių paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normų skirtumai^{1),2)}

(procentiniais punktais; naujos paskolos)



Šaltinis: ECB.

1) Laikotarpiu nuo 2003 m. gruodžio mėn. svertinės PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus taikant naujų paskolų apimties 12 mėn. slenkamąjį vidurkį. Ankstesniu laikotarpiu nuo 2003 m. sausio mėn. iki lapkričio mėn. svertinės PFI palūkanų normos skaičiuojamos pagal šalių svorius, sudarytus taikant naujų indėlių ir paskolų apimties 2003 m. vidurkį. Daugiau informacijos pateikiama 2004 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Analysing MFI interest rates at the euro area level“.

2) Smulkios paskolos yra paskolos iki 1 mln. eurų, o didelės paskolos yra daugiau negu 1 mln. eurų paskolos.

1 Smulkesnį aptarimą apie SVDĮ finansavimą Europoje žr.: „Europe’s changing financial landscape: The financing of small and medium-sized enterprises“, EIB Papers, 2003 m., 8 tomas, Nr. 2 ir Europos Komisijos „SMEs and access to finance“, Observatory of European SMEs, 2003 m., Nr. 2.

2 Žr. 13 intarpą „Finansinė integracija euro zonos kredito rinkoje“ toliau šioje ataskaitoje.

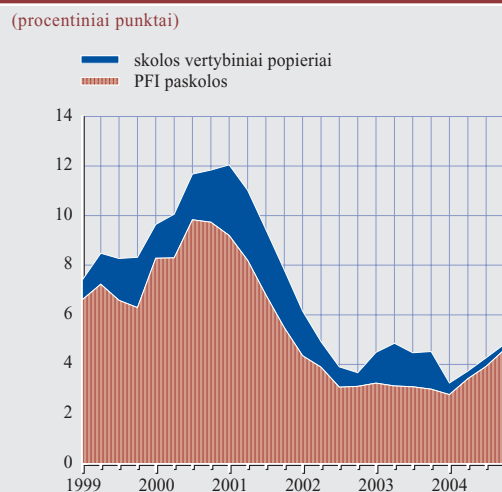
palūkanų normos (t. y. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms iki 1 mln. eurų palūkanų normos) buvo nuo 0,4 iki 1,8 procentinio punkto didesnės negu didesnių PFI paskolų palūkanų normos (t. y. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms, didesnių negu 1 mln. eurų, palūkanų normos) (žr. B pav.). Bendrai laikotarpį nuo 2003 m. sausio mėn. nedidelių ir didelių paskolų palūkanų normų skirtumai pasikeitė nedaug. Kalbant apie pastarojo meto raidą smulkiau, 2004 m. nedidelių paskolų palūkanų normų skirtumai, palyginti tiek su didelių paskolų, kurių palūkanų norma fiksuota nuo 1 iki 5 pirmųjų metų, palūkanų normomis, tiek su paskolų, kurių palūkanų norma fiksuota daugiau negu 5 pirmiesiems metams, palūkanų normomis, šiek tiek sumažėjo (atitinkamai 10 ir 15 bazinių punktų), o skirtumai, palyginti su paskolų, kurių palūkanų norma yra kintama ir fiksuota iki 1 pirmųjų metų, palūkanų normomis, beveik nepakito.

Pagal turimus duomenis sunku padaryti tvirtas išvadas. Nors SVDĮ, palyginti su didelių bendrovių, finansavimo sąnaudos ir toliau buvo santykinai didelės, tiek smulkių, tiek didelių bendrovių raida 2004 m. buvo beveik vienoda. Kartu tam tikri požymiai rodo, kad SVDĮ finansavimo galimybės per tą patį laikotarpį labai pagerėjo.

padidėjo, daugiausia dėl to, kad padidėjo finansavimas paskolomis (žr. 19 pav.). Iš tiesų PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas padidėjo nuo 3,5% (2003 m. pabaigoje) iki 5,4% (2004 m. pabaigoje). Kartu nefinansinių korporacijų grynasis skolos vertybinių popierių išleidimas 2004 m. gerokai sumažėjo, palyginti su ankstesniais metais, – nuo 10,5% (2003 m. pabaigoje) iki 2,4% (2004 m. pabaigoje).

Tai, kad bendrai skolos finansavimo šaltiniai išliko santykinai nedideli, gali būti susiję su keliais veiksniais. Pirmiausia, padidėjęs korporacijų, bent jau pagrindinių *Dow Jones EURO STOXX* indekso bendrovių (žr. 14 pav.), pelningumas, padidindamas vidaus santaupas, galėjo padidinti firmų paskatas mažinti savo bendrą skolą. Antra, santykinai lėtai didėjantis skolos finansavimas taip pat gali rodyti nuoseklų dabartinio ekonominio atsigavimo pobūdį. Šiuo atžvilgiu bendrovės, atrodo, laikėsi atsargios pozicijos didelių papildomų kapitalo investicijų finansavimo atžvilgiu.

19 pav. Poveikis nefinansinių korporacijų skolos metiniam augimo tempui



Šaltinis: ECB.

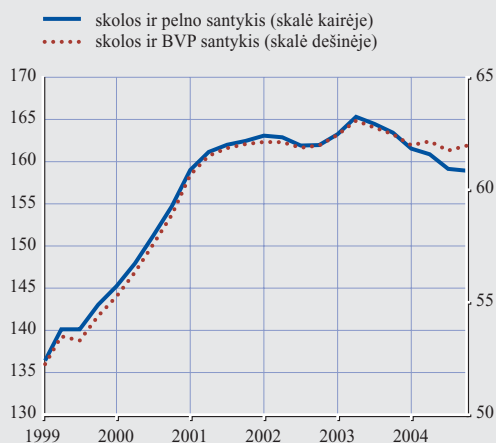
2004 m. taip pat sulėtėjo netiesioginis nefinansinių korporacijų finansavimas per ne pinigų finansinių korporacijų sektoriaus bendroves. Šis sektorius apima nefinansinių korporacijų antrines finansines įmones, specialios paskirties priemonės ir kitas korporacijas, kurios kaupia lėšas bankų vardu.

Ne pinigų finansinių korporacijų grynojo skolos vertybinių popierių išleidimo metinis augimo tempas sumažėjo nuo 22,3% (2003 m. pabaigoje) iki 13,2% (2004 m. pabaigoje). Vis dėlto jis ir toliau buvo didelis, palyginti su kitų sektorių išleidimo veikla.

Euro zonos nefinansinių korporacijų kotiruojamųjų akcijų išleidimo metinis augimo tempas

20 pav. Nefinansinių korporacijų balanso rodikliai

(procentais)



Šaltiniai: ECB, Eurostat.

Pastaba: ketvirtojo ketvirčio duomenys apskaičiuoti pagal sandorius, pateiktus pinigų ir bankų statistikoje ir vertybinių popierių išleidimo statistikoje. Remiantis ketvirtinėmis ataskaitomis, skolos santykiai yra truputį mažesni, negu remiantis metinėmis finansinėmis ataskaitomis daugiausia dėl to, kad neįtrauktos euro zonių nepriklausančių ne finansų sektoriaus ir bankų paskolos.

2004 m. pabaigoje buvo 0,9%, t. y. beveik nepakito, palyginti su labai žemu jo lygiu, užfiksuotu paskutiniaisiais dvejais metais. Finansavimu akcijomis buvo mažai naudojama tiek dėl santykinai nedidelio išorinio finansavimo poreikio, tiek dėl labai mažų kitų finansavimo šaltinių sąnaudų. Nedidelis grynas

skolintojų akcijų išleidimas taip pat šiek tiek buvo susijęs su tam tikra daugiau struktūrine raida, tokia kaip akcijų išbraukimas iš skolintojų akcijų sąrašo ir pardavimo išsipareigojant išpirkti sandoriai, kuriuos daugiausia vykdė bendrovės, kurios sukaupe pakankamai grynujų pinigų tiek reinvestavimui į savo verslą, tiek savo akcijų išpirkimui.

Dėl palankių finansavimo sąlygų 2004 m. šiek tiek pagerėjo firmų balanso pozicijos (žr. 20 pav.). Vertinant istorinės perspektyvos atžvilgiu, korporacijų skolos santykiai ir toliau buvo gana dideli. Tačiau, bendrai sumažėjus PFI palūkanų normoms, pastaraisiais metais jiems nebuvo būdingos ryškiai didesnės nefinansinių korporacijų skolos aptarnavimo sąnaudos.

2.3 KAINŲ RAIDA

2004 m. euro zonos bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sudarė maždaug 2,1%, t. y. nepakito nuo praėjusių metų (žr. 1 lentelę). Didesnės naftos kainos ir toliau kylantys netiesioginiai mokesčiai bei administruojamos kainos buvo pagrindiniai veiksniai, darę kainas didinantį poveikį. Juos kompensavo toliau stiprėjantis euras, prastos paklausos sąlygos ir labai sulėtėjęs neperdirbtų maisto produktų kainų metinis didėjimo tempas. Tačiau, nepaisant naftos

1 lentelė Kainų raida

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2002	2003	2004	2003 IV ketv.	2004 I ketv.	2004 II ketv.	2004 III ketv.	2004 IV ketv.	2004 12	2005 01
SVKI ir jo sudedamosios dalys										
Bendras indeksas	2,3	2,1	2,1	2,0	1,7	2,3	2,2	2,3	2,4	1,9
Energija	-0,6	3,0	4,5	1,6	-1,5	4,8	6,3	8,5	6,9	6,2
Perdirbti maisto produktai	3,1	3,3	3,4	3,8	3,5	3,9	3,6	2,8	3,2	2,8
Neperdirbti maisto produktai	3,1	2,1	0,6	3,6	2,2	1,5	-0,3	-0,7	0,0	-0,6
Ne energetikos pramonės produktai	1,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8	0,5
Paslaugos	3,1	2,5	2,6	2,4	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,4
Kiti kainų ir sąnaudų rodikliai										
Gamintojų kainos ¹⁾	-0,1	1,4	2,3	1,0	0,2	2,0	3,1	3,8	3,5	.
Naftos kainos (eurais už barelį) ²⁾	26,5	25,1	30,5	24,5	25,0	29,3	33,3	34,5	30,0	33,6
Žaliavų kainos ³⁾	-0,9	-4,5	10,8	-1,2	9,8	20,9	11,9	1,3	-0,2	-1,9

Šaltiniai: Eurostat, Thomson Financial Datastream ir HWWA.

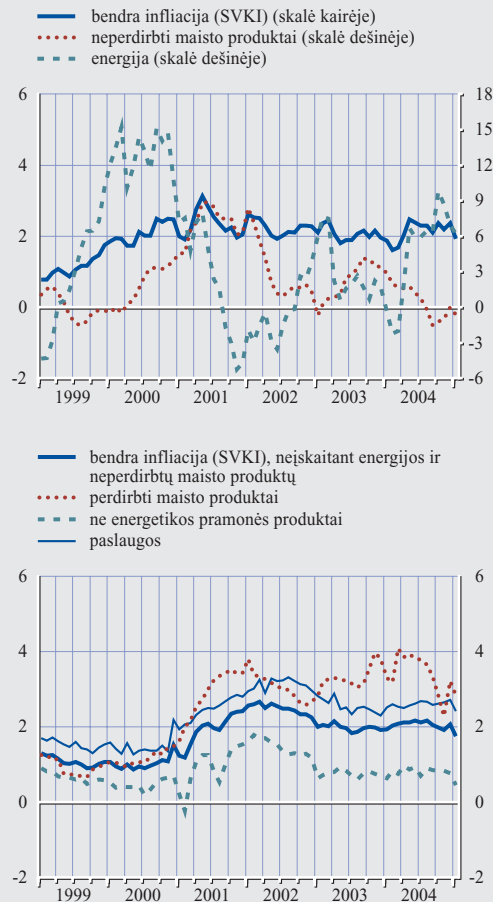
1) Neįskaitant statybos.

2) Brent Blend (pristatymas pagal išankstinį 1 mėn. sandorį).

3) Neįskaitant energijos, eurais.

21 pav. Euro zonos infliacija (SVKI) pagal pagrindines sudedamąsias dalis

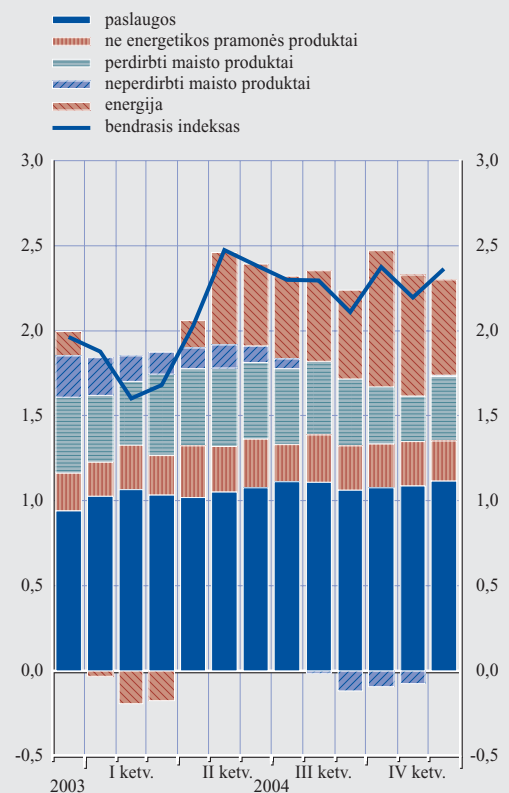
(metiniai pokyčiai, procentais, mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostat.

22 pav. Sudedamųjų dalių poveikis euro zonos infliacijai (SVKI)

(metinis poveikis, procentiniais punktais, mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostat.

Pastaba: dėl apvalinimo poveikiai nesudaro tikslaus bendrojo indekso.

kainų raidos daromo reikšmingo euro zonos kainas didinančio poveikio, neatrodo, kad euro zonos ekonomikoje būtų kilęs stipresnis infliacinis spaudimas. 2004 m. gamintojų kainų metinis didėjimo tempas paspartėjo ir sudarė maždaug 2,3%, palyginti su 1,4% 2003 m., daugiausia dėl padidėjusių energijos ir tarpinio vartojimo prekių kainų. Tačiau vėlesniuose gamybos proceso etapuose reikšmingo poveikio kainoms nebuvo. 2004 m. dėl silpno augimo ir nedidelių darbo rinkos pokyčių darbo užmokestis nedidėjo.

2005 m. sausio mėn., palyginti su 2004 m. gruodžio mėn., bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sumažėjo 0,5 procentinio

punkto ir sudarė 1,9%. Ši sumažėjimą iš dalies lėmė bazės efektai, jis apėmė visas SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos sudedamąsias dalis. Jis taip pat rodė papildomą teigiamą poveikį, kurį padarė sulėtėjęs energijos kainų metinis augimo tempas, sumažėjusios neperdirbtų maisto produktų kainos ir didesnės sezoninių išpardavimų nuolaidos kai kuriose euro zonos šalyse.

SKELBIAMAI INFLIACIJAI TURI ĮTAKOS NEPASTOVIOS SUDEDAMOSIOS DALYS

2004 m. skelbiamos infliacijos struktūrą iš esmės galima paaikškinti nepastoviomis sudedamosiomis SVKI dalimis, daugiausia

energijos kainomis, ir mažiau – neperdirbtų maisto produktų kainomis (žr. 21 pav.).

2004 m. naftos kainos buvo didesnės negu tikėtasi. Gruodžio mėn. *Brent* žalios naftos kaina eurais už barelį buvo 25% didesnė už vidutinę kainą 2003 m. gruodžio mėn. (daugiau informacijos apie naftos kainų poveikį euro zonos ekonomikai žr. 5 intarpą). Tai darė reikšmingą tiesioginį energijos vartojimo kainas didinantį poveikį euro zonoje. Jos 2004 m. padidėjo maždaug 4,5% (2003 m. – 3,0%). Jų poveikis (2004 m. – 0,4 procentinio punkto) vidutinei metinei infliacijai buvo didžiausias per ketverius metus (žr. 22 pav.).

Dėl SVKI energijos sudedamosios dalies stiprių bazės efektų 2004 m. pirmąjį ketvirtį oficialioji metinė infliacija sumažėjo maždaug 1,7%. Vėliau ji pradėjo didėti kartu su netikėtai kilti pradėjusia energijos kaina ir gegužės mėn. pasiekė aukščiausią lygį (2,5%). Šis kainas didinantis spaudimas iš esmės kompensavo neperdirbtų maisto produktų kainų daromą mažinantį poveikį, dėl kurio metinis augimo tempas sulėtėjo nuo maždaug 2,1% (2003 m.) iki 0,6% (2004 m.). Dėl palankių oro sąlygų vasarą ir rudenį sumažėjusios neperdirbtų maisto produktų kainos apribojo bendrojo SVKI pokyčius. Vis dėlto iki metų pabaigos SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija ir toliau buvo truputį didesnė kaip 2%.

2004 m. buvo svarbūs ir kiti išorinio infliacijos spaudimo šaltiniai. Ne naftos produktų kainos ypač pakilo pirmąjį metų pusmetį, vėliau ėmė mažėti. Tačiau reikšmingai didėjanti euro vertė iš dalies kompensavo naftos ir ne naftos žaliavų kainų daromą infliacinį poveikį.

Kitos mažiau kintančios sudedamosios SVKI dalys turėjo įtakos tam tikram skelbiamos infliacijos pastovumui 2004 m., ypač dėl netiesioginių mokesčių ir administruojamų kainų raidos. Kaip ir 2003 m., keliose euro zonos šalyse buvo toliau didinami tabako mokesčiai, o tai turėjo įtakos reikšmingam perdirbtų maisto produktų kainas didinančiam spaudimui. Dėl tos priežasties 2004 m.

perdirbtų maisto produktų kainos vidutiniškai padidėjo 3,4%, palyginti su 3,3% 2003 m. 2004 m. ne energetikos pramonės produktų kainų metinis pokyčio tempas buvo 0,8%, t. y. nepakito nuo 2003 m. Ši sudedamoji dalis nesumažėjo dėl padidėjusių administruojamų kainų, pirmiausia – sveikatos priežiūros ir farmacijos prekių. Panašiai dėl vyriausybės priemonių, orientuotų į administruojamas kainas sveikatos priežiūros srityje, gerokai pakilo medicinos, stomatologinių ir liginės paslaugų kainos. Šiais veiksniais aiškinamas bendras paslaugų kainų padidėjimas nuo 2,5% (2003 m.) iki 2,6% (2004 m.). Nors ir mažesniu mastu, tačiau bendram paslaugų kainų didėjimui turėjo reikšmės ir energijos kainų daromas transporto išlaidas didinantis poveikis. 5 intarpe smulkiai aprašyta naftos kainų kaitos įtaka euro zonos ekonomikai.

DINAMIŠKOS BŪSTO KAINOS

Euro zonos būsto kainos, kurios neįtraukiamos apskaičiuojant SVKI, 2004 m. toliau sparčiai kilo ir 2004 m. pirmąjį pusmetį, palyginti su 2003 m. pirmuoju pusmečiu, padidėjo 6,9%. Šie skaičiai neparodo įvairuojančių euro zonos šalių pokyčių nuo dviženklų padidėjimo skaičių Ispanijoje, Airijoje, Prancūzijoje ir Italijoje iki nedidelio sumažėjimo Vokietijoje. 2004 m. antrojo pusmečio paskelbti duomenys rodo, kad kainos toliau sparčiai kilo, todėl 2004-eji buvo ketvirti metai iš eilės, kai būsto kainos padidėjo maždaug 6–7% (žr. 23 pav.). Vis dėlto šis tvarus spartaus kainų kilimo laikotarpis prasidėjo po praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio vidurio palyginti nedidelio (mažesnio kaip 3%) kainų didėjimo laikotarpio.

DIDĖJANČIOS GAMINTOJŲ KAINOS PRADINIUISE GAMYBOS PROCESO ETAPUOSE

Bendras metinis gamintojų kainų indekso augimo tempas euro zonoje (neįskaitant statybos) 2004 m. nuolat didėjo (žr. 24 pav.). Šis didėjimas, kurį pirmiausia lėmė energijos ir tarpinio vartojimo kainos, sustiprėjo antrąjį ketvirtį. Tai atitinka kylančias naftos ir ne naftos žaliavų kainas, kurios daro spaudimą sąnaudų kainoms pradinuose gamybos proceso etapuose. 2004 m. tarpinio vartojimo prekių

5 intarpas

NAFTOS KAINOS IR EURO ZONOS EKONOMIKA

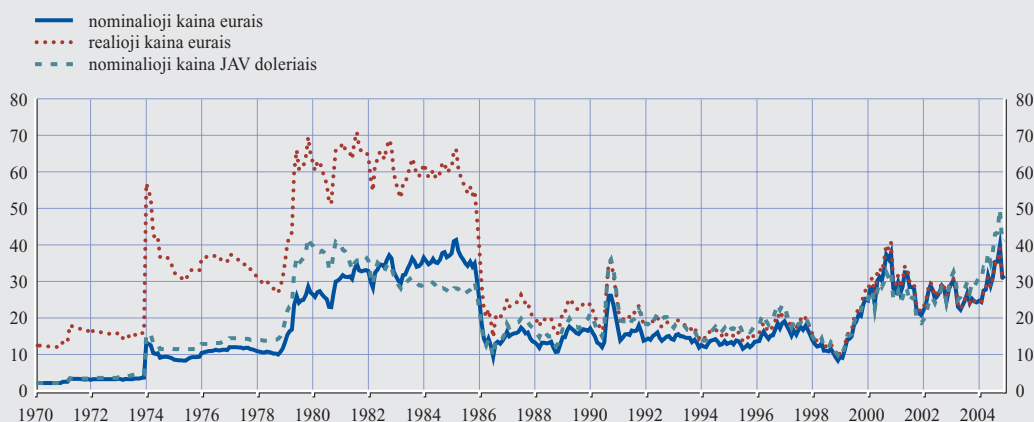
Šiame interpe aprašyti naftos kainų pokyčiai 2004 m. ir jų poveikis euro zonos ekonomikai. Pirmiausia 2004 m. naftos kainų padidėjimas čia pateikiamas istorinės perspektyvos atžvilgiu. Toliau apibūdinami kanalai, kuriais naftos kainos daro įtaką euro zonos infliacijai ir produkcijos didėjimui. Galiausiai jame pateikiamas padidėjusių naftos kainų poveikio išankstinis įvertinimas, tačiau pažymima, kad kai kurių poveikių modeliais užfiksuoti negalima.

Naftos kainų pokyčiai ilgesnio laikotarpio perspektyvų atžvilgiu

2004 m. naftos kainų nominalioji vertė JAV doleriais padidėjo iki rekordinio lygio. Tačiau tarp šio padidėjimo ir ankstesnių naftos kainų šokų yra esminių skirtumų. Pirmia, 2004 m. padidėjimas buvo gerokai mažesnis negu per ankstesnius rimtus naftos kainų šokus stebėti padidėjimai (žr. lentelę). 2004 m. *Brent* žalios naftos kaina buvo vidutiniškai 33% didesnė negu 2003 m. Nepaisant to, dėl bendro euro pabrangimo JAV dolerio atžvilgiu 2004 m. naftos kainos eurais padidėjo 20%. Antra, įvertinus infliaciją, t. y. realiąja verte, 2004 m. naftos kainos buvo reikšmingai mažesnės negu ankstesniais didelių kainų laikotarpiais (žr. A pav.). Trečia, 2004 m. naftos kainų padidėjimą lemiantys veiksniai taip pat skyrėsi nuo ankstesnių naftos kainų šokų. Palyginti su 1973 m., 1979 m., 1990 m. ir 1999 m. naftos kainų padidėjimais, kuriuos iš esmės sukėlė rimti naftos tiekimo sutrikimai, naftos kainoms 2004 m. poveikį darė daug veiksnių. Šie veiksniai apima padidėjusių naftos paklausą, kuri pranoko lūkesčius, mažėjančius laisvus pasaulio naftos gamybos pajėgumus ir nerimą dėl tiekimo saugumo iš kai kurių naftą išgaunančių šalių.

A pav. Brent žalios naftos kainos

(už barelį)



Šaltiniai: TVF ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: realiosios naftos kainos leidžia palyginti naftos kainų pokyčių įtaką perkamajai galiai skirtingais laikotarpiais. Jos apskaičiuojamos koreguojant nominaliąsias naftos kainas pagal euro zonos SVKI, kaip pagrindą naudojant 2004 m. gruodžio mėn. Duomenys apie kainas iki 1990 m. yra nacionalinių VKI duomenys.

Naftos kainų pokyčių poveikis euro zonos infliacijai

Kalbant apie naftos kainų didėjimo įtaką euro zonos kainoms, pravartu atskirti tiesioginį, netiesioginį ir antrinį poveikius¹. Pirma, tiesioginis poveikis – tai naftos kainų pokyčio poveikis bendrajam SVKI per jo tiesioginę įtaką energijos vartojimo kainoms. Energijos sudedamoji dalis sudaro 8% bendrojo SVKI ir yra reikšmingai koreliuota su naftos kainomis eurais. B pav. parodytas energijos sudedamosios dalies svarbiausių su nafta susijusių veiksnių poveikis metinei SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai ir naftos kainų pokyčiai. Iš šio paveikslo matyti, kad tiesioginis poveikis pasireiškia vienus metus padidėjus naftos kainai.

Antra, netiesioginis poveikis susijęs su galimybe, kad papildomai prie tiesioginio poveikio, naftos kainų šokas, kuris didina energijos sąnaudas, gali paveikti kitų prekių ir paslaugų kainas. Tai gali lemti bendresnį kainų padidėjimą, tačiau tai taip pat priklauso ir nuo to, koku mastu pelno maržos gali absorbuoti didėjančias sąnaudas. Pavyzdžiui, C pav. parodytas netiesioginis poveikis, pasireiškiantis per su transportu susijusių paslaugų SVKI sudedamąsias dalis. Šių sudedamųjų dalių įtaka bendrajai SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai tendencingai didėja truputį atsilikdama nuo naftos kainų didėjimo. Tačiau pažymėtina, kad šioms sudedamosioms dalims įtakos turi ir kiti veiksniai, o naftos kainų raida taip pat daro netiesioginę įtaką kitoms sudedamosioms SVKI dalims.

Pagaliau antrinis poveikis susijęs su galimybe, kad papildomai prie anksčiau minėtų tiesioginio ir netiesioginio poveikių, naftos kainų šokas gali daryti tolesnę įtaką infliacijai, nes dėl jo gali kilti didesnio darbo užmokesčio poreikis, siekiant kompensuoti mažėjančias realiąsias pajamas.

1 Apie vėlesnes diskusijas žr. straipsnį „Oil prices and the euro area economy“ 2004 m. lapkričio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje ir interpe „Recent oil price developments and their impact on euro area prices“ 2004 m. liepos mėn. tame pačiame leidinyje.

Nominalus naftos kainų padidėjimas konkrečiais laikotarpiais

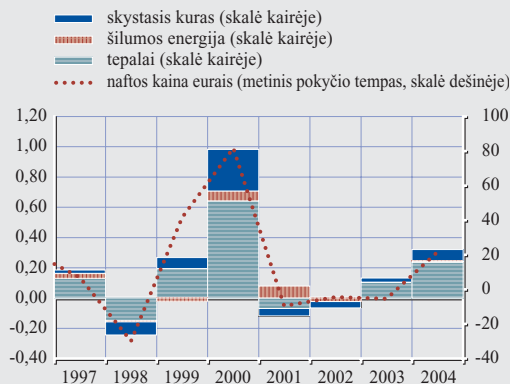
(metų vidurkio pokytis, procentais)

	1973–1974	1978–1979	1999–2000	2003–2004
JAV doleriais	204	125	60	33
Eurais	210	110	84	20

Šaltiniai: TVF ir ECB apskaičiavimai.

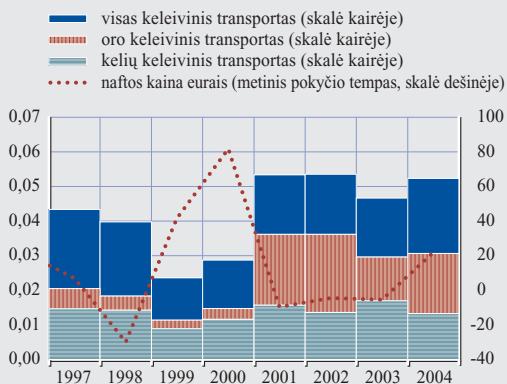
B pav. Naftos kainos ir energijos sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(poveikis procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)



C pav. Naftos kainos ir transporto sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(poveikis procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)



Šaltiniai: Eurostat, Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

Toks antrinis poveikis dažniausiai būna vėluojantis. Kaip paprastai, be lūkesčių dėl užsitęsusių šoko, antrinis poveikis priklauso nuo to, ar ekonominės sąlygos, ypač situacija darbo rinkoje, skatina didesnio darbo užmokesčio reikalavimus. 2004 m. antrinis poveikis, susijęs su naftos kainų šoku, buvo nedidelis dėl euro zonos ekonomikos pozicijos pagal cikliškumą ir darbo rinkos sąlygų. Mažesnis darbo užmokesčio indeksavimas praėjusio amžiaus aštuntąjį ir devintąjį dešimtmečiais taip pat galėjo turėti įtakos mažinant infliacijos įtaką darbo užmokesčio sudarymo procesui.

Naftos kainų pokyčių poveikis euro zonos produkcijos didėjimui

Yra du pagrindiniai kanalai, per kuriuos naftos kainų šokai daro poveikį realiajai ekonomikai. Pirma – tai pasiūlos kanalas, kadangi nafta yra svarbus gamybos veiksnys. Kylančios naftos kainos, ypač trumpu laikotarpiu, sukelia gamybos sąnaudų didėjimą, kadangi galimybės naftą pakeisti kitais energijos ištekliais yra ribotos. Produkcijos lygis gali mažėti dėl didėjančios naftos kainos, o tai taip pat gali sukelti mažesnę kitų gamybos veiksnių, pavyzdžiui, darbo, poreikį. Antra, kalbant apie paklausą, didėjančios naftos kainos lemia grynųjų naftos importuotojų, tokių, kaip euro zona, prekybos sąlygų prastėjimą. Dėl to sumažėjusios realiosios pajamos lemia mažesnę vidaus paklausą tiek, kiek jų nekompensuoja sumažėjusios santaupos arba padidėjęs skolinimasis. Daugelis kitų kanalų, kuriuos yra sunkiau įvertinti, perduoda naftos kainų šoko poveikį per, pavyzdžiui, pasitikėjimą arba akcijų rinkas.

Naftos kainų padidėjimo poveikio įvertinimas, pagrįstas modeliu

Praėjusiais metais stebėtas naftos kainų padidėjimo poveikis euro zonos infliacijai ir realiojo BVP didėjimui gali būti vertinamas taikant įvairius modelius. Tokie vertinimai iš esmės rodo, kad 20% padidėjusios naftos kainos per pirmus metus euro zonos infliaciją padidina maždaug 0,2 procentinio punkto, ir galima tikėtis, kad per ateinančius dvejus metus tolesnis poveikis sudarys maždaug 0,1 procentinio punkto. Kalbant apie realiojo BVP didėjimą, įvertintas poveikis pirmaisiais metais sudarytų maždaug nuo –0,1 iki –0,3 procentinio punkto, o antrais ir trečiais metais šis poveikis būtų nedidelis².

Visgi modeliavimo rezultatais nereikėtų visiškai pasikliauti. Viena vertus, reikia atsižvelgti į kelias išlygas, kaip, pavyzdžiui, galimus netiesiškumus ir asimetriją bei faktą, kad modeliai neapima visų galimų poveikio kanalų.

Kita vertus, taip pat pažymėtina, kad, vertinant struktūriniu požiūriu, iš kelių veiksnių galima spręsti, kad pastaraisiais metais euro zonos ekonomika tapo atsparesnė naftos kainų šokams, todėl modeliuojant šį poveikį galima pervertinti. Pirmiausia, palyginti su praėjusio amžiaus aštuntuoju dešimtmečiu, naftos kiekis produkcijoje ir naftos suvartojimo bendroje energijos suvartojimo apimtyje dalis euro zonoje labai sumažėjo. Be to, atrodo, kad darbo ir prekių rinkos tapo truputį lankstesnės, sudarydamos sąlygas sklandžiau ir greičiau persikirstyti ištekliais, o tai turėtų sumažinti naftos kainų šoko poveikį ekonomikai. Be to, pinigų politikos patikimumas ir reakcija atlieka svarbų vaidmenį nustatant naftos kainų padidėjimo poveikį euro zonos ekonomikai, poveikio vertinimui suteikdami nepastovumo.

² Daugiau informacijos apie tai žr. 1 išnašoje nurodytame straipsnyje.

Tačiau akivaizdu, kad, norint padidinti euro zonos ekonomikos pajėgumą sklandžiau ir greičiau prisitaikyti prie būsimų šokų, reikalingos struktūrinės reformos. Pirmiausia būtų naudinga padidinti veiksmingos konkurencijos mastą euro zonos energijos sektoriuje, nes tai sudarytų sąlygas sumažinti padidėjusias naftos kainas be pastebimų iškraipymų. Tuo tikslu nepatartina padidėjusių naftos kainų kompensuoti fiskalinėmis priemonėmis, pavyzdžiui, mokesčių mažinimu, kadangi tai padidintų išteklių paskirstymo iškraipymus ir trukdytų ekonominiams tarpininkams prisitaikyti prie tokio išorinio šoko.

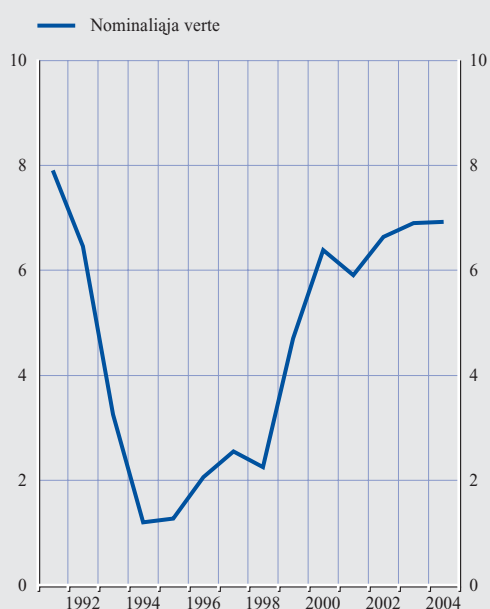
kainos vidutiniškai padidėjo 3,5%, palyginti su 0,8% 2003 m.

Tačiau vėlesniuose gamybos proceso etapuose atsirado tam tikrų reikšmingo spaudimo kainoms požymių. Vartojimo prekių gamintojų kainos vidutiniškai pakilo 1,3% ir vis dėlto buvo mažesnės už savo istorinį vidurkį, bet didesnės už 2003 m. užfiksuotą 1,1% vidutinį padidėjimą. Vartojimo prekių gamintojų kainų padidėjimą 2003–2004 m. labiausiai lėmė padidėję tabako mokesčiai. Apskritai kalbant,

kadangi reikia laiko, kol sąnaudų daromas kainas didinantis spaudimas paveiks gamybos proceso etapus, uždelstas didėjančių žaliavų kainų poveikis (jau pastebimas pradinuose gamybos proceso etapuose) vartojimo prekių gamintojų kainoms gali būti ką tik prasidėjęs ir sustiprėti 2005 m. pradžioje. Tačiau dėl nepalankių paklausos sąlygų nustatydamos kainas firmos gali neatsižvelgti į padidėjusias energijos ir tarpinio vartojimo prekių kainas.

23 pav. Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais; metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti nesuderintais nacionaliniais duomenimis.
Pastaba: pateikti 2004 m. pirmojo pusmečio duomenys.

24 pav. Euro zonos gamintojų kainos

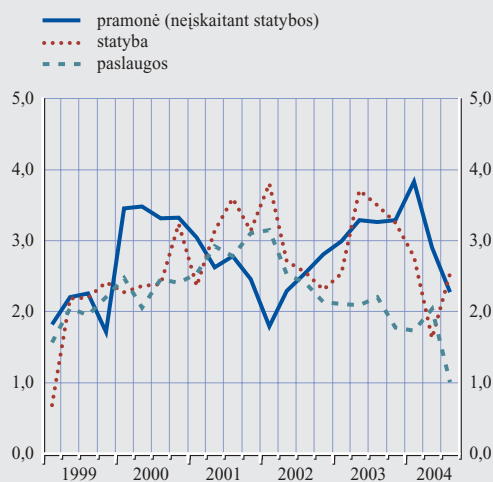
(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostat.

25 pav. Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius

(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



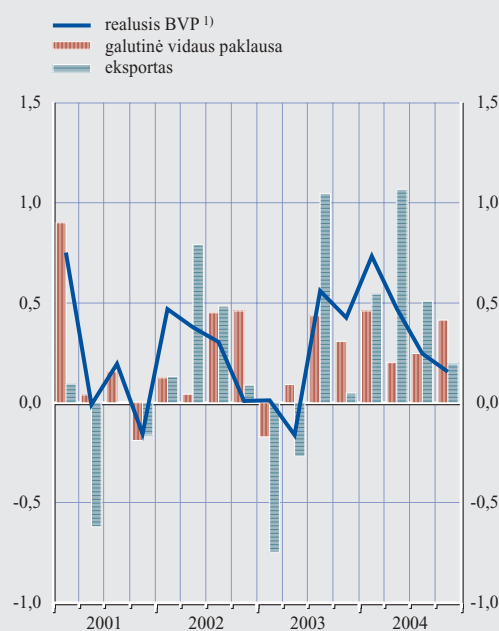
Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

NEDIDELI DARBO ŠAUNAUDŲ POKYČIAI 2004 M.

2004 m., palyginti su keletu praėjusių metų, darbo sąnaudų rodikliai euro zonoje toliau mažėjo (žr. 2 lentelę). 2004 m. pirmąjį pusmetį atlygis vienam darbuotojui didėjo lėčiau, ir vidutinis metinis augimo tempas sudarė 2,2%, palyginti su 2,4% 2003 m. Šis sumažėjimas buvo būdingas pagrindiniams ekonomikos sektoriams (žr. 25 pav.), nors su rinka susijusių paslaugų jis buvo truputį didesnis. 2004 m. antrąjį pusmetį paskelbti duomenys apie atlygį vienam darbuotojui rodo toliau lėčiau didėjančią darbo užmokestį. Tą taip pat patvirtina kiti darbo sąnaudų rodikliai. 2004 m. sutarto darbo užmokesčio metinis augimo tempas buvo 2,2%,

26 pav. Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai

(ketvirčio kaitos veiksniai, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.
1) Pokyčiai procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

palyginti su 2,4% 2003 m. Remiantis negalutiniais derybų dėl darbo užmokesčio susitarimų, pasirašytų iki 2004 m. pabaigos, duomenimis (vienetiniams įvykiams pagrįstais faktais), nematyti, kad keliose euro zonos šalyse atsirado padidėjusių naftos kainų antrinis poveikis. 2004 m. valandinių darbo sąnaudų metinis augimo tempas taip pat nuosekliai mažėjo, ir jų vidurkis buvo reikšmingai mažesnis už 2003 m. vidurkį. Lėčiau augant

2 lentelė Darbo sąnaudų rodikliai euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2002	2003	2004	2003 IV ketv.	2004 I ketv.	2004 II ketv.	2004 III ketv.	2004 IV ketv.
Sutartas darbo užmokestis	2,7	2,4	2,2	2,2	2,3	2,3	2,0	2,2
Bendros valandinės darbo sąnaudos	3,7	2,8	.	2,3	2,8	2,2	1,9	.
Bendros mėnesio darbo pajamos	3,0	2,6	.	2,5	2,6	2,5	2,3	.
Atlygis vienam darbuotojui	2,5	2,3	.	2,2	2,2	2,1	1,4	.
Darbo našumas	0,3	0,3	.	0,6	1,2	1,7	1,3	.
Vienetinės darbo sąnaudos	2,2	2,0	.	1,5	1,0	0,4	0,1	.

Šaltiniai: Eurostat, nacionaliniai duomenys ir ECB apskaičiavimai.

realiajam BVP ir esant nedideliu spaudimui euro zonos darbo rinkose, 2004 m. darbo užmokesčio pokyčiai buvo nedideli.

Dėl lėtai didėjančio darbo užmokesčio ir maždaug 1,4% paspartėjusio našumo kilimo tempo per pirmuosius tris 2004 m. ketvirčius reikšmingai sulėtėjo vienetinių darbo sąnaudų augimas. Per pirmuosius tris 2004 m. ketvirčius vienetinės darbo sąnaudos vidutiniškai padidėjo 0,5%, palyginti su 2,0% 2003 m.

2.4 PRODUKCIJOS, PAKLAUSOS IR DARBO RINKOS POKYČIAI

2004 M. STEBĖTAS EKONOMIKOS PAGYVĖJIMAS

2003 m. antrąjį pusmetį euro zonoje prasidėjęs ekonomikos pagyvėjimas buvo matyti ir 2004 m. Bendras BVP didėjimas, kuris 2004 m. sudarė 1,8%, visiškai atitiko 2003 m. pabaigos lūkesčius ir buvo sparčiausias nuo 2000 m.

Pagyvėjimą paskatino didelė eksporto apimtis, kuri 2004 m. buvo 5,6% didesnė negu 2003 m. Taip pat buvo didesnė vidaus paklausa, ypač investicijos. Tačiau dėl įvairių neprognuozuotų pokyčių šis pagyvėjimas 2004 m. nepadidėjo. Pirmiausia ketvirtinis didėjimas pirmąjį metų pusmetį buvo spartesnis negu antrąjį. Augimą apsunkino naftos kainų ir valiutų kursų pokyčiai, o tik pamažu gerėjančios darbo rinkos sąlygos ir mažas vartotojų pasitikėjimas darė įtaką nedideliu privačiam vartojimui.

Nuo 2003 m. vidurio iki 2004 m. vidurio pagyvėjimą daugiausia skatino didėjantis eksportas, o galutinės vidaus paklausos (neįskaitant atsargų pokyčių) poveikis buvo palyginti mažas (žr. 26 pav.). 2004 m. antrąjį pusmetį sumažėjusį ketvirtinį augimą daugiausia lėmė reikšmingai sumažėjęs išorės sektoriaus poveikis, kurį tik iš dalies kompensavo nuosekliai didėjanti galutinė vidaus paklausa. Pagyvėjimo metu kai kuriais ketvirčiais buvo gana reikšmingas atsargų

3 lentelė Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys

(pokyčiai procentais, jei nenurodyta kitaip; dėl sezoniškumo pakoreguota)

	Metinis tempas ¹⁾									Ketvirčio tempas ²⁾				
	2002	2003	2004	2003	2004	2004	2004	2004	2004	2003	2004	2004	2004	2004
				IV ketv.	I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.	IV ketv.	IV ketv.	I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.
Realusis bendrasis vidaus produktas	0,9	0,5	1,8	0,8	1,6	2,2	1,9	1,6	0,4	0,7	0,5	0,2	0,2	
<i>iš jo:</i>														
Vidaus paklausa	0,4	1,2	1,9	1,5	1,2	1,7	2,6	1,9	1,0	0,3	0,3	0,9	0,3	
Privatus vartojimas	0,7	1,0	1,1	0,6	1,2	1,2	0,9	1,3	0,0	0,8	0,0	0,1	0,5	
Valdžios sektoriaus vartojimas	3,1	1,6	1,6	1,4	1,9	1,8	1,5	1,2	0,5	0,2	0,4	0,4	0,2	
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	-2,5	-0,6	1,7	0,2	1,2	1,9	2,1	1,6	1,1	-0,1	0,5	0,6	0,6	
Atsargų pasikeitimas ^{3), 4)}	-0,1	0,4	0,5	0,8	-0,1	0,2	1,3	0,5	0,7	-0,1	0,1	0,7	-0,1	
Grynasis eksportas ³⁾	0,5	-0,6	0,0	-0,6	0,4	0,6	-0,6	-0,3	-0,6	0,4	0,2	-0,7	-0,2	
Eksportas ⁵⁾	1,9	0,2	5,6	0,2	3,6	7,2	5,6	6,0	0,1	1,4	2,7	1,3	0,5	
Importas ⁵⁾	0,5	2,0	5,9	2,0	2,8	6,0	7,8	7,1	1,7	0,4	2,4	3,1	1,0	
Realioji bendroji pridėtinė vertė														
<i>iš jo:</i>														
Pramonė, neįskaitant statybos	0,4	0,2	2,2	0,9	1,3	3,6	2,6	1,2	0,8	0,8	1,1	-0,1	-0,6	
Statyba	-0,2	-1,5	0,8	-1,0	0,8	1,1	0,6	0,8	0,1	0,6	0,5	-0,7	0,3	
Tik su rinka susijusios paslaugos ⁶⁾	1,0	0,9	1,9	0,9	1,5	2,4	1,8	2,0	0,1	0,8	0,8	0,2	0,3	

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

1) Pokytis procentais, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu.

2) Pokytis procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

3) Įtaka BVP augimui; procentiniais punktais.

4) Įskaitant vertybių įsigijimą atėmus netekimą.

5) Prekių ir paslaugų, įskaitant ir tarpvalstybinę prekybą euro zonoje, eksportas ir importas. Kadangi euro zonos prekybos neatsveria nacionalinėse sąskaitose naudojami importo ir eksporto skaičiai, šie duomenys nevisiškai atitinka mokėjimų balanso duomenis.

6) Įskaitant prekybą, transportą, remontą, viešbučius ir restoranus, ryšius, finansus, verslo paslaugas, nekilnojamojo turto ir nuomos paslaugas.

poveikis, tačiau jis taip pat buvo nepastovus. Išskyrus atsargų pokyčius, ši raida visiškai atitinka pastaraisiais dešimtmečiais euro zonoje stebimų pagyvėjimų bruožus.

Kalbant apie euro zoną, 2004 m. privataus vartojimo ketvirtinis didėjimas iš esmės buvo palyginti nedidelis, ir tai rodė ne tik vangią darbo rinkos raidą, bet ir užsitęsusių netikrumą dėl būtinų struktūrinių reformų įgyvendinimo (daugiau apie struktūrinių reformų pažangą žr. 6 intarpą). Atrodo, kad tai sumažino vartotojų pasitikėjimą. 2004 m. labai padidėjo bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas, nepaisant metų pirmąjį pusmetį reikšmingai sumažėjusių statybų investicijų Vokietijoje ir antrąjį pusmetį sumažėjusių valdžios sektoriaus investicijų.

2004 m. ekonominio augimo pobūdžiui įtakos turėjo konkretūs išorės veiksniai, įskaitant naftos kainų ir valiutų kursų pokyčius. Euro zonos augimui poveikį padarė ne tik tiesioginė naftos kainų didėjimo įtaka, pasireiškusį padidėjusiomis gamybos sąnaudomis ir sumažėjusia vartotojų pajamų perkamąja galia, bet ir netiesiogiai per poveikį tarptautinei aplinkai. 2004 m. pradžioje stebėta sparti pasaulinės ekonominės veiklos plėtra antrąjį pusmetį lėtėjo. Be kitų veiksnių, tam darė įtaką nuo 2004 m. vidurio fiksuojamos kylančios naftos kainos, o tai prisidėjo prie antrąjį pusmetį mažėjančios užsienio paklausos euro zonos eksportui. Panašiai didžiąją 2003 m. dalį stebėta reikšmingai padidėjusi euro vertė, nepaisant dėl to sumažėjusios naftos kainos euro zonos

6 intarpas

PREKIŲ IR DARBO RINKOS STRUKTŪRINIŲ REFORMŲ PAŽANGA ES

Prekių ir darbo rinkos struktūrinės reformos yra būtinos siekiant sustiprinti Europos ekonominio augimo potencialą, palengvinti koregavimą ir padidinti lankstumą sukrėtimų atveju. Priemonės, kuriomis stiprinamas ekonominio augimo potencialus tempas yra dar svarbesnės atsižvelgiant į neigiamą poveikį, kurį, kaip manoma, būsima darbo pasiūla turės gyventojų senėjimas. 2000 m. balandžio mėn. Europos Vadovų Taryba Lisabonoje pateikė ambicingos reformos darbotvarkę, kuria siekiama iki 2010 m. padaryti ES konkurencingiausia ir dinamiškiausia žiniomis pagrįsta ekonomika pasaulyje. 2004 m. lapkričio mėn. ataskaita, kurią pateikė Wim Kok vadovaujama aukšto lygio grupė, suformavo šios strategijos tarpinės apžvalgos atskaitos tašką¹. 2005 m. vasario mėn. Europos Komisijos pavasario ataskaitoje Europos Tarybai raginama aktyvinti nacionalinį dalyvavimą Lisabonos strategijoje, ją supaprastinti ir racionalizuoti ir daugiau dėmesio skirti augimo tempui bei užimtumui. Tarpinę strategijos apžvalgą baigė Europos Taryba 2005 m. kovo mėn. Šiame intarpe trumpai apžvelgiama pažanga įgyvendinant ES reformos darbotvarkę pastaraisiais metais, o ypač 2004 m.

Bendrosiose ekonominės politikos gairėse (BEPG) ES nustatė įvairių ekonominės politikos sričių prioritetus. Šie prioritetai yra kiekvienai ES valstybei narei pateiktų rekomendacijų dėl politikos pagrindas. *Darbo rinkų* srityje 2003–2005 m. BEPG ir 2004 m. atnaujintos BEPG, į kurias įtrauktos naujos valstybės narės, pabrėžta būtinybė: i) sustiprinti mokesčių ir išmokų bendrą skatinamąjį poveikį, kad apsimokėtų dirbti, ii) užtikrinti veiksmingą, aktyvią darbo rinkos strategiją, skirtą prasčiausias sąlygas turinčioms grupėms, iii) skatinti lankstesnę darbo organizavimą ir peržiūrėti darbo sutarties taisykles, iv) sustiprinti geografinį ir profesinį mobilumą ir v) garantuoti, kad derėjimosi dėl darbo užmokesčio sistemos užtikrintų darbo užmokesčio ir našumo atitikimą.

1 Smulkiau žr. 4 skyriaus 1.1 skirsnį.

Pastaraisiais metais kelios šalys įgyvendino savo mokesčių ir išmokų sistemų reformas siekdamas sumažinti su darbo užmokesčiu nesusijusias darbo sąnaudas ir paskatinti darbo pasiūlą. Sumažėjo pajamų mokesčio normos, taikomos mažiausioms ir vidutinėms pajamoms, sumažintos darbuotojų ir darbdavių socialinės apsaugos įmokos, pirmiausia mažai apmokamiems darbuotojams. Be to, buvo pasiekta pažanga keliant užimtumo lygį tarp darbo rinkai nepriklausančių žmonių. Kai kurios valstybės narės sustiprino laikino darbo agentūrų įtaką ir sušvelnino darbuotojus ginančius įstatymus dėl laikinų sutarčių. Taip pat buvo padaryti darbo laiko taisyklių pakeitimai, nustatant lankstesnį maksimalaus leidžiamo darbo valandų skaičiaus ES apskaičiavimą. Kai kuriose šalyse buvo išplėsta teisė dirbti ne visą darbo dieną. Dėl anksčiau įgyvendintų reformų atsirado požymių, kad firmos pradėjo lanksčiau naudoti darbo išteklius. Pavyzdžiui, naujais duomenys rodo, kad darbo valandų pakoregavimas turėjo didesnę reikšmę 2001–2003 m. sulėtėjimui euro zonoje negu ankstesniais ciklais².

Daugelis ES valstybių narių 2004 m. toliau vykdė darbo rinkos reformas, įskaitant jau pradėtą pajamų mokesčių sistemų, socialinės apsaugos ir išmokų sistemų reorganizavimą ir išėjimo į pensiją vidutinio amžiaus prailginimo politiką. Tačiau atrodo, kad reformos atsilieka nuo to, kas teigiama vyriausybės pareiškimuose. Nedaug pažangos pasiekta stengiantis pritraukti daugiau žmonių į darbo rinką, investuojant į žmogiškojo kapitalo kaupimą ir stiprinant darbuotojų bei įmonių prisitaikymo prie besikeičiančių makroekonominių sąlygų pajėgumą. Šios reformos prioritetai ir toliau yra priemonės, kuriomis stengiamasi sumažinti ilgalaikį nedarbą perkvalifikuojant, pakelti darbo našumą per profesinį ugdymą ir visą gyvenimą trunkantį nuolatinį mokymąsi. Be to, reikalingos tolesnės reformos, kad būtų paskatintas darbo mobilumas, sustiprinant pensijų ir sveikatos apsaugos teisių perkėlimą ir numatant darbo užmokesčio diferenciaciją pagal vietas, regionų ir sektorių našumo skirtumus.

Prekių rinkų struktūrinės reformos darbotvarkė apima daug sričių. Be kita ko, BEPG ragina valstybes nares skatinti konkurenciją prekių ir paslaugų rinkose: i) greičiau perkelti vidaus rinką reglamentuojančias direktyvas į nacionalines teisės aktus, ii) toliau skaidrinant viešuosius pirkimus, iii) suteikiant reikiamus įgaliojimus ir konkurencijai būtinus išteklius kontrolės institucijoms bei užtikrinant jų nepriklausomumą, iv) mažinant valstybės paramą ir v) skatinant rinkos išsiskverbimą ir veiksmingą konkurenciją tinklinėse pramonės šakose.

ES vidaus rinką reglamentuojančių teisės aktų dalis, kurios valstybės narės dar neperkėlė į nacionalines teisės aktus (žinoma, kaip „perkėlimo deficitas“) toliau didėjo. Europos Komisija įgyvendino kelias priemones siekdama pagerinti vidaus rinkos, ypač paslaugų sektoriuje, kur vis dar susiduriama su reikšmingomis kliūtimis, funkcionavimą. Atrodo, kad dauguma šių kliūčių atsiranda dėl nacionalinių taisyklių, pavyzdžiui, administracinių prievolių ir procedūrų, taikomų dukterinių įmonių steigimui kitose ES šalyse. 2004 m. pradžioje pirmininkaujančios Airija, Nyderlandai, Liuksemburgas ir D. Britanija susitarė dėl bendros iniciatyvos 2004 m. ir 2005 m. reglamentuojančias reformas paskelbti prioritetinėmis ir imtis priemonių, kad šios administracinės prievolės būtų sumažintos. Daugelis valstybių ėmėsi priemonių padidinti viešųjų pirkimų procedūrų veiksmingumą ir skaidrumą. Be to, kai kurios šalys padidino savo konkurencijos ir kontrolės įstaigų įgaliojimus ir nepriklausomumą. Taip pat, atrodo, kad pastaraisiais metais išliko valstybės paramos mažinimo ir perskirstymo horizontaliems tikslams tendencija, nors valstybės parama vis dar yra svarbi kai kuriuose, pavyzdžiui, transporto, sektoriuose. Valstybės narės ir toliau įgyvendina reguliuojamąsias reformas tinklinėse pramonės

2 Smulkiau žr. interpą „Developments in total hours worked in the euro area“ 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje.

šakose, bet kol kas šioje srityje veiklą reguliuojamosios reformos darbotvarkė dar nebaigta. Toliau turi būti didinama *de facto* konkurencija anksčiau nuo to apsaugotuose sektoriuose, tokiuose kaip elektros energijos ir dujų sektoriai.

Apibendrinant galima teigti, kad 2004 m. buvo pasiekta tolesnė pažanga struktūrinės reformos srityje, pirmiausia darbo rinkose, bet reformos tempas iš esmės nebuvo patenkinamas. Todėl, jei valstybės narės nesiims ryžtingų priemonių reformai įgyvendinti, ES tikriausiai nesugebės įvykdyti Lisabonos užduočių. Nauja varomoji jėga struktūrinės reformos procese ne tik padidins ekonominį veiksmingumą ir padidins ilgesnio laikotarpio augimo perspektyvas, bet ir sutvirtins tvaraus ekonominio atsigavimo pagrindą.

importuotojams, turėjo neigiamą vėluojantį poveikį visos euro zonos konkurencijai.

Kalbant apie sektorius, pridėtinės vertės didėjimo tendencijos atitiko bendrosios realiosios produkcijos raidą ciklo trukmės laikotarpiu. Pirmiausia 2004 m. pirmąjį pusmetį pridėtinė vertė apdirbamosios pramonės ir išskirtinai su rinka susijusių paslaugų srityse augo tvariai, tačiau antrąjį pusmetį sulėtėjo. Todėl atrodo, kad ciklinę ekonomikos judėjimą pastaraisiais metais labiau skatina bendri, o ne konkreitiems sektoriams būdingi trikdymai.

Įvairūs sklaidos rodikliai rodo, kad 2004 m. sumažėjo realiojo BVP didėjimo tempų skirtumai tarp euro zonos šalių. Iš dalies

rodydamas pasaulinį ekonomikos pakilimą, vidutinis metinis realiojo BVP augimas 2004 m., palyginti su ankstesniais metais, padidėjo visose euro zonos šalyse, išskyrus Graikiją, kur jis ir buvo pakankamai didelis.

DARBO RINKOS GERĖJIMAS IR NAŠUMO DIDĖJIMAS 2004 M.

2004 m. darbo rinkos sąlygos euro zonoje reikšmingai nepasikeitė, nors jau galima pastebėti nuoseklaus pagerėjimo požymių. 2003 m. iš esmės nekitęs, 2004 m. užimtumas padidėjo (žr. 4 lentelę). Tačiau bendras padidėjimas buvo nedidelis. Tai iš dalies atitiko pavėluotą užimtumo reakciją į ekonomikos aktyvumą, nors taip pat rodė ir neįprastą užimtumo nelankstumą (vertinamą pagal

4 lentelė Darbo rinkos raida

(pokyčiai, palyginti su ankstesniu laikotarpiu; procentais)

	2002	2003	2004	2002 III ketv.	2002 IV ketv.	2003 I ketv.	2003 II ketv.	2003 III ketv.	2003 IV ketv.	2004 I ketv.	2004 II ketv.	2004 III ketv.	2004 IV ketv.
Darbo jėga	1,0	0,7	.	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	.
Užimtumas	0,6	0,2	.	-0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,0	0,1	0,2	0,2	.
Žemės ūkis ¹⁾	-2,1	-2,5	.	-0,8	-0,7	-0,9	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,1	.
Pramonė ²⁾	-1,2	-1,5	.	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	0,3	-0,2	.
– neįskaitant statybos	-1,3	-2,0	.	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-0,6	-0,0	-0,2	.
– statyba	-0,7	-0,2	.	-0,3	-0,1	0,1	0,4	-0,4	-0,0	-0,2	1,2	-0,1	.
Paslaugos ³⁾	1,4	1,0	.	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,4	0,2	0,3	.
Nedarbo lygis⁴⁾													
Iš viso	8,2	8,7	8,8	8,3	8,4	8,6	8,7	8,7	8,8	8,9	8,8	8,8	8,8
Jaunesni kaip 25 m.	16,8	17,6	17,8	16,9	16,8	17,2	17,5	17,6	18,0	18,0	18,0	17,8	17,6
25 m. ir vyresni	7,0	7,4	7,6	7,1	7,2	7,4	7,4	7,5	7,5	7,6	7,6	7,6	7,6

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

- 1) Įskaitant žuvininkystę, medžioklę ir miškininkystę.
- 2) Įskaitant apdirbamąją pramonę, statybą, kasybą, elektros, dujų ir vandens tiekimą.
- 3) Neįskaitant kitose teritorijose esančių įstaigų ir organizacijų.
- 4) Darbo jėgos dalis procentais pagal TDO rekomendacijas.

dirbančių asmenų skaičių) ekonominės veiklos lėtėjimo laikotarpiu 2001–2003 m., kuris sumažino poreikį samdyti darbo jėgą šiame pakilimo etape. Nors per pastaruosius ciklinius etapus dirbančių asmenų skaičiaus pokyčiai buvo gana pastovūs, paskelbti duomenys rodo, kad užimtumas dirbtų valandų prasme į verslo ciklą reagoavo jautriau. Tai rodo, kad per pastarąjį augimo sulėtėjimą ir paskesnę pagyvėjimą darbdaviai galėjo nuspręsti užimtumą daugiau pakoreguoti valandomis negu dirbančių asmenų skaičiumi.

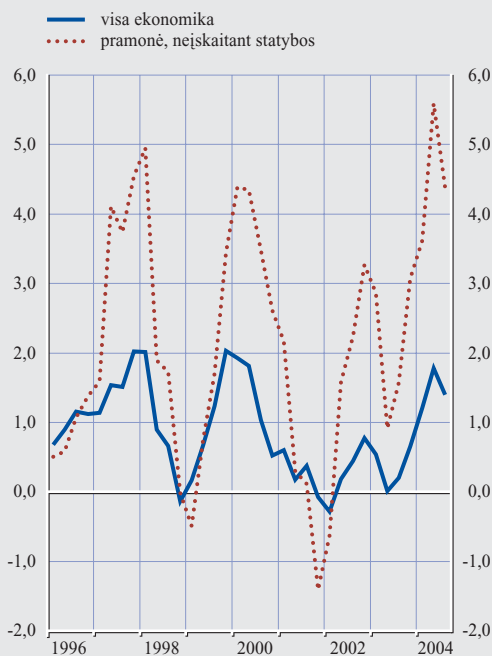
2004 m. užimtumas toliau mažėjo pramonėje (išskyrus statybą), nors vėlesniais ketvirčiais šis mažėjimas lėtėjo, o paslaugų sektoriuje jis nuosekliai didėjo. 2004 m. darbo našumas toliau reikšmingai kilo (ypač pramonės sektoriuje) (žr. 27 pav.). Darbo našumas kilo sparčiau nuo 2003 m. vidurio, ir tai rodė veiklos ir užimtumo įprastus ciklinius pokyčius.

2004 m. nedarbo lygis euro zonoje iš esmės ir toliau buvo pastovus (8,8%) (žr. 28 pav.). Be to, 2004 m. neįvyko didesnių nedarbo lygio pokyčių grupėse pagal amžių ir lytį. Tačiau 2004 m. bedarbių skaičius sumažėjo maždaug 50 000 po reikšmingo padidėjimo 2003 m. Nors ir nedideli, šie pagerėjimo požymiai atitiko kitus požymius, kad darbo rinkoje vyksta persilaužimas. Tai pasakytina ir apie laisvų darbo vietų skaičiaus, kuris nuo 2001 m. nuolat mažėjęs 2004 m. antrąjį pusmetį padidėjo, pokyčius.

2003–2004 m. nedarbo lygis daugelyje euro zonos šalių iš esmės nepakito, išskyrus Graikiją, Liuksemburgą ir Nyderlandus (kur jis pakilo) ir Ispaniją bei Italiją (kur jis sumažėjo). Tačiau kai kuriose šalyse nedarbo lygį tam tikru mastu paveikė statistiniai pokyčiai. Apskritai paėmus, nedarbo lygio sklaidos tarp euro zonos šalių mastas 2004 m. truputį sumažėjo.

27 pav. Darbo našumas

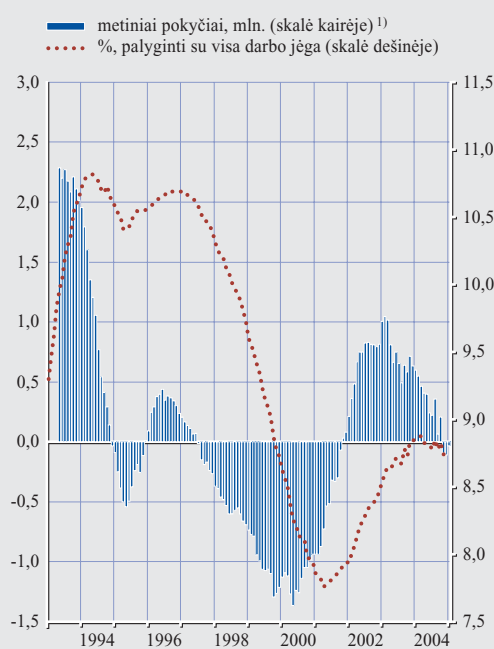
(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: Eurostat.

28 pav. Nedarbas

(mėnesiniai duomenys; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostat.

Pastaba: euro 12 duomenys (įskaitant laikotarpius iki 2001 m.).

1) Metiniai pokyčiai dėl sezoniškumo nekoreguoti.

DEMOGRAFINIO POKYČIO EURO ZONOJE GALIMI PADARINIAI

Dabartiniams ir planuojamiems demografiniams pokyčiams euro zonoje, kaip ir daugelyje kitų išsivysčiusių šalių, būdingas gyventojų skaičiaus mažėjimas ir laipsniškas gyventojų senėjimas. Šiuos pokyčius lėmė daugelyje euro zonos šalių mažas gimstamumo lygis ir ilgėjanti gyvenimo trukmė. Nors visoms demografinėms prognozėms būdingas reikšmingas netikrumo mastas, atrodo, kad šie požymiai būdingi daugumai jų, taip pat ir Eurostat bei Jungtinių Tautų pateiktoms prognozėms. Šiame interpe aptariami kai kurie pagrindiniai šios įtakos aspektai.

Demografiniai pokyčiai

Remiantis naujausiomis paskelbtomis prognozėmis euro zonos šalims (*the United Nations 2002 World Population Prospects*¹), manoma, kad bendras gimstamumo lygis euro zonoje iki 2050 m. bus mažesnis už gyventojų atsinaujinimo lygį, kurį sudaro maždaug du vienos moters vaikai. Kartu manoma, kad vidutinė gyvenimo trukmė nuo 2005 m. iki 2050 m. pailgės penkeriais metais (žr. toliau pav. kairėje pusėje). Abu šie veiksniai kartu paėmus lemia euro zonos gyventojų skaičiaus augimo tempo lėtėjimą ir (maždaug nuo 2015 m.) jos bendro gyventojų skaičiaus mažėjimą. Be to, manoma, kad vyresnių žmonių (65 m. ir vyresnių) dalis, palyginti su bendru gyventojų skaičiumi, didės, o darbingo amžiaus žmonių (15–64 metų) dalis mažės (žr. toliau pav. dešinėje pusėje), iš pradžių iš lėto, o maždaug nuo 2015 m. – sparčiau. Tai reikštų, kad euro zonoje senyvo amžiaus išlaikytinių rodiklis (65 m. ir vyresnių gyventojų ir 15–64 m. gyventojų santykis) padidės nuo maždaug 26% (2005 m.) iki maždaug 30% (2015 m.) ir iki daugiau kaip 52% (2050 m.), t. y. 2005–2050 m. bendras padidėjimas sudarys 26 procentinius punktus.

Ekonominis poveikis

Tokia demografinė permaina turės didžiulį poveikį euro zonos ekonomikai. Pavyzdžiui, pasikeis darbo pasiūlos sudėtis, kadangi didėja vyresnių darbuotojų dalis. Darbo pasiūla gali net sumažėti, jei darbuotojai ir toliau anksti išeidinės į pensiją ir bus per mažai į darbo rinką įsitraukiančių naujų darbuotojų, kurie pakeistų ją paliekančiuosius. Prognozuojamas darbingo amžiaus gyventojų skaičiaus mažėjimas euro zonoje darys potencialios gamybos apimtį didėjimo tempą mažinantį spaudimą, jei jo nekompensuos kitų augimo veiksnių padidėjusi įtaka, kaip, pavyzdžiui, padidėjęs darbo rinkos aktyvumas, darbo našumas ir (arba) kitų išteklių (pavyzdžiui, kapitalo) veiksmingas panaudojimas. Buvo diskutuojama dėl to, kiek darbo pasiūla gali padidinti imigracija. Daugelyje studijų teigiama, kad, sprendžiant Europos demografinę problemą, migracijos įtaka, atrodo, bus nedidelė ir laikina, nes ją riboja potencialių migrantų skaičius palyginti su problemos mastu, taip pat praktiniai ir politiniai suvaržymai.

Socialinės apsaugos sistemos finansavimas, pirmiausia valstybinių pensijų sistemų, pagrįstų pensijų išmokėjimu iš einamųjų įplaukų (ne iš fondo) principu, taip pat susidurs su sunkumais, nes didėja pensininkų skaičiaus ir pensijų bei socialinės apsaugos įmokų mokėtojų skaičiaus santykis. Prognozuojama, kad sveikatos ir ilgalaikės globos valstybės išlaidos didės, nes

¹ Skaičiai šioje pastraipoje ir paveikluose susiję su hipotezių dėl gimstamumo „viduriniuju variantu“, kurį galima laikyti labiausiai tikėtiniu. Daugiau informacijos žr.: *World Population Prospects: The 2002 Revision*, Jungtinės Tautos.

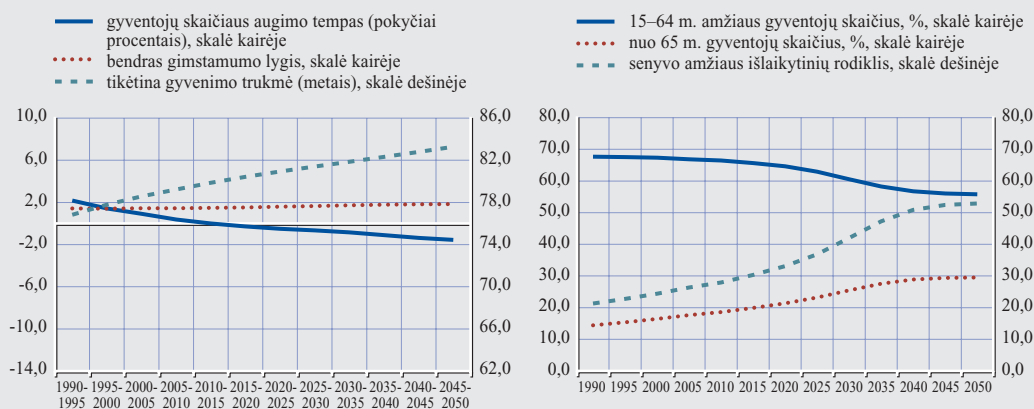
medicinos technologijų pažanga vyksta toliau, o šių paslaugų paklausa kyla didėjant pagyvenusių žmonių skaičiui. Šio galimo poveikio mastas gali būti labai didelis. Europos Komisijos ekonominės politikos komiteto Visuomenės senėjimo darbo grupė prognozuoja, kad iki 2050 m. daugelyje euro zonos šalių papildomos pensijų išlaidos sudarys nuo 3% iki 6% BVP. Tolesnis išlaidų didėjimas nuo 2% iki 4% BVP gali susidaryti dėl sveikatos ir ilgalaikės globos išlaidų.

Be to, gyventojų senėjimas gali nulemti finansų rinkų struktūros ir finansinio turto kainos apskaičiavimo pokyčius. Skirtingų kartų namų ūkiai paprastai valdo nevienodą finansinio turto dydį ir savo investicijų portfeliams renkasi nevienodos rizikos turta. Atsižvelgiant į tai, kad ilgalaikė būsto paklausa, be kita ko, priklauso nuo namų ūkių ekonomikoje skaičiaus, demografiniai pokyčiai gali turėti įtakos taip pat ir nekilnojamojo turto kainoms. Be to, pensijų reformos, pirmiausia perėjimas prie privatesnio finansavimo, tikriausiai turės reikšmingą poveikį finansų rinkoms, nes didėja institucinių investuotojų (pavyzdžiui, pensijų fondų ir draudimo korporacijų) vaidmuo. Finansinės kainos ilgos laiko eilutės nepakankamumas, įvertinimo problemos ir faktas, kad paprastai tik maža gyventojų dalis turi akcijų, apriboja galimos įtakos, kurią demografinis pokytis turės finansų rinkoms, įvertinimo galimybes. Tačiau modeliavimais, atliktais taikant „gyvenimo ciklo“ teorija pagrįstus modelius, dažniausiai nustatoma, kad gyventojų senėjimas sukelia finansinio turto (tiek akcijų, tiek obligacijų) kainų mažėjimą ir reikalaujamos rizikos premijos didėjimą, kai dabar dirbantys gyventojai išeis į pensiją.

Esminių reformų poreikis

Norint susidoroti su tokiais demografinių pokyčių padariniais, vyriausybės turi imtis esminių reformų. Tokiomis reformomis turi būti siekiama išspręsti pensijų ir sveikatos apsaugos sistemų problemas, sumažinti bendrą valstybės skolą ir sustiprinti ekonominį augimą skatinančius veiksniai. ES vyriausybės susitarė dėl tris tikslus apimančios strategijos. Ši strategija pirmą kartą išdėstyta 2001 m. BEPG ir apima tris plačius tikslus: pakelti užimtumo lygį, sumažinti vyriausybės skolą ir reformuoti pensijų sistemas, įskaitant perėjimą prie didesnio pasiklivimo finansavimu.

Svarbiausi euro zonos demografiniai pokyčiai



Šaltiniai: Jungtinių Tautų 2002 m. pasaulio gyventojų skaičiaus prognozės (vidutinio gimstamumo variantas) ir ECB apskaičiavimai.

Euro zonos šalyse būtina reikia padidinti visų darbingo amžiaus gyventojų grupių, pirmiausia tų grupių, kurių aktyvumo lygis yra ypač mažas (pavyzdžiui, asmenų, vyresnių kaip 55 m.), darbo rinkos aktyvumą ir užimtumą. Pirmas svarbus žingsnis – toliau mažinti motyvaciją nedirbti. Šiuo metu ji vyrauja daugelyje euro zonos darbo rinkų ir atsiranda dėl mokesčių ir išmokų sąveikos bei taikomų ankstyvo išėjimo į pensiją schemų. Tokios sistemos pirmiausia sukuria ne pagrindines pajamas šeimoje uždirbančių asmenų, mažai apmokamų darbuotojų, jauniausių ir seniausių darbuotojų, moterų mažą motyvaciją. Politika, kuria siekiama padidinti moterų dalyvavimą darbo rinkoje, turi padėti moterims suderinti šeimą ir darbą didinant darbo valandų lankstumą, gerinant vaiko priežiūros paslaugas ir pagyvenusių žmonių priežiūrą. Be to, kai kuriais atvejais gali būti naudinga didinti paskatas tęsti darbą ir pensinio amžiaus asmenims, pavyzdžiui, taikant laipsniško išėjimo iš darbo politiką ir plečiant galimybes vyresniems darbuotojams dirbti ne visą darbo dieną arba laikinai. Tačiau darbdaviai taip pat turi turėti paskatų samdyti ir (arba) pasilikti vyresnius darbuotojus. Be to, daugeliui šalių reikia pradėti pastovų investicijų į žmogiškąjį kapitalą, tyrimus ir plėtrą procesą, kad galima būtų kompensuoti galimus gyventojų senėjimo padarinius darbu ir bendrą gamybos veiksmų našumą.

Mažinama valstybės skola prisidėtų gerinant fiskalinį tvarumą, tuo valstybės finansus padarant mažiau pažeidžiamus demografinių pokyčių poveikiui. Pirmiausia mažesnis skolos lygis suteiktų vyriausybėms papildomos veikimo laisvės padidėjus senėjimo sukeliams fiskaliniams sunkumams. Panašiai, mokant mažesnes valstybės skolos palūkanas, būtų daugiau fiskalinių išteklių, o vyriausybėms tai suteiktų daugiau lankstumo kovojant su nenumatytomis aplinkybėmis. Šiuo atžvilgiu Stabilumo ir augimo pakto nuostatos, pirmiausia reikalavimas, kad valstybės finansai būtų artimi balansui arba būtų pertekliniai, įtvirtina paskatas, kuriomis vyriausybės skatinamos pasirengti senėjimo sukeliams fiskaliniams sunkumams.

Prognozuojamas spaudimo pensijų sistemoms mastas rodo, kad pensijų reformos srityje reikia taikyti dvi strategijų rūšis. Pirmą, reikia toliau koreguoti išmokų ir įmokų struktūrą esant pensijų išmokėjimo iš einamųjų įplaukų (ne iš fondo) tvarkai (parametrinės reformos). Tai apima išmokų formulų peržiūrėjimą ir pensijų išmokų indeksavimo pakoregavimą. Be to, daugeliui šalių reikės pasukti didesnio išmokų finansavimo ir finansinių susitarimų įvairovės (sistemines reformos) link. Vietoj dabartinių pervedimų iš darbo pajamų, pensijos būtų finansuojamos iš anksčiau sukaupto kapitalo per pensijų fondus. Taigi reikia sukurti strategiją, palengvinančią infrastruktūros raidą, kuri sudarytų galimybę šiems fondams veiksmingai paskirstyti pensijų santaupas ir valdyti su jomis susijusią riziką bei užtikrinti nespekuliacinį pensijų santaupų pobūdį.

Baigiant prognozę dėl gyventojų skaičiaus teigiama, kad demografiniai pokyčiai euro zonoje taps labai aiškūs nuo maždaug 2015 m., tačiau pokyčiai atskirose šalyse yra nevienodi, daugelyje euro zonos šalių bendras gyventojų skaičius jau pradėjo mažėti. Nors daugelis šalių pradeda gerinti skatinamąjį savo mokesčių ir išmokų sistemų suderinamumą su valstybės finansais, netolimoje ateityje reikalingos tolesnės visapusės reformos. Norint pasirengti demografiniam pokyčiui, reikia laiku įgyvendinti esmines ir motyvaciją didinančias reformas.

2.5 FISKALINĖ RAIDA

2004 M. BUVO IŠ ESMĖS STABILUS BIUDŽETO BALANSAS

Euro zonos fiskalinė raida 2004 m. buvo nepatenkinama. Kaip rodo paskutiniai Eurostat pateikti duomenys, euro zonos deficitas iš esmės buvo stabilus ir sudarė 2,7% BVP (žr. 5 lentelę). Biudžeto rezultatai 2004 m. rodė šiek tiek susilpnėjusią fiskalinę drausmę, o ekonominio ciklo poveikis buvo ne toks ryškus. Daugelis euro zonos šalių neįvykdė atnaujintose 2003 m. pabaigos ir 2004 m. pradžios stabilumo programose numatytų tikslų. Tikslai buvo neįvykdyti vidutiniškai 0,3 procentinio BVP punkto, daugiausia dėl to, kad ženklų nesubalansuotumą turinčioms šalims nepavyko įgyvendinti ambicingų struktūrinės konsolidacijos planų.

Daugelio šalių deficitas buvo lygus 3% BVP kontroliniam dydžiui arba didesnis už jį, o keturių šalių (Vokietijos, Graikijos, Prancūzijos ir Nyderlandų) deficitas buvo perviršinis. Trečius metus iš eilės Vokietijos ir Prancūzijos deficitas buvo daug didesnis kaip 3% BVP. Reikšmingai patikslinus statistinius duomenis, paaiškėjo, kad pagal ESS 95 metodiką nuo 1997 m. Graikijos deficitas buvo didesnis už kontrolinį dydį; 2004 m. jis sudarė 6,1% BVP. Italijoje deficitas buvo lygus 3,0% BVP, o Portugalija pasiekė tik truputį mažesnę kaip 3% BVP deficitą, nors ir toliau (tačiau mažesniu mastu) įgyvendino svarbias laikinas politines priemones.

Palyginti su cikliška pakoreguotu pirminiu balansu pagal Europos Komisijos apskaičiavi-

5 lentelė Euro zonos fiskalinės pozicijos

(palyginti su BVP, procentais)

Valdžios perviršis (+)/deficitas (-)

	2001	2002	2003	2004
Euro zona	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7
Belgija	0,4	0,1	0,4	0,1
Vokietija	-2,8	-3,7	-3,8	-3,7
Graikija	-4,1	-4,1	-5,2	-6,1
Ispanija	-0,5	-0,3	0,3	-0,3
Prancūzija	-1,6	-3,2	-4,2	-3,7
Airija	0,9	-0,5	0,2	1,3
Italija	-3,0	-2,6	-2,9	-3,0
Liuksemburgas	6,2	2,3	0,5	-1,1
Nyderlandai	-0,1	-1,9	-3,2	-2,5
Austrija	0,3	-0,2	-1,1	-1,3
Portugalija	-4,4	-2,7	-2,9	-2,9
Suomija	5,2	4,3	2,5	2,1

Bendroji valdžios sektoriaus skola

	2001	2002	2003	2004
Euro zona	69,6	69,5	70,8	71,3
Belgija	108,0	105,4	100,0	95,6
Vokietija	59,4	60,9	64,2	66,0
Graikija	114,8	112,2	109,3	110,5
Ispanija	57,8	55,0	51,4	48,9
Prancūzija	57,0	59,0	63,9	65,6
Airija	35,8	32,6	32,0	29,9
Italija	110,7	108,0	106,3	105,8
Liuksemburgas	7,2	7,5	7,1	7,5
Nyderlandai	52,9	52,6	54,3	55,7
Austrija	67,1	66,7	65,4	65,2
Portugalija	55,9	58,5	60,1	61,9
Suomija	43,8	42,5	45,3	45,1

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: duomenys pagrįsti perviršinio deficito procedūros apibrėžimais. Į biudžeto balanso duomenis neįskaitomos pajamos iš UMTS licencijų pardavimo.

mus, visos euro zonos mastu biudžeto rezultatai rodė šiek tiek ekspansinę fiskalinę poziciją. Svarbiausia tokios padėties priežastis – blogėjantis pirminis balansas, o palūkanų išlaidos iš esmės nesikeitė. Apskaičiuota, kad BVP didėjo daugiau tiek, kiek didėjo potencialus BVP, todėl ekonominės aplinkos poveikis biudžeto cikliškumo komponento pokyčiui vidutiniškai buvo neženklus. Struktūrinės konsolidacijos priemonių buvo imtasi tik retsykais. Visos trys labai didelės skolas turinčios šalys (Belgija, Graikija ir Italija) ir toliau turėjo naudą iš sutaupytų palūkanų išlaidų, o tai darė teigiamą įtaką visoms biudžeto pozicijoms. Taip šiose šalyse iš dalies buvo kompensuotas pirminio balanso pablogėjimas.

Fiskalinė raida rodo, kad vidutiniškai euro zonoje mokesčių mažinimas ir nuoseklus laikinų koregavimo priemonių panaikinimas buvo nepakankamai finansuojamas pirminėmis išlaidų santaupomis. Tarp įplaukas mažinančių veiksnių buvo sumažinti tiesioginiai mokesčiai ir socialinio draudimo įmokos, bei dėl nuoseklaus laikinų priemonių atsisakymo sumažėjusios kapitalo įplaukos. Šiuos veiksnius iš dalies kompensavo padidėję netiesioginiai mokesčiai. Kalbant apie išlaidas, yra faktų apie kai kuriuos jų apribojimus (daugiausia valstybės vartojimo ir socialinių išmokų srityse), nepaisant to, kad laikinos priemonės iš dalies buvo panaikintos. Nors tai rodo, kad pastaraisiais metais visiškai pasikeitė negriežta išlaidų strategija, to nepakako, kad sumažėjusios įplaukos būtų visiškai kompensuotos.

2004 m. antrus metus iš eilės euro zonos skolos ir BVP santykis padidėjo iki 71,3%. Iš esmės šis pablogėjimas reiškia, kad sumažėjo (ir mažėja) pirminis perviršis, ekonomikos augimas buvo mažesnis, palyginti su valstybės skolos numanomomis vidutinėmis palūkanų normomis ir kad buvo (kai kada didelis) deficito ir skolos pokyčių neatitikimas, vadinamas deficito ir skolos koregavimu. Iš septynių šalių, kurių skolos santykis sudaro daugiau kaip 60% BVP, tik Belgija ženkliai sumažino savo skolos santykį, kuris tapo mažesnis kaip 100% BVP, o tai reiškia, kad biudžeto rezultatai yra beveik

subalansuoti. Graikijoje ir Italijoje skolos santykis ir toliau buvo didesnis kaip 100% BVP – jis mažai pasikeitė nuo 2001 m. Vokietija, Prancūzija, Austrija ir Portugalija fiksavo truputį didesnę kaip 60% BVP kontrolinį dydį skolos santykį. Visose šiose šalyse, išskyrus Austriją, skolos santykis, palyginti su 2003 m., padidėjo. Neapmokėtų vyriausybės skolos vertybinių popierių suma taip pat rodo, kad biudžeto balansas toliau blogėja, o skolos ir BVP santykis didėja (žr. 8 intarpą).

2005 M. FISKALINIAI PLANAI

Paskutinis stabilumo programų atnaujinimas rodo, kad, nepaisant tam tikros pažangos, planuose per mažai dėmesio skirta biudžeto deficito problemai spręsti ir vis dar nėra išsamių struktūrinės reformos darbotvarkių. Prognozuojama, kad 2005 m. visos euro zonos deficito vidurkis sumažės maždaug pusę procentinio BVP punkto. Šio rodiklio raidai įtakos turėtų turėti nedaug mažėjančios palūkanų išlaidos ir truputį gerėjantis pirminis balansas. Tikimasi, kad ekonomika augs beveik pagal savo galimybes. Nepaisant to, prognozuojama, kad maždaug pusėje euro zonos šalių (Vokietijoje, Graikijoje, Prancūzijoje, Italijoje, Nyderlanduose ir Portugalijoje) deficitas ir toliau bus artimas arba sudarys 3% BVP. Prognozuojama, kad tik keliose šalyse biudžetas bus artimas balansui arba perteklinis. Tikėtina, kad skolos ir BVP santykis sumažės apie pusę procentinio BVP punkto.

KONSOLIDACIJA ATSIŽVELGIANT Į ANKSTESNIUS ĮSIPAREIGOJIMUS

Valstybės finansams euro zonoje keliami trys svarbiausi uždaviniai. Pirmas uždavinys – atlikti esminę fiskalinę konsolidaciją: makroekonomikos stabilumas labai priklauso nuo valstybės finansų tvarumo – vyriausybės sugebėjimo įvykdyti savo įsipareigojimus (žr. 9 intarpą). Neišvengiamai būtina laikytis ES fiskalinės sistemos reikalavimų ir griežtai taikyti taisykles – tai stiprina valstybės finansų tvarumą Ekonominėje ir pinigų sąjungoje (EPS). Ypač pabrėžtina tai, kad deficitas ribojamas 3% BVP – jei tai įvykdoma patikimai, suteikia pagrindą vilčiai, kad gerės fiskalinė

VALDŽIOS SEKTORIAUS SKOLOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RAIDA EURO ZONOJE

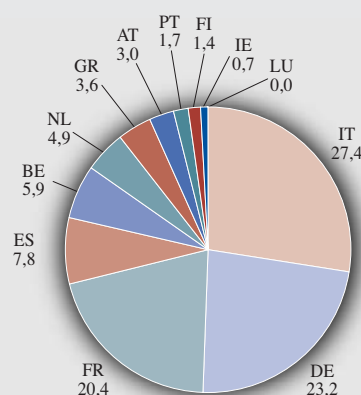
Didėjant valdžios deficitui euro zonoje, pastaraisiais metais didėjo neapmokėtų valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių suma. Ši raida matyti tiek iš padidėjusio skolos ir BVP santykio, tiek iš spartesnio metinio skolos vertybinių popierių, kuriuos išleido valdžia, didėjimo euro zonoje metų pabaigoje – atitinkamai 5,0% (2002 m.), 5,5% (2003 m.) ir 5,4% (2004 m.) (2001 m. pabaigoje – 3,3%)¹.

Analizuojant bendras valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių sumas, neapmokėtas 2004 m. pabaigoje, matyti, kad pagrindinė vieta šioje euro zonos kapitalo rinkų dalyje tenka Italijai, Vokietijai ir Prancūzijai – jų dalys sudarė apie 20–30% visos rinkos (žr. A pav.).

Neapmokėtų valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių raidai euro zonoje būdingi trys svarbiausi bruožai. Pirmas bruožas – valdžios skolą daugiausia sudaro centrinės valdžios sektoriaus skola – 2004 m. ji sudarė 94,3% visų neapmokėtų skolos vertybinių popierių, o kito valdžios sektoriaus skola sudarė 5,7% (žr. lentelę). Nepaisant to, kitas valdžios sektorius tampa vis aktyvesnis. Centrinės valdžios sektoriaus išleistų skolos vertybinių popierių dalis nuo 1998 m. nuolat mažėja, o kitos valdžios sektoriaus išleistų skolos vertybinių popierių dalis 1998–2004 m. beveik padvigubėjo.

A pav. Euro zonos 2004 m. neišpirkti vyriausybės skolos vertybiniai popieriai pagal šalį emitentę

(procentais; laikotarpio pabaigoje)



Šaltinis: ECB.

Neišpirktų euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių struktūra

(procentais, palyginti su bendra valdžios išleistų skolos vertybinių popierių suma; laikotarpio pabaigoje)

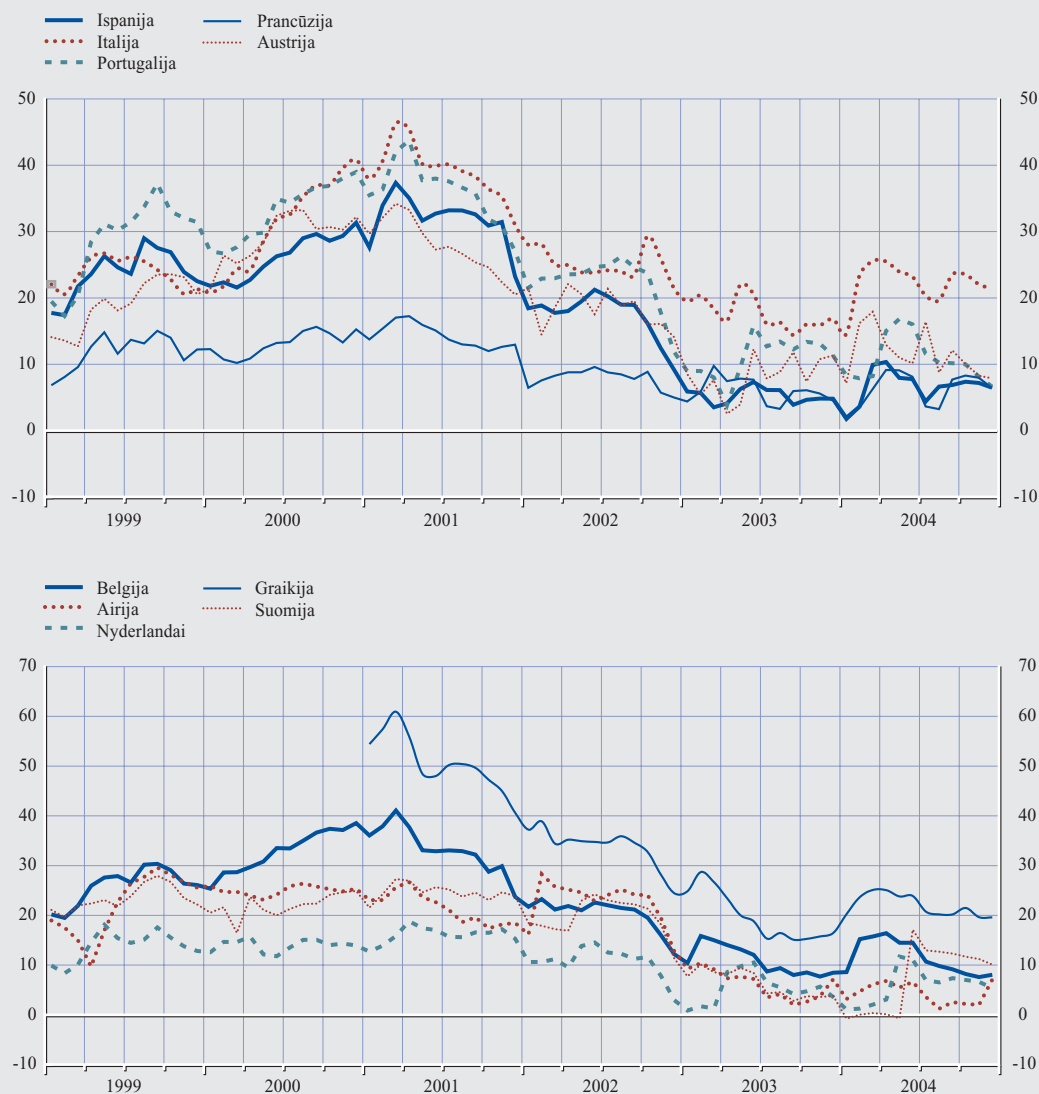
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Valdžios sektorius	96,9	96,9	96,7	96,3	95,4	94,7	94,3
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	87,5	89,3	89,9	89,0	87,2	85,8	36,0
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	9,4	7,6	6,9	7,2	8,2	8,9	8,3
Kita valdžia	3,1	3,1	3,3	3,7	4,6	5,3	5,7
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	3,0	3,0	3,2	3,6	4,5	5,2	5,6
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Bendrosios valdžios sektorius							
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	90,5	92,3	93,0	92,6	91,7	91,1	91,6
fiksuočiųjų palūkanų	75,4	79,3	81,2	82,5	82,1	82,2	82,9
kintamųjų palūkanų	12,3	10,5	10,0	8,7	8,0	7,5	7,6
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	9,5	7,7	7,0	7,4	8,3	8,9	8,4
Bendrosios valdžios sektorius; mlrd. eurų	3 304,9	3 450,5	3 546,4	3 764,6	3 939,3	4 141,2	4 362,5

Šaltinis: ECB.

¹ Didėjimo tempai apskaičiuojami remiantis finansiniais sandoriais, taigi neįskaitomi perklasifikavimas, perkainojimas, valiutų kurso svyravimas ir visi kiti pokyčiai, nesuliję su sandoriais. Smulkiau apie tai žr. ECB mėnesinio biuletenio Technines pastabas apie dalies „Euro zonos statistika“ 4.3 ir 4.4. skirsnius.

B pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumas, palyginti su Vokietija¹⁾

(baziniai punktai; mėnesio duomenys)



Šaltiniai: TAB ir ECB apskaičiavimai.

1) Čia ilgalaikės vyriausybės obligacijos – tai 10 m. termino ar artimiausio šiam terminui obligacijos.

Antras bruožas – nagrinėjant valdžios sektoriaus skolos vertybinius popierius pagal jų trukmę, 2004 m. pabaigoje ilgalaikė skola sudarė apie 91,6% neapmokėtų skolos vertybinių popierių. Lentelėje parodyta, kad trumpalaikė skola 1998–2000 m. sumažėjo, tačiau vėliau ji vėl padidėjo.

Trečias bruožas – iš lentelės matyti, kad daugumos valdžios sektoriaus išleistų ilgalaikių skolos vertybinių popierių palūkanų normos yra fiksuotos. Laikui bėgant santykinė emisijų su kintamosiomis palūkanomis svarba labai sumažėjo – nuo 12,3% visos emisijos (1998 m.) iki 7,6% (2004 m.). Taip atsitiko dėl to, kad baigiantis paskutiniam praėjusio amžiaus dešimtmečiui, esant stabilioms kainoms, iš lėto mažėjo premija už terminus, kurią mokėjo kai kurios

vyriausybės už fiksuotųjų palūkanų ilgalaikius vertybinius popierius. Italija, kur kintamųjų palūkanų skolos vertybinių popierių dalis sudaro 20,7%, yra vienintelė šalis, ženkliai viršijanti euro zonos vidurkį.

Sumažėjusi rizikos premija reiškė, kad pastaraisiais metais skolos finansavimo kaina buvo palankesnė. Pavyzdžiui, euro zonos 10 m. trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis sumažėjo nuo 7% (1994–1998 m.) iki 4,7% (1999–2004 m.). Tačiau, kaip parodyta B pav., įvairių šalių vyriausybės obligacijų pajamingumas yra skirtingas. Tai gali būti dėl jų likvidumo ir kredito rizikos skirtumų.

Vokietijos ilgalaikių obligacijų pajamingumas euro zonoje buvo mažiausias, pirmiausia, dėl santykinai likvidžių Vokietijos vyriausybės obligacijų. Iki 2001 m. pradžios Vokietijos vyriausybės finansavimas pagal bazinius punktus buvo dviženkliai skaičiumi palankesnis negu kitų euro zonos vyriausybės. Nuo to laiko 10 m. termino euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumas, palyginti su atitinkamų Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu, nuolat mažėjo ir 2003 m. pasiekė žemiausią lygį. Belgijos, Graikijos, Italijos, Portugalijos ir Ispanijos obligacijų pajamingumas daugiausia sumažėjo. Vienas iš tokios konvergencijos veiksnių galėjo būti fiskalinė raida Vokietijoje, kur 2001–2004 m. skolos ir BVP santykis, palyginti su šiuo santykiu kitose euro zonos šalyse, išskyrus Prancūziją, pablogėjo.

Turimi duomenys rodo, kad tose šalyse, kuriose skolos ir BVP santykis, palyginti su Vokietija, 2001–2004 m. pagerėjo, taip pat sumažėjo ilgalaikio pajamingumo skirtumai su Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu. Tai patvirtina teigimas santykis C pav. Nors gali būti ir kitų svarbių veiksnių, daugiausia susijusių su obligacijų likvidumu. Tai galima laikyti pirmu ženklu kad, įkainodami obligacijas, investuotojai šiek tiek atsižvelgia į euro zonos vyriausybės fiskalines pozicijas.

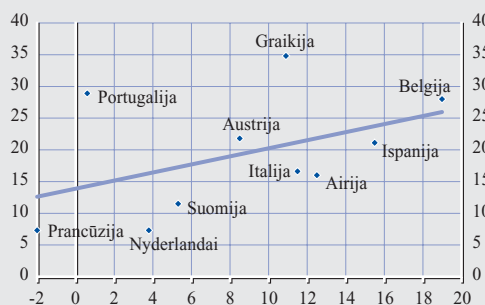
Apskritai pastarojo meto vyriausybės finansavimo tendencijos rodo akivaizdų makroekonomikos pranašumą ir kartu posūkį į strategiją, kuri labiau orientuota į stabilumo siekį per paskutinį dešimtmetį. Labiausiai juntama nauda visuomenei – daug mažesnė valdžios biudžeto išlaidų palūkanų mokėjimams dalis.

drausmė ir skolos raida ateityje. Todėl jis yra svarbus ženklas finansų rinkoms ir visuomenei, kad fiskaliniai reikalai yra geri.

Tai, kad euro zonos deficito vidurkis yra beveik lygus 3% kontroliniam dydžiui ir kad kai

C pav. Skolos ir BVP santykio skirtumai, palyginti su Vokietija¹⁾, ir obligacijų pajamingumo²⁾ skirtumai 2001–2004 m.

(X ašis – procentiniai punktai; Y ašis – baziniai punktai)



Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

1) X ašis: Vokietijos skolos ir BVP santykio bei kitų euro zonos šalių skolos ir BVP santykio skirtumo pokytis 2001–2004 m. (2004 m. duomenys paimti iš Europos Komisijos 2004 m. spalio mėn. prognozių).

2) Y ašis: obligacijų pajamingumo skirtumo, palyginti su Vokietijos 10 m. vyriausybės obligacijomis, sumažėjimas nuo 2001 m. sausio mėn. iki 2004 m. lapkričio mėn.

Pastaba: paveikslas aiškintinas naudojantis Belgijos pavyzdžiu. Skolos ir BVP santykis Belgijoje buvo 108,8% 2001 m. ir 95,6% 2004 m., o Vokietijoje jis buvo 59,4% 2001 m. ir 66,0% 2004 m. Taigi skolos ir BVP santykio skirtumas Vokietijoje ir Belgijoje, t. y. santykinis Belgijos skolos ir BVP santykis, palyginti su Vokietija, buvo 48,6% 2001 m. ir 29,6% 2004 m. Kaip parodyta x ašyje, 2001–2004 m. šis skirtumas sumažėjo 19,0 procentinių punktų, taigi santykinis skolos ir BVP santykis, palyginti su Vokietija, pagerėjo. Per tą patį laikotarpį Belgijos ir Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumas sumažėjo 28 baziniais punktais, kaip parodyta y ašyje. Tiesi nepertraukiama linija rodo išlygintą regresijos liniją.

kurių šalių deficitas yra beveik lygus šiam dydžiui arba didesnis už jį, akivaizdžiai rodo neatidėliotiną būtinybę stiprinti valstybės finansų poziciją. Pagerėjusi ekonomikos aplinka sudaro geras galimybes paspartinti fiskalinės konsolidacijos procesą. Augimo dividendai, gauti

kaip didesnės negu tikėtasi mokestinės pajamos, turi būti skiriami biudžeto nesubalansuotumui mažinti. Šalys, turinčios perviršinius deficitus, turėtų kaip galima greičiau pagerinti šią situaciją ir įvykdyti savo išsipareigojimus. Be to, reikia vengti, kad nepasikartotų perviršinis deficitas. Taip pat pageidautina, kad tos euro zonos šalys, kurių biudžeto pozicija nėra artima balansui arba perteklinė, o jų deficitas nėra perviršinis, biudžeto konsolidavimą vykdytų pagal 2002 m. spalio mėn. Eurogrupės susitarimą, kuriame nustatyta, kad per metus pagrindinis deficitas būtų sumažintas bent 0,5 procentinio BVP punkto.

IR TOLIAU NEIŠVENGIAMOS STRUKTŪRINĖS REFORMOS

Antrasis uždavinys, susijęs su euro zonos valstybių finansais, – integruoti fiskalinės konsolidacijos planus į struktūrinių reformų darbus, skatinančius augimą, konkurencingumą ir užimtumą. Dėl to biudžeto plėtra turėtų įgauti tvaresnį pagrindą, ypač sprendžiant fiskalines problemas, susijusias su žmonių senėjimu. Šiuo požiūriu išlaidų reformos yra neišvengiamos, nors dėl efektyvumo galimos didesnės įplaukos. Išlaidų reformos sudaro sąlygas fiskalinei konsolidacijai, tolesniam mokesčių mažinimui, gali skatinti palankią mokesčių lengvatų sistemų plėtrą. Atsižvelgiant į turimą išlaidų

9 intarpas

FISKALINĖ POLITIKA IR MAKROEKONOMIKOS STABILUMAS

Šiame intarpe aprašomi pagrindiniai fiskalinės politikos veiksniai, darantys įtaką makroekonomikos stabilumui ir kainų raidai, ir kaip šis poveikis atsispindi ES fiskalinėje sistemoje.

Su tikslinių ir savaiminių stabilizavimo priemonių pagalba fiskalinė politika gali daryti įtaką trumpalaikiai makroekonomikos aplinkai. Tikslinės priemonės, t. y. aktyvūs vyriausybės pajamų ar išlaidų pokyčiai, veikdamos agreguotą paklausą ir agreguotą pasiūlą, gali daryti įtaką ekonomikos augimui ir kainoms. Tačiau pastarųjų kelių dešimtmečių patirtis rodo, kad tikslinis fiskalinis koregavimas, kuriuo siekiama stabilizuoti ekonomiką, dažnai padidina ciklo svyravimus. Viena vertus, laikui bėgant dėl asimetrinio koregavimo priemonių naudojimo (dažniausiai esant nuosmukiui ir rečiau esant pakilimui) susidaro didesnis fiskalinis deficitas. Tačiau, antra vertus, nevaržomomis savaiminėmis stabilizavimo priemonėmis galima padėti sušvelninti ekonomikos svyravimus, panaudojant stabilizuojantį mokesčių ir nedarbo pašalpų poveikį namų ūkių disponuojamosioms pajamoms. Dėl šių priemonių savaiminio poveikio jos pasireiškia laiku ir yra labiau nuspėjamos, o jų simetrinis naudojimas nedaro poveikio valdžios sektoriaus skolos lygiui ekonominio ciklo metu.

Kalbant apie vidutinės trukmės fiskalinius poveikius, pažymėtina, kad fiskalinės strategijos sudarymas yra ypač svarbus valstybės finansų tvarumui ir ekonomikos augimo galimybėms. Fiskalinis tvarumas – tai vyriausybės sugebėjimas vykdyti savo neįvykdytus išsipareigojimus. Jį rodo valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis, nors reikia atsižvelgti ir į kitus elementus, tokius kaip netiesioginiai ir numanomi vyriausybės išsipareigojimai. Valstybės finansų tvarumas teigiamai veikia makroekonominę aplinką, kadangi vartotojai ir namų ūkiai nesitiki didelių mokesčių padidinimų ar problemų, kurias gali patirti valdžios sektorius, administruodamas jų išsipareigojimus. Taip sustiprėja ekonominis pasitikėjimas, palengvėja ilgalaikių sprendimų priėmimas (pvz., susijusių su privačiomis investicijomis) ir palankesnės pasidaro finansinės sąlygos. Kalbant apie ekonomikos augimo galimybes, pažymėtina, kad valstybės finansų „kokybę“ gerinančios fiskalinės priemonės gali teigiamai veikti ekonomikos augimą, susietą su kainų stabilumu. Pavyzdžiui, dėl vyriausybės išlaidų fiziniam ir žmogiškajam kapitalui gali pagerėti gamybos veiksmų kokybė. Be to, mokesčių dydis turi reikšmės paskatoms dirbti,

taupyti, investuoti ir atnaujinti. Dėl intensyvesnio augimo savo ruožtu padidėja tvarumas, nes turimai skolai tvarkyti yra didesnis ekonominis pagrindas.

Dažniausiai fiskalinė politika sudaroma pagal taisykles, o ne vadovaujantis atsitiktiniais sprendimais. Taisyklės gali skatinti be reikalo nekreipti dėmesio į trumpalaikius laimėjimus, ignoruojant išlaidas per ilgesnės trukmės laikotarpį. Dar daugiau, taikant taisykles gali sustiprėti lūkesčiai, taip parodant ekonomikos tarpininkams, kokios fiskalinės politikos reikės laikytis sukrėtimų atveju. Taip palengvinamas ilgalaikis planavimas privačiame sektoriuje. Norint, kad šie privalumai taptų realūs, taisyklių, be abejo, reikia laikytis. Taisyklių laikymosi nauda dar didesnė pinigų sąjungoje, tokioje kaip EPS, kurioje gali labiau pasireikšti fiskalinių paskatų iškreipimai. Pavyzdžiui, turint bendrą valiutą ir labiau integruotas finansų rinkas, šalies didesnės skolos poveikis palūkanoms yra mažesnis negu kada nors anksčiau, todėl gali pasireikšti didesnio deficito tendencija. Fiskalinės taisyklės pinigų sąjungoje turi būti taikomos tiksliai, jas turi taikyti visos šalys narės vienodai, t. y. turi būti užtikrintas jų vienodas traktavimas. Jei fiskalinė sistema yra skaidri, tai taip pat leidžia geriau pažinti finansų rinkas ir visuomenę, gali padėti užtikrinti, kad būtų laikomasi taisyklių.

Vidutinės trukmės taisyklėmis pagrįstoje EPS sistemoje atsižvelgiama į trumpalaikio stabilizavimo ir ilgalaikės tvaros klausimus. Kontrolinių biudžeto deficito ir valdžios sektoriaus skolos dydžių siekis – atsakingų fiskalinių veiksmų skatinimo būdas. Jei vidutinės trukmės biudžeto pozicija yra artima balansui ar perteklinė, tai didina trumpalaikį ekonomikos stabilumą nevaržomomis savaiminėmis stabilizavimo priemonėmis ir užkerta kelią pernelyg dideliame deficitui ateityje bei užtikrina valstybės finansų tvarumo didinimą, nes skatina, kad valdžios sektoriaus skolos lygis būtų mažesnis.

Centrinio banko, kurio pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą, požiūriu fiskalinės politikos analizės dėmesio centre turi būti jos poveikio infliacijai ir makroekonomikos stabilumui nagrinėjimas, nes fiskalinė politika yra sudedamoji aplinkos, kurioje turi pasireikšti pinigų politika, dalis. Vykdamas tinkamą fiskalinę politiką, palengvėja pinigų politikos uždavinių vykdymas, nes sukuriama stabilių trumpalaikių ir ilgalaikių ekonominių sąlygų aplinka.

biudžetą, pirmenybę reikėtų skirti našioms investicijoms į infrastruktūrą ir žmogiškąjį kapitalą.

PATIKIMA STATISTIKA DIDINA PASITIKĖJIMĄ FISKALINE SISTEMA

Trečias uždavinys – valdžios sektoriaus finansų statistikos patikimumas – yra ES fiskalinės sistemos patikimumo prielaida. Didelės praeities duomenų apie deficitą peržiūros, kaip rodo, pavyzdžiui, 2004 m. Graikijos atvejis akivaizdžiai pakerta visuomenės pasitikėjimą ir pasitikėjimą visa sistema. Tai trukdo tiksliai ir laiku nustatyti nesubalansuotumą ir reikalingą koregavimą, o dėl to gali būti labai vėluojama įgyvendinti politines priemones. Prie to dar prisidėjus abejonėms dėl fiskalinio stebėjimo sumažėtų daugiašalio stebėjimo procedūrų vertė

ir taip susilpnėtų veiksmingas atitinkamų priemonių poveikis. Todėl ypač svarbu, kad būtų imtasi veiksmų užtikrinti, kad valdžios sektoriaus finansų statistika būtų surinkta ir laiku pateikta. Visos šalys narės, teikdamos ataskaitas apie išlaidas ir pajamas, turi laikytis Europos apskaitos taisyklių. Kaip 2004 m. birželio 2 d. pažymėjo Ekonomikos ir finansų ministrų taryba, biudžeto statistikai neturi turėti įtakos politiniai ir rinkimų ciklai.

2.6 VALIUTŲ KURSŲ IR MOKĖJIMŲ BALANSO POKYČIAI

NUKRITUS JAV DOLERIO KURSUI DAUGELIO VALIUTŲ ATŽVILGIU EURAS TOLIAU STIPRĖJO

Per pirmuosius 2004 m. devynis mėnesius pagrindinių dvišalių euro kursų pokyčiai

užsienio valiutų rinkose buvo santykinai nedideli, ypač lyginant su per ankstesnius dvejus metus gerokai pabrangusiu euru. Vėliau euras labai brango, ypač JAV dolerio atžvilgiu. 2004 m. pabaigoje efektyvusis euro kursas buvo nedaug didesnis už metų pradžioje užfiksuotą lygį. Tai rodė, kad euras labai pabrango JAV dolerio, su JAV valiuta susietų Azijos šalių valiutų ir šiek tiek mažiau Japonijos jenos atžvilgiu. Tai iš dalies kompensavo euro nuvertėjimas kai kurių mažesnių euro zonos šalių prekybos partnerių valiutų (Šveicarijos franko, Norvegijos kronos ir Korėjos vono), taip pat kai kurių naujųjų ES valstybių narių valiutų atžvilgiu.

Tiksliau sakant, po to, kai 2004 m. sausio ir vasario mėn. euras nustojo brangti, jis atgavo savo tam tikrą ankstesnę vertę pagerėjus pasaulio ekonomikos perspektyvai ir pakeitė rinkos požiūrį į fundamentalias jėgas, turinčias įtakos valiutų kursams. Tuo metu vis daugėjo ženklų, kad pagyvėjo Jungtinių Valstijų ir Japonijos ekonomika, o euro zonos perspektyva ir toliau buvo prastesnė. Tai leido nukreipti rinkos dėmesį nuo nuolat didelio JAV einamosios sąskaitos deficito prie didesnių gražų lūkesčių Jungtinėse Valstijose, taip suteikiant paramą JAV valiutai. 2004 m. nuo gegužės mėn. iki spalio vidurio euras šiek tiek sustiprėjo nuosekliai gerėjant euro zonos ekonomikos perspektyvai, atsiradus pirmiesiems ženklams, jog ekonomikos augimas plečiasi pereidamas iš eksporto sektoriaus į vidaus paklausą. Tuo pat metu rinkoje buvo reiškiamas susirūpinimas dėl pasaulinio augimo perspektyvos, daugiausia skatinamas geopolitinio netikrumo ir kylančių naftos kainų. Jis vėl, atrodo, darė tam tikrą silpninantį poveikį JAV doleriui ir Japonijos jeni. FARK sprendimus padidinti palūkanų normas jau buvo įvertinusios finansų rinkos, jie neturėjo įtakos valiutų kursų pokyčiams. Tačiau spalio viduryje euras labai sustiprėjo JAV dolerio, taip pat kai kurių Azijos šalių valiutų atžvilgiu, atsižvelgiant į jų formalų arba neformalų susiejimą su doleriu. Tai įvyko dėl JAV dolerio bendro silpnėjimo 2004 m. paskutinį ketvirtį. Per šį ketvirtį JAV dolerio kursas nukrito iki

žemiausio lygio per daugelį metų euro, svaro sterlingų ir Japonijos jenos atžvilgiu.

2004 m. pabaigoje nominalusis efektyvusis euro kursas 23 svarbių euro zonos šalių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu buvo 2,3% didesnis už metų pradžioje užfiksuotą lygį. Šis bendras pabrangimas 2004 m. slepia kompensuojamus pokyčius daugelio šalių partnerių valiutų, įtrauktų į efektyviojo valiutos kurso indeksą, atžvilgiu. Tiksliau – euras ženkliai pabrango JAV dolerio, taip pat Kinijos ženminbi juanio ir Honkongo dolerio, kurie abu yra susieti su JAV valiuta, atžvilgiu. 2004 m. gruodžio 31 d. euro kursas buvo 1,36 JAV dolerio, t. y. euras buvo maždaug 8,2% stipresnis negu metų pradžioje. Per tą patį laikotarpį euras sustiprėjo ir Japonijos jenos atžvilgiu (3,7%) ir metų pabaigoje kainavo 139,7 Japonijos jenos, vadinasi, Japonijos jena pabrango JAV dolerio atžvilgiu daugiau negu 4%. Svaro sterlingų atžvilgiu euras nepakito, palyginti su jo lygiu 2004 m. sausio 2 d., ir metų pabaigoje kainavo 0,71 svaro sterlingų.

29 pav. Euro nominalieji ir realieji efektyvieji keitimo kursai¹⁾

(mėnesiniai/ketvirtiniai duomenys; indeksas 1999 m. I ketv. = 100)



Šaltinis: ECB.

1) Kylantis EKK-23 indeksas rodo, kad didėja euro vertė. Paskutinis nagrinėjamas laikotarpis – 2004 m. gruodžio mėn. Skaičiuojant realųjį EKK-23 pagal VDSAP, paskutinis stebimas laikotarpis – 2004 m. trečiasis ketvirtis ir iš dalies taikomi įverčiai.

Tuo pat metu euras truputį nuvertėjo Šveicarijos franko, Norvegijos kronos ir didesniu mastu – Korėjos vono (6,3%) atžvilgiu. Jis taip pat nuvertėjo kai kurių naujųjų ES valstybių narių valiutų atžvilgiu (Čekijos kronos, Vengrijos forinto, Lenkijos zlooto ir Slovakijos kronos) (taip pat žr. 3 skirsnį). Kipro svaras taip pat šiek tiek pabrango, o Latvijos latas, kuris iš dalies yra susietas su JAV doleriu, atpigo euro atžvilgiu. Tačiau nuo 2005 m. sausio 1 d. Latvijos latas susietas su euru kursu 1 euras = 0,702804 Latvijos lato. Nuo tos dienos juo prekiaujama kursu, artimu susiejimo kursui. Maltos lira 2004 m. ir toliau buvo palyginti stabili euro atžvilgiu ir rodė dominuojantį euro svorį susiejimo valiutų krepšelyje.

VKM II sąlygomis, Danijos krona buvo prekiaujama kursu, artimu jos centriniam paritetui, o valiutos, prisijungusios prie VKM II 2004 m. birželio 28 d. (Estijos krona, Lietuvos litas ir Slovėnijos tolaras), arba labai nedaug svyravo, arba nepakito palyginti su jų centriniu paritetu euro atžvilgiu.

Per pirmuosius 2005 m. du mėnesius euras vėl atpigo daugumos pagrindinių valiutų, ypač JAV dolerio, atžvilgiu. Euro kursų pokyčiams šiuo laikotarpiu turėjo įtakos didelio ekonominio aktyvumo ženklai Jungtinėse Valstijose, o rinkos susirūpinimas dėl JAV einamosios sąskaitos deficito, atrodo, šiek tiek sumažėjo. 2005 m. vasario 24 d. nominalusis efektyvusis euro kursas buvo 1,4% mažesnis, negu metų pradžioje užfiksuotas jo lygis. Toks nuvertėjimas rodė jo susilpnėjimą JAV dolerio, Kinijos ženminbi juanio ir šiek tiek mažiau – svaro sterlingų atžvilgiu. Tai valiutos, kurios visos turi santykinai didelį svorį pagal prekybos svorius įvertintame euro efektyviojo keitimo kurso indekse.

Taip pat, remiantis sąnaudų ir kainų indeksais, 2004 m. toliau didėjo euro realusis efektyvusis kursas, kartu didėjo jo nominalusis efektyvusis kursas (žr. 29 pav.). 2004 m. ketvirtąjį ketvirtį euro realiųjų efektyviųjų kursų indeksai buvo gerokai didesni už 1999 m. pirmąjį ketvirtį užfiksuotą lygį, o vertinimai, pagrįsti vartotojų



ir gamintojų kainų raida taip pat buvo gana artimi aukščiausiems lygiams, užfiksuotiems per paskutinį dešimtmetį.

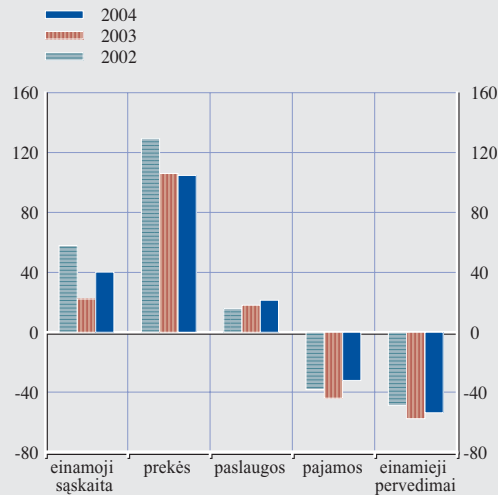
2004 M. ŠIEK TIEK PADIDĖJO EINAMOSIOS SĄSKAITOS PERVERŠIS

Euro zonos einamosios sąskaitos perviršis, 2003 m. sudaręs 22,2 mlrd. eurų (0,3% BVP), 2004 m. išaugo iki 40,2 mlrd. eurų (apie 0,5% BVP). Ši padidėjimą daugiausia nulėmė sumažėjęs pajamų ir einamųjų pervedimų deficitas, taip pat šiek tiek padidėjęs paslaugų perviršis (žr. 30 pav.). Prekių perviršis liko iš esmės nepakitęs, nes prekių eksporto ir importo vertė padidėjo panašiai.

Per 2004 m. 12 mėnesių dėl sezoniškumo pakoreguotas prekių perviršis rodė du pokyčius. Pirmojoje metų pusėje jis padidėjo (nuo 106 mlrd. eurų 2003 m. gruodžio mėn. iki daugiau negu 125 mlrd. eurų 2004 m. birželio mėn.) dėl ypač padidėjusio eksporto per šį laikotarpį. Tačiau vėliau jis sumažėjo iki 2003 m. pabaigai artimo lygio dėl 2004 m. antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais užfiksuoto didelio importo padidėjimo ir antrojoje metų pusėje lėčiau didėjusio eksporto. Kalbant apie sumažėjusį pajamų deficitą, jį daugiausia nulėmė sparčiai (daug sparčiau negu pajamų mokėjimai) didėjusios pajamos. Padidėjusias pajamų iplaukas

30 pav. Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys

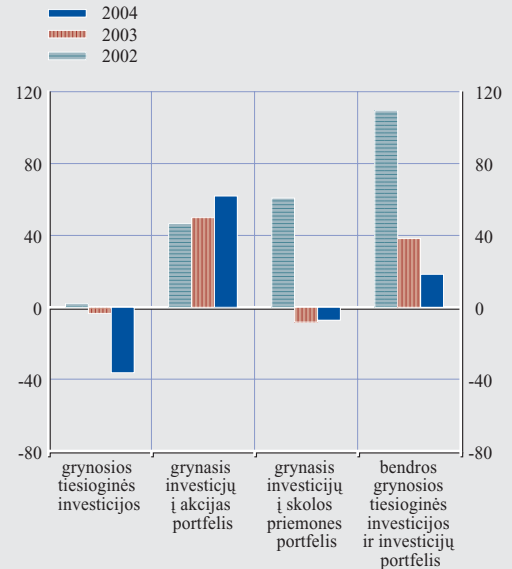
(mlrd. eurų; duomenys dėl sezonizmo pakoreguoti)



Šaltinis: ECB.

31 pav. Euro zonos finansinės sąskaitos balansas ir jos sudedamosios dalys

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

labiausiai, atrodo, nulėmė palanki investicijų grąžos raida dėl sparčiai augančios pasaulio ekonomikos, kuri daugiau negu kompensavo neigiamą pabrangusio euro įtaką (nes euro pabrangimas mažina užsienio valiuta gautų kreditinių pajamų vertę eurais).

Prekių eksporto ir importo pokyčius galima geriau suprasti vertes suskirstant į kainas ir apimtį, remiantis Eurostat užsienio prekybos statistika (turimi laikotarpio iki 2004 m. spalio mėn. statistiniai duomenys). Toks skirstymas parodo, kad labai didėjusių eksporto vertę labiausiai galima paaiškinti sparčiai didėjusia eksporto apimtimi, ypač pirmąjį pusmetį, o eksporto kainos ir toliau kito nedaug. Todėl neigiamą pabrangusio euro įtaką euro zonos eksporto apimčiai, atrodo, daugiau negu kompensavo 2004 m. pirmojoje pusėje labai padidėjusi užsienio paklausa. Geografiniu požiūriu ypač sparčiai didėjo eksporto į Aziją ir naująsias ES valstybes nares apimtį. Nors dėl pakilusių naftos kainų didėjančios sąnaudos iš dalies didino eksporto kainas, gali būti, kad jas iš dalies kompensavo šiek tiek sumažėjusi pelno

marža eksportuotojams pamėginus iš dalies kompensuoti kainų konkurencingumo nuostolį dėl pabrangusio euro. Euro zonos eksportas antrojoje metų pusėje daugiausia sulėtėjo dėl mažesnio eksporto į Aziją ir naująsias ES valstybes nares, nors eksportas į JAV taip pat labai sulėtėjo. 2004 m. antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais padidėjusi prekių importo vertė rodo padidėjusias kainas ir apimtį. Pakilusias importo kainas labiausiai nulėmė didesnė naftos kaina. Padidėjusių importo apimtį iš dalies galima paaiškinti pagyvėjusia euro zonos vidaus, ypač didelio intensyvumo importo išlaidų kategorijų paklausa.

GRYNOSIOS TIESIOGINIŲ INVESTICIJŲ IR INVESTICIJŲ PORTFELIO ĮPLAUKOS 2004 M.

Finansinėje sąskaitoje bendrai 2004 m. užfiksuotos 18,3 mlrd. eurų grynosios tiesioginių investicijų ir investicijų portfelio įplaukos, palyginti su 38,3 mlrd. eurų grynosiomis įplaukomis 2003 m. Mažesnes grynąsias euro zonos finansines įplaukas daugiausia lėmė padidėjusios grynosios tiesioginių investicijų išlaidos (žr. 31 pav.).

Tiesioginių investicijų raidą pirmiausia lėmė nuosekliai mažėjusios euro zonos tiesioginių užsienio investicijų įplaukos daugiausia dėl to, kad ne rezidentų investicijos į euro zonos akcinių kapitalą sudarė tik trečdalį 2003 m. lygio. Jos sumažėjo daugiau, negu sumažėjo euro zonos rezidentų tiesioginės investicijos į akcinių kapitalą užsienyje ir tai iš dalies galima paaiškinti geresnėmis pasaulinės, palyginti su euro zonos, ekonomikos augimo perspektyvomis 2004 m.

Grynosios investicijų portfelio įplaukos daugiausia padidėjo dėl padidėjusio ne euro zonos rezidentų euro zonos nuosavybės vertybinių popierių grynojo išsigijimo. Rinkos tyrimai parodė, kad užsienio investuotojai vėl susidomėjo euro zonos nuosavybės vertybiniais popieriais, o rinkos dalyviai nurodė, kad euro zonos akcijų kainos tapo santykinai patrauklesnės. Prie to galėjo prisidėti ir lūkesčiai, kad 2004 m. euras brangs.

Kalbant apie skolos priemones, tarptautiniai srautai buvo maždaug to paties dydžio tiek 2003 m., tiek 2004 m. ir turto bei išipareigojimų dalys sudarė maždaug 200 mlrd. eurų. Išipareigojimų dalyje žemos euro zonos

trumpalaikės palūkanos neskatino užsienio investicijų į euro zonos pinigų rinkos priemones – 2004 m. ne rezidentai investavo beveik vien tik į euro zonos obligacijas ir vekselius. Turto dalyje euro zonos investuotojai maždaug 75% savo tarptautinio skolos priemonių portfelio skyrė obligacijoms ir vekseliams, o 25% – pinigų rinkos priemonėms. Toks paskirstymas rodė, kad rezidentai tarptautinėms obligacijoms ir vekseliams 2004 m. teikė mažiau reikšmės negu 2003 m. Tai galėjo būti susiję su numatomais kapitalo nuostoliais dėl didesnių ilgalaikių palūkanų normų Jungtinėse Valstijose lūkesčių. Iš tiesų euro zonos obligacijų ir vekselių srantai į Jungtines Valstijas sumažėjo nuo 75 mlrd. eurų (2003 m.) iki 29 mlrd. eurų (per 2004 m. pirmuosius tris ketvirčius).

Remiantis bendrais sratais per pirmuosius tris 2004 m. ketvirčius, euro zona turėjo tiesioginių užsienio investicijų grynujų išlaidų daugumos pagrindinių prekybos partnerių atžvilgiu, išskyrus Jungtines Valstijas ir Šveicariją. Jungtinė Karalystė ir Jungtinės Valstijos buvo pagrindinės euro zonos tiesioginių investicijų gavėjos ir investuotojos euro zonoje.

Investicijų portfelio geografinis pasiskirstymas rodo, kad euro zonos investicijų užsienyje portfelis per 2004 m. pirmuosius tris ketvirčius buvo pirmiausia orientuotas į Jungtinę Karalystę ir Jungtines Valstijas, kurios tradiciškai yra pagrindinės šios investicijų kategorijos gavėjos. Euro zonos investuotojai taip pat buvo stambūs grynųjų Japonijos nuosavybės vertybinių popierių pirkėjai. Atrodo, euro zonos investuotojų investicijų portfelio sprendimams įtakos turėjo pagerėjusios, ypač 2004 m. pradžioje, Japonijos ekonominės perspektyvos.



3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA NE EURO ZONOS VALSTYBĖSE NARĖSE

EKONOMINĖ VEIKLA

2004 m. realusis BVP ne euro zonos ES valstybėse narėse augo gana sparčiai ir dažniausiai buvo didesnis už euro zonos vidurkį (žr. 6 lentelę). Daugiausia gamybos apimtis didėjo Baltijos šalyse ir Lenkijoje, kur BVP lygis vienam gyventojui ES buvo mažiausias. Danijoje ir Maltoje, priešingai, ji didėjo lėčiausiai, nors BVP šiose šalyse pradėjo augti sparčiau, palyginti su 2003 m. vyrausiu jo vngumu.

Vidaus paklausa buvo pagrindinis daugelio ne euro zonos ES valstybių narių realiojo BVP augimo veiksnys. Pabrėžtina, kad svarbiausias gamybos apimtios augimo veiksnys buvo bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas. Didėjantis pramonės pasitikėjimas, didelis kapitalo panaudojimo mastas ir pagerėjusios paklausos prognozės prisidėjo prie to, kad daugelyje naujų valstybių narių, Danijoje ir Švedijoje pagyvėjo investicijos. Auganti vidaus paklausa daugelyje naujų valstybių narių, o ypač Baltijos šalyse, taip pat reiškė, kad ženkliai padidėjo privatus vartojimas, prie kurio dar prisidėjo realiųjų disponuojamųjų pajamų padidėjimas dėl intensyviai augančio darbo užmokesčio ir poslinkių darbo rinkoje.

Jungtinėje Karalystėje privatus vartojimas daugiau augo dėl aktyvios darbo rinkos veiklos ir didėjančios būsto vertės. Kai kuriose ne euro zonos ES valstybėse narėse, ypač Baltijos šalyse ir Vengrijoje, namų ūkių išlaidas taip pat nulėmė didelis ir kai kada padidėjęs paskolų privačiam sektoriui skaičius. Be to, daugelyje naujų valstybių narių numatomas kainų padidėjimas dėl mokesčių ir reguliuojamų kainų pasikeitimo, susijusio su įstojimu į ES, 2004 m. pirmąjį pusmetį didino vartojimo išlaidas. Pagaliau kai kuriose šalyse ir toliau buvo nepakankama fiskalinė drausmė.

Kalbant apie išorės paklausą, pažymėtina, kad įvairiose ne euro zonos ES valstybėse narėse buvo nevienoda grynojo eksporto įtaka realiojo BVP augimui. Lenkijoje ir Švedijoje dėl labai išaugusios išorės paklausos didėjo produkcija, o beveik visose naujose valstybėse narėse ir Jungtinėje Karalystėje šis rodiklis stabdė realiojo BVP augimą. Nepaisant to, svarbu pažymėti, kad 2004 m. eksportas ir importas augo santykinai intensyviai, ypač naujose valstybėse narėse. Prekių ir paslaugų prekybos apimtis ypač suaktyvėjo panaikinus prekybos suvaržymus, kai šalis įstojo į ES, padidėjus

6 lentelė Realusis BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2000	2001	2002	2003	2004	2004	2004	2004	2004
						I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.
Čekija	3,9	2,6	1,5	3,7	4,0	3,8	3,9	4,2	4,2
Danija	2,8	1,6	1,0	0,4	2,0	1,7	2,5	1,8	2,2
Estija	7,8	6,4	7,2	5,1	.	6,8	5,9	6,1	.
Kipras	5,0	4,1	2,1	2,0	3,7	3,7	4,1	4,0	3,1
Latvija	6,9	8,0	6,4	7,5	8,5	8,7	7,7	9,1	8,6
Lietuva	3,9	6,4	6,8	9,7	6,7	7,1	7,3	5,8	6,7
Vengrija	5,2	3,8	3,5	3,0	4,0	4,3	4,2	3,7	3,8
Malta	6,4	-1,7	2,2	-1,8	1,5	2,3	-0,5	1,9	2,3
Lenkija	4,0	1,0	1,4	3,8	5,3	6,9	6,1	4,8	3,9
Slovėnija	3,9	2,7	3,3	2,5	4,6	4,1	4,9	5,0	4,3
Slovakija	2,0	3,8	4,6	4,5	5,5	5,4	5,5	5,3	5,8
Švedija	4,3	1,0	2,0	1,5	3,5	3,4	4,0	3,7	2,8
Jungtinė Karalystė	3,9	2,3	1,8	2,2	3,1	2,8	3,5	3,1	2,9
ES-10 ¹⁾	4,2	2,7	2,6	3,9	4,8	5,4	5,1	4,6	4,3
ES-13 ²⁾	3,9	2,2	1,9	2,3	3,3	3,2	3,7	3,3	3,0
Euro zona	3,5	1,6	0,9	0,5	2,0	2,0	2,5	1,7	1,8

Šaltiniai: Eurostat ir nacionaliniai duomenys.

Pastaba: Čekijos ketvirtiniai duomenys pakoreguoti dėl sezoniskumo, o Jungtinės Karalystės – dėl sezoniskumo ir darbo dienų.

1) ES-10 suvestinis rodiklis apima 10 naujų ES valstybių narių.

2) ES-13 suvestinis rodiklis apima 13 ne euro zonos ES valstybių narių.

šalių prekybos partnerių paklausai ir pelnui dėl pakilusio našumo.

Dėl ekonomikos pagyvėjimo, didelių tiesioginių užsienio investicijų srautų per paskutinius keletą metų ir vykstančios struktūrinės reformos 2004 m. daugelyje ne euro zonos ES valstybių narių, ypač Baltijos šalyse, nuosekliai gerėjo padėtis darbo rinkoje. Tačiau beveik visose naujose valstybėse narėse užimtumas buvo linkęs didėti gana vangiai, nes anksčiau kai kuriose šalyse padidėjo darbo užmokesčio išlaidos ir darbo pasiūla struktūriškai neatitinka darbo paklausos kvalifikacijos atžvilgiu. Kai kuriose šalyse, ypač Lenkijoje ir Slovakijoje, nedarbo lygis ir toliau yra labai didelis. Jungtinėje Karalystėje darbo rinka buvo labiau suvaržyta.

KAINŲ POKYČIAI

2004 m. kainų dinamika ne euro zonos ES valstybėse narėse buvo labai įvairi. Danijoje, Lietuvoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje buvo fiksuotas mažiausias (apie 1%) metinis infliacijos, apskaičiuotos SVKI pagrindu, lygis – tai ženkliai mažiau už euro zonos vidurkį. Daugelyje naujų valstybių narių infliacijos lygis buvo didesnis už euro zonos vidurkį.

Pažymėtina, kad Latvijoje, Vengrijoje ir Slovakijoje metinė infliacija, apskaičiuota SVKI pagrindu, buvo tris kartus didesnė už euro zonos vidurkį.

2004 m., palyginti su 2003 m., daugelio naujų valstybių narių infliacija pagal SVKI buvo didesnė (žr. 7 lentelę). Daugiausia infliacija padidėjo Čekijoje, Latvijoje, Lietuvoje, Vengrijoje ir Lenkijoje. Tačiau kai kuriose ne euro zonos ES valstybėse narėse vidutinė infliacija sumažėjo. Daugiausia šis rodiklis sumažėjo Kipre ir Slovėnijoje. Be to, infliacijos lygis 2004 m. įvairiose šalyse yra skirtingas. Daugelyje valstybių 2004 m. pirmąjį pusmetį infliacija ženkliai padidėjo, o 2004 m. antrąjį pusmetį jos didesnis lygis stabilizavosi arba nuosekliai mažėjo. Tik keliose kitų valstybių narių SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija visus metus buvo beveik pastovi.

Ne euro zonos ES valstybių narių infliacijos raidą iš dalies nulėmė kai kurie bendri veiksniai, o ypač 2004 m. labai pakilusios naftos kainos. Šio veiksnio konkretus poveikis infliacijai įvairiose šalyse yra nevienodas ir daugiausia rodo vartojimo, rinkos struktūrų ir gamybos intensyvumo skirtumus. Be to, kai kuriose

7 lentelė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2000	2001	2002	2003	2004	2004	2004	2004	2004
						I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.
Čekija	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	2,0	2,5	3,0	2,7
Danija	2,7	2,3	2,4	2,0	0,9	0,7	0,8	1,0	1,2
Estija	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	0,6	3,2	3,9	4,4
Kipras	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	1,0	1,2	2,5	2,8
Latvija	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	4,3	5,8	7,4	7,2
Lietuva	0,9	1,3	0,4	-1,1	1,1	-1,1	0,5	2,3	3,0
Vengrija	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	6,8	7,4	7,0	5,9
Malta	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	3,3	3,0	2,2
Lenkija	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	1,8	3,4	4,7	4,5
Slovėnija	8,9	8,6	7,5	5,7	3,6	3,7	3,8	3,6	3,5
Slovakija	12,2	7,2	3,5	8,5	7,4	8,2	8,0	7,2	6,0
Švedija	1,3	2,7	2,0	2,3	1,0	0,6	1,2	1,2	1,1
Jungtinė Karalystė	0,8	1,2	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,2	1,4
ES-10 ¹⁾	8,4	5,7	2,6	1,9	4,0	2,9	4,0	4,8	4,4
ES-13 ²⁾	3,2	2,7	1,8	1,6	2,1	1,7	2,2	2,3	2,3
Euro zona	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	1,7	2,3	2,3	2,3

Šaltiniai: Eurostat.

1) ES-10 suvestinis rodiklis apima 10 naujų ES valstybių narių.

2) ES-13 suvestinis rodiklis apima 13 ne euro zonos ES valstybių narių.

šalyse didesnių naftos kainų poveikis infliacijai 2004 m. dar galėjo nepasireikšti. Sparčiai didėjantis BVP daugelyje šalių taip pat darė įtaką infliacijai. Dėl šios priežasties kai kuriose šalyse taip pat padidėjo poveikis darbo užmokesčiui.

Įstojimas į ES kai kuriose naujose valstybėse narėse taip pat darė poveikį infliacijai. Pirmąjį pusmetį daugelyje naujų valstybių narių padidėjo maisto kainos, nes šios šalys buvo integruotos į Bendrąją žemės ūkio politiką ir buvo panaikinti dar buvę sektorių prekybos barjerai. Tai turėjo akivaizdų poveikį SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai daugelyje naujų valstybių narių, kadangi jų vartotojo krepšelyje pagal SVKI gana didelę dalį sudaro maisto kainos. Be to, kai kuriose naujose valstybėse narėse buvo padidinti netiesioginiai ir akcizo mokesčiai, siekiant juos suderinti su ES vyraujančiu šių mokesčių lygiu. Dėl numatomų mokesčių didinimo nulemtų didesnių kainų įstojus į ES, 2004 m. pradžioje padidėjo paklausa, o tai taip pat didino infliaciją. Tačiau 2004 m. antrąjį pusmetį daugelyje šalių nuosekliai išryškėjo priešingas poveikis. Be to, kai kurios naujos valstybės narės, siekdamos

baigti kai kurių valstybinių įmonių pertvarkymus, kad šios susigrąžintų gamybos išlaidas, ženkliai padidino administruojamas kainas.

2004 m. infliacijos raidai reikšmės turėjo ir nominaliojo valiutų kurso pokyčiai bei jų vėluojantis poveikis importo kainoms. Kai kuriose šalyse, o ypač Čekijoje, Vengrijoje ir Slovakijoje, efektyviojo valiutų kurso pokyčiai švelnino poveikį infliacijai, o kitose šalyse, tokiose kaip Latvija, jie didino spaudimą infliacijai. 2004 m. pirmąjį pusmetį Lenkijoje SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija didėjo dėl vėluojančio valiutų kursų poveikio, bet antrąjį pusmetį šis poveikis buvo priešingas.

FISKALINĖ STRATEGIJA

2004 m. trijose ne euro zonos ES valstybėse narėse (Estijoje, Danijoje ir Švedijoje) fiksuotas fiskalinis perviršis, o dešimtyje šalių – fiskalinis deficitas. Vadovaujantis Ekonomikos ir finansų ministrų tarybos 2004 m. liepos 5 d. sprendimais, šešiose šalyse (Čekijoje, Kipre, Vengrijoje, Maltoje, Lenkijoje ir Slovakijoje) buvo nustatytas perviršinis deficitas. Tarybos sprendimai leidžia visoms šioms šalims, išskyrus Kiprą, pagerinti tokią perviršinio

8 lentelė Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje

(procentais, palyginti su BVP)

	Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas (-)				Bendroji valdžios sektoriaus skola			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
Čekija	-6,2	-6,8	-11,7	-3,0	27,2	30,7	38,3	37,4
Danija	2,9	1,7	1,2	2,8	47,8	47,2	44,7	42,7
Estija	0,3	1,4	2,9	1,8	4,4	5,3	5,3	4,9
Kipras	-2,3	-4,5	-6,3	-4,5	61,9	65,2	69,8	71,9
Latvija	-2,1	-2,9	-1,5	-0,8	14,9	14,1	14,4	14,4
Lietuva	-2,0	-1,5	-1,9	-2,5	22,9	22,4	21,4	19,7
Vengrija	-3,7	-8,5	-6,2	-4,7	52,2	55,5	56,9	57,6
Malta	-6,4	-5,9	-10,5	-5,2	62,4	62,7	71,8	75,0
Lenkija	-3,9	-3,6	-4,5	-4,8	36,7	41,2	45,4	43,6
Slovėnija	-3,3	-2,4	-2,0	-1,9	28,1	29,5	29,4	29,4
Slovakija	-6,0	-6,0	-3,7	-3,3	48,7	43,3	42,6	43,6
Švedija	2,5	-0,3	0,2	1,4	54,3	52,4	52,0	51,2
Jungtinė Karalystė ¹⁾	0,7	-1,7	-3,4	-3,2	38,8	38,3	39,7	41,6
ES-10 ²⁾	-4,2	-4,9	-5,7	-3,9	37,3	40,1	43,5	42,7
ES-13 ³⁾	0,2	-1,9	-3,1	-2,4	40,9	40,9	42,1	42,9
Euro zona	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	69,6	69,5	70,8	71,3

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: duomenys pagrįsti perviršinio deficito nustatymo tvarkos apibrėžimu. Į biudžetų balansus neįskaitytos pajamos pardavus UMTS licencijas.

1) Pastaba: kalendorinių metų įverčiai.

2) Į ES-10 suvestinį rodiklį įskaityta 10 naujųjų ES valstybių narių.

3) Į ES-13 suvestinį rodiklį įskaityta 13 ne euro zonos ES valstybių narių.

deficito padėtį vidutinės trukmės laikotarpiu, atsižvelgiant į tam tikras aplinkybes, kadangi: i) valdžios sektoriaus deficitas, įstojus į ES, buvo daug didesnis už kontrolinį dydį, ii) Čekijoje, Vengrijoje, Lenkijoje ir Slovakijoje tebevyko struktūrinis pokytis į šiuolaikines paslaugas orientuotą rinkos ekonomiką ir realiosios konvergencijos procesas. Jungtinėje Karalystėje deficitas buvo didesnis už 3% kontrolinį dydį tiek 2003 m., tiek 2004 m. Daugelyje šalių deficitas ir toliau yra perviršinis, o tai reiškia, kad reikalingi didesni politiniai išpareigojimai vykdyti struktūrinės reformos ir fiskalinę konsolidaciją.

2004 m. dešimtyje iš trylikos ne euro zonos ES valstybių narių valdžios sektoriaus biudžeto balansas pagerėjo, o kitose trijose šalyse jis blogėjo (žr. 8 lentelę). Šį pagerėjimą daugiausia nulėmė laikini veiksniai ir teigiamas ekonominio ciklo poveikis. Čekijoje ir Maltoje, kur fiskalinis balansas pagerėjo daugiausia, laikini veiksniai darė didelį deficito didinimo poveikį 2003 m.

2004 m. skolos santykis daugelyje ne euro zonos ES valstybių narių ir toliau buvo ženkliai mažesnis už euro zonos šio rodiklio vidurkį. Skolos santykis atitinkamai pagal pagerėjusius valdžios sektoriaus biudžetų balansus sumažėjo šešiose iš trylikos ne euro zonos valstybių narių. Kitose šalyse padidėjęs skolos santykis dažniausiai reišė, kad pirminio perviršio santykis buvo nedidelis, deficito ir skolos santykio koregavimas reišė didesnę skolą, t. y. tokie valstybės skolos pokyčiai, kurių priežastis yra ne deficitas ir (ar) perviršis. Tik Kipro ir Maltos skolos santykis ir toliau buvo didesnis už 60% BVP kontrolinį dydį.

Daugelio šalių 2004 m. biudžeto rezultatai buvo beveik tokie, kokie buvo numatyti 2004 m. gegužės mėn. pateiktose konvergencijos programose arba geresni. Kai kuriose šalyse buvo surinkta daugiau pajamų negu tikėtasi. Išlaidos apskritai buvo paskirstytos beveik taip, kaip buvo planuota. Vengrija labai atsiliko nuo to lygio, koks buvo numatytas 2004 m. gegužės mėn. konvergencijos programoje. Be to, kai



kurios vyriausybės (pavyzdžiui, Estijos ir Lietuvos) dalį perviršinių 2004 m. pajamų panaudojo ne biudžeto balansui gerinti, o papildomoms išlaidoms finansuoti.

MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

Kalbant apie išorės balansą, paminėtina, kad Švedija ir Danija 2004 m. ir toliau fiksavo didelį savo einamosios sąskaitos perviršį, o Jungtinės Karalystės ir daugelio naujų valstybių narių užfiksuotas einamosios sąskaitos deficitas, kuris kai kurių šalių buvo didelis (žr. 9 lentelę). Vienintelė išimtis – Slovėnija. Kaip rodo jos istorija, einamosios sąskaitos pozicijos yra beveik subalansuotos. Ypač didelis einamosios sąskaitos deficitas (sudarantis beveik arba daugiau kaip 10% BVP) nustatytas Baltijos šalyse ir Vengrijoje, o Slovakijoje ir Lenkijoje einamosios sąskaitos deficitas buvo vidutinio dydžio ir per pastaruosius dvejus metus, palyginti su ankstesniais dvejais metais, dar labiau sumažėjo.

Daugelyje naujų valstybių narių einamosios sąskaitos deficitas 2004 m. padidėjo dėl intensyvaus importo, kurį nulėmė labai auganti vidaus paklausa ir didelės naftos kainos. Einamosios sąskaitos pozicijai įtakos turėjo ir kiti struktūriniai bei laikini veiksniai. Kalbant apie einamosios sąskaitos deficito struktūrą, pažymėtina, kad jai būdingi atotrūki įveikti siekiančių naujų valstybių narių broožai. Šis einamosios sąskaitos deficitas gali reikšti, kad išorės pozicijų tvarumas kelia problemų, todėl daugelyje naujų valstybių narių šis rodiklis buvo tam tikru mastu susijęs su pajamų deficito, parodančio pajamas iš ankstesnių tiesioginių užsienio investicijų srautų, padidėjimu. Einamajai sąskaitai galėjo įtaką daryti toks laikinas veiksnys kaip pats įstojimo į ES procesas, kadangi, pavyzdžiui, bendrovės, tikėdamosi didesnių muitų, padidino savo atsargas.

9 lentelė Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas

(procentais, palyginti su BVP)

	Einamosios sąskaitos ir kapitalo sąskaitos balansas				Grynosios tiesioginių užsienio investicijų įplaukos			
	2001	2002	2003	2004 ¹⁾	2001	2002	2003	2004 ¹⁾
Čekija	-5,4	-5,7	-6,2	-6,1	9,0	11,2	2,6	2,4
Danija	3,1	2,1	3,3	2,8	-1,9	1,0	0,1	-0,6
Estija	-5,6	-9,9	-12,7	-13,3	5,7	2,2	8,3	4,5
Kipras	-3,3	-4,5	-3,3	-4,8	7,3	5,7	3,7	4,6
Latvija	-7,2	-6,5	-7,6	-11,0	1,4	2,7	2,4	3,5
Lietuva	-4,7	-4,8	-6,5	-8,7	3,6	5,0	0,8	3,2
Vengrija	-5,6	-6,9	-9,0	-8,8	6,9	4,2	0,8	3,3
Malta	-4,2	0,5	-5,6	-6,6	6,2	-10,3	5,7	7,3
Lenkija	-2,8	-2,6	-2,2	-1,6	3,1	2,0	1,9	1,4
Slovėnija	0,2	0,7	-1,0	-0,9	1,1	6,8	-0,5	-0,4
Slovakija	-8,0	-7,6	-0,5	-2,6	7,4	16,5	2,2	3,3
Švedija	4,3	5,3	6,4	7,8	2,5	0,4	-4,7	-1,7
Jungtinė Karalystė	-2,2	-1,7	-1,6	-2,0	-0,3	-0,5	-2,5	0,4
Euro zona	-0,1	1,0	0,5	0,8	-1,7	0,0	0,0	-0,5

Šaltinis: ECB.

1) 2004 m. skaičiai yra keturių ketvirčių slenkamieji vidurkiai nuo 2004 m. IV ketv. iki 2004 m. III ketv., išskyrus Kiprą nuo 2003 m. III ketv. iki 2004 m. II ketv.

Kalbant apie finansinę mokėjimų balanso pusę, pažymėtina, kad prieš metus sulėtėję tiesioginių užsienio investicijų srautai beveik visose naujose ES valstybėse narėse 2004 m. šiek tiek suintensyvėjo (žr. 9 lentelę). Iš šių šalių tik vienintelėje Slovėnijoje 2004 m. buvo fiksuotos vidutinės grynosios tiesioginių užsienio investicijų išlaidos. Kalbant apie kitas ne euro zonos ES valstybes nares, per tą patį laikotarpį Danija ir Švedija patyrė grynąsias tiesioginių užsienio investicijų išlaidas, o Jungtinėje Karalystėje vidutinės grynosios tiesioginės užsienio investicijų išlaidos, fiksuotos praėjusiais metais, pasikeitė į grynąsias tiesioginių užsienio investicijų įplaukas. Apskritai per pastaruosius metus kai kuriose ne euro zonos valstybėse narėse tiesioginių užsienio investicijų įplaukos buvo svarbus finansavimo šaltinis, nors dažnai jų nepakako padengti einamosios sąskaitos deficitą. Grynosios investicijų portfelio įplaukos ir „kitos investicijos“ buvo papildomo finansavimo šaltiniai. Todėl kai kurių šalių išorės skola taip pat padidėjo.

SU VKM II IR VALIUTŲ KURSU SUSIJĘ KLAUSIMAI

2004 m. birželio 28 d. Estija, Lietuva ir Slovėnija prisijungė prie VKM II ir kartu su Danija tapo jo dalyvėmis. Jos prisijungė prie šio mechanizmo, taikydamos standartines $\pm 15\%$

svyravimo nuo centrinio kurso euro atžvilgiu ribas, o Estija ir Lietuva vienašališkai įsipareigojo ir toliau laikytis valiutų valdybos modelio. Šalys, siekdamos sklandžiai dalyvauti VKM II, tvirtai įsipareigojo imtis būtinų priemonių išlaikyti makroekonomikos ir valiutų kurso stabilumą. VKM II būdingi bruožai apžvelgiami 10 intarpe.

Visos šalys, dalyvaujančios VKM II, nepatyrė jokio spaudimo užsienio valiutos rinkose. Keturiomis VKM II valiutomis buvo nuolat prekiaujama pagal arba beveik pagal jų centrinį kursą, o trumpalaikių palūkanų skirtumai euro zonos atžvilgiu buvo nedideli daugelyje šalių (žr. 10 lentelę). Kalbant apie prisijungimą prie VKM II, paminėtina, kad *Banka Slovenije* sklandžiai sustabdė Slovėnijos tolaro nuvertėjimo euro atžvilgiu tendenciją.

2004 m. daugelio ne euro zonos ES valstybių narių valiutos sustiprėjo euro atžvilgiu ir gana reikšmingai brango pagal prekybos svorius. Euras ypač silpnėjo kelių didesnių naujų ES valstybių narių valiutų atžvilgiu, esant gana palankioms šių šalių augimo perspektyvoms (žr. 32 pav.). 2004 m. labiausiai euro atžvilgiu sustiprėjo Lenkijos zlotas. Tą patį galima pasakyti apie Čekijos kroną, Slovakijos kroną ir Vengrijos forintą. Priešingai atsitiko su

PAGRINDINIAI VALIUTŲ KURSO MECHANIZMO BRUOŽAI

1999 m. sausio 1 d. įvedus eurą, Europos valiutų sistemą (ir jos sudedamąją dalį Valiutų kurso mechanizmą), galiojusią nuo 1979 m., pakeitė Valiutų kurso mechanizmas II (VKM II). VKM II – tai daugiašalis fiksuotų, bet koreguojamų valiutų kursų susitarimas, pagal kurį nustatomi euro ir dalyvaujančių šalių valiutų centriniai kursai ir standartinės $\pm 15\%$ svyravimo nuo šių centrinių kursų ribos.

Tam, kad šalis galėtų įsivesti eurą, ji turi įvykdyti vieną iš Maastrichto konvergencijos kriterijų – valiutų kurso kriterijų: prieš konvergencijos kriterijų įvertinimą ji turi ne mažiau kaip dvejus metus be didelių sunkumų dalyvauti VKM II. Šio reikalavimo ekonominis pagrindimas yra tas, kad jis padeda ne euro zonos valstybėms narėms savo strategijas orientuoti į stabilumo stiprinimą ir didina ilgalaikės ekonominio pagrindo konvergencijos pasiekimo perspektyvas.

Tai reiškia, kad dalyvaujančios valstybės narės turi laikytis tokių ekonomikos sąlygų ir strategijos, su kurių pagalba būtų išlaikyti nustatyti centriniai kursai. Bendras šio proceso tikslas – skatinti makroekonomikos stabilumą naujose ES valstybėse narėse, taip labiausiai prisidedant prie tvaraus augimo ir realios konvergencijos. Be to, jei makroekonominė strategija yra tinkama ir valiutų kursai stabilūs, tai prisideda prie sklandaus vidaus rinkos funkcionavimo.

Kaip teigia Valdančioji taryba, mechanizmas ir reikalaujama dalyvavimo jame politika skirta padėti ne euro zonos valstybėms narėms siekti įsivesti eurą, kartu sprendžiant sudėtingą ryšio tarp ekonominių fundamentų ir valiutos kurso stabilumo klausimą¹.

Šiame mechanizme numatyta daug politinių priemonių, kurias galima derinti, siekiant reaguoti į rinkai daromą poveikį: tai palūkanų normų priemonės, valiutų kurso svyravimas tarp leistinų ribų, intervencijos ir galimas centrinio kurso koregavimas.

Kalbant apie šio mechanizmo funkcionavimą, pažymėtina, kad sprendimus dėl centrinių kursų ir standartinių svyravimo ribų bendru susitarimu priima kiekvienos euro zonos šalies ministrai, ECB ir mechanizme dalyvaujančių ne euro zonos valstybių narių ministrai ir centrinių bankų valdytojai. Bendroji taryba atsako už VKM II funkcionavimo stebėjimą ir yra kaip forumas bendradarbiaujant pinigų ir valiutų kurso srityse. Ji nuolat atidžiai stebi dvišalio kiekvienos mechanizme dalyvaujančių valiutų ir euro kurso tvarumą.

¹ Taip pat žr. 2003 m. gruodžio 18 d. „Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the acceding countries“.

10 lentelė VKM II raida

(procentiniais punktais)

	DKK	EEK	LTL	SIT
Didžiausias nuokrypis nuo VKM II centrinio kurso¹⁾ (10 dienų slenkamasis vidurkis pagal sandorių dažnio dienos duomenis)				
Kilimas	+0,5	0,0	0,0	0,0
Mažėjimas	0,0	0,0	0,0	-0,2
Trumpalaikių palūkanų normų skirtumai (mėnesio duomenys, vidurkis)				
2004 m. IV ketv.	0,0	0,3	0,5	1,9

1) Estijos, Lietuvos ir Slovėnijos atžvilgiu nagrinėjamas laikotarpis yra nuo 2004 m. birželio 28 d. iki 2005 m. vasario 24 d., Danijos atžvilgiu – nuo 2002 m. lapkričio 1 d. iki 2005 m. vasario 24 d.

Latvijos latu, kuris 2004 m., būdamas iš dalies susietas su JAV doleriu pagal taikomą valiutų kurso režimą, susilpnėjo euro atžvilgiu. Nuo 2005 m. pradžios Latvija lato susiejimą su specialiuju skolinimosi teisių (SST) valiutų krepšeliu pakeitė ir susiejo jį su euru pagal kursą 0,702804 lato už 1 eurą. Po šio pakeitimo lato fiksuoto kurso svyravimo ribos yra nedidelės. Švedijos krona, Maltos lira ir Kipro svaras buvo santykinai stabilios valiutos euro atžvilgiu. 2004 m. pradžioje euro atžvilgiu šiek tiek sustiprėjo svaras sterlingų, esant palankioms Jungtinės Karalystės ekonomikos prognozėms ir didėjančioms palūkanų normoms. Tačiau antrąjį metų pusmetį jis susilpnėjo euro atžvilgiu.

PINIGŲ POLITIKA

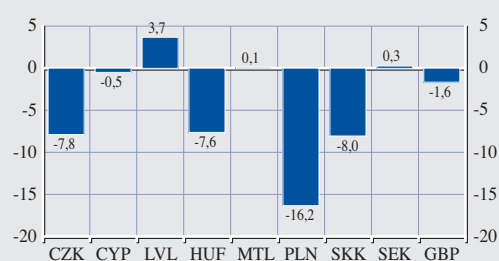
Visų ne euro zonos ES valstybių narių pagrindinis pinigų politikos tikslas – kainų stabilumas. Įvairiose šalyse pinigų politikos strategijos yra labai skirtingos, o tai rodo jų heterogeniškumą nominaliųjų, realiųjų ir struktūrinių veiksnių požiūriu (žr. 11 lentelę). 2004 m. pinigų politika ir valiutų kurso režimai ne euro zonos ES valstybėse narėse dažniausiai nesikeitė, nors keletas jų, siekdamas savo pinigų politiką labiau susieti su būsima pinigų integracija, šiek tiek patobulino savo pinigų politikos sistemą. Tai ypač pasakytina apie Estiją, Lietuvą ir Slovėniją, kurios 2004 m. birželio 28 d. prisijungė prie VKM II. Be to, 2005 m. sausio 1 d. *Latvijas Banka* atsiejo latą nuo SST ir susiejo jį su euru.

Kalbant apie valiutos kurso tikslo siekiančių šalių 2004 m. pinigų politikos sprendimus,

paminėtina, kad *Central Bank of Cyprus* padidino savo politikoje numatytą palūkanų normą 100 bazinių punktų – iki 5,5%, tuo išreikšdamas savo ketinimą sustiprinti Kipro svarą pasklidus gandams apie jo nuvertėjimą. Be to, buvo nustatytas minimalus 2% privalomųjų atsargų reikalavimas indėliams užsienio valiuta. Latvijoje centrinis bankas padidino savo politikoje numatytą pagrindinį kursą 100 bazinių punktų – iki 4%. Siekiant suvaržyti riziką, kylančią dėl spartaus ekonomikos augimo, didelio kredito augimo ir didėjančios einamosios sąskaitos deficito, taip pat buvo nuspręsta padidinti minimalų privalomųjų atsargų reikalavimą (nuo 3% iki 4%) ir praplėsti minimalių atsargų bazę, įtraukiant sutarto termino ar išperkamus išpareigojimus taikant iki 2 metų išpėjimąjį laikotarpį, užsienio bankams ir centriniais užsienio bankams. Maltoje oficialiosios palūkanų normos nepakito ir 2004 m. buvo 3%.

32 pav. Euro kursai VKM II nedalyvaujančių ES valiutų atžvilgiu

(procentiniais punktais)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: teigiama (neigiama) reikšmė rodo euro brangimą (nuvertėjimą). 2004 m. sausio 2 d. – 2005 m. vasario 24 d. pokyčiai.

Kalbant apie ne euro zonos ES valstybes nares, kurios siekia infliacijos tikslo, pasakytina, kad Čekija ir Lenkija 2004 m. padidino savo palūkanas siekdamos suvaldyti poveikį infliacijai ir apriboti galimą antraeilį infliacijos lygio didinimo poveikį. Čekijoje pagrindinė pinigų politikos palūkanų norma buvo padidinta 50 bazinių punktų – iki 2,5%, tačiau 2005 m.

11 lentelė Euro zonai nepriklausančių valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija

	Pinigų politikos strategija	Valiuta	Bruozai
Čekija	Infliacijos tikslas	Čekijos krona	Tikslas: 2%–4% iki 2005 m. pabaigos, po to 3% ±1 procentinis punktas (p. p.). Valiutos kurso strategija: valdomo kitimo kursas.
Danija	Valiutos kurso tikslas	Danijos krona	Dalyvauja VKM II su ±2,25% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 7,46038 DKK už 1 eurą.
Estija	Valiutos kurso tikslas	Estijos krona	Dalyvauja VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 15,6466 EEK už 1 eurą. Estija išlaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką įsipareigojimą.
Kipras	Valiutos kurso tikslas	Kipro svaras	Susietas su euro kursu 0,5853 CYP už 1 eurą su ±15% svyravimo ribomis. Kipro svaras <i>de facto</i> svyruoja tarp siaurų ribų.
Latvija	Valiutos kurso tikslas	Latvijos lats	Nuo 1994 m. vasario mėn. susietas su SST (euro svoris 36,4%) su ±1% svyravimo ribomis. Nuo 2005 m. sausio 1 d. susietas su euro kursu 0,702804 LVL už eurą su ±1% svyravimo ribomis.
Lietuva	Valiutos kurso tikslas	Lietuvos litas	Dalyvauja VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 3,4528 LTL už 1 eurą. Lietuva išlaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką įsipareigojimą.
Vengrija	Infliacijos tikslas esant valiutos kurso suvaržymams	Vengrijos forintas	Valiutos kurso tikslas: susietas su euro kursu 282,36 HUF už 1 eurą su ±15% svyravimo ribomis. Infliacijos tikslas: 3,5% (±1 p. p.) iki 2004 m. pabaigos, 4% (±1 p. p.) iki 2005 m. pabaigos ir 3,5% (±1 p. p.) iki 2006 m. pabaigos.
Malta	Valiutos kurso tikslas	Maltos lira	Susietas su valiutų krepšeliu, kurį sudaro euras (70%), svaras sterlingų (20%) ir JAV doleris (10%). Svyravimo ribų nėra, bet yra ±0,25% prekybos marža užsienio valiutų keitimo operacijoms.
Lenkija	Infliacijos tikslas	Lenkijos zlotas	Infliacijos tikslas: nuo 2004 m. 2,5% ±1 p. p. (VKI pokytis, palyginti su ankstesniais metais). Laisvai kintantis valiutos kursas.
Slovėnija	Dviejų ramsčių strategija, stebimi piniginiai, realieji, išorės ir finansiniai makroekonominių sąlygų rodikliai.	Slovėnijos tolaras	Dalyvauja VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 239,640 SIT už 1 eurą.
Slovakija	Jungtinis infliacijos tikslo siekimas ir valdomas valiutos kurso kitimas ¹⁾	Slovakijos krona	Infliacijos tikslas: trumpalaikis nustatytas infliacijos tikslas yra 3,5% (±0,5 p. p.) 2005 m. pabaigoje. 2006–2008 m. nustatytas infliacijos tikslas mažiau kaip 2,5% 2006 m. pabaigoje ir mažiau kaip 2% 2007 m. pabaigoje ir vėliau. Valiutos kurso strategija: valdomas kurso kitimas.
Švedija	Infliacijos tikslas	Švedijos krona	Infliacijos tikslas: 2% VKI padidėjimas esant ±1 p. p. tolerancijos riboms. Laisvai kintantis valiutos kursas.
Jungtinė Karalystė	Infliacijos tikslas	Svaras sterlingų	Infliacijos tikslas: 2%, apskaičiuoti pagal 12 mėnesių VKI ²⁾ padidėjimą. Esant didesniai negu 1 p. p. nuokrypiui, Anglijos banko valdytojas turėtų parašyti atvirą laišką išdo kancleriui. Laisvai svyruojantis valiutos kursas.

Šaltinis: ECBS.

1) *Národná banka Slovenska* oficiali formuluotė „infliacijos nustatymas esant VKM II sąlygoms“.

2) VKI yra tapatus SVKI.

sausio mėn. jos buvo sumažintos iki 2,25%. Lenkijoje pagrindinės palūkanų normos buvo padidintos 125 baziniais punktais ir sudarė 6,5%. Jungtinėje Karalystėje atpirkimo sandorių palūkanos buvo padidintos 100 bazinių punktų ir buvo lygios 4,75%. To pagrindinė priežastis – pablogėjusios VKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos perspektyvos. Priešinga padėtis buvo Vengrijoje, kuri siekia infliacijos tikslo taikydama valiutos kurso suvaržymus. Ji 2004 m. palūkanų normas sumažino 300 bazinių punktų – iki 9,5%, o 2005 m. vasario mėn. – iki 8,25%. 2004 m. palūkanų normos buvo nuosekliai mažinamos ir tai buvo visiškai priešinga situacija negu 2003 m. lapkričio mėn., kai, staigiai sumažėjus investuotojų pasitikėjimui, buvo taikytas jų vienkartinis padidinimas 300 bazinių punktų. Šį esminį pakeitimą lengviau buvo galima įvykdyti prisiimant trumpalaikę riziką, pagerinant infliacijos perspektyvas ir santykinai sulėtinant privataus sektoriaus darbo užmokesčio augimo pokyčius. Slovakijoje spaudimas stiprinti kronos vertę daugiausia nulėmė pagrindinių palūkanų normų sumažinimą 200 bazinių punktų – iki 4%. Švedijoje ribotas infliacijos poveikis prisidėjo prie palūkanų normų mažinimo 75 baziniais punktais – iki 2%.

FINANSŲ POKYČIAI

2004 m. ne euro zonos ES valstybių narių ilgalaikių obligacijų pajamingumo raida buvo įvairi. Kipre, Čekijoje ir Lenkijoje ilgalaikės palūkanų normos, apskaičiuotos pagal 10 metų termino orientacinę vyriausybės obligacijos pajamingumą, padidėjo, tačiau baigiantis 2004 m. vėl pradėjo mažėti. Todėl šiose šalyse obligacijų pajamingumas euro zonos atžvilgiu padidėjo. Vengrijoje ilgalaikių obligacijų pajamingumas buvo gana nestabilus, o 2004 m. antrojoje pusėje pasireiškė jo mažėjimo tendencija. Latvijoje, Lietuvoje, Slovėnijoje ir Slovakijoje ilgalaikės palūkanos 2004 m. nenustojo mažėjusios, ypač sumažindamos VKM II dalyvaujančių šalių šio rodiklio skirtumą euro zonos atžvilgiu. Maltoje ilgalaikės palūkanų normos buvo pastovios, o Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje, kaip rodo stabilus

obligacijų pajamingumas, jos kito taip, kaip ir euro zonos palūkanos⁵.

2004 m. ne euro zonos ES valstybių narių akcijų rinkų veikla buvo palanki. Kai kurie akcijų rinkų rodikliai, ypač daugelio naujų valstybių narių, pasiekė didžiausią kada nors pasiektą lygį – 20–80% metinį padidėjimą. Visose naujose valstybėse narėse, išskyrus Kiprą, akcijų rinkų rodikliai buvo didesni už euro zonos akcijų kainas, skaičiuojant pagal *Dow Jones EURO STOXX* indeksą. Akcijų rinkos Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje pokyčiai beveik atitiko pokyčius pagal *Dow Jones EURO STOXX* indeksą. Dvi pirmos šalys šiek tiek viršijo euro zonos rodiklį, o paskutinė – šiek tiek jo nepasiekė.

5 Estijoje nėra išvystytos ilgalaikių obligacijų, išreikštų vidaus valiuta, vertybinių popierių rinkos. Atitinkamas ilgalaikių palūkanų normų rodiklis Estijoje, sukurtas kartu su Europos Komisija, ECB ir *Eesti Pank*, pagrįstas vidaus valiuta išreikštų naujų paskolų, kurių terminas daugiau kaip 5 metai, palūkanų normų svertiniu vidurkiu, rodo, kad šis rodiklis 2004 m. mažėjo.

Menininkas
Isa Dahl
Pavadinimas
„tiesiog ramu“, 2004
Medžiaga
Aliejus, drobė
Formatas
ø 190 cm
© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



2 SKYRIUS

**CENTRINIŲ BANKŲ
OPERACIJOS
IR VEIKLA**

1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA

1.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

Pagrindinis Eurosistemos veiklos uždavinys – pinigų politikos įgyvendinimas. Eurosistemos šiam tikslui sukurtą operacinę sistemą sudaro trys priemonių kategorijos: atvirosios rinkos operacijos, nuolatinės galimybės ir minimalių atsargų sistema. Visos Eurosistemos vykdomos kreditavimo operacijos turi būti užtikrinamos tinkama sandorio šalių pateikiama priemone¹. 2004 m. Eurosistema žengė svarbiausius žingsnius sudarydama užtikrinimo priemonių bendrą sąrašą.

NAUJOSIOS PINIGŲ POLITIKOS ĮGYVENDINIMO SISTEMOS PRADINĖ PATIRTIS

2004 m. operacinė sistema ir toliau veikė gerai, tai lėmė pastovias pinigų rinkos trumpalaikių palūkanų normas ir aiškiai rodė pinigų politikos poziciją. Siekiant toliau gerinti pinigų politikos įgyvendinimą, 2004 m. kovo 9 d. atlikti du svarbūs sistemos pakeitimai.

- Atsargų laikymo laikotarpių laikas buvo pakeistas taip, kad šie laikotarpiai visada prasidėtų pagrindinės refinansavimo operacijos (PRO) atsiskaitymo dieną po Valdančiosios tarybos posėdžio, kuriame numatoma priimti mėnesio sprendimą dėl pinigų politikos pozicijos. Anksčiau privalomųjų atsargų laikymo laikotarpiai prasidėdavo vieno mėnesio 24 kalendorinę dieną ir baigdavosi kito mėnesio 23 kalendorinę dieną nepriklausomai nuo Valdančiosios tarybos posėdžių grafiko. Be to, nuolatinės galimybės palūkanų normos dabar dažniausiai keičiamos pirmąją naujo atsargų laikymo laikotarpio dieną. Anksčiau šie pakeitimai įsigaliodavo kitą dieną po Valdančiosios tarybos posėdžio.
- PRO terminas buvo sutrumpintas nuo dviejų iki vienos savaitės. Kartu su minėtais pakeitimais tai reiškia, kad PRO, už kurias atsiskaityta vieno atsargų laikymo laikotarpio metu, neperkeliamos į kitą atsargų laikymo laikotarpį.

Šie pakeitimai padaryti siekiant suderinti atsargų laikymo laikotarpį su sprendimų dėl palūkanų normų priėmimo ciklu, užtikrinant, kad ECB pagrindinių palūkanų normų pakeitimai įsigalioja tik kito atsargų laikymo laikotarpio pradžioje. Tuo ECB siekia panaikinti ECB pagrindinių palūkanų normų pokyčių lūkesčius atsargų laikymo laikotarpiu ir taip stabilizuoti rinkos dalyvių teikiamus PRO pasiūlymus. Anksčiau tokie lūkesčiai kartais destabilizuodavo sandorių šalių teikiamus PRO pasiūlymus. Ypač kai būdavo palūkanų normų neišvengiamo mažinimo lūkesčių, sandorių šalys teikdavo pasiūlymus dėl mažesnio likvidumo, negu ECB ketino paskirstyti. Šis reiškinys, žinomas kaip pasiūlymų trūkumas, rodė sandorių šalių pastangas vykdyti savo privalomųjų atsargų reikalavimus mažiausiomis įmanomomis sąnaudomis, t. y. po galimo palūkanų normų sumažinimo.

Be to, patobulintas sandorių šalių informavimas. PRO skelbimo dienomis ECB toliau skelbia autonominių likvidumo veiksmų, kurių ECB, valdydamas likvidumą, tiesiogiai nekontroliuoja, tokių kaip banknotai apyvartoje, valdžios indėliai ir grynasis užsienio turtas, prognozes. Be to, ECB pradėjo skelbti atnaujintą prognozę paskirstymo dieną. Dabar ECB taip pat informuoja apie orientacinę sumą ir paskelbimo, ir paskirstymo dieną. Orientacinė suma yra tokia paskirstoma suma, kuri leidžia visai euro zonos bankų sistemai sklandžiai vykdyti privalomųjų atsargų reikalavimus, atsižvelgiant į Eurosistemos bendrą likvidumo prognozę, įskaitant autonominius veiksmus ir atsargų perteklių. Toks geresnis informavimas leidžia rinkai tiesiogiai aiškiai žinoti, ar ECB savo paskirstymo sprendimais pagrindinėmis finansavimo operacijomis siekia subalansuoti likvidumo sąlygas, ar ne.

Sistemos pakeitimai buvo įgyvendinti sklandžiai. Sutrumpinus PRO terminą nuo dviejų iki vienos savaitės ir panaikinus operacijų persidengimą,

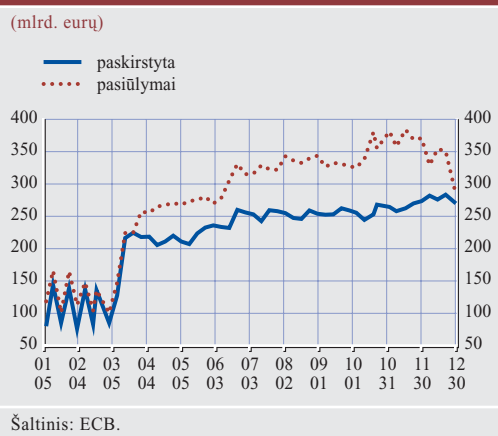
¹ Išsamų operacinės sistemos aprašymą rasite ECB leidinyje „Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje: Bendrieji Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų dokumentai“, 2004 m. vasario mėn.

tiesiogiai padvigubėjo kiekvienos PRO dydis. Sandorių šalys, teikdamos pasiūlymus, greitai prisitaikė prie daug didesnės vidutinės paskirstomos sumos, nors per trečiąją vienos savaitės termino PRO bendra pasiūlymų suma buvo mažesnė 5 mlrd. eurų už orientacinę sumą. Vėliau bendra PRO pasiūlymų suma greitai išaugo iki nuolat didesnių negu paskirstoma suma dydžių ir 2004 m. lapkričio mėn. buvo didesnė negu bet kada – apie 384 mlrd. eurų (žr. 33 pav.). Apskritai pasiūlymų patenkinimo santykis (pateiktų pasiūlymų ir patenkintų pasiūlymų santykis) yra geras. Nuo 2004 m. kovo mėn. jis beveik pastoviai svyruoja nuo 1,20 iki 1,50. Rinkos dalyvių pasiūlymų apimtį sklandus prisiderinimas taip pat rodo, kad kredito įstaigos gerai susitvarko su padidėjusia užtikrinimo priemonių apyvarta, nulemta sutrumpėjusio PRO termino.

Nuo to laiko, kai išgaliojo sistemos pakeitimai, trumpalaikiai paskirstymo sumos svyravimai sumažėjo. Nuo 2000 m. birželio mėn. iki 2004 m. kovo mėn. vidutinis paskirstymo pokytis per savaitę sudarė 33 mlrd. eurų, bet šis skaičius sumažėjo iki 7 mlrd. eurų laikotarpiu nuo šių pokyčių įgyvendinimo iki 2004 m. gruodžio mėn. Šį sumažėjimą galima paaiškinti tuo, kad PRO terminas dabar visada yra suderintas su likvidumo, kurį numato ECB paskirstydamos suma, laikotarpiu. Paskirstymo sumos trumpalaikio svyravimo sumažėjimo vėlesnis padarinys yra tas, kad padėjo stabilizuoti kredito įstaigų teikiamus pasiūlymus PRO.

Euro zonoje yra apie 2 100 kredito įstaigų, tinkamų dalyvauti PRO. 2004 m. vidutinis pasiūlymus PRO teikiančių bankų skaičius padidėjo nuo 266 (2003 m.) iki 339 (2004 m.), taip pasikeitė nuo 1999 m. buvusi mažėjimo tendencija. Nuo 2004 m. kovo mėn. iki gruodžio mėn., t. y. po to, kai buvo padaryti sistemos pakeitimai, vidutinis pasiūlymus teikiančių bankų skaičius buvo 351. Šį padidėjimą pirmiausia galėjo nulemti nuo dviejų iki vienos savaitės sutrumpėjęs PRO terminas, vadinasi, bankai dabar turi pateikti pasiūlymą kiekvieną savaitę, o ne kartą per dvi savaites, kad galėtų patenkinti savo likvidumo poreikius. Tačiau gali

33 pav. 2004 m. kasavaitinių PRO pasiūlymai ir paskirstytos sumos



būti, kad skaidresnė ir paprastesnė naujoji sistema palengvino pasiūlymų rengimą sandorių šalims, todėl ji taip pat leido konkursuose dalyvauti daugiau dalyvių.

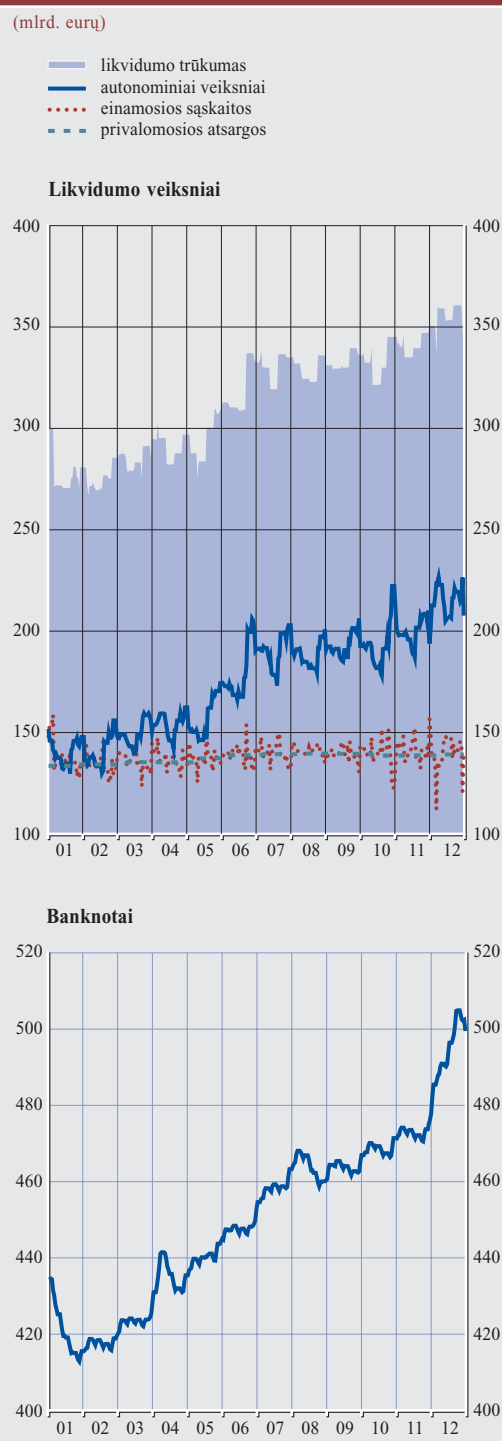
Apskritai EONIA kintamumas 2004 m. sumažėjo. EONIA ir PRO minimalios pasiūlymo normos skirtumo standartinis nuokrypis 2004 m. buvo 9 baziniai punktai, palyginti su 16 bazinių punktų 2003 m. ir 13 bazinių punktų 2002 m. Tačiau pastebėtas didelis šio skirtumo kintamumas po atsiskaitymo už paskutinę PRO kai kuriais atsargų laikymo laikotarpiais. Taip yra dėl to, kad paskutinės PRO dabar įprastai paskirstomos likus aštuonioms dienoms iki atsargų laikymo laikotarpio pabaigos, o anksčiau paskutinio paskirstymo laikotarpis kiekvieną mėnesį svyravo nuo aštuonių iki dviejų dienų iki atsargų laikymo laikotarpio pabaigos. Esama prognozė yra tuo tikslesnė, kuo arčiau atsargų laikymo laikotarpio pabaiga. Todėl dėl sistemos pakeitimų išaugo tikimybė, kad reikšmingai padidės likvidumo nesubalansuotumas, susidarantis po paskutinės PRO paskirstymo per atsargų laikymo laikotarpį, ir vienos nakties palūkanų norma anksčiau ir labiau negu praecityje nukryps nuo minimalios pasiūlymo normos.

ECB patobulinta informavimo politika tam tikru mastu padeda sušvelninti riziką, nes ji šiek tiek palengvina rinkos dalyvių darbą nustatant tam

tikrą likvidumo nesubalansuotumą nuo atsargų laikymo laikotarpiu paskutinės paskirstytos PRO. Tačiau atsirado tam tikrų požymių, ypač 2004 m. rudenį, kad per didelis vienos nakties palūkanų normos kintamumas atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje gali daryti tam tikrą neigiamą įtaką sklandžiam pinigų rinkos funkcionavimui. Kadangi ECB siekia nustatyti neutralias likvidumo sąlygas vienos nakties palūkanų normų rinkoje, jis sureagavo į šiuos pokyčius įvykdydamas koreguojamąsias operacijas paskutinę atsargų laikymo penkių laikotarpių dieną, kad sureguliuotų numatomą nepageidautiną likvidumo nesubalansuotumą, kuri labiausiai nulėmė Eurosistemos autonominių veiksnių prognozės pokyčiai. Dvi operacijos buvo likvidumą mažinančios (2004 m. gegužės 11 d. ir gruodžio 7 d.) ir trys – likvidumą didinančios (2004 m. lapkričio 8 d., 2005 m. sausio 18 d. ir vasario 7 d.). Šiomis operacijomis pasisekė atkurti neutralias likvidumo sąlygas atsargų laikymo atitinkamų laikotarpių pabaigoje.

Operacinės sistemos pakeitimai taip pat turėjo reikšmės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų (ITRO) vykdymui. Siekiant kaip galima labiau sumažinti ITRO grafiko trukdžius, panaikintas ryšys tarp atsargų laikymo laikotarpių ir ITRO paskirstymo dienų. Nuo 2004 m. vasario 26 d. ITRO paprastai paskirstomos paskutinį mėnesio trečiadienį (vietoj laikymo laikotarpio pirmo trečiadienio). Kitaip negu PRO, ITRO, kurios vykdomos kas mėnesį ir kurių trukmė paprastai yra trys mėnesiai, nenaudojamos Vykdomosios tarybos pinigų politikos pozicijai išreikšti, o atliekamos kaip kintamųjų palūkanų konkursai su iš anksto paskelbta paskirstoma suma. ITRO vidutiniškai sudaro maždaug 23% grynojo likvidumo, suteikto 2004 m. atvirosios rinkos operacijomis. Atsižvelgiant į numatomą didesnę likvidumo poreikį euro zonos bankų sistemoje, 2004 m. sausio mėn. ITRO paskirstoma suma buvo padidinta nuo 20 iki 25 mlrd. eurų, o 2005 m. sausio mėn. – nuo 25 iki 30 mlrd. eurų.

34 pav. Likvidumo veiksniai ir banknotų raida euro zonoje 2004 m.



Šaltinis: ECB.

LIKVIDUMO POREIKIŲ RAIDA

Rengdamasis savaitiniams konkursams, ECB kiekvieną dieną stebi euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikius, kurie apibrėžiami kaip bankams nustatytų privalomųjų atsargų reikalavimų, atsargų pertekliaus (kredito įstaigų laikomų lėšų, didesnių už privalomųjų atsargų reikalavimą) ir grynųjų autonominių veiksmų suma. 2004 m. euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikio dienos vidurkis sudarė 311,8 mlrd. eurų, t. y. padidėjo 30%, palyginti su 2003 m., kai jis buvo 41,5 mlrd. eurų (žr. 34 pav. viršutinę dalį).

2004 m. toliau sparčiai didėjo grynųjų autonominiai veiksniai, jie vidutiniškai sudarė 174,2 mlrd. eurų, palyginti su 109,3 mlrd. eurų 2003 m. Tokių staigų padidėjimą beveik išimtinai nulėmė sparčiai daugėjantys banknotai, kurie 2004 m. padidėjo beveik 15% ir 2004 m. gruodžio 24 d. pasiekė visų laikų aukštumas – 505 mlrd. eurų (žr. 34 pav. apatinę dalį).

Privalomosios atsargos, kurias euro zonos kredito įstaigos privalo laikyti Eurosistemoje,

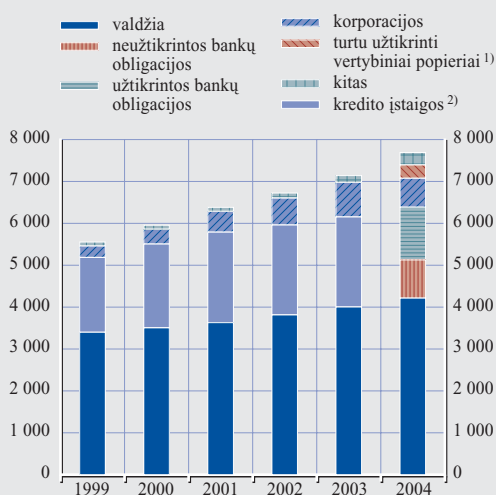
apskaičiuojamos taikant 2% atsargų normą kredito įstaigų atsargų bazei. 2004 m. privalomųjų atsargų reikalavimai sudarė 44% euro zonos bankų sistemos visų likvidumo poreikių. Kredito įstaigų euro zonoje laikomų bendrųjų privalomųjų atsargų vidutinis lygis padidėjo nuo 130,9 mlrd. eurų (2003 m.) iki 136,5 mlrd. eurų (2004 m.), didėjant privalomųjų atsargų bazei. Kredito įstaigų vidutinės atsargos einamosiose sąskaitose, didesnės už vidutines privalomas atsargas, 2004 m. sudarė 0,6 mlrd. eurų, palyginti su 0,7 mlrd. eurų 2003 m.

PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOMS TINKAMOS TURTO FORMOS

Siekiant apsaugoti Eurosistemą nuo nuostolių, visos Eurosistemos vykdomos kreditavimo operacijos privalo būti vykdomos naudojant tinkamas užtikrinimo priemones. Turtas, priimamas kaip užtikrinimo priemonė, yra įvairių formų. Didžiąją jo dalį sudaro rinkos skolos priemonės, atitinkančios tinkamumo visoje euro zonoje kriterijus ir vadinamos „pirmojo lygio“ turtu. „Antrąjį lygį“ sudaro

35 pav. Likvidus tinkamas turtas

(nominali likučio suma; mlrd. eurų)



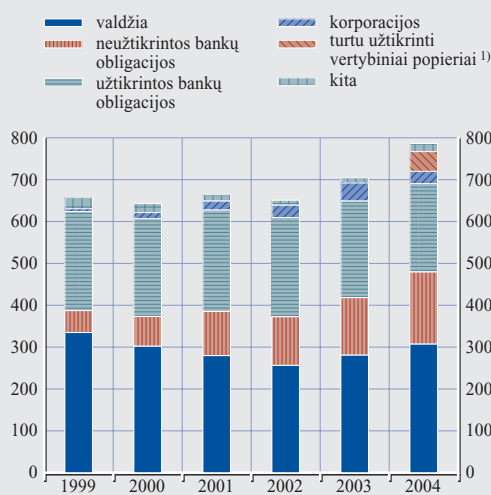
Šaltinis: ECB.

1) Duomenys atskirai apie turtu užtikrintus vertybinius popierius yra tik nuo 2004 m.; anksčiau jie buvo pateikiami kartu su korporacijų duomenimis.

2) Ši kategorija apima kredito įstaigų išleistas užtikrintas ir neužtikrintas obligacijas.

36 pav. Likvidaus įkaito panaudojimas

(nominali likučio suma; mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

1) Duomenys atskirai apie turtu užtikrintus vertybinius popierius yra tik nuo 2004 m.; anksčiau jie buvo pateikiami kartu su korporacijų duomenimis.

papildomas apyvartinis ir neapvyvartinis turtas, turintis ypač svarbią reikšmę nacionalinėms finansų rinkoms ir bankų sistemoms.

Apyvartinių užtikrinimo priemonių, tinkamų Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, vidutinė vertė 2004 m. sudarė 7,7 trilijono eurų, palyginti su 7,1 trilijono eurų 2003 m. (žr. 35 pav.). Didžiąją apyvartinio turto formų dalį sudarė vyriausybės vertybiniai popieriai (54%) arba kredito įstaigų išleistos padengtos (*Pfandbrief* tipo vertybiniai popieriai) ar nepadengtos obligacijos (28%). Be to, sparčiai didėjo turtu padengti vertybiniai popieriai, 2004 m. pabaigoje jie sudarė 5% visų buvusių apyvartinių užtikrinimo priemonių. Vidutinė apyvartinio turto, kurį sandorių šalys naudoja kaip užtikrinimo priemones Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, suma 2004 m. sudarė 787 mlrd. eurų, palyginti su 704 mlrd. eurų 2003 m. (žr. 36 pav.). Palyginti su bendra tinkamo turto suma, vyriausybės vertybiniai popieriai ir įmonių vertybiniai popieriai buvo neproporcingai mažai naudojami kaip užtikrinimo priemonės Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms. Kredito įstaigų emisijos ir turtu padengti vertybiniai popieriai, atvirkščiai, buvo naudojami neproporcingai intensyviai. Informaciją apie tinkamų turto formų naudojimą tarptautiniu mastu skaitykite šio skyriaus 2 skirsnyje.

DĖL BENDRO ĮKAITO SĄRAŠO SUDARYMO

Dabartinė Eurosistemos dviejų lygių įkaito sistema nulėmė sklandų Eurosistemos operacinės sistemos funkcionavimą pirmaisiais jos egzistavimo metais. Tačiau dėl didėjančios finansų rinkos integracijos euro zonoje į skirtingų nacionalinių bankų antrojo lygio sąrašus įtraukto turto įvairovė gali pakenkti sandorio šalių vienodoms galimybėms ir sumažinti įkaito sistemos skaidrumą. Be to, įkaito poreikis tendencingai didėja, iš dalies dėl to, kad 2004 m. labai padidėjo bankų sektoriaus likvidumo deficitas. Privačiose tarpbankinėse rinkose pastebima užtikrinto skolinimo tendencija taip pat padidino sandorio šalių poreikį įkaitui.

Šiems klausimams sureguliuoti Eurosistema nusprendė atsižvelgdama į viešų konsultacijų rezultatus per tam tikrą laiką pritaikyti bendrą įkaito sąrašą, kuris būtų taikomas visoms Eurosistemos kredito operacijoms. Šis bendras sąrašas bus taikomas nuosekliai ir galiausiai pakeis dabartinę dviejų lygių sistemą. Pirmas šio bendro sąrašo taikymo etapas prasidės 2005 m. gegužės 30 d. Jį sudaro trys dalys:

- Įtraukimas į pirmąjį lygį naujų priemonių, kurios šiuo metu nepripažįstamos tinkamomis, t. y. eurais denominuotos skolos priemonės, kurias išleido subjektai, įsikūrę tose Dešimties grupės šalyse, kurios nėra EEE dalis (JAV, Kanada, Japonija ir Šveicarija).
- Skolos priemonės, kurios yra tik nereguliuojamose rinkose įtrauktos į prekybos sąrašus arba kotiruojamos, bus pripažintos tinkamomis arba tokiomis liks, jei atitinkamą nereguliuojamą rinką Eurosistema bus teigiamai įvertinusi pagal tris saugumo, skaidrumo ir prieinamumo standartus. Šie trys standartai buvo pradėti taikyti siekiant padidinti priimtinių rinkų skaičių, kartu užtikrinant sklandų ir veiksmingą Eurosistemos užtikrinimo priemonių įvertinimą.
- Labai mažas rinkos skolos vertybinių popierių kiekis neteks tinkamumo statuso ir laikui bėgant jie bus nuosekliai panaikinti. Be to, akcijos išbraukiamos iš antrojo lygio turto sąrašo.

Antras bendro įkaito sąrašo etapas – Valdancioji taryba iš principo patvirtino, kad į bendrą sąrašą įtraukiamos visų euro zonos šalių bankų paskolos, taip pat neapvyvartinės mažmeninės hipoteka užtikrintos skolos priemonės, kurios šiuo metu apima tik Airijos hipoteka užtikrintus paprastesius vekselius. Pagrindinė priežastis pripažinti bankų paskolas yra ta, kad, nepaisant didėjančio kapitalo rinkų vaidmens, euro zonos finansų sistema vis dar labai pasikliauja bankų tarpininkavimu, o bankų paskolos yra svarbiausia turto rūšis bankų balansuose.



Pripažindama bankų paskolas įkaitu, Eurosystema vėl patvirtina, kad teikianti pirmenybę garantavimui plačių sandorio šalių galimybių dalyvauti pinigų politikos ir dienos kredito operacijose.

RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI

Kalbant apie rizikos valdymą vykdant Eurosystemos politikos operacijas (pinigų politikos arba mokėjimo sistemų kreditavimo operacijas), daugiausia dėmesio iš esmės skiriama kredito rizikai, su kuria susiduria Eurosystema, kai sandorio šalys teikia centrinio banko lėšas, tačiau atsižvelgiama ir į kitas rizikos rūšis.

2004 m. atlikta nuodugni analizė dėl banko paskolų įtraukimo į bendrą užtikrinimo priemonių sąrašą. Kadangi paskolų korporacijoms gavėjai dažnai yra nereitinguoti, banko paskoloms reikės panaudoti alternatyvius kredito kokybės vertinimo šaltinius. Tuo metu, kai tie nacionaliniai centriniai bankai, kurie jau pripažįsta banko paskolas kaip antrojo lygio užtikrinimo priemonę, jau pritaikė vidaus kredito vertinimo sistemas, banko paskolas įtraukus į bendrą visos Eurosystemos sąrašą, turi būti suformuoti papildomi banko paskolų kredito vertinimo šaltiniai. Manoma, kad nuoseklios ir veiksmingos Eurosystemos kredito vertinimo sistemos apyvartiniam, o ypač neapyvartiniam turtui sukūrimas ir įgyvendinimas bus pagrindinis uždavinys per kelerius ateinančius metus.

1.2 UŽSIENIO VALIOTOS OPERACIJOS

2004 m. politikos sumetimais ECB nesiėmė jokių intervencijų į užsienio valiutos rinką. Jo užsienio valiutos sandoriai buvo susiję tik su investicine veikla. Be to, ECB nevykdė jokių užsienio valiutos operacijų ne euro zonos valiutomis, kurios dalyvauja VKM II.

ECB ir TVF nuolatinis susitarimas palengvinti TVF specialiųjų skolinimosi teisių (SST) sandorių pradžia ECB vardu su kitais SST turėtojais 2004 m. buvo panaudotas keturis kartus.

1.3 INVESTICINĖ VEIKLA

UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelis sudarytas iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų užsienio atsargų įmokų. Jis skirtas ECB operacijoms užsienio valiutų rinkoje finansuoti. Pirmiausia ECB valdo dalį Eurosystemos atsargų, kurios gali būti panaudotos tiesiogiai ir nedelsiant užsienio valiutos intervencijoms finansuoti, be to, jis gali iš nacionalinių centrinių bankų pareikalauti daugiau užsienio atsargų, jei jam reikia papildyti savo išeikvotas lėšas.

ECB užsienio atsargų portfelį iš esmės sudaro JAV doleriai, bet jame taip pat yra Japonijos jenų, aukso ir SST. Laikantis 1999 m. rugsėjo 26 d. Centrinio banko aukso sutarties, kuri atnaujinta 2004 m. kovo 8 d., aukso atsargos 2004 m. nebuvo aktyviai valdomos. 2004 m. ECB grynijo užsienio atsargų turto vertę

sumažėjo nuo 38,3 iki 36,3 mlrd. eurų iš esmės dėl JAV dolerio nuvertėjimo euro atžvilgiu.

Kiekvienas euro zonos nacionalinis centrinis bankas valdo ECB JAV dolerių portfelio ir jėnų portfelio dalį. Siekdama išlaikyti valdymo veiksmingumą, 2004 m. Eurosistema peržiūrėjo šią struktūrą, pirmiausia atsižvelgdama į būsimos euro zonos plėtrą. Naujoji sistema, kuri šiuo metu yra baigiama, bus įgyvendinta 2006 m. ir nustatys Eurosistemos narių specializaciją kalbant apie valdomų portfelių valiutą, tinkamai atsižvelgiant į decentralizacijos principą.

2004 m. prasidėjo investicijų erdvės plėtimo darbas, įtraukiant palūkanų normos apsikėitimo sandorius, valiutos apsidraudimo priemones ir JAV suskaidytąsias obligacijas². Be to, dėl vyriausybės obligacijų pajamingumo kiekybinių prognozavimo modelių rinkų plėtros analizės tapo sudėtingesnės. Pagaliau buvo sukurtas bandomasis variantas JAV dolerių portfelio automatinei vertybinių popierių skolinimo programai. Jis turėtų būti pradėtas vykdyti 2005 m.

NUOSAVŲ LĖŠŲ VALDYMAS

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro apmokėta pasirašyto kapitalo dalis ir bendrasis atsargų fondas. Šis portfelis skirtas teikti ECB atsargas galimiems nuostoliams padengti. Jo valdymo tikslas – per ilgą laiką duoti pajamų, kurios būtų didesnės už ECB vidutinę pagrindinę refinansavimo normą. 2004 m. nuosavų lėšų portfelio investiciniai pasirinkimai buvo išplėsti įtraukiant kai kurių naujų valstybių narių eurais išreikštus pastovių pajamų vertybinius popierius, kai kurias euro zonos regioninės valdžios obligacijas ir daugiau padengtų obligacijų.

2004 m. ECB nuosavų lėšų portfelis padidėjo 0,3 mlrd. eurų ir sudarė 6,2 mlrd. eurų. Pirmiausia dėl ES plėtros ir ECB kapitalo rakto pokyčių apmokėto kapitalo dalis padidėjo 63,5 mln. eurų.

RIZIKOS VALDYMAS

Valdydamas savo investicijų portfelį (užsienio atsargas ir nuosavas lėšas), ECB susiduria su finansine rizika. Kad galėtų valdyti šią riziką, ECB nustato sistemą, rodančią jos prioritetus kredito, likvidumo ir rinkos rizikos srityse. Ši sistema įgyvendinama, be kita ko, taikant išsamią apribojimų sistemą, pagal kurią reikalavimų laikymasis kontroliuojamas ir tikrinamas kiekvieną dieną. Kalbant apie euro zonos būsimą plėtrą, 2004 m. buvo atliekamas darbas siekiant supaprastinti kredito ir rinkos rizikos sistemą.

2 STRIP (atskira prekyba registruotomis palūkanomis ir pagrindine suma) yra vertybinis popierius, sukurtas atskiriant JAV vyriausybės obligacijos pagrindinę sumą nuo palūkanų.

2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosistema turi įstatyminę užduotį skatinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą. Jos pagrindinė priemonė vykdančią šią užduotį, be sistemų priežiūros funkcijos, yra mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugų teikimas. Šiuo tikslu didelės vertės mokėjimams eurai atlikti Eurosistema sukūrė Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą, žinomą kaip TARGET. Paskutinius kelerius metus ji buvo tobulinama ir vykdomi darbai, skirti antrosios kartos sistemai TARGET2 sukurti. Kalbant apie vertybinių popierių atsiskaitymus, Eurosistema ir rinka siūlo keletą būdų, palengvinančių įkaito naudojimą tarp valstybių.

2.1 SISTEMA TARGET

Dabartinė sistema TARGET yra „sistema iš sistemų“, sudaryta iš 15 valstybių, kurios buvo ES narės, kai pradėjo veikti sistema TARGET, nacionalinių mokėjimo sistemų, ECB mokėjimo mechanizmo (EMM) ir techninės sąsajos, įgalinančios apdoroti mokėjimus tarp susietų sistemų. 2004 m. sistema TARGET toliau prisidėjo prie euro pinigų rinkos integracijos ir, kadangi Eurosistemos kredito operacijos yra vykdomos per šią sistemą, atliko svarbų vaidmenį sklandžiai įgyvendinant bendrąją pinigų politiką. Dėl teikiamos realaus laiko atsiskaitymų centrinio banko pinigais paslaugos ir plačios rinkos aprėpties, sistema TARGET taip pat pritraukia įvairius kitus mokėjimus.

2004 m. sistema TARGET funkcionavo sklandžiai ir sėkmingai. Joje ir toliau buvo įvykdoma vis daugiau didelės vertės mokėjimų eurai. Tai atitinka Eurosistemos politikos tikslą skatinti atsiskaitymą centrinio banko pinigais kaip unikaliai saugią mokėjimo priemonę. 2004 m. 88% visos didelės vertės mokėjimų eurai apyvartos buvo įvykdyta sistemoje TARGET. Sistema TARGET gali būti naudojama vykdyti visiems kredito pervedimams eurai tarp bankų, esančių bet kurioje valstybių narių, kurių nacionaliniai centriniai bankai turi tiesioginę ar netiesioginę sąsają su sistema TARGET. Tokie pervedimai gali būti atliekami tiek tarp bankų,

esančių toje pačioje valstybėje narėje (sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai), tiek tarp bankų, esančių skirtingose valstybėse narėse (sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai). Naujausia 2004 m. apklausa atskleidė, kad sistemoje TARGET dalyvauja 10 483 dalyviai. Tai beveik tris kartus daugiau negu 2002 m. ir tai daugiausia susiję su naujos sistemos TARGET dalyvių apibrėžimo metodologijos taikymu. Bendrai, naudojantis banko identifikavimo kodu, per sistemą TARGET galima pasiekti apie 48 500 įstaigų, daugiausia sistemos TARGET dalyvių filialus (skyrius).

SISTEMOS TARGET OPERACIJOS

2004 m. sistemoje TARGET per dieną vidutiniškai įvykdytos 1 714 mlrd. eurų vertės 267 234 mokėjimo operacijos. Palyginti su 2003 m., vidutinis mokėjimo operacijų skaičius padidėjo 2%, o vidutinė operacijų vertė – 4%.

2004 m. sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinių tarpusavio mokėjimo operacijų vertė sudarė 33% visos sistemoje TARGET įvykdytų operacijų vertės, o operacijų skaičius – 24% visų sistemoje TARGET įvykdytų operacijų skaičiaus, palyginti su atitinkamai 33% ir 23% 2003 m. Tarpbankinio mokėjimo operacijos sudarė 95% sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinių tarpusavio mokėjimo operacijų vertės ir 49% operacijų skaičiaus, kitą dalį sudarė klientų mokėjimai. Vidutinė sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinės tarpbankinio mokėjimo operacijos vertė buvo 17 mln. eurų, o vidutinė klientų mokėjimo operacijos vertė – 0,8 mln. eurų. Papildoma informacija apie mokėjimų srautus pateikta 12 lentelėje.

2004 m. sistemos TARGET bendras prieinamumas, t. y. tai, kiek dalyviai galėjo naudotis sistema TARGET jos darbo valandomis be incidentų, sudarė 99,81%. Vidutiniškai 95,87% sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinių tarpusavio mokėjimo operacijų įvykdyta greičiau kaip

12 lentelė Sistemos TARGET mokėjimo operacijos¹⁾

Skaičius (sandorių skaičius)	2003	2004	Pokytis, %
Bendras			
Iš viso	66 608 000	69 213 486	4
Dienos vidurkis	261 208	267 234	2
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai			
Iš viso	51 354 924	52 368 115	2
Dienos vidurkis	201 392	202 193	0
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	15 253 076	16 845 371	10
Dienos vidurkis	59 816	65 040	9
Vertė (mlrd. eurų)			
Bendra			
Iš viso	420 749	443 992	6
Dienos vidurkis	1 650	1 714	4
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai			
Iš viso	283 871	297 856	5
Dienos vidurkis	1 113	1 150	3
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	136 878	146 137	7
Dienos vidurkis	537	564	5

Šaltinis: ECB.

1) 2003 m. – 255 darbo dienos ir 2004 m. – 259 darbo dienos.

per 5 minutes. Papildoma informacija pateikta 13 lentelėje.

2004 m. toliau buvo vykdomi privalomi pakeitimai, būtini pereiti prie naujos pranešimų siuntimo sistemos SWIFTNet FIN, ir visi sistemos TARGET komponentai pakeitimus įdiegė sėkmingai.

NUOSTATOS DĖL SISTEMIŠKAI SVARBIŲ MOKĖJIMO OPERACIJŲ SISTEMOJE TARGET

Dėl lemiamo vaidmens, kuris tenka sistemai TARGET rinkoje, ir plačios rinkos aprėpties, kurią ji suteikia, patikimam ir sklandžiam sistemos funkcionavimui užtikrinti būtina tinkama apsauga nuo įvairių pavojų. Ypač svarbu, kad sistemai svarbios mokėjimo

13 lentelė Sistemos TARGET bendras prieinamumas

(procentais)	
Realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema	2004
EMM (ECB)	99,48
ELLIPS (BE)	99,88
KRONOS (DK)	99,85
RTGSplus (DE)	99,37
HERMES euro (GR)	99,80
SLBE (ES)	99,89
TBF (FR)	99,94
IRIS (IE)	99,59
BI-REL (IT)	99,91
LIPS-Gross (LU)	99,97
TOP (NL)	99,98
ARTIS (AT)	99,87
SPGT (PT)	99,86
BOF-RTGS (FI)	99,85
E-RIX (SE)	99,74
CHAPS Euro (UK)	99,95
Sistemos TARGET bendras prieinamumas	99,81

Šaltinis: ECB.

operacijos, t. y. tos, kurios sukeltų sistemine riziką, jeigu nebūtų įvykdytos laiku, būtų vykdomos be vėlavimo, netgi neįprastomis aplinkybėmis. Eurosistema pritaikė veiklos tęstinumo priemones, skirtas užtikrinti, kad tokios mokėjimo operacijos būtų vykdomos laiku, netgi sutrikus sistemos TARGET veiklai. 2004 m. centriniai bankai įvykdė daugelį testų (dažnai dalyvaujant komerciniams bankams), kurie parodė, kad sistemos TARGET veiklos tęstinumo priemonės yra veiksmingos. Tai patvirtino, kad Eurosistema yra tinkamai pasirengusi užtikrinti, kad mokėjimo sistemos ir finansinės rinkos galėtų sklandžiai veikti ekstremaliois sąlygomis.

NAUJŲJŲ ES VALSTYBIŲ NARIŲ DALYVAVIMAS SISTEMOJE TARGET

2002 m. spalio mėn. Valdancioji taryba nusprendė, kad po ES išsiplėtimo Eurosistema galės prijungti naujųjų valstybių narių nacionalinių centrinių bankų realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemas prie sistemos TARGET jų prašymu. Atsižvelgiant į dabartinės sistemos TARGET trumpą likusį gyvavimo laiką ir siekiant mažinti išlaidas, Eurosistema numatė standartinės integracijos į sistemą TARGET alternatyvas, kurios leis naujųjų valstybių narių realaus laiko atskirųjų

atsiskaitymų sistemas prijungti prie dabartinės sistemos TARGET. Pavyzdžiui, yra numatytas sprendimas SORBNET-EURO, *Narodowy Bank Polski* eurų realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema, prijungti per euro zonos ECB. 2005 m. prieiga prie sistemos TARGET bus užtikrinta per *Banca d'Italia*.

RYŠIAI SU SISTEMOS TARGET VARTOTOJAIŠ IR REALAUS LAIKO ATSKIRŪJŲ ATSISKAITYMŲ SISTEMŲ OPERATORIAIS KITŲ VALIUTŲ ZONOSE

ECBS palaiko artimus ryšius su sistemos TARGET dalyviais, siekdama užtikrinti, kad jų poreikius būtų tinkamai atsižvelgta ir reaguojama. Kaip ir ankstesniais metais, 2004 m. buvo reguliariai rengiami 15 nacionalinių centrinių bankų, sudarančių sistemą TARGET, ir nacionalinių sistemos TARGET dalyvių grupių susitikimai. Be to, buvo rengiami bendri ECBS sistemos TARGET valdymo darbo grupės ir Europos bankų sektoriaus sistemos TARGET darbo grupės susitikimai, skirti sistemos TARGET veiklos klausimams aptarti. Euro mokėjimų strategijos kontaktinėje grupėje, kurioje dalyvauja komercinių ir centrinių bankų aukščiausio lygio vadovai, buvo aptarti strateginiai klausimai.

Eurosistema, vienos iš didžiausių pasaulyje realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos operatorius, palaiko artimus ryšius su kitų valiutų zonų realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų operatoriais. Dėl intensyvėjančių tarpusavio ryšių, pavyzdžiui, dėl atsiskaitymo už valiutos prekybos sandorius, atsirado poreikis bendrai aptarti veiklos klausimus.

2.2 SISTEMA TARGET2

2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba priėmė bendrą pasiūlymą, pateiktą *Banca d'Italia*, *Deutsche Bundesbank* ir *Banque de France*, sukurti vieną bendrą platformą sistemai TARGET2 ir ją plėtoti bei naudoti Eurosistemos vardu. Priėmus šį sprendimą, sistemos TARGET sandara, kurią šiuo metu sudaro daug sujungtų realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RTGS)



sistemų, eksploatuojamų nacionalinių centrinių bankų ir ECB, bus iš esmės pertvarkyta. Sistema TARGET2 pasiūlys sistemos TARGET dalyviams aukštesnio lygio paslaugas ir leis pasiekti masto ekonomiją.

Pagrindinis 2004 m. vykdytas sistemos TARGET2 parengiamasis darbas apėmė funkcinių specifikacijų nustatymą. Šis darbas buvo vykdomas artimai bendradarbiaujant su sistemos TARGET dalyviais. Bendrosiose funkcinėse specifikacijose (BFS) sistemai TARGET2, kurias Valdančioji taryba patvirtino 2004 m. liepos mėn., bendrai aprašomos sistemos savybės, funkcijos ir jos IT sandara. Sistemoje TARGET2 bus pasiūlytos įvairios likvidumo valdymo priemonės, kurios leis kredito įstaigoms geriau valdyti savo likvidumą eurais. Pavyzdžiui, dalyvis, dalyvaujantis keliose mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose, kurios atsiskaito centrinio banko pinigais, turės galimybę atsiskaityti pagal visas tokias pozicijas per vieną RTGS sąskaitą sistemoje TARGET2. Be to, sistemoje TARGET2 bus pasiūlyta euro zonos kredito įstaigoms jų RTGS sąskaitų, laikomų per euro zonos centrinius bankus, dienos likvidumo telkimo galimybė. Tai leis sistemos TARGET2 euro zonos dalyviams sujungti savo atskiras RTGS sąskaitas, laikomas per skirtingus euro zonos centrinius bankus, ir sutelkti esamą dienos likvidumą visų sąskaitų grupės narių naudai. Šiuo tikslu Eurosistema kuria tvirtą teisinę

aplinką, kuri reikalinga šios funkcijos veikimui. Sistema TARGET2 bus pagrįsta modernia veiklos tęstinumo koncepcija siekiant užtikrinti galimybę išspręsti plataus masto regioninių katastrofų situacijas.

BFS pagrindu Eurosistema rengia Detalias vartotojų funkcines specifikacijas (DVFS), kuriose sistemos TARGET2 savybės ir funkcijos aprašomos taip išsamiai, kad galima būtų pradėti techninio kūrimo ir diegimo darbus. Kaip ir BFS, DVFS buvo intensyviai aptariamasi su sistemos TARGET dalyviais. DVFS tikimasi baigti rengti 2005 m. balandžio mėn.

Eurosistema taip pat rengia sistemos TARGET2 pagrindinių paslaugų įkainių schemą, kuri panaikins šiuo metu egzistuojančius vietinių ir tarptautinių pervedimų įkainių skirtumus. Šioje schemeje numatytos kelios alternatyvos, kurioms dar turės pritarti Valdančioji taryba. Jos leistų sistemos dalyviams pasirinkti: mokėti vien tik mokestį už atskirus mokėjimo nurodymus arba mokėti periodinę įmoką ir mažesnę mokestį už atskirus mokėjimo nurodymus. Kitos sistemos TARGET2 įkainių nustatymo schemas nuostatos bus apibrėžtos 2005 m.

Kita pagrindinė darbo sritis 2004 m. buvo sistemos TARGET2 valdymo struktūros sukūrimas ir tuo remiantis veiksmingas projekto organizavimas kituose projekto etapuose (kūrimo, testavimo ir perėjimo prie naujos sistemos). Valdančioji taryba patvirtino sistemos TARGET2 valdymo taisykles, kuriose apibrėžti atitinkamai Valdančiosios tarybos, visų euro zonos centrinių bankų grupės ir trijų nacionalinių centrinių bankų, kuriančių ir eksploatuojančių sistemą, vaidmenys ir atsakomybė sistemos TARGET2 projekte. Pasirinkta valdymo struktūra ir projekto organizavimas užtikrins tiek veiksmingą kūrimo darbo organizavimą, tiek visų euro zonos centrinių bankų tinkamą dalyvavimą ir kontrolės galimybę, kai sistema TARGET2 pradės veikti.

2005 m. bus kuriama sistemos TARGET2 programinė įranga ir įrengiama IT infra-

struktūra. Pirmuosius testus kartu su centriniais bankais planuojama pradėti 2006 m. pradžioje. Sistemos TARGET dalyviai pereis prie sistemos TARGET2 keliomis grupėmis ir skirtingomis iš anksto nustatytomis dienomis. Kiekvieną grupę sudarys kelios nacionalinės bankų visuomenės, o perėjimo procesas vyks keletą mėnesių. Šio proceso metu veiks ir dabartiniai sistemos TARGET komponentai, ir naujoji sistema. Perėjimas etapais bus organizuojamas taip, kad sukeltų kuo mažiau rizikos projektui. Kitas svarbus uždavinys priimant sprendimą dėl konkretaus perėjimo proceso bus sumažinti galimas perėjimo proceso problemas ir tenkančias išlaidas centriniams bankams bei sistemos TARGET dalyviams. Planuojama, kad pirmoji šalių grupė pereis prie sistemos TARGET2 2007 m. sausio 2 d. Eurosistema ir toliau artimai bendradarbiaus su sistemos TARGET dalyviais visuose projekto etapuose ir reguliariai pateiks ataskaitas apie padarytą pažangą.

2.3 TARPTAUTINIS ĮKAITO NAUDOJIMAS

Įvairiose valstybėse laikomas tinkamas turtas gali būti naudojamas visų rūšių Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti taikant Korespondentinės centrinės bankininkystės modelį (KCBM) arba naudojantis tinkamais ryšiais tarp ES vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (VPAS). KCBM sukūrė Eurosistema, o ryšiai tarp VPAS yra rinkos sprendimas.

Eurosistemos laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje įkaito suma padidėjo nuo 305 mlrd. eurų (2003 m. gruodžio mėn.) iki 370 mlrd. eurų (2004 m. gruodžio mėn.). Bendrai 2004 m. pabaigoje įkaitas, tinkamas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, sudarė 43,89% viso Eurosistemai pateikto įkaito. Šie duomenys patvirtina didėjančios euro zonos finansų rinkų integracijos tendenciją, pastebėtą ankstesniais metais, ir didėjantį finansų įstaigų norą turėti savo portfeliuose turtą, išleistą kitoje euro zonos valstybėje.

KORESPONDENTINĖS CENTRINĖS BANKININKYSTĖS MODELIS

KCBM ir toliau buvo pagrindinis įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, pateikimo Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti būdas. 2004 m. jis sudarė 35,37% viso Eurosistamai pateikto įkaito. Turtas, saugomas su KCBM pagalba, padidėjo nuo 259 mlrd. eurų (2003 m. pabaigoje) iki 298 mlrd. eurų (2004 m. pabaigoje).

Dėl 2003 m. padarytų patobulinimų 2004 m. pradžioje nacionaliniai centriniai bankai jau pasiekė tikslą atlikti vidaus KCBM procedūras per vieną valandą, su sąlyga, kad įstaigos, dalyvaujančios Eurosistemos kredito operacijose, ir jų vertybinių popierių saugotojai teisingai pateikė savo nurodymus. Eurosistema nagrinėja tolesnius veiksmingo ir patikimo įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, naudojimo patobulinius ir alternatyvas.

Bankai, kurie veikia kaip vertybinių popierių saugotojai, dažnai atlieka svarbų vaidmenį KCBM, pateikdami įkaitą įstaigų, dalyvaujančių Eurosistemos kredito operacijose, vardu. 2004 m. sausio mėn. įgyvendintos „geriausios praktikos“ nuostatos, kurias sukūrė pagrindinės Europos kredito sektoriaus asociacijos, bankams, veikiantiems kaip vertybinių popierių saugotojai, KCBM sandoriuose. Šiomis nuostatomis siekiama užtikrinti KCBM veiksmingumą. Rinkos dalyvių pastangos įgyvendinti šias „geriausios praktikos“ nuostatas taip pat padėjo nacionaliniams centriniams bankams atlikti vidaus KCBM procedūras per vieną valandą. Tačiau kai kuriais atvejais, pavyzdžiui, esant dideliame operacijų skaičiui, gali būti nukrypimų.

TINKAMI VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMŲ RYŠIAI

VPAS gali būti sujungtos sutartiniais ir operaciniais ryšiais, sudarančiais sąlygas tarpvalstybiniam vertybinių popierių, tinkamų Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, pervedimui tarp VPAS. Tokiais ryšiais pervedus

tinkamus vertybinius popierius į kitą VPAS, jie gali būti naudojami taip pat, kaip ir bet koks vietinis įkaitas taikant vietines procedūras. Šiuo metu egzistuoja 59 ryšiai, iš kurių tik dalis yra aktyviai naudojami pervedimams, susijusiems su Eurosistemos kredito operacijų užtikrinimu. Be to, šie ryšiai apima tik dalį euro zonos. Ryšiai laikomi tinkamais tik tada, jeigu jie atitinka devynis Eurosistemos nustatytus standartus³, kuriuose keliami centrinių bankų reikalavimai atsiskaitymams už jų operacijas vykdyti VPAS. Eurosistema įvertina, ar visi nauji ryšiai arba ryšių patobulinimai atitinka šiuos standartus. 2004 m. patobulinti ir teigiamai įvertinti trys ryšiai tarp VPAS.

Įkaitas, laikomas su šių ryšių pagalba, padidėjo nuo 46 mlrd. eurų (2003 m. gruodžio mėn.) iki 72 mlrd. eurų (2004 m. gruodžio mėn.), tačiau sudarė tik 8,5% viso Eurosistamai pateikto įkaito.

3 „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, 1998 m. sausio mėn.

3 BANKNOTAI IR MONETOS

3.1 BANKNOTŲ IR MONETŲ APYVARTA

BANKNOTŲ IR MONETŲ POREIKIS

2004 m. eurų banknotų apyvartoje suma padidėjo 15,0% (2003 m. – 22%) – nuo 436,1 iki 501,3 mlrd. eurų. Eurų banknotų skaičius padidėjo 6,8% (2003 m. – 10,1%) – nuo 9,0 iki 9,7 mlrd. Nacionalinių ir eurų banknotų apyvartoje sumos kaita 2000–2004 m. pavaizduota 37 pav. Eurų banknotų skaičiaus kaita nuo jų išleidimo į apyvartą parodyta 38 pav.

Nuo grynųjų eurų įvedimo banknotų apyvartoje suma didėjo staigiau negu jų skaičius, o tai rodo, kad labai padidėjo didelių nominalų banknotų apyvartoje skaičius. Eurų banknotų apyvartoje pokytis pagal nominalus 2002–2004 m. parodytas 39 pav. 2004 m. daugiausia padidėjo 500 eurų banknotų poreikis (28,4%). Taip pat buvo labai didelis 50 ir 100 eurų banknotų poreikis. Jų skaičius apyvartoje padidėjo atitinkamai 12,4% ir 13,5%.

Nuo banknotų išleidimo į apyvartą 2002 m. bendras 5, 10, 20 ir 200 eurų banknotų skaičius mažai didėjo, nors skirtingose šalyse šie pokyčiai nevienodi. 10 ir 20 eurų banknotų skaičius apyvartoje labai padidėja dėl sezoniško, kadangi jie dažniausiai naudojami kasdieniams sandoriams grynaisiais pinigais. O 50 eurų banknotų ir skaičius padidėjo, ir buvo gana dideli sezoniniai svyravimai. 5 ir 100 eurų

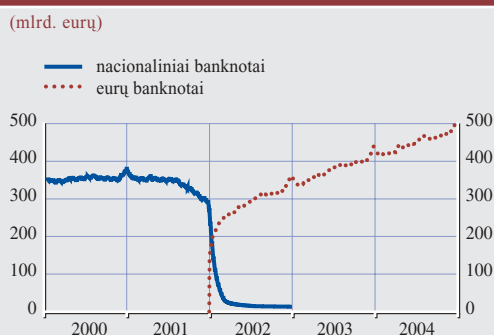
banknotų apyvartoje, priešingai – pastebėtas tik nedidelis sezoninis svyravimas, o 200 ir 500 eurų banknotų apskritai nebuvo pastebėta jokių sezoninių svyravimų. Aišku, kad nuolat didėjančio šių nominalų skaičiaus apyvartoje negalima paaiškinti vien tik euro zonoje susidarančiu poreikiu dėl sandorių, reikia atsižvelgti ir į kitus veiksnius. Vienas iš tokių veiksnių, atrodo, yra didėjantis tarptautinis eurų banknotų poreikis. Kaip rodo paskutiniai duomenys, apie 10–15% apyvartoje esančių banknotų yra už euro zonos ribų. Kitas veiksnys – žmonių kaupiamos atsargos, iš dalies lemiamos žemo palūkanų lygio.

2004 m. eurų monetų apyvartoje suma (grynoji apyvarta išskyrus nacionalinių centrinių bankų turimas atsargas) padidėjo 9,1% – nuo 14,1 iki 15,3 mlrd. eurų. Bendras eurų monetų apyvartoje skaičius padidėjo 14,8% ir sudarė 56,2 mlrd. Eurų monetų apyvartoje skaičius nuolat didėjo nuo 2003 m. pradžios, kai jis pasiekė grynųjų eurų įvedimo metu išleistų 40,4 mlrd. monetų skaičių.

EUROSISTEMOS TVARKOMI BANKNOTAI

Nuo 2002 m. antrojo ketvirčio eurų banknotų gavimas ir jų išdavimas visuose nacionaliniuose centriniuose bankuose buvo gana pastovūs. Visų per mėnesį gautų ir išduotų banknotų svyravimai iš esmės rodo įprastus sezoninius banknotų poreikio pokyčius.

37 pav. Bendra banknotų apyvartoje suma 2000–2004 m.



Šaltinis: ECB.

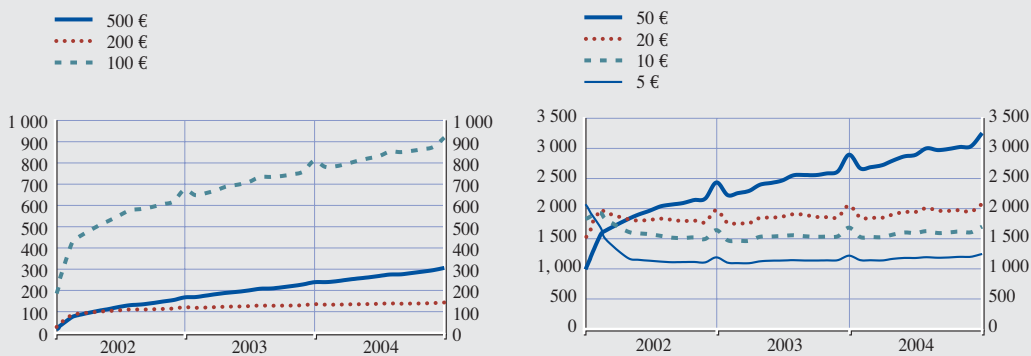
38 pav. Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2004 m.



Šaltinis: ECB.

39 pav. Eurų banknotų skaičius 2002–2004 m.

(mln.)



Šaltinis: ECB.

Panašiai kaip ir 2003 m., 2004 m. nacionaliniai centriniai bankai iš viso apdorojo 29,4 mlrd. eurų banknotų. 2004 m. sausio–gruodžio mėn. iš viso išduota 30,4 mlrd. banknotų, 29,7 mlrd. banknotų grąžinta nacionaliniams centriniams bankams. Banknotų apyvartos dažnis, nustatomas kaip nacionaliniuose centriniuose bankuose turimų banknotų ir banknotų apyvartoje skaičiaus santykis, nuo 2002 m. buvo palyginti pastovus ir 2004 m. sudarė maždaug 3,4 karto per metus. 2004 m. sunaikinta 3,8 mlrd. netinkamų banknotų.

3.2 BANKNOTŲ PADIRBINĖJIMAS IR PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

PADIRBTI EURŲ BANKNOTAI

Tolygiai didėjęs 2002 m. ir didelę 2003 m. dalį, eurų banknotų padirbinėjimo mastas dabar yra palyginti pastovus. Nuo 2003 m. paskutinio ketvirčio iki 2004 m. pabaigos kiekvieną mėnesį iš apyvartos išimta ir nustatyta vidutiniškai apie 50 000 padirbtų banknotų, kurių sezoniniai svyravimai atitinka tikrų banknotų sezoninius svyravimus, pavyzdžiui, švenčių laikotarpiais. 2004 m. nacionaliniai analizės centrai (NAC)⁴ iš viso gavo 594 000 padirbtų banknotų. Palyginti su 2003 m., šis skaičius padidėjo 7,8% ir yra gerokai mažesnis negu buvo dar ankstesniais metais užregistruotas didėjimo greitis. Iš apyvartos išimtų ir nustatytų padirbtų

banknotų tendencija parodyta 40 pav., skaičiai pateikti intervalais kas pusę metų nuo banknotų išleidimo pradžios.

Kaip matyti iš 14 lentelės, svarbiausias padirbinėtojų objektas ir toliau yra 50 eurų banknotas, tačiau per metus išryškėjo požymių, kad organizuotos nusikalstamos grupuotės vis daugiau dėmesio skiria 100, 200 ir 500 eurų banknotams. Padirbtas nedidelis geresnės negu paprastai kokybės ir šių nominalų banknotų skaičius.

Iš esmės yra akivaizdu, kad padirbtų banknotų skaičius (2004 m. – 594 000) yra tik mažytė tikrų apyvartinių banknotų skaičiaus apyvartoje vidurkio (2004 m. – 8,9 mlrd.) dalis. Visuomenė gali ir toliau pasitikėti eurų saugumu: eurai yra gerai apsaugota valiuta tiek kalbant apie jo sudėtingus apsaugos požymius, tiek ir apie

14 lentelė Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus

	5 €	10 €	20 €	50 €
Procentais	1	5	24	48
	100 €	200 €	500 €	Iš viso
Procentais	17	4	1	100

Šaltinis: Eurosistema.

4 Kiekvienoje valstybėje narėje įsteigti centrai pirminei padirbtų eurų banknotų analizei nacionaliniu lygiu.

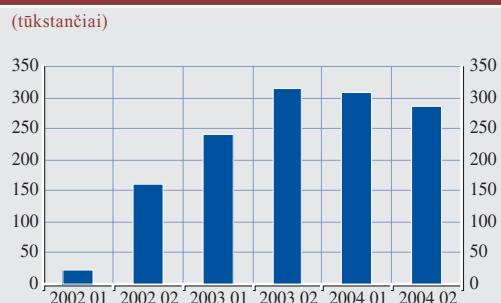
Europos bei nacionalinių teisėsaugos institucijų veiksmingumą. Tačiau visuomenė turi būti budri. Norint nustatyti padirbtus pinigus, beveik visais atvejais pakanka pasinaudoti testu „apčiuopti–pažvelgti–pakreipti“.

PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

Be bendradarbiavimo su nacionaliniais centriniais bankais, Europolu ir Europos Komisija (pirmiausia su Europos kovos su sukčiavimu tarnyba (OLAF)), 2004 m. ECB pasirašė sutartį su Interpolu dėl euro apsaugos ir kovos su pinigų padirbinėjimu. Taip pat buvo pasirašytos bendradarbiavimo sutartys su ES dviejų kaimyninių šalių (Ukrainos ir Bulgarijos) centriniais bankais. Ateityje panašias sutartis planuojama pasirašyti ir su kitomis šalimis. Eurosistema aktyviai dalyvavo mokant pinigų tvarkymo specialistus (ES ir už jos ribų), kaip atpažinti ir kaip elgtis su padirbtais banknotais. Kovodamas su pinigų padirbinėjimu, ECB padirbtų pinigų analizės centras ir nacionaliniai analizės centrai bendradarbiavo su policija. Nacionalinių analizės centrų technikai, gavę prašymą, teisės institucijoms pateikdavo ekspertų patarimus ir technines ataskaitas.

ECB tarptautinis pinigų padirbinėjimo prevencijos centras toliau vertino naują kopijavimo įrangą ir pinigų padirbinėjimo prevencijos sistemas, rėmė Centrinio banko pinigų padirbinėjimo prevencijos grupę, jungtinę iniciatyvą, kurią sudaro 27 centriniai bankai iš viso pasaulio.

40 pav. Išimtų iš apyvartos ir identifiikuotų padirbtų eurų banknotų kiekis 2002–2004 m.



Šaltinis: ECB.



3.3 BANKNOTŲ IŠLEIDIMAS IR GAMYBA

EUROSISTEMOS VAIDMUO GRYNŲJŲ PINIGŲ CIKLE

2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba susitarė dėl Eurosistemos vaidmens ir pareigų grynųjų pinigų apyvartos cikle bendrų principų ir tikslų. Jos vaidmens ir pareigų apibrėžimas palengvins Bendros mokėjimų eurais zonos kūrimą (žr. 3 skyriaus 3 skirsnį). Be to, tai suteikia patikimą pagrindą Eurosistemos partneriams grynųjų pinigų apyvartos cikle (bankų sektoriui ir pinigų pervežimo bendrovėms). Atsižvelgdama į decentralizavimo principą, Valdančioji taryba nenustatė visiškai suderintos sistemos euro zonos grynųjų pinigų paslaugoms. Nors ir būtinas tam tikras suderinimas ir standartizavimas vadovaujant ECB, nacionaliniai centriniai bankai yra atsakingi už įgyvendinimą nacionaliniu lygiu, atsižvelgiant į atitinkamą nacionalinės ekonomikos aplinką ir bankininkystės struktūras, esamą nacionalinių centrinių bankų skyrių tinklą ir santykinę mokėjimų grynaisiais pinigais dalį ir (arba) ilgalaikes sutartis.

PADIRBTŲ PINIGŲ IŠAIŠKINIMO IR RŪŠIAVIMO PAGAL TINKAMUMĄ ECB MODELIS

2004 m. gruodžio mėn. ECB, pasikonsultavęs su bankininkystės ir pinigų pervežimo

įmonėmis, patvirtino kredito įstaigų ir kitų grynųjų pinigų tvarkymo specialistų padirbtų pinigų išaiškinimo ir rūšiavimo į tinkamus tolesnei apyvartai ir netinkamus (žinomo kaip rūšiavimas pagal tinkamumą) modelį. Pagrindiniai šio modelio tikslai – įgyvendinti kredito įstaigų ir kitų grynųjų pinigų tvarkymo specialistų bendrą banknotų tvarkymo ir apdorojimo politiką, taip pat suteikti jiems pagalbą vykdant savo prievolės pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 1338/2001 6 straipsnį dėl padirbtų eurų banknotų išaiškinimo ir išėmimo iš apyvartos. Šį modelį nacionaliniai centriniai bankai įgyvendins savo jurisdikcijose ne vėliau kaip iki 2006 m. pabaigos. Procedūroms ir naudojamoms mašinoms pritaikyti kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams nustatytas dvejų metų (ne vėliau kaip iki 2007 m. pabaigos) pereinamasis laikotarpis.

SUSITARIMAI DĖL GAMYBOS

2004 m. iš viso pagaminta 1,6 mlrd. banknotų (2003 m. – 3,1 mlrd.). Ši reikšmingą gamybos poreikio sumažėjimą 2004 m. lėmė mažesnis faktinis banknotų pakeitimo poreikis negu tikėtasi 2003 m.

Vadovaujantis decentralizuota bendros banknotų gamybos tvarka, nuo 2002 m. eurų banknotų gamyba priskirta nacionaliniams centriniams bankams. Pagal šį susitarimą, kiekvienas euro zonos NCB yra atsakingas už tam tikro nominalo viso reikiamo kiekio jam priskirtos dalies išsigijimą. Apibendrintas gamybos paskirstymas 2004 m. pateiktas 15 lentelėje.

Susitarimai dėl būsimo banknotų išsigijimo išdėstyti gairėje ECB/2004/18, kurią Valdančioji taryba patvirtino 2004 m. rugsėjo mėn. Gairėje nustatyta bendra Eurosistemos konkurso eurų banknotams gaminti procedūra, kuri bus įgyvendinta ne vėliau kaip iki 2012 m. sausio 1 d. Prieš pradėdant įgyvendinti šią procedūrą, numatytas pereinamasis laikotarpis, kad nacionaliniai centriniai bankai ir spaustuvės turėtų pakankamai laiko pasiruošti naujai procedūrai. Šis pereinamasis laikotarpis

15 lentelė Banknotų gamybos paskirstymas 2004 m.

Nominalas	Skaičius (mln. banknotų)	Už gamybą atsakingas NCB
5 €	-	-
10 €	378	DE, FR, GR, IE, AT
20 €	290	FR, PT
50 €	683	BE, DE, ES, IT, NL
100 €	124	IT, FI
200 €	-	-
500 €	124	DE, LU
Iš viso	1 599	

Šaltinis: ECB.

prasidės ne anksčiau kaip 2008 m. sausio 1 d., bet tiksli jo pradžios data, kurią nustatys Valdančioji taryba, priklauso nuo to, kada bus surinktas pakankamas tiek bendrame Eurosistemos konkurse sutinkančių dalyvauti nacionalinių centrinių bankų skaičius, tiek konkursui pateiktų banknotų skaičius.

Gairė parengta laikantis atvirosios rinkos ekonomikos esant laisvai konkurencijai principo, pagrįsto veiksmingu išteklių paskirstymu, ir atitinka ES konkurencijos įstatymą. Procedūros tikslai pirmiausia yra garantuoti vienodas sąlygas visoms bendrame Eurosistemos konkurse norinčioms dalyvauti spaustuvėms, skaidrumą ir nuolat saugią eurų banknotų gamybą. Gairėje nustatytos konkurso taisyklės bus taikomos visam reikalingam Eurosistemos banknotų skaičiui. Nacionaliniai centriniai bankai, kurie turi savo spaustuves arba naudojami viešomis spaustuvėmis, gali nuspręsti nedalyvauti bendrame Eurosistemos konkurse ir toliau gaminti jiems priskirtus eurų banknotus šiose spaustuvėse.

LABAI SMULKIŲ NOMINALŲ BANKNOTAI

Reaguodama į įvairių šaltinių pasiūlymus, Eurosistema išnagrinėjo galimus teigiamus ir neigiamus labai smulkių nominalų (1 ir (arba) 2 eurų) išleidimo aspektus. Po nuodugnaus svarstymo Valdančioji taryba 2004 m. lapkričio mėn. nusprendė neperžiūrėti savo 1998 m. sprendimo dėl eurų banknotų nominalų ir neišleisti 1 arba 2 eurų nominalų banknotų. Įvertinusi visus diskusijoje iškeltus argumentus, Valdančioji taryba nusprendė, kad labai smulkių

nominalų banknotų išleidimo neigiami aspektai nusveria teigiamus aspektus. Ši sprendimą daugiausia lėmė nepakankamas euro zonos piliečių daugumos labai mažų nominalų banknotų poreikis, to išleidimo sukeliamas apsunkintas daugumos paveiktų trečiųjų šalių (pavyzdžiui, mažmeninės prekybos sektoriaus ir smulkių prekių automatų) veiksmingumas ir didelės spausdinimo bei apdorojimo išlaidos.

4 STATISTIKA

ECB, padedant nacionaliniams centriniams bankams, renka įvairaus pobūdžio statistiką, kuri padeda ECBS vykdyti savo uždavinius. Reikiama statistinė informacija renkama arba iš kompetentingų nacionalinių institucijų, arba tiesiogiai iš ūkio subjektų. 2004 m., kaip ir ankstesniais metais, statistinė informacija buvo teikiama sklandžiai, toliau buvo dirbama tobulinant statistikos sistemą, įgyvendinant ECB statistikos strategiją vidutinės trukmės laikotarpiu, atsirado naujų statistinių duomenų. Taip pat įvyko antroji ECB statistikos konferencija, kurios dėmesio centre šį kartą buvo jos naudojimas formuojant pinigų ir ekonominę politiką.

Valdžios finansų statistikos srityje ir toliau yra neišspręstų kai kurių klausimų, daugiausia susijusių su duomenų patikimumu. Jie yra esminiai įgyvendinant Stabilumo ir augimo pakta bei siekiant biudžeto priežiūros patikimumo. Europos Komisija (Eurostat), padedant nacionaliniams statistikos institutams (NSI) ir nacionaliniams centriniams bankams, tam tikrais atvejais yra atsakinga už šios statistikos teikimą. ECB gausiai naudoja bendrąją ekonominę statistiką, kurios didžiąją dalį surenka Eurostat. Kai kuriose srityse, pavyzdžiui, susijusiose su ketvirtinių BVP duomenų teikimu laiku, SVKI išankstinio įverčio kokybe ir trumpalaikių veiklos rodiklių prieinamumu, šios statistikos teikimas euro zonai toliau gerėjo. Atsižvelgdamas į pastarųjų metų pokyčius, 2004 m. gruodžio mėn. ECB išleido bendrosios ekonominės statistikos reikalavimų apžvalgą.

4.1 EURO ZONOS STATISTIKOS SISTEMOS TOLESNIS GERINIMAS

Nepaisant ligšiolinių reikšmingų laimėjimų statistikos sistemos atžvilgiu ir apskritai geros euro zonos statistikos kokybės, būtina toliau gerinti bendrąją euro zonos statistikos sistemą. Į nuolat vykstančią ekonomikos transformaciją turi būti atsižvelgta orientuojantis į ateitį, ir, kur įmanoma, užpildant kai kurias dar esančias ECB ir ne ECB vartotojų nustatytas statistikos spragas. 2004 m. ECB pradėjo toliau gerinti



bendrąją statistikos sistemą. Dėl statistikos projektams įgyvendinti reikalingų didelių laiko sąnaudų rezultatų reikėtų tikėtis vidutinės trukmės laikotarpiu.

Svarbi euro zonos statistikos sistemos sudedamoji dalis yra kuriama ir sudaroma ketvirtinių nacionalinių sąskaitų pagal institucinius sektorius sistema, kurią Eurostat rengia kartu su Eurostat ir NSI. Ši sąskaitų sistema apima namų ūkių, nefinansinių korporacijų, finansinių korporacijų, valdžios sektorius ir likusį pasaulį. Ši statistika parodys įvairių sektorių bei finansinių ir nefinansinių ūkio sandorių tarpusavio ryšius. Pakankamai ilga tokių sektorių sąskaitų laiko eilutė, paskelbta netrukus po nagrinėjamo laikotarpio, leidžia nustatyti pinigų politikos impulsus, ateinančius iš euro zonos finansų sektoriaus į ne finansų sektorius, taip pat geriau analizuoti ekonominių šokų įtaką euro zonai. Be to, tokia laiko eilutė leis vykdyti kitas plataus spektro analizes. Ketvirtinės nacionalinės sąskaitos pagal institucinius sektorius apima ir įvairius pagrindinius rodiklius, kurie yra esminiai veiklos ciklo analizei ir prognozavimui.

Įtraukus 39-ąją tarptautinį apskaitos standartą (39 TAS) „Finansinės priemonės“ į ES teisę, kuris nustato, jog nuo 2005 m. sausio 1 d. jį naudotų visos listinguojamos bendrovės, prireikė pakeisti reglamentą dėl PFI sektoriaus konsoliduoto balanso (ECB/2001/13), kad būtų

išsaugota pinigų statistikos koncepcinė bazė. Reglamentas, kuriuo padaryti pakeitimai (ECB/2004/21), įsigaliojęs nuo 2005 m. sausio 1 d., užtikrina, kad nepriklausomai nuo konkrečios formos, kokia 39-asis TAS yra galiausiai priimtas, pinigų finansinės institucijos savo ataskaitose ir toliau skelbia paskolas ir indėlius nominaliąja verte, nepaisydamos pakeitimų, kurie gali būti padaryti ES teisiniame apskaitos modelyje po tos dienos.

4.2 NAUJA ARBA IŠSAMENĖ STATISTIKA

2004 m. ECB pradėjo skelbti tam tikrą naują statistiką, kuri yra svarbi pinigų politikos ir kitiems ECBS uždaviniams įgyvendinti, apskritai ekonominei politikai, rinkos dalyviams ir plačiau visuomenei.

2004 m. pavasarį ECB kartu su Europos Komisija pirmą kartą paskelbė mėnesinę statistiką apie ilgalaikių palūkanų normas dešimtyje naujų ES valstybių narių. Ji reikalinga įvertinti, ar jos pasiekė reikiamą aukštą konvergencijos lygį, būtiną įstojimui į EPS. Nuo 2004 m. birželio mėn. ECB kiekvieną mėnesį taip pat spausdina euro zonos mokėjimų balanso piniginę išraišką. Be to, ECB ir Eurostat paskelbė ataskaitą apie tiesiogines užsienio investicijas. Joje siūlomi geresni tokios statistikos sudarymo būdai. Dabar yra surinkti ketvirtiniai euro zonos mokėjimų balanso einamosios sąskaitos duomenys nuo 1980 m. Dėl efektyviųjų euro kursų atnaujinti šių rodiklių apskaičiavimui naudojami prekybos svoriai, patikslinta geografinė teritorija, nuo 2004 m. rugsėjo mėn. spausdinamos naujos duomenų eilutės. Dabar kiekvieną mėnesį skelbiama euro zonos kotiruojamųjų akcijų srautų ir emisijų dydžių statistika. Į naują statistiką įeina euro zonos rezidentų išleistų visų kotiruojamųjų akcijų bendroji emisija, išpirkimas ir likučiai.

ECB, atsižvelgdamas į Ecofino tarybos veiksmų planą dėl EPS statistikos reikalavimų, 2004 m. paskelbė išsamias valdžios sektoriaus ketvirtines nefinansines ir finansines ataskaitas.

Jau pradėta šią statistiką integruoti į ketvirtines nacionalines sąskaitas pagal institucinius sektorius.

2004 m. ECB taip pat pagerino savo teisės sistemą, kad galėtų ateityje skelbti naują statistiką. Pakeistos ECB gairė ir rekomendacija dėl statistinės atskaitomybės reikalavimų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautinių atsargų pateikimo forma. Nuo 2005 m. sausio mėn. ECB pradėjo skelbti išsamesnę šios srities statistiką, įskaitant geografinį pasiskirstymą. Be to, ECB išleido PFI balanso statistikos, susijusios su ES išsiplėtimu, paaiškinimą. Šio paaiškinimo tikslas – paskatinti aiškiai ir nuosekliai suprasti Reglamento ECB/2003/10 reikalavimus ir standartus.

2004 m. stengtasi pagerinti statistikos skelbimą ir prieinamumą. Ir pertvarkytame ECB mėnesiniame biuletenyje, kuris pirmą kartą buvo išspausdintas 2004 m. sausio mėn., ir naujoje ECB interneto svetainėje, kuri atidaryta 2004 m. birželio mėn., yra pagerintos statistikos skirsniai.

4.3 VALDŽIOS FINANSŲ STATISTIKA

2004 m. kilo rimtas susirūpinimas dėl biudžeto priežiūros pagal Sutartį bei Stabilumo ir augimo pakto statistikos patikimumo. ECB visiškai pritarė pareiškimui dėl tinkamų statistikos standartų, padarytam po neoficialaus Ecofino tarybos posėdžio, įvykusio Ševeningene 2004 m. rugsėjo 11 d. Šie standartai turėtų sustiprinti nacionalinių statistikos institutų nepriklausomumą, vientisumą ir atskaitomybę. ECB glaudžiai bendradarbiauja su Europos Komisija šiuo klausimu, ypač per Pinigų, finansų ir mokėjimų balanso statistikos komitetą, į kurį įeina vyresnieji statistikos ekspertai iš Eurostat, nacionalinių statistikos institutų, nacionalinių centrinių bankų ir ECB. ECB gairių dėl valdžios finansų statistikos, kurias Valdančioji taryba priėmė 2005 m. vasario mėn., įgyvendinimas dar labiau pagerins euro zonos valdžios finansų junginių kokybę ir bus

papildomas žingsnis nustatant išsamesnių valdžios finansų duomenų kokybę ir standartus fiskalinės priežiūros tikslais.

5 EKONOMINIAI TYRIMAI

ECB ekonominių tyrimų tikslas – suteikti politikos kūrimui tvirtą konceptualų ir empirinį pagrindą. Todėl, atliekant ekonominius tyrimus Eurosistemoje, daugiausia dėmesio skiriama žinioms apie euro zonos ekonomikos funkcionavimą gilinti ir analizėms, modeliams bei kitoms priemonėms, kurios yra svarbios ECB pinigų politikos ir kitoms Eurosistemos užduotims vykdyti.

Praėjus penkeriems metams po įkūrimo, ECB paprašė penkis nepriklausomus išorės ekspertus įvertinti ECB ekonominių tyrimų veiklą, lyginant ją su aukštais akademiniais standartais, ir nustatyti, kokių mastu ECB nuo 1998 m. vykdomi tyrimai prisidėjo prie jo tikslų siekimo. Ekspertų ataskaitoje⁵, pateiktoje ECB tinklalapyje, apskritai teigiamai įvertinta ECB atliekamų tyrimų mokslinė kokybė ir pridėtinė vertė, jų svarba pinigų politikos ir kitoms ECB užduotims ir funkcijoms vykdyti, įtaka akademinėi visuomenei ir kitoms politikos kūrimo institucijoms. Kaip ir buvo prašoma, vertintojai taip pat pateikė rekomendacijų, kaip pagerinti tyrimus. Buvo pateiktos rekomendacijos penkiose srityse: tarnautojų skatinimo vykdyti

aukštos kokybės tyrimus; ilgalaikio žmogiškojo kapitalo valdymo; tyrimų įvairiose ECB veiklos srityse apimties ir koordinavimo; paramos tyrimams; komunikacijos ir tyrimų rezultatų sklaidimo. Daugelis pasiūlymų sutapo su ECB vertinimais, tad buvo imtasi priemonių šiems patobulinimams įgyvendinti.

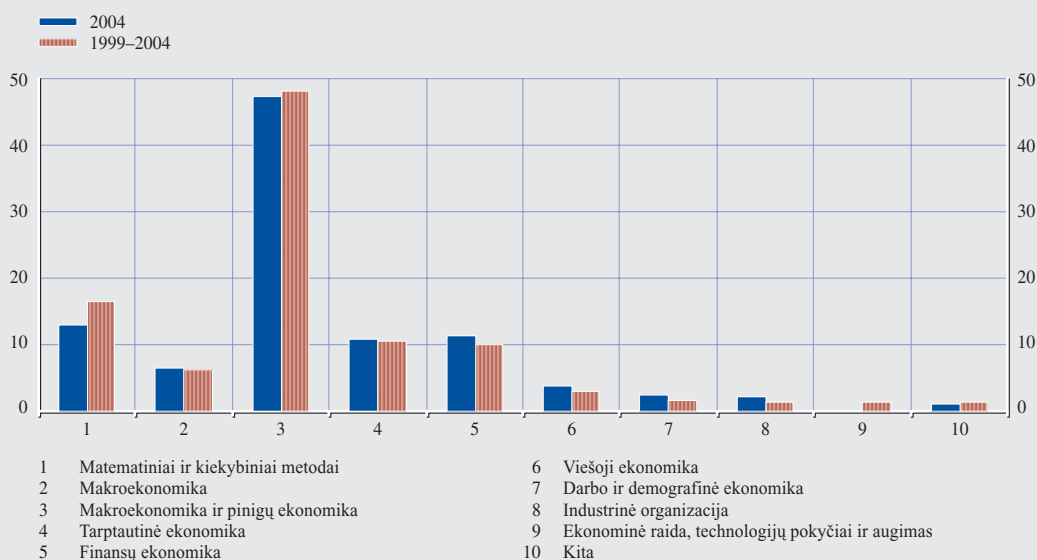
5.1 TYRIMŲ PROGRAMA

2004 m. tyrimų programą galima suskaidyti į šešias pagrindines sritis: makroekonomika ir pinigų ekonomika; tarptautinė makroekonomika ir finansai; finansų stabilumas; finansinė integracija; euro zonos makroekonometrinis modeliavimas; bendrosios ekonominės ir struktūrinės problemos. Daug pastangų buvo dedama į euro zonos plėtros ir naujųjų ES valstybių narių ekonomikų tyrimus. Šiuo atžvilgiu atliktas parengiamasis darbas apie vėlesnę euro zonos plėtrą, ypač kiek tai yra susiję su makroekonominių prognozių analitinėmis priemonėmis.

5 M. Goodfriend, R. König and R. Repullo „External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank“, 2004.

41 pav. ECB darbo straipsnių serija: *Journal of Economic Literature* klasifikacija

(procentais)



Šaltinis: ECB.

Daugiausia tyrimų, atliktų ECB arba bendradarbiaujant su ECB, rezultatų paskelbta ECB darbo straipsnių serijoje, mažiau – ECB nereguliarių straipsnių serijoje, taip pat įvairiose konferencijose ir seminaruose. 2004 m. paskelbti 126 ECB darbo straipsniai (palyginti su 97 straipsniais 2003 m.). Nemaža darbo straipsnių, paskelbtų nuo tada, kai ši serija pradėta leisti 1999 m., dalis jau išspausdinta ar rengiama spaudai akademiniuose žurnaluose (130) arba knygose (30). Atsižvelgiant į tai, kad paskelbimas užtrunka pakankamai ilgai dėl recenzijų rengimo proceso, ši jau nemaža dalis 2005 m. turėtų dar padidėti. Iš 41 pav. aiškiai matyti, kad ECB daugiausia dėmesio skiria su politika susijusiems tyrimams. Jame ECB darbo straipsniai skirstomi į temas pagal *Journal of Economic Literature* klasifikaciją. „Makroekonomika ir pinigų ekonomika“ yra dažniausia serijos tema, po jos – matematiniai ir kiekybiniai metodai, finansų ekonomika ir tarptautinė ekonomika.

2004 m. ECB surengė nemažai konferencijų ir seminarų. Viena iš jų – trečioji ECB centrinių bankų konferencija „Naujosios ES valstybės narės: konvergencija ir stabilumas“. Joje aptartos trys pagrindinės temos: naujųjų ES valstybių narių ekonominė ir struktūrinė transformacija, naujųjų ES valstybių narių tarptautiniai ryšiai ir makroekonominiai rezultatai, makroekonominės korekcijos šiose šalyse. Kartu su TAB ir Dešimties grupės (G10) valstybių centriniais bankais ECB pradėjo leisti naują leidinį *International Journal of Central Banking* (žr. 6 skyrių).

5.2 TYRIMŲ GRUPĖS

ECB tyrimai dažnai vykdomi organizuojant tyrimų grupes. Tai tyrinėtojų grupės, kurios kartu vykdo plataus masto daugiataksių projektus; jose gali dalyvauti ekonomistai iš ECB, euro zonos nacionalinių centrinių bankų, kitų centrinių bankų, politikos kūrimo organizacijų ir mokslininkai. ECB pats vienas ar kartu su kitomis įstaigomis teikia



koordinacinę ir organizacinę pagalbą šioms grupėms.

2003 m. sukurta Eurosistemos infliacijos pastovumo grupė, sutelkianti tyrinėtojus iš visų Eurosistemos nacionalinių centrinių bankų, siekiant analizuoti infliacijos euro zonoje ir nacionalinėse ekonomikose dinamiką. Šiam reiškiniiui analizuoti naudojami didelės apimties duomenys, įskaitant konkrečių sektorių duomenis apie vartotojų ir gamintojų kainas, viso ūkio infliacijos tempus ir apklausų rezultatus, o 2005 m. tikimasi galutinių analizės rezultatų. 2004 m. atlikta didelė empirinės analizės dalis, ECB darbo straipsnių serijoje paskelbta dalis rezultatų, surinkti akademinės visuomenės atsiliepimai. Be to, dalis rezultatų pateikta keliuose tarptautiniuose seminaruose ir konferencijose, įskaitant ir konferenciją, kurią grupė surengė 2004 m. gruodžio mėn. ECB. Visuose šiuose renginiuose gauti atsiliepimai bus panaudoti baigiamajame grupės analizės etape. Ši grupė kol kas nustatė, kad atskirų vartojimo prekių ir paslaugų kainos euro zonoje kinta santykinai nedažnai, t. y. vidutiniškai kartą per metus. Kai įvyksta kainų korekcijos, jos paprastai būna didelės, o kainų padidėjimas ir sumažėjimas pasiskirsto beveik po lygiai. Labiau kainos nelanksčios yra paslaugų sektoriuje, palyginti su prekių sektoriumi, o euro zonoje nelankstumas dažniausiai vidutiniškai didesnis negu Jungtinėse Amerikos Valstijose. Be to, grupės tyrimų rezultatai rodo,

kad infliacijos pastovumas gali priklausyti nuo esamo infliacijos ir pinigų politikos režimo ir kad, kitoms sąlygoms esant vienodoms, jis dažnai būna mažesnis, jei kainų stabilumo lūkesčiai ekonomikoje yra gana tvirti.

Euro zonos verslo ciklo grupė, suburta bendradarbiaujant su Ekonominės politikos tyrimo centru (CEPR), yra euro zonos verslo ciklo studijų forumas. Jis suburia tyrinėtojus iš mokslo įstaigų, centrinių bankų ir kitų politikos institucijų. 2004 m. jis suorganizavo antrąją verslo ciklo analizės faktorinių modelių ir metodikų mokyklą, kuri įvyko *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* ir Bokonio universitete. Taip pat buvo surengti du seminarai, kurių vienas buvo skirtas naujųjų valstybių narių ir stojančiųjų šalių verslo ciklams ir įvyko *Oesterreichische Nationalbank*, o antras – pastarojo meto pažangai derinant prognozavimo priemones *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*. Nuo 2004 m. pradžios nemaža grupės darbo rezultatų dalis skelbiama naujoje diskusinių straipsnių serijoje, pradėtoje leisti kartu su CEPR.

Kapitalo rinkų ir finansų integracijos Europoje tyrimo grupė, kurią 2002 m. subūrė ECB ir Finansinių studijų centras (CFS), siekia skatinti politikai svarbias studijas apie finansų rinkų integraciją Europoje ir jų tarptautines sąsajas. Pirmuosius dvejus savo darbo metus grupė baigė 2004 m. gegužės mėn. surengdama Frankfurte prie Maino simpoziumą (žr. 12 interpa). ECB ir CFS nutarė tęsti grupės veiklą iki 2007 m. ir pridėti tris prioritetines sritis: i) ryšį tarp finansų integracijos ir finansinio stabilumo; ii) stojimą į ES, finansinę raidą ir finansų integraciją; iii) finansų sistemos modernizavimą ir ekonomikos augimą Europoje. *Lamfalussy* draugijos tyrimų programa, sukurta šioje tyrimų grupėje, taip pat buvo išplėsta, kad apimtų šias sritis.

5.3 EURO ZONOS MAKROEKONOMETRINIS MODELIAVIMAS

Pažymėtina 2004 m. naujovė makroekonominio modeliavimo srityje buvo ta, kad pradėta dirbti prie naujos kartos ECB euro zonos modelio. Modelis peržiūrimas atsižvelgiant į pastarojo meto makroekonomikos teorijos ir vertinimo metodų raidą. Kitaip negu ankstesni modeliai, naujosios kartos makroekonometriniai modeliai, vadinami dinaminiais stochastiniais bendrosios pusiausvyros modeliais, kur kas plačiau pagrįsti mikroekonominiais pagrindais. Dėl ECB atliekamų tyrimų indėlio dabar jie yra pakankamai brandūs ir juos galima taikyti politikos srityje⁶. Jie greitai tampa standartinėmis politikos analizės priemonėmis ir vis dažniau taikomi centrinių bankų ir politikos organizacijų prognozėms. Siekdamas palengvinti naujo euro zonos modelio kūrimą, ECB sukūrė forumą bendradarbiavimui su Federalinių rezervų sistemos valdyba ir TVF, t. y. tomis institucijomis, kurios kuria ir taiko panašius modelius. ECB ir Federalinių rezervų sistema bendradarbiauja per Tarptautinį pinigų politikos tyrimų forumą, kuris skirtas pasauliniuose svarbių pinigų politikos problemų tyrimams skatinti. Tikimasi, kad techninis darbas prie euro zonos modelio bus atliekamas visus 2005 metus, o galutiniai rezultatai bus paskelbti viešos konferencijos metu.

6 Svarbiausias indėlis šioje srityje priklauso Eurosistemos tarnautojams. Žr.: F. Smets ir R. Wouters „An estimated stochastic dynamic general equilibrium model of the euro area“, ECB Working Paper 171, pasklebtą *Journal of the European Economic Association*, 2003, 1 tomas, 5 leidimas, p. 1123–1175. Šis darbas apdovanotas prestižiniu Europos ekonomikos asociacijos *Hicks-Tinbergen* medaliu už labai svarbius tyrimus.

6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA

6.1 PINIGINIO FINANSAVIMO IR PRIVILEGIJOS NAUDOTIS FINANSŲ ĮSTAIGOMIS DRAUDIMŲ LAIKYMASIS

Pagal Sutarties 237 straipsnio d punktą, ECB yra patikėta užduotis stebėti, kaip 25 ES nacionaliniai centriniai bankai ir ECB vykdo savo išpareigojimus pagal Sutarties 101 ir 102 straipsnius ir Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir Nr. 3604/93. 101 straipsnis draudžia ECB ir nacionaliniams centriniams bankams teikti lėšų pereikvojimo sąskaitose ar bet kurios kitos formos kredito galimybes vyriausybėms ir Bendrijos institucijoms ar organams bei tiesiogiai iš jų pirkti skolos priemones. 102 straipsnis draudžia bet kokias rizikos ribojimu nepagrįstas priemones, suteikiančias vyriausybėms ir Bendrijos institucijoms ar organams privilegiją naudotis finansų įstaigomis. Kartu su ECB, Europos Komisija stebi, kaip valstybės narės laikosi anksčiau minėtų nuostatų.

ECB taip pat stebi, kaip ES centriniai bankai antrinėje rinkoje perka skolos priemones, išleistas tiek vidaus valstybinio sektoriaus, tiek kitų valstybių narių valstybinių sektorių. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, valstybinio sektoriaus skolos priemonių įsigijimas antrinėje rinkoje neturi pažeisti Sutarties 101 straipsnyje iškelto tikslo. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio valstybinio sektoriaus piniginio finansavimo forma.

6.2 PATARIAMOSIOS FUNKCIJOS

Sutarties 105 straipsnio 4 dalis ir ECBS statuto 4 straipsnis nustato, kad atitinkamų Bendrijos institucijų ir atsakingų nacionalinės valdžios institucijų iniciatyva⁷, kai to reikia, būtų konsultuojamasi su ECB dėl visų siūlomų Bendrijos ar nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis. Ribos ir sąlygos, taikomos konsultavimuisi su ECB nacionalinių valdžios institucijų iniciatyva dėl teisės aktų projektų, nustatytos 1998 m. birželio 29 d. Tarybos Sprendimu 98/415/EB. Visos ECB nuomonės skelbiamos ECB tinklalapyje. Nuo 2005 m. sausio mėn. nuomonės dėl

nacionalinių teisės aktų projektų paprastai skelbiamos nedelsiant po jų patvirtinimo ir vėlesnio perdavimo besikonsultuojančiai institucijai, kaip jau buvo daroma nuomonių dėl ES teisės aktų projektų atveju.

2004 m. įvyko 41 konsultacija, iš jų 32 konsultacijas inicijavo nacionalinės valdžios institucijos ir 9 – ES Taryba. 2004 m. patvirtintų nuomonių sąrašas pateikiamas šios Metų ataskaitos priede. Reikėtų konkrečiai paminėti šias nuomones, patvirtintas nacionalinės valdžios institucijų prašymu.

Keletas valstybių narių, konkrečiai Vengrija ir Italija, su ECB konsultavosi dėl siūlomų įstatymų projektų, kurie, ECB nuomone, turėjo būti koreguojami siekiant užtikrinti atitikimą nacionalinių centrinių bankų statutų ir centrinio banko nepriklausomumo nuostatų, numatytų Sutartyje ir ECBS Statute, įskaitant nacionalinių centrinių bankų sprendimus priimančių organų narių asmeninį nepriklausomumą⁸.

Italija, Nyderlandai ir Slovakija konsultavosi su ECB dėl reikšmingų finansinės priežiūros sistemos įstatyminių reformų. ECB išnagrinėjo Italijos ir Nyderlandų siūlomus įstatymų projektus, kurie buvo pagrįsti dviejų institucijų (angl. *twin peaks*) finansinės priežiūros modeliu, kai NCB yra atsakingas už riziką ribojančią viso finansų sektoriaus priežiūrą, o nacionalinė finansų rinkų valdžios institucija yra atsakinga už rinkos veikimo priežiūrą⁹. ECB teigiamai įvertino abiejų šalių siūlomą institucinę sistemą, savo nuomonėje dėl Nyderlandų pasiūlymo pastebėdamas, kad toks požiūris pripažįsta finansinio stabilumo ir investuotojų apsaugos tikslų aiškų skirtumą, atsižvelgiant į didėjančią sistemine riziką dėl artimesnių ryšių tarp kredito įstaigų, draudimo bendrovių, investicijų firmų ir pensijų fondų.

⁷ Pagal Protokolą dėl kai kurių nuostatų, susijusių su Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Jungtine Karalyste, pridėtą prie Sutarties, Sutarties 105 straipsnio 4 dalis ir ECBS statuto 4 straipsnis netaikomi Jungtinei Karalystei. Taigi išpareigojimas konsultuotis su ECB netaikomas Jungtinės Karalystės nacionalinės valdžios įstaigoms.

⁸ CON/2004/16; CON/2004/35.

⁹ CON/2004/16; CON/2004/21.

ECB pateikė nuomonę, kad Slovakijos siūlomas įstatymo projektas, kuris išplėstų NCB priežiūros galias, padarydamas jį tiesiogiai ir visiškai atsakingą už visos Slovakijos finansų rinkos priežiūrą, sukurtų priežiūros struktūrą (nors ji šiuo metu ES yra unikali) ir būtų visiškai suderinama su NCB ir ECBS susijusiomis užduotimis¹⁰.

Belgija konsultavosi su ECB dėl siūlomo „Tobino mokesčio“. Tai būtų mokestis už visus užsienio valiutos sandorius Belgijoje, su sąlyga, kad panašūs teisės aktai bus įgyvendinti ir kitose valstybėse narėse ar Bendrijos lygiu¹¹. Nors ECB pripažino gerus ketinimus, pagrindžiančius šį įstatymo projektą, jis padarė išvadą, kad ekonominis ir piniginis tokio mokesčio naudingumas yra labai abejotinas. Be to, mokesčio forma, siūloma Belgijos įstatymo projekte, būtų nesuderinama su Sutarties 56 straipsniu dėl laisvo kapitalo judėjimo ir mokėjimų tarp valstybių narių bei valstybių narių ir trečiųjų šalių.

Prancūzija konsultavosi su ECB dėl įstatymo projekto, įteisinančio pagal infliaciją indeksuojamas kredito įstaigų paskolas¹². ECB patvirtino, kad supranta tikslą išplėsti laisvę sutartims sudaryti ir leisti ūkio subjektams apsisaugoti nuo infliacijos rizikos, tačiau pabrėžė, kad plačiai paplitęs straipsnio dėl indeksavimo taikymas sukeltų nemažą susirūpinimą, kadangi plačiai paplitęs atlyginimų ir kainų indeksavimas galėtų sukurti per didelį santykinų kainų sistemos nelankstumą ir kiltų rizika, kad bus aštrinama infliacijos spiralė.

ECB taip pat pateikė nuomonę pagal Sutarties 112 straipsnio 2 dalies (b) punktą ir ECBS Statuto 11 straipsnio 2 dalį dėl ES Tarybos rekomendacijos dėl ECB Vykdomosios valdybos naujo nario paskyrimo.

6.3 EUROPOS BENDRIJOS SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal Sutarties 123 straipsnio 2 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos Reglamento (EB) Nr. 332/2002 9 straipsnį, ECB toliau tenka atsakomybė už Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal Vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą. 2004 m. ECB nevykdė jokių administravimo užduočių. 2003 m. pabaigoje nebuvo jokio likučio, o 2004 m. nebuvo pradėtos jokios naujos operacijos.

10 CON/2004/31.

11 CON/2004/34.

12 CON/2004/20.

EUROSISTEMOS ATSARGŲ VALDYMO PASLAUGOS

2004 m. Eurosistema baigė 2003 m. pradėtą darbą dėl naujos sistemos, skirtos įvairiapusiškoms atsargų euraiš valdymo paslaugoms centriniams bankams, pinigų institucijoms ir vyriausybinėms įstaigoms, esančioms ne euro zonoje, bei tarptautinėms organizacijoms teikti. Naujoji sistema, sukurta reaguojant į nuolat didėjantį euro, kaip tarptautinės atsargų valiutos, naudojimą, pagrįsta gerai išvystytomis atitinkamų Eurosistemos centrinių bankų atsargų valdymo paslaugomis ir patirtimi. Paslaugos apima tiek pasaulio sąskaitų bei susijusių investicijų pasaulio (saugojimo) ir atsiskaitymų paslaugų teikimą, tiek grynujų pinigų ir investicijų paslaugas. Pagrindinių paslaugų, kurias apima naujoji sistema, pavyzdžiai yra šie: i) automatinio vienos nakties investavimo galimybės, leidžiančios klientams investuoti lėšas tiesiogiai į atitinkamą paslaugos teikėją ir (arba) į rinką patraukliais atlyginimo dydžiais, suteikimas; ii) automatinio vertybinių popierių skolinimo programų palengvinimas ir iii) įsakymų ir nuolatinių nurodymų vykdymas pagal konkrečius klientų investavimo prioritetus.

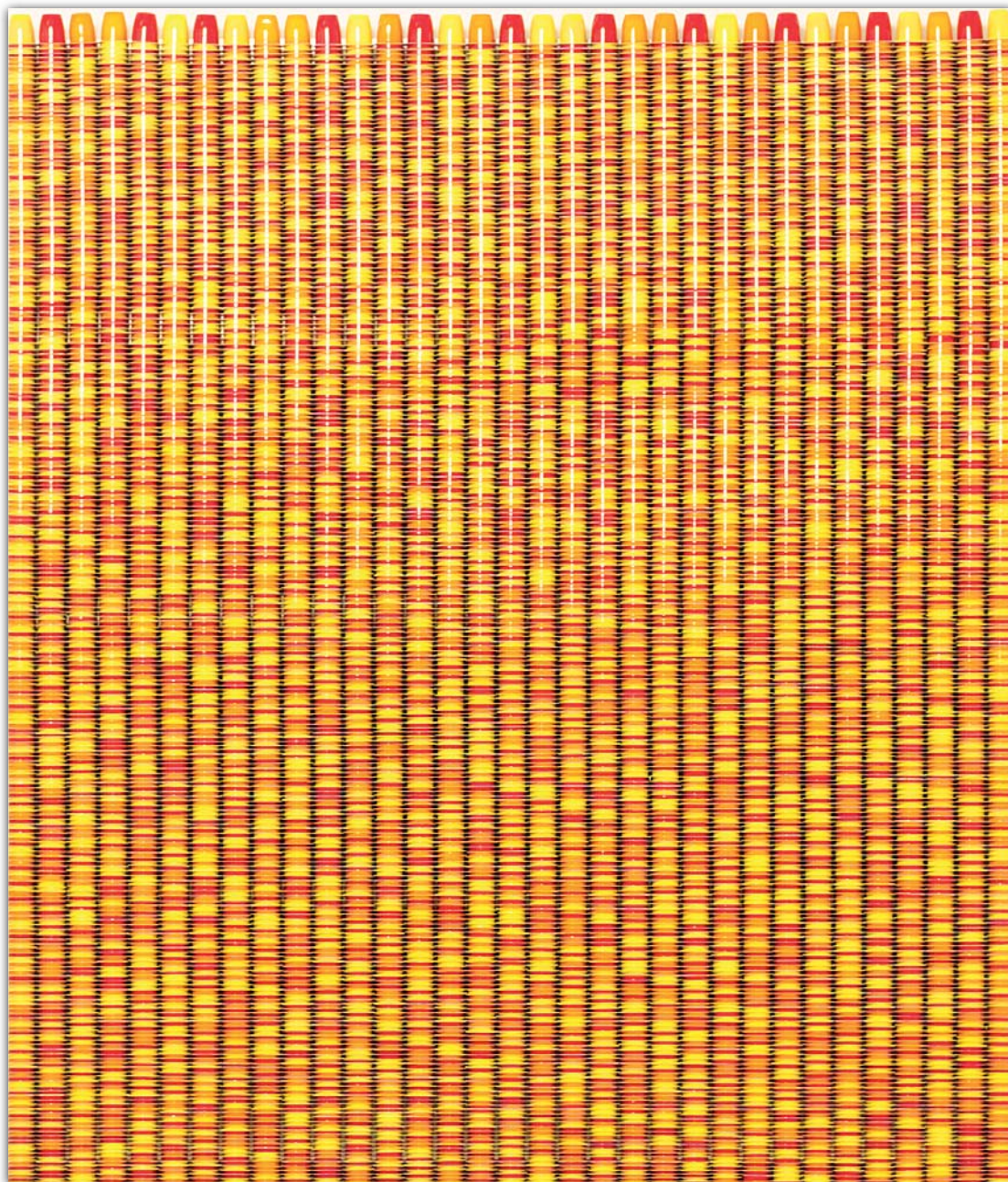
Vienas iš esminių naujosios sistemos aspektų yra aukštos kokybės paslaugų, susijusių su klientų atsargomis euraiš, teikimas naudojantis viena paslaugų teikimo vieta euro zonoje. Ši koncepcija gali būti lyginama su tuo, kaip atsargų valdymo paslaugos yra teikiamos svarbiausiuose pasaulio centriniuose bankuose. Atskiri Eurosistemos centriniai bankai, kurie veikia kaip bendros paslaugų teikimo vietos, vadinami „Eurosistemos paslaugų teikėjais“ ir siūlo išsamų atsargų valdymo paslaugų, kurias apima naujoji sistema, rinkinį. Įgyvendinus vienos paslaugų teikimo vietos koncepciją, dabar klientai gali atlikti atsiskaitymus ir saugoti įvairius pastovių pajamų vertybinius popierius euraiš, išleistus visoje euro zonoje, naudodamiesi viena bendra pasaulio sąskaita. Buvo pasiektas aukštas suvienodinimo lygis, ir kiekvienas Eurosistemos paslaugų teikėjas siūlo tokį patį atsargų valdymo paslaugų rinkinį pagal suvienodintas sąlygas bei nuostatas ir pagal bendruosius rinkos standartus.

Šiuo metu yra šeši Eurosistemos paslaugų teikėjai: *Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France, Banca d'Italia, Banque centrale du Luxembourg ir De Nederlandsche Bank*. Kiti Eurosistemos centriniai bankai gali siūlyti kai kurias paslaugas, kurias apima naujoji sistema. Be to, tiek Eurosistemos paslaugų teikėjai, tiek kiti Eurosistemos centriniai bankai gali individualiai siūlyti papildomas atsargų euraiš valdymo paslaugas. ECB atlieka bendrojo koordinavimo vaidmenį, užtikrindamas sklandų sistemos funkcionavimą.

Naujoji sistema, atsižvelgiant į tai, kaip atsargų valdymo paslaugos buvo teikiamos daugelį metų, pagrįsta pagrindiniais principais, apibūdinančiais oficialiųjų atsargų valdymą, tokiais kaip finansinis ir teisinis saugumas, o svarbiausia – konfidencialumas. Atsargų valdymo paslaugos pagal naująją sistemą siūlomos tradiciniams centrinių bankų klientams, taip patenkinant tų įstaigų, kurios veikia toje pačioje centrinės bankininkystės veiklos srityje kaip ir pati Eurosistema, poreikius ir rūpesčius.

Naujoji sistema, pradėjusi veikti 2005 m. sausio 1 d., bus lanksti ir nuolat kintanti sistema, atidžiai stebint naujausias finansų sektoriaus tendencijas, ir operatyviai reaguojanti į klientų poreikius, kad būtų teikiamas įvairiapusis ir modernus atsargų euraiš valdymo paslaugų rinkinys.

Menininkas
Jacob Dahlgren
Pavadinimas
Krokuva, 2002
Medžiaga
Jogurto indeliai aliuminio rėme
Formatas
184 × 148 × 10 cm
© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



3 SKYRIUS

FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA

1 FINANSŲ STABILUMAS

Eurosistema prisideda prie to, kad kompetentingos institucijos galėtų sklandžiai vykdyti savo politiką, susijusią su rizikos ribojimu pagrįsta kredito įstaigų priežiūra ir finansų sistemos stabilumu. Ji taip pat teikia pasiūlymus šioms institucijoms ir Europos Komisijai dėl Bendrijos teisės aktų apimties ir jos įgyvendinimo šiose srityse.

1.1 FINANSŲ STABILUMO STEBĖJIMAS

Siekdamas įvertinti finansų sistemos gebėjimą absorbuoti sukrėtimus, ECB kartu su ECBS Bankų priežiūros komitetu (BPK) stebi finansų stabilumo riziką¹. Daugiausia dėmesio skiriama bankams, kadangi jie ir toliau yra pagrindiniai tarpininkai tarp indėlininkų ir skolininkų euro zonoje, todėl jie yra svarbūs kanalai, per kuriuos rizika gali pasklisti kitoje finansų sistemos dalyje. Tačiau dėl padidėjusios kitų finansų įstaigų ir rinkų bei jų sąsajų su bankais svarbos šių finansų sistemos sudedamųjų dalių pažeidžiamumas gali persiduoti bankams. Todėl stebima ir šių kitų sudedamųjų dalių raida.

CIKLIŠKUMO POKYČIAI

2004 m. euro zonos finansų sistemos geba absorbuoti sukrėtimus pagerėjo. Finansų įstaigos turėjo naudos iš didesnio negu planuota pasaulio ekonominės veiklos stiprėjimo, geresnio didelių firmų balanso ir nuolat didėjančio investuotojų suinteresuotumo, nors ir sukeliančio didelę riziką, požymių. Dėl to bankų ir draudimo bendrovių pelningumas padidėjo. Tačiau buvo ir ankstesnių pasaulio finansų rinkų nestabilumo požymių, kuriuos sukėlė suprantama rizika dėl didėjančių labai mažų ilgalaikių palūkanų.

Nenutrūkstantis euro zonos bankų sektoriaus didelių bankų padidėjusio pelningumo požymiai rodė, kad 2003 m. prasidėjusi tendencija dar labiau išryškėjo. Mažinamos išlaidos ir mažesni atidėjiniai paskoloms padengti buvo svarbiausi pelningumo padidėjimo šaltiniai 2004 m. Padidėjo daugelio bankų pelningumas, net ir prasčiausius veiklos rezultatus gaunantys bankai sugebėjo padidinti pelną iš savo kapitalo.

Bankai, siekdami padidinti pelningumą, pirmenybę teikė išlaidų kontrolei. Išlaidos pirmiausia sumažintos sumažinus skyrių tinklų dydį ir personalą. Kaip ir 2003 m., 2004 m. atidėjiniai padengti paskolas sumažėjo. Pasirodė, kad pagrindinė šio reiškinio priežastis – dėl ekonomikos pagyvėjimo bankai galėjo geriau įvertinti kredito riziką. Atrodo, kad šis vertinimas parodė įmonių sektoriaus pelningumo konsolidavimo ir tolesnio didelių euro zonos firmų balanso gerėjimo lūkesčius. Tačiau požymiai rodė, kad mažų ir vidutinių įmonių prognozės ir toliau nebuvo tokios palankios kaip didelių firmų.

Nors pelningumas didėjo, grynosios palūkanų pajamos – esminė bankų sektoriaus pelningumo sudedamoji dalis – 2004 m. ir toliau mažėjo, nepaisant pagerėjusio įmonių skolinimo ir toliau teikiamų paskolų namų ūkiams būstui įsigyti pagyvėjimo pradinių požymių. Pagrindinė grynujų palūkanų pajamų sumažėjimo priežastis – mažų palūkanų aplinka ir lėkštesnės rinkos pajamų kreivės, o tai, didėjant paskolų paklausai, sunkino euro zonos bankų skolinimą ir didino indėlių maržas. Kalbant apie bankų pajamas ne iš palūkanų, pažymėtina, kad 2003 m. situacija, kai dėl gyvybingų vertybinių popierių rinkų ir mažesnių kredito maržų daug įmonių gavo išskirtinai didelį pelną iš komercinės veiklos, 2004 m. nepasikartojė. Buvo požymių, kad 2004 m. kai kurie dideli euro zonos bankai padidino savo rinkos riziką. Dėl intensyvesnės su finansų rinkomis susijusios veiklos bankai gavo daugiau mokestinių pajamų sau ir iš turto valdymo.

2004 m. toliau didėjo pagrindiniai didelių euro zonos bankų kontroliniai mokumo koeficientai. Pažymėtina, kad mažiausius mokumo koeficientus turintys bankai sugebėjo savo mokumui suteikti tvirtesnę pagrindą. Geresnė šių bankų geba absorbuoti sukrėtimus darė

¹ 2004 m. ECB pirmą kartą paskelbė ataskaitą „Finansų stabilumo apžvalga“ apie euro zonos finansų sistemos stabilumą. Jis taip pat paskelbė trečiąjį leidinio „ES bankų sektoriaus stabilumas“ leidimą, kuriame pateikia svarbiausius BPK vykdomo bankų sektoriaus stabilumo stebėjimo faktus. Šie leidiniai pateikti ECB tinklalapyje.

teigiamą įtaką didinant euro zonos finansų stabilumą.

Be to, 2004 m. toliau gerėjo finansiniai draudimo bendrovių rezultatai. Pagrindinė šio reiškimo priežastis ne gyvybės sektoriuje – padidėjusios grynosios pajamos iš draudimo įmokų, kurioms įtakos turėjo geriau pagal riziką įvertintos kainos ir griežtesnės draudimo sąlygos. Dėl pagerėjusios šios pagrindinės veiklos jau ir taip palanki ne gyvybės bendrovių mokumo pozicija dar labiau sutvirtėjo. Daugelyje šalių gyvybės draudikai buvo liudininkai kylančių pajamų iš draudimo įmokų, didėjančių dėl didesnės produktų, kurių funkcionavimas susijęs su vertybinių popierių rinka, paklausos. Tokia padėtis ir didėjančios grynosios pajamos iš investicijų turėjo įtakos draudimo bendrovių mokumo padidėjimui. Tačiau finansiškai silpniausių gyvybės draudimo bendrovių padėtis ir toliau yra sudėtinga.

2004 m. toliau plėtėsi pasaulinė draudimo fondų veikla. Nors 2004 m. šios veiklos pajamos buvo nedidelės, tačiau nebuvo akivaizdžių požymių, kad investuotojai atsiimtų savo pinigus. Šios veiklos plėtros padariniai finansiniam stabilumui daugiausia nulemti jos ryšių su bankų sektoriumi. Dėl didelės konkurencijos tarp pagrindinių draudimo agentų padidėjo galimybė gauti kreditus iš draudimo fondų. Paprastai pagrindiniai draudimo agentai yra bankai ir vertybinių popierių firmos, teikiančios finansavimo, tarpininkavimo ir kitas lėšų apdraudimo paslaugas, kurių gretas papildo nauji dideli šios veiklos atstovai iš euro zonos. Intensyvus vertės pokyčio rizikos įverčių ir testavimo nepalankiausiomis sąlygomis taikymas naudingas pagrindinių draudimo tarpininkų sandorio šalies rizikai valdyti, kuris po 1998 m. vos nesužlugusios bendrovės *Long-Term Capital Management* pagerėjo.

STRUKTŪRINĖ RAIDA

Struktūriniai bankų pramonės pokyčiai gali nulemti ilgalaikius finansų stabilumo padarinius. Bankų strategijos pasirinkimas daro poveikį tam, ar jie pasirenka rizikos ir (ar)

pelningumo alternatyvą, o tai galiausiai nulemia finansų sistemos gebėjimą absorbuoti sukrėtimus. Be to, kad keitėsi bankų veiklos reguliavimas ir priežiūros aplinka (žr. šio skyriaus 2 skirsnį), 2004 m. toliau vyko svarbiausi tokių sričių kaip konsolidavimas, internacionalizavimas, tarpininkavimas ir paslaugų pirkimas struktūriniai pokyčiai².

Per pastaruosius metus euro zonos bankų sektoriui būdingas nenutrūkstamas konsolidacijos procesas. 1997–2004 m. išnyko beveik 2 300 kredito įstaigų. Tokią konsolidaciją iš dalies nulėmė kredito įstaigų susijungimai ir įsigijimai bei pačių bankų grupių restruktūrizavimas. Restruktūrizavimas gali padėti bankams išlaikyti ar padidinti pelningumą, o viso to rezultatas – lankstesnė bankų sistema. Tačiau restruktūrizuojant sukuriama didelės ir sudėtingos sistemiškai svarbios institucijos, todėl galutinis jos poveikis gali būti dar labiau nenusipėjamas. Tai pabrėžia poreikį stiprinti vidaus rizikos kontrolės ir veiksmingos priežiūros mechanizmus.

Daugiausia susijungimų ir įsigijimų įvyko pagal vietos sandorius. Per pastaruosius dešimt metų tarpvalstybiniai Europos bankų sandoriai sudarė tik 15% visų bankų sektoriaus susijungimų, o gamybos sektoriuje šio rodiklio vidurkis buvo apie 40%. Be kita ko, šis besitęsiantis orientavimasis į vietos sandorius gali būti nulemtas galimybės per vidaus konsolidaciją pasiekti geresnių bendrų rezultatų, susijusių su išlaidomis, taip pat skirtumais mokesčių taisyklių, vartotojų apsaugos standartų ir įmonių kultūrų.

Nors tarptautinių susijungimų ir įsigijimų veikla yra santykinai vangi, internacionalizacijos procesas vyksta ir toliau. Euro zonos bankų laikomas turtas jų skyriuose ir dukterinėse (antrinėse) įmonėse kitose šalyse šiuo metu sudaro daugiau kaip 10% šios zonos nekonsoliduoto bankų turto. Be to, bankai vis

² Detalesnę struktūrinės raidos analizę galima rasti 2004 m. lapkričio mėn. BPK ataskaitoje „ES bankų sektoriaus struktūrinės raidos apžvalga“.



daugiau finansinių paslaugų teikia tarptautiniu mastu neturėdami savo vietinės įstaigos šalyje, kurioje išsikūręs paslaugos gavėjas. Didesnė pažanga pastebima tarpbankinėje ir didmeninės bankininkystės srityse, o mažmeninės bankininkystės veikla tarptautiniu mastu ir toliau yra labai pasyvi.

Didėjančią mažmeninių operacijų svarbą per pastaruosius keletą metų ypač nulėmė sparčiai kylanti paskolų būstui išigyti paklausa. Ši situacija akivaizdžiai rodo, kaip svarbu, kad euro zonos bankai daugiausia dėmesio skirtų pagrindinėms veikloms ir dėtų daugiau pastangų labiau pažinti klientus.

2004 m. didėjo paslaugų pirkimo svarba. Buvo naudojamos dviem paslaugų pirkimo rūšimis: viena iš jų – išorės tiekėjų panaudojimas, kita – pasinaudojimas šaltiniais grupės viduje. Paprastai perkamos paslaugos – tai paramos ir pagalbinės grandies veiklos, o pagrindinėms banko veikloms nesinaudojama paslaugų pirkimu. Didesnių grupių struktūrose kai kurias pagrindines veiklas vykdo specializuoti filialai, o jų produktus skirsto kiti šių grupių subjektai. Paslaugų pirkimą labiausiai skatina noras sumažinti išlaidas, taip pat dažni jos motyvai – profesionalių vadovų ir praktikos įsigijimas bei išteklių pagrindinėms veikloms atlaisvinimas. Būtina stebėti šios plėtros proceso padarinius finansiniam stabilumui, ypač tais atvejais, kai daug finansų įstaigų naudojami vieno paslaugų teikėjo paslaugomis.

1.2 BENDRADARBIAVIMAS KRIZINIŲ SITUACIJŲ SĄLYGOMIS

Toliau buvo gerinamas centrinių bankų ir bankų priežiūros institucijų bendradarbiavimo

pagrindas valdant krizines situacijas. 2004 m. birželio mėn. naujų valstybių narių centriniai bankai ir bankų priežiūros institucijos susitarė laikytis Susitarimo memorandumo (SM) dėl bendradarbiavimo valdant krizines situacijas, kurį 2003 m. kovo mėn. buvo pasirašę kiti ES centriniai bankai ir bankų priežiūros institucijos. Šiame SM numatyti tarpvalstybinio šių institucijų, esant krizinėms situacijoms, bendradarbiavimo principai ir tvarka.

Be to, BPK ir Europos bankų priežiūros komitetas sudarė jungtinę krizių valdymo darbo grupę, į kurią įeina atstovai iš visų ES bankų priežiūros institucijų ir centrinių bankų. Jos tikslas – parengti pasiūlymus dėl tolesnio bendradarbiavimo gerinimo, ypač nustatant geriausių finansinių krizių valdymo tarptautiniu mastu praktiką. Ji taip pat prisidės prie Ekonomikos ir finansų komiteto veiklos krizių valdymo srityje.

2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA

2.1 BANKAI

2004 m. bankų priežiūros srityje svarbi vieta teko kapitalo pakankamumo reikalavimų sistemos reformai. Birželio mėn. G10 šalių centrinių bankų valdytojai ir bankų priežiūros institucijų vadovai patvirtino naują sistemą, vadinamą Naująja kapitalo sistema, arba Bazelis II. Tai buvo labai svarbus laimėjimas, kadangi buvo beveik baigtas penkerių metų Bazelio bankų priežiūros komiteto (BBPK) ir jo narių institucijų darbas šioje srityje. Nauja sistema bus įgyvendinta iki 2006 m. pabaigos, nors pažangiausių bankų kapitalo reikalavimų apskaičiavimo metodus bus leista taikyti tik po metų.

Patvirtinus naują sistemą, daugiausia dėmesio Europoje ir tarptautiniu mastu šioje srityje skiriama su jos įgyvendinimu susijusiems klausimams ir BBPK susitarimo įgyvendinimo grupės darbui. Tikimasi, kad daugelis G10 priklausančių ir nepriklausančių šalių parengs ketvirtąją kiekybinio poveikio studiją (KPS4). Jos rezultatai turėtų būti parengti 2005 m. pabaigoje ir dėl jų 2006 m. gali tekti atlikti papildomus kiekybinius šios sistemos koregavimus. BBPK taip pat nustatė tam tikras sritis, kuriose dar reikės papildomai dirbti. ECB toliau remis šį įgyvendinimo procesą ir prisidės prie jo dalyvaudamas kaip stebėtojas BBPK ir jo svarbiausių pavaldžių struktūrų, taip pat ir Susitarimo įgyvendinimo grupės, veikloje.

Nauja ES kapitalo pakankamumo reikalavimų apskaičiavimo sistema, pagrįsta Bazelis II, Europos lygiu bus įtraukta į ES teisės aktus, iš dalies pakeičiant Kodifikuotą bankininkystės direktyvą ir Kapitalo pakankamumo direktyvą. ES kapitalo reikalavimų apskaičiavimo sistema, kitaip negu Bazelis II, kuri naudojama tik tarptautiniu mastu veikiantiems bankams, bus taikoma visoms kredito įstaigoms ir investicinėms firmoms tiek konsoliduotai, tiek individualiai. ES sistemoje numatytas glaudesnis bendradarbiavimas ir koordinavimas tarp bankų priežiūros institucijų padidinant konsoliduotą priežiūrą vykdančios institucijos vaidmenį. Jį paprastai atlieka nacionalinė

priežiūros institucija valstybės narės, kurioje grupės patronuojanti įstaiga gavo leidimą bankinei veiklai ir kuri atsakinga už aukščiausio lygio ES tarptautinės bankų grupės priežiūrą. Turėtų būti padidintas šios priežiūros institucijos vaidmuo, numatant jos atsakomybę už ES tarptautinės grupės prašymo taikyti kapitalo reikalavimams apskaičiuoti sudėtingesnius metodus įforminimo ir patvirtinimo koordinavimą. Taip padidintas konsoliduotą priežiūrą vykdančios institucijos vaidmuo palengvintų visą tokios bankų grupės priežiūrą.

ECB, pasikonsultavęs su ES Taryba, pateikė savo nuomonę apie naują ES kapitalo reikalavimų apskaičiavimo sistemą ir apskritai pritarė naujai taisyklių sistemai. ECB pabrėžė, kad nauja ES sistema ir atnaujinta Bazelio sistema būtų įgyvendinamos lygiagrečiai, o tai yra esminis dalykas norint užtikrinti „teisingą žaidimą“ tarp Europos bankų ir jų konkurentų iš kitų šalių. ECB taip pat akcentavo glaudesnio priežiūros institucijų tarpusavio bendradarbiavimo poreikį siekiant nuosekliai perkelti ES teisės aktus į nacionalinę teisę ir praktiką bei juos įgyvendinti. Manoma, kad pastarojoje srityje svarbiausią vaidmenį atliks Europos bankų priežiūros komitetas.

2.2 VERTYBINIAI POPIERIAI

2004 m. gegužės mėn. ES Taryba priėmė Finansinių priemonių rinkų direktyvą – vieną iš svarbiausių Finansinių paslaugų priemonių plano (FPPP) priemonę. Šia direktyva pakeitė 1993 m. nustatytą tvarką, kuri buvo priimta Investicinių paslaugų direktyva. Naujoje direktyvoje numatytos išsamios taisyklės dėl visų prekybos vietų, tokių kaip reguliuojamos rinkos, daugiašalės prekybos infrastruktūra ir tarpininkai, kurie vykdo klientų pavedimus viduje. Šioje direktyvoje pabrėžiamas finansų veiklą reguliuojančių institucijų tarpusavio bendradarbiavimas, kurio tikslas – pasiekti, kad visoje ES priežiūros sistema būtų veiksminga.

Toliau derinamos informacijos atskleidimo taisyklės, taikytinos bendrovėms, kurių



vertybiniai popieriai listinguojami Europos kapitalo rinkose. 2004 m. gegužės mėn. ES Tarybai pavyko pasiekti politinį susitarimą dėl naujos direktyvos, vadinamos Skaidrumo direktyva. Įgyvendinami suderinti ir patobulinti informacijos atskleidimo standartai bus naudingi Europos ekonomikai.

Eurosistema, įvertindama jų svarbą Europos finansų rinkų integracijai ir finansinio stabilumo didinimui, visiškai remia abi šios veiklos reguliavimo iniciatyvas ir atidžiai stebi įstatymų, susijusių su jomis, leidimo procesą. ECB taip pat prisidėjo prie šio proceso įdėdamas savo indėlį į Europos vertybinių popierių komiteto veiklą.

2.3 APSKAITA

Eurosistema, atsižvelgdama į galimą apskaitos sistemos poveikį bankams, ypač finansiniam stabilumui, suinteresuota tuo, kad ES būtų parengta suderinta apskaitos sistema. Eurosistema taip pat pritaria naujų standartų rengimui, nes jie skatins tolesnę finansų integraciją ir prisidės prie finansų rinkų Europoje efektyvumo didinimo. 2004 m. Tarptautinė apskaitos standartų valdyba (TASV) toliau tobulino naujus apskaitos standartus, ypač 39-ąją tarptautinę apskaitos standartą (TAS 39). Jame reglamentuojamas finansinių priemonių tikrosios vertės, sudarančios didelę bankų balanso dalį, taikymas.

Valdančiosios tarybos ir riziką ribojančios priežiūros institucijų išreikštas susirūpinimas dėl galimų padarinių finansiniam stabilumui daugiausia paskatino TASV išleisti peržiūrėtą TAS 39 parengiamąjį projektą, kuriame numatyti tam tikri apribojimai dėl pasirinktinio finansinių priemonių tikrosios vertės taikymo. Valdančioji taryba, įvertindama parengiamąjį projektą, taip pat pagrįstą kiekybiniais elementais, apskritai pritarė šiai iniciatyvai ir prielaidai, kad bankai atsargiai naudojasi tikrosios vertės taikymo galimybe. 2004 m. rugsėjo mėn. šis įvertinimas, pateiktas ECB pirmininko laiške, nusiųstas TASV, kuri taip pat

reikalavo, kad tikrosios vertės taikymo galimybės būtų apribotos sumažinant dirbtinį kintamumą³. 2005 m. ir toliau bus diskutuojama su TASV.

3 Laiškas ir priedas, kuriame išdėstyti svarbiausi empirinės analizės metu nustatyti faktai, pateikti ECB tinklalapyje.

3 FINANSŲ INTEGRACIJA

ECBS įpareigota integruoti Europos finansų rinkas ir rinkų infrastruktūras, kadangi jos atlieka pagrindinį vaidmenį pinigų politikos perdavimui ir finansų stabilumui. Be to, finansų rinkų integracija turėtų padėti sukurti teisingo žaidimo taisyklės visiems ekonominiams tarpininkams, neatsižvelgiant į jų išsikūrimo vietą ES. Taip pat Sutarties 105 straipsnyje numatyta, kad, nepažeisdama kainų stabilumo tikslo, ECBS remia Bendrijos bendrąsias ekonominės politikos kryptis, tarp kurių reikšminga vieta tenka finansų integracijai. Ši parama – tai tiesioginiai rinkos dalyvių veiksmai ir bendrų veiksmų paspartinimas.

INDĖLIS Į ES FINANSINIŲ PASLAUGŲ POLITIKĄ

FPPP, kuri Europos Komisija pradėjo vykdyti 1999 m. gegužės mėn., tikslas buvo baigti būtinąjį įstatyminių režimą, kad rinkos laisvės teikiant finansines paslaugas galėtų veiksmingai galioti visoje ES. Iki Europos Parlamento kadencijos pabaigos 2004 m. viduryje patvirtinus 39 iš 42 FPPP nurodytų Bendrijos priemonių, akivaizdžiai pagerėjo ES finansų sektoriaus reguliavimas. Tai taip pat reiškia, kad Europos finansų rinkų ir rinkos infrastruktūrų integracijos procese žengtas svarbus žingsnis į priekį. 2004 m. birželio mėn. ECB dalyvavo Europos Komisijos organizuotoje aukšto lygio konferencijoje Europos finansų integracijos klausimais. Jos metu pirmą kartą buvo apžvelgti FPPP rezultatai. ECB buvo tos nuomonės, kuriai iš esmės pritarė kiti dalyviai, kad mastas, kuriuo FPPP prisidės prie efektyvaus bendros finansų rinkos sukūrimo, priklausys nuo to, kaip nuosekliai jo priemonės įgyvendins ir vykdys valstybės narės. Atrodo, kad visiškai FPPP poveikis finansų įstaigoms ir rinkoms pasireikš vėliau, nes tik neseniai patvirtinta daug svarbiausių priemonių, nemažai jų dar reikia įgyvendinti nacionaliniu lygiu.

ECB mano, kad prioritetas ateityje turėtų būti sklandžiai funkcionuojanti finansų įstaigų reguliavimo sistema. Tokia sistema turėtų būti labiau negu dabartinė suderinta tarp valstybių narių, pakankamai lanksti, kad galima būtų ją priderinti prie besikeičiančios aplinkos. Be to, šiame projekte turėtų būti

skirtos didelės pastangos siekiant suvienodinti priežiūros praktikas, įgyvendintinas dėl geresnio nacionalinių institucijų tarpusavio bendradarbiavimo, *inter alia*, 3 lygio komitetuose. Be to, dar reikėtų įtraukti ir išsamią sąsają tarp finansų integracijos ir finansų stabilumo analizę. Ypač daug dėmesio turi būti kreipiama į tarptautinės bankininkystės plėtros poveikio buveinės šalies kontrolės modeliui, esminei ES reguliavimo sistemai, tolesnę analizę. Konkurencijos politika taip pat turėtų būti sudedamoji aplinkos įvykdžius FPPP dalis, kadangi ji yra neišvengiamai būtina visos Europos rinkos plėtrai. Svarbesnio vaidmens suteikimas privačiam sektoriui su nepriklausomo nuo vyriausybės reguliavimo pagalba taip pat galėtų būti veiksmingas skatinant integraciją. ECB prisidės nustatant tikslus įgyvendinus FPPP. Atlikdamas šį darbą, ECB pasinaudos savo moksliniais finansų integracijos klausimų tyrimais (žr. 12 intarpą).

INICIATYVA DĖL TRUMPALAIKIŲ EUROPOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ

Privatus sektorius gali prisidėti prie finansų integracijos bendrais veiksmais, kurių tikslas – skatinti rinkos praktikų suvienodinimą. ECB gali spartinti šį procesą, kaip tai matyti iš jo vaidmens inicijuojant trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) išleidimą. Šį pasiūlymą inicijavo ACI – Finansų rinkų asociacija – siekdama skatinti susiskaldžiusiose Europos vertybinių popierių rinkose vyraujančių standartų ir praktikos suvienodinimą. Toks suvienodinimas bus pasiektas, kai rinkos dalyviai savo noru laikysis standartų, numatytų rinkos susitarime. Tai tokie standartai kaip informacijos atskleidimas, dokumentavimas, atsiskaitymas ir statistinėms ataskaitoms reikalingų duomenų teikimas ECBS. Šiuos standartus atitinkančioms vertybinių popierių emitavimo programoms ACI suteiks žymą „TEVP“. Tačiau ši žyma nenurodys leidėjo finansinės padėties, turto likvidumo ar informacijos atmintinėje pateiktos informacijos teisingumo. Dar daugiau, skolos priemonėms taikytinos nacionalinės taisyklės bus toliau taikomos. Šios iniciatyvos propaguotojai pateikė savo rekomendacijas

KAPITALO RINKŲ IR FINANSŲ INTEGRACIJOS EUROPOJE MOKSLINIŲ TYRIMŲ SISTEMA

2002 m. ECB ir Finansinių studijų centras (FSC) sukūrė mokslinių tyrimų sistemą, siekdamas paskatinti kapitalo rinkų ir finansų integracijos Europoje mokslinius tyrimus. Iš pradžių ši sistema buvo sukurta dvejų metų laikotarpiui. Jo pabaigoje – 2004 m. gegužės mėn. – buvo suorganizuotas simpoziumas, skirtas penkioms prioritetinėms sritims.

Europos obligacijų rinkų – vienos iš prioritetinių sričių – moksliniai tyrimai buvo ypač nuodugnūs. Įdiegus bendrosios visos Europos elektroninės prekybos platformą (Euro MTS), ženkliai sumažėjo sandorių išlaidos. Dėl jos ne tik pagerėjo šios rinkos dalies integracija, bet ir padidėjo likvidumas bei sumažėjo pajamingumas, o tai ypač atsiliepė reguliariai išleidžiamiems išdo vekseliams. Tačiau kai kuriose šalyse ir toliau yra, ypač ilgalaikių obligacijų, pajamingumo skirtumų, dažniausiai dėl tarptautinės rizikos. Likvidumo skirtumai turi reikšmės tik kartu su šiuo pastaruoju veiksniu. Dinamiškai besivystančioje įmonių obligacijų rinkoje pastebima santykinai didelė integracija, o veiksniai, susiję su obligaciją išleidusia šalimi, daro tik nedidelį poveikį įmonių obligacijų pajamingumo skirtumams.

Mokslinių tyrimų sistemos per pirmus dvejus metus atlikto darbo dėka buvo lengviau nustatyti tris pagrindines politikos sritis: i) struktūrinių kliringo ir atsiskaitymų sistemų, trukdančių tolesnei integracijai, klausimų nagrinėjimas; ii) intensyvus konkurencijos politikos naudojimas, siekiant užkirsti kelią praktikoms, diskriminuojančioms užsienio finansinių paslaugų teikėjus; iii) nacionalinių finansų teisės aktų likusių skirtumų, dėl kurių finansų paslaugų teikimas visoje Europoje yra brangesnis negu būtina, panaikinimas.

Sėkmingai pasibaigus pirmajam etapui, ECB ir FSC nusprendė pratęsti sistemos darbą iki 2007 m. Jos apimtis buvo praplėsta į antrą etapą įtraukiant naujas ES valstybes nares. Šiame antrame etape gali būti nagrinėjama tokios sritys kaip FPPP pirminis poveikis Europos finansų sistemos veiklai, taip pat daugelis pirmame etape nenagrinėtų klausimų. Be svarbiausių sistemos nagrinėjamų sričių, įtrauktos trys pirmame etape neanalizuotos sritys: i) finansų integracijos ir finansinio stabilumo ryšys; ii) stojimas į ES, finansų raida ir finansų integracija ir iii) finansų sistemos modernizavimas ir ekonomikos augimas Europoje¹.

¹ Išsamios sistemos pirmojo etapo rezultatų suvestinės paskelbtos ataskaitoje „Research Network on capital markets and financial integration in Europe: Results and experiences after two years“, ECB ir FSC, 2004 m., ir specialiame *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 20(4), 2004, numerioje „European financial integration“, parengtame kartu su sistema.

ataskaitoje, kuri paskelbta 2004 m. kovo mėn. Joje taip pat buvo kelios rekomendacijos ECBS.

Valdančioji taryba įvertino šias ACI rekomendacijas. Apskritai šis įvertinimas buvo teigiamas. Kalbant apie ECBS skirtas rekomendacijas, buvo nuspręsta, kad, esant tam tikroms sąlygoms, ECBS turėtų suteikti techninę pagalbą, diegiant TEVP žymą per pirmus dvejus metus nuo jos taikymo paskelbimo. Tačiau atsakomybė dėl TEVP

žymos suteikimo tektų TEVP rinkos komitetui. Tokie techninio pobūdžio veiksmai nereikštų, kad, emitentui nesilaikant susitarimo reikalavimų, ECBS gali imtis tokių priemonių kaip emisijos uždraudimas ar laikinas sustabdymas. Tokiu atveju galimas tik vienintelis padarinys – ACI panaikina vertybinio popieriaus emitavimo programai suteiktą TEVP žymą. Valdančioji taryba taip pat nusprendė priimti rekomendaciją rengti ir skelbti statistinius duomenis apie pajamingumą

ir apimtį patikrinus surinkimo proceso efektyvumą. Šiuo metu ACI vykdo TEVP projektą atsižvelgdama į Valdančiosios tarybos sprendimus.

BENDRA MOKĖJIMŲ EURAIS ERDVĖ

ECB taip pat skatina sukurti Bendrą mokėjimų eurais erdvę (BMEE) – projektą, kurį Europos bankų sektorius pradėjo kurti 2002 m. Jo tikslas – sudaryti sąlygas, kad visoje euro zonoje tarptautinius mokėjimus būtų galima atlikti iš vienos banko sąskaitos taip pat nesudėtingai ir saugiai, kaip atliekami vietiniai mokėjimai. Visi mokėjimai turi būti atliekami bent jau taip pat saugiai ir veiksmingai, kaip tai daroma geriausiai veikiančiose nacionalinėse mokėjimo sistemose. Stebėtojo teisėmis ECB dalyvauja Europos mokėjimų taryboje (EMT), kurią sukūrė Europos bankų asociacijos tam, kad būtų koordinuojamas šis projektas. 2004 m. Eurosistema toliau glaudžiai bendradarbiavo su rinkos dalyviais per Mokėjimų eurais strategijos kontaktinę grupę. Ji taip pat glaudžiai bendradarbiavo su Europos Komisija sprendžiant klausimus, susijusius su papildomu Komisijos Eurosistemos vaidmeniu, siekiant palengvinti BMEE kūrimą.

Trečiojoje pažangos ataskaitoje apie BMEE Valdančioji taryba oficialiai įvertino bankų sektoriaus laimėjimus šioje srityje⁴. Ji pritarė bankų sektoriaus tikslui iki 2010 m. turėti visiškai veikiančią BMEE infrastruktūrą ir rekomendavo, kad gyventojai galėtų naudotis BMEE jau 2008 m., sudarant gyventojams ir komercinėms įmonėms galimybę pritaikyti Europos mastu veikiančias mokėjimo priemones ir standartus vietiniams mokėjimams. EMT atsakinga už visos BMEE tikslų nustatymą, tačiau jie, atsižvelgiant į vietos sąlygas, gali būti nevienodai įgyvendinami. Siekdama paspartinti jų įgyvendinimą nacionaliniu lygiu, Eurosistema pakvietė euro zonos bankų bendrijas per 2005 m. pateikti EMT nacionalinius planus dėl nuoseklaus perėjimo į BMEE iki 2010 m. pabaigos.

ELEKTRONINIAI MOKĖJIMAI

Elektroniniai mokėjimai (toliau – e. mokėjimai) – tai elektroniniu būdu sudaromi ir vykdomi mokėjimai. Eurosistemos veikla, susijusi su e. mokėjimais, – tai bendradarbiavimo e. mokėjimų rinkoje skatinimas ir sutarimo siekimas, šios rinkos plėtros stebėjimas, jos saugumo didinimas ir susijusios statistinės informacijos gerinimas. 2004 m. ECB toliau tvarkė e. mokėjimų sistemų observatorijos (eMSO) tinklalapį⁵. 2004 m. lapkričio mėn. ECB surengė konferenciją „E. mokėjimai be sienų“. Siekiant gauti viešas pastabas, prieš konferenciją buvo paskelbta jos medžiaga. Nepaisant to, kad pasiekta tam tikra pažanga, vis dar reikalingos bendros, didelės pastangos, kad tarptautinės e. mokėjimų sistemos būtų saugios, patogios vartotojui ir veiksmingos. Tai ypač aktualu elektroniniu būdu atliekant mažmeninių mokėjimų operacijas, kurių savybės, mokesčiai ir reguliavimas vis dar labai skiriasi.

MOKĖJIMO KORTELIŲ SISTEMOS

Eurosistema daug reikšmės skiria mokėjimo kortelėms, kaip vienai iš svarbiausių mokėjimo negrynaisiais pinigais priemonių, ypač atliekant tarptautinius mokėjimus. Norėdamas gauti daugiau informacijos apie mokėjimo kortelių verslą Europoje ir apie įvairius mokėjimo kortelių operacijų apdorojimo ir atsiskaitymo būdus, ECB atliko tyrimą. Jis apėmė veiksmus, susijusius su valdymu, išleidimu ir priėmimu, bendra technine infrastruktūra, taip pat rizikos valdymu ir teisine baze. ECB taip pat organizavo apskritojo stalo diskusijas apie mokėjimo korteles, kurios subūrė svarbiausius šios srities suinteresuotus asmenis ir jos dalyvius. Šių diskusijų metu Eurosistema išreiškė didėjančią susidomėjimą šia sritimi kaip sudedamąją veiksmų sukurti BMEE dalimi. Taip pat buvo nustatyta daugelis klausimų, tokių kaip išgryninimo mokesčiai, kortelių priėmimas, reguliavimo sistema ir sukčiavimo prevencija, kuriuos būtina stebėti.

4 „Towards a Single Euro Payments Area – Third progress report“, ECB, 2004 m. gruodžio mėn.

5 eMSO – tai informacijos apie e. mokėjimus keitimosi platforma. Ją galima rasti internete adresu www.e-pso.info.

VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMŲ INFRASTRUKTŪRA

2004 m. balandžio mėn. Europos Komisija visuomenės aptarimui pateikė komunikatą apie kliringą ir atsiskaitymus. Jame bendrais bruožais nurodė veiksmus, su kurių pagalba ji ketina skatinti Europos integraciją ir veiksmingumą šioje srityje. Eurosistemos reakcija buvo teigiama⁶.

ECB skatina vertybinių popierių kliringo bei atsiskaitymų integraciją ir reformą dalyvaudamas 2004 m. Komisijos įkurtoje kliringo ir atsiskaitymo konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupėje. Taip ECB prisideda prie privataus ir valstybinio sektoriaus iniciatyvų ir ryšių su rinka koordinavimo, siekdamas paremti *Giovannini* grupės – finansų patarėjų, teikiančių Komisijai patarimus finansų sektoriaus klausimais, – nustatytą techninių barjerų panaikinimą. Be to, ECB organizavo bendrą susitikimą su Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų asociacija bei Vidurio ir Rytų Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų asociacija. Jame buvo pabrėžta ES kliringo ir atsiskaitymų infrastruktūros integracija. ECB skatintų tolesnius žingsnius siekiant sukurti bendrą Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų asociaciją.

2004 m. toliau vyko Europos vertybinių popierių infrastruktūros konsolidacija – susijungė Suomijos ir Švedijos centriniai vertybinių popierių depozitoriumai. Naujos grupės ilgalaikis planas – naudoti bendrąją technologinę platformą.

FINANSINĖS INTEGRACIJOS STEBĖJIMAS

ECB kuria įvairius rodiklius, kuriais remiantis būtų galima apskaičiuoti finansinės integracijos euro zonoje lygį. Tokių rodiklių rinkinys paskelbtas 2004 m. ECB specialiajame pranešime⁷. Remiantis šiais rodikliais, vertinama integracijos įvairiose finansų rinkose pažanga. 13 intarpe pateikiama daugiau informacijos apie euro zonos kredito rinkos integraciją. ECB ketina ir ateityje vertinti finansinės integracijos pažangą.

⁶ „Communication on clearing and settlement – the Eurosystem’s response“, ECB, 2004 m. liepos mėn.

⁷ Žr. L. Baele ir kt. „Measuring financial integration in the euro area“, ECB Occasional Paper No. 14, 2004 m. gegužės mėn.

FINANSINĖ INTEGRACIJA EURO ZONOS KREDITO RINKOJE

Lyginant įvairių šalių palūkanų normas, gaunami svarbūs rodikliai apie mažmeninės bankininkystės rinkos integraciją. Didėjant integracijai, galima tikėtis, kad palūkanų normų už panašius bankų produktus skirtumai šalyse sumažės. Tačiau dėl produktų ir institucijų įvairovės sunku praktiškai patikrinti, ar šie skirtumai iš tikrųjų mažėja. Tai ypač pasakytina apie mažmeninę bankininkystę, nes euro zonoje dominuoja vietos rinkos. Be geografinių barjerų, yra ir kitų svarbių priežasčių, tokių kaip ekonominiai, struktūriniai ir instituciniai veiksniai, dėl kurių atsiranda skirtumai įvairiose šalyse. Šie veiksniai, pavyzdžiui, susiję su reguliavimu, konkurencijos sričių, banko ir kliento santykių ir visos finansų sistemos plėtros skirtumais.

Euro zonos kredito rinkos integraciją galima vertinti naudojant ECB suderintų palūkanų normų statistinius duomenis. Tačiau interpretuojant duomenis, reikėtų nepamiršti, kad kiekvienoje palūkanų normų kategorijoje vis dar gali būti ženklių nacionalinių duomenų skirtumų. Taip atsitinka, pavyzdžiui, dėl to, kad agreguojamos įvairios priemonės pagal šiuo metu nustatytus terminus, taip pat apdraustas ir neapdraustas paskolas priskiriant tai pačiai kategorijai. Atsižvelgiant į tai, kad duomenų trūksta, kai kurie integracijos, pagrįstos palūkanų normų dispersija euro zonos šalyse, įvertinimai rodo, kad integracijos lygis įvairiose rinkos dalyse yra labai nevienodas. Pavyzdžiui, atrodo, kad paskolų būstui įsigyti ir trumpalaikių paskolų ne finansų korporacijoms integracijos lygis yra didesnis, o ne finansinių korporacijų lėšų bankų sąskaitose pereinimo ir vartojimo paskolų namų ūkiams integracijos lygis yra mažesnis.

4 RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Viena iš įstatyminės teisės nustatytų Eurosistemos funkcijų – vykdyti mokėjimo ir kliringo sistemų priežiūrą. Šios priežiūros tikslas – užtikrinti, kad būtų veiksmingas ir patikimas bendras mokėjimo srautų ekonomikoje organizavimas. Eurosistema taip pat domisi ir kitomis infrastruktūromis, tokiomis kaip vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos, kurios yra naudojamos vertybiniams popieriams pervesti, nes, neatlikus su įkaitu susijusių atsiskaitymų, galima rizika pinigų politikos įgyvendinimui ir sklandžiam mokėjimo sistemų veikimui.

4.1 DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMŲ EURAIS IR INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Eurosistemos atliekama sistemų priežiūra apima visas mokėjimo sistemas eurais, taip pat ir pačios Eurosistemos valdomas sistemas. Eurosistema taiko tuos pačius sistemų priežiūros standartus savo ir privačiai valdomoms mokėjimo sistemoms. Šie standartai – tai 2001 m. Valdančiosios tarybos patvirtini Sistemškai svarbių mokėjimo sistemų pagrindiniai principai (toliau – Pagrindiniai principai), kuriais vadovaudamasi ji vykdo sistemškai svarbių mokėjimo sistemų priežiūrą.

SISTEMA TARGET IR KITOS DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMOS EURAIS

Ir toliau buvo plėtojama sistemos TARGET priežiūra, nustatyti minimalūs metodiniai reikalavimai, kurių turi laikytis visi nacionaliniai centriniai bankai ir ECB, vykdydami sistemos TARGET priežiūrą. Sistemos TARGET priežiūros institucijos taip pat pradėjo rengtis sistemos TARGET 2 priežiūrai.

2004 m. buvo įvertintos didelės vertės mokėjimo sistemos eurais, ar atitinka Pagrindinius principus pagal 2003 m. viduryje buvusią jų būklę. Vertinimo rezultatai paskelbti 2004 m. gegužės mėn. Nustatyta, kad visi sistemos TARGET komponentai iš esmės atitiko Pagrindinius principus. Pastebėta keletas atliktinų patobulinimų ekonominio veiksmingumo ir veiklos tęstinumo srityse. Šias sritis toliau stebės

sistemos TARGET priežiūros institucijos ir operatoriai. Sistemos TARGET priežiūros institucijos pripažino, kad sistemos TARGET operatoriai atliko svarbų vaidmenį valdydami riziką sistemoje TARGET ir taip užtikrindami jos patikimą veikimą. Apskritai priežiūros institucijos teigiamai įvertino sistemos TARGET operatorių parengtą ataskaitą apie riziką sistemoje TARGET. Įvertinus kitas privačiai valdomas didelės vertės mokėjimo sistemas eurais, nebuvo nustatyta jokių didelių trūkumų.

SISTEMA EURO 1

Sistemos EURO 1 priežiūra buvo sutelkta ties EBA *Clearing* (EBA) – sistemos EURO 1 operatoriaus – planais kurti lankstų atsiskaitymo mechanizmą, kuris leistų bankams atsiskaityti už savo pozicijas STEP 2 per EURO 1, netampant tiesioginiais EURO 1 nariais ir (arba) akcininkais. STEP 2 yra EBA mažmeninių mokėjimų sistema. ECB, kaip priežiūros institucijai, suteikus leidimą, EBA numato šią funkciją, kuria šiuo metu naudojasi tik išankstinius mokėjimus vykdančios sistemos EURO 1 dalyviai, praplėsti, kad visi sistemos EURO 1 dalyviai galėtų pervesti per sistemą TARGET lėšas į sistemą EURO 1, nes taip padidėtų jų finansinis pajėgumas sistemoje EURO 1.

SISTEMA CLS

Sistemoje CLS vykdomi atsiskaitymai už užsienio valiutos sandorius, vadovaujantis vienalaikio skirtingų valiutų pervedimo principu, ir taip iš esmės panaikinama užsienio valiutos atsiskaitymo rizika. Šiuo metu sistemoje atliekami atsiskaitymai 15 tarptautiniu mastu prekiaujamomis valiutomis, o nuo 2004 m. gruodžio mėn. atsiskaitoma ir Honkongo doleriu, Naujosios Zelandijos doleriu, Korėjos vonu ir Pietų Afrikos randu.

2004 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS vidutiniškai per dieną apdorota 960 mlrd. dolerių vertės 69 000 sandorių⁸. Kaip rodo

⁸ Kiekvieną sandorį sudaro dvi operacijos, po vieną kiekviena dalyvaujanti valiuta. Taigi 2004 m. gruodžio mėn. CLS atsiskaityta vidutiniškai už 1920 mlrd. JAV dolerių vertės sandorių per dieną.

2004 m. balandžio mėn. TAB atliktas tyrimas, tuo metu sistema CLS apdorojo apie ketvirtadalį visų užsienio valiutos rinkos sandorių. Po JAV dolerio euras yra svarbiausia atsiskaitymams naudojama valiuta. 2004 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną atsiskaitymų eurai vidutiniškai atlikta 309 mlrd. eurų arba 22% visų atsiskaitymų vertės (atsiskaitymai JAV doleriais sudarė 46%). Palyginti su 2003 m., atsiskaitymų eurai dalis truputį sumažėjo dėl didesnio skaičiaus valiutų, kuriomis atsiskaitoma, ir vertinimo poveikio.

ECB vaidmuo sistemos CLS atžvilgiu yra dvejopas. Jis prisideda prie šios sistemos priežiūros ir pats teikia atsiskaitymo paslaugas. ECB dalyvauja sistemos CLS priežiūroje, pagrįstoje G 10 priklausančių ir nepriklausančių šalių, kurių valiutomis vykdomi atsiskaitymai, centrinių bankų tarpusavio bendradarbiavimu. Vadovaujanti šios priežiūros institucija – Federalinių rezervų sistema. 2004 m. ECB, vykdydamas sistemos CLS priežiūrą, daugiausia dėmesio skyrė sistemos CLS patvarumo didinimui ir užtikrinimui, kad būtų sukurtas objektyvus pagrindas naujų valiutų įtraukimui į sistemą.

ECB vertinimu, sistema CLS yra labai geras sprendimas siekiant sumažinti užsienio valiutos atsiskaitymo riziką už sandorius eurai. Tačiau pažymėtina, kad sistemoje CLS atsiskaitoma tik už nedidelę dalį didmeninių užsienio valiutos sandorių eurai. Todėl buvo kreiptasi į bankus, kad šie peržiūrėtų užsienio valiutos sandorių atsiskaitymams taikomą praktiką ir įvertintų, ar jų taikomi metodai pakankamai sumažina šią riziką.

SWIFT

Tarptautinių tarpbankinių finansinių atsiskaitymų per telekomunikacijų tinklą organizacija (SWIFT) – pranešimų tinklo tiekėjas, palengvinantis saugų apsikeitimą finansiniais pranešimais tarp finansų įstaigų. Nepaisant to, kad ši organizacija nėra nei bankas, nei finansų įstaiga, centriniai bankai ją prižiūri, kadangi SWIFT yra svarbi sklandžiam pasaulio finansų sistemos veikimui. ECB

prisideda prie SWIFT priežiūros, kurią bendradarbiavimo pagrindu atlieka G 10 šalių centriniai bankai, o *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* yra vadovaujanti šios priežiūros institucija. Siekiant užtikrinti proporcingą G 10 šalių priežiūros institucijų dalyvavimą SWIFT priežiūroje ir veiksmingesnę informacijos apsikeitimą tarp SWIFT ir jos priežiūrą vykdančių institucijų, 2004 m. priežiūros susitarimai buvo sugriežtinti. Vykdamas SWIFT priežiūrą, daugiausia dėmesio buvo skiriama SWIFT patvarumui ekstremalių situacijų sąlygomis, vidiniams rizikos valdymo procesams ir senojo SWIFT pranešimų tinklo pakeitimui naujuoju SWIFTNet, internetinėmis technologijomis pagrįsta infrastruktūra.

KORESPONDENTINĖ BANKININKYSTĖ

Bankai dažnai susitaria teikti vienas kitam mokėjimų ir su jais susijusias paslaugas, ypač tarptautinių mokėjimų srityje. Tokie susitarimai vadinami korespondentine bankininkyste. 2004 m. Eurosistema atliko ketvirtąjį korespondentinės bankininkystės tyrimą, kurio rezultatai patvirtino, kad ES korespondentinė bankininkystė eurai labai susikoncentravusi tarp kelių bankų. Šiuo metu tokia padėtis nekelia didesnės sisteminės rizikos. Tačiau turint galvoje tai, kad Eurosistema suinteresuota visos finansų sistemos stabilumu, ji ir toliau stebės šios srities raidą.

4.2 MAŽMENINIŲ MOKĖJIMŲ PASLAUGOS

MAŽMENINIŲ MOKĖJIMO SISTEMŲ PRIEŽIŪRA

Vadovaujantis 2003 m. Valdančiosios tarybos priimtais „Mažmeninių mokėjimo sistemų eurai priežiūros standartais“, 2004 m. atliktoje mažmeninių mokėjimo sistemų klasifikacijoje 15 sistemų priskirtos prie sistemų, kurios patenka į Eurosistemos priežiūros sritį. Šešios sistemos pateko į sisteminę svarbą turinčių mažmeninių mokėjimo sistemų kategoriją. Tai reiškia, kad jos turi atitikti visus dešimt Pagrindinių principų. Septynios sistemos priskirtos prie didelę reikšmę turinčių mažmeninių mokėjimo sistemų kategorijos. Tai

reiškia, kad jos turi atitikti Eurosistemos mažmeninių mokėjimo sistemų standartus (5 iš 10 Pagrindinių principų). Dvi sistemos nepriskirtos nė vienai iš šių kategorijų. Tai reiškia, kad jos turės atitikti tokius priežiūros standartus, kokius ir kada nustatys atitinkama priežiūros institucija. Sistemine svarbą ir didelę reikšmę turinčias mažmeninių mokėjimų sistemas pagal priežiūros standartus vertina atitinkami nacionaliniai centriniai bankai, o ECB yra atsakingas už EBA sistemos TEVP 2 vertinimą. Visą vertinimo procesą ir vertinimo rezultatų palyginamumą koordinuoja Eurosistema.

ELEKTRONINIŲ PINIGŲ SISTEMOS

Vadovaujantis 2003 m. nustatytais elektroninių pinigų sistemų saugumo tikslais ir savanoriškais kai kurių elektroninių pinigų sistemų įvertinimais, 2004 m. Eurosistema pradėjo rengti 2005 m. planuojamo tokių schemų vertinimo metodinius reikalavimus ir klausimą.

4.3 VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosistema, siekdama sklandaus vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų veikimo ir jas prižiūradama, atlieka dvejopą vaidmenį. Pirma, Valdančioji taryba vertina, ar ES vertybinių popierių atsiskaitymo sistemos (VPAS) atitinka devynis Eurosistemos nustatytus standartus (naudotojų standartus)⁹. Antra, Eurosistema bendradarbiauja su kitomis institucijomis, atsakingomis už vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų veiklos reguliavimą ir priežiūrą ES lygiu. Atsižvelgiant į tai, ECB, kaip Komisijos kliringo ir atsiskaitymų konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupės narys, paragino diskutuoti apie visos Europos kliringo ir atsiskaitymo reguliavimo sistemos sukūrimą. ECBS bendradarbiavimas su Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komitetu yra labai svarbus kuriant visoje Europoje taikytinus vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo standartus. Be to, ECB

bendradarbiavo su Trisdešimties grupe – tarptautine specialistų grupe – siekdamas užtikrinti, kad 2003 m. šios grupės paskelbtos rekomendacijos dėl vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo būtų įgyvendintos, suderinant jas su ES iniciatyvomis. ECB taip pat talkino Komisijai inicijuojant 1998 m. priimtos Atsiskaitymų baigtinumo direktyvos atnaujinimą. Pagaliau ECB prisidėjo prie Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komiteto (CPSS) ir Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos (IOSCO) parengtų rekomendacijų pagrindinėms sutarties šalims.

VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSKAITYMO SISTEMŲ VERTINIMAS

Visos Eurosistemos kredito operacijos turi būti užtikrintos pakankamu tinkamo turto įkaitu. Šis turtas gali būti Eurosistemai pervesti vertybiniai popieriai per VPAS – paslaugų teikėjus, kurie specializuojasi vienos sandorio šalies nuosavybės teisių į įkaitui tinkamus vertybinius popierius ar lygiaverčių teisių į juos perdavimu kitai sandorio šaliai. Eurosistema, siekdama užtikrinti, kad šis procesas nesukeltų pernelyg didelės rizikos, kasmet vertina VPAS, per kurias vykdo savo operacijas, ar jos atitinka devynis Eurosistemos nustatytus standartus (naudotojų standartus)¹⁰. 2004 m. įvertinta 18 VPAS. Padaryta išvada, kad šios VPAS iš esmės atitiko naudotojų standartus ir kad imamas veiksmų jas toliau tobulinti. Kai kurių VPAS veikla tapo patikimesnė, buvo imtasi priemonių pagerinti sistemų operatorių finansinį pajėgumą. Eurosistema stebi ir pritaria visiems veiksams, kuriais siekiama gerinti jos kredito operacijoms naudojamų VPAS veiksmingumą ir patikimumą.

⁹ Kadangi nėra ES suderintų priežiūros standartų, naudotojų standartai *de facto* laikomi bendrais ES VPAS standartais ir todėl jie aptariami šiame skyriuje. Nepaisant to, naudotojų standartų neketinama laikyti viską apimančiu standartų rinkiniu VPAS priežiūrai.

¹⁰ „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, 1998.

BENDRADARBIAVIMAS SU EUROPOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOS PRIEŽIŪROS INSTITUCIJŲ KOMITETU (CESR)

2001 m. Valdančioji taryba patvirtino ECBS ir CESR tarpusavio bendradarbiavimo vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų klausimais pagrindą. Buvo sudaryta darbo grupė iš kiekvieno ECBS centrinio banko ir iš visų CESR priežiūros institucijų atstovų. Ši darbo grupė parengė ataskaitą „ES vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo standartai“¹¹, kurią 2004 m. spalio mėn. patvirtino ir Valdančioji taryba, ir CESR. Vadovaujantis CPSS ir IOSCO parengtomis rekomendacijomis dėl vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (vadinamomis CPSS-IOSCO rekomendacijomis), ECBS-CESR nustatė 19 standartų, kuriais siekiama padidinti vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo patvarumą, skaidrumą ir veiksmingumą ES (žr. 14 intarpą). Palyginus CPSS-IOSCO rekomendacijas su ECBS-CESR standartais, matyti, kad pastaraisiais kai kuriose srityse nustatyti išsamesni ir griežtesni reikalavimai, atsižvelgiant į tam tikras Europos rinkų ypatybes. Bendras ECBS-CESR standartų tikslas – skatinti ES kapitalo rinkų integraciją, todėl juose labiau pabrėžiama bendrų sprendimų ir techninio suderinamumo reikšmė. Taip pat atsižvelgta ir į Komisijos darbą šioje srityje.

Ši darbo grupė dirbo atvirai ir skaidriai. Daug kartų buvo paprašyta, kad vertybinių popierių kliringu ir atsiskaitymu suinteresuotos šalys pateiktų savo pastabas apie standartų projektą.



Gautos pastabos buvo atidžiai apsvarstytos. Darbo grupė ėmėsi visų priemonių, kad standartuose būtų atsižvelgta į gautas pastabas. Standartai bus pradėti taikyti tada, kai bus parengta tokių sistemų vertinimo metodika – minėtos ataskaitos tęsinys. Nuo 2004 m. spalio mėn. grupė dirbo toliau šiose keturiose srityse: i) VPAS standartų vertinimo metodikos rengimas; ii) pagrindinių sutarties šalių standartų ir vertinimo metodikos rengimas; iii) klausimų, susijusių su svarbiais vertybinių popierių saugotojais, analizė ir iv) vertybinių popierių rinkos priežiūros, kredito įstaigų priežiūros bei mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų priežiūros institucijų tarpusavio bendradarbiavimui aktualių klausimų analizė.

11 Taip pat paskelbta ECB tinklalapyje.

14 intarpas

EUROPOS SĄJUNGOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO STANDARTAI

1 standartas. Teisinė sistema

Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų bei ryšių tarp jų veikla turi būti tinkamai, aiškiai ir skaidriai reglamentuota pagal visas sistemai taikytinas valstybių teises.

2 standartas. Sandorių patvirtinimas ir atsiskaitymo sugretinimas

Sandoriai tarp tiesioginių rinkos dalyvių turi būti patvirtinti kaip galima greičiau po sandorio sudarymo, tačiau ne vėliau kaip sandorio diena (T+0). Tais atvejais, kai reikia, kad sandorius patvirtintų netiesioginiai rinkos dalyviai (tokie kaip instituciniai investuotojai), turi būti patvirtinta kaip galima greičiau po sandorio sudarymo, pageidautina T+0, bet ne vėliau kaip T+1.

Atsiskaitymo instrukcijos turi būti sugretintos kaip galima greičiau ir, jei atsiskaitymas vykdomas vėliau kaip T+0, jos turi būti sugretintos ne vėliau kaip dieną prieš nustatytą atsiskaitymo dieną.

3 standartas. Atsiskaitymo ciklai ir darbo laikas

Vertybinių popierių rinkose atsiskaitymai turi būti vykdomi pagal nenutrūkstanto atnaujinimo principą. Galutinis atsiskaitymas turi būti atliktas ne vėliau kaip T+3. Turėtų būti įvertinti trumpesnio negu T+3 visą ES apimančio atsiskaitymo ciklo privalumai ir sąnaudos.

Centriniai vertybinių popierių depozitoriumai ir, kur aktualu, pagrindinės sutarties šalys turi suderinti savo darbo valandas bei darbo dienas ir turi vykdyti sandorius eurais bent jau sistemos TARGET darbo valandomis.

4 standartas. Pagrindinės sutarties šalys (PSS)

Turi būti įvertinti PSS privalumai ir sąnaudos. Jei toks mechanizmas įdiegtas, PSS turi griežtai kontroliuoti prisiimtą riziką.

5 standartas. Vertybinių popierių skolinimas

Turi būti skatinamas vertybinių popierių skolinimas ir skolinimasis (arba atpirkimo sandoriai ir kiti ekonominiu atžvilgiu lygiaverčiai sandoriai) kaip būdas išvengti neįvykdytų atsiskaitymų ir paspartinti atsiskaitymą už vertybinių popierių sandorius. Dėl to turi būti pašalintos kliūtys vertybinių popierių skolinimui. Vertybinių popierių skolinimo organizavimas turi būti skaidrus, patikimas ir veiksmingas.

6 standartas. Centriniai vertybinių popierių depozitoriumai (CVPD)

Materialių vertybinių popierių apyvarta turi būti mažinama arba jie turi būti paversti nematerialiaisiais vertybiniais popieriais ir pervedami darant įrašus CVPD sąskaitose. Siekiant apsaugoti vertybinių popierių emisijų vientisumą ir investuotojų interesus, CVPD turi užtikrinti, kad vertybinių popierių emisijos, vertybinių popierių saugojimas ir jų pervedimas būtų atliekami tinkamai ir teisingai.

7 standartas. Vienalaikis vertybinių popierių ir piniginių lėšų pervedimas (DVP)

Pagrindinė (sandorio sumos) rizika turi būti panaikinta, suderinant vertybinių popierių pervedimus su lėšų pervedimais, kad būtų užtikrintas DVP.

8 standartas. Galutinio atsiskaitymo laikas

Galutinis atsiskaitymas turi įvykti realiu laiku arba tarpiniuose dienos atsiskaitymuose, kad būtų sumažinta rizika ir sudaryta galimybė veiksmingai atsiskaityti tarp sistemų.

9 standartas. Kredito ir likvidumo rizikos kontrolės priemonės

Siekiant užtikrinti sisteminį stabilumą, svarbu, kad nenutrūktų CVPD veikla. Todėl, kai nacionaliniai teisės aktai leidžia CVPD teikti kreditus, jis turi apriboti savo kreditinę veiklą išskirtinai iki to, kas būtina sklandžiam vertybinių popierių atsiskaitymui ir turto aptarnavimui užtikrinti. CVPD, kurie teikia kreditus (įskaitant dienos ir vienos nakties paskolas), turi, kai tik įmanoma, visiškai užtikrinti savo kreditus įkaitu. Kreditų be užtikrinimo priemonių teikimas turi būti apribotas tam tikrais aiškiai apibrėžtais atvejais ir jam turi būti taikomos tinkamos rizikos valdymo priemonės, įskaitant galimų nuostolių ribojimą, sandorio šalies finansinį pajėgumą ir kredito trukmę.

Daugumai vertybinių popierių saugotojų taikomi ES bankiniai reglamentai. Tų vertybinių popierių saugotojų, kurie vykdo svarbias vertybinių popierių atsiskaitymo operacijas, atžvilgiu, siekiant pažaboti sistemine riziką, susijusią su jų vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugomis, nacionalinės vertybinių popierių rinkos priežiūros, bankų priežiūros ir sistemų priežiūros institucijos turi išnagrinėti šių vertybinių popierių saugotojų taikomą rizikos valdymo politiką, kad įvertintų, ar ji atitinka finansinei sistemai sukeliama riziką. Konkrečiai turi būti išnagrinėta galimybė padidinti kreditų, įskaitant dienos paskolas, užtikrinimo lygį.

Grynųjų atsiskaitymo sistemų operatoriai turi pritaikyti rizikos valdymo priemones, kurios bent jau užtikrintų atsiskaitymą laiku tuo atveju, jei turintis didžiausią mokėjimo įsipareigojimą dalyvis negali jo įvykdyti. Patikimiausias valdymo priemonių rinkinys yra užtikrinimo priemonių ir skolinimo limitų derinys.

10 standartas. Piniginei atsiskaitymo daliai naudojamas turtas

Piniginei atsiskaitymo už vertybinių popierių sandorius daliai naudojamos lėšos turi būti su maža arba visiškai be kredito ar likvidumo rizikos. Jeigu naudojami ne centrinio banko pinigai, turi būti numatytos priemonės apsaugoti sistemos dalyvius nuo galimų nuostolių ir (arba) likvidumo stokos, susidarančių dėl atsiskaitymo tarpininko, kurio turtas naudojamas piniginei atsiskaitymo daliai, nesugebėjimo įvykdyti savo įsipareigojimų.

11 standartas. Veiklos patikimumas

Operacinė rizika, susidaranti kliringo ir atsiskaitymo metu, turėtų būti apibrėžta, stebima ir reguliariai vertinama. Jos poveikis turi būti kiek įmanoma sumažintas išplėtojus atitinkamas sistemas ir veiksmingą kontrolę bei procedūras. Sistemos ir su jomis susijusios funkcijos turi: i) būti patikimos ir saugios; ii) būti pagrįstos patikimais techniniais sprendimais; iii) būti plėtojamoms ir palaikomoms pagal išbandytas procedūras; iv) turėti pakankamą, lengvai padidinamą pajėgumą; v) turėti tinkamas veiklos tęstinumo ir veikimo atkūrimo procedūras ir vi) turi būti vykdomas dažnas ir nepriklausomas procedūrų, leidžiančių laiku atkurti veiklą ir baigti atsiskaitymo procesą, auditas.

12 standartas. Kliento vertybinių popierių apsauga

Subjektai, teikiantys vertybinių popierių pasaugos paslaugas, turi remtis vertybinių popierių apskaitos praktika ir saugojimo procedūromis, kad būtų visiškai apsaugoti klientų vertybiniai popieriai. Labai svarbu, kad klientų vertybiniai popieriai būtų apsaugoti nuo visų įstaigų, dalyvaujančių vertybinių popierių saugojimo grandinėje, kreditorių pretenzijų.

13 standartas. Valdymas

CVPD ir PSS valdymo schema turi būti sudaryta taip, kad būtų tenkinami viešųjų interesų reikalavimai ir vykdomi CVPD ir PSS savininkų ir rinkos dalyvių tikslai.

14 standartas. Prieinamumas

CVPD ir PSS privalo apibrėžti ir viešai paskelbti objektyvius dalyvavimo sistemose kriterijus, kad būtų sudarytos tinkamos ir atviros prisijungimo sąlygos. Taisyklės ir reikalavimai, apribojantys dalyvavimą, turi būti susiję su rizikos valdymu.

15 standartas. Veiksmingumas

Išlaikydamos vykdomų operacijų patikimumą ir saugumą, vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos turi būti veiksmingos.

16 standartas. Ryšių procedūros, pranešimų standartai ir automatinis apdorojimas (STP)

Įstaigos, teikiančios vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo paslaugas, ir jų sistemų dalyviai turi naudoti ar pritaikyti atitinkamas tarptautines duomenų perdavimo procedūras ir pranešimų bei perduodamos informacijos standartus, kad būtų sudarytos sąlygos veiksmingai atsiskaityti tarp sistemų. Tai paskatins automatinį apdorojimą (STP) visoje vertybinių popierių sandorio eigoje.

Paslaugų teikėjai turi įdiegti STP, kad padėtų užtikrinti laiku, patikimą ir ekonomišką vertybinių popierių apdorojimą, įskaitant patvirtinimą, sugretinimą, įskaitymą, atsiskaitymą ir saugojimą.

17 standartas. Skaidrumas

CVPD ir PSŠ turi suteikti rinkos dalyviams pakankamai informacijos, leidžiančios jiems nustatyti ir tiksliai įvertinti riziką ir sąnaudas, susijusias su naudojimusi vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo paslaugomis.

Svarbūs vertybinių popierių saugotojai turi suteikti savo klientams pakankamai informacijos, leidžiančios jiems nustatyti ir tiksliai įvertinti riziką, susijusią su naudojimusi vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo paslaugomis.

18 standartas. Reguliavimas, priežiūra ir kontrolė

Įstaigos, teikiančios vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo paslaugas, turi būti bent jau skaidriai, nuosekliai ir veiksmingai reguliuojamos ir prižiūrimos (kaip atskiros įstaigos). Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos (struktūros) turi būti bent jau skaidriai, nuosekliai ir veiksmingai centrinio banko prižiūrimos (kaip sistemos). Centriniai bankai, vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijos ir bankų priežiūros institucijos turi veiksmingai ir skaidriai bendradarbiauti tiek nacionaliniu, tiek tarptautiniu lygiu (ypač Europos Sąjungos viduje).

19 standartas. Ryšių tarp sistemų rizika¹

CVPD, kurie turi ryšius atlikti atsiskaitymus pagal tarpsteminius sandorius, turi sukurti ir naudoti šiuos ryšius taip, kad būtų veiksmingai sumažinta su tarpsteminiais atsiskaitymais susijusi rizika.

¹ Šis standartas neapima ryšių tarp PSŠ. Šis klausimas bus įtrauktas į būsimus ECBS-CESR darbus, susijusius su PSŠ.

Menininkas

Ana Luísa Ribeiro

Pavadinimas

Be pavadinimo, 2002

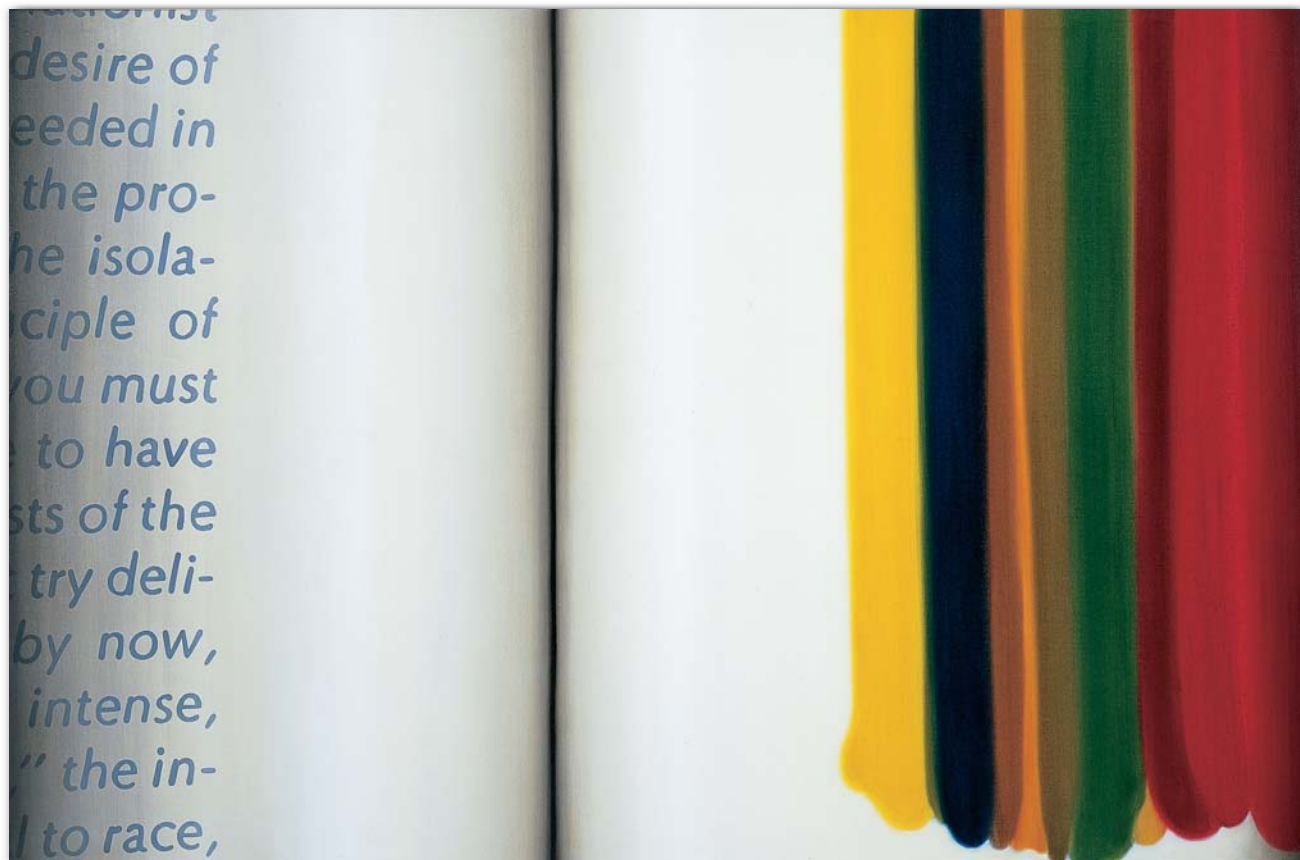
Medžiaga

Aliejus, drobė

Formatas

150 × 230 cm

© European Central Bank



4 SKYRIUS

EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI

1 EUROPOS KLAUSIMAI

1.1 POLITIKOS KLAUSIMAI

STABILUMO IR AUGIMO PAKTAS

2004 m. dviejose euro zonos šalyse, konkrečiai Graikijoje ir Nyderlanduose, ir šešiose iš dešimties naujų ES valstybių narių, būtent Čekijoje, Kipre, Vengrijoje, Maltoje, Lenkijoje ir Slovakijoje, deficitas buvo perviršinis (taip pat žr. 1 skyriaus 2.5 skirsnį). Toliau galiojo 2003 m. pradėtos perviršinio deficito procedūros Prancūzijai ir Vokietijai, nors *de facto* jos buvo laikinai atidėtos Ecofino tarybai paskelbus savo išvadą 2003 m. lapkričio 25 d. Šiose išvadose buvo teigiama, kad Prancūzija ir Vokietija turėtų panaikinti savo perviršinį deficitą iki 2005 m., o ne iki 2004 m., kaip buvo numatyta pačios Ecofino tarybos rekomendacijose šiems šalims, išleistose pagal Sutarties 104 straipsnio 7 dalį. Atšaukta ir perviršinio deficito procedūra Portugalijai.

2004 m. liepos mėn. Europos Teisingumo Teismas panaikino Ecofino tarybos 2003 m. lapkričio 25 d. išvadą Prancūzijos ir Vokietijos atžvilgiu, susijusias su sprendimu laikinai atidėti perviršinio deficito procedūras ir pakeisti ankstesnes rekomendacijas šių dviejų šalių atžvilgiu. Teismas pabrėžė, kad visada privalu laikytis Sutartyje bei Stabilumo ir augimo pakte numatytų taisyklių ir procedūrų, gerbti Komisijos iniciatyvos teisę.

ECB išreiškė pasitenkinimą, jog ši nutartis patvirtino, kad būtina iki galo taikyti visas Sutartyje ir Pakte numatytas taisykles bei procedūras. Jis paragino suinteresuotas institucijas imtis reikiamų priemonių užtikrinti visų taisyklių ir procedūrų įgyvendinimą.

2004 m. rugsėjo mėn. Komisija išleido komunikatą dėl ekonomikos valdymo stiprinimo, aiškinantį Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimą. Šiame komunikate išdėstyti pasiūlymai dėl Pakto reformų. Pakto prevencinių priemonių srityje buvo siūloma užtikrinti greitesnį reagavimą į netinkamą raidą laiku ir aktyviau taikant ankstyvojo perspėjimo sistemas, iš naujo apibrėžti biudžeto balanso vidutinio laikotarpio tikslus, siekiant atsižvelgti į specifines

kiekvienos šalies aplinkybes ir daugiau dėmesio skirti skolai ir tvarumui prižiūrint biudžeto pozicijas. Tarp pasiūlymų dėl korekcinės dalies buvo pakeisti išskirtinių aplinkybių, kuriomis deficitas, didesnis kaip 3% BVP kontrolinis dydis, nėra perviršinis, apibrėžimą, pakeisti perviršinio deficito koregavimo mechanizmą ir išaiškinti skolos kriterijų.

Debatuose dėl Stabilumo ir augimo pakto reformavimo Valdančioji taryba išsakė nuomonę, kad įmanoma pagerinti šio Pakto įgyvendinimą ir kad tai būtų naudinga. Šiuo požiūriu buvo naudingi Europos Komisijos pasiūlymai dėl Pakto prevencinės dalies įgyvendinimo pagerinimo. Kartu Valdančioji taryba įspėjo nekeisti Pakto, o ypač perviršinio deficito procedūros. Jos nuomone, 3% deficito riba labai svarbi siekiant patikimai stabilizuoti fiskalinės drausmės lūkesčius.

2004 m. rugsėjo mėn. Graikija pateikė ataskaitą apie 2000–2003 m. deficito ir skolos rodiklius, kurie buvo gerokai didesni, negu anksčiau skelbti skaičiai. Deficito santykis buvo didesnis negu 3% BVP kontrolinis dydis. Vėliau buvo paskelbti 1997–1999 m. nauji skaičiai. Iš jų taip pat matyti, kad deficitas buvo didesnis kaip 3% BVP (taip pat žr. 1 skyriaus 2.5 skirsnį). ECB nuomone, valdžios finansų statistikos patikimas rinkimas, tikslus ir duomenų teikimas laiku yra gyvybiškai svarbus veiksmingai biudžeto priežiūrai ir apskritai EPS. Būtina laikytis visų Europos apskaitos taisyklių į apskaitą įtraukiant visų rūšių išlaidas ir pajamas, taikyti jas nuosekliai, laikui bėgant jų nekeisti ir išlaikyti jas vienodas visose valstybėse narėse.

LISABONOS STRATEGIJA

2000 m. kovo mėn. Europos Vadovų Taryba susitikime Lisabonoje nustatė dešimties metų strategiją – Lisabonos strategiją. Ji iki 2010 m. ES turi paversti „dinamiškiausia ir konkurencingiausia žinių pagrindu augančia ekonomika pasaulyje, kurioje būtų suderinta darni ekonominė plėtra su didesniu ir geresnės kokybės užimtumu ir tvirtesne socialine sanglauda“. Rezultatai, pasiekti vadovaujantis Lisabonos strategija, yra įvairūs. Kai kuriose

srityse, pavyzdžiui, darbo rinkose, pasiekta pažanga. Tačiau daugeliu aspektų pažanga buvo vidutiniška. Tapo aišku, kad reformos tempą reikia gerokai paspartinti norint pasiekti Lisabonos strategijos tikslus iki 2010 m.

Esant tokiai padėčiai, Europos Vadovų Taryba savo posėdyje 2004 m. pavasarį nusprendė peržiūrėti Lisabonos vidutinio laikotarpio strategiją. Kaip pirmąjį žingsnį, ji paragino Komisiją įkurti aukšto lygio grupę, kuriai pirmininkautų Wim Kok, atlikti padarytos pažangos vadovaujantis Lisabonos strategija nepriklausomą įvertinimą. Juo remdamasi, Komisija ir ES Taryba galėtų peržiūrėti vidutinio laikotarpio strategiją. Peržiūra numatyta baigti iki Europos Vadovų Tarybos pavasario sesijos 2005 m. kovo mėn.

2004 m. lapkričio mėn. aukšto lygio grupė pateikė ataskaitą, pavadintą „Susiduriant su iššūkiu“. Ataskaitoje pabrėžiama, kad dėl dvigubo iššūkio – pasaulinės konkurencijos ir gyventojų senėjimo – ES neturi galimybės išlaikyti *status quo*, ypač jeigu ji nori apsaugoti savo socialinį modelį. Todėl ataskaitoje daroma išvada, kad reikėtų laikytis ambicingų Lisabonos strategijos tikslų, taip pat galutinio 2010 m. termino šiems tikslams pasiekti. Joje raginama geriau nustatyti tikslų prioritetus ir nedelsiant imtis veiksmų penkiose svarbiausiose srityse, tai – žinių visuomenė, vidaus rinka, verslo sąlygos, darbo rinka ir aplinkos tvarumas.

ECB dar kartą pritarė Lisabonos strategijos siekiams ir palaikė vyriausybių bei socialinių partnerių veiksmus. Jis taip pat paragino sparčiau įgyvendinti reikiamas priemones ir veiksmingiau kontroliuoti reformų eigą. Reforma labai svarbi siekiant užtikrinti augimo ir užimtumo galimybes ateityje, taip pat norint sustiprinti euro zonos sugebėjimą prisitaikyti prie ekonominių sukrėtimų. Reformos darbo, kapitalo, prekių ir paslaugų rinkose gali ypač paskatinti investicijas ir sumažinti vis dar esančią infliaciją stiprėjant konkurencijai. ES turėtų pasinaudoti peržiūrėta vidutinio laikotarpio strategija, kad atgaivintų Lisabonos strategiją ir paspartintų struktūrines reformas.



1.2 INSTITUCINIAI KLAUSIMAI

EUROPOS KONSTITUCIJA

Paskutiniame Tarpvyriausybinių konferencijos (TVK) posėdyje 2004 m. birželio 17–18 d. valstybių arba vyriausybių vadovai pasiekė susitarimą dėl Sutarties dėl konstitucijos Europai (Europos Konstitucijos). Europos Konstitucija pasirašyta 2004 m. spalio mėn. 29 d. Romoje. Kai visos 25 valstybės narės, vadovaudamosi savo nacionaline tvarka, ratifikuos Europos Konstituciją, ji įsigalios 2006 m. lapkričio 1 d. Dėl ratifikavimo procedūrų kai kuriose valstybėse narėse reikės organizuoti referendumą.

ECB atidžiai stebėjo TVK ir formaliai bei neformaliai prisidėjo prie derybų dėl ECB, Eurosystemai bei ECBS svarbių klausimų, susijusių su uždaviniais ir įgaliojimais. Vadovaujantis Europos Sąjungos steigimo sutarties 48 straipsniu, vyko konsultacijos su ECB ir 2003 m. rugsėjo 19 d. Valdancioji taryba priėmė nuomonę dėl Sutarties dėl Konstitucijos Europai projekto¹. Be to, ECB pirmininkas 2003 m. lapkričio mėn. ir 2004 m. balandžio mėn. nusiuntė laiškus ES Tarybos pirmininkui, kuriuose išsamiai išdėstė šią nuomonę.

¹ CON/2003/20.

ECB pasidžiaugė Europos konvencijos dėl Europos ateities ir vėliau įvykusios TVK pastangomis supaprastinti, racionalizuoti ir išaiškinti teisinę bei ES institucinę sąrangą. Jis taip pat paaiškino, jog dabartinės nuostatos, reglamentuojančios EPS, yra tinkamos tiek jomis siekiamų tikslų, tiek ir atsakomybės paskirstymo atžvilgiu.

ECB nuomone, ypač svarbu, kad kainų stabilumas ir toliau būtų ne tik pagrindinis ECB ir ECBS tikslas, bet būtų įvardytas ir kaip ES tikslas. Europos Konstitucija visiškai patvirtina šią nuomonę.

Be to, ECB nuomone, tam, kad jis sėkmingai vykdytų savo uždavinius, būtinai reikia, jog būtų išsaugoti ECB ir ECBS ypatingi instituciniai bruožai, kurie skiria ECB nuo kitų Europos institucijų. Europos Konstitucija išsaugo šiuos ypatingus institucinius bruožus patvirtindama ECB, ECBS ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą, taip pat ECB kaip juridinį asmenį ir jo reguliavimo galias. Ji dar kartą pabrėžia ypatingą ECB statusą, įvardydamą jį kaip vieną iš „kitų Sąjungos institucijų ir patariamųjų organų“. Taigi ECB įvardijamas atskirai nuo „Sąjungos institucijų“, būtent nuo Europos Parlamento, Europos Vadovų Tarybos, Ministrų Tarybos, Europos Komisijos ir Europos Sąjungos Teisingumo Teismo, kurie priskiriami ES „institucinei sąrangai“.

Specialiu ECB prašymu į Europos Konstituciją įtrauktas terminas „Eurosistema“. Šis terminas apima ECB ir euro zonos nacionalinius centrinius bankus. Jį 1999 m. pradėjo taikyti Valdančioji taryba. Šis terminas padeda atskirti ECBS, kuri apima visus ES centrinius bankus, nuo euro zonos centrinių bankų sistemos. Terminas „Eurosistema“ taip pat tinkamai atskleidžia tai, kad ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai yra neatskiriamos vienos sistemos dalys (taip pat žr. 8 skyrių).

Atsižvelgdama į tai, ECB mano, kad Europos Konstitucija patvirtina esamą ES pinigų sistemą. Jis sveikintų sėkmingą ratifikavimo proceso pabaigimą.

NAUJI EUROGRUPĖS DARBO METODAI

Neformaliame Ecofino tarybos susitikime 2004 m. rugsėjo 10–11 d. Ševingene (Nyderlandai) euro zonos ekonomikos ir finansų ministrai sutarė dėl naujų Eurogrupės darbo metodų. Numatoma, kad šie nauji metodai padidins Eurogrupės darbo našumą ir efektyvumą.

Šie nauji metodai – tai labiau į ateitį orientuotos strateginės diskusijos, ypač dėl struktūrinių reformų, pastovaus Eurogrupės pirmininkavimo nustatymas dvejiems metams vietoj rotaciniu principu pagrįsto pusės metų pirmininkavimo. Eurogrupės pirmininkas renkamas paprastąja Eurogrupės narių balsų dauguma. Ševingene Liuksemburgo ministras pirmininkas ir finansų ministras Jean-Claude Juncker buvo išrinktas pirmuoju Eurogrupės pirmininku dvejiems metams – nuo 2005 iki 2006 m.

ECB, kuris reguliariai kviečiamas dalyvauti Eurogrupės susitikimuose, dalyvavo aptariant jo darbo metodus. ECB nuomone, šie nauji darbo metodai, įskaitant ir pradėtą taikyti pastovų Eurogrupės pirmininkavimą, padės Eurogrupei dirbti našiau ir efektyviau. Naujieji metodai nereiškia, kad kaip nors keisis užduočių pasiskirstymas tarp ECB ir euro zonos finansų ministrų EPS rėmuose. Tačiau jie pabrėžia bendrą vyriausybės atsakomybę už patikimos fiskalinės ir struktūrinės politikos, būtinos tolesnei bendrosios valiutos sėkmei, vykdymą.

2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI

2.1 SVARBIAUSI TARPTAUTINĖS PINIGŲ IR FINANSŲ SISTEMOS POKYČIAI

PASAULIO EKONOMIKOS MAKROEKONOMINĖS POLITIKOS PRIEŽIŪRA

Pasaulio ekonomikos makroekonominė politika, ypač svarbiausių išsivysčiusios ekonomikos šalių vykdoma politika, yra svarbi sudedamoji tarptautinės aplinkos dalis, į kurią ECB turi atsižvelgti vykdydamas savo pinigų politiką ir kitus uždavinius. Eurosistema dalyvauja šios tarptautinių finansų institucijų ir forumų vykdomos makroekonominės politikos priežiūroje, kuri įgyvendinama daugiausia TVF vykdomosios valdybos, Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (EBPO), G7 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų, taip pat G10 šalių centrinių bankų valdytojų susitikimų metu. ECB tikslas yra keistis nuomonėmis ir apžvelgti politikos pasirinkimus, kad jie būtų palankūs stabiliai makroekonominėi aplinkai, patikimai makroekonominėi politikai ir kainų stabilumui euro zonoje.

2004 m. pasaulio politikos aplinkai buvo būdingas spartus ekonomikos augimas ir daugiausia ribotas infliacinis spaudimas. Daugelyje pažangių pasaulio šalių, taip pat ir Lotynų Amerikoje, ekonomika ryškiai išaugo, taip pat nuolat sparčiai augo kylančios rinkos ekonomikos Azijoje ir Rytų Europoje. Tačiau neigiama buvo tai, kad ir toliau nebuvo pasaulinės pusiausvyros arba toliau didėjo pasaulinis disbalansas, įskaitant JAV ekonomikos išorinį disbalansą.

ECB įvairiomis progomis pabrėždavo rizikas ir netikrumą, susijusį su tokio tebesitęsiančiu disbalansu. Apskritai ECB pritaria tarptautinės bendruomenės nuomonei, kad yra trys pagrindiniai reikalavimai koregavimo procesui: santaupų ir investicijų trūkumo sprendimas deficito šalyse, didesnio tvaraus augimo skatinimas vykdant struktūrines reformas šalyse, kuriose potencialus augimas santykinai mažas, ir valiutos kurso lankstumo skatinimas svarbiausiose šalyse ir regionuose, kuriuose tokio lankstumo nėra. Dėl valiutų kursų pokyčių

G7 šalių 2004 m. ir 2005 m. vasario mėn. komunikatuose buvo pabrėžta, kad valiutų kursai turi atitikti ekonominius pagrindus ir kad per didelis svyravimas bei netvarkingi valiutų kursų pokyčiai yra nepageidaujami ekonomikos augimui.

2004 m. svarbus klausimas buvo didėjanti Rytų Azijos šalių svarba pasaulio ekonomikoje, kaip tai rodo jų išspūdingas indėlis į pasaulio ekonomikos augimą ir prekybą. ECB atidžiai stebėjo pokyčius šiose šalyse ir sustiprino savo tiesioginius ryšius su Azijos centriniais bankais kartu su Singapūro pinigų politikos institucija suorganizavęs aukšto lygio pareigūnų seminarą. Į jį buvo pakviesti Rytų Azijos ir Ramiojo vandenyno baseino šalių centrinių bankų pareigūnų susitikimo (angl. EMEAP)² 11 valdytojų ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų valdytojai, įskaitant ECB pirmininką. Šiame renginyje, kuris įvyko Singapūre 2004 m. liepos mėn., buvo nagrinėjama didėjanti daugelio Rytų Azijos šalių ekonominė reikšmė, tarptautinių valiutų vaidmuo, regioninė integracija ir bendradarbiavimas.

Kapitalo srautai į kylančios rinkos ekonomikos šalis, kuriuos ECB nuolat stebi dėl jų svarbos tarptautiniam finansų stabilumui, 2004 m. ir toliau buvo dideli, apskritai buvo geri ir šių šalių ekonominės veiklos rezultatai. Tam didžiausią reikšmę turėjo palankios išorės finansavimo sąlygos, didelės tarptautinės eksporto prekių kainos ir padidėjusi importo iš išsivysčiusios ekonomikos šalių paklausa. Dėl to buvo užfiksuoti einamosios sąskaitos perviršiai ir bendrai sumažėjo išorės skola, nors įsiskolinimas ir toliau daugelyje šalių buvo didelis. Lanksčios finansavimo sąlygos skatino viešojo sektoriaus ir privačius kylančių rinkos ekonomikų skolininkus intensyviai naudotis tarptautinėmis obligacijų rinkomis, kuriose nusistovėjo žemos palūkanų normos. 2004 m. antrąjį ketvirtį laikinai padidėję kylančios rinkos ekonomikos šalių obligacijų palūkanų normų skirtumai vėliau tais metais grįžo į istoriškai žemą lygį.

2 EMEAP šalims priklauso Australija, Kinija, Honkongo SAR, Indonezija, Japonija, Malaizija, Naujoji Zelandija, Filipinai, Korėja, Singapūras ir Tailandas.



Galiausiai, kaip tarptautinės politikos priežiūros praktikos dalis, buvo ištirta pati euro zona. Ir TVF, ir EBPO, be atskirų euro zonos šalių apžvalgos, vykdė reguliarią euro zonos pinigų, finansų ir ekonominės politikos apžvalgą. Konsultacijos su TVF dėl IV straipsnio ir EBPO Ekonomikos ir plėtros apžvalgos komiteto apžvalga suteikė galimybę šioms tarptautinėms organizacijoms ir ECB, Eurogrupei pirmininkaujantiems šalims ir Europos Komisijai naudingai apsikeisti nuomonėmis. Po šių diskusijų TVF ir EBPO pateikė ataskaitas, kuriose įvertino euro zonos politiką³. Abiejose 2004 m. atliktose apžvalgose ypač daug dėmesio buvo skirta 10 naujų valstybių narių įstojimui į ES 2004 m. gegužės 1 d.

TARPTAUTINĖ FINANSŲ ARCHITEKTŪRA

Dėl ES didelės integracijos į pasaulio ekonomiką ECBS ir Eurosistamai yra svarbu, kad sklandžiai funkcionuotų pasaulio finansų sistema. Todėl jos aktyviai dalyvauja nuolatinėse diskusijose apie tarptautinę finansų architektūrą, įskaitant dalyvavimą atitinkamose tarptautinėse institucijose ir forumuose. Kai kuriose iš šių institucijų ir forumų ECB dalyvauja tiesiogiai, kitose jam suteiktas stebėtojo statusas. ECBS taip pat dalyvauja šiame darbe Europos lygiu, ypač Ekonomikos ir finansų komitete.

G10 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų darbo kontekste ECB pasidžiaugė dėl

vis didėjančio bendrų veiksmų straipsnių (BVS) – sutartinių atidėjinių, daugiausia sukurtų palengvinti tvarkingą nesumokėtų skolų restruktūrizavimą, – įtraukimo į vyriausybės obligacijų emisijas. Trumpiau kaip per dvejus metus BVS naudojimas tapo vyriausybės obligacijų emisijos rinkos standartu Niujorko valstijos teisėje, nors tai ne visiškai atitinka G10 šalių rekomendacijas.

ECB taip pat aptarė kitus privataus sektoriaus dalyvavimo, sprendžiant finansines krizes, aspektus, ir apžvelgė tokio dalyvavimo skatinimo priemonių patirtį. Be to, jis stebėjo „Pastovių kapitalo srautų ir sąžiningo skolų restruktūrizavimo kylančios rinkos ekonomikos šalyse principų“, kuriuos 2004 m. lapkričio mėn. išleido kylančios rinkos ekonomikos šalių nepriklausomų leidėjų ir privataus sektoriaus kreditorių grupė, kūrimo raidą. Šiais principais, kurie anksčiau buvo žinomi kaip „Elgsenos kodeksas“, siekiama skatinti informacijos apie įsiskolinimą pateikimą, reguliarių skolininkų ir kreditorių dialogą, gera valia grindžiamas derybas dėl skolų restruktūrizavimo ir sąžiningą elgesį su visais kreditoriais, su kuriais tai susiję. Šie principai, kuriais pasidžiaugė G20 šalių finansų ministrai ir centrinių bankų valdytojai, užpildo kai kurias vis dar esančias pasaulio finansų spragas. Kai šie principai bus įgyvendinti, jie turėtų būti reikšmingi stengiantis per ilgesnį laikotarpį sukurti sistemą, kuri skatintų pasaulinį bendradarbiavimą, augimą ir finansų stabilumą.

Dar viena ECB stebėta sritis buvo TVF finansinė padėtis. 2004 m. spalio mėn. susitikimo metu G10 šalių finansų ministrai ir centrinių bankų valdytojai pastebėjo, kad gera finansinė TVF padėtis, kuri yra lemiamą jam vykdančiam savo uždavinius, dėl besiformuojančios pasaulinės ekonomikos susidurs su iššūkiais. Susidoroti su šiais iššūkiais prireiks įvairių politikos priemonių, įskaitant sustiprintą priežiūrą, didesnę skolų tvarumo akcentavimą priimančiam skolinimo sprendimus, griežtą neseniai

³ TVF: „Euro Area Policies: Staff Report“, 2004 m. rugpjūčio mėn., EBPO: „Economic Survey – Euro Area 2004“, 2004 m. liepos mėn.

suderintos išimtinės prieigos sistemos laikymąsi, taip pat galimą tolesnį TVF finansų struktūros keitimą skatinant laiku grąžinti skolas ir toliau taikant nedaug programų.

REGIONINĖ INTEGRACIJA IR BENDRADARBIAVIMAS

Kadangi pati ES yra ilgalaikio regioninės ekonominės integracijos proceso rezultatas, ECB natūraliai tapo kai kurių pasaulio regionų grupių pinigų politikos institucijų, kurios kviečia ECB dalytis patirtimi su politikos kūrėjais, kartais ir su mokslininkais, partneriu. Šiame kontekste ECB suinteresuotas ne tik aiškinti Europos atvejį, ypač bendradarbiavimą pinigų srityje, bet, o tai ne mažiau svarbu, ir suprasti regioninę ekonominę integraciją ne ES.

2004 m. rugsėjo mėn. Pekine įvyko G20 šalių seminaras regioninės ekonominės integracijos pasaulinėje sistemoje tema. Jį organizavo Kinijos liaudies bankas ir ECB. Buvo nagrinėjami tokie klausimai kaip regioninio bendradarbiavimo tvarkos nustatymo prielaidos, optimalus integracijos procesų eiliškumas, bendradarbiavimas pinigų ir finansų srityse, regioninės prekybos integracijos ir Pasaulio prekybos organizacijos taisyklių suderinamumas.

2004 m. ECB taip pat stiprino ryšius su regioninėmis pinigų institucijomis Afrikoje. Šiuo atžvilgiu ECB kartu su kai kuriais euro zonos nacionaliniais centriniais bankais teikia techninę pagalbą Akroje (Gana) įsikūrusiam Vakarų Afrikos pinigų institutui – institucijai, kuri techniškai rengia anglakalbes Vakarų Afrikos šalis pinigų integracijai.

TARPTAUTINIS EURO VAIDMUO

2004 m. eurui ir toliau teko svarbus vaidmuo tarptautinėse kapitalo bei užsienio valiutos rinkose, taip pat jis buvo bazinė, atsargų ir intervencinė valiuta. Kai kurie faktai rodo, kad euras pradėtas plačiau naudoti kaip atsiskaitymų valiuta kai kurių euro zonos šalių tarptautinėje prekyboje. Pasirodo, daugelyje šių šalių euras plačiau naudojamas eksporte negu importe, be to, eksporte jis daugiau naudojamas atsiskaitant už prekes negu už paslaugas. Be to, pastebėta,

kad, remiantis 2003 m. duomenimis, labai padidėjo daugelio naujų ES valstybių narių ir šalių kandidačių tarptautinėje prekyboje naudojamų eurų dalis. Padidėjęs eurų naudojimo mastas daugeliu atveju buvo didesnis už išsiplėtusius prekybos santykius su euro zona, o tai leidžia manyti, kad euras vis daugiau naudojamas tų šalių tarptautinėje prekyboje su ne euro zonos prekybos partneriais⁴.

ECB toliau plėtojo statistinės informacijos apimtį, reikalingą euro tarptautinio vaidmens analizei. Remiantis ankstesniais tyrimais, buvo sudaryti du nauji duomenų rinkiniai ne euro zonos rezidentų išleistų eurus denominuotų obligacijų rinkos pagrindinėms ypatybėms nustatyti.

2.2 BENDRADARBIAVIMAS SU NE ES ŠALIMIS

Eurosistema toliau plėtojo ryšius su ne ES centriniais bankais, dažniausiai organizuodama seminarus ir darbo susitikimus, taip pat teikdama techninę pagalbą. Šios veiklos tikslas – rinkti informaciją ir keistis nuomonėmis apie ekonominę ir pinigų raidą įvairiuose pasaulio regionuose, galinčiuose turėti įtakos pasaulio ekonominei aplinkai arba pokyčiams euro zonoje.

Eurosistemos techninės pagalbos projektas Rusijos Federacijos centriniam bankui (RCB), kurį finansuoja ES pagal Techninės pagalbos Nepriklausomų Valstybių Sandraugai (TACIS) programą, įgyvendinamas vadovaujantis planu. 2003 m. lapkričio mėn. pradėto dvejų metų projekto tikslas – toliau stiprinti RCB bankų priežiūros funkciją kaip svarbią priemonę skatinant stabilesnę finansų aplinką Rusijoje. Šio projekto mokymo plane, kurį RCB 2004 m. sausio mėn. suderino su 9 euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, 3 priežiūros institucijomis ir ECB, numatyti 64 kursai, 8 mokomieji vizitai ir 4 seminarai aukšto lygio pareigūnams. Iki 2004 m. pabaigos įvyko

4 Žr. „Review of the international role of the euro“, ECB, 2004 m. gruodžio mėn.

34 kursai, 4 mokomieji vizitai ir 2 seminarai. Šiame mokymo plane dalyvavo apie 400 RCB pareigūnų. Be TACIS projekto, 2004 m. gegužės mėn. Eurosistema su RCB suorganizavo pirmąjį dvišalį aukšto lygio pareigūnų seminarą Helsinkyje. Jo koordinatoriai buvo *Suomen Pankki – Finlands Bank* ir ECB. Šiame seminare buvo diskutuojama apie pinigų ir valiutų kurso politiką, laisvą kapitalo judėjimą, ES ir Rusijos ekonominius ryšius, įskaitant prekybos politiką, taip pat apie bankų sistemos raidą ir finansų sektoriaus stabilumo klausimus.

Eurosistema sukūrė bendradarbiavimo su Viduržemio jūros regiono centriniais bankais sistemą. 2004 m. Neapolyje įvyko jos pirmasis aukšto lygio pareigūnų seminaras šalių Barcelonos partnerių⁵ centrinių bankų valdytojams, kurį suorganizavo ECB kartu su *Banca d'Italia*. Po 2004 m. rugsėjo mėn. techninio seminaro 2005 m. vasario mėn. įvyko antrasis aukšto lygio pareigūnų seminaras Kanuose. Jį suorganizavo ECB kartu su *Banque de France*. Seminare buvo diskutuojama apie naujausią finansų ir pinigų raidą Viduržemio jūros regione, euro zonos ekonominius saitus su Viduržemio jūros šalimis (ypač daug dėmesio skiriant darbuotojų pervedimams), taip pat apie centrinių bankų nepriklausomumą.

ECB užmezgė ryšius su Vakarų Balkanų centrinių bankų aukštesniąja vadovybe įvairių vizitų metu, taip pat Bosnijos ir Hercegovinos centriniu banku bei Serbijos nacionaliniu banku. Šių vizitų tikslas buvo pradėti dialogą tarp ECB ir šių šalių centrinių bankų, atsižvelgiant į tai, kad jos yra galimos ES šalys kandidatės.

Eurosistema taip pat siekė pagilinti savo supratimą apie sistemiškai svarbių Lotynų Amerikos ekonomikų raidą. Šiuo tikslu ECB kartu su *Banco Central do Brasil*, *Banco de Portugal* ir *Banco de España* suorganizavo antrąjį Eurosistemos ir Lotynų Amerikos šalių centrinių bankų aukšto lygio pareigūnų seminarą. Jis įvyko 2004 m. lapkričio mėn. Rio de Žaneire. Prieš jį įvyko parengiamasis techninis darbo susitikimas Lisabonoje.

Dalyviai aptarė galimas pinigų politikos vykdymo kliūtis, kurias gali sukelti fiskalinė politika, skolų pažeidžiamumas ir finansų sistemos ypatybės.

Vidurio Rytuose ECB toliau plėtojo ryšius su Persijos įlankos bendradarbiavimo tarybos (angl. GCC) Generaliniu sekretoriatu ir GCC valstybių narių pinigų politikos institucijomis bei centriniais bankais, atsižvelgdamas į planus įvesti bendrąją valiutą GCC⁶ valstybėse narėse iki 2010 m.

5 Alžyras, Egiptas, Izraelis, Jordanija, Libanas, Marokas, Palestinos autonomija, Sirija, Tunisas ir Turkija.

6 Šešios GCC valstybės narės yra Bahreinas, Kuveitas, Omanas, Kataras, Saudo Arabija ir Jungtiniai Arabų Emyratai.

Menininkas

Xenia Hausner

Pavadinimas

Svajonių žaismas, 2004

Medžiaga

Chromolitografija ant rankų darbo popieriaus (ed. 16/25)

Formatas

96 × 129 cm

© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



5 SKYRIUS

ATSKAITOMYBĖ

1 ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI

Atskaitomybę galima suprasti kaip nepriklausomo centrinio banko teisinį ir institucinį išsipareigojimą suprantamai ir išsamiai paaiškinti savo sprendimus piliečiams bei jų išrinktiems atstovams ir taip leisti jiems centrinių banką laikyti atsakingu už jo tikslo siekimą. Todėl atskaitomybė yra svarbus centrinio banko nepriklausomumo atitikmuo.

Nuo pat įkūrimo ECB pripažįsta esminę jo atskaitomybės išsipareigojimų svarbą ir nuolat palaiko dialogą su piliečiais ir jų išrinktais atstovais. Sutartis nustato ECB tam tikrus atskaitomybės reikalavimus – metinės, ketvirtinės ir savaitinės konsoliduotos finansinės ataskaitų skelbimą ir pasisakymus Europos Parlamente. ECB visiškai laikosi šių reikalavimų ir netgi juos viršija, pavyzdžiui, leidžia Mėnesinį biuletenį, o ne ketvirtinę ataskaitą, rengia mėnesines spaudos konferencijas ir nuo 2004 m. gruodžio mėn. kiekvieną mėnesį skelbia kitus Valdančiosios tarybos sprendimus, priimtus kartu su sprendimais dėl palūkanų normų (taip pat žr. 6 skyriaus 1 dalį). Instituciniu lygiu Sutartyje ECB atskaitomybės srityje svarbus vaidmuo priskiriamas Europos Parlamentui.

Siekdami paaiškinti visuomenei ECB politiką, Valdančiosios tarybos nariai 2004 m. pasakė ne vieną kalbą įvairiose euro zonos šalyse. Vadovaudamasis Sutarties 113 straipsnio nuostatomis, ECB ir toliau reguliariai teikė pranešimus Europos Parlamentui apie pinigų politikos srityje priimtus sprendimus ir kitas savo užduotis. Kaip ir ankstesniais metais, ECB pirmininko pasisakymai Ekonomikos ir pinigų politikos komitete kiekvieną ketvirtį buvo svarbiausia vieta reguliariai apsikeisti nuomonėmis. Pirmininkas Komitete ir Europos Parlamento plenariniame posėdyje taip pat pristatė ECB 2003 metų ataskaitą.

Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas kvietė dar vieną Vykdomosios valdybos narį pristatyti ECB požiūrį į ekonominę aplinką ir svarbiausius struktūrinės reformos klausimus. Be to, ECB dalyvavo Komiteto Bendros euro mokėjimų zonos klausimams surengtame svarstyme.

Be Sutarties nustatytų pareigų, ECB ir toliau savanoriškai atsakinėjo į raštu pateiktus Europos Parlamento narių klausimus, susijusius su ECB įgaliojimais. Be to, kaip ir ankstesniais metais, Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto narių delegacija apsilankė ECB neformaliai aptarti įvairius klausimus su ECB Vykdomosios valdybos nariais.

Sutarties 112 straipsnis nustato, kad Europos Parlamentas turi pateikti savo nuomonę apie kandidatus į Vykdomąją valdybą prieš juos paskiriant bendru eurą įsivedusių valstybių narių valstybės ar vyriausybės vadovų sutarimu. Po ES Tarybos rekomendacijos Europos Parlamentas pakvietė José Manuel González-Páramo atvykti į Ekonomikos ir pinigų politikos komitetą išdėstyti savo pažiūras ir atsakyti į Komiteto narių klausimus. Po šio posėdžio Europos Parlamento plenariniame posėdyje buvo patvirtintas jo paskyrimas į Vykdomąją valdybą vietoj Eugenio Domingo Solans.

2 ECB NUOMONĖ KAI KURIAIS KLAUSIMAIS, APTARTAIS SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU

Pirmininkui dalyvaujant Europos Parlamento posėdžiuose, buvo kalbama įvairiausiai klausimais. Daugiausia dėmesio buvo skiriama ekonominei ir pinigų raidai vertinti ir ECB pinigų politikai vykdyti. Kai kurie Europos Parlamento iškelti klausimai keičiantis nuomonėmis su ECB ir 2004 m. spalio mėn. priimtoje jo rezoliucijoje dėl 2003 metų ataskaitos aptariami toliau.

BENDROS PINIGŲ POLITIKOS INDĖLIS Į BENDRIJOS EKONOMINĘ POLITIKĄ

Bendros pinigų politikos indėlis į Bendrijos ekonominę politiką buvo svarbiausias klausimas, keliamas Pirmininkui dalyvaujant Europos Parlamento posėdžiuose. Nors kai kurie Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto nariai laikėsi požiūrio, kad kainų stabilumo palaikymas nebuvo pakankama priemonė augimui ir užimtumui paremti ir kad tarp infliacijos ir nedarbo yra ryšys, kiti Komiteto nariai manė, kad Sutarties 105 straipsnio nuostatos yra visiškai tinkamos ir kad bendros pinigų politikos pagrindinis tikslas ir toliau turėtų būti kainų stabilumas.

Pirmininkas pabrėžė, kad patikimai siekdamas kainų stabilumo ir tvirtai stabilizuodamas vidutinio ir ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčius, ECB geriausiu būdu prisideda kuriant tvariam augimui palankią aplinką. Savo rezoliucijoje dėl ECB 2003 metų ataskaitos Europos Parlamentas patvirtino šį požiūrį ir pagyrė ECB už tai, kad jis daugiausia dėmesio skiria kainų stabilumui palaikyti.

FINANSINĖ INTEGRACIJA IR REGULIAVIMAS

Per ketvirtinius pasisakymus Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto nariai taip pat klausė Pirmininko apie ECB požiūrį į problemas, susijusias su finansine integracija ir reguliavimu. Būtent Europos Parlamentas atidžiai stebėjo ECBS ir Europos vertybinių popierių reguliuotojų komiteto (CESR) veiklą vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymų srityje. Konkrečiai rezoliucijoje dėl ECB 2003 metų ataskaitos buvo reiškiamas susirūpinimas, kad ECBS ir CESR siūlomi standartai gali užkirsti kelią būsimam įstatymų leidimo procesui šioje srityje.

Pirmininkas pabrėžė, kad siūlomais standartais neketinama užkirsti kelio būsimiems teisės aktams. Jis teigė, kad vėliau, priėmus direktyvą dėl kliringo ir atsiskaitymų, standartus reikėtų įvertinti pagal tai, kiek jie atitinka tokios direktyvos nuostatas ir, jei bus būtina, atitinkamai juos pakeisti (taip pat žr. 3 skyriaus 4 dalį).

ECB ATSKAITOMYBĖ IR SKAIDRUMAS

Rezoliucijoje dėl ECB 2003 metų ataskaitos Europos Parlamentas teigė, kad dialogas su ECB buvo sėkmingas, nes toks reguliarus apsisveitimas nuomonėmis ECB pinigų politiką darė skaidresnę ir prieinamesnę visuomenei. Tačiau ECB ir Europos Parlamento nuomonės skyrėsi dėl kai kurių su atskaitomybe ir skaidrumu susijusių klausimų. Savo rezoliucijoje Europos Parlamentas pakartojė raginimą skelbti Valdančiosios tarybos posėdžių protokolus ir balsavimo rezultatus.

Dėl pageidavimo skelbti protokolus Pirmininkas pabrėžė, kad pateikimo laiku prasme ECB pasirinkti komunikacijos kanalai yra veiksmingesni. Būtent kas mėnesį rengiamose spaudos konferencijose iš karto po Valdančiosios tarybos posėdžių realiu laiku pateikiami išsamūs paaiškinimai apie Valdančiosios tarybos sprendimų priežastis, todėl jos skirtos tam pačiam tikslui, kaip ir protokolai. Be to, Valdančiosios tarybos nuomonė paskelbiama viešai daug anksčiau, negu tai būtų formaliai priimto protokolo atveju. Šios spaudos konferencijos kartu su tokiomis papildomomis komunikacijos priemonėmis kaip mėnesinis biuletenis ir kiekvieną mėnesį skelbiami kiti Valdančiosios tarybos sprendimai, priimti kartu su sprendimais dėl palūkanų normų, ECB daro vienu iš skaidriausių centrinių bankų pasaulyje.

Dėl pageidavimo skelbti informaciją apie Valdančiosios tarybos narių balsavimą Pirmininkas priminė, kad, atsižvelgiant į ypatingą institucinę aplinką, kurioje vykdoma bendra pinigų politika, balsavimo rezultatų skelbimas gali be reikalo padidinti nacionalinį spaudimą Valdančiosios tarybos nariams

nukrypti nuo euro zonos perspektyvos. Todėl ECB ir toliau laikosi savo politikos neteikti žinių apie atskirų asmenų nuomones ar balsavimo rezultatus. Toks požiūris padeda nukreipti visuomenės dėmesį į politikos sprendimų ekonominį pagrįstumą, o ne atskirų asmenų balsavimą, ir atitinka Valdančiosios tarybos kolegialumo esmę bei euro zonos perspektyvą.

PADIRBINĖJIMAS IR BANKNOTŲ APSAUGA

Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto nariai taip pat kėlė klausimą dėl eurų padirbinėjimo. Rezoliucijoje dėl ECB 2003 metų ataskaitos Europos Parlamentas paragino ECB būti labai budriam dėl padirbinėjimo ir atsižvelgti į turimą patirtį kuriant naujos kartos banknotus.

Pasisakydamas Ekonomikos ir pinigų politikos komitete, Pirmininkas pabrėžė, kad ECB labai rimtai vertina padirbinėjimo problemą ir nuolat siekia gerinti veiklą prieš padirbinėjimą. Šioje srityje su įvairiomis nacionalinėmis ir tarptautinėmis institucijomis sudaryti bendradarbiavimo susitarimai kovai su padirbinėjimu. Be to, patirtis, įgyta dirbant su padirbtais banknotais, yra kaip gairės vykdant tyrimus ir kuriant naujus naujos kartos banknotų apsaugos požymius. Informacija apie visus padirbtus eurų banknotus saugoma ECB duomenų banke, kuris prieinamas visiems ES centriniais bankams ir nacionalinėms teisėsaugos institucijoms (taip pat žr. 2 skyriaus 3 dalį).

Menininkas
Philippe Cognée
Pavadinimas
Minia, šv. Petro aikštė Romoje, Velykos, 1999
Medžiaga
Enkaustika, drobė
Formatas
154 × 153 cm
© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



6 SKYRIUS

IŠORĖS KOMUNIKACIJA

1 KOMUNIKACIJOS POLITIKA

Komunikacija yra neatskiriama ECB pinigų politikos ir kitų jo užduočių vykdymo dalis. ECB komunikacijos veikla vykdoma vadovaujantis dviem pagrindiniais elementais – atvirumu ir skaidrumu. Tuo prisidedama prie ECB pinigų politikos veiksmingumo, efektyvumo ir patikimumo. Šie elementai taip pat padeda ECB visiškai atsiskaityti už savo veiksmus, kaip smulkiau paaiškinta 5 skyriuje.

Komunikacijos srityje ECB nustatė aukštus standartus. Pinigų politikos sprendimai paaiškinami spaudos konferencijoje iš karto po to, kai Valdančioji taryba juos priima. Padaromas išsamus įvadinis pranešimas, o pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas atsako į žiniasklaidos atstovų klausimus. Realiu laiku pateikiamų, reguliarių ir išsamių ECB pinigų politikos, vertinimų ir sprendimų paaiškinimų koncepcija, pradėta taikyti 1999 m., rodo unikalios atvirą ir skaidrą požiūrį į centrinio banko komunikaciją.

Be to, komunikacija, susijusi su kitais sprendimais, taip pat buvo patobulinta. Nuo 2004 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos priimti sprendimai šalia sprendimų dėl palūkanų normų kiekvieną mėnesį skelbiami Eurosistemos centrinių bankų tinklalapiuose.

Būdamas ES institucinės sistemos dalis, ECB turi skelbti savo teisės aktus ir įstatyminius leidinius visomis oficialiomis Bendrijos kalbomis, kurių po ES išsiplėtimo 2004 m. gegužės 1 d. padaugėjo nuo 11 iki 20. Įstatyminiai leidiniai yra Metų ataskaita, Mėnesinio biuletenio ketvirtinė versija, Eurosistemos konsoliduota savaitinė finansinė ataskaita ir Pranešimas apie konvergenciją. Atskaitomybės ir skaidrumo Europos piliečių ir jų išrinktų atstovų atžvilgiu tikslais ECB taip pat skelbia kitus dokumentus visomis oficialiomis kalbomis, tokius kaip pranešimai spaudai apie pinigų politikos sprendimus, Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės ir visuomenei svarbūs politiniai sprendimai. Svarbiausi ECB leidiniai nacionalinėmis kalbomis parengiami, leidžiami ir platinami bendradarbiaujant su nacionaliniais centriniais bankais.



2 KOMUNIKACIJOS VEIKLA

ECB komunikacijos veikla pagrįsta keletu leidinių ir priemonių. Jie nuolat tobulinami siekiant veiksmingiau informuoti visuomenę ir suinteresuotas šalis.

Metinėje ataskaitoje pateikiama išsami praėjusių metų ECB veiklos apžvalga ir tai padeda ECB atsiskaityti už savo veiksmus. Mėnesiniame biuletenyje nuolat pateikiamas naujausias ECB ekonominės ir pinigų raidos vertinimas ir smulki informacija, susijusi su jo sprendimais. Jame taip pat skelbiami straipsniai bendromis centrinės bankininkystės temomis. ECB prisideda prie tyrimų išvadų skelbimo spausdindamas darbo straipsnius ir nereguliuosius straipsnius, organizuodamas akademinės konferencijas, seminarus ir darbinius susitikimus.

2004 m. kartu su TAB ir G10 valstybių centriniais bankais ECB pradėjo leisti naują leidinį „International Journal of Central Banking“. Jame spausdinami su politika susiję straipsniai apie centrinės bankininkystės teoriją ir praktiką. Juose daugiausia dėmesio skiriama tyrimams, susijusiems su pinigų politika ir finansiniu stabilumu. Pirmasis ketvirtinis numeris bus išspausdintas 2005 m.

Visi Valdančiosios tarybos nariai, skaitydami pranešimus Europos Parlamente ir nacionaliniuose parlamentuose, sakydami

viešąsias kalbas ir per žiniasklaidą, tiesiogiai dalyvauja veikloje, skirtoje visuomenės žinioms ir supratimui apie ECB užduotis ir politiką gilinti. 2004 m. šeši Vykdomosios valdybos nariai perskaitė apie 220 pranešimų ir davė daug interviu, taip pat skelbė straipsnius žurnaluose ir laikraščiuose. Prezidento ir kitų Vykdomosios valdybos narių apsilankymai ES valstybėse narėse ir kitose valstybėse 2004 m. padėjo perduoti ECB žinias tiesiogiai Europos ir kitų šalių piliečiams. ECB komunikacijos veikla buvo vis labiau orientuota į naujųjų ES valstybių narių gyventojus tiek prieš, tiek po jų įstojimo į ES 2004 m.

Euro zonos nacionaliniams centriniams bankams taip pat tenka svarbus vaidmuo užtikrinant informacijos apie eurą ir Eurosistemos veiklą sklaidimą visuomenei bei suinteresuotoms šalims nacionaliniu lygiu. Jie kreipiasi į įvairius regioninius bei nacionalinius klausytojus jų kalbomis ir jų aplinkose.

Kitas svarbus informacijos pateikimo finansų rinkoms kanalas yra ECB automatizuota informacinė sistema. Ši sistema realiu laiku teikia informaciją tam tikroms naujų agentūroms, kurios savo ekranuose parodo puslapius apie ECB pagrindines palūkanų normas, rinkos operacijas ir euro zonos likvidumo sąlygas. Puslapius pateikia ir reguliariai atnaujina ECB. Pateikus prašymus

naudotis šia sistema, 2004 m. naujienu agentūru, kurioms ECB suteikė prieigą prie šios sistemos, padaugėjo nuo trijų iki penkių.

Visi ECB spausdinami dokumentai pateikiami ir įvairi jo veikla apibūdinama ECB tinklalapyje (www.ecb.int). 2004 m. pateikta nauja tinklalapio versija. Jos dizainas tapo modernesnis, o turinio struktūra pakeista taip, kad būtų patogesnė vartotojui. Tinklalapis taip pat yra vieta, kur visuomenė gali pateikti klausimus, ir platforma, skirta ECB viešoms konsultacijoms pradėti. 2004 m. įvairiais kanalais buvo gauta apie 47 000 paklausimų ir į juos atsakyta.

ECB taip pat praktikuoja atvirumą tiesiogine prasme, savo patalpose Frankfurte priimdama lankytojų grupes. 2004 m. apie 8 000 lankytojų gavo informaciją iš pirmųjų šaltinių ECB darbuotojų paskaitų ir pristatymų forma. Dauguma lankytojų buvo universitetų studentai ir finansų sektoriaus ekspertai.

Menininkas
Jan Fabre
Pavadinimas
Be pavadinimo, 1987
Medžiaga
Šratinuko rašalas, popierius
Formatas
200 × 158 cm
© VG Bild-Kunst, Bonn 2005



7 SKYRIUS

**EUROPOS
SAJUNGOS
PLĖTRA**

1 SĖKMINGAS DEŠIMTIES NAUJŪJŲ VALSTYBIŲ NARIŲ ĮSTOJIMAS

2004 m. gegužės 1 d. dešimt Vidurio ir Rytų Europos bei Viduržemio jūros regiono šalių – Čekija, Estija, Kipras, Latvija, Lietuva, Vengrija, Malta, Lenkija, Slovėnija ir Slovakija – įstojo į ES. Naujų valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai buvo integruoti į ECBS, o jų valdytojai tapo tikraisiais Bendrosios tarybos nariais. Šių nacionalinių centrinių bankų ekspertai turi tikrųjų narių statusą ECBS komitetų posėdžiuose, kai nagrinėjami klausimai, priskirti Bendrosios tarybos kompetencijai.

Naujų narių integracija į ECBS vyko sklandžiai. Remiantis 2003 m. paskelbtu Generaliniu ECB plėtros planu, pasirengimas pirmiausia vyko centrinių bankų operacijų, mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų, statistikos, banknotų, informacinių technologijų (IT) infrastruktūros ir taikomųjų programų srityse. Atitinkama ECBS IT infrastruktūra buvo patobulinta ir dabar jungia visus 25 nacionalinius centrinius bankus ir ECB, užtikrindama didesnę patikimumą ir pagerintas apsaugos paslaugas. Buvo išplėstas ECB kapitalo pasirašymo raktas, ir naujų valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai apmokėjo savo pasirašytą kapitalą kaip įnašą ECB veiklos išlaidoms padengti.

Penktasis aukšto lygio seminaras dėl stojimo proceso, įvykęs 2004 m. kovo mėn. Paryžiuje, buvo paskutinis pasirengimo stojimui etapas. Seminare, kurį bendrai organizavo ECB ir *Banque de France*, susirinko ECBS, dešimties stojančiųjų šalių ir dviejų šalių kandidačių – Bulgarijos ir Rumunijos, – kurios tuo metu baiginėjo derybas dėl stojimo į ES, centrinių bankų valdytojai ir aukšto lygio atstovai. Seminare daugiausia dėmesio buvo skiriama pinigų ir valiutos kurso politikos sritims, praktiniam VKM II veikimui, biudžeto vykdymo tvarkai Stabilumo ir augimo pakto kontekste ir klausimams, susijusiems su finansų standartais, apskaitos taisyklėmis ir įmonių valdymu.

Buvo įvertinta plėtros procese įgyta praktinė patirtis, į kurią bus atsižvelgta ateityje rengiantis būsimai ES ir euro zonos plėtrai.

2004 m. spalio 20 d. Europos Komisija ir ECB paskelbė savo atitinkamus pranešimus apie konvergenciją dėl valstybių narių, kurioms taikoma išimtis (įskaitant naujas valstybes nares), padarytos pažangos vykdant EPS įsipareigojimus. ECB pranešime apie konvergenciją pateikta išvada, kad nė viena iš vertintų šalių neįgyvendino visų euro įvedimo sąlygų, įskaitant teisės aktų reikalavimus dėl faktinio nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumo užtikrinimo.

Kalbant apie įstojusių šalių skaičių, ši plėtra buvo svarbiausia Europos integracijos istorijoje. Tačiau, palyginti su ankstesnėmis plėtromis, naujų valstybių narių ekonominė svarba yra gana maža. Todėl naujų valstybių narių įstojimas iš esmės nepakeitė pagrindinių ES ekonomikos bruožų. Vis dėlto ES ekonomikos įvairovė padidėjo, nes naujų valstybių narių instituciniai ir struktūriniai bruožai daugeliu atvejų skiriasi nuo kitų valstybių narių. Dauguma naujų valstybių narių išgyvena pereinamąjį nuo centralizuotai planuojamos prie rinkos ekonomikos laikotarpį, kurio metu jų ekonomikose vyksta esminiai instituciniai ir struktūriniai pokyčiai. Vertinant ilgesnės trukmės laikotarpį, atrodo, kad plėtra teigiamai paveiks ES ekonomikos augimą. Iš tiesų teigiama įtaka buvo matoma jau visą pasirengimo plėtrai dešimtmetį. Šiame skirsnyje pateikti keli pagrindiniai ES makroekonomikos būdingi bruožai prieš ir po naujų valstybių narių įstojimo, kartu su atitinkamais Jungtinių Amerikos Valstijų ir Japonijos duomenimis.

GYVENTOJŲ SKAIČIUS IR EKONOMINĖ VEIKLA

Kaip parodyta 1 lentelėje, dėl 2004 m. plėtros ES gyventojų skaičius padidėjo beveik 20% ir dabar sudaro 457,7 milijono. Vertinant pagal jį, ES ir toliau yra didžiausias subjektas pramoniniame pasaulyje.

ES-25 sudarančių šalių ekonominė veikla, vertinant pagal BVP, 2003 m. sudarė 9 752 mlrd. eurų, prie kurios, skaičiuojant pagal dabartinius valiutų kursus, įstojusios naujosios valstybės narės prisidėjo 4,5%. Vertinant istorinės perspektyvos atžvilgiu, ekonominis šios plėtros

mastas buvo palyginti ribotas. Pavyzdžiui, 1986 m. Ispanijos ir Portugalijos įstojimas į Europos Bendriją, kurią tuo metu sudarė 10 šalių, padidino visą Bendrijos BVP truputį daugiau kaip 8%. 1995 m. įstojus Austrijai, Suomijai ir Švedijai ekonominė produkcija padidėjo truputį daugiau kaip 7%. Remiantis 2003 m. BVP duomenimis ir valiutų kursais, naujųjų valstybių narių įstojimas lėmė ES dalies padidėjimą nuo 30,4 iki 31,8% pasaulinio BVP. Tačiau pažymėtina, kad šiems tarptautiniams sulyginimams didelę įtaką daro valiutų kursų pokyčiai. Vienas iš būdų išvengti su rinkos kainomis susijusio kintamumo ir galimų iškraipymų yra lyginant remtis perkamosios galios paritetais (PGP), net jei tokios priemonės ir turi savo išlygų. Pagal PGP (remiantis 2003 m. duomenimis) pastaroji plėtra ES BVP padidino 9,5%, todėl jis tapo didesnis už JAV.

Kadangi naujosiose valstybėse narėse yra gana daug gyventojų, palyginti su jų dabartiniu ekonominės veiklos lygiu, jų įstojimas reiškia, kad sumažėjo ES BVP vienam gyventojui vidurkis. Vis dėlto tikimasi, kad tokia padėtis nuosekliai keisis kartu su vykstančiu atotrūkio įveikimo procesu. Palyginti su JAV ir Japonija, ES-25 BVP vienam gyventojui yra palyginti mažas, nors pagal PGP (remiantis 2003 m. duomenimis) šis skirtumas Japonijos atžvilgiu yra mažiau ryškus.

Naujųjų valstybių narių įstojimas taip pat turės ilgesnio laikotarpio poveikį ekonominei veiklai, kadangi jis daro įtaką prekių, paslaugų, kapitalo ir asmenų srautų („keturių laisvių“) tarp naujųjų valstybių narių ir kitų ES šalių paskatoms ir kliūtims, nors migracijos srautai kelerius metus bus ribojami. Pavyzdžiui, bendrosios rinkos

16 lentelė Pagrindiniai ES, įskaitant naujas valstybes nares ir neįskaitant jų, ekonomikos rodikliai

	Ataskaitinis laikotarpis	Vienetas	ES-15	ES-25	JAV	Japonija
Gyventojų skaičius	2004	mln.	384,5	457,7	293,9	127,5
BVP (pasaulinio BVP dalis) ¹	2003	%	30,4	31,8	30,4	11,9
BVP	2003	mlrd. eurų	9 310	9 752	9 673	3 800
BVP vienam gyventojui	2003	mlrd. pagal PGP	9 310	10 193	9 957	3 254
	2003	tūkst. eurų	24,2	21,3	32,9	29,8
	2003	tūkst. pagal PGP	24,3	22,3	34,2	25,5
Prekių ir paslaugų eksportas	2003	%, palyginti su BVP	14,0	12,4	9,3	12,2
Prekių ir paslaugų importas	2003	%, palyginti su BVP	13,3	12,1	13,8	10,6
Gamybos sektoriai ²						
Žemės ūkis, žuvininkystė, miškininkystė	2003	%, palyginti su BVP	2,0	2,1	0,8	1,2
Pramonė (įskaitant statybą)	2003	%, palyginti su BVP	26,6	26,8	19,7	29,2
Paslaugos	2003	%, palyginti su BVP	71,4	71,1	79,5	69,6
Nedarbo lygis	2003	%	8,1	9,1	6,0	5,3
Darbo jėgos aktyvumo lygis ³	2003	%	70,0	69,3	75,8	78,2
Užimtumo lygis ⁴	2003	%	64,4	63,0	71,2	68,4
Valdžios sektorius ⁵						
Perteklius (+) arba deficitas (-)	2003	%, palyginti su BVP	-2,7	-2,8	-4,6	-7,5
Išlaidos	2003	%, palyginti su BVP	48,5	48,5	34,4	39,1
Pajamos	2003	%, palyginti su BVP	45,8	45,6	29,8	31,6
Bendroji skola	2003	%, palyginti su BVP	64,2	63,2	63,1	156,9
Bankų indėliai ⁶	2003	%, palyginti su BVP	83,9	82,4	47,8	120,2
Paskolos privačiam sektoriui ⁷	2003	%, palyginti su BVP	99,2	96,3	51,4	118,8
Vertybinių popierių biržos kapitalizavimas	2003	%, palyginti su BVP	66,3	65,2	126,7	61,6

Šaltiniai: Eurostat, Europos Komisija, TVF, TAB, ECB ir ECB apskaičiavimai.

1) BVP dalys apskaičiuotos pagal šalių BVP JAV doleriais.

2) Apskaičiuota pagal bendrąją pridėtinę vertę galiojančiomis kainomis.

3) Apibrėžiamas kaip darbo jėgos ir darbingo amžiaus (15–64 m.) gyventojų santykis.

4) Apibrėžiamas kaip dirbančių asmenų skaičiaus ir darbingo amžiaus (15–64 m.) gyventojų santykis.

5) Apskaičiuota pagal ESS 95.

6) ES-15 ir ES-25: visi indėliai PFI; JAV: indėliai iki pareikalavimo, terminuotieji ir taupomieji indėliai bankų įstaigose; Japonija: indėliai iki pareikalavimo ir terminuotieji indėliai piniginių indėlių bankuose.

7) ES-15 ir ES-25: PFI paskolos kitiems rezidentams; JAV: komercinių bankų, taupomųjų įstaigų ir kredito unijų paskolos; Japonija: paskolos privačiam sektoriui.

išplėtimas, didinant šių keturių laisvių taikymo mastą iki 25 šalių, galimas dalykas, padidins konkurenciją ir sukurs masto ekonomiją. Tačiau šio poveikio mastas ir jo įgyvendinimo sparta priklausys nuo daugelio veiksnių, tokių kaip būsima ES valstybių narių ekonominė politika.

TARPTAUTINĖ PREKYBA

Po plėtros ES-15 prekyba su naujosiomis valstybėmis narėmis ir prekyba tarp tų valstybių narių, savaime suprantama, yra laikoma ES vidaus prekyba, o ne tarptautine prekyba. Ir priešingai, prekyba tarp naujų valstybių narių ir likusio pasaulio, išskyrus ES-15 šalis, dabar laikoma ES-25 užsienio prekyba. Nepaisant to, kad daugelio naujų valstybių narių yra labai atviros ekonomikos, naujų valstybių narių įstojimas truputį sumažino ES prekybos atvirumą, kadangi ES-15 prekyba su naujosiomis valstybėmis narėmis yra reikšmingesnė už naujų valstybių narių prekybą su ne ES šalimis. Remiantis 2003 m. duomenimis, po plėtros ES prekių ir paslaugų eksportas sudarė 12,4% BVP, o JAV ir Japonijos – atitinkamai 9,3 ir 12,2%.

GAMYBOS STRUKTŪRA

Naujų valstybių narių gamybos struktūrai būdinga didesnė žemės ūkio (3,2%) ir pramonės (31,9%) dalis ir mažesnė paslaugų (64,9%) dalis BVP, palyginti su kitų ES šalių vidurkiais. Kalbant apie užimtumo pasiskirstymą šiuose sektoriuose, skirtumai pagal sektorius yra tendencingai ryškesni naujosiose valstybėse narėse negu ES-15. Nepaisant to, plėtra lėmė tik nedidelius šių didelių sektorių dalių ES BVP ir užimtumo pasiskirstymo pokyčius. Palyginti su kitais svarbiais ekonominiais sektoriais, ES žemės ūkio sektorius yra didesnis už JAV ir Japonijos žemės ūkio sektorius, o ES pramonės sektorius didesnis už JAV, bet mažesnis už Japonijos pramonės sektorius. Jos paslaugų sektorius yra didesnis už Japonijos, bet mažesnis už JAV paslaugų sektorių.

DARBO RINKA

Vidutinis nedarbo lygis naujosiose valstybėse narėse yra didesnis negu ES-15 šalyse, todėl plėtra lėmė šiek tiek didesnę ES-25 nedarbo

lygio vidurkį. Nepaisant praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio pabaigoje sumažėjusio nedarbo lygio, ES-15 ir ES-25 2003 m. nedarbo lygis, buvęs atitinkamai 8,1% ir 9,1%, yra gerokai didesnis negu JAV ir Japonijoje, kur jis atitinkamai sudarė 6,0% ir 5,3%. Dėl struktūrinių pokyčių, susijusių su perėjimu prie rinkos ekonomikos, nedarbo lygiai naujosiose Vidurio ir Rytų Europos valstybėse narėse išaugo, padidėjo ir regioniniai nedarbo lygio skirtumai per pastarąjį dešimtmetį. Tačiau per ateinančius metus užimtumo perspektyvos gali pagerėti, nes dėl verslo veiklos pertvarkymo gali būti, kad toliau nebus mažinamos darbo vietos. Per ilgesnės trukmės laikotarpį naujų valstybių narių galimybės, kalbant apie BVP vienam gyventojui lygį, sumažinti atotrūkį taip pat gali sustiprinti palankias užimtumo tendencijas ir sumažinti nedarbą.

Naujų valstybių narių įstojimas sumažino ES nedarbo lygį 1,4 procentinio punkto ir dabar sudaro 63,0%. Nedarbo lygio naujosiose valstybėse narėse išskaidymas rodo, kad ES-15 aktyvumo lygis, ypač vyrų, yra gerokai mažesnis, o kalbant apie moteris, šis skirtumas nėra toks ryškus. Vyesnių darbuotojų (55–64 m.) užimtumo lygis naujosiose valstybėse narėse taip pat reikšmingai mažesnis negu ES-15. Palyginti su JAV ir Japonija, ES darbo jėgos aktyvumo lygis yra mažas. Mažesnis ES aktyvumo lygis kartu su didesniu nedarbo lygiu lemia mažesnę už JAV ir Japonijos užimtumo lygį.

FISKALINĖ POZICIJA IR VALDŽIOS SEKTORIAUS DYDIS

Nepaisant fakto, kad dauguma naujų valstybių narių turi didelį fiskalinį deficitą, naujų valstybių narių įstojimas reikšmingai nepakeitė ES valstybių biudžeto deficito svertinio vidurkio santykio (taip pat žr. 1 skyriaus 2.5 skirsnį). Valdžios sektoriaus išlaidų ir įplaukų dalys BVP daugelyje ES šalių yra truputį mažesnės, nors, palyginti su jų pajamų lygiais, jos yra didelės. Mažesnės naujų valstybių narių ekonomikos reiškia, kad ES-25 valdžios sektorius, palyginti su ES-15, apskritai kalbant vis dėlto nepakito. Kadangi valstybės skolos lygis naujosiose valstybėse narėse bendrai yra

gerokai mažesnis už ES-15 lygį, vidutinis ES skolos ir BVP santykis yra truputį mažesnis negu prieš plėtrą.

Valdžios sektoriaus deficitas, 2003 m. ES-25 sudaręs 2,8%, šiuo metu yra mažesnis už JAV ir Japonijos valdžios sektoriaus deficitą. Kartu valdžios sektorius sudaro didesnę ES-25 ekonomikos dalį negu JAV ir Japonijoje. ES-25 valdžios išlaidų lygis sudaro beveik 49%, o valdžios įplaukų lygis – truputį mažiau kaip 46%. Kalbant apie išlaidas, JAV valdžios sektorius sudaro truputį daugiau kaip 34% BVP, o kalbant apie įplaukas – truputį mažiau kaip 30% BVP. Japonijoje didelė valstybės skola susidaro dėl valdžios išlaidų lygio, kuris yra truputį didesnis kaip 39% BVP, ir valdžios įplaukų lygio, sudarančio beveik 32%. Anksčiau susikaupę valstybių deficitai lėmė panašius didelius valstybių skolų lygius ES ir JAV, nors šie lygiai yra gerokai mažesni už Japonijos.

FINANSINĖ STRUKTŪRA

Plėtra nesukėlė reikšmingų visos ES finansinės struktūros pokyčių, nors finansinis tarpininkavimas naujosiose valstybėse narėse apskirtai paėmus yra labiau sutelktas į bankus negu ES-15. Daugelyje naujų valstybių narių finansų sektorius yra palyginti nedidelis vertinant pagal viso bankų sektoriaus turto ir vertybinių popierių rinkos kapitalizavimą. Tačiau finansinio tarpininkavimo lygis, t. y. finansų institucijų nukreipiamos naujos lėšos į naujas pretenzijas finansų investicijoms, pastaruoju metu naujosiose valstybėse narėse sparčiai kyla. Palyginti su JAV, ES finansų sektorius ir toliau yra labiau orientuotas į bankų sektorių, o akcijų rinkų vaidmuo finansiniam tarpininkavimui yra mažiau svarbus. Tačiau, palyginti su Japonija, bankų sektoriaus vaidmuo ES finansų sektoriuje yra mažesnis, o akcijų rinkos yra reikšmingesnės.



2 SANTYKIAI SU ES ŠALIMIS KANDIDATĖMIS

Šiuo metu yra keturios šalys, turinčios kandidačių į ES nares statusą: Bulgarija, Kroatija, Rumunija ir Turkija. Sėkmingai baigus stojimo derybas su Bulgarija ir Rumunija, Europos Taryba 2004 m. gruodžio mėn. pakvietė baigti Stojimo sutartį su šiomis dviem šalimis, planuojant ją pasirašyti 2005 m. balandžio mėn. Tada bus tikimasi, kad Bulgarija ir Rumunija į ES įstos 2007 m. sausio mėn. Kroatija šalis kandidatė yra nuo 2004 m. birželio mėn. su sąlyga, kad bus visapusiškai bendradarbiaujama su Tarptautiniu baudžiamuoju tribunolu dėl buvusios Jugoslavijos. Derybos dėl stojimo į ES bus pradėtos 2005 kovo mėn. Turkijai šalies kandidatės statusą Europos Taryba suteikė 1999 m. Helsinkyje. 2004 m. gruodžio mėn. Europos Taryba nusprendė, jog, atsižvelgiant į Komisijos ataskaitą ir rekomendaciją, Turkija pakankamai tenkina Kopenhagos politinius kriterijus, kad su ja būtų pradėtos derybos dėl narystės, su sąlyga, jog ji priims tam tikrus teisės aktus. Esant tokiai situacijai, Europos Taryba paprašė Komisijos parengti pasiūlymą dėl derybų struktūros, derybas planuojant pradėti 2005 m. spalio 3 d.

Eurosisistema ir toliau kontroliavo šalyse kandidatėse pinigų ir ekonominius pokyčius, ypač daug dėmesio skirdama defliacijos procesams, finansų sektoriaus problemoms ir struktūriniam suartėjimui su ES.

ECB toliau stiprino dvišalius santykius su Bulgarijos ir Rumunijos centriniais bankais. Pirmieji ECB apsilankymai Bulgarijos ir Rumunijos nacionaliniuose bankuose Vykdomosios valdybos lygiu įvyko spalio mėn. Pagrindinis šių apsilankymų tikslas – aptarti būsimą bendradarbiavimą su Eurosisistema. Jis apims pasirengimo narystei dialogą tarp ECB ir dėl įstojimo besiderančių šalių centrinių bankų. Pasirašius Stojimo sutartį, šių centrinių bankų valdytojai bus pakviesti dalyvauti Bendrosios tarybos posėdžiuose kaip stebėtojai. Šių centrinių bankų ekspertams bus suteiktas stebėtojų statusas ECBS komitetuose, kai šiuose komitetuose bus sprendžiami klausimai, priskiriami Bendrosios tarybos kompetencijai.

Tikimasi, kad apsilankymas Kroatijos nacionaliniame banke įvyks 2005 m. kovo mėn.

ECB toliau aukštu lygiu palaikė dialogą politikos klausimais su Turkijos Respublikos centriniu banku, įskaitant metinius susitikimus Vykdomosios valdybos lygiu. Daugiausia dėmesio diskusijose buvo skiriama Turkijos makroekonomikos stabilizacijos raidai, Turkijos Respublikos centrinio banko pinigų ir valiutos kurso politikai, euro zonos ekonominei būklei. Be dialogo politikos klausimais, buvo tęsiamas techninis bendradarbiavimas tarp ECB ir Turkijos Respublikos centrinio banko veiklos sričių.

Menininkas
Reinhold A. Goelles
Pavadinimas
Be pavadinimo
Medžiaga
Akrilas, drobė
Formatas
152 × 100 cm
© European Central Bank



8 SKYRIUS

**INSTITUCINĖ
STRUKTŪRA,
ORGANIZACIJA
IR METINĖS
ATASKAITOS**

1 SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR BENDRASIS ECB VALDYMAS

1.1 EUROSISTEMA IR EUROPOS CENTRINIŲ BANKŲ SISTEMA



Eurosistema yra euro zonos centrinių bankų sistema. Ją sudaro ECB ir 12 valstybių narių, naudojančių bendrą euro valiutą, nacionaliniai centriniai bankai. Valdančioji taryba priėmė terminą „Eurosistema“ siekdama padėti suprasti centrinių bankų sistemos euro zonoje struktūrą. Šis terminas pabrėžia visų jos narių bendrą tapatumą, kolektyvinį darbą ir bendradarbiavimą, jis taip pat pavartotas Sutartyje dėl Konstitucijos Europai, kuri pasirašyta Romoje 2004 m. spalio 29 d. Be to, Valdančioji taryba yra patvirtinusi Eurosistemos misiją, taip pat jos strateginius siekius ir organizacinius principus, kuriais vadovaujantis Eurosistemos funkcijas vykdo visi Eurosistemos nariai (žr. 15 intarpą).

ECBS sudaro ECB ir visų ES valstybių narių (nuo 2004 m. gegužės 1 d. – 25) nacionaliniai centriniai bankai, t. y. jai priklauso valstybių narių, kurios dar nėra įsivedusios euro, nacionaliniai centriniai bankai. Kol yra valstybių narių, dar neįsivedusių euro, reikės skirti Eurosistemą nuo ECBS.

ECB pagal viešąją tarptautinę teisę yra juridinis asmuo. Jis įsteigtas kaip Eurosistemos ir ECBS šerdis ir užtikrina jų atitinkamų uždavinių įgyvendinimą veikdamas pats arba per nacionalinius centrinis bankus.

Kiekvienas NCB pagal atitinkamos šalies nacionalinę teisę yra juridinis asmuo. Euro

zonos nacionaliniai bankai, sudarantys neatskiriamą Eurosistemos dalį, vykdo Eurosistemai numatytus uždavinius vadovaudamiesi ECB sprendimus priimančių organų nustatytais taisyklėmis. Nacionaliniai centriniai bankai dalyvauja Eurosistemos ir ECBS veikloje ir per savo atstovų dalyvavimą įvairiuose Eurosistemos ir ECBS komitetuose (žr. šio skyriaus 1.5 dalį). Jie gali vykdyti ir ne Eurosistemos funkcijas savo pačių atsakomybe, jei Valdančioji taryba nenustato, kad tokios funkcijos trukdo Eurosistemos tikslams ir užduotims.

Eurosistemai ir ECBS vadovauja ECB sprendimus priimančiosios organai – Valdančioji taryba ir Vykdomoji valdyba. Sprendimai Eurosistemoje ir ECBS yra priimami centralizuotai. Nepaisant to, remiantis ECBS statutu, ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai kartu prisideda strategine ir veiklos prasme prie bendrų tikslų siekimo gerbdami decentralizavimo principą. Bendroji taryba sudaryta kaip ECB trečiasis sprendimus

priimančiosios organas tol, kol bus valstybių narių, dar neįsivedusių euro. Sprendimus priimančiosios organai savo veikloje vadovaujasi Europos Bendrijos steigimo sutartimi, ECBS statutu ir atitinkamu Darbo reglamentu¹. 2004 m., siekiant šiuos reglamentus pakeisti atsižvelgiant į pokyčius, įvykusius nuo 1999 m., ir numatomus pokyčius dėl ECBS plėtros, tiek ECB darbo reglamentas, tiek ECB bendrosios tarybos darbo reglamentas buvo peržiūrėti.

1.2 VALDANČIOJI TARYBA

Valdančiąją tarybą sudaro visi Vykdomosios valdybos nariai ir eurą įsivedusių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

¹ Dėl ECB darbo reglamentų žr. 2004 m. vasario 19 d. Sprendimą ECB/2004/2 dėl Europos centrinio banko darbo reglamento patvirtinimo, OL L 80, 2004 03 18, p. 33; 2004 m. birželio 17 d. Sprendimą ECB/2004/12 dėl ECB Bendrosios tarybos darbo reglamento patvirtinimo, OL L 230, 2004 06 30, p. 61; 1999 m. spalio 12 d. Sprendimą ECB/1999/7 dėl ECB Vykdomosios valdybos darbo reglamento, OL L 314, 1999 12 08, p. 34. Šie reglamentai pateikti ir ECB tinklalapyje.

15 intarpas

EUROSISTEMOS MISIJA

2005 m. sausio mėn. paskelbta Eurosistemos misija. Jos priėmimas Valdančiojoje taryboje, įvykęs po ECB misijos priėmimo Vykdomojoje valdyboje 2003 m. rugpjūčio mėn., pagrįstas nuo 1999 m. sukaupta bendros euro zonos centrinių bankų sistemos ir visų Eurosistemos centrinių bankų konkrečių žinių ir nepakeičiamo indėlio patirtimi. Misija išdėstyta taip:

„Eurosistema, kurią sudaro Europos centrinis bankas ir valstybių narių, kurių valiuta – euras, nacionaliniai centriniai bankai, yra euro zonos pinigų politikos institucija. Mūsų, sudarančiųjų Eurosistemą, pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą visų labui. Veikdami kaip vadovaujanti finansų institucija, taip pat siekiame saugoti finansų stabilumą ir skatinti Europos finansinę integraciją.

Siekdami šių tikslų, svarbiausiu laikome patikimumą, pasitikėjimą, skaidrumą ir atskaitomybę. Siekiame veiksmingai bendrauti su Europos piliečiais ir žiniasklaida. Esame įsipareigoję palaikyti ryšius su Europos ir nacionalinėmis institucijomis, laikydami visų Sutarties nuostatų ir deramai atsižvelgdami į nepriklausomumo principą.

Mes visi kartu, gerbdami decentralizacijos principą, strategiškai ir vykdydami veiklą prisidedame prie mūsų bendrų tikslų įgyvendinimo. Esame įsipareigoję užtikrinti gerą valdymą

ir efektyviai bei veiksmingai vykdyti savo uždavinius bendradarbiaudami ir dirbdami kaip komanda. Semdamiesi vieni iš kitų įvairialypės patirties ir keisdamiesi techninėmis žiniomis, siekiame sustiprinti mūsų bendrą tapatumą, kalbėti vienu balsu ir panaudoti veikimo išvien privalumus, visiems Eurosistemos nariams žinant savo aiškiai apibrėžtus vaidmenis ir atsakomybę“.

Ši misija nusako tai, ko Eurosistemos centriniai bankai siekia kartu ir kaip jie sąveikauja ir bendradarbiauja bendrų vertybių pagrindu. Ji pagrįsta sutartais organizaciniais principais ir strateginiais siekiais (daugiau apie tai galima rasti ECB tinklalapyje). Ja taip pat siekiama aiškiai orientuoti visą personalą ir informuoti visuomenę apie tai, kaip Eurosistema vykdo savo užduotis ir siekia Sutartyje ir ECBS statute jai patikėtų tikslų.

Remiantis Sutartimi, jos pagrindinės pareigos yra:

- nustatyti gaires ir priimti sprendimus, kurie būtini užtikrinant, kad bus atlikti Eurosistemai patikėti uždaviniai;
- nustatyti euro zonos pinigų politiką, o prireikus priimti sprendimus, susijusius su tarpiniais pinigų politikos tikslais, pagrindinėmis palūkanų normomis ir atsargų pasiūla Eurosistemai, nustatyti jiems įgyvendinti būtinas gaires.

Paprastai Valdančioji taryba posėdžiauja du kartus per mėnesį ECB būstinėje Frankfurte prie Maino Vokietijoje. Be kita ko, ji išsamiai įvertina pinigų ir ūkio plėtrą. Mėnesio pirmajame posėdyje priima atitinkamus sprendimus, o antrajame – paprastai daugiausia dėmesio skiria klausimams, susijusiems su kitomis ECB ir Eurosistemos užduotimis ir pareigomis. 2004 m. du posėdžiai įvyko ne Frankfurte: vieną jų surengė *Suomen Pankki – Finlands Bank* Helsinkyje, o antrąjį – *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* Briuselyje.

Priimdami sprendimus dėl pinigų politikos ir kitų ECB ir Eurosistemos užduočių, Valdančiosios tarybos nariai veikia ne kaip savo šalių atstovai, o kaip visiškai nepriklausomi asmenys. Tai apibrėžia principas „vienas narys turi vieną balsą“, kuris taikomas Valdančiojoje taryboje.

Remiantis Nicos sutarties „straipsniu apie įgaliojimų suteikimą“, 2003 m. kovo 21 d. ES Taryba, susitikusi valstybių ar vyriausybių vadovų sudėties, remdamasi ECB rekomendacija, priėmė bendrą sprendimą pakeisti ECBS Statuto 10 straipsnio 2 dalį (Valdančiosios tarybos balsavimo tvarką). Šis sprendimas įsigaliojo 2004 m. birželio 1 d., kai jį ratifikavo visos valstybės narės. Pagal šį sprendimą, visi Valdančiosios tarybos nariai ir toliau dalyvaus posėdžiuose ir diskusijose. Tačiau visais atvejais bus ne daugiau kaip 15 balso teisę turinčių nacionalinių centrinių bankų valdytojų. Kai nacionalinių centrinių bankų valdytojų skaičius Valdančiojoje taryboje viršys 15, balsavimo teise jie naudosis remdamiesi rotacijos sistema. Šios 15 balsavimo teisių suteikiamos valdytojams rotacijos principu pagal iš anksto nustatytas taisykles. Kiekvienas iš šešių Vykdomosios valdybos narių turi nuolatinę balsavimo teisę.

VALDANČIOJI TARYBA



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Jaime Caruana

Banco de España valdytojas

Vítor Constâncio

Banco de Portugal valdytojas

Eugenio Domingo Solans

(iki 2004 m. gegužės 31 d.)

ECB vykdomosios valdybos narys

Antonio Fazio

Banca d'Italia valdytojas

Nicholas C. Garganas

Bank of Greece valdytojas

José Manuel González-Páramo

(nuo 2004 m. birželio 1 d.)

ECB vykdomosios valdybos narys

John Hurley

Central Bank and Financial Services Authority of Ireland valdytojas

Otmar Issing

ECB vykdomosios valdybos narys

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas

Erkki Liikanen (nuo 2004 m. liepos 12 d.)

Governor of Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Matti Louekoski

(nuo 2004 m. balandžio 1 d. iki liepos 11 d.)

Suomen Pankki – Finlands Bank

l. e. p. valdytojas

Yves Mersch

Banque centrale du Luxembourg valdytojas

Christian Noyer

Banque de France valdytojas

Tommaso Padoa-Schioppa

ECB vykdomosios valdybos narys

Guy Quaden

Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique valdytojas

Jürgen Stark

(nuo 2004 m. balandžio 7 d. iki balandžio 29 d.)

Deutsche Bundesbank l. e. p. prezidentas

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narė

Matti Vanhala (iki 2004 m. kovo 31 d.)

Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Axel A. Weber (nuo 2004 m. balandžio 30 d.)

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

De Nederlandsche Bank prezidentas

Ernst Welteke (iki 2004 m. balandžio 6 d.)

Deutsche Bundesbank prezidentas

Trečioje eilėje (iš kairės):

Klaus Liebscher, Nout Wellink, Erkki Liikanen, Tommaso Padoa-Schioppa, Antonio Fazio, Jaime Caruana

Antroje eilėje (iš kairės):

Axel A. Weber, Nicholas C. Garganas, Christian Noyer, Vítor Constâncio, José Manuel González-Páramo, Guy Quaden

Pirmoje eilėje (iš kairės):

Gertrude Tumpel-Gugerell, Lucas D. Papademos, Jean-Claude Trichet, Yves Mersch, Otmar Issing, John Hurley

Matti Vanhala, Valdančiosios tarybos narys (1998–2004) mirė 2004 m. rugsėjo 29 d. Eugenio Domingo Solans, Vykdomosios valdybos ir Valdančiosios tarybos narys (1998–2004) mirė 2004 m. lapkričio 9 d.

1.3 VYKDOMOJI VALDYBA

Vykdomąją valdybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos skiria eurą įsivedusių valstybių narių valstybių ar vyriausybių vadovai. Svarbiausios Vykdomosios valdybos, kuri paprastai posėdžiauja kartą per savaitę, pareigos yra:

- rengti Valdančiosios tarybos posėdžius;
- įgyvendinti euro zonos pinigų politiką pagal Valdančiosios tarybos nustatytas gaires ir priimtus sprendimus, o tai darant, teikti

būtinus nurodymus euro zonos nacionaliniams centriniam bankams;

- vadovauti ECB einamajai veiklai;
- vykdyti kai kuriuos Valdančiosios tarybos jai suteiktus, įskaitant ir norminio pobūdžio, įgaliojimus.

Valdymo komitetas, kuriam pirmininkauja Vykdomosios valdybos narys, pataria Vykdomajai valdybai ir padeda ECB valdymo, veiklos planavimo ir metų biudžeto sudarymo proceso srityse.

Antroje eilėje (iš kairės):
José Manuel González-Páramo,
Tommaso Padoa-Schioppa,
Otmar Issing

Pirmoje eilėje (iš kairės):
Gertrude Tumpel-Gugerell,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Eugenio Domingo Solans

(iki 2004 m. gegužės 31 d.)

ECB vykdomosios valdybos narys

José Manuel González-Páramo

(nuo 2004 m. birželio 1 d.)

ECB vykdomosios valdybos narys

Otmar Issing

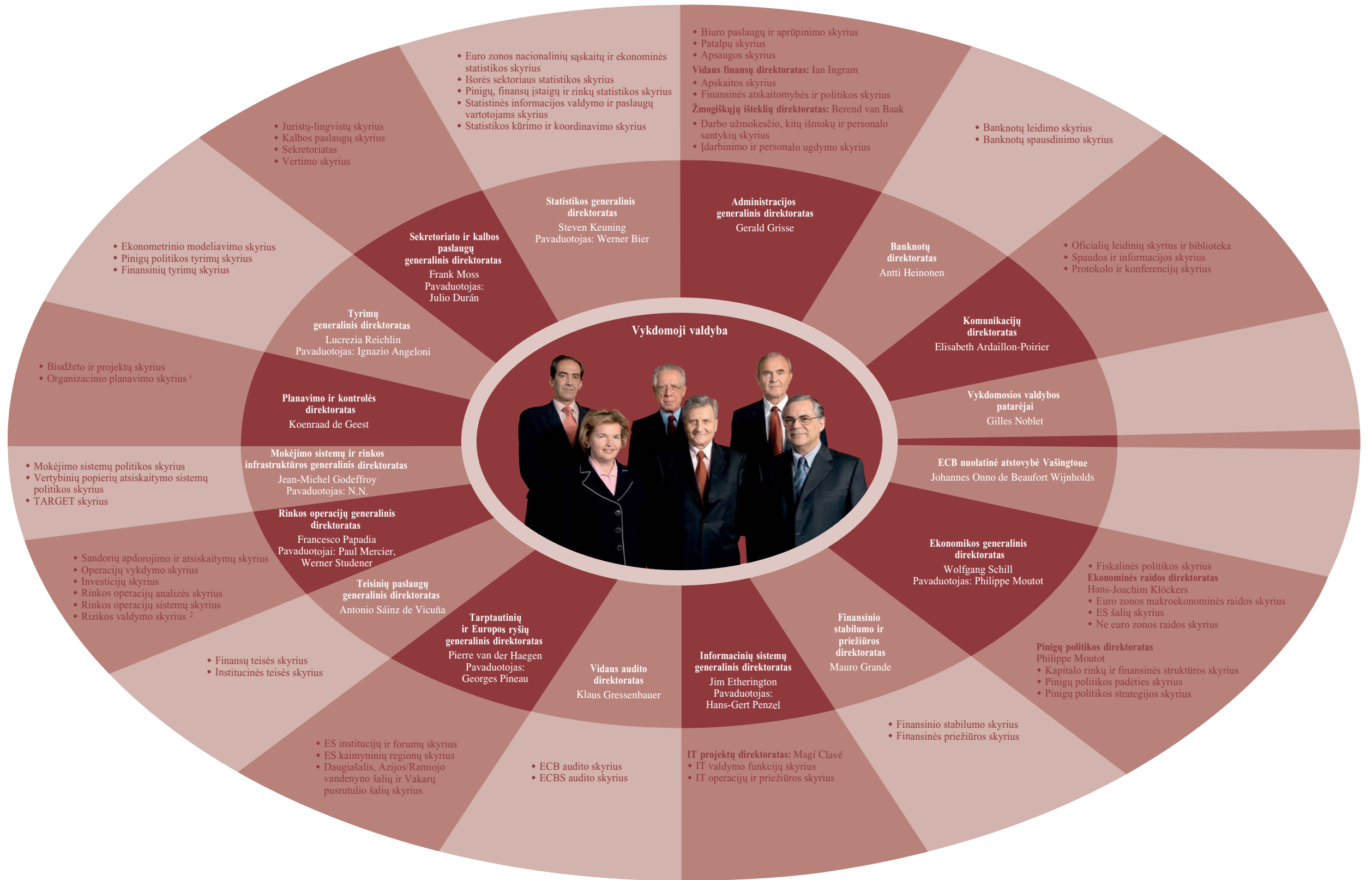
ECB vykdomosios valdybos narys

Tommaso Padoa-Schioppa

ECB vykdomosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narė



Vykdomoji valdyba

Antroje eilėje (iš kairės): José Manuel González-Páramo, Tommaso Padoa-Schioppa, Otmar Issing

Pirmoje eilėje (iš kairės): Gertrude Tumpel-Gugereit, Jean-Claude Trichet (pirmininkas), Lucas D. Papademos (pirmininko pavaduotojas)

¹ Įskaitant duomenų apsaugos funkciją.

² Už tam tikrus klausimus atsakingas tiesiogiai Vykdomajai valdybai.

1.4 BENDROJI TARYBA

Bendrąją tarybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai. Ji vykdo tas iš EPI perimtas užduotis, kurių dar nevykdo ECB dėl to, kad ne visos valstybės narės yra įsivedusios eurą. 2004 m. Bendroji

taryba posėdžiavo penkis kartus. 2004 m. birželio 17 d. naujųjų valstybių narių centrinių bankų valdytojai, kurie nuo Stojimo sutarties pasirašymo dienos dalyvavo Bendrosios tarybos posėdžiuose kaip stebėtojai, pirmą kartą dalyvavo posėdyje kaip Bendrosios tarybos nariai.

Trečioje eilėje (iš kairės):

Vahur Kraft, Lars Heikensten,
Reinoldijus Šarkinas,
Guy Quaden, Zdeněk Tůma,
Nicholas C. Garganas,
Nout Wellink

Antroje eilėje (iš kairės):

Christian Noyer, Axel A. Weber,
Vítor Constâncio, Ilmārs Rimšēvičs,
Leszek Balcerowicz, Bodil Nyboe
Andersen, Klaus Liebscher,
Mitja Gaspari, Jaime Caruana,
Antonio Fazio

Pirmoje eilėje (iš kairės):

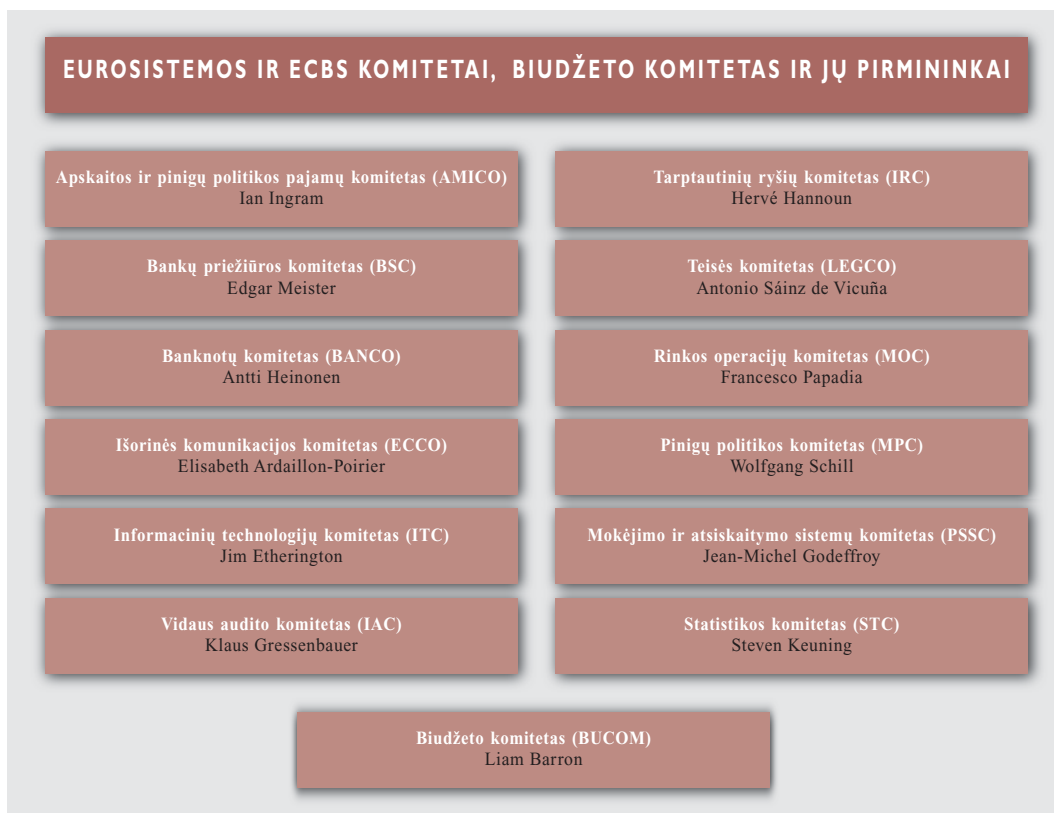
Erkki Liikanen, Zsigmond Járαι,
Christodoulos Christodoulou,
Michael C. Bonello,
Lucas D. Papademos,
Jean-Claude Trichet,
Yves Mersch, Marián Jusko,
John Hurley



Jean-Claude Trichet ECB pirmininkas
Lucas D. Papademos ECB pirmininko pavaduotojas
Bodil Nyboe Andersen
Danmarks Nationalbank valdytojas
Leszek Balcerowicz
Narodowy Bank Polski prezidentas
Michael C. Bonello
Central Bank of Malta valdytojas
Jaime Caruana *Banco de España* valdytojas
Christodoulos Christodoulou
Central Bank of Cyprus valdytojas
Vítor Constâncio *Banco de Portugal* valdytojas
Antonio Fazio
Banca d'Italia valdytojas
Nicholas C. Garganas
Bank of Greece valdytojas
Mitja Gaspari *Banka Slovenije* valdytojas
Lars Heikensten
Sveriges Riksbank valdytojas
John Hurley
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland valdytojas
Zsigmond Járαι
Magyar Nemzeti Bank prezidentas
Marián Jusko (iki 2004 m. gruodžio 31 d.)
Národná banka Slovenska valdytojas
Mervyn King
Bank of England valdytojas
Vahur Kraft *Eesti Pank* valdytojas

Klaus Liebscher
Oesterreichische Nationalbank valdytojas
Erkki Liikanen (nuo 2004 m. liepos 12 d.)
Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas
Matti Louekoski
(nuo 2004 m. balandžio 1 d. iki liepos 11 d.)
Suomen Pankki – Finlands Bank l. e. p. valdytojas
Yves Mersch
Banque centrale du Luxembourg valdytojas
Christian Noyer *Banque de France* valdytojas
Guy Quaden
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique valdytojas
Ilmārs Rimšēvičs *Latvijas Banka* valdytojas
Reinoldijus Šarkinas
Lietuvos banko valdybos pirmininkas
Ivan Šramko (nuo 2005 m. sausio 1 d.)
Národná banka Slovenska valdytojas
Jürgen Stark
(nuo 2004 m. balandžio 7 d. iki 29 d.)
Deutsche Bundesbank l. e. p. prezidentas
Zdeněk Tůma
Česká národná banka valdytojas
Matti Vanhala (iki 2004 m. kovo 31 d.)
Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas
Axel A. Weber (nuo 2004 m. balandžio 30 d.)
Deutsche Bundesbank prezidentas
Nout Wellink
De Nederlandsche Bank prezidentas
Ernst Welteke (iki 2004 m. balandžio 6 d.)
Deutsche Bundesbank prezidentas

1.5 EUROSISTEMOS IR ECBS KOMITETAI IR BIUDŽETO KOMITETAS



Eurosistemos ir ECBS komitetai ir toliau atlieka svarbų vaidmenį padėdami ECB sprendimus priimančioms organams atlikti savo užduotis. Ir Valdančiosios tarybos, ir Vykdomosios valdybos prašymu komitetai teikia ekspertų pagalbą savo kompetencijos srityse ir palengvina sprendimų priėmimo procesą. Komitetų nariai paprastai yra Eurosistemos centrinių bankų tarnautojai. Tačiau dar neįsivedusių euro valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai taip pat dalyvauja komiteto posėdžiuose, kai jame sprendžiami reikalai, priklausantys Bendrosios tarybos kompetencijos sričiai. Kai reikia, gali būti pakviesti ir kiti kompetentingi organai, pavyzdžiui, Bankų priežiūros komiteto atveju – nacionalinės priežiūros institucijos. Šiuo metu yra 12 Eurosistemos ir ECBS komitetų, įkurtų vadovaujantis ECB darbo reglamento 9 straipsniu.

Biudžeto komitetas, įkurtas vadovaujantis ECB darbo reglamento 15 straipsniu, padeda sprendžiant Valdančiajai tarybai su ECB biudžetu susijusius klausimus.

1.6 BENDRASIS VALDYMAS

Be sprendimus priimančių organų, ECB bendrasis valdymas apima tam tikrus išorės bei vidaus kontrolės sluoksnius ir taisykles dėl galimybių visuomenei susipažinti su ECB dokumentais.

IŠORĖS KONTROLĖS LYGIAI

ECBS statutas numato du tokius sluoksnius, būtent išorės auditorių², kuris skiriamas atlikti

² Po 2002 m. įvykusio konkurso ECB išorės auditoriumi su penkerių metų (2003–2007 finansiniai metai) įgaliojimai paskirta bendrovė *KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*.

ECB metinių ataskaitų auditą (ECBS statuto 27 straipsnio 1 dalis), ir Europos Audito Rūmus, kurie įvertina ECB vadovybės veiklos efektyvumą (27 straipsnio 2 dalis). Europos Audito Rūmų metų ataskaita kartu su ECB atsakymu paskelbiama Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje ir ECB tinklalapyje.

2002 m. rugpjūčio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad, siekiant kuo daugiau viešai užtikrinti ECB išorės auditoriaus nepriklausomumą, turėtų būti taikomas audito firmos rotacijos principas. Šis sprendimas įgyvendintas ECB išorės auditoriaus paskyrimo procedūros keliu.

VIDAUS KONTROLĖS LYGIAI

2004 m. ECB vidaus auditoriai toliau vykdė audito uždavinius, už kuriuos atsakinga Vykdomoji valdyba. Jų įgaliojimai apibrėžti ECB audito nuostatuose³. Vidaus auditoriai pasirinktinai vertina ECB vidaus kontrolės sistemos tinkamumą bei veiksmingumą ir ECB rezultatų kokybę atliekant paskirtas pareigas. Jie laikosi Vidaus audito instituto patvirtintų Tarptautinių vidaus audito profesinės praktikos standartų.

Eurosistemos ir ECBS komitetas – Vidaus audito komitetas, kurį sudaro ECB ir nacionalinių centrinių bankų vidaus audito vadovai, yra atsakingas už bendrą Eurosistemos ir ECB projektų ir operacinių sistemų audito apimties koordinavimą.

ECB vidaus kontrolės struktūra pagrįsta funkciniu pagrindu. Kiekvienas organizacinis vienetas (padalinys, skyrius, direktoratas ar generalinis direktoratas) yra atsakingas už savo vidaus kontrolę ir jos veiksmingumą. Šia prasme organizaciniai vienetai įgyvendina veiklos kontrolės procedūras savo atsakomybės srityse. Pavyzdžiui, taisyklių ir procedūrų rinkinys, žinomas „Kinų sienos“ pavadinimu, neleidžia vidaus informacijai, pavyzdžiui, informacijai, atsirandančiai srityse, kurios atsakingos už pinigų politiką, pasiekti sritis, kurios atsakingos už ECB užsienio atsargų ar nuosavų lėšų portfelio valdymą. Be kontrolės

priemonių, įgyvendinamų kiekviename organizaciniame vienetė, Planavimo ir kontrolės direktoratas, Rizikos valdymo skyrius ir Vidaus audito direktoratas teikia pasiūlymus su visu ECB susijusiais kontrolės klausimais.

Valdančiosios tarybos nariai laikosi Elgesio kodekso, kuris apibrėžia jų atsakomybę už Eurosistemos integralumo ir reputacijos apsaugą ir už jos veiklos efektyvumo išlaikymą⁴. Valdančioji taryba taip pat yra paskyrusi patarėją, kuris konsultuoja jos narius kai kuriais profesinio elgesio aspektais. Be to, ECB elgesio kodeksas orientuoja ir nustato gaires ECB personalui ir Vykdomosios valdybos nariams, iš kurių tikimasi, kad jie, atlikdami savo pareigas, laikysis aukštų profesinės etikos standartų⁵.

Remiantis taisyklėmis prieš pasinaudojimą vidaus informacija, ECB nariams ir Vykdomosios tarybos nariams draudžiama naudotis vidaus informacija vykdant privačią finansinę veiklą savo rizika ir savo sąskaita ar trečiosios šalies rizika ir sąskaita⁶. Vykdomosios valdybos paskirtas patarėjas etikos klausimais užtikrina, kad šios taisyklės būtų suprantamos vienodai.

PRIEMONĖS PRIEŠ SUKČIAVIMĄ

1999 m., siekdami sustiprinti kovą su sukčiavimu, korupcija ir kitokia Bendrijos finansiniams interesams kenkiančia neteisėta veikla, Europos Parlamentas ir ES Taryba priėmė reglamentą⁷ dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF). Be kita ko, OLAF reglamentas numato OLAF vidaus tyrimus dėl įtarimų sukčiavimu Bendrijos

3 Siekiant puoselėti audito tvarkos ECB skaidrumą, šie nuostatai skelbiami ECB tinklalapyje.

4 Žr. Valdančiosios tarybos narių elgesio kodeksą. OL C 123, 2002 05 24, p. 9 ir ECB tinklalapyje.

5 Žr. Europos centrinio banko elgesio kodeksą pagal Europos centrinio banko darbo reglamento 11.3 straipsnį, OL C 92, 2004 04 16, p. 31 ir ECB tinklalapyje.

6 Žr. ECB personalo taisyklių, kuriose pateikiamos profesinio elgesio ir profesinės paslapties taisyklės, 1.2 dalį. OL C 92, 2004 04 16, p. 31 ir ECB tinklalapyje.

7 1999 m. gegužės 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas (EB) Nr. 1073/1999 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) atliekamų tyrimų, OL L 136, 1999 05 31, p. 1.

institucijose, įstaigose, tarnybose ir organizacijose.

OLAF reglamentas numato, kad kiekviena iš minėtų institucijų turi priimti sprendimus, kurie leistų OLAF atlikti tyrimus kiekvienos jų viduje. 2004 m. birželio mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą⁸ dėl OLAF tyrimų ECB reikalavimų ir sąlygų, įsigaliojusį 2004 m. liepos 1 d. Siekdami, kad šis OLAF tyrimų pagrindas tinkamai veiktų, ECB ir OLAF užmezgė ryšius.

GALIMYBĖ VISUOMENEI SUSIPAŽINTI SU ECB DOKUMENTAIS

2004 m. kovo mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą ECB/2004/3 dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais⁹. Šiuo sprendimu siekiama užtikrinti, kad ECB teisinė bazė atitiktų kitų Bendrijos institucijų ir įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Tai didina skaidrumą, kartu atsižvelgiama į ECB ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą ir užtikrinamas kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumą.

8 2004 m. birželio 3 d. ECB sprendimas dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų ECB tyrimų, susijusių su Europos Bendrijų finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitos neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų ir sąlygų ir dėl ECB personalo įdarbinimo sąlygų dalinio pakeitimo (ECB/2004/11). Sprendimas priimtas atsiliepiant į Europos teisingumo teismo 2003 m. liepos 10 d. sprendimą byloje C-11/00 Komisija prieš ECB.

9 OL L 80, 2004 03 18, p. 42.

2 ORGANIZACINĖ RAIDA

2.1 ŽMOGIŠKIEJI IŠTEKLIAI

PERSONALO ĮDARBINIMAS

2004 m. bendras biudžete numatytų darbuotojų etatų skaičius buvo 1 362,5 pozicijos, išreikštos visos darbo dienos ekvivalentais (VDDE). 2004 m. pabaigoje nuolatinių arba pagal terminuotas sutartis ne mažiau kaip 12 mėnesių ECB įdarbintų darbuotojų skaičius buvo 1 314, atitinkantis 1 309,0 VDDE išreikštų pozicijų, palyginti su 1 213,5 VDDE išreikštų pozicijų 2003 m. pabaigoje. 2004 m. vidutinis ECB įdarbintų darbuotojų skaičius buvo 1 261, palyginti su 1 160 darbuotojų 2003 m. Iš visų 1 309 darbuotojų 71 darbuotojas yra iš dešimties naujųjų ES valstybių narių, šiuo metu dirbantis pagal sutartį daugiau negu vieniems metams. 2004 m. ECB įdarbinti 137 nauji darbuotojai, o 41 darbuotojas išėjo iš darbo. 2005 m. numatytas VDDE pozicijų skaičius yra 1 369,5, t. y. 0,5% didesnis negu 2004 m.

Be to, 2004 m. į ECB trumpiems (vidutiniškai apie penkių mėnesių trukmės) laikotarpiams atvyko 128 ekspertai iš nacionalinių centrinių bankų. Iš šių ekspertų 63 atvyko iš naujųjų ES valstybių narių. Šie trumpalaikiai paskyrimai buvo ypač naudingi tiek ECB, tiek naujųjų valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams ruošiantis ES plėtrai ir šiems nacionaliniams centriniams bankams integruojantis į ECBS.

2004 m. ECB pasiūlė 123 trumpalaikes sutartis mažiau negu vieniems metams dėl darbuotojų, išėjusių motinystės, tėvystės ir neapmokamų atostogų, pakeitimo, palyginti su 113 sutarčių 2003 m.

ECB pasiūlė 172 stažuotes, kurių vidutinė trukmė buvo apie tris mėnesius, studentams ir absolventams, daugiausia turintiems ekonomikos srities išsilavinimą. 2003 m. surengtos 166 tokios stažuotės. 2004 m. 54 stažuotojai buvo vienos iš naujųjų valstybių narių piliečiai, o 6 buvo iš Rumunijos ir Bulgarijos. Iš 172 stažuotėjų 11 (2003 m. 12 stažuotėjų) surengta pagal Absolventų tyrimų programą, skirtą labai talentingiems doktorantūros studijas baigiantiems studentams.

Pagal Tyrimų programą vizituojančiams specialistams (orientuotą į konkrečius aukšto lygio tyrimų projektus pinigų politikos srityje) 2004 m. priimta 18 vizituojančių specialistų, palyginti su 24 specialistais 2003 m.

VIDAUS MOBILUMAS

2004 m. 95 darbuotojai perėjo į kitas pareigas sėkmingai dalyvavę konkursuose dėl laisvų vidaus darbo vietų. Be to, ECB skatino laikiną vidaus mobilumą. 51 darbuotojas laikinai ėmėsi kitokio darbo siekdamas įgyti darbo patirties arba patenkinti skubų, bet laikiną poreikį, vėliau grįždamas į savo ankstesnę poziciją.

IŠORĖS MOBILUMAS

Pagal Išorės darbo patirties programą, pradėtą vykdyti 2003 m., siekiant skatinti personalo tobulėjimą, darbuotojai gali būti komanduoti į nacionalinius centrinius bankus ir kitas atitinkamas tarptautines ir Europos institucijas. 2004 m. šioje programoje nuo keturių iki dešimties mėnesių laikotarpiu dalyvavo 7 darbuotojai. Be to, ECB priima prašymus dėl neapmokamų atostogų iki trejų metų darbuotojams, kurie nori imtis darbo kitose susijusiose finansų organizacijose. 2004 m. 12 darbuotojų pasinaudojo šia galimybe. Eurosistemos organizaciniuose principuose, patvirtintuose Valdančiosios tarybos ir paskelbtuose 2005 m. sausio mėn., teigiama, kad „apsikeitimas personalu, žiniomis ir patirtimi skatinamas visų ir tarp visų Eurosistemos narių“.

ECB IN MOTION (ECB PROGRAMA ORGANIZACINEI RAIDAI)

2003 m. spalio mėn. Vykdomoji valdyba įkūrė programos biurą, skirtą stebėti ir vertinti, kaip įgyvendinamos priemonės, kurias ji patvirtino organizacinės raidos programos, pavadintos *ECB in Motion*, kontekste. Ši iniciatyva skirta organizacijos efektyvumui ir našumui pagerinti ir apima valdymo, profesinio ugdymo, vidaus komunikacijos ir biurokratijos klausimus. 2004 m. reikšminga pažanga buvo padaryta visose keturiose srityse, ir programos biuras pateikė savo galutinę ataskaitą. Atsižvelgiant į tai, kad kai kurių priemonių poveikis bus jaučiamas tik vidutiniu laikotarpiu, pažanga bus ir toliau stebima.



ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ STRATEGIJOS APŽVALGA

Nuo 1998 m. ECB prioritetai yra jo funkcijų nustatymas, bendros pinigų politikos kūrimas ir įgyvendinimas bei euro įvedimas. Tai neišvengiamai susiję su koncentravimusi į žmogiškųjų išteklių politiką dėl techninių žinių atliekant tam tikrus darbus. Šiame kontekste 2004 m. atlikta išsami žmogiškųjų išteklių strategijos apžvalga ir pateiktos išvados.

Pagrindinė išvada buvo ta, kad įdarbinimo politikoje turi būti pabrėžiama visapusiškesnė kompetencija. Be to, turi būti stiprinamos darbuotojų tobulėjimo ir mobilumo priemonės, siekiant padidinti sinergiją ir išplėsti ECB darbuotojų profesines žinias. Žmogiškųjų išteklių valdymas tapo lankstesnis, sukonzentruotas darbuotojų iš išorės įdarbinimo srityje į pradedančius karjerą asmenis, turinčius bendresnį išsilavinimą, ir sudarant terminuotąsias darbo sutartis su visais naujais darbuotojais ir ką tik paskirtais vadovais. Šias priemones papildys 2005 m. sukurta ECB absolventų programa, skirta absolventams, turintiems visapusišką išsilavinimą. Buvo sukurtas naujas žemesnis vadovų sluoksnis, siekiant nustatyti pagrįstą kontrolės trukmę po greito personalo tobulėjimo laikotarpio. Vadovavimo įgūdžiai bus ugdomi plečiant vadovų apmokymą ir parengimą. Remiantis pareiškimu apie ECB misiją, buvo nustatytos šešios bendros vertybės ir sukurti teiginiai, paaiškinantys jų prasmę ECB. Šios vertybės yra: kompetencija, efektyvumas ir našumas, vientisumas, komandinė dvasia, skaidrumas ir atskaitomybė bei darbas Europai. Šioms vertybėms teks svarbus vaidmuo žmogiškųjų išteklių politikoje kartu su kuriama visą ECB apimančiu kompetencijos modeliu ir kompetencijos apibūdinimu.

ĮVAIROVĖS VALDYMAS

Įvairovės valdymu siekiama panaudoti darbuotojų skirtumus, siekiant sukurti našią ir

pagarbią darbo aplinką, kurioje visiškai panaudojami talentai ir įvykdomi organizaciniai tikslai. Įvairovės valdymas yra svarbus ECB, kadangi jame dirba darbuotojai iš visų ES valstybių narių, jis artimai bendradarbiauja su 25 ES nacionaliniais centriniais bankais ir tarnauja Europos visuomenei. Todėl ECB integruoja įvairovės valdymą į savo kasdienę veiklą, kad būtų pripažinta individuali darbuotojų kompetencija ir kad ji prisidėtų prie didelio našumo, reikalingo ECB savo užduotims įvykdyti.

2.2 NAUJOS ECB PATALPOS

2004 m. reikšmingos pažangos pasiekta planuojant naujas ECB patalpas. Vasario mėn. ECB pirmininko pavaduotojo pirmininkaujama tarptautinė vertinimo komisija paskelbė tris prizines vietas užėmusius projektinius pasiūlymus architektūrinių projektų konkurse. Pirmoji vieta buvo skirta COOP HIMMELB(L)AU iš Vienos, antroji vieta – ASP Schweger Assoziierte iš Berlyno, trečioji – 54f architekten + ingenieure iš Darmštato ir T. R. Hamzah & Yeang iš Selongoro (Malaizija). Iš 2003 m. sudaryto 12 kandidatų galutinio sąrašo šie architektai geriausiai atitiko konkurso kriterijus:

- bendras miesto planavimas, architektūra ir kraštovaizdis;
- pagrindinių funkcijų ir erdvės programos reikalavimų atitiktis;
- įgyvendinama energijos ir aplinkos apsaugos koncepcija ir pagrindinių ECB techninių reikalavimų principų atitiktis;
- susijusių teisės aktų, pirmiausia statybų ir aplinkos apsaugos įstatymų srityse, atitiktis.

Naujos ECB patalpos bus statomos *Grossmarkthalle*, t. y. valstybės saugomo pastato, kuriame anksčiau buvo įsikūręs Frankfurto vaisių ir daržovių didmeninės prekybos turgus, teritorijoje. Vienas iš sudėtingiausių uždavinių architektams buvo didelį, raudonų plytų pastatą, iš esmės nekeičiant jo išvaizdos, įkomponuoti į modernią įstaigų struktūrą.

Paskelbus prizinių vietų laimėtojus, Frankfurte *Deutsches Architektur Museum* buvo surengta paroda, kurioje visuomenė buvo supažindinta su visais projektiniais pasiūlymais. Juos konkursui pateikė 71 architektas.

2004 m. kovo mėn. Valdančioji taryba nutarė pakviesti tris prizines vietas užėmusius architektus dalyvauti peržiūros etape, kurio pagrindinis tikslas buvo peržiūrėti projektinius pasiūlymus ir atsižvelgti į tarptautinės vertinimo komisijos, ECB ir Frankfurto miesto rekomendacijas ir reikalavimus.

Didmenininkams išsikėlus į savo naujas patalpas, miesto valdžios institucijos pradėjo valyti teritoriją *Grossmarkthalle* ir aplink ją, kurią jos turėjo perduoti ECB ir kurią 2002 m. ECB nupirko iš Frankfurto miesto. Perdavimas įvyko 2004 m. gruodžio mėn. Laikantis nurodymų dėl išsaugojimo, buvo vykdoma rūpestinga priežiūra siekiant garantuoti, kad centrinis pastatas ir vakarinis bei rytinis flygeliai liktų nepaliesti. Taip pat buvo paliktos ir tos teritorijos dalys, kurios tiktų memorialinei ir informacinei erdvei, skirtai žydų tautybės piliečių deportavimui įamžinti. ECB, Frankfurto žydų bendrija ir Frankfurto miestas sutiko glaudžiai bendradarbiauti organizuojant memorialo projekto konkursą. Konkursą planuojama paskelbti 2005 m. antrąjį pusmetį.

Atidžiai įvertinusi Valdančioji taryba sprendimą dėl būsimos ECB būstinės priėmė 2005 m. sausio 13 d. Visapusiškai aptarusi ir kruopščiai įvertinusi, atsižvelgdama į atrankos kriterijus, kiekvieno iš trijų konkurse prizines vietas užėmusių projektų panašumus ir trūkumus, Valdančioji taryba nusprendė, kad peržiūrėtas

COOP HIMMELB(L)AU projektinis pasiūlymas geriausiai atitinka ECB nurodytus funkcinius ir techninius reikalavimus, o jo savybės parodo ECB vertybes ir perteikia jas architektūrine kalba. Šis sprendimas patvirtino tarptautinės vertinimo komisijos, minėtam projektui skyrusios pirmąją vietą, vertinimą. Kitas žingsnis bus „optimizavimas“, kurio metu projektas bus dar kartą peržiūrėtas, pirmiausia siekiant užtikrinti optimalų lėšų panaudojimą ir iki minimumo sumažinti išlaidas. Daugiau informacijos apie konkursą ir pirmąją vietą užėmusį projektą rasite ECB interneto svetainėje.

3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS

ECBS socialinis dialogas yra konsultacinis forumas, kuriame dalyvauja ECB ir visų ECBS centrinių bankų ir Europos profesinių sąjungų federacijų darbuotojų atstovai. Jo tikslas yra teikti informaciją ir aptarti Valdančiosios tarybos ir Vykdomosios valdybos sprendimus tiek, kiek jie gali turėti reikšmingos įtakos įdarbinimo situacijai ECBS centriniuose bankuose.

Devintajame ECBS socialinio dialogo susitikime dalyvavo septynių naujų ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų darbuotojų atstovai. Dalyviai patvirtino savo pasirengimą integruotis bendrai į ECBS ir konkrečiai savo dalyvavimą ECBS socialiniame dialoge. ECB paskatino visų naujų valstybių narių nacionalinius centrinius bankus palengvinti darbuotojų atstovų dalyvavimą ECBS socialiniame dialoge.

Pagrindiniai tiek devintojo, tiek dešimtojo ECBS socialinio dialogo susitikimų darbotvarkės klausimai buvo TARGET2, banknotų gamyba ir Europos Komisijos Finansinių paslaugų veiksmų plano aptarimas. Be to, buvo aptariami ir bendresni klausimai – būdai sukurti bendrą tapatumą ir skatinti bendradarbiavimą remiantis bendraisiais principais. ECB pabrėžė, kad ECBS yra įsipareigojusi teikti aukštos kokybės centrinių bankų paslaugas mažiausia įmanoma kaina, o tam reikalingas efektyvumas ir našumas. Dalyviai buvo informuoti, kad Valdančioji taryba patvirtino pareiškimą apie Eurosistemos misiją, strateginius ketinimus ir organizacinius principus. Darbuotojų atstovai akcentavo jų dalyvavimo svarstant šiuos klausimus ir centrinių bankų kultūrų skirtumų gerbimo svarbą. Pagaliau dešimtajame ECBS socialinio dialogo susitikime ECB ir darbuotojų atstovai dar kartą patvirtino šio unikalaus konsultacinio forumo vertingumą.

4 ECB METINĒS FINANSINĒS ATASKAITOS

2004 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ VADOVYBĖS ATASKAITA

1 PAGRINDINĖ VEIKLA

Banko veikla 2004 m. plačiau aprašyta atitinkamuose metinės ataskaitos skyriuose.

2 FINANSINĖS ATASKAITOS

Pagal ECBS statuto 26 straipsnio 2 dalį, ECB metines finansines ataskaitas rengia Vykdomoji valdyba, laikydama Valdančiosios tarybos nustatytų principų. Paskui ataskaitas tvirtina Valdančioji taryba, ir tada jos paskelbiamos.

3 FINANSINIAI REZULTATAI

2004 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiu metų ECB finansinėse ataskaitose, kaip išdėstyta 176–193 puslapiuose, parodytas 1 636 mln. eurų grynas nuostolis (2003 m. patirtas 477 mln. eurų grynas nuostolis). Kaip ir ankstesniais metais, nuostolis patirtas daugiausia dėl toliau didėjusios euro vertės už euro zonos ribų, o dėl to teko sumažinti ECB turimo turto JAV doleriais vertę eurais. Grynas nuostolis paskelbtas atsižvelgus į visas ECB gautas pajamas, įskaitant 733 mln. eurų pajamų, gautų iš ECB banknotų apyvartoje. 2004 m. ECB palūkanų pajamas toliau veikė istoriškai žemos vido ir užsienio palūkanų normos.

Kadangi dauguma ECB turto ir įsipareigojimų yra periodiškai perkainojami pagal einamuosius rinkos valiutų kursus ir vertybinių popierių kainas, ECB pelningumas labai priklauso nuo valiutų kurso pokyčių ir truputį mažiau nuo palūkanų normų rizikos. Ši rizika kyla daugiausia dėl turimų didelių oficialių Eurosistemos užsienio atsargų, kurios investuojamos į palūkanas uždirbančias priemones.

Suderinta ECB ir Eurosistemos apskaitos politika, kuri aprašyta metinių finansinių ataskaitų pastabose, buvo sukurta tam, kad būtų atsižvelgta į šią nemažą riziką. Ši politika pagrįsta pirmiausia atsargumo principu. Šios politikos tikslas – užtikrinti, kad nerealizuotas

pelnas, gautas perkainojus turtą ir įsipareigojimus, nebūtų pripažįstamas pajamomis ir todėl nebūtų skirstomas kaip pelnas. Priešingai, dėl perkainojimo susidaręs nerealizuotas nuostolis metų pabaigoje yra parodomas pelno (nuostolio) ataskaitoje.

Didžioji dalis ECB užsienio atsargų laikomos JAV doleriais, bet jos taip pat apima atsargas Japonijos jenomis, auksu ir SST. Euro vertė padidėjo JAV dolerio atžvilgiu (nuo 1,2630 JAV dolerio 2003 m. gruodžio 31 d. iki 1,3621 JAV dolerio 2004 m. gruodžio 31 d., t. y. maždaug 8%) ir truputį mažiau – Japonijos jenos atžvilgiu. Dėl šios priežasties, perkainojus šių valiutų grynąsias atsargas, jų vertė eurais sumažėjo 2,1 mlrd. eurų.

2004 m. pabaigoje ECB dirbo 1 309 darbuotojai (įskaitant valdymo lygio 131 darbuotoją), palyginti su 1 213 darbuotojų 2003 m. Darbuotojų skaičius 2004 m. padidėjo pirmiausia dėl ES plėtros. Daugiau informacijos rasite metinės ataskaitos 8 skyriaus 2 dalyje *Organizacinė raida* ir finansinėse ataskaitose dalyje *Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos*.

ECB bendros administracinės išlaidos, įskaitant nuvertėjimą (amortizaciją), padidėjo 18%, nuo 316 mln. eurų 2003 m. iki 374 mln. eurų 2004 m. Pagrindinis veiksnys, nulėmęs šį padidėjimą, buvo didesni ECB įsipareigojimai pensijų fondui, pagal aktuarijaus atliktus apskaičiavimus, dėl kurių personalo išlaikymo išlaidos padidėjo nuo 130 mln. eurų iki 161 mln. eurų. 2004 m. atlyginimų priedai ECB vykdomosios valdybos nariams sudarė iš viso 2,1 mln. eurų (2003 m. – 2,0 mln. eurų).

Apytikriai 90 mln. eurų buvo investuota į ilgalaikį turtą. Pagrindinę dalį (apytikriai 61 mln. eurų) sudarė po paskutinės įmokos sumokėjimo kapitalizuota naujų ECB patalpų kaina.

2004 m. ECB paskelbto nuostolio finansavimas

2005 m. kovo 11 d. Valdančioji taryba nusprendė padengti 2004 m. nuostolį: a) panaudojant visą likusį bendrąjį atsargų fondą (apytikriai 296 mln. eurų) ir b) panaudojant nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamas (apytikriai 1 340 mln. eurų) pagal ECBS statuto 33 straipsnio 2 dalies nuostatas. Panaudota nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų dalis sudarė apytikriai 15% visų Eurosistemos pinigų politikos pajamų. Būda, kaip bus paskirstytas nuostolis, iš esmės patvirtino Valdančioji taryba prieš nacionaliniams centriniams bankams baigiant savo 2004 m. finansines ataskaitas, o tai taip pat turėjo įtakos tais metais jų gautam pelnui. Kiekvienas NCB pervedė dalį pinigų politikos pajamų pagal savo dalį ECB kapitalo rakte.

4 POKYČIAI ECB KAPITALO STRUKTŪROJE 2004 M.

Pagal ECBS statuto 29 straipsnio 3 dalį, nacionalinių centrinių bankų dalis pasirašytame ECB kapitale turi būti tikslinama kas penkeri metai. Pirmasis koregavimas po ECB įsteigimo buvo atliktas 2004 m. sausio 1 d. 2004 m. gegužės 1 d., įstojus dešimčiai naujų valstybių narių, ECB kapitalo raktas buvo pakoreguotas antrą kartą. Abiejų koregavimų bendri padariniai buvo šie:

- a) mažesnė bendra euro zonos nacionalinių centrinių bankų dalis ECB kapitalo rakte;
- b) atitinkamai mažesnės euro zonos nacionalinių centrinių bankų pretenzijos ECB, kylančios dėl užsienio atsargų pervedimo ECB, prisijungus prie euro zonos;
- c) didesnės ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto kapitalo įmokos po dešimties naujų valstybių narių įstojimo. Tai taip pat rodo pasirašyto kapitalo minimalaus procento, kurį moka trylika euro zonai nepriklausančių nacionalinių centrinių bankų, padidėjimą nuo 5% iki 7%.

Išsamiau šie pokyčiai išdėstyti metinių finansinių ataskaitų 15 pastaboje.

5 INVESTICINĖ VEIKLA IR RIZIKOS VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro pagal ECBS statuto 30 straipsnį Eurosistemos nacionalinių centrinių bankų ECB pervestos užsienio atsargos ir už jas gautos pajamos. Šio portfelio paskirtis – finansuoti ECB operacijas užsienio valiutų rinkoje Sutartyje nustatytais tikslais.

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro apmokėto kapitalo investicijos, bendrasis atsargų fondas ir praeityje iš portfelio sukauptos pajamos. Jo paskirtis – suteikti ECB rezervą galimam nuostoliui padengti.

ECB investicinė veikla ir susijusios rizikos valdymas išsamiau aprašyta metinės ataskaitos 2 skyriuje.

6 ECB VALDYMAS

Su ECB valdymu susijusi informacija išdėstyta metinės ataskaitos 8 skyriuje.

7 PERSONALAS

ECB žmogiškųjų išteklių strategija bei išsamesnė informacija apie darbuotojų skaičių aprašyta metinės ataskaitos 8 skyriuje.

BALANSAS 2004 M. GRUODŽIO 31 D.

TURTAS	PASTABOS NR.	2004 EURAIS	2003 EURAIS
Auksas ir gautinas auksas	1	7 928 308 842	8 145 320 117
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2		
Iš TVF gautinos lėšos		163 794 845	211 651 948
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas		26 938 993 980	28 593 384 857
		27 102 788 825	28 805 036 805
Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2	2 552 016 565	2 799 472 504
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurai	3		
Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos		87 660 507	474 743 402
Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurai	4	25 000	25 000
Vidinės Eurosistemos pretenzijos	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje		40 100 852 165	34 899 471 205
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos		3 410 918 324	4 599 894 403
		43 511 770 489	39 499 365 608
Kitas turtas	6		
Ilgalaikis materialusis turtas		187 318 304	128 911 950
Kitas finansinis turtas		6 428 319 567	5 573 756 258
Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos		770 894 480	590 646 023
Kitas įvairus turtas		6 933 022	37 791 421
		7 393 465 373	6 331 105 652
Metų nuostolis		1 636 028 702	476 688 785
Visas turtas		90 212 064 303	86 531 757 873

ĮSIPAREIGOJIMAI	PASTABOS NR.	2004 EURAIS	2003 EURAIS
Banknotai apyvartoje	7	40 100 852 165	34 899 471 205
Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	8	1 050 000 000	1 065 000 000
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	9	137 462 706	146 867 501
Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10	4 967 080	0
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	10	1 254 905 957	1 452 432 822
Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai Įsipareigojimai, atitinkantys užsienio atsargų pervedimus	11	39 782 265 622	40 497 150 000
Kiti įsipareigojimai Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos Kiti įvairūs įsipareigojimai	12	1 136 708 542 327 802 782 1 464 511 324	1 162 299 071 174 890 973 1 337 190 044
Atidėjiniai	13	110 636 285	87 195 777
Perkainojimo sąskaitos	14	1 921 117 190	2 176 464 065
Kapitalas ir rezervai Kapitalas Rezervai	15	4 089 277 550 296 068 424 4 385 345 974	4 097 229 250 772 757 209 4 869 986 459
Visi įsipareigojimai		90 212 064 303	86 531 757 873

2004 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

	PASTABOS NR.	2004 EURAIS	2003 EURAIS
Užsienio atsargų palūkanų pajamos		422 418 698	541 294 375
Iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautos palūkanų pajamos		733 134 472	698 245 187
Kitos palūkanų pajamos		1 456 650 188	1 449 963 923
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>2 612 203 358</i>	<i>2 689 503 485</i>
Išmokos patenkinti nacionalinių centrinių bankų reikalavimus dėl užsienio atsargų pervedimų		(693 060 433)	(807 683 148)
Kitos palūkanų išlaidos		(1 229 369 015)	(1 166 693 660)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(1 922 429 448)</i>	<i>(1 974 376 808)</i>
Grynosios palūkanų pajamos	18	689 773 910	715 126 677
Realizuotos pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	19	136 045 810	525 260 622
Finansinio turto ir pozicijų vertės sumažėjimo išlaidos	20	(2 093 285 109)	(3 972 689 560)
Perkėlimai į (iš) valiutų kursų svyravimų ir kainų rizikos atidėjinių		0	2 568 708 838
Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir rizikos atidėjinių rezultatas		(1 957 239 299)	(878 720 100)
Grynosios komisinių ir kitų atlyginimų išlaidos	21	(261 517)	(63 466)
Kitos pajamos	22	5 956 577	2 911 280
Visos grynosios pajamos		(1 261 770 329)	(160 745 609)
Personalo išlaikymo išlaidos	23 ir 24	(161 192 939)	(129 886 988)
Administracinės išlaidos	25	(176 287 651)	(153 549 282)
Ilgalaikio turto nusidėvėjimo išlaidos		(33 655 824)	(30 410 140)
Banknotų gamybos išlaidos	26	(3 121 959)	(2 096 766)
Metų nuostolis		(1 636 028 702)	(476 688 785)

Frankfurtas prie Maino, 2005 m. kovo 4 d.

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

Jean-Claude Trichet
Pirmininkas

APSKAITOS POLITIKA¹

FINANSINIŲ ATASKAITŲ FORMA IR PATEIKIMAS

Europos centrinio banko (ECB) finansinės ataskaitos parengtos siekiant tiksliai parodyti ECB finansinę būklę ir jo veiklos rezultatus. Jos buvo parengtos laikantis toliau nurodytos apskaitos politikos², kurią ECB valdančioji taryba laiko tinkama pagal centrinio banko veiklos pobūdį.

APSKAITOS PRINCIPAI

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

APSKAITOS PAGRINDAS

Ataskaitos parengtos įsigijimo vertės apskaitos pagrindu, apyvartinių vertybinių popierių, aukso ir viso kito balansinio ir nebalansinio turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta atžvilgiu taikant perkainojimą rinkos verte. Sandoriai finansiniu turto ir įsipareigojimais metinėse finansinėse ataskaitose parodyti taikant atsiskaitymų dienos metodą.

AUKSAS IR TURTAI BEI ĮSIPAREIGOJIMAI UŽSIENIO VALIUTA

Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta perskaičiuojami į eurus pagal balanso sudarymo dieną galiojusį valiutos kursą. Pajamos ir išlaidos perskaičiuojamos pagal operacijos dienos 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 valiutos kursą.

Auksas vertinamas metų pabaigoje buvusią rinkos kainą. Perkainojant auksą, atskirai neišskiriama aukso kainos ir valiutos kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos grynojo aukso kainą, kuri į eurus perskaičiuojama pagal euro ir JAV dolerio 2004 m. gruodžio 31 d. kursą.

VERTYBINIAI POPIERIAI

Visi apyvartiniai vertybiniai popieriai ir panašus turtas vertinami balanso sudarymo dienos vidutinėmis rinkos kainomis pagal kiekvieną vertybinių popierių atskirai. 2004 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiems metams buvo naudojamos 2004 m. gruodžio 30 d. vidutinės rinkos kainos. Neapvyvartiniai vertybiniai popieriai parodomi įsigijimo verte.

PAJAMŲ PRIPAŽINIMAS

Pajamos ir išlaidos pripažįstamos tuo laikotarpiu, kurį jos buvo uždirbtos arba patirtos. Iš valiutos, aukso ir vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotos pajamos ir išlaidos įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą. Realizuotos pajamos ir išlaidos skaičiuojamos taikant vidurkinę atitinkamo turto kainą.

Nerealizuotas pelnas nėra pripažįstamas pajamomis, o pervedamas tiesiai į perkainojimo sąskaitą.

Nerealizuoti perkainojimo nuostoliai įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą, jei jie viršija ankstesnį perkainojimo pelną, įrašytą į atitinkamą perkainojimo sąskaitą. Nerealizuotas perkainojimo nuostolis, patirtas dėl atskiro vertybinio popieriaus, atskiros valiutos ar aukso, nedengiamas kitų vertybinių popierių, valiutų ar aukso nerealizuotu pelnu. Jei metų pabaigoje susidaro nerealizuotas nuostolis dėl kurio nors straipsnio, šio straipsnio vidurkinė kaina sumažinama iki metų pabaigoje esamų valiutos kurso ir (arba) rinkos kainos.

Įsigytų vertybinių popierių premijos ar nuolaidos apskaičiuojamos ir apskaitoje parodomos kaip palūkanų pajamų dalis ir amortizuojamos per likusį iki turto išpirkimo laikotarpį.

1 Išsami ECB apskaitos politika išdėstyta 2002 m. gruodžio 5 d. ECB valdančiosios tarybos sprendime (ECB/2002/11), O.L L 58, 2003 03 03, p. 38–59.

2 Tokia politika atitinka ECBS statuto 26 straipsnio 4 dalies nuostatas. Pagal šio straipsnio nuostatas reikalaujama suderinto požiūrio į taisykles, reglamentuojančias Euro sistemos operacijų apskaitą ir finansinę atskaitomybę.

ATPIRKIMO SANDORIAI

Atpirkimo (skolinimosi) sandorių atveju, vertybiniai popieriai parduodami už lėšas, sykiu susitarant nustatytu laiku ateityje atpirkti juos už sutartą kainą. Šie susitarimai dėl atpirkimo yra parodyti balanso išsipareigojimų dalyje, o susijusios palūkanų išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitoje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo (investavimo) sandorių atveju vertybiniai popieriai įsigijami už lėšas, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje parduoti juos susitarimo šaliai už sutartą kainą. Tokie susitarimai parduoti yra parodomi balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio. Pelno (nuostolio) ataskaitoje įrašomos su šiais sandoriais susijusios palūkanų pajamos.

Atpirkimo sandoriai (įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius), sudaryti pagal automatinio vertybinių popierių skolinimo programą, balanse parodomi tik tada, jeigu Europos centriniam bankui teikiamas įkaitas sandorio galiojimo laikotarpiu pateikiamas lėšomis. 2004 m. ECB negavo jokio įkaito lėšų forma tokių sandorių galiojimo laikotarpiu.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

Valiutos priemonės, būtent užsienio valiutos išankstiniai keitimo sandoriai, valiutos apsikeitimo sandorių išankstinės dalys ir kitos valiutos priemonės, pagal kurias viena valiuta keičiama į kitą 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. Turimos palūkanų normos ateities sandorių pozicijos parodomos nebalansinėse sąskaitose. Kasdieniai kintamosios maržos vertės pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje.

ĮVYKIAI PO BALANSO SUDARYMO DIENOS

Turtas ir išsipareigojimai tikslinami dėl įvykių, atsiradusių laikotarpiu tarp metinio balanso

sudarymo dienos ir dienos, kurią ECB valdančioji taryba patvirtina finansines ataskaitas, jeigu dėl šių įvykių turtas ir išsipareigojimai pasikeistų reikšminga suma pagal balanso sudarymo dienos būklę.

VIDINIAI ECBS LIKUČIAI/VIDINIAI EUROSISTEMOS LIKUČIAI

Vidinės ECBS operacijos – tai tarpvalstybinės operacijos tarp dviejų ES centrinių bankų. Tokios operacijos vykdomos daugiausia per TARGET – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą (žr. 2 skyrių) – ir dėl jų abiejuose prie TARGET prisijungusių ES centrinių bankų tarpusavyje turimose sąskaitose susidaro dvišaliai likučiai. Šie dvišaliai likučiai kasdien priskiriami ECB, kiekvienam NCB paliekant tik vieną grynąją poziciją ECB atžvilgiu. ECB apskaitos knygose ši pozicija rodo kiekvieno NCB grynąją pretenziją ar išsipareigojimą visai ECBS.

Europos centriname banke turimi euro zonos nacionalinių centrinių bankų vidiniai ECBS likučiai (išskyrus ECB kapitalą ir dėl užsienio atsargų pervedimo ECB atsiradusias pozicijas) yra priskiriami vidinėms Eurosistemos pretenzijoms ar išsipareigojimams ir parodomi ECB balanse kaip turto ar išsipareigojimų bendra grynoji pozicija.

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

Ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų (*Danmarks Nationalbank, Sveriges Riksbank* ir *Bank of England*) vidiniai ECBS likučiai turimi Europos centriname banke yra parodyti straipsnyje *Išsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*.

ILGALAIKIAM TURTUI TAIKOMI REIKALAVIMAI

Ilgalaikis turtas, išskyrus žemę, parodomas verte, kuri lygi išsigijimo vertei, sumažintai nusidėvėjimu (amortizacija). Žemė vertinama išsigijimo verte. Nusidėvėjimas (amortizacija) skaičiuojamas visą numatytą turto naudojimo laikotarpį, pradedant kitą ketvirtį po turto išsigijimo pagal tiesiogiai proporcingą ilgalaikio turto nusidėvėjimo metodą:

Kompiuteriai, susijusi kompiuterinė ir programinė įranga, transporto priemonės	4 metai
Įranga, baldai ir įranga statiniuose	10 metų
Kapitalizuotos pastatų ir jų remonto išlaidos	25 metai
Mažiau kaip 10 000 eurų kainuojantis ilgalaikis turtas	Nurašomas išsigijimo metais

Su dabartinėmis ECB patalpomis susijusių pastatų ir jų remonto kapitalizuotų išlaidų nusidėvėjimo (amortizacijos) laikotarpis buvo sutrumpintas, siekiant užtikrinti, kad šis turtas būtų visiškai nurašytas iki tada, kai ECB išsikels į galutines savo patalpas.

ECB PENSIJŲ PROGRAMA

Programos, kuri egzistuoja tik tam, kad mokėtų išmokas programos nariams ir jų išlaikytiniams, turtas yra įtrauktas į kitą ECB turtą ir yra atskleistas pastabose dėl balanso. Dėl pensijų fondo turto perkainojimo susidaręs pelnas ir nuostolis yra pripažįstami kaip pensijų programos pajamos ir išlaidos tais metais, kuriais jie susidarė. Išmokoms, mokėtinoms iš pagrindinės pensijų išmokų sąskaitos, kuri susidaro dėl ECB įmokų, taikomos draudžiamųjų išmokų pagrindu nustatytos minimalios garantijos.

BANKNOTAI APYVARTOJE

ECB ir 12 euro zonos nacionalinių centrinių bankų, kurie kartu sudaro Eurosistemą, leidžia eurų banknotus³. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą⁴. Europos centriniam bankui buvo paskirta 8% visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės, kuri balanse parodoma išsipareigojimų

dalis straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB dalis visoje eurų banknotų emisijoje užtikrinta pretenzijomis nacionaliniams centriniams bankams. Šios pretenzijos, kurios uždirba palūkanų⁵, parodytos balanso straipsnyje *Vidinės Eurosistemos pretenzijos: pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai/vidiniai Eurosistemos likučiai*). Iš šių pretenzijų gautos palūkanų pajamos įtrauktos į straipsnį *Grynosios palūkanų pajamos*. Valdančiosios tarybos sprendimu šios pajamos turi būti paskirstytos kiekvienam nacionaliniam centriniam bankui atskirai kaip išankstinis paskirstymas kiekvieno ketvirčio pabaigoje⁶. Šios pajamos būtų skirstytinos visiškai, jei tų metų ECB grynas pelnas būtų mažesnis negu banko pajamos, gautos iš apyvartoje cirkuliuojančių banknotų. Be to, šių pajamų suma Valdančiosios tarybos sprendimu gali būti sumažinta ECB patirtomis išlaidomis, susijusiomis su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

KITOS SRITYS

Atsižvelgdama į ECB, kaip centrinio banko, vaidmenį, ECB vykdomoji valdyba mano, kad pinigų srautų ataskaitos paskelbimas nesuteiktų finansinių ataskaitų skaitytojams papildomos svarbios informacijos.

Pagal ECBS statuto 27 straipsnį ir remiantis ECB valdančiosios tarybos rekomendacija, Europos Sąjungos Taryba pritarė *KPMG*

3 2001 m. gruodžio 6 d. ECB sprendimas dėl eurų banknotų emisijos (ECB/2001/15), OL L 337, 2001 12 20, p. 52–54, iš dalies pakeistas ECB/2003/23, OL L 9, 2004 01 15, p. 40–41 ir ECB/2004/9, OL L 205, 2004 06 09, p. 17–18.

4 „Banknotų paskirstymo raktas“ – tai procentinės dalys, gautos atsižvelgiant į ECB dalį visoje eurų banknotų emisijoje ir taikant pasirašyto kapitalo raktą nacionalinių centrinių bankų daliai visoje eurų banknotų emisijoje.

5 2001 m. gruodžio 6 d. ECB sprendimas dėl dalyvaujančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo nuo 2002 finansinių metų (ECB/2001/16), OL L 337, 2001 12 20, p. 55–61, iš dalies pakeistas ECB/2003/22, OL L 9, 2004 01 15, p. 39.

6 2002 m. lapkričio 21 d. ECB sprendimas dėl Europos centrinio banko pajamų iš apyvartoje esančių eurų banknotų paskirstymo dalyvaujančių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams (ECB/2002/9), OL L 323, 2002 11 28, p. 49–50.

*Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*
paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems
metams, iki 2007 finansinių metų pabaigos.

PASTABOS DĖL BALANSO

1 AUKSAS IR GAUTINAS AUKSAS

ECB turi 24,7 mln. Trojos uncijų grynojo aukso (2003 m. – 24,7 mln. Trojos uncijų). 2004 m. sandoriai su auksu nebuvo vykdomi. Palyginti su 2003 m., pokyčiai balanse įvyko metų pabaigoje perkainojus šias atsargas (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas bei turtas ir įsipareigojimai užsienio valiutomis*).

2 PRETENZIJOS NE EURO ZONOS IR EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Iš TVF gautinos lėšos

Šis turtas – 2004 m. gruodžio 31 d. ECB turėtos specialiosios skolinimosi teisės (SST). Šis turtas susidaro pagal dvišalį susitarimą su Tarptautiniu valiutos fondu (TVF) dėl SST pirkimo ir pardavimo, pagal kurį TVF gali ECB vardu susitarti dėl SST pardavimo ar pirkimo už eurus, neperžengiant nustatytos didžiausios ir mažiausios apimties. SST apibrėžiamos kaip valiutų krepšelis. SST vertė nustatoma kaip keturių pagrindinių valiutų (euro, Japonijos jenos, svaro sterlingų ir JAV dolerio) kursų svertinė suma. SST apskaitoje laikomos užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas bei turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas

Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta

Šias pretenzijas sudaro likučiai bankų sąskaitose, paskolos užsienio valiuta ir investicijos į vertybinius popierius, išreikštus JAV doleriais ir Japonijos jenomis:

<i>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams</i>	2004 eurai	2003 eurai	Pokytis eurai
Einamosios sąskaitos	2 682 171 017	1 365 187 080	1 316 983 937
Pinigų rinkos indėliai	848 227 002	1 197 220 582	(348 993 580)
Atpirkimo (investavimo) sandoriai	2 408 046 989	3 834 025 154	(1 425 978 165)
Investicijos į vertybinius popierius	21 000 548 972	22 196 952 041	(1 196 403 069)
Iš viso	26 938 993 980	28 593 384 857	(1 654 390 877)

<i>Pretenzijos euro zonos rezidentams</i>	2004 eurai	2003 eurai	Pokytis eurai
Einamosios sąskaitos	26 506	26 740	(234)
Pinigų rinkos indėliai	2 547 022 979	2 799 445 764	(252 422 785)
Atpirkimo (investavimo) sandoriai	4 967 080	0	4 967 080
Iš viso	2 552 016 565	2 799 472 504	(247 455 939)

Šios pozicijos 2004 m. sumažėjo pirmiausia dėl ECB turto JAV doleriais perkainojimo metų pabaigoje. Dėl JAV dolerio ir truputį mažesnio Japonijos jenos nuvertėjimo euro atžvilgiu pastebimai sumažėjo jų vertės atitikmuo eurai (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Auksas bei turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta ir Pajamų pripažinimas*).

3 PRETENZIJOS NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

2004 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė ne euro zonos rezidentų bankų indėliai.

4 KITOS PRETENZIJOS EURO ZONOS KREDITO ĮSTAIGOMS EURAIS

2004 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė euro zonos rezidentų banko indėlis.

5 VIDINĖS EUROSISTEMOS PRETENZIJOS

Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje

Ši straipsnį sudaro ECB pretenzijos euro zonos nacionalinių centrinių bankų atžvilgiu dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos

Ši straipsnį sudaro euro zonos nacionalinių centrinių bankų TARGET sistemos likučiai ECB atžvilgiu ir sumos, gautinos vykdant išankstinių ECB pajamų iš banknotų paskirstymą. 2004 m. gruodžio 31 d. iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautina suma, susijusi su išankstiniu ECB pajamų iš banknotų paskirstymu, sudarė 536 mln. eurų. Ši suma rodo tris pirmuosius metų ketvirčius vykdytą tokių pajamų išankstinių paskirstymą euro zonos nacionaliniams centriniams bankams. Vėliau šios sumos išankstinis paskirstymas buvo atšauktas (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje* ir pelno (nuostolio) paaiškinamojo rašto 18 pastabą).

	2004 eurais	2003 eurais
Sumos, gautinos iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų, dėl TARGET sistemos	64 024 554 579	49 646 309 854
Sumos, mokėtinos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams, dėl TARGET sistemos	(61 149 859 140)	(45 579 175 620)
Grynoji TARGET sistemos pozicija	2 874 695 439	4 067 134 234
Sumos, gautinos iš/ (mokėtinos) euro zonos nacionaliniams centriniams bankams, dėl ECB pajamų iš banknotų išankstinio paskirstymo	536 222 885	532 760 169
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos	3 410 918 324	4 599 894 403

6 KITAS TURTAS

Ilgalaikis materialusis turtas

2004 m. gruodžio 31 d. šis turtas apėmė tokius pagrindinius straipsnius:

	Grynoji apskaitinė vertė 2004 m. gruodžio 31 d. eurais	Grynoji apskaitinė vertė 2003 m. gruodžio 31 d. eurais	Pokytis eurais
Žemė ir pastatai	135 997 016	54 929 962	81 067 054
Kompiuteriai	43 089 388	45 407 622	(2 318 234)
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	3 809 292	2 149 813	1 659 479
Nebaigtas statyti turtas	3 215 050	23 259 861	(20 044 811)
Kitas ilgalaikis turtas	1 207 558	3 164 692	(1 957 134)
Iš viso	187 318 304	128 911 950	58 406 354

Eilutėje *Žemė ir pastatai* parodytas padidėjimas susijęs su:

- žemės galutinėms ECB patalpoms įsigijimu. Remiantis iš anksto numatytu patalpų plotu, buvo nustatyta 61,4 mln. eurų minimali įsigijimo kaina, mokėtina dalimis ne vėliau kaip iki 2004 m. gruodžio 31 d., kai nuosavybės teisė pereis ECB. Dabar jau visa suma sumokėta ir įrašyta eilutėje *Žemė ir pastatai*;
- kapitalizuotų ECB trečiųjų patalpų remonto išlaidų pervedimais iš kategorijos *Nebaigtas statyti turtas*, pradėjus naudotis turtu.

Kitas finansinis turtas

Pagrindiniai šio straipsnio elementai yra:

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Vertybiniai popieriai eurais	5 399 222 333	5 276 052 927	123 169 406
Atpirkimo (investavimo) sandoriai eurais	869 977 933	167 100 400	702 877 533
Su ECB pensijų fondu susijusios pretenzijos	120 243 662	91 727 194	28 516 468
Kitas finansinis turtas	38 875 639	38 875 737	(98)
Iš viso	6 428 319 567	5 573 756 258	854 563 309

- ECB nuosavos lėšos investuojamos į vertybinius popierius eurais ir atpirkimo (investavimo) sandorius eurais (taip pat žr. 12 pastabą).
- Su ECB pensijų fondu susiję investicijų portfeliai vertinami 120,2 mln. eurų (2003 m. 91,7 mln. eurų). Turimas turtas – ECB ir ECB darbuotojų sukauptų pensijų įmokų investicijos 2004 m. gruodžio 31 d., kuri valdo išorės fondo valdytojas. ECB ir programos dalyvių reguliarios įmokos buvo investuojamos kas mėnesį. Programos turtas negali būti pakeičiamas kitu ECB finansiniu turtu, ir iš jo gaunamos grynosios pajamos nėra laikomos ECB pajamomis, bet yra investuojamos į atitinkamus fondus iki išmokos mokėjimo. Išorės fondo valdytojas įvertina pensijų fondo turtą pagal metų pabaigos rinkos kainas.
- ECB turi 3 000 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, kurios į apskaitą įtrauktos įsigijimo verte, kuri lygi 38,5 mln. eurų.

Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos

2004 m. ši pozicija apėmė 197 mln. eurų sukauptų gautinų palūkanų (2003 m. – 165 mln. eurų) už ECB pretenzijas, susijusias su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje metų

paskutinį ketvirtį (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

Likusi dalis – tai už vertybinius popierius ir kitą finansinį turtą sukauptos palūkanos.

Kiti įvairūs įsipareigojimai

2004 m. pagrindinis šio straipsnio elementas buvo pretenzija Vokietijos federalinei finansų ministerijai dėl atgautinų sumokėtų pridėtinės vertės ir kitų netiesioginių mokesčių. Tokie mokesčiai gražinami pagal Protokolo dėl Europos Bendrijų privilegijų ir imunitetų, kuris taikomas ECB pagal ECBS statuto 40 straipsnį, 3 straipsnio sąlygas.

7 BANKNOTAI APYVARTOJE

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

8 ĮSIPAREIGOJIMAI KITIEMS EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šis straipsnis apima Euro bankų asociacijos (EBA) narių indėlius, kurie ECB pateikiami kaip įkaitas EBA mokėjimams, vykdomiems per TARGET sistemą.

9 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šie įsipareigojimai iš esmės rodo ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų Europos centriniam banke turimus likučius, susidariusius dėl per TARGET sistemą vykdytų operacijų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai/vidiniai Euro-sistemos likučiai*).

10 ĮSIPAREIGIJIMAI EURO ZONOS IR NE EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Su ECB užsienio valiutų atsargų valdymu susiję įsipareigojimai pagal atpirkimo (skolinimosi) sandorius su euro zonos ir ne euro zonos rezidentais yra tokie:

<i>Įsipareigojimai euro zonos rezidentams</i>	2004 eurai	2003 eurai	Pokytis eurai
Atpirkimo (skolinimosi) sandoriai	4 967 080	0	4 967 080

<i>Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams</i>	2004 eurai	2003 eurai	Pokytis eurai
Atpirkimo (skolinimosi) sandoriai	1 254 905 957	1 452 432 822	(197 526 865)

11 VIDINIAI EUROSISTEMOS ĮSIPAREIGIJIMAI

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos nacionaliniams centriniams bankams dėl jų į ECB pervestų užsienio atsargų. Minėti įsipareigojimai išreikšti eurai atsargų pervedimo metu nustatyta verte. Jie atlyginami pagal naujausią turimą ribinę normą, taikomą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms, koreguojant šį atlygį taip, kad aukso daliai tenkanti grąža būtų nulinė (žr. pastabą dėl pelno (nuostolio) ataskaitos 18 pastabą).

Atsižvelgiant į 2004 m. sausio 1 d. sumažintą euro zonos nacionalinių centrinių bankų dalį ECB kapitalo rakte ir tolesnius pokyčius ECB kapitalo rakte 2004 m. gegužės 1 d. (žr. 15 pastabą), pagal ECBS statuto 30 straipsnio 3 dalį Valdančiosios tarybos sprendimais 40 497 150 000 eurų pradiniai bendri įsipareigojimai buvo sumažinti per du etapus iki 39 782 265 622 eurų. Minėtas pakeitimas buvo atliktas siekiant sudaryti sąlygas tam, kad vėliau prie Eurosistemos prisijungę nacionaliniai centriniai bankai galėtų atlikti visus užsienio atsargų pervedimus, proporcingus jų turimoms dalims ECB kapitalo rakte. Sumažinus

įsipareigojimus eurai nereikėjo pakartotinai atlikti užsienio atsargų pervedimo tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų.

	Iki 2003 m. gruodžio 31 d. eurai	Nuo 2004 m. sausio 1 d. iki balandžio 30 d. eurai	Nuo 2004 m. gegužės 1 d. eurai
<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>	1 432 900 000	1 414 850 000	1 419 101 951
<i>Deutsche Bundesbank</i>	12 246 750 000	11 702 000 000	11 761 707 508
<i>Bank of Greece</i>	1 028 200 000	1 080 700 000	1 055 840 343
<i>Banco de España</i>	4 446 750 000	4 390 050 000	4 326 975 513
<i>Banque de France</i>	8 416 850 000	8 258 750 000	8 275 330 931
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	424 800 000	512 700 000	513 006 858
<i>Banca d'Italia</i>	7 447 500 000	7 286 300 000	7 262 783 715
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	74 600 000	85 400 000	87 254 014
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 139 000 000	2 216 150 000	2 223 363 598
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 179 700 000	1 150 950 000	1 157 451 203
<i>Banco de Portugal</i>	961 600 000	1 006 450 000	982 331 062
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	698 500 000	714 900 000	717 118 926
Iš viso	40 497 150 000	39 819 200 000	39 782 265 622

12 KITI ĮSIPAREIGIJIMAI

Šis straipsnis daugiausia apima palūkanas, mokėtinas nacionaliniams centriniams bankams pagal jų pretenzijas dėl užsienio atsargų pervedimų (žr. 11 pastabą). ECB įsipareigojimai pensijų fondui, įskaitant atidėjinį pagal aktuarijaus ataskaitą (žr. 13 pastabą), sudaro 148,8 mln. eurų (2003 m. – 100,6 mln. eurų). Šiame likutyje taip pat parodoma kitos sukauptos pajamos ir 200 mln. eurų vertės atpirkimo (skolinimosi) sandoriai, kurie sudaryti valdant ECB nuosavas lėšas (žr. 6 pastabą).

13 ATIDĖJINIAI

Ši pozicija apima atidėjinius, susijusius ir pensijomis bei prekių ir paslaugų išlaidomis, taip pat ir atitinkamą atidėjinį, atitinkantį ECB sutartinį išsipareigojimą atkurti dabartinių patalpų pradinę būklę, bankui iš jų išsikėlus ir persikėlus į savo galutines patalpas.

14 PERKAINOJIMO SĄSKAITOS

Šiose sąskaitose parodomi perkainojimo rezervai, susidarantys iš turto ir išsipareigojimų perkainojimo nerealizuoto pelno.

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Auksas	1 853 957 106	2 070 968 381	(217 011 275)
Užsienio valiuta	0	1 901	(1 901)
Vertybiniai popieriai	67 160 084	105 493 783	(38 333 699)
Iš viso	1 921 117 190	2 176 464 065	(255 346 875)

15 KAPITALAS IR REZERVAI

Kapitalas

a) ECB kapitalo raktų pokyčiai

Pagal ECBS statuto 29 straipsnio 3 dalį, nacionalinių centrinių bankų dalis pasirašytame ECB kapitale turi būti tikslinama kas penkeri metai. Pirmasis koregavimas po ECB įsteigimo buvo atliktas 2004 m. sausio 1 d. 2004 m. gegužės 1 d. įstojus dešimčiai valstybių narių ECB kapitalo raktas buvo pakoreguotas antrą kartą. Remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu dėl statistinių duomenų, kurie turi būti naudojami nustatant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą, nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktai 2004 m. sausio 1 d. ir 2004 m. gegužės 1 d. buvo pakoreguoti taip:

	Iki 2003 m. gruodžio 31 d. %	Nuo 2004 m. sausio 1 d. iki balandžio 30 d. %	Nuo 2004 m. gegužės 1 d. %
<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>	2,8658	2,8297	2,5502
<i>Deutsche Bundesbank</i>	24,4935	23,4040	21,1364
<i>Bank of Greece</i>	2,0564	2,1614	1,8974
<i>Banco de España</i>	8,8935	8,7801	7,7758
<i>Banque de France</i>	16,8337	16,5175	14,8712
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	0,8496	1,0254	0,9219
<i>Banca d'Italia</i>	14,8950	14,5726	13,0516
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,1492	0,1708	0,1568
<i>De Nederlandsche Bank</i>	4,2780	4,4323	3,9955
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	2,3594	2,3019	2,0800
<i>Banco de Portugal</i>	1,9232	2,0129	1,7653
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,3970	1,4298	1,2887
Visų euro zonos nacionalinių centrinių bankų	80,9943	79,6384	71,4908
<i>Česká národní banka</i>	0,0000	0,0000	1,4584
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,6709	1,7216	1,5663
<i>Eesti Pank</i>	0,0000	0,0000	0,1784
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,0000	0,0000	0,1300
<i>Latvijas Banka</i>	0,0000	0,0000	0,2978
<i>Lietuvos bankas</i>	0,0000	0,0000	0,4425
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	0,0000	0,0000	1,3884
<i>Central Bank of Malta/Bank Ċentrali ta' Malta</i>	0,0000	0,0000	0,0647
<i>Narodowy Bank Polski</i>	0,0000	0,0000	5,1380
<i>Banka Slovenije</i>	0,0000	0,0000	0,3345
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,0000	0,0000	0,7147
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,6537	2,6636	2,4133
<i>Bank of England</i>	14,6811	15,9764	14,3822
Visų ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų	19,0057	20,3616	28,5092
Visų euro zonos ir ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų	100,0000	100,0000	100,0000

b) ECB kapitalas

Euro zonos nacionalinių centrinių bankų (kurie yra visiškai apmokėję pasirašytą kapitalą) bendrą dalį ECB kapitale (kurio vertė 5 mlrd. eurų) sumažinus 1,3559%, šių bankų dalis pasirašytame ECB kapitale 2004 m. sausio 1 d. sumažėjo nuo 4 049 715 000 eurų iki 3 981 920 000 eurų. Įstojus dešimčiai naujų valstybių narių, 2004 m. gegužės 1 d. ši dalis dar sumažėjo – iki 3 978 226 562 eurų.

Remiantis ECBS statuto 49 straipsnio 3 dalimi, kuria Statutą papildė Stojimo sutartis, pasirašytas ECB kapitalas ateityje bus automatiškai padidinamas į ES įstojus naujai valstybei ir jos NCB tapus ECBS dalimi. Šis padidėjimas nustatomas padauginus tuo metu esamą pasirašytą kapitalo sumą, t. y. 5 mlrd. eurų, iš ketinančių prisijungti nacionalinių centrinių bankų ir nacionalinių centrinių bankų, kurie jau yra ECBS nariai, indeksų santykio, apskaičiuoto pagal išplėstą kapitalo raktą. Taigi 2004 m. gegužės 1 d. pasirašytas ECB kapitalas buvo padidintas iki 5,565 mlrd. eurų.

Ne euro zonos 13 nacionalinių centrinių bankų privalo sumokėti minimalų savo pasirašyto kapitalo procentinį dydį, kaip įnašą, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. 2004 m. gegužės 1 d. šis procentas buvo padidintas nuo 5% iki 7%. Įskaitant iš dešimties naujųjų ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautas sumas, minėto įnašo bendra suma tą dieną buvo 111 050 988 eurų. Priešingai negu euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies (įskaitant iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautas pajamas) ir jie nėra įpareigoti padengti jokių ECB nuostolių.

Dėl bendro šių trijų pokyčių poveikio apmokėtas kapitalas sumažėjo nuo 4 097 229 250 eurų (2003 m. gruodžio 31 d.) iki 4 032 824 000 eurų (2004 m. sausio 1d.), o 2004 m. gegužės 1 d. padidėjo iki 4 089 277 550 (žr. lentelę):

	Pasirašytas kapitalas iki 2003 m. gruodžio 31 d. eurais	Apmokėtas kapitalas iki 2003 m. gruodžio 31 d. eurais	Pasirašytas kapitalas nuo 2004 m. sausio 1 d. iki balandžio 30 d. eurais	Apmokėtas kapitalas nuo 2004 m. sausio 1 d. iki balandžio 30 d. eurais	Pasirašytas kapitalas nuo 2004 m. gegužės 1 d. ¹ eurais	Apmokėtas kapitalas nuo 2004 m. gegužės 1 d. eurais
<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>	143 290 000	143 290 000	141 485 000	141 485 000	141 910 195	141 910 195
<i>Deutsche Bundesbank</i>	1 224 675 000	1 224 675 000	1 170 200 000	1 170 200 000	1 176 170 751	1 176 170 751
<i>Bank of Greece</i>	102 820 000	102 820 000	108 070 000	108 070 000	105 584 034	105 584 034
<i>Banco de España</i>	444 675 000	444 675 000	439 005 000	439 005 000	432 697 551	432 697 551
<i>Banque de France</i>	841 685 000	841 685 000	825 875 000	825 875 000	827 533 093	827 533 093
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	42 480 000	42 480 000	51 270 000	51 270 000	51 300 686	51 300 686
<i>Banca d'Italia</i>	744 750 000	744 750 000	728 630 000	728 630 000	726 278 371	726 278 371
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	7 460 000	7 460 000	8 540 000	8 540 000	8 725 401	8 725 401
<i>De Nederlandsche Bank</i>	213 900 000	213 900 000	221 615 000	221 615 000	222 336 360	222 336 360
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	117 970 000	117 970 000	115 095 000	115 095 000	115 745 120	115 745 120
<i>Banco de Portugal</i>	96 160 000	96 160 000	100 645 000	100 645 000	98 233 106	98 233 106
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	69 850 000	69 850 000	71 490 000	71 490 000	71 711 893	71 711 893
Visų euro zonos nacionalinių centrinių bankų	4 049 715 000	4 049 715 000	3 981 920 000	3 981 920 000	3 978 226 562	3 978 226 562
<i>Česká národní banka</i>	0	0	0	0	81 155 136	5 680 860
<i>Danmarks Nationalbank</i>	83 545 000	4 177 250	86 080 000	4 304 000	87 159 414	6 101 159
<i>Eesti Pank</i>	0	0	0	0	9 927 370	694 916
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0	0	0	0	7 234 070	506 385
<i>Latvijas Banka</i>	0	0	0	0	16 571 585	1 160 011
<i>Lietuvos bankas</i>	0	0	0	0	24 623 661	1 723 656
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	0	0	0	0	77 259 868	5 408 191
<i>Central Bank of Malta/ Bank Ċentrali ta' Malta</i>	0	0	0	0	3 600 341	252 024
<i>Narodowy Bank Polski</i>	0	0	0	0	285 912 706	20 013 889
<i>Banka Slovenije</i>	0	0	0	0	18 613 819	1 302 967
<i>Národná banka Slovenska</i>	0	0	0	0	39 770 691	2 783 948
<i>Sveriges Riksbank</i>	132 685 000	6 634 250	133 180 000	6 659 000	134 292 163	9 400 451
<i>Bank of England</i>	734 055 000	36 702 750	798 820 000	39 941 000	800 321 860	56 022 530
Visų ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų	950 285 000	47 514 250	1 018 080 000	50 904 000	1 586 442 685	111 050 988
Visų euro zonos ir ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų	5 000 000 000	4 097 229 250	5 000 000 000	4 032 824 000	5 564 669 247	4 089 277 550

1) Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Bendros sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

Rezervai

Šioje pozicijoje parodomas ECB bendrasis atsargų fondas, kuris sudaromas pagal ECBS statuto 33 straipsnį.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

16 AUTOMATINIO VERTYBINIŲ POPIERIŲ SKOLINIMO SISTEMA

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB sudarė automatinio vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį paskirtas agentas ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorį su daugeliu šalių, kurias ECB įvardija priižtinomis. Pagal šį susitarimą 2004 m. gruodžio 31 d. galiojančių atpirkimo sandorių bendra vertė sudarė 1 mlrd. eurų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Atpirkimo sandoriai*).

17 PALŪKANŲ NORMŲ ATEITIES SANDORIAI

2004 m. užsienio valiutos palūkanų normos ateities sandoriai buvo sudaromi ECB užsienio atsargų valdymo tikslais. 2004 m. gruodžio 31 d. galiojančių sandorių nominalioji vertė buvo:

Užsienio valiutos palūkanų normos ateities sandoriai	Kontrakto vertė eurai
Pirkimai	1 077 349 366
Pardavimai	91 770 061

PASTABOS DĖL PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITOS

18 GRYNOSIOS PALŪKANŲ PAJAMOS

Užsienio atsargų palūkanų pajamos

Šiame straipsnyje parodomas palūkanų pajamos, atėmus palūkanų išlaidas, susijusias su turtu ir įsipareigojimais užsienio valiuta:

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Palūkanos už einamąsias sąskaitas	3 744 188	3 679 287	64 901
Pajamos iš pinigų rinkos indėlių	49 854 512	45 699 455	4 155 057
Atpirkimo (investavimo) sandoriai	63 759 141	66 206 740	(2 447 599)
Grynosios vertybinių popierių pajamos	317 073 827	445 357 205	(128 283 378)
Visos užsienio atsargų palūkanų pajamos	434 431 668	560 942 687	(126 511 019)
Einamųjų sąskaitų palūkanų išlaidos	(32 020)	(73 292)	41 272
Atpirkimo (skolinimosi) sandoriai	(11 947 990)	(19 575 020)	7 627 030
Kitos palūkanų išlaidos (grynosios)	(32 960)	0	(32 960)
Užsienio atsargų palūkanų pajamos (grynosios)	422 418 698	541 294 375	(118 875 677)

Iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautos palūkanų pajamos

Šis straipsnis apima ECB palūkanų pajamas, susijusias su jo visos eurų banknotų emisijos 8% dalimi. Palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su jo banknotų dalimi, uždirbamos taikant turimą naujausią ribinę palūkanų normą, nustatytą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms. Šios pajamos paskirstomos nacionaliniams centriniam bankams, kaip nurodyta pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *Banknotai apyvartoje*.

Remdamasi apskaičiuotais 2004 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiu ECB finansinių metų rezultatais,

2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė:

- atšaukti tris išankstinius ketvirtinius paskirstymus, kurių bendra suma yra 536 mln. eurų ir kurie jau buvo pervesti nacionaliniams centriniam bankams ataskaitiniais metais;
- nevykdyti paskutinio metų ketvirčio išankstinio 197 mln. eurų paskirstymo.

Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos nacionaliniams centriniam bankams sumokėtas atlygis už jų reikalavimus ECB atžvilgiu dėl pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį pervestų užsienio atsargų.

Kitos palūkanų pajamos ir kitos palūkanų išlaidos

Šiose pozicijose parodomas su TARGET sistema bei kitu turtu ir įsipareigojimais eurais susijusios palūkanų pajamos ir išlaidos.

2004 m. grynosioms palūkanų pajamoms toliau darė įtaką istoriškai mažos vidaus ir užsienio palūkanų normos.

19 REALIZUOTOS PAJAMOS (IŠLAIDOS) IŠ FINANSINIŲ OPERACIJŲ

2004 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotos pajamos:

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Grynosios realizuotos pajamos iš operacijų vertybiniais popieriais	94 643 135	528 606 147	(433 963 012)
Grynosios realizuotos pajamos (išlaidos) iš operacijų užsienio valiuta	41 402 675	(3 345 525)	44 748 200
Realizuotos pajamos iš finansinių operacijų	136 045 810	525 260 622	(389 214 812)

20 FINANSINIO TURTO IR POZICIJŲ VERTĖS SUMAŽĖJIMO IŠLAIDOS

Šios išlaidos patirtos dėl ataskaitiniais metais nuvertėjusio JAV dolerio euro atžvilgiu sumažinus ECB JAV doleriais turimų atsargų vidurkinę įsigijimo kainą iki jos vertės 2004 m. gruodžio 31 d. kursu.

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Nerealizuotas vertybinių popierių kainos nuostolis	(28 485 006)	(10 349 709)	(18 135 297)
Nerealizuotas valiutų kursų nuostolis	(2 064 800 103)	(3 962 339 851)	1 897 539 748
Iš viso	(2 093 285 109)	(3 972 689 560)	1 879 404 451

21 GRYNOSIOS KOMISINIŲ IR KITŲ ATLYGIŲ IŠLAIDOS

	2004 eurais	2003 eurais	Pokytis eurais
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	297 964	700 271	(402 307)
Išlaidos, susijusios su komisiniais ir kitais atlygiais	(559 481)	(763 737)	204 256
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(261 517)	(63 466)	(198 051)

Šiame straipsnyje parodomas pajamos, uždirbtos daugiausia iš kredito įstaigoms skirtų baudų už privalomųjų atsargų reikalavimų nevykdymą, o išlaidos daugiausia susijusios su mokėtiniais atlygiais už einamąsias sąskaitas bei susijusios su palūkanų normų išankstinių sandorių užsienio valiuta vykdymu (žr. pastabų dėl balanso 17 pastabą).

22 KITOS PAJAMOS

Kitos įvairios pajamos šiais metais susidarė daugiausia dėl nepanaudotų administracinių atidėjinių perkėlimo į pelno (nuostolio)

ataskaitą. Nuo 2004 m. šiame straipsnyje taip pat parodomas dešimties naujų valstybių nacionalinių centrinių bankų įnašas apmokant vietines metines paslaugų rinkliavas, kurias, įstojus į ES, reikia mokėti už prisijungimą prie saugios ECBS informacinių technologijų infrastruktūros. Šias išlaidas centralizuotai apmoka ECB.

Valstybei narei prisijungus prie euro zonos, atitinkamam NCB nereikės mokėti savo įnašo.

23 PERSONALO IŠLAIKYMO IŠLAIDOS

Šis straipsnis apima algas, išmokas ir personalo draudimo išlaidas, kurios sudarė 120,0 mln. eurų (2003 m. – 108,2 mln. eurų), taip pat darbdavio įmokas į ECB pensijų fondą. ECB vykdomosios valdybos atlyginimų priedai iš viso sudarė 2,1 mln. eurų (2003 m. – 2,0 mln. eurų). Ataskaitiniais metais nebuvo mokamos pensijos buvusiems Vykdomosios valdybos nariams ar jų išlaikytiniams. Paliekantiems tarnybą Valdančiosios tarybos nariams buvo mokamos išeitinės išmokos. Algos ir priemokos, įskaitant vadovaujančiąsias pareigas einančių darbuotojų atlyginimų priedus, iš esmės nustatyti pagal ir yra palyginami su į Europos Bendrijų atlyginimo sistema.

Šiame straipsnyje nurodyta suma 2004 m. padidėjo pirmiausia dėl didesnių ECB išpareigojimų pensijų fondui pagal aktuarijaus atliktus apskaičiavimus (taip pat žr. 24 pastabą). 2004 m. pabaigoje ECB dirbo 1 309 žmonės, iš jų 131 ėjo vadovaujamas pareigas. 2004 m. personalo skaičius keitėsi taip:

	2004	2003
Sausio 1 d.	1 213	1 105
Nauji darbuotojai	137	149
Atsistatydinimai	41	41
Gruodžio 31 d.	1 309	1 213
Vidutinis darbuotojų skaičius	1 261	1 160

24 ECB PENSIJŲ PROGRAMA

Pagal ECB pensijų programos taisykles, privaloma kas trejus metus atlikti išsamų aktuarinį vertinimą. Paskutinis išsamus aktuarinis vertinimas buvo atliktas 2003 m. gruodžio 31 d., tariant, kad tą dieną visi nariai baigė tarnybą ir įgijo teisę į pensiją.

Su minėta programa susijusios pensijos sąnaudos vertinamos atsižvelgiant į kvalifikuoto aktuarijaus konsultacijas. Bendros ECB pensijų sąnaudos, įskaitant atidėjinį invalidumo pašalpoms ir popensinėms išmokoms, sudarė 41,1 mln. eurų (2003 m. – 21,7 mln. eurų). Šios sąnaudos – tai 1,8 mln. eurų (2003 m. – 1,9 mln. eurų) atidėjinys Vykdomosios valdybos narių pensijoms ir papildomos įmokos. Privaloma ECB į pensijų fondą mokamos įmokos dalis sudaro 16,5% visų darbuotojų atlyginimo dalies, suteikiančios teisę į pensiją.

25 ADMINISTRACINĖS IŠLAIDOS

Jos apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, turto savybių neturinčias prekes ir įrenginius, atlygius specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikraustymą, įsikūrimą, apmokymą ir persikėlimą.

26 BANKNOTŲ GAMYBOS PASLAUGOS

Kaip ir 2003 m., 2004 m. šios išlaidos buvo susijusios su tarpvalstybinėmis eurų banknotų transportavimo tarp nacionalinių centrinių bankų, siekiant išlyginti nenumatytus paklausos svyravimus, išlaidomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

PASTABA DĖL NUOSTOLIO PASKIRSTYMO

Ši pastaba nėra ECB 2004 m. finansinių ataskaitų dalis. Ji publikuojama metinėje ataskaitoje tik informaciniu tikslu.

PAJAMOS, SUSIJUSIOS SU ECB BANKNOTŲ IŠLEIDIMU

ECB valdančiosios tarybos sprendimu, ECB nepaskirstė 733 mln. eurų, siekdamas užtikrinti, kad bendras metų pelno paskirstymas neviršytų tų metų grynojo ECB pelno. Ši suma parodo visas pajamas, susijusias su 2004 m. apyvartoje buvusiu eurų banknotų ECB dalimi.

ECB NUOSTOLIO PADENGIMAS

Pagal ECBS statuto 33 straipsnio 2 dalį, jeigu ECB patiria nuostolį, trūkumą galima padengti iš ECB bendrojo atsargų fondo ir prireikus Valdančiosios tarybos sprendimu iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant sumų, kurios paskirstytos nacionaliniams centriniam bankams pagal Statuto 32 straipsnio 5 dalį.¹

2005 m. kovo 11 d. ECB valdančioji taryba nusprendė padengti 2004 m. gruodžio 31 d. pasibaigusį metų nuostolį taip:

	2004 eurais	2003 eurais
Metų nuostolis	(1 636 028 702)	(476 688 785)
Pervedimai iš bendrojo atsargų fondo	296 068 424	476 688 785
Pavedimas iš bendrai sukauptų pinigų politikos pajamų	1 339 960 278	0
Iš viso	0	0

¹ Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų suma nacionaliniams centriniam bankams paskirstoma proporcingai jų apmokėtoms dalims ECB kapitale.

Auditoriaus išvada

Europos centrinio banko
pirmininkui ir Valdančiajai tarybai

Frankfurtas prie Maino

Mes atlikome pridedamų Europos centrinio banko 2004 m. gruodžio 31 d. balanso ir su juo susijusių tą dieną pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaitos bei pastabų auditą. Už šias metines finansines ataskaitas atsako Europos centrinio banko vykdomoji valdyba. Mūsų pareiga – remiantis atliktu auditu, pareikšti nuomonę apie šias metines finansines ataskaitas.

Mes atlikome auditą pagal Tarptautinius audito standartus. Šie standartai reikalauja, kad mes planuotume ir atliktume auditą, siekdami deramai įsitikinti, ar metinėse finansinėse ataskaitose nėra reikšmingų netikslumų. Auditas apima finansinių ataskaitų skaičius ir paaiškinimus pagrindžiančių įrodymų tyrimą atrankos būdu. Auditas taip pat apima taikytų apskaitos principų ir vadovybės atliktų reikšmingų skaičiavimų bei bendro metinių finansinių ataskaitų pateikimo įvertinimą. Manome, kad, remdamiesi atliktu auditu, galime pagrįstai pareikšti savo nuomonę.

Mūsų nuomone, anksčiau minėtos finansinės ataskaitos pateikia tikrą ir teisingą Europos centrinio banko 2004 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties bei tuomet pasibaigusių metų veiklos rezultatų vaizdą pagal pastabų pirmoje pastraipoje išdėstytą apskaitos politiką.

Frankfurtas prie Maino, 2005 m. kovo 4 d.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wohlmannstetter)
Wirtschaftsprüfer

(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer

5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2004 M. GRUODŽIO 31 D.

(MLN. EUR)

TURTAS	2004 M. GRUODŽIO 31 D.	2003 M. GRUODŽIO 31 D.
1 Auksas ir gautinas auksas	125 730	130 344
2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	153 856	175 579
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	23 948	29 130
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	129 908	146 449
3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	16 974	17 415
4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais	6 849	6 049
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	6 849	6 049
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms eurais	345 112	298 163
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	270 000	253 001
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	75 000	45 000
5.3 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinio skolinimo galimybė	109	134
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	3	28
6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	3 763	729
7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais	70 244	54 466
8 Valdžios skola eurais	41 317	42 686
9 Kitas turtas	120 479	109 365
Visas turtas	884 324	834 796

Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

ĮSIPAREIGOJIMAI

2004 M.
GRUODŽIO 31 D.

2003 M.
GRUODŽIO 31 D.

1 Banknotai apyvartoje	501 256	436 128
2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurai	138 735	147 328
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	138 624	147 247
2.2 Indėlių galimybė	106	80
2.3 Terminuotieji indėliai	0	0
2.4 Koreguojančios grįžamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	5	1
3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurai	126	257
4 Išleisti skolos sertifikatai	0	1 054
5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurai	42 187	39 865
5.1 Valdžiai	35 968	34 106
5.2 Kiti įsipareigojimai	6 219	5 759
6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurai	10 912	10 279
7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	247	499
8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10 679	11 205
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	10 679	11 205
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo	5 573	5 761
10 Kiti įsipareigojimai	51 791	54 757
11 Perkainojimo sąskaitos	64 581	67 819
12 Kapitalas ir rezervai	58 237	59 844
Visi įsipareigojimai	884 324	834 796

PRIEDAI

PRIEDAI

ECB PRIIMTI TEISĖS DOKUMENTAI

Lentelėje išvardyti visi ECB 2004 m. ir 2005 m. pradžioje priimti teisės dokumentai, paskelbti *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*. *Oficialųjį leidinį* galima gauti Europos Bendrijų oficialiųjų leidinių biure. Visų ECB teisinių dokumentų, priimtų nuo jo įkūrimo ir paskelbtų *Oficialiajame leidinyje*, sąrašą rasite ECB tinklalapyje.

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2004/1	2004 m. vasario 13 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2003/2 dėl kai kurių ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų ir procedūrų nacionaliniams centriniams bankams teikiant statistinę informaciją pinigų ir bankų statistikos srityje	OL L 83, 2004 03 20, p. 29
ECB/2004/2	2004 m. vasario 19 d. ECB sprendimas dėl ECB darbo reglamento priėmimo	OL L 80, 2004 03 18, p. 33
ECB/2004/3	2004 m. kovo 4 d. ECB sprendimas dėl viešosios prieigos prie ECB dokumentų	OL L 80, 2004 03 18, p. 42
ECB/2004/4	2004 m. balandžio 21 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2001/3 dėl Transeuropinės automatizuotos atskirų atsiskaitymų realiu laiku greitojo lėšų pervedimo sistemos (TARGET)	OL L 205, 2004 06 09, p. 1
ECB/2004/5	2004 m. balandžio 22 d. ECB sprendimas dėl nacionalinių centrinių bankų procentinių dalių ECB kapitalo pasirašymo rakte	OL L 205, 2004 06 09, p. 5
ECB/2004/6	2004 m. balandžio 22 d. ECB sprendimas, nustatantis dalyvaujantiems nacionaliniams centriniams bankams ECB kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 205, 2004 06 09, p. 7
ECB/2004/7	2004 m. balandžio 22 d. ECB sprendimas, nustatantis ECB kapitalo dalių tarpusavio perleidimų tarp nacionalinių centrinių bankų ir apmokėto kapitalo koregavimo sąlygas	OL L 205, 2004 06 09, p. 9
ECB/2004/8	2004 m. balandžio 22 d. ECB sprendimas nustatantis įnašui į ECB sukauptą nuosavo turto vertę, nacionalinių centrinių bankų reikalavimų, lygių pervestoms užsienio atsargoms, pakoregavimui ir susijusiems finansiniams klausimams reikalingas priemones	OJ L 205, 2004 06 09, p. 13
ECB/2004/9	2004 m. balandžio 22 d. ECB sprendimas, iš dalies keičiantis 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimą ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos	OL L 205, 2004 06 09, p. 17

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2004/10	2004 m. balandžio 23 d. ECB sprendimas, nustatantis nedalyvaujantiems nacionaliniams centriniam bankams ECB kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 205, 2004 06 09, p. 19
ECB/2004/11	2004 m. birželio 3 d. ECB sprendimas ECB/2004/11 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų ECB tyrimų, susijusių su Europos Bendrijų finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitos neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų ir sąlygų, ir dėl ECB personalo įdarbinimo sąlygų dalinio pakeitimo	OL L 230, 2004 06 30, p. 56
ECB/2004/12	2004 m. birželio 17 d. ECB sprendimas dėl ECB bendrosios tarybos darbo reglamento patvirtinimo	OL L 230, 2004 06 30, p. 61
ECB/2004/13	2004 m. liepos 1 d. ECB gairės dėl Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų teikimo eurais ne Europos Sąjungos centriniam bankams, ne Europos Sąjungos šalims ir tarptautinėms organizacijoms	OL L 241, 2004 07 13, p. 68
ECB/2004/14	2004 m. liepos 9 d. ECB sprendimas, iš dalies keičiantis 2003 m. lapkričio 28 d. Sprendimą ECB/2003/15 dėl monetų emisijos 2004 m. apimties patvirtinimo	OL L 248, 2004 07 22, p. 14
ECB/2004/15	2004 m. liepos 16 d. ECB gairės dėl ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautiniame atsargų šablone	OL L 354, 2004 11 30, p. 34
ECB/2004/16	2004 m. liepos 16 d. ECB rekomendacija dėl ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautiniame atsargų šablone	OL C 292, 2004 11 30, p. 21
ECB/2004/17	2004 m. liepos 30 d. ECB rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banca d'Italia</i> išorės auditoriaus	OL C 202, 2004 08 10, p. 1
ECB/2004/18	2004 m. rugsėjo 16 d. ECB gairės dėl eurų banknotų pirkimo	OL L 320, 2004 10 21, p. 21
ECB/2004/19	2004 m. gruodžio 14 d. ECB sprendimas dėl monetų emisijos apimties 2005 m. patvirtinimo	OL L 379, 2004 12 24, p. 107

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2004/20	2004 m. gruodžio 16 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios 2004 m. liepos 1 d. Gaires ECB/2004/13 dėl Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų teikimo eurais ne Europos Sąjungos centriniams bankams, ne Europos Sąjungos šalims ir tarptautinėms organizacijoms	OJ L 385, 2004 12 29, p. 85
ECB/2004/21	2004 m. gruodžio 16 d. ECB reglamentas, iš dalies keičiantis Reglamentą ECB/2001/13 dėl pinigų finansinių institucijų sektoriaus konsoliduoto balanso ir Reglamentą ECB/2001/18 dėl statistikos apie indėlių ir paskolų palūkanų normas, kurias taiko pinigų finansinės institucijos namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms	OL L 371, 2004 12 18, p. 42
ECB/2005/1	2005 m. sausio 21 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2001/3 dėl Transeuropinės automatizuotos atskirų atsiskaitymų realiu laiku greitojo lėšų pervedimų sistemos (TARGET)	OL L 30, 2005 02 03, p. 21
ECB/2005/2	2005 m. vasario 3 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2000/7 dėl Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų	Oficialiajame leidinyje dar nepaskelbta
ECB/2005/3	2005 m. vasario 11 d. ECB rekomendacija Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banco de Portugal</i> išorės auditorių	OL C 50, 2005 02 26, p. 6
ECB/2005/4	2005 m. vasario 15 d. ECB gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2003/2 dėl kai kurių ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų ir procedūrų nacionaliniams centriniams bankams teikiant statistinę informaciją pinigų ir bankų statistikos srityje	Nepaskelbta
ECB/2005/5	2005 m. vasario 17 d. ECB gairės dėl ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų ir procedūrų keičiantis statistine informacija Europos centrinių bankų sistemos viduje valdžios finansų statistikos srityje	Nepaskelbta

ECB PRIIMTOS NUOMONĖS

Toliau lentelėje pateiktos 2004 m. ir 2005 m. pradžioje ECB priimtos nuomonės pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalį, ECBS statuto 4 straipsnį, Sutarties 112 straipsnio 2 dalies b punktą ir Statuto 11 straipsnio 2 dalį. Visą ECB priimtų nuomonių sąrašą nuo jo įsteigimo žr. ECB tinklalapį.

(a) Po valstybės narės konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės¹

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2004/1	Suomija	<i>Suomen Pankki</i> finansinei būklei įtaką darančios priemonės ir nuostatos dėl jo įgaliojimų leisti normas
CON/2004/2	Švedija	PFI atskaitomybė dėl pinigų ir bankų statistikos
CON/2004/3	Liuksemburgas	Teisinio pagrindo apsaugoti sandoriams nustatymas
CON/2004/5	Austrija	Papildoma priežiūra finansiniame konglomerate
CON/2004/6	Prancūzija	<i>Banque de France</i> patirtų valiutos nuostolių padengimas
CON/2004/8	Prancūzija	Eurų monetų ir banknotų perdirbimo teisinis pagrindas
CON/2004/9	Belgija	Kredito institucijų, kliringo įstaigų ir investavimo įmonių nemokumo ir bankroto bylos
CON/2004/15	Prancūzija	Perleidžiami skolos vertybiniai popieriai
CON/2004/16	Italija	Santaupų apsauga
CON/2004/17	Švedija	Seni banknotai ir monetos, nustoję būti teisėta mokėjimo priemone
CON/2004/18	Portugalija	Kredito įstaigų reorganizavimas ir likvidavimas
CON/2004/20	Prancūzija	Pagal infliaciją indeksuotos paskolos iš kredito įstaigų
CON/2004/21	Nyderlandai	Finansų sektoriaus priežiūra
CON/2004/22	Prancūzija	Nuosavybės teisės į finansines priemones perleidimas
CON/2004/23	Vokietija	Statistinės atskaitomybės reikalavimai dėl tarptautinių sandorių tarp rezidentų ir nerezidentų
CON/2004/24	Austrija	Paslaugų importo ir eksporto statistikos rinkimas

¹ 2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad ECB nuomonės, kurias jis pateikia paprašius nacionalinėms institucijoms, paprastai bus skelbiamos nedelsiant po jų patvirtinimo ir vėlesnio perdavimo besikonsultuojančiai institucijai.

² Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2004/25	Estija	Elektroninių pinigų kontrolės įstaigos
CON/2004/26	Austrija	Mokėjimų balanso atskaitomybė, neįskaitant paslaugų ir pervedimų
CON/2004/27	Belgija	Susitarimai dėl finansinio įkaito
CON/2004/28	Švedija	Banknotų ir monetų apyvarta
CON/2004/29	Malta	Atleidimas, taikomas Maltos privalomųjų atsargų režimui
CON/2004/30	Prancūzija	Teisinio pagrindo užtikrinimo fondams baigimas
CON/2004/31	Slovakija	<i>Národná banka Slovenska</i> vykdoma finansų rinkos priežiūra
CON/2004/33	Vengrija	Statistinės atskaitomybės reikalavimai centrinio banko informacinei sistemai
CON/2004/34	Belgija	Mokestis už užsienio valiutos operacijas
CON/2004/35	Vengrija	Pinigų politikos sprendimų priėmimas
CON/2004/36	Čekija	2005 m. statistinių tyrimų programa
CON/2004/37	Čekija	Elektroninių pinigų įstaigos
CON/2004/38	Danija	Rizikos fondų specialaus teisinio ir priežiūros pagrindo sukūrimas
CON/2004/39	Ispanija	Nauja kliringo sistemos mažmeniniams mokėjimams valdymo struktūra
CON/2005/3	Vengrija	Grynųjų pinigų apdorojimas ir paskirstymas
CON/2005/5	Malta	<i>Central Bank of Malta</i> statistinės atskaitomybės reikalavimai kredito įstaigoms

(b) Po Europos institucijos konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės³

Numeris⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2004/4	Taryba	Institucinio sektoriaus ketvirtinių nefinansinių sąskaitų sudarymas	OL C 42, 2004 02 18, p. 23
CON/2004/7	Taryba	Nauja ES finansinių paslaugų komiteto organizacinė struktūra, išplečianti <i>Lamfalussy</i> procesą, kad būtų įtraukti visi finansų sektoriai	OL C 58, 2004 03 06, p. 23
CON/2004/10	Taryba	Euro ir eurą įsivedančių valstybių narių valiutų perskaičiavimo kursai	OL C 88, 2004 04 08, p. 20
CON/2004/11	Taryba	ECB vykdomosios valdybos naujo nario paskyrimas	OL C 87, 2004 04 07, p. 37
CON/2004/12	Taryba	Piniginius santykius reglamentuojantis susitarimas su Andora	OL C 88, 2004 04 08, p. 18
CON/2004/13	Taryba	Į monetas panašūs medaliai ir žetonai	OL C 134, 2004 05 12, p. 11
CON/2004/14	Taryba	Duomenų apie valdžios sektoriaus skolą kas ketvirtį rinkimas ir perdavimas	OL C 134, 2004 05 12, p. 14
CON/2004/19	Taryba	Trumpo laikotarpio statistika	OL C 158, 2004 06 15, p. 3
CON/2004/32	Taryba	Derybų dėl piniginius santykius reglamentuojančio susitarimo su Andora pradžia	OL C 256, 2004 10 16, p. 9
CON/2005/2	Taryba	Finansų sistemos apsauga nuo jos panaudojimo pinigų plovimui ir terorizmo finansavimui	OL C 40, 2005 02 17, p. 9
CON/2005/4	Taryba	Kapitalo pakankamumo sistema kredito įstaigoms ir investicijų įmonėms	OL C 52, 2005 03 02, p. 37

³ Taip pat paskelbta ECB tinklalapyje.

⁴ Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2004 M. SAUSIO MĖN. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI

Šiuo sąrašu siekiama informuoti skaitytojus apie svarbiausius Europos centrinio banko nuo 2004 m. sausio mėn. publikuotus dokumentus. Darbo straipsnių serijoje nurodomos tik publikacijos, paskelbtos nuo 2004 m. gruodžio mėn. iki 2005 m. vasario mėn. Publikacijas suinteresuotiems asmenims nemokamai pateikia Spaudos ir informacijos skyrius. Prašome siųsti užsakymus raštu pašto adresu, nurodytu antroje titulinio lapo pusėje.

Visą Europos centrinio banko ir Europos pinigų instituto publikuotų dokumentų sąrašą galite rasti ECB interneto svetainėje (<http://www.ecb.int>).

METŲ ATASKAITA

„Annual Report 2003“, April 2004.

MĖNESINIO BIULETENIO STRAIPSNIAI

„EMU and the conduct of fiscal policies“, January 2004.

„Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses“, January 2004.

„Measuring and analysing profit developments in the euro area“, January 2004.

„The acceding countries' economies on the threshold of the European Union“, February 2004.

„Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States“, February 2004.

„The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective“, February 2004.

„Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices“, April 2004.

„Future developments in the TARGET system“, April 2004.

„The Barcelona partner countries and their relations with the euro area“, April 2004.

„The EU economy following the accession of the new Member States“, May 2004.

„The natural real interest rate in the euro area“, May 2004.

„Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations“, May 2004.

„Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns“, July 2004.

„Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000“, July 2004.

„The European Constitution and the ECB“, August 2004.

„Properties and use of general government quarterly accounts“, August 2004.

„Euro banknotes: first years of experience“, August 2004.

„Monetary analysis in real time“, October 2004.

„Economic integration in selected regions outside the European Union“, October 2004.

„Oil prices and the euro area economy“, November 2004.

„Extracting information from financial asset prices“, November 2004.

„Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability“, November 2004.

„The new Basel Capital Accord: main features and implications“, January 2005.

„Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments“, January 2005.

„Bank market discipline“, February 2005.

„Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation“, February 2005.

„Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“, February 2005.

STATISTIKOS ŽINYNAS

Skelbiamas kas mėnesį nuo 2003 m. rugpjūčio mėn.

NEREGULIARIŲ STRAIPSNIŲ SERIJA

- 9 „Fiscal adjustment in 1991–2002: stylised facts and policy implications“ by M. G. Briotti, February 2004.
- 10 „The acceding countries’ strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review“ by a staff team led by P. Backé and C. Thimann and including O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl and C. Nerlich, February 2004.
- 11 „Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases“ by A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich and C. Thimann, February 2004.
- 12 „Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages“ by R. Anderton, F. di Mauro and F. Moneta, April 2004.
- 13 „Fair value accounting and financial stability“ by a staff team led by Andrea Enria and including Lorenzo Cappiello, Frank Dierick, Sergio Grittini, Angela Maddaloni, Philippe Molitor, Fatima Pires and Paolo Poloni, April 2004.
- 14 „Measuring financial integration in the euro area“ by L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova, C. Monnet, April 2004.
- 15 „Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics“ by Henning Ahnert and Geoff Kenny, May 2004.
- 16 „Market dynamics associated with credit ratings: a literature review“ by F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland and C. Zins, June 2004.
- 17 „Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics“ by A. Maddaloni and D. Pain, July 2004.
- 18 „The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents“ by A. Geis, A. Mehl and S. Wredenburg, July 2004.
- 19 „Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective“ by MPC task force of the ESCB, July 2004.
- 20 „The supervision of mixed financial services groups in Europe“ by F. Dierick, August 2004.
- 21 „Governance of securities clearing and settlement systems“ by D. Russo, T. Hart, M. C. Malajuti and C. Papathanassiou, October 2004.
- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective“ by A. Musso and T. Westermann, January 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area“ by J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt and S. Scopel, February 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries“ by V. Genre, D. Momferatou and G. Mourre, February 2005.

DARBO STRAIPSNŪ SERIJA

- 419 „The design of fiscal rules and forms of governance in European Union countries“
by M. Hallerberg, R. Strauch and J. von Hagen, December 2004.
- 420 „On prosperity and posterity: the need for fiscal discipline in a monetary union“
by C. Detken, V. Gaspar and B. Winkler, December 2004.
- 421 „EU fiscal rules: issues and lessons from political economy“ by L. Schuknecht,
December 2004.
- 422 „What determines fiscal balances? An empirical investigation in determinants of changes
in OECD budget balances“ by M. Tujula and G. Wolswijk, December 2004.
- 423 „Price setting in France: new evidence from survey data“ by C. Loupias and R. Ricart,
December 2004.
- 424 „An empirical study of liquidity and information effects of order flow on exchange rates“
by F. Breedon and P. Vitale, December 2004.
- 425 „Geographic versus industry diversification: constraints matter“ by P. Ehling and
S. Brito Ramos, January 2005.
- 426 „Security fungibility and the cost of capital: evidence from global bonds“ by D. P. Miller
and J. J. Puthenpurackal, January 2005.
- 427 „Interlinking securities settlement systems: a strategic commitment?“ by K. Kauko,
January 2005.
- 428 „Who benefits from IPO underpricing? Evidence from hybrid bookbuilding offerings“
by V. Pons-Sanz, January 2005.
- 429 „Cross-border diversification in bank asset portfolios“ by C. M. Buch, J. C. Driscoll and
C. Ostergaard, January 2005.
- 430 „Public policy and the creation of active venture capital markets“ by M. Da Rin,
G. Nicodano and A. Sembenelli, January 2005.
- 431 „Regulation of multinational banks: a theoretical inquiry“ by G. Calzolari and G. Loranth,
January 2005.
- 432 „Trading European sovereign bonds: the microstructure of the MTS trading platforms“
by Y. Chung Cheung, F. de Jong and B. Rindi, January 2005.
- 433 „Implementing the Stability and Growth Pact: enforcement and procedural flexibility“
by R. Beetsma and X. Debrun, January 2005.
- 434 „Interest rates and output in the long run“ by Y. Aksoy and M. León-Ledesma,
January 2005.
- 435 „Reforming public expenditure in industrialised countries: are there trade-offs?“
by L. Schuknecht and V. Tanzi, February 2005.
- 436 „Measuring market and inflation risk premia in France and in Germany“ by L. Capiello
and S. Guéné, February 2005.
- 437 „What drives international bank flows? Politics, institutions and other determinants“
by E. Papaioannou, February 2005.
- 438 „Quality of public finances and growth“ by A. Afonso, W. Ebert, L. Schuknecht and
M. Thöne, February 2005.
- 439 „A look at intraday frictions in the euro area overnight deposit market“ by V. Brousseau
and A. Manzanares, February 2005.
- 440 „Estimating and analysing currency options implied risk-neutral density functions for the
largest new EU member states“ by O. Castrén, February 2005.
- 441 „The Phillips curve and long-term unemployment“ by R. Llaudes, February 2005.
- 442 „Why do financial systems differ? History matters“ by C. Monnet and E. Quintin,
February 2005.

- 443 „Explaining cross-border large-value payment flows: evidence from TARGET and EURO 1 data“ by S. Rosati and S. Secola, February 2005.
- 444 „Keeping up with the Joneses, reference dependence, and equilibrium indeterminacy“ by L. Stracca and A. al-Nowaihi, February 2005.
- 445 „Welfare implications of joining a common currency“ by M. Ca’Zorzi, R. A. De Santis and F. Zampolli, February 2005.
- 446 „Trade effects of the euro: evidence from sectoral data“ by R. E. Baldwin, F. Skudelny and D. Taglioni, February 2005.
- 447 „Foreign exchange option and returns based correlation forecasts: evaluation and two applications“ by O. Castrén and S. Mazzotta, February 2005.

KITOS PUBLIKACIJOS

- „Assessment of accession countries’ securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations“, January 2004.
- „The monetary policy of the ECB“, January 2004.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, February 2004.
- „Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10“, February 2004.
- „Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)“, February 2004.
- „Foreign direct investment task force report“, March 2004.
- „External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank“, April 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures“ (Blue Book, April 2004), April 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures“ (Blue Book, April 2004), April 2004.
- „TARGET compensation claim form“, April 2004.
- „Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe“, April 2004.
- „The use of central bank money for settling securities transactions“, May 2004.
- „TARGET Annual Report 2003“, May 2004.
- „Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles“, May 2004.
- „Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management“, May 2004.
- „Risk Management for Central Bank Foreign Reserves“, May 2004.
- „Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan“, June 2004.
- „The development of statistics for Economic and Monetary Union“ by Peter Bull, July 2004.
- „ECB staff macroeconomic projections for the euro area“, September 2004.
- „Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option“, September 2004.
- „Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedures“, October 2004.
- „Convergence Report 2004“, October 2004.
- „Standards for securities clearing and settlement in the European Union“, October 2004.
- „The European Central Bank – History, role and functions“, October 2004.

„E-payments without frontiers“, October 2004.
„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2004.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries“, November 2004.
„Report on EU banking structure 2004“, November 2004.
„EU banking sector stability 2004“, November 2004.
„Letter from the ECB President to the President of the European Parliament“, November 2004.
„Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs“, November 2004
„Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area“, December 2004.
„Towards a single euro payments area – third progress report“, December 2004.
„The euro bond market study 2004“, December 2004.
„Financial Stability Review“, December 2004.
„Review of the requirements in the field of general economic statistics“, December 2004.
„Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years“, December 2004.
„Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers“, January 2005.
„Review of the international role of the euro“, January 2005.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, January 2005.
„Banking structures in the new EU Member States“, January 2005.
„Progress Report on TARGET2“, February 2005.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, February 2005.
„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation“, February 2005.
„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures“, February 2005.

INFORMACINĒS BROŠIŪROS

„Information guide for credit institutions using TARGET“, July 2003.
„TARGET2 – the future TARGET system“, September 2004.
„TARGET – the current system“, September 2004.

EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA¹

2004 M. SAUSIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,0%, 3,0% ir 1,0%.

2004 M. SAUSIO 12 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė padidinti paskirstomą sumą kiekvienai ilgesnės trukmės refinansavimo operacijai, vykdomai 2004 m., nuo 15 iki 25 mlrd. eurų. Didesnė suma nustatyta atsižvelgiant į numatomus didesnius euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikius 2005 m. Tačiau Eurosistema ir toliau daugiausia likvidumo suteiks savo pagrindinėmis refinansavimo operacijomis. Valdančioji taryba gali nuspręsti dar kartą pakoreguoti paskirstomą sumą 2005 m. pradžioje.

2004 M. VASARIO 5 D. IR KOVO 4 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,0%, 3,0% ir 1,0%.

2004 M. KOVO 10 D.

Remiantis 2003 m. sausio 23 d. Valdančiosios tarybos sprendimu, Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų terminas sumažintas nuo dviejų savaičių iki vienos savaitės, o Eurosistemos privalomųjų atsargų laikymo laikotarpis prasidės nuo pagrindinės refinansavimo operacijos atsiskaitymų dienos po Valdančiosios tarybos posėdžio, kuriame numatoma kas mėnesį nustatyti pinigų politikos poziciją, o ne 24 mėnesio dieną.

2004 M. BALANDŽIO 1 D., GEGUŽĖS 6 D., BIRŽELIO 3 D., LIEPOS 1 D., RUGPJŪČIO 5 D., RUGSĖJO 2 D., SPALIO 7 D., LAPKRIČIO 4 D., GRUODŽIO 2 D. IR 2005 M. SAUSIO 13 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,0%, 3,0% ir 1,0%.

2005 M. SAUSIO 14 D.

Valdančioji taryba nusprendė padidinti paskirstomą sumą kiekvienai iš ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurios bus vykdomos 2005 m., nuo 25 iki 30 mlrd. eurų. Didesnė suma nustatyta atsižvelgiant į numatomus didesnius euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikius 2005 m. Tačiau Eurosistema ir toliau daugiausia likvidumo suteiks savo pagrindinėmis refinansavimo operacijomis. Valdančioji taryba gali nuspręsti dar kartą pakoreguoti paskirstomą sumą 2006 m. pradžioje.

2005 M. VASARIO 3 D. IR KOVO 3 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,0%, 3,0% ir 1,0%.

¹ Eurosistemos pinigų politikos priemonių, įgyvendintų 1999–2003 m., chronologija pateikta atitinkamai ECB 1999 metų ataskaitos p. 176–180, ECB 2000 metų ataskaitos p. 205–208, ECB 2001 metų ataskaitos p. 219–220, ECB 2002 metų ataskaitos p. 234–235 ir ECB 2003 metų ataskaitos p. 217–218.

ŽODYNĖLIS

Šiame žodynėlyje pateikiami kai kurie Metų ataskaitoje vartojami terminai. Išsamesnis ir smulkesnis žodynėlis yra ECB tinklalapyje.

Akcijos (Equities): vertybiniai popieriai, kuriais išreiškiama nuosavybės įmonėje dalis. Tai akcijos, kuriomis prekiaujama vertybinių popierių biržose (kotiruojamosios akcijos), nekotiruojamosios ir kitokios akcijos. Paprastai iš akcijų gaunamos pajamos yra dividendai.

Akcijų rinka (Equity market): rinka, kurioje akcijos išleidžiamos ir jomis prekiaujama.

Atpirkimo sandoris (Repurchase agreement): susitarimas pirkti turtą ir jį atpirkti tam tikra kaina iš anksto numatytą dieną ateityje arba pareikalavus. Toks susitarimas panašus į skolinimąsi už įkaitą, tačiau skiriasi tuo, kad turto pardavėjas praranda teisę į turto nuosavybę.

Atsargų bazė (Reserve base): kredito įstaigos atitinkamuose balanso straipsniuose (tam tikruose įsipareigojimuose), naudojamuose jos **privalomosioms atsargoms** apskaičiuoti, parodomų dydžių suma.

Atsargų norma (Reserve ratio): centrinio banko nustatoma kiekvienos balanso straipsnių, įtraukiamų į **atsargų bazę**, kategorijos norma. Šios normos naudojamos **privalomųjų atsargų reikalavimams** apskaičiuoti.

Atsiskaitymo rizika (Settlement risk): bendro pobūdžio terminas, vartojamas pažymėti, kad atsiskaitymas pervedimo sistemoje bus atliktas ne taip, kaip tikėtasi. Šią riziką gali sudaryti **kredito ir likvidumo rizikos**.

Atvirosios rinkos operacija (Open market operation): centrinio banko iniciatyva finansų rinkoje atlikta operacija. Atsižvelgiant į tikslus, reguliarumą ir tvarką **Eurosistemos** atvirosios rinkos operacijas galima suskirstyti į keturias kategorijas: **pagrindinės refinansavimo operacijos, ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos, koreguojamosios operacijos** ir struktūrinės operacijos. Iš joms naudojamų priemonių **grįžtamieji sandoriai** yra pagrindinė Eurosistemos atvirosios rinkos priemonė ir ją galima naudoti visų keturių kategorijų operacijoms. Be to, atliekant struktūrines operacijas, galima išleisti skolos sertifikatus ir sudaryti vienakrypčius sandorius, o atliekant koreguojamąsias operacijas, galima sudaryti vienakrypčius sandorius, **valiutų apsikeitimo sandorius** ir pritraukti terminuotuosius indėlius.

Automatiniu būdu atliekami mokėjimai (Straight-through processing): automatinis nuo pradžios iki pabaigos sandorių ir (arba) mokėjimų pervedimų apdorojimas, įskaitant automatinių instrukcijų sukūrimą, patvirtinimą, kliringą ir atsiskaitymą.

Bendrasis valdymas (Corporate governance): organizacijos valdymo ir kontrolės tvarka ir procedūros. Organizacijos valdymo struktūroje įvairiems jos dalyviams, tokiems kaip valdyba, vadovai, akcininkai ir kiti suinteresuotieji asmenys, paskirstomos teisės ir prievolės ir nurodomos sprendimų priėmimo taisyklės bei tvarka.

Bendroji taryba (General Council): vienas iš **Europos centrinio banko (ECB)** sprendimus priimančių organų. Ją sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų ES nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

Centrinė valdžia (Central government): Europos sąskaitų sistemoje 1995 apibrėžta valdžia, išskyrus regioninę valdžią ir vietos valdžią. Taip pat žr. **valdžia**.

Centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (CVPD) (Central securities depository (CSD)): subjektas, kuris laiko ir tvarko vertybinius popierius ir leidžia vertybinių popierių sandorius apdoroti darant įrašus apskaitoje. Vertybiniai popieriai gali būti laikomi fizine forma (bet nemobilūs) ir nematerialia forma (t. y. jie egzistuoja tik elektroniniu būdu padarytuose apskaitos įrašuose). Be saugaus vertybinių popierių laikymo ir tvarkymo, centrinis vertybinių popierių depozitoriumas gali atlikti kliringo ir atsiskaitymo funkcijas.

Efektyvieji euro keitimo kursai (EKK, nominalieji/realieji) (Euro effective exchange rates (EERs, nominal/real)): nominalieji EKK yra dvišalių euro kursų svertiniai vidurkiai euro zonos svarbių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu. **Europos centrinis bankas** skelbia nominaliojo EKK indeksą dviejų prekybos partnerių grupių valiutų atžvilgiu: EKK-23 (įeina 13 ne euro zonos valstybių narių ir 10 pagrindinių prekybos partnerių už euro zonos ribų) ir EKK-42 (įeina EKK-23 ir dar 19 šalių). Taikomi svoriai parodo kiekvienos prekybos partnerės dalį euro zonos prekyboje ir nulemia konkurenciją trečiojoje rinkose. Realieji EKK – tai nominalieji EKK, padalyti iš užsienio ir vidaus kainų ar sąnaudų santykio svertinio vidurkio. Tai yra kainų ir sąnaudų konkurencingumo matai.

Ekonomikos ir finansų ministrų taryba (Ecofinas) (ECOFIN Council): ES Tarybos, susidedančios iš ekonomikos ir finansų ministrų, susitikimas.

Ekonomikos ir finansų komitetas (Economic and Financial Committee (EFC)): konsultacijas teikiantis Bendrijos organas, padedantis ES Tarybai pasiruošti savo darbui. Į jo tikslus įeina ekonominės ir finansinės padėties valstybėse narėse ir Bendrijoje apžvalga, biudžeto stebėjimas.

Ekonominė analizė (Economic analysis): viena iš **Europos centrinio banko** sistemos priemonių atlikti išsamią rizikos **kainų stabilumui** analizę, kuria remdamasi **Valdančioji taryba** priima atitinkamus pinigų politikos sprendimus. Atliekant ekonominę analizę, dažniausiai dėmesys kreipiamas į einamuosius ekonomikos ir finansų pokyčius, numanomą vidutinės trukmės riziką kainų stabilumui, vertinant pagal šio laikotarpio prekių, paslaugų ir rinkos veiksmų sąveikos prognozes. Todėl deramas dėmesys skiriamas poreikiui nustatyti ekonomiką veikiančių sukrėtimų pobūdį, jų poveikį išlaidoms ir kainoms bei trumpalaikėms šio poveikio išplitimo ekonomikoje perspektyvoms. Taip pat žr. **pinigų analizė**.

Ekonominė ir pinigų sąjunga (EPS) (Economic and Monetary Union (EMU)): Sutartyje aprašomi trys EPS sukūrimo ES etapai. Trečiasis, paskutinis, etapas prasidėjo 1999 m. sausio 1 d., perdavus pinigų aplinkos kompetenciją **Europos centriniam bankui** ir įvedus eurą. 2002 m. sausio 1 d. į apyvartą buvo išleisti gryniesi eurų pinigai ir taip buvo baigta kurti EPS.

EONIA (euro vienos nakties palūkanų vidurkio indeksas) (EONIA (euro overnight index average)): euro tarpbankinėje rinkoje vienos nakties vyraujančių efektyviųjų palūkanų normų matas – eurais išreikštų neuztikrintų vienos nakties skolinimo sandorių, apie kuriuos praneša atitinkamų bankų specialistų grupė, palūkanų normų svertinis vidurkis.

EURIBOR (euro tarpbankinio skolinimo palūkanų norma) (EURIBOR (euro interbank offered rate)): palūkanų norma, pagal kurią aukštą kredito reitingą turintis bankas yra pasirengęs paskolinti lėšų eurais kitam aukštą kredito reitingą turinčiam bankui; tarpbankinių indėlių ji apskaičiuojama kiekvieną dieną, įvairaus termino, iki 12 mėn.

Euro zona (Euro area): zona, apimanti valstybes nares, įteisinusias eurą kaip bendrąją valiutą, kaip tai numato **Sutartis**, ir vykdančias bendrą pinigų politiką, už kurią atsakinga **Europos centrinio banko valdančioji taryba**. Šiuo metu į šią zoną įeina Belgija, Vokietija, Graikija, Ispanija, Prancūzija, Airija, Italija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Austrija, Portugalija ir Suomija.

Europos centrinis bankas (ECB) (European Central Bank (ECB)): Eurosistemos ir **Europos centrinių bankų sistemos (ECBS)** centras, kuriam pagal Bendrijos įstatymus priskiriamas juridinio asmens statusas. ECB užtikrina, kad Eurosistamai ir ECBS išskelti tikslai būtų įgyvendinti paties ECB arba nacionalinių centrinių bankų, vadovaujantis ECBS statutu. Jam vadovauja **Valdančioji taryba, Vykdomoji valdyba** ir **Bendroji taryba** – trečiasis sprendimus priimančias organas.

Europos centrinių bankų sistema (ECBS) (European System of Central Banks (ESCB)): sistema, kurią sudaro **Europos centrinis bankas (ECB)** ir visų 25 valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai, t. y., be **Eurosistemos** narių, į ją įeina dar euro neįsivedusių valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai. ECBS valdo ECB **Valdančioji taryba, Vykdomoji valdyba** ir **Bendroji taryba**, trečiasis ECB sprendimus priimančias organas.

Europos pinigų institutas (EPI) (European Monetary Institute (EMI)): antrojo **Ekonominės ir pinigų sąjungos** etapo pradžioje (1994 m. sausio 1 d.) laikinai įkurtas institutas, likviduotas, kai 1998 m. birželio 1 d. buvo įkurtas **Europos centrinis bankas**.

Europos sąskaitų sistema 1995 (ESS 95) (European System of Accounts (ESA 95)): vienodai apibrėžtų statistikos terminų ir klasifikacijų sistema, kuria siekiama, kad valstybių narių ekonomikos kokybiniai apibrėžimai būtų suderinti. ESS 95 – Bendrijos parengta Nacionalinių sąskaitų sistemos 1993 (NSS 93) versija, naudojama visame pasaulyje.

Eurosistema (Eurosystem): pagrindinė **euro zonos** bankų sistema. Ją sudaro **Europos centrinis bankas** ir trečiajame **Ekonominės ir pinigų sąjungos** etape eurą įsivedusių valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Grižtamasis sandoris (Reverse transaction): operacija, kurią atlikdamas nacionalinis centrinis bankas perka arba parduoda turtą sudarydamas **atpirkimo sandorį** arba vykdo **įkaitu** užtikrintas kredito operacijas.

Įkaitas (Collateral): (pvz., **kredito įstaigų** centriniams bankams) užstatytas turtas, kuris yra skolų grąžinimo garantija, taip pat (pvz., kredito įstaigų) parduodamo turto (pvz., centriniams bankams) atpirkimo pagal **atpirkimo sandorius** garantija.

Ilgesnės trukmės refinansavimo operacija (Longer-term refinancing operation): nuolatinė **Eurosistemos atvirosios rinkos operacija**, atliekama kaip **grįžtamieji sandoriai**. Tokios operacijos vykdomos kas mėnesį organizuojamų standartinių konkursų būdu, ir paprastai yra 3 mėnesių termino.

Indėlių galimybė (Deposit facility): viena iš **Eurosistemos** sudarytų **nuolatinių galimybių**, kurią **kitos sandorių šalys** gali naudoti vienos nakties indėliams padėti nacionaliniame centriname banke už iš anksto nustatytą palūkanų normą. Taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**.

Investicijų portfelis (Portfolio investment): **euro zonos** gryniesi sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido ne euro zonos rezidentai („turtas“) ir ne rezidentų gryniesi

sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido euro zonos rezidentai („įsipareigojimai“). Tai nuosavybės vertybiniai popieriai, **skolos vertybiniai popieriai** (obligacijos ir vekseliai, **pinigų rinkos** priemonės, išskyrus sumas, įtrauktas į tiesiogines investicijas ar tarptautines atsargas.

Kainų stabilumas (*Price stability*): pagrindinis **Eurosistemos** tikslas – palaikyti kainų stabilumą. **Valdančioji taryba** kainų stabilumą apibrėžia kaip **euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso (SVKI)** vidutinį metinį didėjimą ne daugiau kaip 2%. Valdančioji taryba taip pat leido suprasti, kad, siekdama kainų stabilumo, ji siekia palaikyti mažesnę, bet artimą 2%, infliaciją vidutiniu laikotarpiu.

Kita sandorio šalis (*Counterparty*): kita finansinio sandorio (pvz., bet kurio sandorio su centriniu banku) šalis.

Konsoliduotas PFI sektoriaus balansas (*Consolidated balance sheet of the MFI sector*): agreguotas PFI balansas įskaitant **PFI** tarpusavio pozicijas (pvz., vienos PFI suteiktas paskolas ar indėlius kitai PFI). Jame pateikiama informacija apie PFI sektoriaus turtą ir įsipareigojimus **euro zonos** rezidentų, nepriklausančių šiam sektoriui (**valdžios** ir kitų euro zonos rezidentų) ir ne euro zonos rezidentų. Šis balansas yra pagrindinis statistikos šaltinis apskaičiuojant pinigų junginius, ir juo vadovaujama atliekant nuolatinę **P3** priešinių analizę.

Kontrolinis P3 augimo dydis (*Reference value for M3 growth*): metinis **P3** augimo tempas vidutiniu laikotarpiu, atitinkantis **kainų stabilumo** palaikymo tikslą. Šiuo metu kontrolinis P3 metinio augimo tempo dydis yra 4,5%.

Kontrolinis portfelis (*Benchmark portfolio*): kalbant apie investicijas, tai kontrolinis portfelis arba indeksas, sukurtas atsižvelgiant į investicijų likvidumo, rizikos ir jų gražos tikslus. Kontrolinis portfelis yra palyginimo su faktinio portfelio rezultatais pagrindas.

Koreguojamoji operacija (*Fine-tuning operation*): nereguliariai atliekama **Eurosistemos atvirosios rinkos operacija**, kuri dažniausiai atliekama siekiant sutvarkyti netikėtus likvidumo svyravimus rinkoje.

Kredito įstaiga (*Credit institution*): i) įmonė, kuri verčiasi indėlių ir kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės ir paskolų teikimu savo sąskaita; ii) įmonė arba bet kuris kitas juridinis asmuo, išskyrus nurodytus i) punkte, kuris mokėjimus atlieka elektroninių pinigų pavidalu.

Kredito rizika (*Credit risk*): rizika, kad **kita sandorio šalis** neatsiskaitys už visą įsipareigojimo sumą suėjus atsiskaitymo terminui arba kada nors vėliau. Kredito riziką sudaro išlaidų kompensavimo rizika, pagrindinė rizika, taip pat rizika dėl to, kad bankas negali atsiskaityti.

Laikymo laikotarpis (*Maintenance period*): laikotarpis, kuriam skaičiuojama, kaip **kredito įstaigos** vykdo **privalomųjų atsargų reikalavimus**. Nuo 2004 m. kovo 10 d. atsargų laikymo laikotarpiai prasideda pirmosios **pagrindinės refinansavimo operacijos** po **Valdančiosios tarybos** posėdžio, kuriame iš anksto numatoma įvertinti mėnesio pinigų politikos poziciją, atsiskaitymo dieną. Ne mažiau kaip prieš tris mėnesius iki metų pradžios **Europos centrinis bankas** paskelbia privalomųjų atsargų laikymo laikotarpių kalendorių.

Likvidumo rizika (*Liquidity risk*): rizika, kad suėjus terminui **kita sandorio šalis** gali sumokėti tik dalį išsipareigojimo sumos, o visą sumą gali sumokėti kada nors vėliau, nenurodydama konkrečios datos.

Minimali siūloma palūkanų norma (*Minimum bid rate*): mažiausios palūkanos, kurias gali siūlyti **kitos sandorių šalys pagrindinių refinansavimo operacijų** kintamųjų palūkanų konkursuose. Tai yra viena iš **pagrindinių ECB palūkanų normų**, rodanti pinigų politikos poziciją.

Mokėjimų balansas (*Balance of payments (b. o. p.)*): statistinė ataskaita, kurioje pateikiami konkretaus laikotarpio šalies ekonominiai sandoriai su kitomis šalimis. Į ją įtraukiami sandoriai, susiję su prekėmis, paslaugomis ir pajamomis, finansinėmis pretenzijomis kitoms šalims, išsipareigojimais kitoms šalims, ir sandoriai (tokie kaip atleidimas nuo skolos), kurie klasifikuojami kaip pervedimai.

Numanomas kintamumas (*Implied volatility*): pavyzdžiui, obligacijų ir akcijų (arba atitinkamų ateities sandorių) kainų tikėtino kintamumo matas (perskaičiuoto į metinį procentinio kainų pokyčio standartinis nuokrypis), kurį galima išvesti iš **pasirinkimo sandorių** kainų.

Nuolatinė galimybė (*Standing facility*): centrinio banko galimybė, kuria savo iniciatyva gali naudotis **kitos sandorių šalys**. **Eurosistema siūlo** dvi vienos nakties nuolatinės galimybes – **ribinio skolinimosi galimybę** ir **indėlių galimybę**.

Nuosavybės vertybiniai popieriai (*Equities*): korporacijos nuosavybės dalis, apimanti akcijų biržose parduodamas akcijas (kotiruojamąsias akcijas), nekotiruojamąsias akcijas ir kitas nuosavybės formas. Paprastai iš nuosavybės vertybinių popierių pajamos gaunamos dividendų forma.

Obligacijų rinka (*Bond market*): rinka, kurioje išleidžiami ilgesnio termino skolos vertybiniai popieriai ir jais prekiaujama.

P1 (*M1*): siaurasis pinigų junginys. Jis apima pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius, laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose** (pvz., pašto skyriuose arba ižde).

P2 (*M2*): tarpinis pinigų junginys. Jis apima **P1**, išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. imtinai indėlius (trumpalaikius taupomuosius indėlius) ir sutarto termino iki 2 m. imtinai indėlius (trumpalaikius terminuotuosius indėlius), laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose**.

P3 (*M3*): platusis pinigų junginys. Jis apima **P2** ir rinkos priemones, **atpirkimo sandorius**, **pinigų rinkos** fondų akcijas ir vienetus, **PFI** išleistus **skolos vertybinius popierius**, kurių terminas yra iki 2 m. imtinai, ir kt.

Pagrindinė refinansavimo operacija (*Main refinancing operation*): reguliari **atvirosios rinkos operacija**, kurią **Eurosistema** vykdo **grįžtamųjų sandorių pavidalu**. Nuo 2004 m. kovo 10 d. šios operacijos atliekamos savaitinių standartinių konkursų būdu ir šių operacijų terminas paprastai yra viena savaitė.

Pagrindinė sandorio šalis (*Central counterparty*): subjektas, kuris tarpininkauja sandorio šalims jų sandorių reikalais, kiekvieno pardavėjo atžvilgiu veikdamas kaip pirkėjas, o kiekvieno pirkėjo atžvilgiu – kaip pardavėjas.

Pagrindinės ECB palūkanų normos (Key ECB interest rates): Valdančiosios tarybos nustatytos palūkanų normos, parodančios Europos centrinio banko pinigų politikos poziciją. Tai **minimali siūloma palūkanų norma pagrindinėms refinansavimo operacijoms, ribinio skolinimosi** palūkanų norma ir palūkanų norma naudojantis **indėlių galimybe**.

Pasirinkimo sandoris (Option): finansinė priemonė, suteikianti savininkui teisę, bet neįpareigojanti jo pirkti arba parduoti tam tikrą turtą (pvz., obligaciją arba akciją) pagal iš anksto numatytą kainą (sandorio sudarymo arba įvykdymo kainą) iki tam tikros dienos arba tam tikrą dieną ateityje (sandorio įvykdymo arba jo termino dieną).

Perviršinio deficito nustatymo procedūra (Excessive deficit procedure): Sutarties 104 straipsnyje suformuluotoje nuostatoje, konkrečiau apibūdintoje Protokole (Nr. 20), dėl perviršinio deficito procedūros reikalaujama, kad ES valstybės narės laikytųsi biudžeto drausmės, nustatomi kriterijai, pagal kuriuos biudžeto pozicija laikoma perviršinio deficito pozicija, ir reglamentuojami veiksmai, kurių reikia imtis, jei nustatoma, kad biudžeto balanso ir valdžios sektoriaus skolos reikalavimai neįvykdyti. Ją papildė 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl per didelio deficito reguliavimo tvarkos – vienos iš **Stabilumo ir augimo pakto** sudedamųjų dalių – paspartinimo ir paaiškinimo.

PFI (pinigų finansinės institucijos) (MFIs (monetary financial institutions)): finansinės institucijos, kurios kartu sudaro **euro zonos** pinigus leidžiantį sektorių. Tai **Europos centrinis bankas**, euro zonos šalių nacionaliniai centriniai bankai ir euro zonoje esančios **kredito įstaigos** bei **pinigų rinkos** fondai.

PFI grynasis išorės turtas (MFI net external assets): euro zonos PFI sektoriaus išorės turtas (toks kaip auksas, užsienio valiutos banknotai ir monetos, ne euro zonos rezidentų išleisti vertybiniai popieriai ir paskolos, suteiktos ne euro zonos rezidentams), atėmus euro zonos PFI sektoriaus išorės įsipareigojimus (tokius kaip ne euro zonos rezidentų indėlius, **atpirkimo sandorius, pinigų rinkos** fondų akcijas ir vienetus, PFI išleistus **skolos vertybinius popierius**, kurių terminas iki 2 m. imtinai).

PFI ilgesnės trukmės finansiniai įsipareigojimai (MFI longer-term financial liabilities): sutarto termino indėliai nuo 2 m., įspėjamojo laikotarpio nuo 3 mėn. indėliai, **euro zonos PFI** išleisti **skolos vertybiniai popieriai**, kurių pradinis terminas nuo 2 m., ir **euro zonos** PFI sektoriaus kapitalas ir atsargos.

PFI kreditas euro zonos rezidentams (MFI credit to euro area residents): PFI paskolos euro zonos rezidentams ne PFI (įskaitant **valdžios** ir privatųjį sektorius) ir PFI turimi vertybiniai popieriai (akcijos, išskyrus kitą nuosavybę ir **skolos vertybinius popierius**), kuriuos išleido euro zonos rezidentės ne PFI.

PFI palūkanų normos (MFI interest rates): PFI rezidenčių, išskyrus centrinius bankus ir **pinigų rinkos** fondus, taikomos palūkanų normos **euro zonoje** reziduojančių namų ūkių ir nefinansinių korporacijų eurais išreikštiems indėliams ir paskoloms.

Pinigų analizė (Monetary analysis): viena iš **Europos centrinio banko** sistemos priemonių atlikti išsamią rizikos **kainų stabilumui** analizę, kuria remdamasi **Valdančioji taryba** priima atitinkamus pinigų politikos sprendimus. Pinigų analizė leidžia įvertinti ilgalaikės infliacijos tendencijas, atsižvelgiant į glaudų pinigų ir kainų ryšį per ilgą laikotarpį. Atliekant pinigų analizę atsižvelgiama

į daugelio pinigų rodiklių, įskaitant P3, jo sudedamąsias dalis ir priešinius, ypač kreditą ir įvairias perteklinio likvidumo priemones, raidą. Taip pat žr. **ekonominė analizė**.

Pinigų politikos pajamos (Monetary income): iš **Eurosistemos** pinigų politikos vykdymo nacionalinių centrinių bankų sukauptos pajamos. Jos gaunamos iš **Valdančiosios tarybos** gairėse nurodyto turto, atitinkančio banknotus apyvartoje ir indėlių įsipareigojimus **kredito įstaigoms**.

Pinigų rinka (Money market): rinka, kurioje gaunamos, investuojamos trumpalaikės lėšos ir jomis prekiaujama, paprastai naudojant iki 1 metų imtinai pirminio termino priemones.

Pirminis balansas (Primary balance): valdžios grynasis skolinimasis arba grynasis skolinimas neįskaitant palūkanų konsoliduotiems valdžios įsipareigojimams.

Privalomųjų atsargų reikalavimas (Reserve requirement): minimali atsargų suma, kurią **kredito įstaiga** privalo laikyti **Eurosistemoje**. Kaip laikomasi šio reikalavimo, nustatoma pagal kiekvienos dienos atsargų vidurkį per **laikymo laikotarpį**, kurio trukmė yra apie 1 mėn.

Prognozės (Projections): keturis kartus per metus atliekamo tyrimo, kuriuo siekiama numatyti galimus **euro zonos** makroekonominis pokyčius ateityje, rezultatai. Eurosistemos personalo padarytos prognozės skelbiamos birželio ir gruodžio mėn., o ECB personalo – kovo ir rugsėjo mėn. Šios prognozės – sudedamoji **Europos centrinio banko** pinigų politikos strategijos **ekonominės analizės** dalis ir todėl yra viena iš keleto veiklų, kuriomis prisidedama prie **Valdančiosios tarybos** atliekamo rizikos **kainų stabilumui** vertinimo.

Realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema (RLAA) (Real-time gross settlement (RTGS) system): atsiskaitymo sistema, kurioje dokumentai tvarkomi ir atsiskaitoma atskirais pavedimais (be tarpusavio užskaitų) realiu laiku (nenutrūkstamai). Taip pat žr. **TARGET**.

Ribinio skolinimosi galimybė (Marginal lending facility): **Eurosistemos nuolatinė galimybė**, kuria **kitos sandorių šalys** gali naudotis vienos nakties paskolai gauti iš NCB už iš anksto nustatytą palūkanų normą ir užtikrinimui tinkamą turta. Taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**.

Sisteminė rizika (Systemic risk): rizika, kad dėl vienos institucijos negalėjimo laiku įvykdyti savo įsipareigojimus kitos institucijos gali laiku neįvykdyti savo įsipareigojimų. Dėl tokio įsipareigojimų neįvykdymo gali susidaryti rimtų likvidumo ar kredito problemų, kurios gali kelti pavojų rinkos stabilumui ar pasitikėjimui jomis.

Skolos vertybinis popierius (Debt security): išleidėjo (skolininko) pasižadėjimas atlikti vieną ar daugiau mokėjimų turėtoji (skolintojui) tiksliai nustatytomis dienomis ateityje. Paprastai jiems yra nustatyta tiksli palūkanų norma (atkarpa) ir (arba) jie parduodami už diskontuotą sumą, kuri gražinama suėjus terminui.

Stabilumo ir augimo paktas (Stability and Growth Pact): jį sudaro du Tarybos reglamentai – 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1466/97 dėl biudžeto būklės peržiūros stiprinimo ir ekonominės politikos priežiūros bei koordinavimo ir 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl **per didelio deficito reguliavimo tvarkos** įgyvendinimo paspartinimo ir paaiškinimo – ir Europos Tarybos nutarimas dėl Stabilumo ir augimo pakto, kuris buvo priimtas Amsterdame aukščiausiojo lygio susitikime 1997 m. birželio 17 d. Manoma, kad jis padės išsaugoti gerą valdžios finansų poziciją trečiajame **Ekonominės ir pinigų sąjungos** etape, norint sustiprinti

kainų stabilumo sąlygas ir siekiant intensyvaus, tvaraus, užimtumo didinimui palankaus augimo. Konkrečiau kalbant, jame reikalaujama, kad valstybių narių biudžeto pozicijos būtų artimos balansui arba perviršinės per vidutinės trukmės laikotarpį.

Stojančiosios šalys (*Acceding countries*): dešimt šalių – Čekija, Estija, Kipras, Latvija, Lietuva, Vengrija, Malta, Lenkija, Slovėnija ir Slovakija – kurios, prieš 2004 m. gegužės 1 d. įstodamos į ES, 2003 m. pasirašė ES stojimo sutartį.

Suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) (*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*): Eurostat sudarytas vartotojų kainų matas, suderintas visoms ES valstybėms narėms.

Sutartis (*Treaty*): Europos Bendrijos steigimo sutartis (Romos sutartis). Sutartis buvo keletą kartų iš dalies pakeista. Daugiausia pakeitimų padaryta Europos Sąjungos sutartyje (Mastrichto sutartyje), kuria buvo padėtas pagrindas **Ekonominei** ir **pinigų sąjungai** ir **ECBS** statutui.

TARGET (Transeuropinė automatizuota realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistema) (*Trans-European Real-time Gross settlement Express Transfer system*): realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RLAA) eurais sistema. Tai decentralizuota sistema, kurią sudaro 15 nacionalinių Realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų, ECB mokėjimo mechanizmas ir sąsajų mechanizmas.

Tarptautinių investicijų balansas (t. i. b.) (*International investment position (i. i. p.)*): šalies neįvykdytų grynujų finansinių pretenzijų (arba finansinių įsipareigojimų) kitų šalių atžvilgiu vertė ir struktūra.

Tiesioginės investicijos (*Direct investment*): tarpvalstybinės investicijos, kuriomis siekiama ilgam laikui įsigyti kitoje šalyje reziduojančios įmonės dalį (dažniausiai – tai ne mažiau kaip 10% paprastųjų akcijų arba balsavimo teisių įsigijimas).

Valdančioji taryba (*Governing Council*): aukščiausiasis **Europos centrinio banko (ECB)** sprendimus priimančias organas. Ją sudaro visi ECB **vykdomosios valdybos** nariai ir eurą įsivedusių šalių nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

Valdžia (*General government*): **Europos sąskaitų sistemoje 1995** apibrėžtas sektorius, kurį sudaro vienetai – rezidentai, pirmiausia užsiimantys gamyba ne rinkos prekių ir paslaugų, skirtų individualiam ar kolektyviniam vartojimui, ir (arba) nacionalinių pajamų ir turto perskirstymu. Tai centrinė, regioninė, vietos valdžia ir socialinės apsaugos fondai. Valstybei priklausantys vienetai, kurie vykdo komercinę veiklą, pavyzdžiui, valstybės įmonės nepriklauso valdžiai.

Valiutų apsikeitimo sandoris (*Foreign exchange swap*): vienalaikiai neatidėliotini ir išankstiniai valiutų apsikeitimo sandoriai.

Vertybinių popierių atsiskaitymo sistema (VPAS) (*Securities settlement system (SSS)*): sistema, kuri leidžia laikyti ir pervesti vertybinius popierius nemokestiniu pervedimu arba už apmokėjimą (*delivery versus payment*) arba už kitą turtą (*delivery versus delivery*). Joje naudojamos visos institucinės ir techninės priemonės, kurių reikia atsiskaitant už perkamus arba parduodamus vertybinius popierius ir jų laikymą. Sistema gali atlikti realaus laiko **atskirusius atsiskaitymus**, atskirusius atsiskaitymus ar grynuosius atsiskaitymus. Ji leidžia įskaityti dalyvių tarpusavio įsipareigojimus (atlikti kliringą).

Vykdomoji valdyba (*Executive Board*): vienas iš sprendimus priimančių **Europos centrinio banko (ECB)** organų. Ją sudaro ECB pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas bei keturi nariai, kuriuos bendru susitarimu paskiria eurą įsivedusių šalių valstybių arba vyriausybių vadovai.

VKM II (valiutų kurso mechanizmas II) (*ERM II (exchange rate mechanism II)*): valiutų kurso sistema, kuri yra bendradarbiavimo valiutų kurso politikos srityje tarp **euro zonos** šalių ir ES valstybių narių, nedalyvaujančių trečiajame **Ekonominės ir pinigų sąjungos** etape, pagrindas.

