



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

2006

METŲ ATASKAITA

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

2006

METŲ ATASKAITA
2006

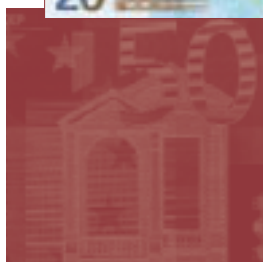
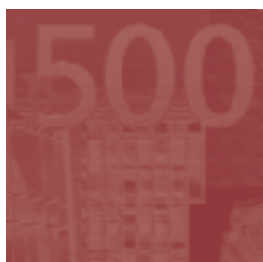
EUROPOS CENTRINIS BANKAS





EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA



METŲ ATASKAITA 2006

Visuose 2007 m.
ECB leidiniuose
naudojamas
20 eurų banknoto
motyvas.

© Europos centrinis bankas, 2007 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

Visos teisės saugomos.

*Leidžiama perspausdinti švietimo ir
nekomerciniais tikslais, jei nurodomas
šaltinis.*

Nuotraukos:

Martin Joppen

Stefan Laub

Marcus Thelen

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos
duomenys pateikti 2007 m. kovo 2 d.*

ISSN 1830-2890

ISSN 1830-2971 (online)

TURINYS

IŽANGINIS ŽODIS	10	4 STATISTIKA	109
1 SKYRIUS		4.1 Nauja arba išsamesnė euro zonos statistika	109
EKONOMINĖ RAIDA IR PINIGŲ POLITIKA		4.2 Kiti statistikos pokyčiai	110
		4.3 Rengimasis euro zonos plėtrai	111
1 PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI	16	5 EKONOMINIAI TYRIMAI	112
		5.1 Tyrimų prioritetai	112
2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA	22	5.2 Leidinių ir konferencijų skyrius	114
2.1 Pasaulio makroekonominė aplinka	22	6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA	115
2.2 Pinigų ir finansų raida	25	6.1 Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	115
2.3 Kainų ir sąnaudų raida	49	6.2 Patariamąsios funkcijos	115
2.4 Produkcijos, paklausos ir darbo rinkos pokyčiai	57	6.3 Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	118
2.5 Fiskalinė raida	64	6.4 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	118
2.6 Valiutų kursų ir mokėjimų balanso pokyčiai	70		
3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA EURO ZONAI NEPRIKLAUSANČIOSE ES VALSTYBĖSE NARĖSE	78	3 SKYRIUS	
		SLOVĖNIJOS PRISIJUNGIMAS PRIE EURO ZONOS	
2 SKYRIUS		1 EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA SLOVĖNIJOJE	122
CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA		2 BANKA SLOVENIJE INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI	126
1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA	90	3 BANKA SLOVENIJE INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI	128
1.1 Pinigų politikos operacijos	90	3.1 Pinigų politikos operacijos	128
1.2 Užsienio valiutos operacijos	95	3.2 Įnašas į ECB kapitalą, atsargas ir užsienio atsargas	128
1.3 Investicinė veikla	95		
2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS	98	4 GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMAS SLOVĖNIJOJE	130
2.1 Sistema TARGET	98		
2.2 Sistema TARGET2	100	4 SKYRIUS	
2.3 TARGET2-SECURITIES	101	FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA	
2.4 Atsiskaitymo už įkaitą tvarka	102	1 FINANSŲ STABILUMAS	134
3 BANKNOTAI IR MONETOS	104	1.1 Finansų stabilumo stebėjimas	134
3.1 Eurų banknotų ir monetų apyvarta ir pinigų tvarkymas	104	1.2 Bendradarbiavimas finansų krizių sąlygomis	136
3.2 Banknotų padirbinėjimas ir padirbinėjimo prevencija	104		
3.3 Banknotų išleidimas ir gamyba	106	2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA	138
		2.1 Bendrieji klausimai	138
		2.2 Bankai	139

2.3	Vertybiniai popieriai	139	8 SKYRIUS	
2.4	Apskaita	140	INSTITUCINĖ STRUKTŪRA, ORGANIZACIJA IR METINĖS ATASKAITOS	
3	FINANSŲ INTEGRACIJA	141	1 SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI	
4	RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA	146	IR BENDRASIS ECB VALDYMAS	175
4.1	Didelės vertės mokėjimo sistemų eurais ir infrastruktūrų priežiūra	146	1.1 Eurosistema ir Europos centrinių bankų sistema	175
4.2	Mažmeninių mokėjimų paslaugos	148	1.2 Valdančioji taryba	176
4.3	Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos	148	1.3 Vykdomoji valdyba	178
			1.4 Bendroji taryba	180
			1.5 Eurosistemos ir ECBS komitetai, Biudžeto komitetas ir Žmogiškųjų išteklių konferencija	181
			1.6 Bendrasis valdymas	181
5 SKYRIUS	EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI		2 ORGANIZACINĖ RAIDA	184
1	EUROPOS KLAUSIMAI	152	2.1 Žmogiškieji ištekliai	184
1.1	Politikos klausimai	152	2.2 Naujos ECB patalpos	186
1.2	Instituciniai klausimai	153	3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS	188
1.3	Į ES stojančių bei šalių kandidačių raida ir santykiai su jomis	154	4 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS	189
2	TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI	156	2006 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų vadovybės ataskaita	190
2.1	Svarbiausi tarptautinės pinigų ir finansų sistemos pokyčiai	156	Balansas 2006 m. gruodžio 31 d.	192
2.2	Bendradarbiavimas su ne ES šalimis	158	2006 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	194
			Apskaitos politika	195
			Pastabos dėl balanso	200
			Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	208
			Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo	211
			Auditoriaus išvada	213
6 SKYRIUS	ATSKAITOMYBĖ		5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2006 M. GRUODŽIO 31 D.	214
1	ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI	162		
2	ECB NUOMONĖ KAI KURIAIS KLAUSIMAIS, APTARTAIS SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU	163		
7 SKYRIUS	IŠORĖS KOMUNIKACIJA		PRIEDAI	
1	KOMUNIKACIJOS POLITIKA	168	ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI	218
2	KOMUNIKACIJOS VEIKLA	169	ECB PRIIMTOS NUOMONĖS	222

EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA	229	D pav.	Numatomą infliaciją kompensuojanti norma ir tikimybė, kad infliacija, apskaičiuota SVKI pagrindu, 5 m. į priekį gali būti lygi arba didesnė kaip 2%	53
EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2006 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI	231			
ŽODYNĖLIS	237	4	Euro zonos šalių gamybos apimčių augimo skirtumai	59
INTARPŲ SĄRAŠAS		Pav.	Realiojo BVP augimo dispersija tarp euro zonos šalių	59
1 Kitų finansinių tarpininkų vaidmuo pinigų dinamikai	29	5	Euro zonos darbo našumo raida ir struktūrinių reformų poreikis	62
A pav. PFI kitų ne pinigų finansinių tarpininkų trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai	30	A pav.	Valandinio darbo našumo augimas	62
B pav. Ilgesnės trukmės indėlių PFI pasiskirstymas pagal sektorius	30	B pav.	Darbo našumo augimas vienam dirbančiajam	62
C pav. PFI paskolos kitiems ne pinigų finansiniams tarpininkams	31	A lentelė	Kai kurie struktūriniai rodikliai	63
		B lentelė	Valandinio darbo našumo augimas pagal sektorius	63
2 Palūkanų normų dispersija euro zonos šalių mažmeninės bankininkystės rinkoje	42	6	Valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių emisijos ir obligacijų pajamingumo skirtumų raida euro zonoje	66
Lentelė PFI naujų paskolų ir indėlių palūkanų normų variacija tarp šalių	43	A lentelė	Euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių metiniai augimo tempai	66
A pav. Namų ūkių indėlių PFI palūkanų normos	44	B lentelė	Esančių apyvartoje euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių struktūra	67
B pav. PFI paskolų namų ūkiams palūkanų normos	45	Pav.	Tam tikrų vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis, suvestiniai pokyčiai	67
C pav. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	46	C lentelė	Euro zonos šalių kredito reitingai	68
3 Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai euro zonoje	51	7	Globalizacija ir euro zonos konkurencingumas	72
A pav. Euro zonos ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių matai	52	Lentelė	Atskleistas palyginamasis pranašumas pagal veiksmų intensyvumą	72
B pav. Infliacijos lūkesčių 5 m. į priekį dažnio pasiskirstymas tarp SPF respondentų (2001–2006 m.)	53	A pav.	Atskleisto palyginamojo pranašumo pokyčiai	73
C pav. Sąryšis tarp trumpalaikių ir ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių pokyčių pagal SPF (2001–2006 m.)	53			

B pav.	Euro zonos apdirbamosios pramonės importo dalys pagal kilmės šalį	75	10	Euro zonos pinigų rinkos palūkanų normos ir pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis	35
8	Euro zonos išsiplėtimo prisijungus Slovėnijai statistiniai padariniai	124	11	11 pav. 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių palūkanų normos ir numanomas kintamumas, išvestas iš pasirinkimo sandorių, sudaromų 3 mėn. EURIBOR ateities sandoriams, duomenų	35

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1	Kainų raida	49	12	Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas	36
2	Darbo sąnaudų rodikliai	55	13	Euro zonos neatidėliotinių ir išankstinių sandorių numatoma infliaciją kompensuojanti norma	37
3	Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys	58	14	Pagrindiniai akcijų kainų indeksai	38
4	Darbo rinkos raida	60	15	Numanomas akcijų rinkos kintamumas	38
5	Euro zonos fiskalinės pozicijos	65	16	PFI paskolos namų ūkiams	39
6	Realiojo BVP augimas	78	17	Skolinimo namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	40
7	SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija	79	18	Namų ūkių skola ir skolos aptarnavimo našta	41
8	Fiskalinė pozicija	80	19	Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos	42
9	Mokėjimų balansas (kai kurie rodikliai)	82	20	Į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai	47
10	VKM II raida	83	21	Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas	48
11	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija 2006 m.	86	22	Nefinansinių korporacijų sektoriaus skola ir grynieji palūkanų mokėjimai	48
12	Sistemos TARGET mokėjimo operacijos	99	23	SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis	50
13	Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus	105	24	Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai	50
14	Eurų banknotų gamybos pasiskirstymas 2006 m.	108	25	Pramonės gamintojų kainų pasiskirstymas	54
15	Slovėnijos pagrindiniai ekonominiai rodikliai	123	26	Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius	56

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1	ECB ir pinigų rinkos palūkanų normos	16	27	Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje	56
2	Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita	22	28	Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai	57
3	Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai	24			
4	P3 ir paskolos privačiam sektoriui	26			
5	Pagrindinės P3 sudedamosios dalys	27			
6	PFI trumpalaikių indėlių ir likvidžių rinkos priemonių palūkanų normos	27			
7	PFI privataus sektoriaus trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai	28			
8	P3 priešiniai	33			
9	Pinigų atotrūkio įverčiai	34			

29	Pasitikėjimo rodikliai	57
30	Nedarbas	61
31	Darbo našumas	61
32	Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai	70
33	Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys	71
34	Euro zonos prekių importas ir <i>Brent</i> žalos naftos kainos	71
35	Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis	76
36	Euro zonos finansiniai srutai į naujas ES valstybes nares	76
37	Grynoji tarptautinių investicijų pozicija	76
38	Euro kurso pokyčiai VKM II nedalyvaujančių ES valiutų atžvilgiu	84
39	Paskolos privačiam sektoriui 2006 m.	85
40	Euro zonos likvidumo veiksniai 2006 m.	90
41	Turintis antrinę rinką tinkamas turtas	93
42	Turintis antrinę rinką tinkamas turtas, naudotas kaip įkaitas	93
43	Skirtumas tarp turinčio antrinę rinką tinkamo turto dalies ir 2006 m. panaudoto įkaito dalies	94
44	Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2006 m.	104
45	Bendra banknotų apyvartoje suma 2002–2006 m.	104
46	Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2006 m.	105
47	Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2006 m.	106

SANTRUMPOS

ŠALYS

BE	Belgija
BG	Bulgarija
CZ	Čekija
DK	Danija
DE	Vokietija
EE	Estija
IE	Airija
GR	Graikija
ES	Ispanija
FR	Prancūzija
IT	Italija
CY	Kipras
LV	Latvija
LT	Lietuva
LU	Liuksemburgas
HU	Vengrija
MT	Malta
NL	Nyderlandai
AT	Austrija
PL	Lenkija
PT	Portugalija
RO	Rumunija
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
EEE	Europos ekonominė erdvė
EPI	Europos pinigų institutas
EPS	Ekonominė ir pinigų sąjunga
ES	Europos Sąjunga
ESS95	Europos sąskaitų sistema 1995
EUR	euro valiuta
EK	efektyvusis kursas
f.o.b.	franko laivo denis (<i>free on board at the exporter's border</i>)
GKI	gamintojų kainų indeksas
MBV5	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.

IŽANGINIS ŽODIS



2007 m. sausio 1 d. Slovėnija tapo tryliktąja valstybe nare, įvedusia eurą, o *Banka Slovenije* tapo tryliktuoju nacionaliniu centriniu banku, prisijungusiu prie Eurosistemos. Noriu kuo nuoširdžiausiai pasveikinti Slovėnijos piliečius ir pagirti Slovėniją už puikius ekonominės veiklos rezultatus, kurių pasiekti pastaraisiais metais padėjo tai, kad buvo įgyvendinama į stabilumą orientuota makroekonominė politika. Slovėnijos tolaras euru pakeistas labai sklandžiai ir užtikrintai. Nuo 2006 m. lapkričio mėn. įvykusio pirmojo eurų banknotų pristatymo į bankus etapo į apyvartą buvo išleista 94,5 mln. eurų banknotų, o dviejų valiutų – euro ir tolaro – apyvartos laikotarpis truko dvi savaites. Pasibaigus šiam laikotarpiui bendroji valiuta visiškai pakeitė Slovėnijos nacionalinę valiutą. Slovėnijos gyventojai labai entuziastingai reagavo į euro įvedimą.

ECB pinigų politika ir toliau yra orientuota į tai, kad vidutinės trukmės ir ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai neperžengtų ribų, leidžiančių užtikrinti kainų stabilumą. Tai pirmiausia rodo, kad ECB vykdo patikimą pinigų politiką

nenukrypdamas nuo savo pagrindinio tikslo – užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Stabilūs infliacijos lūkesčiai yra būtina sąlyga siekiant, kad pinigų politika padėtų toliau skatinti nuolatinį ekonomikos augimą ir naujų darbo vietų euro zonoje kūrimą. 2006 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo 2,2%, tokia pat kaip ir ankstesniais metais. Šis skaičius yra šiek tiek didesnis, bet artimas 2%, kaip nustatyta kainų stabilumo apibrėžime. Nors jis ir rodo šokus, kuriuos rinkos patyrė dėl staiga šoktelėjusių naftos bei kitų pagrindinių prekių kainų, nusiraminti būtų šiek tiek ankstoka.

2006 m. aiškiai padaugėjo pavojų, keliančių grėsmę kainų stabilumui. Iš jų vertėtų išskirti didesnio, negu tikėtasi, naftų kainų šuolio poveikio tikimybę, netikėtą administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių padidėjimą, vėl ėmusias kilti naftos kainas. Kalbant iš esmės, esant labai palankiai ekonominei aplinkai, toliau mažėjant nedarbui ir gerėjant darbo rinkos veiklai, sparčiau, negu tikėtasi, kylant darbo užmokesčiui, vis dar yra apčiuopiama kainų didėjimo rizika. Įvertinusi tai ir visų pirma atsižvelgusi į 2007 m. numatytas derybas dėl darbo užmokesčio, Valdančioji taryba pabrėžia, kad susitarimuose dėl darbo užmokesčio derėtų nepamiršti vis dar didelio nedarbo daugelyje šalių, taip pat tų šalių padėties kainų konkurencingumo srityje ir metinių darbo našumo pokyčių.

Valdančiosios tarybos vertinimus dėl vis dar esančios rizikos kainų stabilumui patvirtino ir pinigų analizė. Labai sparčiai didėjantys pinigai ir kreditas 2006 m. susiję su nuo 2004 m. vidurio euro zonoje stebima pinigų kiekio augimo tendencija, skatinančia likvidumo didėjimą. Jau keletą metų nuolat didėjant pinigų kiekiui, likvidumas euro zonoje tebėra didelis pagal visus įprastus rodiklius. Spartaus pinigų kiekio ir kreditų augimo sąlygomis tai rodo padidėjusią riziką kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu.

Siekdama sustabdyti kainų stabilumui iškilusios rizikos didėjimą, kuri parodė ECB ekonominė

ir pinigų analizė, 2006 m. Valdančioji taryba atliko pinigų politikos koregavimą penkis kartus padidindama ECB pagrindines palūkanų normas – iš viso 125 baziniais punktais. Dėl to minimali siūloma pagrindinė Eurosistemos refinansavimo operacijų norma šoktelėjo nuo 2,25% (2006 m. sausio mėn.) iki 3,50% (2006 m. gruodžio mėn.).

2006 m. euro zonos ekonomika sparčiai augo. Nepaisant didelių ir labai svyruojančių naftos kainų, 2006 m. realusis BVP padidėjo 2,8% (2005 m. – 1,5%). Ekonominiai rezultatai gerėjo visus metus, o pats ekonominis augimas apėmė vis daugiau sričių ir, skatinamas vidaus paklausos, darėsi vis tvaresnis. 2006 m. realiojo BVP augimas vidutiniškai buvo didesnis, negu numatytas. Teigiamą įtaką euro zonai ir toliau darė pasaulio ekonomikos augimas, o didėjęs bendrovių pelnas ir labai palankių finansavimo sąlygų laikotarpis sudarė puikias sąlygas investicijoms ir užimtumui didinti.

Esant tokiai padėčiai, Valdančiosios tarybos nuomone, ECB pinigų politikos būklė, 2006 m. pakoregavus palūkanų normas, ir toliau buvo lanksti, o ryžtingi ir laiku priimti sprendimai ir toliau yra svarbūs, siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu.

2006 m. euro zonoje fiskalinė raida buvo gana palanki. Pagal atnaujintas stabilumo programas, euro zonos vidutinis fiskalinis deficitas sudarė apie 2,0% BVP (2005 m. – 2,4%). Toks biudžeto deficito mažėjimas pirmiausia buvo įmanomas dėl sparčiai augančios gamybos ir netikėtai didelių pajamų, o fiskalinio konsolidavimo priemonės jam darė nedidelį poveikį. Šiuo metu esant „geram ekonomikos laikui“, vis dar yra labai svarbu užtikrinti, kad valstybės finansų srautai ir toliau gerėtų, o biudžeto konsolidavimo tempas taptų dar spartesnis, nes šie dalykai padės euro zonos šalims greičiau įgyvendinti savo vidutinės trukmės tikslus ir užsitikrinti tvirtą fiskalinę poziciją. Šiuo atveju yra labai svarbu numatyti papildomas konkrečias ir patikimas fiskalinio

konsolidavimo priemones ir užtikrinti, kad jos būtų sparčiai įgyvendinamos. Konsolidavimo priemonės yra geras sprendimas tada, kai jos grindžiamos patikimomis ir išsamiomis vidutinės trukmės strategijomis, kuriose daugiausia dėmesio skiriama išlaidoms mažinti, o ne pajamoms didinti. Tai skatina pasitikėjimą tvaria, augimą ir užimtumo didėjimą skatinančia fiskaline politika.

Kalbant apie struktūrines reformas, pažymėtina, kad pastaruoju metu euro zonos šalyse didėja suvokimas apie būtinybę reaguoti į iššūkius, kuriuos sukūrė padidėjusi pasaulinė konkurencija, senėjantys gyventojai ir sparti technologijų kaita. Kaip yra svarbu reaguoti į tokius iššūkius, rodo santykinai mažas darbo našumas euro zonoje, palyginti jį su darbo našumu JAV: 1999–2006 m. vidutinis metinis darbo našumas euro zonoje ir JAV padidėjo atitinkamai 1,1% ir 2,2%. Esant tokiai padėčiai, labai svarbu aktyviai vykdyti struktūrines reformas mokslinių tyrimų ir jų įgyvendinimo, švietimo ir mokymo srityse, taip pat baigti kurti bendrą rinką. Pažymėtina, kad dėl darbo rinkos reformų, kurias pradėjo kai kurios valstybės narės, atsiranda vis daugiau darbo vietų. Tiek dėl šių reformų, tiek dėl darbo užmokesčio lėtėjimo euro zonoje pastaruoju metu pastebimas didėjantis užimtumas. Per aštuonerius metus nuo tada, kai EPS įžengė į trečiąjį etapą, dirbančiųjų skaičius euro zonoje išaugo daugiau kaip 12 mln. Tai labai teigiamas rezultatas, palyginti su vos daugiau kaip 2 mln. per aštuonerius metus iki 1999 m. Nors vis dar nemažas (7,5%), standartizuotas nedarbo lygis 2006 m. pabaigoje buvo mažiausias per laikotarpį nuo 1993 m., kai buvo pradėta skaičiuoti ši statistinė eilutė. Tačiau euro zonoje dar yra struktūrinių kliūčių, kuriomis remiantis galima paaiškinti, kodėl nedarbo rodiklis yra toks nepriimtinais didelis, o dalyvavimo darbo rinkoje rodiklis tarptautiniu mastu yra vis dar toks mažas. Todėl kiekvienai euro zonos šaliai yra labai svarbu nacionaliniais teisės aktais mažinti rinkos netolygumus, o euro zonai – panaikinti rinkos integraciją stabdančias

kliūtis. Pirmiausia tam reikia užtikrinti pakankamą darbo užmokesčio diferencijavimą, didesnę darbo jėgos judrumą ir didesnę prekių, darbo ir finansų rinkų lankstumą. Tolesnės reformos leis didinti euro zonos susiderinimo gebėjimus, skatins ekonominį augimą ir padės sukurti daugiau darbo vietų.

Be fiskalinės drausmės ir struktūrinių reformų, tolygų EPS funkcionavimą padeda užtikrinti ir Europos finansų integracija. Skatindama Europos finansų sistemų raidą, finansų integracija didina ekonominio augimo potencialą. Ji taip pat skatina sklandų ir efektyvų pinigų politikos poveikio mechanizmo darbą, veiksmingą ir sklandų kliringo ir mokėjimo sistemų darbą ir taip didina finansinį stabilumą. Paskutinis, bet ne mažiau svarbus dalykas yra finansų sistemos lemiamas vaidmuo absorbuojant sukrėtimus tuo atveju, kai euro zonoje pasireiškia asimetriniai sukrėtimai. 2006 m. rugsėjo mėn. ECB ataskaitoje apie finansų integracijos rodiklius pateikta įvairiuose finansų sistemos segmentuose pasiektos pažangos išsami ir visapusiška analizė. Taip pat ECB ir Eurosistema veikia kaip privataus sektoriaus iniciatyvų katalizatorius, skatinantis finansų integraciją. Pavyzdžiui, ECB ir devyni nacionaliniai centriniai bankai dalyvaus trumpalaikių skolos vertybinių popierių žymėjimo programoje, vykstančioje pagal Trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) iniciatyvą, o ECB taip pat rengiasi reguliariai teikti statistinius duomenis apie TEVP rinkos palūkanų normas ir emisijų apimtį. Eurosistema tvirtai remia Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) projektą ir ragina visas suinteresuotąsias šalis pradėti vykdyti SEPA iki 2008 m. bei užtikrinti, kad iki 2010 m. būtų pasiektas didžiausias SEPA sandorių skaičius. Eurosistema teikia pagalbą bankų sektoriui kuriant naujas SEPA priemones ir sistemas ir ragina rinką laiku pradėti taikyti mažmenines mokėjimo sistemas, galinčias apdoroti SEPA priemones.

Užtikrindama mokėjimų ir atsiskaitymų infrastruktūrą, Eurosistema taip pat dalyvauja

finansų integracijoje. Baigiamas rengti sistemos TARGET2 projektas, kuris, kaip ir planuota, bus pradėtas įgyvendinti dar nepasibaigus 2007 m. 2006 m. vyko techniniai darbai, o ECB paskelbė išsamią informaciją apie įkainių schemą ir įvairius dalyvavimo sistemos TARGET2 būdus. 2006 m. liepos mėn. Eurosistema nusprendė įvertinti galimybes teikti atsiskaitymo už vertybinius popierius paslaugas. Šio projekto, vadinamo TARGET2-*Securities*, kuris turės veikti kartu su sistema TARGET2, tikslas – suvienodinti atsiskaitymus eurais už vertybinius popierius centrinio banko pinigais.

Stebėdama ir vertindama svarbiausias rizikas ir silpnas vietas, dalyvaudama politinėse diskusijose apie pagrindinius kontrolės ir priežiūros klausimus Europoje ir tarptautinėje arenoje, gerindama galimų finansų krizių valdymo struktūrą ir veiksmus, Eurosistema ir toliau padeda užtikrinti ES ir euro zonos finansų sistemos stabilumą.

Pagal bendrą 2006 m. biudžetą, banke iš viso buvo 1 343 etatai, o 2005 m. – 1 369 etatai. 2006 m. rugsėjo mėn. pagal dvejų metų nekeičiamas sutartis ECB pradėjo dirbti pirmieji šeši ECB absolventų programos, skirtos neseniai baigusiems absolventams, turintiems platų išsilavinimą, dalyviai.

2006 m. ECB pradėjo taikyti bendrus mobilumo principus, kurie skatina personalo narius kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas. Tokia politika suteikia darbuotojams galimybę įgyti daugiau patirties ir skatina didinti visų veiklos sričių sąveiką. 2006 m. daugiau kaip 80 personalo narių perėjo į kitas pareigas banko viduje. ECB, kuriame dirba darbuotojai iš 27 ES valstybių narių, 2006 m. pradėjo įgyvendinti įvairovės politiką ir įvairovės valdymą integravo į savo žmogiškųjų išteklių praktiką.

Žmogiškųjų išteklių valdymo strategija ir toliau yra orientuota ne tik į darbuotojų judėjimo banko viduje skatinimą, bet ir ECB personalo ir vadovų įgūdžių tobulinimą. Valdymo ir

vadovavimo įgūdžiai ir toliau buvo tobulinami įgyvendinant mokymo ir asmeninio rengimo programas. 2006 m. pradėjus ECB įvairovės strategijos įgyvendinimą, buvo organizuotas specialus „orumo darbe“ mokymo kursas vadovams.

2006 m. įvairių personalo mokymo ir ugdymo aspektų srityje dirbo ir Žmoniškųjų išteklių konferencija, įkurta 2005 m. ir siekianti skatinti Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų bendradarbiavimą, ugdyti komandinio darbo dvasią.

Padaryta pažanga vykdant naujų ECB patalpų projektavimo darbus. Architektams suderinus savo projektą, 2006 m. prasidėjo statybų planavimo etapas. Frankfurto miesto taryba kartu su ECB rengia teisinę žemės sklypo po naujuoju pastatu panaudojimo plano dalį. Tikimasi, kad leidimai statybai bus gauti, kaip ir planuota, 2007 m. spalio pabaigoje. Statybas planuojama pradėti 2008 m., baigti – 2011 m. Taip pat numatyta pastatyti paminklą ir įrengti informacinę erdvę, skirtą priminti apie *Grossmarkthalle* pastato, t. y. valstybės

saugomo pastato, kuriame anksčiau buvo įsikūręs Frankfurto vaisių ir daržovių didmeninės prekybos turgus, vaidmenį žydų kilmės gyventojų deportacijos metais.

2006 m. ECB gavo 1 379 mln. eurų perteklių (2005 m. – 992 mln. eurų). Kaip ir 2005 m., pertekliui lygi suma buvo pervesta atidėjiniams užsienio valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms, dėl to deklaruoto grynojo pelno neuždirbta. Atidėjiniai bus skirti dėl šių rizikų atsirandantiems nuostoliams, o ypač dėl vertinimo susidariusiems nuostoliams, nepadengtiems iš perkainojimo sąskaitų, padengti. Ši suma bus peržiūrima kasmet.

Frankfurtas prie Maino, 2007 m. kovo mėn.



Jean-Claude Trichet



1 SKYRIUS

**EKONOMINĖ
RAIDA IR PINIGŲ
POLITIKA**

1 PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI

PAGRINDINĖS ECB PALŪKANŲ NORMOS 2006 M. TOLIAU DIDĖJO

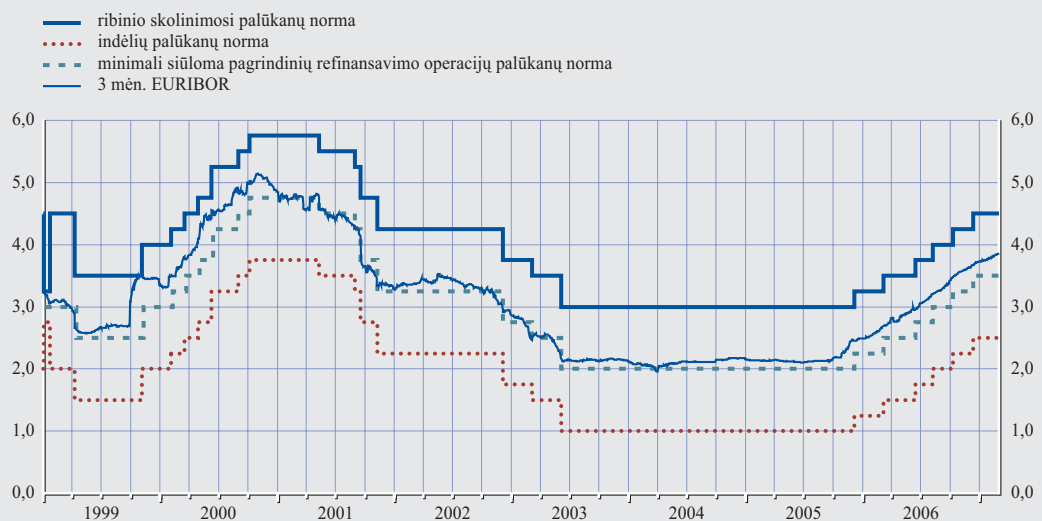
2006 m. Valdančioji taryba didino pagrindines ECB palūkanų normas, reaguodama į savo reguliarios ekonominės ir pinigų analizės pagrindu nustatytą riziką kainų stabilumui. Euro zonoje sparčiai augant ekonomikai, pinigų kiekiui ir kreditui, esant gausiam likvidumui, skatinamoji pinigų politika buvo apribota. Kelis kartus po 25 bazinius punktus padidinusi normas, Valdančioji taryba pakėlė Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų minimalią siūlomą normą iš viso 125 baziniais punktais – nuo 2,25% (2006 m. sausio mėn.) iki 3,50% (metų pabaigoje) (žr. 1 pav.).

Kalbant apie kainų pokyčius, SVKI pagrindu apskaičiuota vidutinė metinė infliacija 2006 m., palyginti su 2005 m., nepakito ir buvo 2,2%. 2006 m. skelbiamos infliacijos lygis svyravo ir tam didelę įtaką darė naftos kainos pokyčiai. Iki rugpjūčio mėn. infliacija didėjo ir buvo pastebimai didesnė už ECB kainų stabilumo apibrėžime nustatytą ribą: mažesnė, bet artima

2%. Tai daugiausia lėmė labai pakilusios energijos kainos, iš dalies ir didinamos administruojamosios kainos ir netiesioginiai mokesčiai. 2006 m. kitais mėnesiais metinis infliacijos lygis, priešingai negu anksčiau, krito žemiau 2% lygio, daugiausia dėl labai sumažėjusių naftos kainų ir bazės efekto. Nepaisant realiojo BVP augimo pagyvėjimo ir palankių darbo rinkos pokyčių, 2006 m. darbo sąnaudos euro zonoje ir toliau kito nedaug, iš dalies dėl didelės pasaulinės konkurencijos, ypač apdirbamosios pramonės sektoriuje. Tai padėjo sumažinti infliacinį spaudimą. Ilgesnės trukmės laikotarpio infliacijos lūkesčiai iš esmės buvo suderinami su ilgalaikiu kainų stabilumo siekiu. Vis dėlto rizika kainų stabilumui vertintina kaip padidėjusi, ypač susijusi su didesne, negu tikėtasi, anksčiau kilusių naftos kainų įtaka vartotojų kainoms, didesniu, negu paskelbta, pakilusių administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių poveikiu ir tolesne naftos kainų didėjimo galimybe. Tikimybė, kad darbo užmokesčio pokyčiai bus didesni, negu buvo numatyta, ir galimas darbo užmokesčio bei

1 pav. ECB ir pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma yra palūkanų norma, taikyta fiksuotųjų palūkanų aukcionuose operacijoms, už kurias atsiskaityta iki 2000 m. birželio 28 d. Po šios datos ši palūkanų norma rodo kintamųjų palūkanų aukcionuose taikomą minimalią siūlomą palūkanų normą.

kainų nustatymo antrinis poveikis dėl anksčiau kilusių naftos kainų ir toliau kėlė nemažą riziką kainų stabilumui, ypač esant labai palankiai ekonomikos aplinkai ir gerėjant darbo rinkos rezultatams.

Kalbant apie ekonominį aktyvumą, 2006 m. euro zonos ekonomika sparčiai augo. 2005 m. antrąją pusę nuosekliai, bet vis dar mažai atsigavus ekonomikai, 2006 m. pirmąjį pusmetį ekonominės veiklos aktyvumas euro zonoje didėjo vis sparčiau. Ekonomikos augimas pamažu apėmė vis daugiau sričių ir tapo tvaresnis, o tai daugiausia skatino vidaus paklausa, ypač investicijos į pagrindinį kapitalą. 2006 m. realusis BVP vidutiniškai didėjo didesniu tempu už potencialų. Visus metus išorės aplinka palaikė tvarų ekonomikos augimą. Euro zonos eksportą skatino toliau sparti pasaulio, ypač euro zonos pagrindinių prekybos partnerių, ekonomikos plėtra. Jau ilgą laiką skatinamos labai palankių finansavimo sąlygų, įmonių balansų restruktūrizavimo ir didelio pelno 2006 m. vis daugiau augo investicijos. Vėl pradėjus didėti užimtumui ir sumažėjus nedarbui, didėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms, vartojimas euro zonoje taip pat išaugo. Apskritai, nepaisant didelių ir svyruojančių naftos kainų, 2006 m. realusis BVP padidėjo 2,8% (2005 m. – 1,5% ir 2004 m. – 1,8%). Trumpalaikė rizika ekonomikos augimo perspektyvai buvo iš esmės subalansuota beveik visus metus, o vidutinio ir ilgesnio laikotarpių rizika 2006 m. buvo nedidelė ir siejama su galimu naftos kainų kilimu, nesubalansuota pasaulio ekonomika ir galimu protekcionistiniu spaudimu.

Pinigų kiekis ir kreditas 2006 m. ir toliau labai sparčiai augo. Tai rodė mažų palūkanų normų skatinamąjį poveikį euro zonoje ir didelį ekonominį aktyvumą. Vertinant vidutinės trukmės perspektyvos atžvilgiu, 2006 m. labai dinamiškai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas rodė nuo 2004 m. vidurio tebesitęsiančią pinigų kiekio augimo tendenciją ir dar prisidėjo prie likvidumo kaupimo. Keletą metų sparčiai augus pinigų kiekiui, likvidumas euro zonoje ir toliau buvo didelis, o tai, vis dar sparčiai didėjant

pinigų kiekiui ir kreditui, rodė, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui.

Siekdama, kad nedidėtų rizika kainų stabilumui, kaip buvo nustatyta ECB ekonominės ir pinigų analizės pagrindu, 2006 m. Valdančioji taryba pakoregavo pinigų politikos poziciją penkis kartus padidindama pagrindines ECB palūkanų normas. Ji pabrėžė, kad ir pakėlus šias normas ECB pinigų politika tebėra skatinamoji, nes palūkanų normos ir toliau mažos, pinigų kiekis ir kreditas sparčiai auga, o likvidumas yra didelis pagal visus įprastus rodiklius. Valdančioji taryba teigė, kad būtina laiku ir ryžtingai veikti siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Vidutinio ir ilgo laikotarpių infliacijos lūkesčių įtvirtinimas, pasiekiamas vykdant minėtą išsipareigojimą, yra būtina sąlyga norint, kad pinigų politika galėtų toliau padėti tvariai augti ekonomikai ir kurti naujas darbo vietas.

Informavimas apie Valdančiosios tarybos sprendimus ir visapusiškesnis ekonominės padėties 2006 m. vertinimas darė įtaką rinkos lūkesčiams, susijusiems su trumpalaikių palūkanų normų perspektyvomis. Valdančioji taryba per metus ne kartą aiškiai pasisakė, kad su pinigų politika susiję veiksmai priklausys nuo jos reguliarių rizikos kainų stabilumui vertinimų ir to, ar pasitvirtins jos pagrindinė numatoma raida. Atrodo, kad finansų rinkos aiškiai suprato šį pranešimą. Dėl to per metus pagerėjo su trumpalaikėmis palūkanų normomis susiję rinkos lūkesčiai, o tai atitinka paskelbtus makroekonominis duomenis. Jie bendrai patvirtino Valdančiosios tarybos numatomą raidą, nes rinkai tapo aiškiau, kad, 2005 m. gruodžio mėn. pirmą kartą pakėlus palūkanų normas, nuosekliai bus atsisakoma skatinamosios pinigų politikos. 2006 m. tebemažėjo rinkos netikrumas, kintamumui tapus gana nedideliu, nors vasarą jis vėl buvo laikinai padidėjęs dėl iš naujo pasaulyje įvertintos rizikos. Apskritai, palyginti su ilgesnės trukmės istoriniais vidurkiais, rinkos netikrumas dėl pinigų politikos sprendimų ateityje buvo gana nedidelis.

IŠSAMIAU APIE PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMUS

2006 m. pradžioje ekonominės sąlygos buvo santykinai palankios. 2005 m. antrąjį pusmetį realusis BVP ėmė sparčiau didėti ir apėmė daugiau sričių. Nors 2005 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su trečiuoju ketvirčiu, realusis BVP per ketvirtį didėjo kur kas mažiau, ekonominių vertinimų rodikliai leidžia manyti, kad bendra ekonomikos augimo tendencija buvo santykinai sparti. 2006 m. pradžioje turėti duomenys, ypač apklausų, iš esmės patvirtino Valdančiosios tarybos vertinimą, kad euro zonos ekonominės veiklos aktyvumas pamažu didėjo ir apėmė vis daugiau sričių, ir kad taip bus ir kelis pirmus metų mėnesius, šį augimą daugiausia skatins padidėjusi vidaus paklausa.

Ekonomikos augimo perspektyva ir toliau buvo palyginti palanki, daugiausia dėl vėl pradėjusių labai sparčiai didėti investicijų ir pamažu gerėjančių darbo rinkos sąlygų. Todėl 2006 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse, palyginti su 2005 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėmis, buvo numatytas didesnis ekonomikos augimas, o tai rodė šiek tiek geresnę privačių investicijų perspektyvą prognozės laikotarpiu. 2006 m. buvo numatytas 1,7–2,5%, o 2007 m. – 1,5–2,5% vidutinis metinis realiojo BVP augimas. Tarptautinės organizacijos ir privataus sektoriaus institucijos skelbė panašias prognozes.

Kalbant apie kainų pokyčius, 2006 m. pradžioje SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija buvo didesnė už 2% ribą ir buvo tikimasi, kad trumpu laikotarpiu ji nekis, tačiau tikslų jos dydį daugiausia turėjo nulemti būsimi energijos kainų pokyčiai. Kalbant apie ilgesnį laikotarpį, buvo tikimasi, kad paskelbti netiesioginių mokesčių pokyčiai ir ankstesnio naftos kainų kilimo netiesioginis poveikis reikšmingai padidins infliaciją, nepaisant prielaidos, kad darbo užmokesčio pokyčiai ir toliau bus nuosaikūs. 2006 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse, palyginti su 2005 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėmis, buvo numatyta šiek tiek didesnė

infliacija. 2006 m. buvo numatyta 1,9–2,5%, o 2007 m. – 1,6–2,8% SVKI pagrindu apskaičiuota vidutinė metinė infliacija. Vis dar buvo kainų didėjimo rizika, daugiausia susijusi su anksčiau kilusių naftos kainų galimu antriniu poveikiu.

Sparčiai didėjant pinigų kiekiui, esant dideliame likvidumui euro zonoje, pinigų analizė patvirtino iš ekonominės analizės gautus signalus, kad tebėra kainų didėjimo rizika. Nepaisant požymių, rodančių anksčiau į piniginių turtą restruktūrizuotų portfelių grąžinimo į pradinę padėtį atsinaujinimą, pinigų junginio P3 metinis augimo tempas buvo didelis ir, nesureikšminant tokio portfelio tvarkymo trumpalaikio poveikio, tebebuvo spartaus pinigų kiekio augimo tendencija, skatinama žemo palūkanų normų lygio. Be to, kalbant apie P3 priešinius, toliau didėjo kreditas, ypač sparčiai augant namų ūkių (daugiausia paskoloms būstui įsigyti) ir nefinansinių korporacijų skolinimuisi.

Apskritai, atsižvelgdama į vidutiniu laikotarpiu padidėjusią riziką kainų stabilumui, numatyta remiantis ECB ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba dar kartą pakoregavo skatinamąją pinigų politiką 2006 m. kovo 2 d. padidindama pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Valdančiosios tarybos nuomone, veikdama laiku ji prisidėjo įtvirtinant stabilias kainas užtikrinančio lygio vidutinio ir ilgo laikotarpių infliacijos lūkesčius ir taip skatinant tvarų ekonomikos augimą ir darbo vietų kūrimą. Ji taip pat pabrėžė, kad tiek nominaliosios, tiek realiosios įvairių terminų palūkanų normos ir toliau buvo labai mažos, o ECB pinigų politika – skatinamoji.

Keletą mėnesių po to, nepaisant gegužės mėn. laikinai padidėjusio rinkos kintamumo dėl pasaulyje peržiūrimos rizikos, gauta informacija patvirtino Valdančiosios tarybos nuomonę, kad kovo mėn. buvo būtina pakoreguoti skatinamąją ECB pinigų politikos padėtį, reaguojant į padidėjusią riziką kainų stabilumui. Pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, realusis BVP padidėjo 0,6% (vėliau patikslinti

duomenys rodė, kad jis padidėjo 0,8%), o gaunami duomenys patvirtino nuomonę, kad ekonomikos augimas apima vis daugiau sričių ir yra tvaresnis. Kartu SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija gegužės mėn. buvo 2,5%, daugiausia dėl energijos kainų pokyčių. Buvo numatyta, kad 2006 m. ir 2007 m. infliacijos lygis bus didesnis kaip 2%. Birželio mėn. Euro sistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse, palyginti su kovo mėn. ECB ekspertų prognozėmis, 2006 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos riba buvo šiek tiek padidinta – nuo 1,9–2,5% iki 2,1–2,5%, vis dar esant kainų kilimo rizikai.

Pinigų analizė taip pat rodė, kad vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais gali kilti rizika kainų stabilumui. Vis dar sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui, paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas pasiekė dviženklį skaičių. Ir toliau labai sparčiai didėjo namų ūkių skolinimasis, ypač paskolos būstui įsigyti, ir nefinansinių korporacijų skolinimasis. Šie pokyčiai taip pat patvirtino, kad žemas palūkanų normų lygis ir toliau buvo pagrindinis veiksnys, skatinęs didelį pinigų kiekio augimo tempą.

Apskritai tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtino riziką kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu, todėl Valdančioji taryba nusprendė birželio 8 d. dar kartą padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Ji pabrėžė, kad būtina ir toliau mažinti skatinamąją pinigų politiką, jei pasitvirtintų jos numatytos prielaidos ir prognozės.

2006 m. birželio ir liepos mėn. gauti duomenys taip pat patvirtino Valdančiosios tarybos vertinimą, kad pirmąjį pusmetį ekonomika augo sparčiau ir apėmė daugiau sričių. Lūkesčių rodikliai ir toliau buvo labai geri, o užimtumas sparčiai didėjo. Be to, sąlygos euro zonos realiajam BVP augti galimam augimui artimu tempu buvo palankios. Birželio bei liepos mėn. infliacija ir toliau buvo gerokai didesnė kaip 2% riba ir buvo numatoma, kad 2006 m. ir 2007 m. vidutiniškai ji bus dar didesnė, tebesant rizikai,

kad infliacija didės. Sparčiai tebedidėjant pinigų kiekiui, esant jau ir taip dideliame likvidumui, iš pinigų analizės gauti signalai patvirtino ekonominės analizės rezultatus, rodančius riziką kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu. Siekdama užtikrinti, kad ši rizika būtų nedidelė ir siekdama įtvirtinti infliacijos lūkesčius ilgesnės trukmės laikotarpiu, 2006 m. rugpjūčio 3 d. Valdančioji taryba nusprendė dar padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Ji taip pat pabrėžė, kad reikia ir toliau labai atidžiai stebėti visus pokyčius, kad nepasitvirtintų rizika kainų stabilumui.

Trečiąjį ketvirtį gauti euro zonos ekonominės veiklos duomenys patvirtino, kad ankstesniais ketvirčiais ekonominė plėtra labai paspartėjo. Remiantis patikslintais duomenimis, ekonominės veiklos vidutinis ketvirtinis augimo tempas nuo 2005 m. trečiojo ketvirčio iki 2006 m. antrojo ketvirčio buvo 0,7%, o tai buvo daug daugiau negu dauguma potencialaus tempo įverčių. Be to, buvo stebima nedarbo lygio mažėjimo tendencija, sparčiau didėjo užimtumas, o pagal verslo apklausas nustatyti užimtumo lūkesčiai ir toliau buvo palankūs. Turimi 2006 m. trečiojo ketvirčio rodikliai taip pat patvirtino vertinimą, kad ekonominės veiklos aktyvumas ir vėl sparčiai didės, galbūt bus skatinamas labai spartaus augimo tempo pirmąjį pusmetį. Apskritai ir toliau buvo sąlygų euro zonos ekonomikai stabiliai augti potencialiam augimui artimu tempu. Atitinkamai 2006 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse, palyginti su ankstesnio mėnesio Euro sistemos ekspertų prognozėmis, buvo dar kartą padidintos 2006 m. ir 2007 m. euro zonos realiojo BVP augimo ribos – iki 2,2–2,8% (2006 m.) ir iki 1,6–2,6% (2007 m.). Tai daugiausia nulėmė pirmąjį pusmetį užfiksuotas didesnis, negu tikėtasi, augimas.

SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija liepos ir rugpjūčio mėn. nekito ir buvo didesnė už 2% ribą, o rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse buvo numatyta 2,3–2,5% (2006 m.) ir 1,9–2,9% (2007 m.)

vidutinė metinė infliacija. Šiose prognozėse buvo pateiktos padidintos ribos. 2006 m. numatyta riba buvo birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse numatytos ribos aukštesnėje dalyje, o 2007 m. numatyta riba buvo šiek tiek padidinta. Tai iš esmės rodė prognozėse numatomą didesnių naftos kainų prielaidą. Rugsėjo mėn. ši padėtis šiek tiek pasikeitė dėl rugpjūčio ir rugsėjo mėn. reikšmingai nukritusių naftos kainų ir palankaus bazės efekto. Dėl to labai sumažėjo skelbiamos infliacijos lygis – nuo rugsėjo mėn. jis buvo mažesnis kaip 2%. Vis dėlto ir toliau vyravo nuomonė, kad 2006 m. pabaigoje ir 2007 m. pradžioje infliacija gali vėl padidėti ir būti didesnė kaip 2%, daugiausia dėl didesnių netiesioginių mokesčių poveikio ir šiek tiek mažiau dėl nepalankių bazės efektų. Dėl to, Valdančiosios tarybos nuomone, buvo galima tikėtis SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio lygio nemažo trumpalaikio kintamumo, tačiau 2006 m. ir 2007 m. infliacija vidutiniškai turėtų ir toliau būti didesnė kaip 2%. Buvo aiški rizika kainų stabilumui. Tai patvirtino ir su pinigų analize palyginti duomenys.

Apskritai 2006 m. spalio 5 d. Valdančioji taryba, atsižvelgusi į šiuos pokyčius, nusprendė dar kartą padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Ji pabrėžė, kad būtina ir toliau atsisakyti skatinamosios pinigų politikos, jei vėl pasitvirtintų jos numatyta tikėtina raida.

Gaunama informacija, ypač 2006 m. ketvirtojo ketvirčio palankių apklausų duomenys, patvirtino Valdančiosios tarybos priimtą sprendimą spalio mėn. padidinti palūkanų normas. Ji taip pat dar kartą patvirtino vertinimą, kad ekonominės veiklos aktyvumas ir toliau sparčiai augo, vidaus paklausai tebesant pagrindiniu augimą skatinančiu veiksniu trečiąjį ketvirtį. Tai patvirtino prielaidą, kad ekonomika atsigaus vis daugiau sričių, ir parodė, kad euro zonoje ekonominė plėtra yra tvaresnė. Vertinant 2007 m. perspektyvas, ir toliau buvo sąlygų euro zonos ekonomikai stabiliai augti potencialiam augimui artimu tempu. Nors buvo

manoma, kad dėl netiesioginių mokesčių pokyčių metų pabaigoje bus šiek tiek nepastovūs ketvirtiniai augimo tempai, ekonominės veiklos aktyvumo vidutinio laikotarpio perspektyva ir toliau buvo palanki. Ši perspektyva buvo numatyta ir 2006 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse. Jose buvo patikslintos ir padidintos ribos, palyginti su rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, daugiausia dėl prielaidos, kad kris energijos kainos ir tai darys poveikį realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Buvo numatyta, kad vidutinis metinis realiojo BVP augimas 2007 m. bus 1,7–2,7%, o 2008 m. – 1,8–2,8%.

Kalbant apie kainų pokyčius, 2006 m. ketvirtąjį ketvirtį SVKI pagrindu apskaičiuota metinė infliacija ir toliau buvo mažesnė kaip 2%. Atsižvelgiant į tai, kad po patikslinimo buvo sumažintos numatomos energijos kainos, gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse, palyginti su rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2007 m. buvo numatytos šiek tiek mažesnės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos ribos. Buvo numatoma, kad vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2007 m. bus 1,5–2,5%, o 2008 m. – 1,3–2,5%. Ir toliau buvo rizika, kad infliacija padidės. Be to, tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtino vertinimą, kad tebebus rizika kainų stabilumui vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiais.

Esant tokiai situacijai, Valdančioji taryba 2006 m. gruodžio 7 d. nusprendė dar 25 baziniais punktais padidinti pagrindines ECB palūkanų normas. Ji teigė, kad ir po šio padidinimo, tebesant mažoms pagrindinėms ECB palūkanų normoms, sparčiai augant pinigų kiekiui ir kreditui, esant dideliame pagal visus įprastus rodiklius likvidumui euro zonoje, ECB pinigų politikos padėtis ir toliau yra skatinamoji. Valdančioji taryba laikėsi nuomonės, kad būtina laiku ir ryžtingai veikti siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Ji taip pat

pareiškė, kad labai atidžiai stebės visus pokyčius, siekdama užtikrinti, kad rizika kainų stabilumui nepasitvirtintų.

2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA

2.1 PASAULIO MAKROEKONOMINĖ APLINKA

PASAULIO EKONOMIKOS AUGIMAS SULĖTĖJO, BET IR TOLIAU BUVO SPARTUS

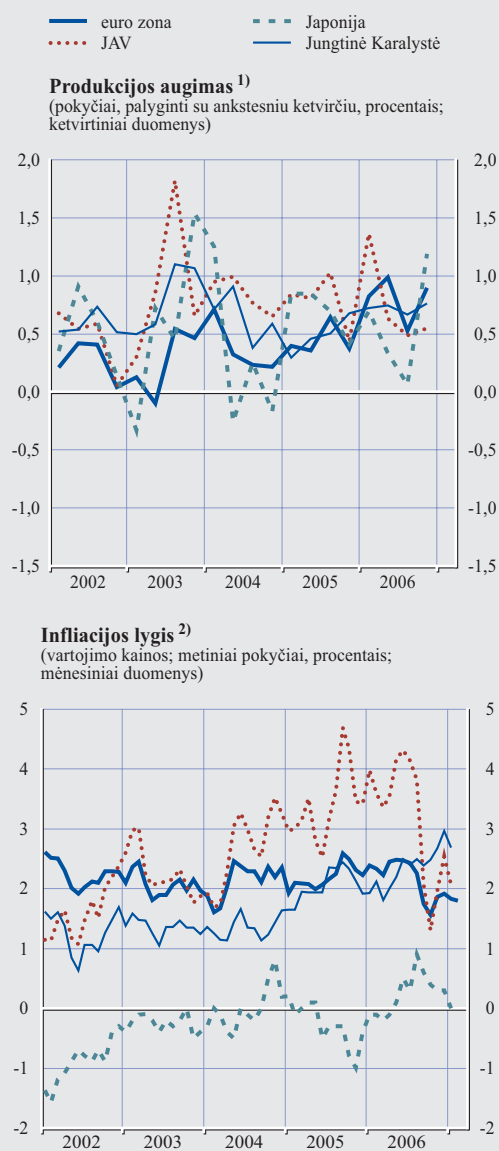
2006 m. pasaulio ekonomika toliau sparčiai augo, nors ir šiek tiek lėčiau. Pirmąjį metų pusmetį sparčiai augo visų pagrindinių regionų ekonomika, tačiau antrąjį pusmetį augimas sulėtėjo, ypač JAV (žr. 2 pav.). Apskritai pasaulio ekonomika ir toliau augo labai panašiu lygiu kaip 2004 m. ir 2005 m. Tai daugiausia palaikė palankios finansavimo sąlygos, geri pelno rodikliai ir labai pagerėję įmonių balansai daugumoje pasaulio ekonomikų. Be to, dideliame pasaulio ekonomikos augimo tempui darė įtaką sparčiai augančios kai kurios didelės kylančios ekonomikos, kartu didelis prekybos veiklos aktyvumas. Nors augimas pagrindinėse išsivysčiusiose ekonomikose ir tapo labiau subalansuotas, tarptautinis išorės nesubalansuotumas buvo linkęs toliau didėti, daugiausia dėl naftą eksportuojančių šalių energijos prekybos perviršių.

2006 m. naftos kainos tebebuvo didelės. Rugspjūčio pradžioje istoriškai didelė 78 JAV dolerių už barelį *Brent žalios* naftos kaina iki gruodžio mėn. sumažėjo iki maždaug 60 JAV dolerių, t. y. iki 2005 m. pabaigoje vyravusio lygio. 2006 m. skelbiamos vartojimo kainos didėjo, daugiausia dėl energijos kainų pokyčių, per vasarą didėjo, o vėliau sumažėjo. Apskritai infliacinis spaudimas ir 2006 m. daugelyje šalių buvo gana nedidelis. Apskritai pasaulinė infliacija ir toliau buvo labai artima 2004 m. ir 2005 m. lygiams. EBPO šalyse metinė skelbiama VKI pagrindu apskaičiuota infliacija visus metus buvo 2,6%, o infliacija, neįskaitant maisto produktų ir energijos, buvo 2,0%.

2006 m. JAV realiojo BVP metinis augimo tempas buvo 3,3%. Per metus ekonominės veiklos tempas sulėtėjo, o BVP augimas buvo lėtesnis už galimą. Ši sulėtėjimą iš esmės nulėmė sumažėjusios investicijos į gyvenamąjį būstą, o privatus vartojimas nemažėjo. Nors namų ūkių išlaidoms neigiamą įtaką darė sumažėjęs būsto rinkos aktyvumas ir

didelės energijos kainos, jas palaikė sparčiai didėjančios darbo pajamos ir palankios finansavimo sąlygos. Sparčiai augo verslo investicijos į negyvenamosios paskirties

2 pav. Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita



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

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

2) Euro zonos ir Jungtinės Karalystės atveju – SVKI; JAV ir Japonijos atveju – VKI.

nekilnojamąjį turtą, o jas skatino palankios finansavimo sąlygos ir geri įmonių pelningumo rodikliai. 2006 m. grynosios užsienio prekybos įtaka augimui buvo nulinė.

2006 m., palyginti su 2005 m., išorės balansas pablogėjo. Ši pablogėjimą daugiausia lėmė padidėjęs prekių deficitas, susijęs su sparčiai augančiu namų ūkių vartojimu. Vis dėlto buvo tam tikrų aktyvesnės eksporto veiklos ženklų. Tai skatino didelis ekonomikos augimas likusiame pasaulyje ir smukęs JAV dolerio realusis efektyvusis kursas.

2006 m. JAV metinis VKI pokytis buvo 3,2%. Pirmąjį pusmetį vartojimo kainos sparčiau kilo dėl didelio išteklių vartojimo, gerokai pakilusių energijos kainų ir daugiau didėjusios sąlyginai įskaičiuotos savininkų nuomos dalies VKI. Vasarą buvęs didžiausias infliacinis spaudimas vėliau sumažėjo, metinė VKI pagrindu apskaičiuota infliacija gruodžio mėn. buvo 2,5%. Metinės infliacijos, neįskaitant energijos ir maisto produktų, kaita iš esmės buvo panaši ir rugsėjo mėn. ji buvo didžiausia per 10 m. – 2,9%, o vėliau nuosekliai mažėjo. Mažesnė infliacija metų pabaigoje, matyt, susijusi su sumažėjusiu kainų spaudimu dėl ne taip sparčiai didėjusios visuminės paklausos ir mažesnių energijos kainų.

2006 m. pirmąjį pusmetį Federalinių rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FARK) keturis kartus iš eilės didino tikslinę vienos nakties tarpbankinių paskolų normą 25 baziniais punktais (iš viso 100 bazinių punktų). Padidinta tikslinė vienos nakties tarpbankinių paskolų palūkanų norma birželio 29 d. buvo 5,25%. Nors ir palaikydamas pastovią tikslinę vienos nakties tarpbankinių paskolų palūkanų normą kitą metų dalį, FARK savo pranešimuose pakartojo, kad tam tikra infliacijos didėjimo rizika ir toliau yra, kadangi bet koks papildomas šios politikos pozicijos griežtinimas priklausytų nuo makroekonominių perspektyvų raidos. Vertinant JAV fiskalinės politikos pokyčius 2006 fiskaliniiais metais, pažymėtina, kad federalinio biudžeto deficitas sumažėjo pirmiausia dėl padidėjusių įmonių ir

fizinių asmenų mokesčių pajamų. Kongreso biudžeto įstaigos vertinimais, 2006 fiskaliniiais metais federalinio biudžeto deficitas sudarė 1,9% BVP.

2006 m. toliau atsigavo Japonijos ekonomika, jos realusis BVP išaugo iki 2,2% (2005 m. buvo 1,9%). BVP augo didesniu negu potencialiu tempu trečius metus iš eilės. Ekonominės veiklos aktyvumą palaikė sparčiai didėjusios privačios investicijos į negyvenamosios paskirties nekilnojamąjį turtą ir sparčiai tebedidėjantis eksportas. Dideles investicijas į negyvenamosios paskirties nekilnojamąjį turtą iš esmės lėmė palankios finansavimo sąlygos, didėjantis įmonių pelnas ir nemažas verslo pasitikėjimas. Apskritai ir toliau didėjo vidaus paklausa, nors privatus vartojimas 2006 m., palyginti su ankstesniais metais, augo gerokai lėčiau. Eksporto veiklos aktyvumui teigiamą įtaką darė skatinamasis susilpnėjęs jenos poveikis ir didesnė mašinų bei įrenginių paklausa. Gerėjant Japonijos bankų balansams ir taisantis jų gebėjimui prisiimti riziką, apskritai vis atsigauant ekonomikai, 2006 m., pirmą kartą per 10 m., padidėjo bankų skolinimas.

2006 m. toliau mažėjo susirūpinimas dėl defliacijos. Metinis vartojimo kainų pokytis tais metais vėl buvo teigiamas. Tačiau infliacija ir toliau buvo nedidelė dėl vis esančio spaudimo mažinti kainas, o ypač darbo užmokestį. Metinis vartojimo kainų pokytis per metus sudarė 0,3% (2005 m. buvo -0,3%). 2006 m. kovo mėn. Japonijos bankas pakeitė nuo 2001 m. kovo mėn. vykdytą ekonomikos skatinimo politiką ir liepos mėn. padidino tikslinę vienos nakties paskolų be užstato palūkanų normą – nuo 0% iki 0,25%. 2006 m. Japonijos bankui pavyko panaikinti likvidumo perteklių iš bankų sektoriaus, labai sumažėjo privačių Japonijos bankų Japonijos banke einamosiose sąskaitose laikomų likučių suma – nuo 31 trilijono Japonijos jenų (kovo mėn.) iki maždaug 10 trilijonų Japonijos jenų (metų pabaigoje).

Azijos kylančios ekonomikos šalys 2006 m. toliau sparčiai augo dėl didelės vidaus

paklausos, ypač didžiausiose šio regiono ekonomikose, nors antrąjį pusmetį ir lėčiau didėjo išorės paklausa. Spaudimas infliacijai buvo pažabotas beveik visame regione pinigų politikos griežtinimo priemonėmis, o pasibaigus vasarai, ji mažino krantinčios naftos kainos. Valiutų kursai kito nevienodai: Korėjos, Tailando ir Indonezijos valiutų realusis efektyvusis kursas 2006 m. kilo, o kitų Azijos kylančių ekonomikų (pvz., Honkongo specialiojo administracinio regiono ir Taivano, Kinijos provincijos) arba smuko, arba iš esmės nekito (Kinijos, Indijos ir Malaizijos). Kartu didėjo kai kurių šio regiono ekonomikų užsienio valiutos atsargos.

Kalbant apie Kiniją, jos ekonomika ir 2006 m. sparčiai augo. Pirmąjį metų pusmetį ekonominės veiklos aktyvumo tempas buvo spartesnis dėl išaugusios gamybos, padidėjusių investicijų į nekilnojamąjį turtą ir vietos valdžios investicijų, taip pat didelio eksporto. Investicijos į pagrindinį kapitalą ir pramonės pridėtinė vertė 2006 m. antrąjį pusmetį didėjo šiek tiek mažiau dėl pinigų politikos sugriežtinimo, įskaitant administracines priemones, bet apskritai tai beveik neturėjo įtakos BVP augimui. Spaudimas infliacijai tebebuvo nedidelis, bet metų pabaigoje padidėjo. 2005 m. pradėjus taikyti lankstesnį valiutų kurso režimą, 2006 m. ir Kinijos ženminbi juanis pamažu, bet pastoviai brango JAV dolerio atžvilgiu, tačiau pigo euro atžvilgiu. Einamosios sąskaitos perviršis buvo didesnis už ankstesnį rekordinį 2005 m. lygį. Tai lėmė didesnes Kinijos užsienio valiutos atsargas, kurios sudarė daugiau kaip 1 trilijoną JAV dolerių.

Lotynų Amerikos šalių ekonomika toliau dinamiškai augo palaikoma vis dar palankios išorės aplinkos, įskaitant dideles šio regiono eksportuojamų žaliavų kainas, ir didelės vidaus paklausos. Argentina, viena iš didžiausių Lotynų Amerikos ekonomikų, toliau informavo apie sparčius realaus ekonomikos augimo tempus, nors didelė ir nemažėjanti infliacija buvo iššūkis valdžiai. Ekonominio augimo tempas pirmąjį pusmetį šio regiono ekonomikose –

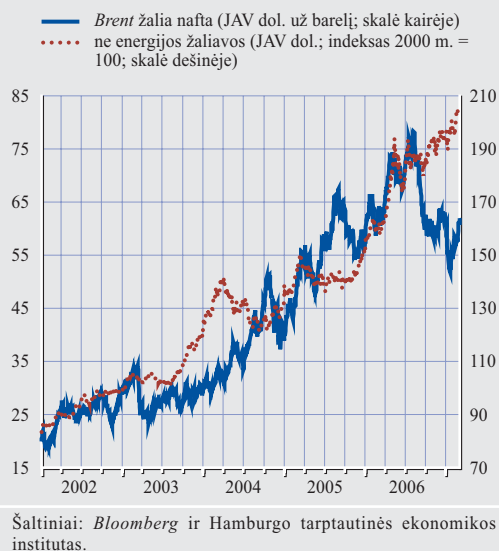
Brazilijoje ir Meksikoje – buvo mažesnis, nors vis dar spartus, ypač Meksikoje, o infliacija buvo pažabota. Daugelis Lotynų Amerikos ekonomikų, vis dar naudodamasi palankiomis tarptautinėmis finansavimo sąlygomis, sudarinėjo vienakrypčius atpirkimo bei apsikeitimo sandorius ir ėmėsi aktyvių skolos valdymo veiksmų, siekdamos sumažinti skolos tvarkymo išlaidas ir pagerinti jos terminų struktūrą. Kartu su pagerėjusiais ekonomikos pagrindais tai padėjo dar labiau sumažinti finansinį pažeidžiamumą visame regione.

ŽALIAVŲ KAINŲ RAIDĄ 2006 M.

Didžiąją 2006 m. dalį labai kilo naftos kainos (žr. 3 pav.), rugpjūčio pradžioje *Brent* žalios naftos kaina pakilo iki naujos istoriškai didelės kainos – 78 JAV dolerių už barelį (buvo apie 35% didesnė negu metų pradžioje). Tačiau vėliau, gerokai svyravusios, metų pabaigoje jos nukrito iki 61 JAV dolerio. 2006 m. vidutinė *Brent* žalios naftos kaina buvo 65 JAV doleriai, t. y. 20% didesnė negu jos vidutinė kaina praėjusiais metais.

Didėjanti pasaulinė naftos paklausa, nuo 2003 m. vidurio išryškinusi nepakankamą gamybos

3 pav. Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai



pajėgumų problemą visoje naftos tiekimo grandinėje, 2006 m., palyginti su ankstesniais metais, šiek tiek sumažėjo. Tai daugiausia lėmė sumažėjusi EBPO šalių naftos paklausa, iš dalies kompensavusi padidėjusią ne EBPO šalių, ypač Kinijos, paklausą. Tačiau kainos didino kiti su tiekimu susiję veiksniai. Ypač per pirmus septynis metų mėnesius pakilusios naftos kainos buvo daugiausia susijusios su tiekimo sutrikimais ir padidėjusiu susirūpinimu dėl saugaus naftos tiekimo ateityje tokiu metu, kai padėtis naftos rinkoje buvo ir taip įtempta. Tokią baimę dar labiau didino nesibaigianti geopolitinė įtampa Vidurio Rytuose – ypač Irano nenoras nutraukti urano sodrinimo programos bei kilęs konfliktas tarp Izraelio ir Libano.

Tačiau rugpjūčio pradžioje pakilusios naftos kainos labai sumažėjo, nes mažėjanti grėsmė dėl uraganų Meksikos įlankoje, pastebimai atslūgusi geopolitinė įtampa, pagerėjusi padėtis benzino rinkoje šiek tiek sumažino spaudimą naftos rinkose. Kritusios kainos paskatino Naftą eksportuojančių šalių organizaciją (OPEC) spalio mėn. paskelbti apie tai, kad nuo lapkričio mėn. ji mažins gamybą 1,2 mln. barelių per dieną; vėliau gruodžio mėn. ji nutarė nuo 2007 m. vasario mėn. sumažinti naftos tiekimą dar 0,5 mln. barelių per dieną. Tačiau neiįprastai šilta žiemos pradžia daugumoje šiaurės pusrutulio vietovių, turėjusi šildymo kuro paklausą mažinančią poveikį, taip pat tai, kad OPEC tik iš dalies įvykdė savo skelbtus planus mažinti gamybą, darė tam tikrą kainas mažinančią įtaką 2006 m. pabaigoje, o ypač 2007 m. sausio pradžioje. Kainos vėl kilo sausio antrojoje pusėje dėl šaltesnių oro sąlygų šiaurės pusrutulyje, su tuo susijusios didesnės paklausos, mažesnės OPEC pasiūlos ir didesnio geopolitinio susirūpinimo.

Žaliavų kainos, neįskaitant energijos, visus 2006 m. labai kilo, nors ir su tam tikrais svyravimais. Žaliavų kainos, neįskaitant energijos, matuojamos Hamburgo tarptautinės ekonomikos instituto suvestiniu indeksu (žr. 3 pav.), pirmąjį metų pusmetį didėjo, daugiausia dėl kilusių metalų kainų. Didėjanti paklausa

Azijos kylančiose ekonomikose, ypač Kinijoje, didelės energijos kainos, ribotas gamybos augimas ir mažos atsargos daugiausia didino pramoninių metalų kainas. Gegužės mėn. pasiekusios aukščiausią lygį, žaliavų kainos, neįskaitant energijos, vėliau šiek tiek smuktelėjo, bet nuo to laiko jos tebėra istoriškai aukšto lygio. Didesnės žemės ūkio kainos taip pat darė įtaką didelėms žaliavų, neįskaitant energijos, kainoms metų pabaigoje. Apskritai 2006 m., palyginti su ankstesniais metais, žaliavų kainos, neįskaitant energijos (JAV doleriais), pakilo vidutiniškai apie 26%. 2007 m. pradžioje žaliavų, neįskaitant energijos, kainos toliau kilo, o bendras kainų indeksas pasiekė naują didžiausią nominalųjį rodiklį vasario pabaigoje.

2.2 PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

P3 AUGIMAS IR TOLIAU SPARTĖJO, DAUGIAUSIA SKATINAMAS MAŽŲ PALŪKANŲ NORMŲ IR AKTYVESNĖS EKONOMINĖS VEIKLOS

Pinigai sparčiau augo ir 2006 m., metų pabaigoje pasiekė didžiausią metinį tempą nuo EPS trečiojo etapo pradžios. Didelį P3 augimą daugiausia skatino mažos palūkanų normos ir aktyvi ekonominė veikla euro zonoje, kuri taip pat palaikė sparčią kredito privačiam sektoriui plėtrą. O didėjančios palūkanų normos tais metais pradėjo daryti įtaką pinigų raidai, tačiau daugiausia per vienus P3 sudedamųjų dalių keitimą kitomis, o ne per bendro P3 augimo sumažinimą. Apskritai vis sparčiau augantys pinigai ir toliau prisidėjo prie jau ir taip didelio likvidumo. Tai kartu su sparčiai didėjančiu kreditu leido manyti apie kainų stabilumo riziką vidutiniu ir ilgesnės trukmės laikotarpiams.

P3 augimas, sulėtėjęs 2005 m. ketvirtąjį ketvirtį, 2006 m. pirmaisiais mėnesiais paspartėjo, o antrąjį ketvirtį metinis augimo tempas buvo 8,6%. Trečiąjį ketvirtį metinis P3 augimas laikinai sulėtėjo, o ketvirtąjį ketvirtį vėl padidėjo iki 9,0%. Gruodžio mėn. metinis augimo tempas buvo 9,8%, t. y. didžiausias nuo EPS trečiojo etapo pradžios. Bendrai metinio P3

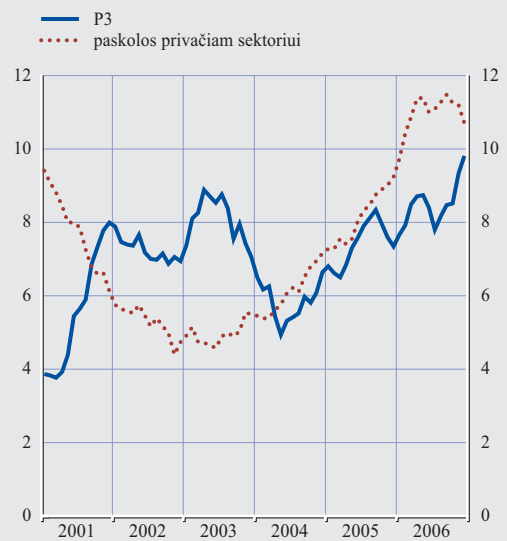
augimo raidai 2006 m. buvo būdingas gana didelis kintamumas. Didelis kintamumas buvo būdingas ir trumpesnio laikotarpio P3 dinamikai (į metinius perskaičiuotiems 1 mėn., 3 mėn. ir 6 mėn. augimo tempams), rodydamas, kad metinio tempo kintamumas nebuvo daugiausia susijęs su bazės efektais.

Kalbant apie P3 sudedamųjų dalių raidą, 2006 m. pirmąją pusę, kaip ir 2005 m., metiniam P3 augimui didžiausią įtaką darė didėjantys vienadieniai indėliai, esantys siaurajame pinigų junginyje P1. Antrąją metų pusę, atvirkščiai, didžiausią poveikį darė terminuotieji indėliai, įtraukiami į platesnį junginį P2, o ne į P1. Kalbant apie P3 priešinius, spartų pinigų augimą 2006 m. skatino labai didėjantis PFI kreditas privačiam sektoriui, o metų pabaigoje jis vis dėlto pradėjo šiek tiek mažėti. Kartu iki 2005 m. pabaigos mažėjusi PFI grynojo išorės turto pozicija 2006 m. pirmaisiais mėnesiais nustojo mažėti. Metų pabaigoje grynojo išorės turto srutas gerokai padidėjo, o tai, atrodo, nulėmė tolesnį metinio P3 augimo didėjimą.

Bendrai 2006 m. raida rodo, kad stebėtą spartų pinigų augimą daugiausia skatino mažos palūkanų normos ir aktyvi ekonominė veikla euro zonoje. Ši dinamiška raida gali būti vertinama kaip spartėjančio nuo 2004 m. vidurio pinigų augimo, kuris rodė pastoviai didėjantį paskolų privačiam sektoriui metinį augimo tempą, tendencijos tęsinys (žr. 4 pav.). Ši raida rodo, kad veiksniai, nulemiantys spartų P3 augimą pastaraisiais metais, įskaitant 2006 m., skiriasi nuo veiksnių, nulėmusių spartų P3 augimą, stebėtą nuo 2001 m. iki 2003 m. pradžios. Pastaruoju atveju portfelių perorientavimas į piniginių turtą, susijęs su tuo metu vyravusiu padidėjusiu geopolitiniu, ekonominiu ir finansiniu netikrumu, buvo pagrindinis veiksnys, skatinęs pinigų augimą, o kredito privačiam sektoriui augimas buvo nedidelis. Vertinant šiuo aspektu, pastaruoju metu spartus P3 augimas, palyginti su augimu nuo 2001 m. iki 2003 m. pradžios, gali kelti didesnę susirūpinimą vertinant riziką kainų stabilumui.

4 pav. P3 ir paskolos privačiam sektoriui

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



Šaltinis: ECB.

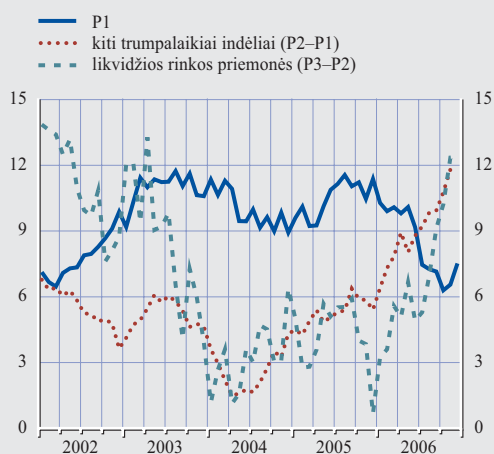
SKIRTINGA PAGRINDINIŲ P3 SUDEDAMŲJŲ DALIŲ RAIDA

Nagrinėjant sudedamąsias dalis, P1 metinis augimo tempas 2006 m. gerokai sumažėjo, nepaisant nedidelio padidėjimo metų pabaigoje – nuo 10,3% (sausio mėn.) iki 7,5% (gruodžio mėn.) (žr. 5 pav.). Nors poveikis metiniam P3 augimui 2006 m. pabaigoje sumažėjo iki 3,5 procentinio punkto, jis ir toliau buvo reikšmingas. Kalbant apie P1 esantį likvidų turtą, pinigų apyvartoje metinis augimo tempas sumažėjo nuo 13,5% (sausio mėn.) iki 11,1% (gruodžio mėn.) ir atitiko užsitęsusio banknotų ir monetų sureguliuojimo proceso po grynujų eurų įvedimo 2002 m. sausio mėn. lūkesčius. Tačiau svarbiausias veiksnys, nulėmęs didelį P1 augimo sumažėjimą, ypač antrąją metų pusę, buvo gerokai mažesnis vienadienių indėlių metinis augimas. 2006 m. gruodžio mėn. jis sudarė 6,9% (sausio mėn. buvo 9,7%).

Trumpalaikių indėlių, išskyrus vienadienius indėlius (P2–P1), metinis augimo tempas, atvirkščiai, 2006 m. reikšmingai padidėjo – nuo 6,4% (sausio mėn.) iki 11,8% (gruodžio mėn.).

5 pav. Pagrindinės P3 sudedamosios dalys

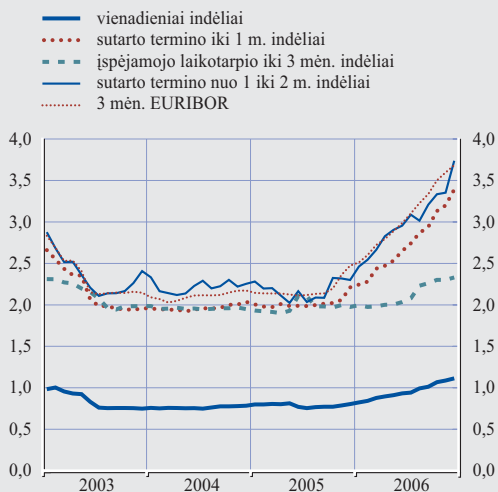
(metiniai pokyčiai, procentais; dėl sezoniško ir kalendoriškai pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

6 pav. PFI trumpalaikių indėlių ir likvidžių rinkos priemonių palūkanų normos

(metinės palūkanos, procentais)



Šaltinis: ECB.

2006 m. pabaigoje šių kitų trumpalaikių indėlių poveikis metiniam P3 augimui padidėjo iki 4,3 procentinio punkto ir tapo svarbiausia dalimi. Šis didesnis poveikis kompensavo mažesnę P1 poveikį ir rodė reikšmingai padidėjusį trumpalaikių terminuotųjų indėlių (sutarto termino iki 2 m. imtinai indėlių) metinį augimo tempą. Gruodžio mėn. jis buvo 27,3%, t. y. didžiausias šios P3 sudedamosios dalies augimo tempas nuo šios eilutės pradžios 1998 m. Trumpalaikių taupomųjų indėlių (išpėjamojo termino iki 3 mėn. imtinai indėlių) metinis augimo tempas per metus, atvirkščiai, labai sumažėjo.

Šią skirtingą trumpalaikių indėlių, įtrauktą į P3, raidą 2006 m. nulėmė padidėjęs skirtumas tarp terminuotųjų indėlių pelningumo (kurio didėjimas beveik atitiko pinigų rinkos palūkanų normas nuo 2005 m. pabaigos) ir vienadienių indėlių pelningumo (kuris, atitikdamas istorines tendencijas, lėčiau ir silpniau reagavo į pakilusias rinkos palūkanų normas) (žr. 6 pav.). Padidėjęs šis skirtumas paskatino keisti vienadienius indėlius į terminuotuosius indėlius. Tai sumažino P1 augimą, bet darė nedidelį poveikį viso P3

augimui. Apskritai ši raida rodė, kad pagrindinių ECB palūkanų normų didinimas nuo 2005 m. gruodžio mėn. turėjo pastebimą poveikį pinigų raidai 2006 m., nors daugiausia dėl vieno P3 sudedamųjų dalių keitimo kitomis, o ne dėl mažėjusio P3 augimo.

Likvidžių rinkos priemonių (P3-P2) metinis augimo tempas 2006 m. taip pat gerokai padidėjo – nuo 3,2% (sausio mėn.) iki 12,4% (gruodžio mėn.) (žr. 5 pav.). Todėl šių priemonių poveikis P3 metiniam augimo tempui 2006 m. pabaigoje gerokai padidėjo – iki 1,7 procentinio punkto, nors tai slėpė gana skirtingą subkomponentų raidą. 2006 m. pirmąją pusę pinigų rinkos fondų akcijų ir vienetų metinis augimo tempas buvo nors ir nedaug, bet neigiamas, o antrąją pusę vėl tapo teigiamas. Per metus daugiau padidėję pinigų rinkos fondų akcijos ir vienetai galėjo rodyti iš dalies nusistovėjusią šių priemonių paklausą po užsitęsusio išskirtinai mažo augimo laikotarpio, kai anksčiau restruktūrizuoti portfeliai (dėl kurių šio turto pozicijos nuo 2001 m. iki 2003 m. pradžios padidėjusio ekonominio ir finansinio netikrumo laikotarpiu buvo išskirtinai didelės) buvo grąžinami į ankstesnę

padėti ir investuotojai perėjo prie likvidesnių priemonių.

2006 m. gerokai padidėjo iki 2 m. termino skolos vertybinių popierių paklausa, sudarydama didžiąją dalį rinkos priemonių poveikio metiniam P3 augimo tempui. Padidėjęs šių trumpalaikių skolos vertybinių popierių augimo tempas buvo iš dalies susijęs su per metus padidėjusiomis trumpalaikėmis palūkanų normomis. Trumpalaikiai skolos vertybiniai popieriai daugiausia yra išleidžiami taikant kintamąsias palūkanų normas, o tai leidžia investuotojams gauti naudos iš kylančių palūkanų normų prieš vertybinio popieriaus terminą¹. Atpirkimo sandorių metinis augimo tempas tarp 2006 m. pirmosios ir antrosios pusės taip pat šiek tiek padidėjo, nors jam ir buvo būdingas nemažas trumpalaikis kintamumas.

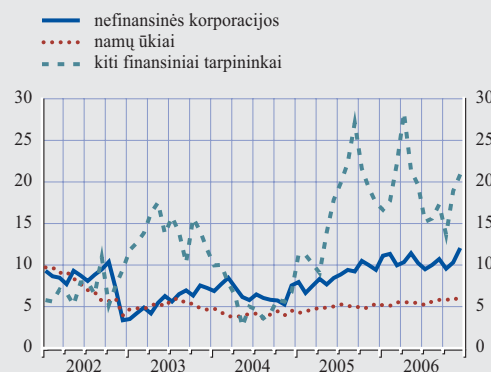
Trumpalaikių indėlių ir atpirkimo sandorių (didžiausios P3 sudedamųjų dalių grupės, kurią galima patikimai išskaidyti pagal sektorius) pasiskirstymas pagal sektorius rodo, kad 2006 m. namų ūkiai daugiausia prisidėjo prie spartaus pinigų augimo. Tai rodo namų ūkių sektoriaus turimą didelę šių trumpalaikių indėlių dalį. Namų ūkių piniginio turto metinis augimo tempas pastoviai didėjo nuo 2004 m. pradžios (žr. 7 pav.), nepaisant konkuruojančio turto, tokio kaip akcijos ir būstas, didelės gražos pastaraisiais metais, tačiau ir toliau buvo gerokai mažesnis negu kitų pinigų turinčių privačių sektorių augimo tempai.

2006 m. nefinansinių korporacijų piniginio turto metinis augimas buvo beveik 10% ir sudarė apie ketvirtadalį spartaus trumpalaikių indėlių ir atpirkimo sandorių augimo. Didelis pelningumas, verslo investicijos ir aktyvi susijungimų bei išsigijimų veikla buvo didelės korporacijų paklausos likvidžiam turtui pagrindiniai veiksniai².

Santykinai didelį bendro P3 augimo kintamumą 2006 m. daugiausia nulėmė ne pinigų finansinių tarpininkų, išskyrus draudimo korporacijas ir

7 pav. PFI privataus sektoriaus trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai

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



Šaltinis: ECB.

Pastabos: apžvelgiamas sektorius apima PFI, išskyrus Eurosistemą. Be to, neįtraukti centrinės valdžios (pašto, išdo) piniginiai išsipareigojimai.

pensijų fondus (vadinamojo kitų finansinių tarpininkų, arba KFT, sektoriaus), indėlių raida. Per paskutinį dešimtmetį KFT tapo gerokai svarbesniais piniginio turto turėtojais. Ši raida susijusi su finansinio reglamentavimo panaikinimu, liberalizavimu ir su tuo susijusiu gilesnės ir likvidesnės vertybinių popierių rinkos atsiradimu. Didėjanti KFT svarba buvo ypač pastebima nuo 2004 m. vidurio (žr. 1 intarpą, jame aptariamas padidėjęs KFT vaidmuo pinigų dinamikai).

1 Smulkiau žr. 2007 m. sausio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Developments in short-term debt securities within M3“.
2 Taip pat žr. 2006 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Sectoral money holding: determinants and recent developments“.

KITŲ FINANSINIŲ TARPININKŲ VAIDMUO PINIGŲ DINAMIKAI

Ne pinigų finansinių tarpininkų turimi pinigai tapo gerokai svarbesni analizuojant pinigų raidą paskutinį dešimtmetį¹. Tai ypač taikytina „kitų finansinių tarpininkų“ (KFT) sektoriui, t. y. ne pinigų finansiniams tarpininkams, išskyrus draudimo korporacijas ir pensijų fondus. Padidėjusi šio sektoriaus svarba pinigų analizei iš dalies rodo finansinį liberalizavimą, naujoves ir su tuo susijusį gilesnės ir likvidesnės vertybinių popierių rinkos atsiradimą. Didėjanti KFT sektoriaus svarba buvo ypač pastebima nuo 2004 m. vidurio, kaip rodo jo poveikis trumpalaikių indėlių, įskaitant atpirkimo sandorius (čia vadinamų P3 indėliais), didžiausios P3 sudedamųjų dalių grupės, kurią galima išskaidyti pagal sektorius, metiniam augimo tempui. 2006 m. KFT sektorius 1,8 procentinio punkto prisidėjo prie 8,1% vidutinio metinio augimo tempo. Atsižvelgiant į tai, šiame interpe aptariamas KFT vaidmuo pinigų dinamikai per keletą paskutinių metų.

KFT sektoriaus pobūdis ir jo pinigų paklausa

KFT paprastai teikia finansines paslaugas namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms ir (arba) prekiauja finansų rinkose savo vardu. KFT sektorius taip pat apima įstaigas, kurias PFI sukūrė siekdamas palengvinti paskolų keitimą vertybiniais popieriais PFI balanse. Taigi KFT sektorius yra nevienalytis ir sudarytas iš labai skirtingų subjektų, tokių kaip investicijų fondai, korporacijos, užsiimančios skolinimu, išperkama nuoma ir faktoringu, finansinių priemonių korporacijos (FPK) ir vertybinių popierių bei išvestinių priemonių dileriai. Šis nevienalytiškumas daro įtaką finansiniams ryšiams tarp KFT bei PFI ir kartu piniginio turto pasiskirstymui tarp KFT. Paprastai išperkamosios nuomos bendrovės yra PFI sektoriaus gryniesi skolininkai, o investicijų fondai ir faktoringo įmonės – gryniesi indėlininkai. Kitų įstaigų, priklausančių KFT sektoriui, tokių kaip FPK, grynoji pozicija PFI atžvilgiu yra mažiau aiški.

Atrodo, kad KFI pinigų paklausa yra susijusi su portfeliu, todėl ją nulemia pinigų, obligacijų, akcijų ir realiojo turto (tokio kaip fizinis kapitalas, žaliavos ir žemė) santykinės grąžos normos. Be to, KFT pinigų paklausa sandoriams tikriausiai yra glaudžiai susijusi su finansinių sandorių, o ne su prekių ir paslaugų pirkimo poreikiu.

KFT turimi PFI indėliai ir paskolos

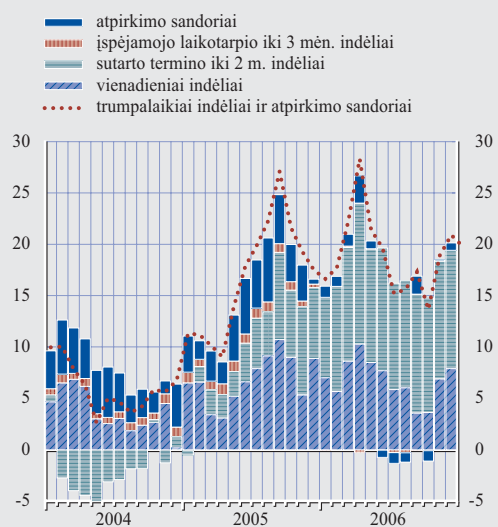
Norint įvertinti, kokią įtaką KFT pobūdis ir jų pinigų laikymo priežastys daro pinigų dinamikai, reikia panagrinėti jų poveikį P3 junginių (trumpalaikių indėlių ir atpirkimo sandorių) ir P3 priešinių (ilgesnės trukmės indėlių ir PFI paskolų) raidai.

Pirmiausia, kalbant apie P3 junginius, artimą ryšį tarp KFT indėlių pozicijos ir kapitalo rinkos raidos rodo didelė atpirkimo sandorių dalis jų bendroje P3 indėlių pozicijoje. Atpirkimo sandoriai sudaro apie ketvirtį KFT sektoriaus bendros P3 indėlių pozicijos, t. y. gerokai didesnę dalį negu nefinansinio privataus sektoriaus. Atpirkimo operacijos atliekamos norint pasiskolinti vertybinių popierių ir (arba) sukurti likvidumą. Jomis nesinaudojant, būtų sunku įgyvendinti daugelį institucinių investuotojų naudojamų modernios finansinės inžinerijos strategijų.

1 Žr. 2006 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Sectoral money holding: determinants and recent developments“.

A pav. PFI kitų ne pinigų finansinių tarpininkų trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai

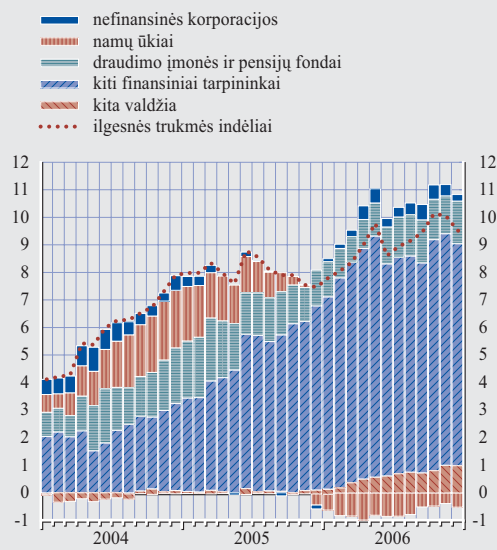
(metiniai pokyčiai, procentais; įtaka, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai nekoreguota)



Šaltinis: ECB.
Pastabos: apžvelgiamas sektorius apima PFI, išskyrus Eurosistemą. Sumos dėl apvalinimo gali nesutapti.

B pav. Ilgesnės trukmės indėlių PFI pasiskirstymas pagal sektorius

(metiniai pokyčiai, procentais; įtaka, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai nekoreguota)



Šaltinis: ECB.
Pastabos: apžvelgiamas sektorius apima PFI, išskyrus Eurosistemą. Sumos dėl apvalinimo gali nesutapti.

Tačiau svarbus atpirkimo sandorių poveikis KFT P3 indėlių metiniam augimo tempui 2005 m. (žr. A pav.) taip pat iš dalies rodo, kad kredito institucijos veiklą pinigų rinkoje perkėlė iš tiesioginės tarpbankinės prekybos į elektroninės prekybos platformas. Kai kurias iš šių prekybos platformų valdo vertybinių popierių kliringo namai, todėl jos yra KFT sektoriaus dalis². Vertinant ekonominės perspektyvos atžvilgiu, sandoriai, kurie anksčiau buvo sudaromi tarp PFI ne biržoje, o dabar – naudojantis KFT priklausančia platforma, tebėra tarpbankinė veikla. Tačiau, vertinant statistinės perspektyvos atžvilgiu, dėl šių sandorių konsoliduotame PFI balanse atsiranda turto ir išipareigojimų pozicijos su KFT, įskaitant straipsnius, kurie didina P3. Vertinant pinigų augimo reikšmę makroekonominėi raidai, turi būti aiškiai atliktas koregavimas dėl tokių iškraipymų.

Pastaruoju metu KFT P3 indėlių pozicijas daugiau skatino jų trumpalaikių terminuotųjų indėlių (iki 2 m. imtinai sutarto termino indėlių) pozicijos. Tokia raida pastebima ir nefinansinio privataus sektoriaus indėlių ir tikriausiai rodo lėšų perkėlimą iš vienadienių indėlių su mažu pajamingumu į vis pelningesnius trumpalaikius terminuotuosius indėlius, kurių terminas šiek tiek ilgesnis. Yra tam tikrų įrodymų, kad KFT atveju šių indėlių padidėjimas gali būti susijęs su PFI lūkesčiais, susijusiais su Baseliu II sistema ta prasme, kad PFI vykdė papildomą sintetinių paskolų keitimą vertybiniais popieriais, naudodamosi FPK, kurios sandorio metu lėšas laikė terminuotųjų indėlių forma.

Kalbant apie P3 priešinius, didėjančios KFT pozicijos sudaro didžiąją dalį PFI ilgesnės trukmės indėlių metinio augimo (apie 90% 2006 m., žr. B pav.). Tai paaiškina svarbią dalį PFI ilgesnės trukmės finansinių išipareigojimų (neįskaitant kapitalo ir rezervų), kuriuos sudaro PFI nuo 2 m. termino skolos vertybiniai popieriai ir nuo 2 m. sutarto termino arba nuo 3 mėn. išpėjamojo

2 Žr. Deutsche Bundesbank, Monthly Report, November 2005.

laikotarpio indėliai, raidos. Sparčiai didėjantys ilgesnės trukmės indėliai rodo veiksnius, susijusius su finansinio tarpininkavimo pobūdžio pokyčiais.

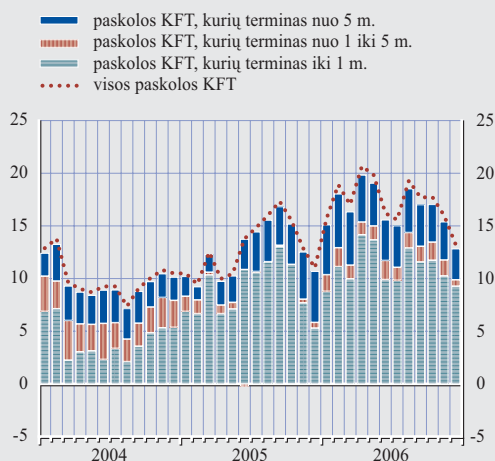
Tokių veiksnių pavyzdžiu gali būti vis dažnesnis paskolų keitimas vertybiniais popieriais, t. y. procesas, kuriame svarbiausias vaidmuo tenka FPK. Kai vertybiniu popieriumi pakeista paskola pašalinama iš PFI balanso ir perkeliama į FPK balansą (tikrasis paskolų keitimas vertybiniais popieriais), paprastai nebūna jokio tiesioginio poveikio PFI ilgesnės trukmės finansinių įsipareigojimų raidai. Tačiau kai vertybiniu popieriumi pakeista paskola lieka PFI balanse (sintetinis paskolų keitimas vertybiniais popieriais), rizika perkeliama FPK, kurios išleidžia turtu užtikrintus vertybinius popierius ir paprastai investuoja pajamas į saugų turtą, kuriame dažniausiai būna PFI ilgesnės trukmės indėlių arba PFI ilgesnės trukmės skolos vertybinių popierių (kurių nėra informacijos pagal sektorius)³. Reguliavimo pokyčiai, pavyzdžiui, susiję su Tarptautinių apskaitos standartų taikymu, ir mokesčių pokyčiai euro zonos šalyse paskatino PFI pastaraisiais metais vykdyti daugiau sintetinių paskolų keitimų vertybiniais popieriais, todėl atsirado daugiau KFT turimų PFI ilgesnės trukmės finansinių įsipareigojimų.

Kalbant apie priešinius, KFT paskolų paklausa taip pat daro įtaką pinigų raidai. KFT poveikis paskolų privačiam sektoriui metiniam augimo tempui padidėjo nuo ½ procentinio punkto (2004 m. viduryje) iki 1¼ procentinio punkto (2006 m. antrąją pusę). Tarp KFT buvo paklausios iki 1 m. termino paskolos ir šiek tiek mažiau – nuo 5 m. termino paskolos (žr. C pav.). Trumpalaikis KFT skolinimosi pobūdis rodo, kad iš dalies paskolos buvo pašalinamos norint užpildyti finansavimo spragą. Pavyzdžiui, sintetinio paskolų keitimo vertybiniais popieriais procese tokios trumpalaikės paskolos gali būti naudojamos pinigų srautams laikotarpiu nuo turto įsigijimo iki ilgesnės trukmės finansavimo baigimo subalansuoti. Antras KFT didelės paklausos trumpalaikėms paskoloms šaltinis susijęs su perėjimu nuo tiesioginės tarpbankinės prekybos prie elektroninės prekybos platformų. Elektroninės prekybos platformos įterpimas pasireiškia atpirkimo sandorio operacijos išskaidymu į du atskirus sandorius: pradinį atpirkimo sandorį ir priešpriešinį sandorį (atvirkštinį atpirkimo sandorį), kuris iš tikrųjų reiškia PFI trumpalaikę paskolą prekybos platformai.

KFT paklausa ilgesnės trukmės paskoloms tikriausiai rodo finansų korporacijų, užsiimančių skolinimu nefinansiniam sektoriui, veiklą, nors kai kuriais atvejais FPK, dalyvaujančios keičiant paskolas vertybiniais popieriais, taip pat galėjo skolintis lėšas ilgesniam negu 5 m. terminui.

C pav. PFI paskolos kitiems ne pinigų finansiniams tarpininkams

(metiniai pokyčiai, procentais; įtaka, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai nekoreguota)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: sumos dėl apvalinimo gali nesutapti.

³ Ar tai reiškia grynąjį poveikį pinigų junginiams priklauso nuo to, kas yra turtu užtikrintą vertybinių popierių įsigyjantis asmuo ir kaip finansuojamas pirkimas. Pavyzdžiui, jeigu turtu užtikrintą vertybinių popierių pirtų nerezidentas, tai pirmiausia padidintų KFT sektoriaus indėlius ir pagerintų PFI grynojo išorės turto poziciją. Tačiau, pavyzdžiui, jeigu turtu užtikrintą vertybinių popierių pirtų draudimo korporacija, kuri finansuotų įsigijimą trumpalaikiais indėliais, o FPK laikytų lėšas saugaus ir likvidaus turto forma, tada poveikis bendrai pinigų raidai būtų neutralus.

KFT piniginio turto reikšmė kainų stabilumo rizikai

KFT piniginis turtas dažniausiai būna šiek tiek kitokio pobūdžio negu namų ūkių ir nefinansinių korporacijų. Todėl KFT pinigų pozicijų poveikis ekonominei veiklai ir kainoms gali būti mažiau akivaizdus. Tačiau KFT sektorius negali būti visiškai ignoruojamas analizuojant infliacijos riziką, susijusią su pinigų raida, kadangi KFT daro įtaką ekonomikos raidai per savo finansinius ryšius su kitais sektoriais, nes jie leidžia žmonėms ar namų ūkiams keisti savo išlaidų ir sutaupų formas. Šiuo atžvilgiu labai tikėtina, kad KFT piniginis turtas teikia svarbios informacijos vidutiniu ir ilgu laikotarpiais. Ji būtų neįvertinta, jeigu pinigų turintis sektorius būtų analizuojamas be šios grupės.

Pinigų junginių informacinis turinys pagrįstas tuo, kad jie įtraukia sudėtingus įvairaus turto rūšių tarpusavio pakeičiamumo procesus ir poveikį nestebimiems likvidumo ir rizikos priedams. Šie priedai turi įtakos namų ūkių ir įmonių sugebėjimui skolintis ar skolinti, t. y. paankstinti arba atidėti išlaidas. Dėl savo profesionalaus rizikos valdymo KFT gali sudaryti sandorius, pavyzdžiui, didinančius likvidumą, pirkdami hipotekas ir įmonių paskolų portfelius arba taikydami faktoringą, kuriuos nespecializuoti investuotojai laiko per daug rizikingais. Tam tikra prasme pastaruoju metu didėjantys KFT indėliai ir paskolos gali rodyti vienkartinį struktūrinį sureguliovimą finansų sistemos darbe. Tačiau su mažomis palūkanų normomis susiję cikliški efektai, apimantys pajamingumo paiešką, gali didinti tam tikrą likvidumą didinančių KFT investicijų patrauklumą.

Empiriniai duomenys rodo, kad KFT indėlių pozicijų raida didina trumpalaikį pinigų augimo kintamumą, dėl to gali būti sunku įvertinti atitinkamą pinigų dinamiką. Be to, platesnė pinigų junginio sektorių aprėptis silpnina pinigų augimo trendo ir infliacijos tendencijų lygiagretumą. Tačiau duomenys taip pat rodo, kad platesnio pinigų junginio, įskaitant KFT indėlių pozicijas, raida leidžia anksčiau nustatyti infliacijos posūkio taškus⁴. Iš šios išvados matyti, kad KFT indėlių pozicijos gali suteikti informacijos, kurios nesuteikia kiti sektoriai ir kuri gali būti svarbi įvertinant riziką kainų stabilumui.

Apibendrinant, per paskutinį dešimtmetį KFT tapo gerokai svarbesni pinigų raidai. Besiplečiančios pasaulio finansų rinkos kartu su besitęsiančiu finansų integracijos procesu ir naujovėmis euro zonoje rodo, kad jų svarba toliau didės. Todėl KFT pinigų paklausa turi būti atidžiai analizuojama ir vertinama, siekiant iš pinigų raidos realiu laiku gauti signalą, svarbų vertinant riziką kainų stabilumui. Remiantis PFI teikiamais duomenimis, neįmanomi visapusiška analizė ir įvertinimas. Rengiamasi rinkti išsamesnius duomenis.

⁴ Taip pat žr. 2006 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Sektorių turimas pinigų kiekis ir pinigų informacinis turinys infliacijos atžvilgiu“.

PFI KREDITAS PRIVAČIAM SEKTORIUI IR TOLIAU SPARČIAI DIDĖJO

Kalbant apie P3 priešinius, pinigų dinamiką 2006 m. lėmė sparčiai didėjęs PFI kreditas privačiam sektoriui (žr. 8 pav.). PFI paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas ypač padidėjo 2006 m. pradžioje, o vėliau didžiąją 2006 m. dalį buvo šiek tiek didesnis negu 11%.

Metų pabaigoje paskolų privačiam sektoriui augimui buvo būdingi tam tikri lėtėjimo ženklai, nors augimo tempas vis dar buvo spartus. Vis dar didelę paskolų paklausą palaikė mažos palūkanų normos, palankios paskolų pasiūlos sąlygos, kaip rodo Eurosistemos apklausa apie bankų skolinimo sąlygas, aktyvesnė ekonominė veikla ir sparti turto rinkos raida daugelyje euro

zonos vietų. Šiek tiek lėčiau didėjusios paskolos metų pabaigoje rodo, kad pagrindinių ECB palūkanų normų padidinimas galėjo pradėti daryti įtaką skolinimosi dinamikai.

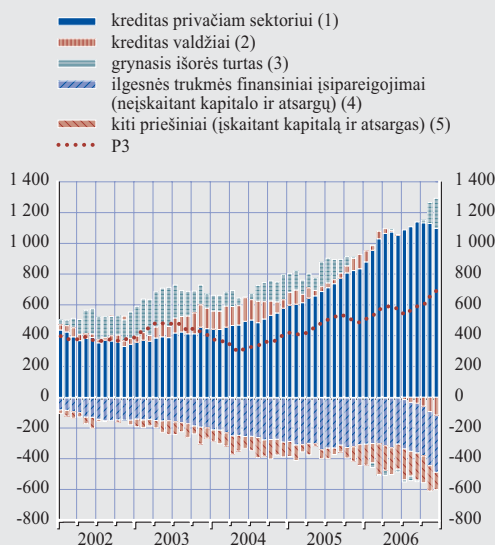
Sparti PFI paskolų privačiam sektoriui raida buvo būdinga visiems pagrindiniams pinigų turintiems sektoriams, nors atskirų sektorių raidai tais metais buvo būdingos šiek tiek skirtingos tendencijos. 2006 m. pirmąją pusę didžiausias poveikis paskolų privačiam sektoriui augimui rodė namų ūkių sektoriaus paklausą. Tačiau nuo 2006 m. gegužės mėn. paskolos būstui išigyti didėjo lėčiau, kadangi kilo hipotekos palūkanų normos ir būsto rinkos kai kuriose euro zonos dalyse tapo mažiau aktyvios, o paskolos nefinansinėms korporacijoms ir toliau sparčiai augo tikriausiai dėl ir toliau aktyvios verslo investicijų, susijungimų ir išigijimų veiklos (daugiau informacijos žr. toliau pateiktą skirsnį apie nefinansinių korporacijų išorės finansavimo paklausą). Todėl metų antrąją pusę didžiausią poveikį paskolų augimui darė nefinansinių korporacijų sektorius.

Tarp kitų P3 priešinių, PFI ilgesnės trukmės finansinių išpareigojimų, neįskaitant kapitalo ir atsargų, metinis augimas 2006 m. ir toliau buvo didelis ir metų pabaigoje netgi tapo dar spartesnis.

PFI grynojo išorės turto pozicijos metinis srautas 2006 m. pirmuosius tris ketvirčius svyravo santykinai tarp siaurų ribų – apie nulį. Vadinasi, labai sumažėjusios PFI grynojo išorės turto pozicijos poveikis, mažinantis metinę P3 dinamiką, pastebėtas 2005 m. antrąją pusę, išnyko. Mokėjimų balanso duomenys leidžia teigti, kad beveik neutrali PFI grynojo išorės turto pozicijos raida 2006 m. pirmus tris ketvirčius slėpė euro zonoje po truputį didėjančius tiek grynąjį investicijų portfelį, tiek tiesiogines užsienio investicijas. Tai daugiausia susiję su nuo metų pradžios pagerėjusiomis euro zonos ekonominėmis perspektyvomis, kylančiu euro kursu JAV dolerio atžvilgiu bei mažėjančiu JAV ir euro zonos palūkanų normų skirtumu tais metais trumpajame pajamingumo kreivės gale.

8 pav. P3 priešiniai

(metiniai srautai; mlrd. eurų; dėl sezonizmo ir kalendoriškai pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: P3 pateikiamas tik informacijos tikslais (P3 = 1+2+3-4+5). Ilgesnės trukmės finansiniai išpareigojimai (neįskaitant kapitalo ir atsargų) parodyti su atvirkštinio ženklu, kadangi jie yra PFI sektoriaus išpareigojimai.

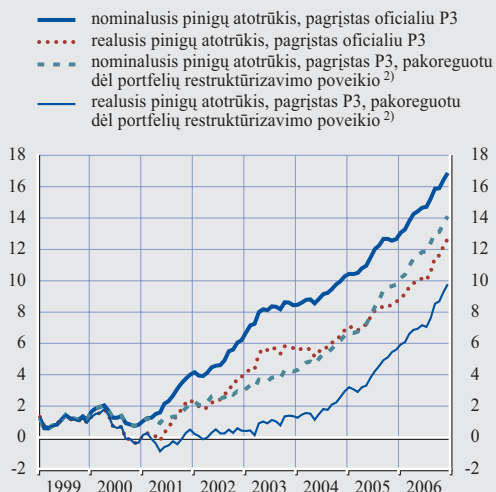
2006 m. pabaigoje PFI grynojo išorės turto pozicijos metinis srautas tapo aiškiai teigiamas ir, atrodo, darė didinantį poveikį metiniam P3 augimui paskutinius du metų mėnesius. Labai padidėjusios kapitalo įplaukos į euro zoną 2006 m. pabaigoje galėjo iš dalies rodyti vyraujančius euro kurso didėjimo lūkesčius.

LIKVIDUMAS IR TOLIAU BUVO DIDELIS

Ir 2006 m. spartus P3 augimas darė įtaką ir taip jau dideliame likvidume euro zonoje. Turimi likvidumo situacijos rodikliai taip pat didėjo (žr. 9 pav.). 2006 m. gerokai padidėjo tiek nominalusis pinigų atotrūkis, apibrėžiamas kaip skirtumas tarp faktinio P3 lygio ir P3 lygio, kuris būtų pasiektas esant pastoviam P3 augimui orientacine 4½% reikšme nuo 1998 m. gruodžio mėn., tiek realusis pinigų atotrūkis, koreguojantis nominalųjį pinigų atotrūkį dėl likvidumo pertekliaus, kurį absorbavo ankstesnė kainų raida (didėjantys infliacijos nukrypimai nuo ECB kainų stabilumo apibrėžimo). Metų pabaigoje abu matai buvo

9 pav. Pinigų atotrūkio įverčiai¹⁾

(procentais, palyginti su atitinkamu P3 matu; dėl sezoniško 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% 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% dydžiu ir infliacijai, apskaičiuotai SVKI pagrindu, atitinkančiai ECB kainų stabilumo apibrėžimą, 1998 m. gruodžio mėn. laikant baziniu laikotarpiu. Pažymėtina, kad pinigų atotrūkio matų lygiai labai priklauso nuo pasirinkto bazinio laikotarpio, kuris visada yra truputį ginčytinas.

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

didžiausi nuo EPS trečiojo etapo pradžios ir nerodė jokių aiškių išsilyginimo ženklų.

ECB taip pat reguliariai skelbė pinigų atotrūkių matus, sudarytus pakoreguotos P3 eilutės pagrindu. Jais mėginama pakoreguoti dėl portfelijų restruktūrizavimo į piniginių turta, kuris buvo susijęs su padidėjusiu ekonominiu ir finansiniu netikrumu nuo 2001 m. iki 2003 m., poveikio įverčio³. Kadangi nebuvo jokių tolesnio anksčiau restruktūrizuotų portfelijų grąžinimo į pirminę padėtį, laikinai atsinaujinusio 2005 m. ketvirtąjį ketvirtį, ženklų, šių pakoreguotų matų raida ir 2006 m. buvo panaši į atitinkamų pinigų atotrūkio matų, sudarytų oficialaus P3 eilutės pagrindu, raidą. Vis dėlto pinigų atotrūkio matai, sudaryti pakoreguotos eilutės pagrindu, ir toliau buvo

gerokai mažesni negu matai, sudaryti oficialaus P3 eilutės pagrindu. Vertinant šiuos likvidumo situacijos matus, reikia atsižvelgti į tai, kad jie yra tik įverčiai, todėl neišvengiamai yra netobuli ir juos reikėtų vertinti atsargiai.

Nepaisant netikrumo, susijusio su atskirais įverčiais, bendras vaizdas, kurį pateikia šie matai, rodo tolesnį likvidumo kaupimą 2006 m., patvirtinantį, kad likvidumas yra didelis.

PADIDINUS PAGRINDINES ECB PALŪKANŲ NORMAS, PAKILO IR PINIGŲ RINKOS PALŪKANŲ NORMOS

2006 m. visų terminų pinigų rinkos palūkanų normos pakilo, atitinkamos pagrindinių ECB palūkanų normų padidinimus per metus. Sklandi pinigų rinkos palūkanų normų kaita kartu su jų paprastai nedideliu kintamumu leidžia teigti, kad rinkos dalyviai tikėjosi šių pinigų politikos veiksmų, o tai rodo ECB politikos sprendimų skaidrumą ir nuspėjamumą.

Po dvejų su puse metų, kai pagrindinės ECB palūkanų normos buvo išlaikytos istoriškai žemo lygio, 2005 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba padidino pagrindines palūkanų normas 25 baziniais punktais. 2006 m. Valdančioji taryba didino pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais dar penkis kartus. Per metus visų terminų pinigų rinkos palūkanų normos nuosekliai didėjo, atitinkamos padidintas pagrindines ECB palūkanų normas. 2007 m. kovo 2 d. 1 mėn. ir 12 mėn. palūkanų normos buvo atitinkamai 3,79% ir 4,05%, t. y. 139 ir 119 bazinių punktų didesnės negu 2006 m. sausio pradžioje.

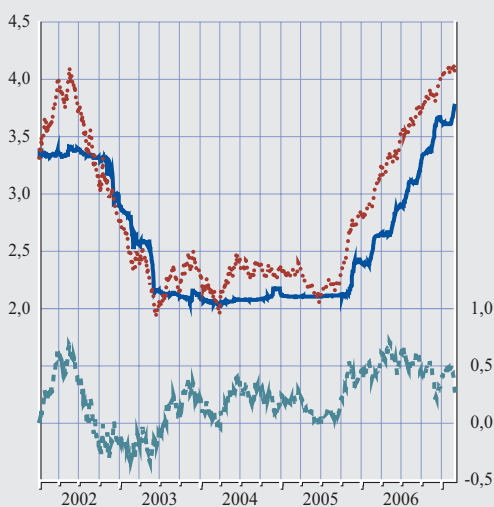
Smulkiau nagrinėjant 2006 m. raidą, ilgesnės trukmės pinigų rinkos palūkanų normos kilo iki lapkričio pradžios (žr. 10 pav.). Lapkričio mėn. ilgesnės trukmės pinigų rinkos palūkanų normos šiek tiek sumažėjo, rodydamos lūkesčius, kad Valdančiosios tarybos pinigų politikos prisitaikymas mažės. Tačiau pinigų rinkos palūkanų normos vėl padidėjo gruodžio mėn., ypač po paskutinio 2006 m. ECB valdančiosios

3 Plačiau žr. 2004 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Monetary analysis in real time“.

10 pav. Euro zonos pinigų rinkos palūkanų normos ir pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis

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

- 1 mėn. EURIBOR (skalė kairėje)
- 12 mėn. EURIBOR (skalė kairėje)
- - - skirtumas tarp 12 mėn. ir 1 mėn. EURIBOR (skalė dešinėje)

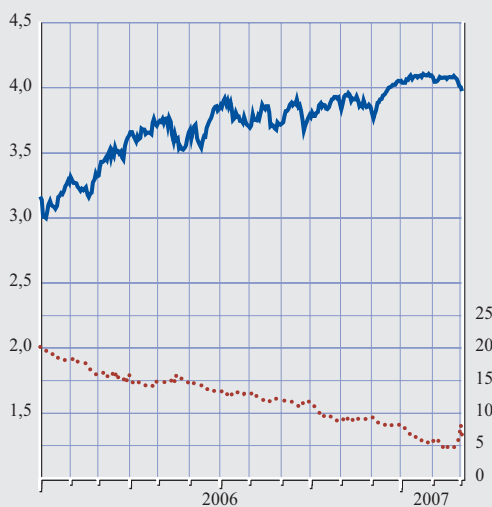


Šaltinis: Reuters.

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

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

- 3 mėn. EURIBOR ateities sandoriai, kurių terminas baigiasi 2007 m. birželio mėn. (skalė kairėje)
- numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių, kurių terminas baigiasi 2007 m. birželio mėn., pasirinkimo sandorių duomenų (skalė dešinėje)



Šaltiniai: Reuters ir Bloomberg.

tarybos posėdžio, ir stabilizavosi po Naujųjų metų. Kitaip negu ši raida, trumpesnio laikotarpio palūkanų normos visus metus nuolat kilo ir nebuvo jokio laikino šios didėjimo tendencijos pasikeitimo.

Pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis, kurį rodo skirtumas tarp 12 mėn. ir 1 mėn. EURIBOR, nuo 2006 m. sausio mėn. iki gegužės vidurio tapo didesnis ir gegužės 12 d. sudarė 71 bazinį punktą. Tada kreivė tapo nuožulnesnė ir nuo 2006 m. liepos iki spalio mėn. nusistovėjo ties maždaug 50 bazinių punktų. Ryškus tolesnis kreivės nuožulnėjimas buvo taip pat pastebimas nuo 2006 m. lapkričio mėn. pirmosios savaitės iki dienų prieš 2006 m. gruodžio 7 d. ECB valdančiosios tarybos posėdį, kai 12 mėn. palūkanų norma laikinai sumažėjo. Po gruodžio 7 d. Valdančiosios tarybos posėdžio pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis po truputį statėjo, o po Naujųjų metų nusistovėjo ir buvo apie 45 baziniai

punktai. 2007 m. kovo pradžioje jis vėl sumažėjo iki apie 30 bazinių punktų.

Palūkanų normos, numanomos pagal 3 mėn. EURIBOR ateities sandorius, rodo beveik tokią patį vaizdą. Šios palūkanų normos nuo 2006 m. sausio iki lapkričio mėn. nuosekliai kilo, išskyrus laikotarpį nuo gegužės vidurio iki birželio pabaigos (žr. 11 pav.). 2006 m. lapkričio mėn. šios palūkanų normos sumažėjo, bet vėliau, gruodžio mėn., vėl gerokai pakilo. 2007 m. kovo 2 d. 3 mėn. ateities sandorių palūkanų normos 2007 m. birželio mėn. sandoriams buvo 3,97%, t. y. 81 baziniu punktu didesnės negu 2006 m. sausio pradžioje.

Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių duomenų, 2006 m. buvo nedidelis. Numanomas kintamumas nuo sausio ir gruodžio mėn. nuosekliai mažėjo ir rodė didelį pinigų rinkos dalyvių ECB pinigų politikos sprendimų nuspėjamumą. Vienintelės dvi išimtys buvo

nedidelis kintamumo padidėjimas gegužės mėn. ir stabilizavimasis nuo spalio pabaigos iki gruodžio pradžios, susijęs su anksčiau minėtu netikrumu dėl būsimos pagrindinių palūkanų normų raidos po gruodžio mėn. ECB valdančiosios tarybos posėdžio. Po šio posėdžio numanomas kintamumas nuosekliai mažėjo pagal neigiamą tendenciją, kuri pasikeitė tik prieš kelias dienas iki 2007 m. kovo mėn. Valdančiosios tarybos posėdžio.

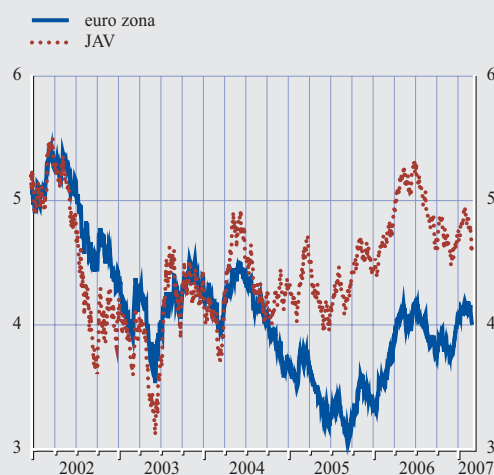
EURO ZONOS ILGALAIKIŲ OBLIGACIJŲ PAJAMINGUMAS VĒL PRADĖJO DIDĖTI 2006 M.

2006 m. vėl pradėjo didėti euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas, kuris 2005 m. pabaigoje buvo nukritęs iki istoriškai žemo lygio. Iš viso 2006 m. euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo 70 bazinių punktų – iki 4,0% metų pabaigoje (žr. 12 pav.). Pagrindinė šio ilgalaikių palūkanų normų didėjimo priežastis, atrodo, buvo kylantis investuotojų optimizmas dėl euro zonos ekonomikos augimo perspektyvų. Taip manyti leidžia ir su indeksu susietų vyriausybės obligacijų, kurių terminas sueina 2015 m., pajamingumas, ilgalaikių realiųjų palūkanų normų matas, kuris nuo 2005 m. pabaigos iki 2006 m. gruodžio pabaigos padidėjo 60 bazinių punktų. O 10 m. numatomą infliaciją kompensuojančios normos, rodančios rinkos dalyvių infliacijos lūkesčius ir susijusius rizikos priedus, per tą laikotarpį pakito nedaug.

2006 m. pirmąjį pusmetį ilgalaikių obligacijų pajamingumas gerokai padidėjo abiejose Atlanto pusėse. Nuo 2005 m. gruodžio pabaigos iki 2006 m. birželio pabaigos tiek euro zonos, tiek JAV 10 m. obligacijų pajamingumas padidėjo maždaug 80 bazinių punktų. Euro zonos ilgalaikių palūkanų normų kilimui kaip paprastai darė įtaką glaudus ryšys su palūkanų normomis tarptautinėje rinkoje, taip pat rinkos reakcija į paskelbtus duomenis apie ekonominę veiklą ir verslo nuotaikas, kurie, investuotojų nuomone, rodė teigiamas euro zonos augimo perspektyvas. Šią nuomonę palaiko tai, kad palyginti sparčiai didėjusį 2006 m. pirmąjį pusmetį nominalųjį obligacijų pajamingumą daugiausia lėmė didėjusi jo realiųjų palūkanų

12 pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas¹⁾

(metinės palūkanos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Reuters, Bloomberg ir Thomson Financial Datastream.
1) 10 m. arba artimiausio termino obligacijos.

normų sudedamoji dalis. Tačiau birželio pabaigoje bendra JAV ir euro zonos obligacijų pajamingumo didėjimo tendencija baigėsi.

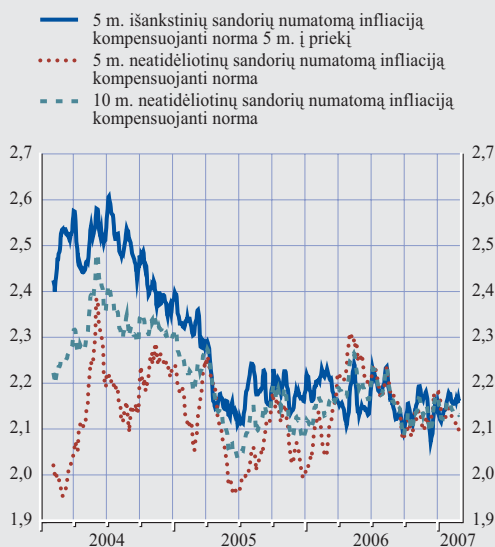
Vėliau trečiąjį ketvirtį sumažėjęs ilgalaikių obligacijų pajamingumas (labai sinchroniškai abiejose Atlanto pusėse) iš dalies buvo susijęs su gegužės mėn. tarptautinėje akcijų rinkoje prasidėjusiu neramumu ir privertė investuotojus visame pasaulyje laikinai pereiti prie santykinai saugių likvidžių fiksuotų pajamų produktų. Be to, poveikį pasaulio ekonomikos augimo perspektyvoms galėjo turėti dėl geopolitinės įtampos Artimuosiuose Rytuose sparčiai kylančios naftos kainos. Taip pat tikėtina, kad išryškėję JAV ekonominės veiklos susilpnėjimo ženklai, dėl kurių gerokai sumažėjo JAV visų terminų palūkanų normos, taip pat turėjo tam tikrą įtaką euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumui dėl paprastai tarptautinėje rinkoje greitai persiduodančių obligacijų rinkos sukrėtimų. 2006 m. pabaigoje, paskelbus palankius duomenis apie euro zonos ekonominę veiklą, euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas vėl padidėjo.

Nors bendras euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas ir padidėjo, tačiau 2006 m. euro zonos pajamingumo kreivė tapo nuožulnesnė. Tai rodo atitinkamai sumažėjęs „terminų skirtumas“, matuojamas kaip 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo ir 3 mėn. EURIBOR skirtumas. 2006 m. euro zonos terminų skirtumas sumažėjo apie 50 bazinių punktų ir metų pabaigoje tapo santykinai mažas – apie 30 bazinių punktų. 2006 m. euro zonos pajamingumo kreivė tolygiai tapo nuožulnesnė, atitinkdama penkis iš eilės pagrindinių ECB palūkanų normų padidėjimus. Nedidelis, o ypač neigiamas, terminų skirtumas („atvirkštinė pajamingumo kreivė“) istoriškai dažnai pranašaudavo ekonominės veiklos aktyvumo sulėtėjimą ar netgi nuosmukį. Tačiau 2006 m. mažėjęs euro zonos pajamingumo kreivės nuolydis turi būti vertinamas atsižvelgiant į rizikos priedus, kurie sudaro ilgalaikių obligacijų pajamingumo dalį. Atrodo, kad per paskutinius dvejus metus obligacijų rinkos rizikos priedai tapo neįprastai maži. Atsižvelgus į mažus obligacijų rinkos rizikos priedus, terminų skirtumas 2006 m. pabaigoje nebeatrodo labai mažas⁴.

2006 m. rinkos dalyvių ilgalaikės infliacijos lūkesčiai ir su jais susiję rizikos priedai, kuriuos rodo numatomą infliaciją kompensuojančios normos, atrodo, bendrai beveik nepakito ir visų terminų buvo pastovūs – truputį didesni kaip 2% per metus. Informaciją apie konkrečių terminų infliacijos lūkesčius (ir susijusius rizikos priedus) galima gauti 10 m. numatomą infliaciją kompensuojančią normą išskaidžius į 5 m. numatomą infliaciją kompensuojančią normą ir 5 m. numanomas būsimas palūkanų normas penkerius metus nuo numatomą infliaciją kompensuojančios normos termino struktūrų įverčio apskaičiavimo (žr. 13 pav.)⁵. Išskaidymas rodo, kad santykinai stabilūs vidutinio ir ilgo laikotarpių infliacijos lūkesčiai, kuriuos rodo 5 m. numanomų būsimų palūkanų normų per kitus penkerius metus judėjimas, buvo susiję su labiau nepastovia trumpo ir vidutinio laikotarpių infliacijos lūkesčių raida. Iš tiesų 2006 m. pirmąją pusę trumpo ir vidutinio laikotarpių infliacijos lūkesčiai,

13 pav. Euro zonos neatidėliotųjų ir išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojanti norma

(metinės palūkanos, procentais; 5 dienų slenkamasis vidurkis pagal dienos duomenis)



Šaltiniai: Reuters, Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

kuriuos rodo 5 m. numatomą infliaciją kompensuojanti norma, padidėjo apie 30 bazinių punktų. Ši trumpo ir vidutinio laikotarpių infliacijos lūkesčių padidėjimą, pakilus naftos kainoms, beveik atsverė atitinkamas sumažėjimas 2006 m. antrąją pusę. Todėl 2006 m. antrąją pusę euro zonos numatomą infliaciją kompensuojančios normos kreivė tapo gerokai nuožulnesnė (žr. 13 pav.).

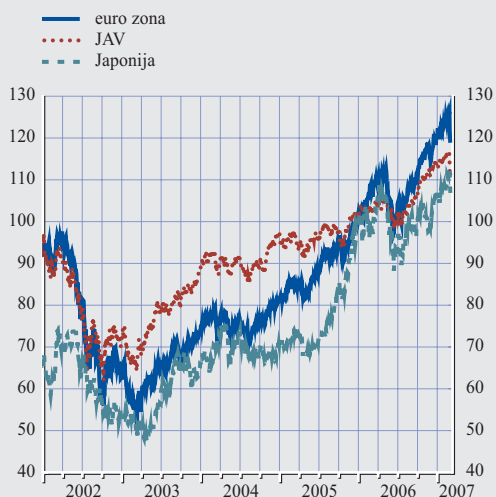
Euro zonos numanomas obligacijų rinkos kintamumas 2006 m. gegužės ir birželio mėn. truputį padidėjo, o vėliau, antrąją metų pusę, pastoviai mažėjo. Gegužės ir birželio mėn. laikinai padidėjęs numanomas obligacijų rinkos kintamumas tikriausiai rodo padidėjusį rinkos dalyvių netikrumą dėl būsimos palūkanų normų raidos, atsižvelgiant į akcijų rinkos neramumą tuo laikotarpiu. 2006 m. paskutinį ketvirtį euro

4 Žr. 2006 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Nuožulnesnė pastarojo meto euro zonos pajamingumo kreivė: koks yra rizikos priedų vaidmuo?“.

5 Smulkiau žr. 2006 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Estimation of constant-maturity index-linked bond yields and break-even inflation rates for the euro area“.

14 pav. Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai¹⁾

(indeksas 2005 m. gruodžio 30 d. = 100; dienos duomenys)

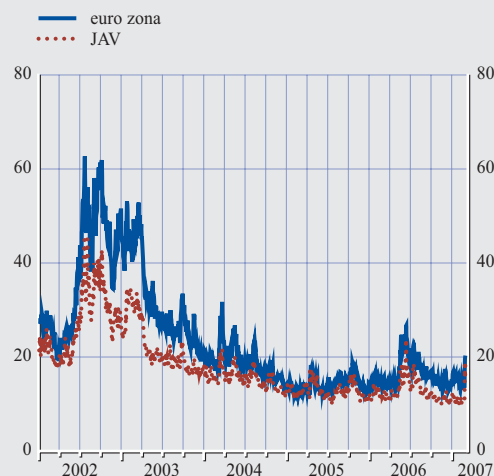


Šaltiniai: Reuters, Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

1) Euro zonai naudojamas Dow Jones EURO STOXX bendras indeksas, JAV – Standard & Poor's 500 indeksas, Japonijai – Nikkei 225 indeksas.

15 pav. Numanomas akcijų rinkos kintamumas¹⁾

(metinis kainos pokytis, procentais; dienos duomenys)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream.

1) Euro zonai taikomas VSTOXX numanomo kintamumo indeksas, pagrįstas Dow Jones EURO STOXX 50 indeksu, o JAV taikomas VIX numanomo kintamumo indeksas, pagrįstas Standard & Poor's 500 indeksu. Abu indeksai rodo numatomą atitinkamų akcijų rinkos indeksų procentinio pokyčio standartinį nuokrypį per 30 dienų laikotarpį.

zonos numanomas obligacijų rinkos kintamumas sumažėjo iki istoriškai žemo lygio, o tai rodė gana nedidelį rinkos dalyvių netikrumą dėl ilgalaikių obligacijų pajamingumo raidos artimiausiu metu.

Du pirmuosius 2007 m. mėnesius euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas bendrai beveik nepakito ir kovo 2 d. buvo 4%. Per šį laikotarpį euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas pirmiausia vėl padidėjo iki apie 4,2% (iki vasario vidurio), o vėliau mažėjo. JAV ilgalaikių obligacijų pajamingumas vasario antrąją pusę taip pat sumažėjo. Atrodo, kad ši raida daugiausia buvo susijusi su portfelių restruktūrizavimu į ilgalaikes vyriausybės obligacijas, ieškant saugumo prasidėjus pasaulio obligacijų rinkos neramumui vasario pabaigoje.

EURO ZONOS AKCIJŲ KAINOS GEROKAI PAKILO 2006 M.

2006 m. euro zonos akcijų kainos, nepaisant nedidelių svyravimų, gerokai pakilo ir kartojo 2003 m. pradžioje prasidėjusią didėjimo

tendenciją (žr. 14 pav.). Dow Jones EURO STOXX kainų indeksas per metus išaugo apie 20%, palyginti su 2005 m. pabaiga, ir jo pokytis buvo didesnis tiek už Standard & Poor's 500 indeksą, tiek už Nikkei 225 indeksą. Geri euro zonos akcijų rinkos rodikliai, palyginti su JAV ir Japonijos akcijų rinkomis, turi būti vertinami atsižvelgiant į santykinai didelį euro kurso JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu didėjimą 2006 m. Tikriausiai didėjančio euro kurso poveikį, mažinantį euro zonos eksportui jautrių sektorių įmonių pelno perspektyvas, atsvėrė dėl labai gerėjančių euro zonos ekonominių perspektyvų sparčiai didėjantis euro zonos bendrovių faktinis ir numatomas pelnas. Pastarojo meto sparčiai kylančių akcijų kainų laikotarpis skiriasi nuo praėjusio amžiaus dešimtojo dešimtmečio antrosios pusės, nes kainos ir pelno santykiai yra artimesni jų ilgalaikėms vidutinėms vertėms.

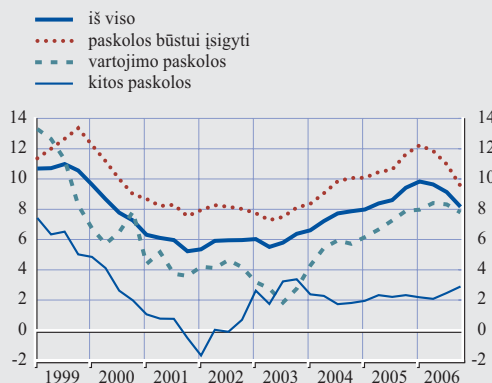
Gerai bendri euro zonos akcijų rinkos rodikliai 2006 m. slepia laikiną, bet pastebimą akcijų kainų kritimą antrąjį metų ketvirtį. Euro zonos

akcijų kainos po dviženklų augimo tempų pirmais keturiais metų mėnesiais gegužės pradžioje pradėjo mažėti dėl pasaulio akcijų rinkos neramumų ir kitą mėnesį sumažėjo apie 13%. Rodydamas nepastovias rinkos sąlygas, numanomas akcijų rinkos kintamumas JAV ir euro zonoje gegužės ir birželio mėn. gerokai padidėjo iki lygių, kurie nebuvo užfiksuoti nuo atitinkamai 2003 m. ir 2004 m. (žr. 15 pav.). Kartu su suvokimu apie išaugusį akcijų rinkos neapibrėžtumą, kurį rodo numanomas kintamumas, rinkos dalyviai, atrodo, taip pat sumažino savo polinkį rizikuoti rinkos nepastovumo metu. Kadangi pagrindiniai rodikliai reikšmingai nepablogėjo, investuotojų polinkio rizikuoti ir rizikos suvokimo pokyčiai, atrodo, yra labiausiai tikėtinas laikino akcijų kainų kritimo, stebėto 2006 m. antrąjį ketvirtį, paaiškinimas. Šis požiūris atitinka tą faktą, kad euro zonos akcijų kainos buvo labai pakoreguotos, nepaisant analitikų padidintų pelno lūkesčių 2006 m. antrąjį ketvirtį. Antrąją metų pusę numanomas akcijų rinkos kintamumas vėl sumažėjo iki istoriškai mažiausio lygio ir investuotojų polinkis rizikuoti, atrodo, vėl atsigavo. Dėl to sumažėjusios su akcijomis susijusios išmokos kartu su pastovaus korporacijų pelno augimo perspektyvomis, atrodo, palaikė 2006 m. antrąją pusę sparčiai kylančias euro zonos akcijų kainas.

Analizuojant pagal sektorius, komunalinių paslaugų sektoriaus rodikliai 2006 m. buvo geriausi, o jo akcijų kainos kilo daugiau kaip 30%. Geri šio sektoriaus rodikliai tikriausiai buvo nulemti intensyvios susijungimų ir įsigijimų veiklos, atsižvelgiant į euro zonos komunalinių paslaugų sektoriaus konsolidaciją. Pramonės sektoriaus, palaikomo pagerėjusių verslo nuotaikų euro zonoje, rodikliai taip pat buvo kur kas geresni negu bendro akcijų indekso. Kitaip negu 2005 m. raida, naftos ir dujų sektoriaus rodikliai 2006 m. buvo mažesni negu bendro indekso. Naftos kainų raida galėjo prisidėti prie santykinai prastų šio sektoriaus rodiklių. Sveikatos apsaugos sektoriaus, kuriame pelnas paprastai mažiau priklauso nuo verslo ciklo pozicijos, rodikliai 2006 m. taip pat buvo prastesni.

16 pav. PFI paskolos namų ūkiams

(metinis pokytis, procentais)



Šaltinis: ECB.

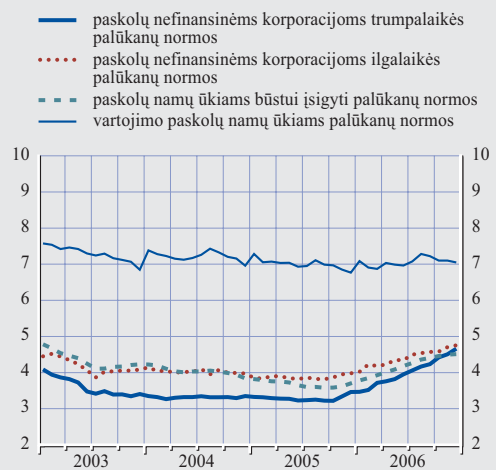
2007 m. pradžioje pasaulio akcijų kainos iš pradžių tebedidėjo panašiu tempu kaip ir 2006 m. antrąjį pusmetį. Akcijų kainų didėjimo tendencija nutrūko 2007 m. vasario 27 d., kai akcijų kainos visame pasaulyje gerokai sumažėjo dėl labai sumažėjusių Kinijos akcijų kainų. *Dow Jones EURO STOXX* ir *Standard and Poor's 500* indeksai per kelias dienas sumažėjo apie 5%. Labai nukritusios akcijų kainos panaikino padidėjimą per pirmas aštuonias metų savaites ir 2007 m. kovo 2 d. abu akcijų indeksai buvo truputį mažesni negu 2006 m. pabaigoje. Be to, kovo pradžioje numanomas kintamumas visose pagrindinėse akcijų rinkose labai padidėjo, tikriausiai rodydamas reikšmingą akcijų rinkos rizikos vertinimo pasikeitimą.

NAMŲ ŪKIŲ FINANSAVIMAS IR TOLIAU DIDELIS

Palaikomas palankių finansavimo sąlygų, sparčiai besiplėtojančios būsto rinkos ir padidėjusio vartotojų pasitikėjimo 2006 m. namų ūkių skolinimasis ir toliau buvo didelis. Namų ūkių paklausa PFI paskoloms pirmaisiais metų mėnesiais didėjo, o didžiausias metinis augimo tempas buvo 9,8% pavasarį, vėliau po truputį mažėjo ir gruodžio mėn. sudarė 8,2%. Naujaisi euro zonos ketvirtinių finansinių sąskaitų duomenys, turimi iki 2006 m. trečiojo ketvirčio, rodo, kad namų ūkių sektoriaus skolos ne pinigų finansinėms institucijoms (ne

17 pav. Skolinimo namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos

(metinės palūkanos, procentais, neįskaitant mokesčių; naujų paskolų palūkanos; pakoreguota pagal svorius)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: nuo 2003 m. gruodžio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos taikant šalių svorius, sudarytus pagal naujų indėlių ir paskolų apimties 12 mėn. slenkamąjį vidurkį. 2003 m. sausio–lapkričio mėn. pagal svorius pakoreguotos PFI palūkanų normos skaičiuojamos taikant šalių svorius, sudarytus pagal naujų indėlių ir paskolų apimtį 2003 m. Daugiau informacijos pateikiama 2004 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio 3 intarpe.

PFI), kurios apima KFT, draudimo korporacijas ir pensijų fondus, metinis augimo tempas 2006 m. toliau buvo gana pastovus ir per metus svyravo apie 8%.

Analizuojant PFI paskolas namų ūkiams pagal paskirtį, aktyvų namų ūkių skolinimąsi ir toliau daugiausia paaiškina didelė paskolų būstui išsigyti paklausa (žr. 16 pav.). Tolesnį hipotekos paskolų augimą lėmė mažos palūkanų normos euro zonoje ir dinamiška būsto rinkos raida daugelyje regionų, sukūrusi didelį finansavimo poreikį (žr. šio skyriaus 2.3 skirsnį). Be to, Eurosistemos bankų skolinimo apklausos rezultatai rodo, kad toliau sparčiai didėjančios paskolos būstui išsigyti susijusios ir su kredito standartų, kuriuos bankai taiko paskoloms patvirtinti, sušvelninimu. Pagrindinėmis priežastimis, švelninusiomis kredito standartus, bankai įvardijo konkurenciją su kitais bankais bei nebankinėmis institucijomis ir mažesnės rizikos suvokimą pagal lūkesčius dėl bendros ekonominės veiklos. Daugiau kredito standartai

buvo keičiami mažinant vidutinių paskolų maržą ir ilginant paskolų terminus.

PFI paskolų namų ūkiams būstui išsigyti metinis augimo tempas pradėjo truputį lėtėti – nuo daugiau kaip 12% (2006 m. pavasarį) iki 9,5% (gruodžio mėn.). Ši raida atitiko buvusio ankstesniais metais labai žemo lygio hipotekinio skolinimo normų padidėjimą per metus (žr. 17 pav.) dėl padidėjusių pagrindinių ECB palūkanų normų ir rinkos palūkanų normų. Naujų paskolų būstui išsigyti palūkanų normos 2006 m. gruodžio mėn. buvo 50–120 bazinių punktų didesnės negu 2005 m. lapkričio pabaigoje, iki tol, kol 2005 m. gruodžio mėn. ECB pradėjo didinti pagrindines palūkanų normas. Trumpesnio pradinio fiksavimo laikotarpio paskolų palūkanų normos didėjo labiau negu ilgesnio termino paskolų. Eurosistemos bankų skolinimo apklausos rezultatai taip pat leidžia teigti, kad paskolų būstui išsigyti paklausa 2006 m. antrąją pusę mažino ne tokios optimistinės būsto rinkos perspektyvos. Jas taip pat rodė šiek tiek mažiau kylančios būsto kainos ir būsto rinkos aktyvumas kai kuriuose euro zonos dalyse, kuriose anksčiau būsto rinka buvo aktyvi.

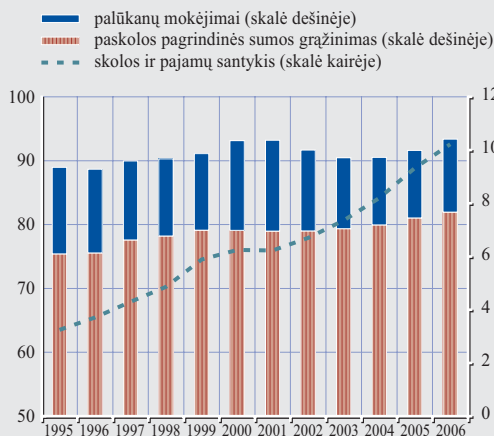
Kaip ir paskolų būstui išsigyti, vartojimo paskolų metinis augimo tempas, nors ir šiek tiek mažesnis, beveik iki metų vidurio toliau didėjo, o antrąją metų pusę truputį sumažėjo ir gruodžio mėn. buvo 7,8%. Pagal bankų skolinimo apklausos rezultatus vartojimo paskolų paklausa daugiausia lėmė padidėjęs vartotojų pasitikėjimas ir padidėjusios išlaidos ilgalaikio vartojimo prekėms išsigyti, nors pastarojo veiksnio įtaka metų pabaigoje sumažėjo. Be to, kredito standartai, taikomi vartojimo paskoloms patvirtinti, 2006 m. buvo gerokai sušvelninti. Tai rodė, kad paskolų pasiūlos sąlygos per metus pagerėjo.

NAMŲ ŪKIŲ SKOLA TOLIAU DIDĖJO

Rodydamas vis dar sparčią skolinimosi raidą, 2006 m. tebedidėjo namų ūkių skolos ir disponuojamųjų pajamų santykis (žr. 18 pav.). Tačiau euro zonos namų ūkių skola yra vis dar mažesnė negu kitose pagrindinėse

18 pav. Namų ūkių skola ir skolos aptarnavimo našta

(procentais, palyginti su disponuojamosiomis pajamomis)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: 2006 m. duomenys yra įvertiniai.

išsivysčiusiose šalyse, pavyzdžiui, JAV, Jungtinėje Karalystėje ir Japonijoje. Namų ūkių sektoriaus skolos aptarnavimo našta (palūkanų mokėjimų bei paskolos sumos gražinimo ir disponuojamųjų pajamų santykis) 2006 m. truputį padidėjo dėl vis dar spartaus paskolų augimo ir nedaug pakilusių bankų paskolų palūkanų normų.

Toliau auganti namų ūkių skola padidino jų jautrumą palūkanų normų, pajamų ir turto kainų pokyčiams. Vertinant šiuos agreguotus rodiklius, pažymėtina, kad jie rodo konsoliduoto namų ūkių sektoriaus vidurkius ir gerokai skiriasi įvairiose euro zonos šalyse ir namų ūkiuose. Šiuo atžvilgiu skolos lygis ir skolos aptarnavimo našta yra, pavyzdžiui, didesni, jeigu analizė apima tik tuos namų ūkius, kurie faktiškai turi paėmę hipotekinę paskolą. Be to, skolos dydžiai ir skolos aptarnavimo naštos skiriasi dėl skirtingų pajamų lygių: nors absoliučia išraiška didžiausia skolos dalis tenka namų ūkiams, gaunantiems daug pajamų, kurie gali būti atsparesni makroekonominių sąlygų pablogėjimui ir (arba) didesnėms palūkanų normoms, skolos aptarnavimo našta yra aiškiai didesnė mažai pajamų gaunančių namų ūkių atžvilgiu. Pagaliau esama ir tam tikro netikrumo, kadangi

dabartinės hipotekinės skolos dalis, kuriai gresia vyraujančių palūkanų normų sąlygų pasikeitimo rizika, priklauso nuo konkrečių hipotekos sutarčių savybių, kurios euro zonoje labai nevienodos.

NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO REALIOSIOS SĄNAUDOS TOLIAU MAŽOS

Euro zonos nefinansinių korporacijų finansavimo sąlygos 2006 m. tebebuvo palankios ir palaikė ekonominį augimą. Tai rodė tiek mažos finansavimo sąnaudos, tiek lengvas priėjimas prie finansavimo šaltinių. Nefinansinės korporacijos ypač padidino skolinimąsi iš bankų, o skolos vertybinių popierių išleido mažiau. Nefinansinių korporacijų finansinė padėtis, nepaisant pastaruoju metu padidėjusių skolos rodiklių ir grynujų palūkanų mokėjimų, 2006 m. buvo palanki, daugiausia dėl didelio pelningumo ir vis dar nedidelių finansavimo sąnaudų.

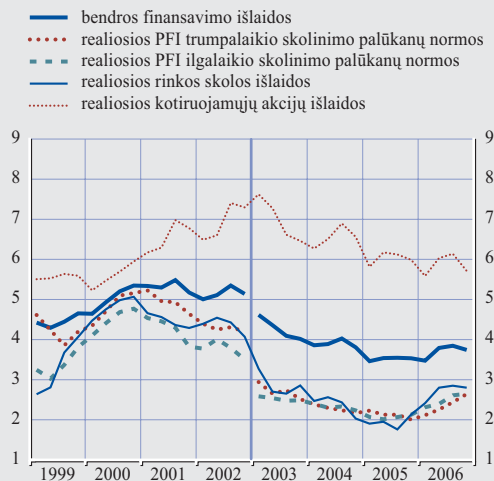
Po pagrindinių ECB palūkanų normų pakilimo nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo bendrosios realiosios sąnaudos 2006 m. padidėjo, bet, vertinant istoriškai, tebebuvo nedidelės (žr. 19 pav.)⁶.

Kalbant apie finansavimo sąnaudų sudedamąsias dalis, 2006 m. padidėjo tiek realiosios, tiek nominaliosios PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos (žr. 17 pav.). Pakilusios pinigų rinkos palūkanų normos (3 mėn. EURIBOR atveju nuo 2005 m. rugsėjo mėn. iki 2006 m. gruodžio mėn. pakilo 155 baziniais punktais) persidavė PFI paskoloms. PFI paskolų, kurių palūkanų norma kintama arba nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m., palūkanų normos per tą patį laikotarpį padidėjo apie 125–155 baziniais punktais, tačiau reikia atsižvelgti į tai, kad ir toliau yra tam tikra šalių dispersija (žr. 2 intarpą). Daugumai ilgalaikių PFI palūkanų

6 Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios sąnaudos apskaičiuojamos įvertinant skirtingus išorinio finansavimo šaltinius pagal jų likučių sumas (pakoreguotas dėl įvertinimo poveikio). Šis matas išsamiau aprašytas 2005 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpe „Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiųjų išlaidų rodiklis“.

19 pav. Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos

(procentais per metus)



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

Pastabos: nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos apskaičiuojamos kaip bankų skolinimo išlaidų, skolos vertybinių popierių išlaidų ir akcijų išlaidų svertinis vidurkis, pagrįstas jų atitinkamais likučiais ir sumažintas infliacijos lūkesčių suma (žr. 2005 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio 4 intarpą). 2003 m. pradžioje pradėjus taikyti suderintas PFI skolinimo palūkanų normas, statistinėje eilutėje atsirado lūžis.

normų taip pat buvo būdinga didėjimo tendencija, kaip ir panašaus termino rinkos palūkanų normų. Šis padidėjimas nuo maždaug 60 iki 135 bazinių punktų beveik atitiko ilgalaikių rinkos palūkanų normų raidą, o bankų palūkanų skirtumai buvo maži.

2006 m. nefinansinių korporacijų skolinimosi finansų rinkoje išleidžiant skolos vertybinius

popierius, realiosios sąnaudos taip pat ir toliau buvo santykinai mažos, nors didėjo labiau negu skolinimosi iš bankų sąnaudos. BBB reitingą turinčių korporacijų obligacijų palūkanų normų skirtumai 2006 m. vidutiniškai svyravo apie 75 bazinius punktus. Maži palūkanų normų skirtumai tikriausiai rodo mažą kredito riziką dėl mažo turto kainų kintamumo ir didelio korporacijų pelno⁷. Nepaisant santykinai gerų 2006 m. rodiklių, kalbant apie ateitį, reikia būti atsargiems ir atsižvelgti į tam tikrus bendros korporacijų aplinkos ir kredito rinkos prastėjimo ženklus. Iš tiesų yra ženklų, kad didėjantis skola finansuojamų susijungimų ir įsigijimų skaičius ir akcijų išpirkimo, panaudojant skolintas lėšas, akcijų pardavimo išpareigojant išpirkti ir specialių dividendų išmokų skaičius gali turėti neigiamą poveikį korporacijų skolos lygių tvarumui⁸.

2006 m. šiek tiek svyravo nefinansinių korporacijų kotiruojamųjų akcijų realiosios sąnaudos, bet apskritai buvo panašios kaip ir 2005 m., nepaisant vėl pakilusių akcijų kainų. Finansavimo išleidžiant akcijas sąnaudos tebėra gerokai didesnės negu finansavimo kitomis formomis sąnaudos, taip pat nors ir dėl 2006 m. padidėjusių skolos finansavimo sąnaudų, truputį sumažėjo sąnaudų skirtumas.

⁷ Žr. 2006 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „The outlook for corporate credit spreads in the euro area“.

⁸ Žr. 2006 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Euro zonos įmonių akcijų išpirkimo, panaudojant skolintas lėšas, pastarojo meto tendencijos“.

2 intarpas

PALŪKANŲ NORMŲ DISPERSIJA EURO ZONOS ŠALIŲ MAŽMENINĖS BANKININKYSTĖS RINKOJE

Nepaisant sparčios palūkanų normų konvergencijos, vykstančios greitai artėjant prie EPS susikūrimo pabaigos, namų ūkių ir nefinansinių korporacijų indėlių PFI ir PFI paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos euro zonos šalyse vis dar yra nevienodos. Mažmeninės bankininkystės rinkos yra labiausiai susiskaldžiusios visoje euro zonos finansų sistemoje¹. Šio intarpo tikslas – apibūdinti jų skirtumus atskirose šalyse ir bendrais

¹ Pavyzdžiui, žr. 2006 m. „Indicators of financial integration in the euro area“, ECB, 29 September 2006.

PFI naujų paskolų ir indėlių palūkanų normų variacija tarp šalių^{1), 2)}

(šalių kitimo koeficientas; vidurkis nuo 2003 m. sausio mėn. iki 2006 m. gruodžio mėn.)

Namų ūkių indėliai		
Vienadieniai indėliai		0,51
Sutarto termino iki 1 m. indėliai		0,08
Nefinansinių korporacijų indėliai		
Vienadieniai indėliai		0,43
Sutarto termino iki 1 m. indėliai		0,03
Paskolos namų ūkiams		
Banko sąskaitos pereikvojimas		0,17
Vartojimo paskolos	kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.	0,26
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 1 iki 5 m.	0,15
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 5 m.	0,12
Paskolos būstui įsigyti	kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.	0,10
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 1 iki 5 m.	0,09
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 5 iki 10 m.	0,07
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 10 m.	0,07
Paskolos nefinansinėms įmonėms		
Banko sąskaitos pereikvojimas		0,20
Paskolos iki 1 mln. eurų	kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.	0,11
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 1 iki 5 m.	0,07
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 5 m.	0,07
Paskolos nuo 1 mln. eurų	kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.	0,08
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 1 iki 5 m.	0,11
	kurių palūkanų normos nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 5 m.	0,09

Šaltinis: ECB.

1) Variacijos koeficientas apskaičiuojamas kaip standartinis nuokrypis, padalintas iš euro zonos palūkanų normos. Standartinis nuokrypis apskaičiuojamas kaip nacionalinių PFI palūkanų normų svartinės variacijos euro zonos palūkanų normos atžvilgiu kvadratinė šaknis. Svartinė variacija yra kvadratu pakelti nuokrypiai tarp nacionalinių ir euro zonos PFI palūkanų normų, apskaičiuoti pagal nacionalinę dalį visoje euro zonos paskolų ir indėlių apimtyje tam tikrai priemonių kategorijai.

2) Šioje lentelėje pateikiamas euro zonos PFI naujų paskolų ir indėlių palūkanų normų variacijos koeficientų poaibis iš ECB tinklalapio.

bruožais nusakyti keletą juos lėmusių priežasčių. Žinant, iš kur tie skirtumai atsiranda, yra lengviau paaiškinti euro zonoje vykstančius pokyčius ir tinkamiau įvertinti galimą pinigų politikos sprendimų įtaką įvairioms euro zonos ūkio sistemoms. Bankai, kuriems tenka svarbus vaidmuo finansų sistemoje, daro įtaką namų ūkių ir nefinansinių korporacijų sprendimams, susijusiems su taupymu, finansavimu ir išlaidomis.

Didžioji analizės dalis grindžiama Eurosistemos Pinigų politikos ir Statistikos komitetų parengta ataskaita, paskelbta 2006 m. rugsėjo mėn.² Taip pat nuo tada ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų tinklalapiuose abi institucijos bendrai skelbia pasirinktas atskirų šalių PFI palūkanų normas. Šiame intarpe, remiantis tokia atranka, palygintos dešimt PFI naujų paskolų palūkanų normos, nes tie duomenys buvo renkami visose šalyse per tą patį laikotarpį.

Anksčiau pateiktoje lentelėje parodyta PFI palūkanų normų įvairiose šalyse santykinė sklaida, įvertinta taikant variacijos koeficientą. Didžiausia sklaida būdinga vienadienių indėlių palūkanų normoms, o iki 1 m. imtinai sutarto termino indėlių palūkanų normų sklaida yra gerokai mažesnė. Kalbant apie paskolas, įvairiose šalyse didžiausi yra bankų sąskaitos pereikvojimo ir vartojimo paskolų namų ūkiams palūkanų normų skirtumai, o paskolų nefinansinėms korporacijoms ir paskolų būstui įsigyti palūkanų normų skirtumai – mažesni. Be to, daugelio grupių naujų paskolų, kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis

2 „Differences in MFI interest rates across euro area countries“, ECB, 20 September 2006.

iki 1 m., sklaida paprastai yra šiek tiek didesnė negu naujų paskolų, kurių palūkanų normų nustatytas ilgesnis pradinis fiksavimo laikotarpis.

PFI palūkanų normų skirtumai tarp šalių aiškinami įvairiai, pavyzdžiui, konkurencija rinkoje, nevienodais rizikos premijų dydžiais (pvz., kredito rizika ar iš anksto atliktų mokėjimų rizika), bankų sistemos ypatybėmis ir cikliniais veiksniais, tokiais kaip ekonominiai ciklai, indėlių pasiūlos ir kreditų paklausos evoliucija ar būsto kainų pokyčiai. Paskutinės analizės rodo, kad palūkanų normos skiriasi dėl skirtingų nacionalinių bankų produktų arba dėl nacionalinių veiksmų³. Vienas iš galimų paaiškinimų dėl PFI kelių paskolų grupių skirtumų palūkanų normų yra tas, kad skiriasi palūkanų normos nustatyto pradinio fiksavimo laikotarpio vidurkis. Be to, lyginant atskirų šalių PFI palūkanų normas, reikia atsižvelgti į indėlių ir paskolų apimtis, kurios įvairiose šalyse yra labai nevienodos, ir į tai, kad kai kuriose šalyse rinkos yra labai mažos arba jos apskritai neegzistuoja⁴. Tokiais atvejais pagrindinė naujų indėlių ir paskolų apimtis gali būti nepastovi, o palūkanų normos gali rodyti nereguliaras paskolas, suteiktas netipinėmis sąlygomis.

Kitoje intarpo dalyje išsamiau apžvelgtos įvairios rinkos dalys, daugiausia dėmesio skiriant poveikiui, kuris atsiranda dėl produkto heterogeniškumo, instituciniams skirtumams, nulemtiems reglamentavimo ir fiskalinės sistemų, ir vertinimo problemoms.

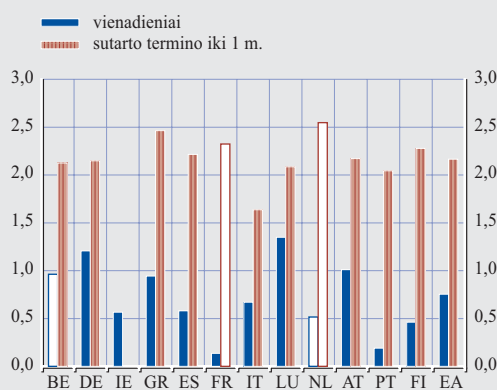
Namų ūkių indėlių PFI palūkanų normos

PFI iš namų ūkių priimamų indėlių palūkanų normų skirtumai įvairiose šalyse dažnai yra siejami su skirtingomis produktų ypatybėmis, tokiomis kaip likvidumo lygis, taip pat indėlių gražos struktūra, rinkos reguliavimu ir verslo praktika. Svarbūs ir veiksniai, atsirandantys dėl fiskalinės sistemos skirtumų (tokių kaip kai kuriose šalyse naudojamos sąskaitos, kurioms taikomos mokesčių lengvatos), nors tiesioginių priežastinių ryšių šiuo atveju yra sunku nustatyti.

Ypač ryškūs yra vienadienių indėlių palūkanų normų skirtumai. Kai kuriose šalyse PFI nebūtinai moka palūkanas už šiuos indėlius, nors kitose šalyse indėlininkai vidutiniškai gali gauti daugiau kaip 1,30% už einamosios sąskaitos likutį (žr. A pav.). Tokią didelę dispersiją gali lemti tas faktas, kad bankai taiko nevienodas mokėjimų už einamąsias sąskaitas ir susijusias paslaugas kainų nustatymo strategijas. Pavyzdžiui, kai kurie bankai gali mokėti didesnes vienos nakties palūkanas, bet imti didesnę mokestį už

A pav. Namų ūkių indėlių PFI palūkanų normos^{1), 2)}

(procentais per metus; vidurkis nuo 2003 m. sausio mėn. iki 2006 m. gruodžio mėn.)



Šaltinis: ECB.

1) Sutrumpinimas „EA“ reiškia euro zonos vidutinę svertinę palūkanų normą.

2) Neužpildytos juostos rodo tas šalis, kuriose palūkanų normų kategorija yra mažai reikšminga euro zonos mastu. Apie kriterijus, nustatančius reikšmingumą euro zonai, žr. ECB leidinį, nurodytą šio intarpo 2 išnašoje.

3 Nacionaliniai skirtumai gali būti iš dalies aiškinami kintamaisiais, rodančiais vidaus indėlininkų ir paskolų gavėjų, taip pat bankų sistemos ypatybes (žr. Affinito M. and Farabullini F. „An empirical analysis of national differences in the retail bank interest rates of the euro area“, Temi di Discussione No 589, Banca d'Italia, May 2006). Išsamiai įvairių šalių PFI palūkanų normos palygintos Appendix II, Interim Report II on „Current accounts and related services“ European Commission, 17 July 2006.

4 Pavyzdžiui, ECB ataskaitoje 2 išnašoje nurodyti skirtumai įvairiose šalyse, dėl to, kad kai kuriose jų vyrauja paskolos, kurių palūkanų norma kintama arba nustatytas skirtingas pradinis fiksavimo laikotarpis.

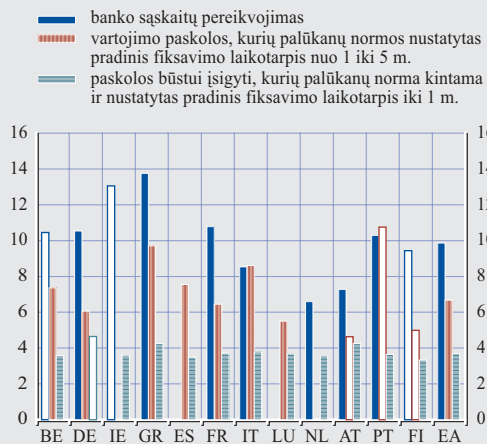
einamųjų sąskaitų tvarkymą arba priešingai, kai kurie gali mokėti mažesnes palūkanas ir imti mažesnius mokesčius. Duomenys, kuriuos Europos Komisija surinko savo atlikto mažmeninės bankininkystės sektoriaus tyrimo metu, rodo, kad taip yra kai kuriose euro zonos šalyse, nors kai kuriose šalyse mokamos nedidelės indėlių palūkanos, bet imami dideli mokesčiai⁵.

Be to, kai kuriose šalyse didėjantis tiek internetinių sąskaitų, tiek kitų didelio pajamingumo indėlių populiarumas, leidžiantis išimti pinigus per vieną dieną, nors jų ir negalima panaudoti mokėjimams, gali paskatinti vienos dienos palūkanų normų didinimo tendenciją⁶.

Sutarto termino iki 1 m. indėliai yra įsidėmėtina išimtis kalbant apie namų ūkių indėlių palūkanų ryškius skirtumus įvairiose šalyse, nes jų palūkanos įvairiose šalyse panašesnės.

B pav. PFI paskolų namų ūkiams palūkanų normos¹⁾

(procentais per metus; vidurkis nuo 2003 m. sausio mėn. iki 2006 m. gruodžio mėn.)



Šaltinis: ECB.

1) Žr. A pav. pastabas.

PFI vartojimo paskolų namų ūkiams palūkanų normos

Paskolų palūkanų normos rodo, kad didžiausia sklaida būdinga vartojimo paskolų namų ūkiams palūkanų normoms. Pirmiausia labai skiriasi palūkanų normos už lėšų banko sąskaitoje poreikiojimą – svyruoja nuo mažiau kaip 7,00% iki 13,50% ar daugiau (žr. B pav.). Kitų vartojimo paskolų rūšių palūkanų normų skirtumai įvairiose šalyse yra ne tokie ryškūs, bet pakankamai dideli.

Daug skiriasi ne vien tik vartojimo paskolų rinkų dydžiai, bet ir siūlomų produktų asortimentas (įskaitant paskolas su užstatais), pirkimo išsimokėtinai kortelių naudojimas, rinkos aplinka, pirmiausia specializuotų skolintojų įtaka, taip pat ir nustatyti palūkanų normų pradiniai fiksavimo laikotarpiai⁷. Apskritai šių veiksnių buvimą bent iš dalies gali rodyti PFI palūkanų normų skirtumai įvairiose šalyse. Pavyzdžiui, galimas statistinių pirkimo išsimokėtinai kortelių duomenų įtraukimo į esamo laikotarpio duomenis poveikis, nes tokių paskolų palūkanų normos paprastai yra gerokai didesnės negu kitų vartojimo paskolų. Be to, įvairiose šalyse skiriasi ir lėšų banko sąskaitose poreikiojimo ir paskolų, teikiamų per kredito linijas, ypatybės.

PFI paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normos

Nors PFI paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normų skirtumai įvairiose šalyse yra gerokai mažesni (žr. B pav.), jų palyginimas su JAV rodo, kad hipotekos paskolų palūkanų normų skirtumai JAV regionuose yra mažesni negu tarp euro zonos šalių⁸. Naujausiose Europos hipotekos paskolų rinkų apklausose akcentuojami dideli produktų asortimento, fiskalinių ir

5 Žr. „Report on the retail banking sector inquiry“, European Commission Staff Working Document, SEC(2007) 106, 31 January 2007.

6 Pavyzdžiui, žr. 2006 m. balandžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interą „Factors explaining the robust growth of M1“.

7 Pavyzdžiui, žr. Lanno K., Ayadi R. and Sellose C. „Consumer credit in Europe: riding the wave“, Mercer Oliver Wyman and the European Credit Research Institute (ECRI), November 2005.

8 Žr. ECB 2005 metų ataskaitos interą „Tarpreregioninių hipotekos palūkanų normų euro zonoje ir Jungtinės Amerikos Valstijose palyginimas“.

reglamentavimo sistemų skirtumai, veiksniai, paaiškinantys daugelį pastebėtų PFI paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normų skirtumų⁹.

Vienas svarbus veiksnys, didinantis stebimų palūkanų normų jautrumą pelno kreivės nuolydžiui, yra siejamas su nevienodais nustatytais palūkanų normų pradinio fiksavimo laikotarpiais. Poveikį daryti gali ir kai kuriose šalyse vyraujančios specializuotos būsto finansavimo programos. Šalies fiskalinė ir reglamentavimo sistema greičiausiai darys didesnę poveikį hipotekiniams paskoloms negu kitoms paskoloms dėl to, kad būsto, kaip nuosavybės turėjimui, paprastai yra teikiama didelė reikšmė¹⁰.

Be to, daugelis paskolų namų ūkiams būstui įsigyti yra draudžiamos nekilnojamuoju turtu, todėl palūkanų normų skirtumai iš dalies gali būti susiję su numatomais planuojamais pokyčiais nekilnojamo turto rinkoje. Gyvenamojo būsto kainų pokyčiai galėjo daryti įtaką paskolų įkaito vertei.

Apibendrinant, euro zona pagal finansavimo būdus, palyginus ją su JAV hipotekos paskolų rinka, kuri orientuota į hipotekos institucijas, vis dar yra susiskaldžiusi – nuo indėlių panaudojimo iki padengtų bankų obligacijų ir hipoteka padengtų vertybinių popierių.

PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos

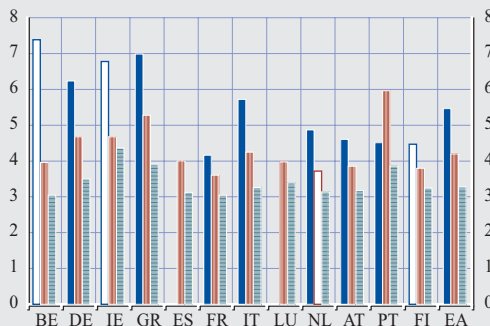
Kaip matyti iš C pav., palūkanų normos už lėšų bankų sąskaitose pereinimo limitą nefinansinėms korporacijoms skirtumai yra vieni iš didžiausių (net didesni už pereinimo limitą namų ūkiams). Paskolų kitoms korporacijoms palūkanų normų skirtumai yra gerokai mažesni, iš tikrųjų vieni iš mažiausių tarp visų rūšių paskolų, nors atskirais atvejais šiek tiek didesni negu paskolų būstui įsigyti palūkanų normų skirtumai. Tokius skirtumus įvairiose šalyse lėmė priežastys, tarp kurių patenka ir įvairių produktų heterogeniškumo aspektai ir verslo aplinkos, kurioje veikia nefinansinės korporacijos, specifika (pvz., įmonių dydis).

Vis dar yra skirtumų ir įkaito naudojimo srityje, ne tik paskoloms, bet ir lėšų banko sąskaitoje pereinimui apdrausti. Kai kuriose šalyse nereikalaujama įkaito lėšų banko sąskaitoje pereinimui apdrausti, bet kai kuriose jis dažnai yra draudžiamas (pvz., naudojant sąskaitą faktūrą ar įmonės portfelio dalį). Be to, didelės lėšų banko sąskaitoje pereinimo palūkanų normos gali rodyti, kad bankų sąskaitos pereinimas yra neteisėtas, todėl baudos įtraukiamos į palūkanų normą. Be to, bankai

C pav. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos¹⁾

(procentais per metus, vidurkis nuo 2003 m. sausio mėn. iki 2006 m. gruodžio mėn.)

- banko sąskaitos pereinimas
- paskolos iki 1 mln. eurų, kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.
- paskolos nuo 1 mln. eurų, kurių palūkanų norma kintama ir nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m.



Šaltinis: ECB.

1) Žr. A pav. pastabas.

9 Pavyzdžiui, „The costs and benefits of integration of EU mortgage markets“, London Economics report for the European Commission, August 2005.

10 Pagal Baltąją knygą dėl Finansinių paslaugų politikos 2005–2010 m., mažmeninės bankininkystės rinkos yra prioritetinga Europos Komisijos finansinių paslaugų politikos iki 2010 m. sritis.

gali suvokti kaip galimybę pasinaudoti šios rūšies kreditu kaip silpno grynujų pinigų valdymo įmonėje ženklą ir taip pakelti palūkanas, siekdamas kompensuoti, jų manymu, padidėjusią riziką.

Skiriasi ir paskolų (išskyrus lėšų banko sąskaitoje poreikvojimą) vidutinis palūkanų normų nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis atitinkamų priemonių kategorijų ribose. Kadangi pajamingumo kreivė paprastai yra kylanti, palūkanų normos greičiausiai bus didesnės tose šalyse, kur vidutinis nustatytas palūkanų normos pradinis fiksavimo laikotarpis yra artimas nustatytos priemonių kategorijos viršutiniam diapazonui. Panašus yra ir naujų paskolų palūkanų normų agregavimo metodo galimas poveikis, kadangi trumpesnio termino paskolos suteikiamos dažniau negu ilgesnio termino.

Apibendrinant, svarbūs, matyt, yra ir tokie veiksniai, kaip ypatingos rinkos sąlygos, kuriomis nefinansinės korporacijos gauna paskolas, pirmiausia įmonės dydis, galimybės gauti finansavimą ne iš bankų, skolintojų tipai ir individualizuotos bankų paslaugos.

NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO PAKLAUSA TOLIAU DIDĖJA

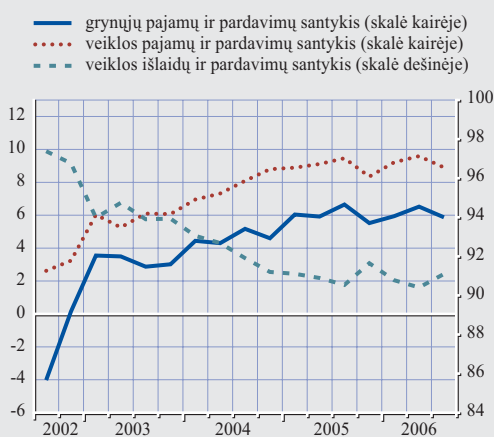
2006 m. ir vėl didėjo nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo paklausa.

Išorinio finansavimo paklausa padidėjo, nors ir buvo gausios vidaus lėšos. Euro zonos listinguojamų nefinansinių korporacijų

pelningumas 2006 m. ir toliau buvo didelis, kaip rodo, pavyzdžiui, grynujų pajamų ir pardavimų santykis (žr. 20 pav.)⁹. Pelno koeficientas ypač padidėjo transporto ir komunikacijų sektoriuose, bet didmeninės ir mažmeninės prekybos sektoriuose pelnas ir vėl padidėjo mažiau už vidutinį padidėjimą visose kotiruojamosiose nefinansinėse korporacijose. Ši raida gali būti susijusi su santykinai mažai didėjančiu per tą patį laikotarpį privačiu vartojimu euro zonoje.

20 pav. Į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai

(procentais)



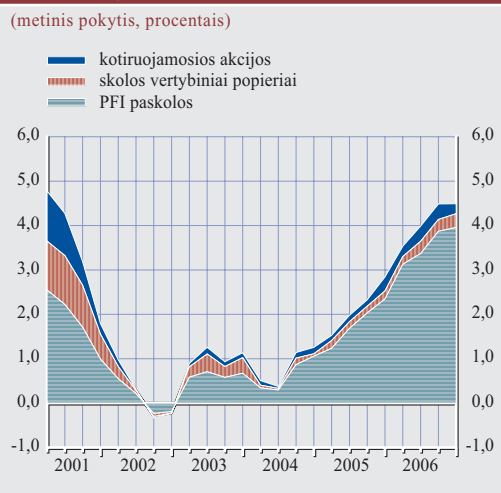
Šaltiniai: Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai. Pastabos: apskaičiavimai pagrįsti į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų apibendrintomis ketvirtinėmis finansinėmis ataskaitomis. Pavyzdyje buvo pašalinti išsiskiriantys dydžiai. Palyginti su veiklos pajamomis, kurios apskaičiuojamos iš pardavimų atėmus veiklos išlaidas, grynosios pajamos parodo veiklos ir ne veiklos pajamas, atėmus mokesčius ir nepaprastuosius straipsnius.

Nefinansinių korporacijų finansavimo realusis metinis augimo tempas padidėjo nuo 1,2% (2004 m. pabaigoje) iki 4,5% (2006 m. pabaigoje). Šį pokytį daugiausia lėmė labai padidėjusi PFI suteiktų paskolų dalis, o skolos vertybinių popierių ir kotiruojamųjų akcijų dalys didėjo mažiau (žr. 21 pav.).

Ir 2006 m. sparčiai didėjo visų terminų PFI paskolos, o 2006 m. gruodžio mėn. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms nominalusis metinis augimo tempas buvo 13,0%. Nors tokių metinio augimo tempo lygių nebuvo nuo euro įvedimo 1999 m., reikia atsižvelgti į tai, kad bankų paskolų nefinansinėms korporacijoms dinamika buvo sparti ir kitose pagrindinėse ekonomikose, ypač JAV, kur keletą paskutinių

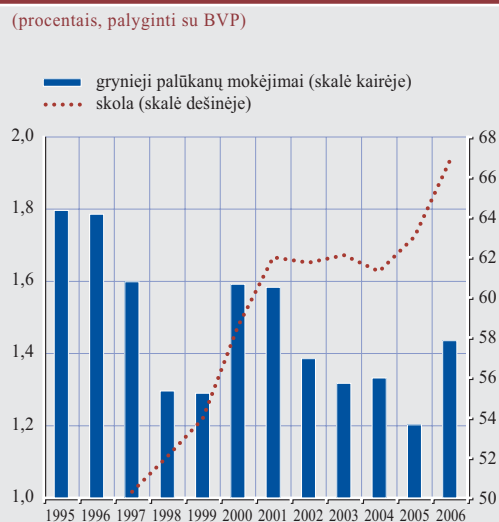
9 Taip pat žr. 2006 m. birželio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Euro zonoje listinguojamų nefinansinių korporacijų pelningumo ir skolinimosi raida“.

21 pav. Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas¹⁾



Šaltinis: ECB.
1) Realusis metinis augimo tempas apibrėžiamas kaip skirtumas tarp faktinio metinio augimo tempo ir BVP defliatoriaus augimo tempo.

22 pav. Nefinansinių korporacijų sektoriaus skola ir grynieji palūkanų mokėjimai



Šaltiniai: ECB ir Eurostat.
Pastaba: 2006 m. duomenys yra įvertiniai.

metų dar sparčiau didėjo bankų paskolos. Pagal bankų vertinimą, kaip paaiškinta Eurosistemos bankų skolinimo apklausoje, finansavimo poreikių, susijusių su realia ekonomine veikla, pavyzdžiui, atsargoms, apyvartiniam kapitalui ir investicijoms į pagrindinį kapitalą, svarba, paaiškinant ir toliau didėjančią paskolų paklausą euro zonoje 2006 m., pamažu augo. Tačiau kiti, labiau finansinio pobūdžio veiksniai, tokie kaip finansavimo poreikiai susijungimų ir įsigijimų veiklai, taip pat prisidėjo prie grynosios paskolų paklausos. Bankų paskolų pasiūlos sąlygų švelninimas keletą paskutinių metų galėjo būti papildomas dabartinės korporacijų skolinimosi raidos skatinamasis veiksnys.

Korporacijų veiklos finansavimas tiek išleidžiant akcijas, tiek skolos vertybinius popierius ir toliau buvo gana neaktyvus, priešingai skolinimuisi iš bankų. Nefinansinių korporacijų išleistų skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas, kuris 2006 m. vidutiniškai sudarė apie 4,0%, ir toliau buvo santykinai nedidelis, kaip ir ankstesniais metais. Galimi nedidelio augimo veiksniai yra tokie: veiklos finansavimo išleidžiant vertybinius popierius išlaidos 2006 m. padidėjo daugiau negu

skolinimosi iš bankų išlaidos, o skolos vertybiniai popieriai buvo keičiami paskolomis susijungimams ir įsigijimams finansuoti. Iš tiesų yra tam tikrų požymių, kad suaktyvėjusi susijungimų ir įsigijimų veikla daugiausia yra finansuojama sindikuotomis bankų paskolomis, o ne skolos vertybiniais popieriais, kurie anksčiau buvo plačiau naudojami tokiems sandoriams.

2006 m. nefinansinių korporacijų išleistų kotiruojamųjų akcijų metiniam augimo tempui buvo būdinga tam tikra didėjimo tendencija, tačiau bendrai jis ir toliau buvo nedidelis. Bendrai nedidelė grynojo kotiruojamųjų akcijų išleidimo dalis, palyginti su grynuoju euro zonos korporacijų sektoriaus finansavimu, tikriausiai yra susijusi su gerokai didesnėmis realiosiomis akcijų sąnaudomis už realiasias skolos finansavimo sąnaudas. Šis mažas augimas taip pat gali būti paaiškintas nemažėjančiu išipareigojimo išpirkti akcijas programų populiarumu. Be to, pastaruoju metu šiek tiek didėjo bendrasis akcijų išleidimas, skatinamas tiek pirminių, tiek antrinių akcijų pasiūlymų raidos. Apskritai bendrojo nefinansinių korporacijų akcijų išleidimo

atsinaujinimas tikriausiai yra susijęs su euro zonos ekonominio augimo padidėjimu¹⁰.

DIDĖJANTI KORPORACIJŲ SKOLA

Kalbant apie euro zonos nefinansinių korporacijų balanso pozicijos raidą, dėl gerokai padidėjusio sektoriaus skolos finansavimo 2006 m. toliau didėjo skolos ir BVP santykis. Po konsolidacijos laikotarpio nefinansinių korporacijų skolos rodikliai šiuo metu yra didesni negu ankstesni didžiausi rodikliai, užfiksuoti 2003 m. po to, kai buvo labai padidėję praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio antrąją pusę.

Nefinansinių korporacijų gryniesi palūkanų mokėjimai už jų PFI paskolas ir indėlius, procentais, palyginti su BVP, praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio pirmąją pusę gerokai sumažėjo ir 2005 m. tapo santykinai maži. Pastarojo meto skolos ir palūkanų normų raida 2006 m. nulėmė gerokai padidėjusią nefinansinių korporacijų palūkanų našta.

2.3 KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

2006 m. vidutinė bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sudarė 2,2%, t. y. nepakito nuo 2005 m. Nepaisant tokio stabilumo, metinis infliacijos lygis per metus

reikšmingai kito daugiausia dėl energijos kainų pokyčių. Tebėra ir tam tikras papildomas tiekimo spaudimas, pirmiausia susijęs su stebimu staigiu pasauliniu žaliavų kainų, neįskaitant energijos, padidėjimu. Todėl tarpinio vartojimo prekių kainos 2006 m. reikšmingai sparčiau kilo, tačiau vėlesniuose gamybos proceso etapuose tam tikras vartojimo prekių gamintojų kainų didėjimas gali rodyti galimus netiesioginius poveikius, kilusius dėl anksčiau padidėjusių žaliavų kainų. Iki šiol šie poveikiai yra riboti. Pagaliau nedideli darbo sąnaudų pokyčiai ir toliau darė įtaką bendram sumažėjusiam infliaciniam spaudimui, o brangstanti euro valiuta turėjo tą patį poveikį.

SKELBIAMAI INFLIACIJAI REIKŠMINGĄ ĮTAKĄ DARĖ ENERGIJOS KAINŲ POKYČIAI

2006 m. trumpalaikiai naftos kainų svyravimai ir ankstesnių energijos kainų pokyčių sukelti bazės efektai darė didelę įtaką bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pobūdžiui (žr. 23 pav.).

2006 m. *Brent* žalios naftos vidutinė barelio kaina eurais padidėjo maždaug 20% (2005 m. – apie 45%) (žr. 1 lentelę). 2006 m. naftos kainos reikšmingai svyravo: pirmąjį metų pusmetį

¹⁰ Žr. 2006 m. gegužės mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Equity issuance in the euro area“.

1 lentelė Kainų raida

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2004	2005	2006	2005 IV ketv.	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.	2007 01	2007 02
SVKI ir jo sudedamosios dalys										
Bendras indeksas ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3	2,5	2,1	1,8	1,8	1,8
Energija	4,5	10,1	7,7	11,1	12,2	11,6	6,3	1,5	0,9	.
Perdirbti maisto produktai	3,4	2,0	2,1	2,2	2,0	2,2	2,1	2,2	2,2	.
Neperdirbti maisto produktai	0,6	0,8	2,8	1,4	1,4	1,6	3,9	4,1	3,7	.
Pramonės prekės, neįskaitant energijos	0,8	0,3	0,6	0,4	0,3	0,7	0,7	0,8	0,9	.
Paslaugos	2,6	2,3	2,0	2,1	1,9	2,0	2,0	2,1	2,3	.
Kiti kainų ir sąnaudų rodikliai										
Gamintojų kainos ²⁾	2,3	4,1	5,1	4,4	5,2	5,8	5,4	4,1	2,9	.
Naftos kainos (eurais už barelį) ³⁾	30,5	44,6	52,9	48,6	52,3	56,2	55,7	47,3	42,2	44,9
Žaliavų kainos ⁴⁾	10,8	9,4	24,8	23,2	23,6	26,2	26,6	23,0	15,6	.

Šaltiniai: Eurostat, Thomson Financial Datastream, Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas ir ECB apskaičiavimai.

1) 2007 m. vasario mėn. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija yra išankstinis Eurostat įvertis.

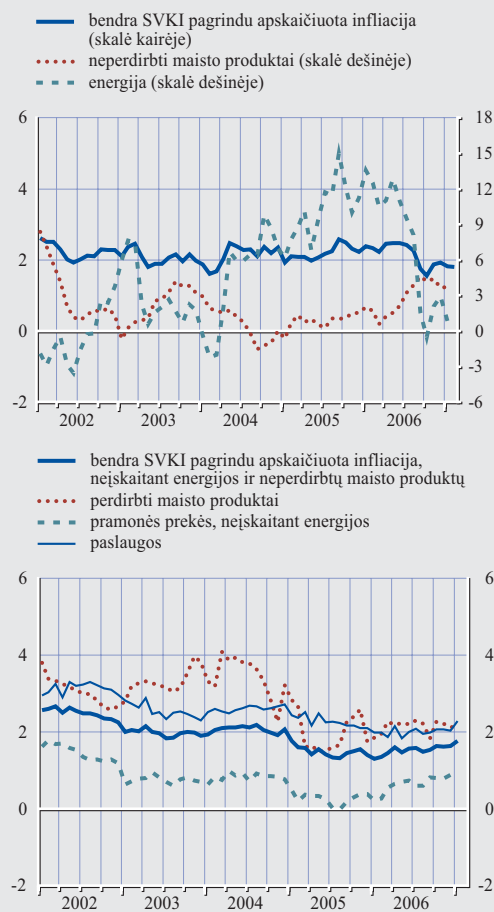
2) Neįskaitant statybos.

3) *Brent Blend* (pristatymas pagal išankstinį 1 mėn. sandorį)

4) Neįskaitant energijos, eurais.

23 pav. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis

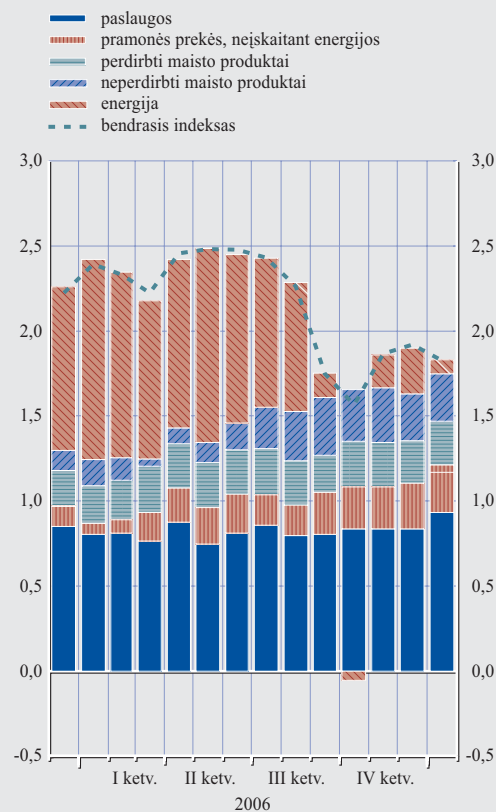
(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostat.

24 pav. Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(metinis poveikis, procentiniais punktais; mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.
 Pastaba: dėl apvalinimo klaidų poveikiai nesudaro tikslaus bendrojo indekso.

padidėjo ir rugpjūčio mėn. pasiekė istoriškai aukštą lygį, vėliau – staigiai sumažėjo. Kartu su mažėjančiomis žalios naftos kainomis sparčiai krito su nafta susijusios energijos kainos vartojimo lygiu. Be to, kainoms daromą įtaką padidino reikšmingai sumažėjusi benzino perdirbimo marža¹¹. 2006 m. pirmąjį pusmetį buvusi ypač didelė kylančių energijos kainų daroma teigiama įtaka bendrai SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai antrąjį metų pusmetį reikšmingai sumažėjo (žr. 24 pav.). Sparčiai didėjusios energijos kainos 2005 m. darė teigiamą bazės poveikį beveik visus 2006 m.¹²

2006 m., palyginti su ankstesniais metais, neperdirbtų maisto produktų kainų įtaka bendrai

infliacijai buvo reikšmingesnė, dėl ypač sparčių pokyčių trečiąjį ir ketvirtąjį ketvirčiais. Tai daugiausia lėmė didžiojoje Europos dalyje vasarą nepalankios oro sąlygos, kurios darė įtaką vaisių ir daržovių pasiūlai. Be to, per metus padidėjo ir mėsos kainų įtaka.

2006 m. SVKI metinis didėjimo tempas, neįskaitant energijos ir neperdirbtų maisto produktų, sudarė 1,5%, t. y. beveik nepakito nuo 2005 m. Tačiau per metus SVKI pagrindu

11 Žr. 2006 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Recent developments in oil and petrol prices“.

12 Žr. 2007 m. sausio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „The role of base effects in driving recent and prospective developments in HICP inflation“.

apskaičiuota infliacija, neįskaitant energijos ir neperdirbtų maisto produktų, truputį padidėjo – nuo 1,4% (pirmąjį ketvirtį) iki 1,6% (ketvirtąjį ketvirtį). Šią didėjimo tendenciją daugiausia lėmė pramonės prekių, neįskaitant energijos, padidėjęs metinis augimo tempas – nuo 0,3% (pirmąjį ketvirtį) iki 0,8% (ketvirtąjį ketvirtį). Labiausiai tikėtina, kad tai rodė nuoseklų ankstesnių energijos ir ne energetikos žaliavų sąnaudų padidėjimo perkėlimą vartotojams. 2006 m. paslaugų kainos ir toliau didėjo iš esmės stabiliai, t. y. maždaug 2,0%, nepaisant trumpalaikio kintamumo, kurį sukėlė kai kurie subkomponentai, tokie kaip atostogų paketų

kainos, kurioms darė įtaką pasikeitęs 2006 m. pavasario atostogų laiko pasirinkimas. Apskritai 2006 m. vidaus spaudimas kainoms buvo ribotas, ankstesnių naftos ir ne naftos žaliavų kainų padidėjimo perkėlimas vartojimo kainoms ir vėl buvo nedidelis.

Nepaisant 2006 m. reikšmingų infliacinių šokų, pirmiausia susijusių su energijos kainų pokyčiais, ir skelbiamos infliacijos, pirmuosius tris ketvirčius nuolat didesnės kaip 2%, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai tebebuvo kainų stabilumą atitinkančio lygio (žr. 3 intarpą).

3 intarpas

ILGESNIO LAIKOTARPIO INFLIACIJOS LŪKESČIAI EURO ZONOJE

Pagrindinis ECB pinigų politikos tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Šiuo tikslu ECB valdančioji taryba siekia palaikyti metinį SVKI didėjimo tempą euro zonoje vidutiniu laikotarpiu truputį mažesnę kaip 2%. Ilgesnio laikotarpio ekonomikos dalyvių euro zonoje infliacijos lūkesčių, atitinkančių stabilias kainas, stabilizavimas yra būtina sąlyga, siekiant, kad pinigų politika būtų veiksminga. Pinigų politikos nekontroliuojami šokai, tokie kaip naftos kainų padidėjimai, gali turėti įtakos skelbiamai infliacijai trumpu laikotarpiu, todėl gali daryti poveikį trumpo laikotarpio infliacijos lūkesčiams, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai turėtų rodyti, koku mastu ekonomikos dalyviai tikisi, kad ECB įvykdys savo kainų stabilumo tikslą. Patikima pinigų politika padės susieti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčius su šiuo tikslu. Šiame intarpe apžvelgti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vertinimo rodikliai, kuriuos galima naudoti vertinant pinigų politikos patikimumą euro zonoje, ir šių rodiklių pokyčiai nuo 2001 m.

Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vertinimo rodikliai

Informacija apie euro zonos ekonomikos dalyvių ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčius gaunama naudojant dviejų tipų rodiklius: pagrįstus apklausomis ir finansų rinkomis. Jie skiriasi pagal vertinamo rodiklio rūšį (tiesioginis arba netiesioginis), ekonomikos dalyvių kategoriją ir jų aprėpiamą laikotarpį¹. Šiuo metu skelbiama trijų šaltinių apklausos informacija apie ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčius euro zonoje (žr. A pav.). Pirma, ECB Profesionalių prognozuotojų apklausoje (PPA) nuo 2001 m. kas ketvirtį pateikiamos finansų ir ne finansų įstaigų specialistų infliacijos prognozės penkeriems ateinantiems metams². Antra, *Consensus Economics* skelbia ilgalaikės prognozės (6–10 ateinančių metų). Jas du kartus per metus apie euro zonos vartojimo kainas pateikia bankų ir kitų finansų įstaigų ekspertai. Pagaliau Euro zonos barometras kas ketvirtį pateikia infliacijos prognozes ne mažiau kaip ketveriems metams.

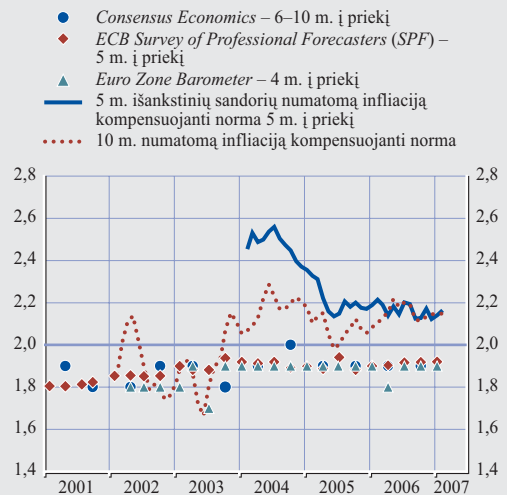
1 Plačiau žr. 2006 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Measures of inflation expectations in the euro area“.

2 1999 m. ir 2000 m. skelbti tik metiniai ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai.

Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai taip pat gali būti pagrįsti finansų rinkos priemonėmis. Informaciją apie finansų rinkos dalyvių vidutinius infliacijos lūkesčius likusiam obligacijos terminui galima gauti kaip skirtumą tarp tipinės obligacijos pajamingumo ir tokio paties termino su infliacija susietos obligacijos pajamingumo. Šis rodiklis bendrai vadinamas numatoma infliaciją kompensuojančia norma. Kitas ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vertinimo rodiklis, pagrįstas finansų rinkomis, gali būti išvestas iš su infliacija susietų panašių terminų apsikeitimo sandorių. Visų šių finansų rinkos rodiklių pranašumas – jie egzistuoja realiu laiku įvairiems galimiems laikotarpiams. Tačiau apskritai jie nėra tiesioginiai infliacijos lūkesčių vertinimo rodikliai, nes įtraukia paprastai nedidelę rizikos premiją (būtent infliacijos rizikos premiją ir likvidumo premiją) ir kartais gali būti iškreipti dėl techninių rinkos veiksnių. Nepaisant to, palyginti su apklausomis, rinka pagrįsti rodikliai labiau siejami su faktiniu ekonominiu elgesiu. Apskritai, kadangi skelbiami tik negalutiniai ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai, pageidautina analizę pagrįsti šių vertinimo rodiklių deriniu, sulygininti iš įvairių šaltinių gaunamą informaciją.

A pav. Euro zonos ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių matai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: *Consensus Economics*, *Euro Zone Barometer*, ECB, *Reuters* ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: 10 m. numatomą infliaciją kompensuojanti norma išvesta iš 2012 m. termino obligacijų iki 2005 m. kovo mėn. ir iš 2015 m. termino obligacijų vėlesniam laikotarpiui. Vėliausia *Consensus Economics* apžvalga apima 2012–2016 m., o vėliausios SPF ir *Euro Zone Barometer* apklausos – 2011 m.

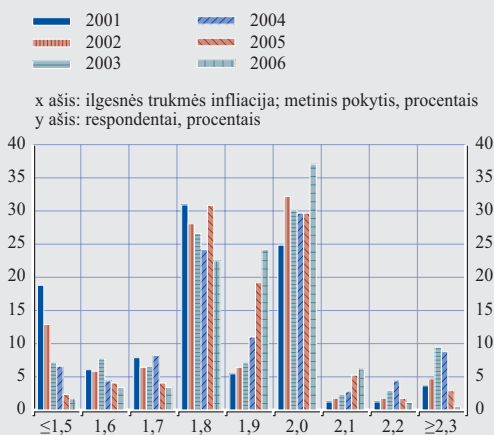
Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių raida nuo 2001 m.

A pav. pavaizduoti minėti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vertinimo rodikliai. Nepriklausomai nuo skirtingų laikotarpių iš vertinimo rodiklių matyti santykinai panašus vaizdas. Ilgesnio laikotarpio vidutinių infliacijos lūkesčių apklausų rodikliai rodo ypač didelį stabilumą, kurio lygis yra mažesnis, bet artimas 2%. Numatomą infliaciją kompensuojanti norma labiau kito, jos lygis buvo daugiau kaip 2%, tačiau tai gali būti susiję su tuo, kad šis lygis rodo ne tik infliacijos perspektyvas, bet ir teigiamą nors ir kintamo laiko infliacijos rizikos premiją.

Vidutinių infliacijos lūkesčių apklausomis pagrįstų rodiklių stabilumas yra stulbinantis. Tačiau tai slepia atskirų prognozių reguliarius patikslinimus, kurie vienas kitą atsveria. Pavyzdžiui, kaip pavaizduota B pav., PPA rezultatai rodo nuoseklų dažnumo skirstinio poslinkį nuo 2001 m., lėmusį mažesnę standartinį nuokrypį tarp atskirų atsakymų ir didesnę dalį respondentų, savo ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčius įvertinusius 1,9% ir 2,0%. Kartu nuo 2001 m. respondentų, kurie tikisi 1,6% arba mažesnės infliacijos, dalis sumažėjo.

Centrinio banko pajėgumas stabilizuoti infliacijos lūkesčius gali būti vertinamas pagal tai, kokių mastu ilgo laikotarpio infliacijos lūkesčiai reaguoja į labai trumpo laikotarpio infliacijos lūkesčių pokyčius. C pav. pavaizduoti trumpo laikotarpio (vienų ateinančių metų) ir ilgesnio laikotarpio (penkerių ateinančių metų) infliacijos lūkesčių tarp dviejų apklausų etapų atskiri

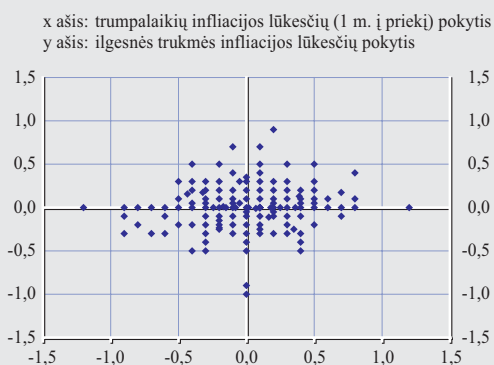
B pav. Infliacijos lūkesčių 5 m. į priekį dažnio pasiskirstymas tarp SPF respondentų (2001–2006 m.)



Šaltinis: ECB.

C pav. Sąryšis tarp trumpalaikių ir ilgines trukmės infliacijos lūkesčių pokyčių pagal SPF (2001–2006 m.)

(procentiniais punktais)



Šaltinis: ECB.

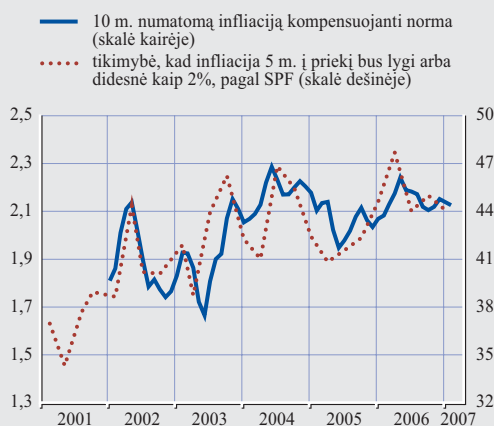
patikslinimai, kaip pateikia PPA dalyviai. Jame parodyta, kad iš tiesų yra mažai sąsajų tarp trumpalaikės infliacijos prognozių pokyčių ir ilgalaikių lūkesčių pokyčių. Nepaisant trumpalaikių kainų didinančių šokų (pvz., pakilusios naftos kainų, su orais ir maisto produktais susijusių šokų, nenumatytų administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių padidėjimų) ir specialistų (prognozių sudarinėtojų) pateikiamų nuolat tendencingai nuosaikesnių trumpo laikotarpio infliacijos lūkesčių, neatrodo, kad ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiams tai darytų poveikį. Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių atsparumas rodo, kad ekonomikos dalyviai mano, jog ECB užtikrins, kad trumpo laikotarpio šokai nedarys įtakos kainų raidai vidutiniu ir ilgu laikotarpiais.

Tikimybės skirstinio pokyčiai kaip numatomos kainų stabilumui kylančios rizikos rodiklis

PPA dalyvių buvo paprašyta nusakyti ir savo prognozių tikimybės skirstinį. Išreikštas procentais, šis skirstinys teikia informaciją apie būsimo rezultato tikimybę tam tikrame intervale. Suvestiniu lygiu tai padeda nustatyti, kaip apskritai apklausų respondentai vertina riziką, kad faktinis rezultatas bus didesnis arba mažesnis už faktines svyravimo ribas. Atsižvelgiant į kiekybinę ECB kainų stabilumo tikslo apibrėžtį, tikimybė, kad, kaip prognozuoja PPA, ilgesnio laikotarpio infliacija bus 2% arba didesnė, gali būti panaudota kaip tolesnis rodiklis nustatant, kaip kainų stabilumo rizikas vertina apklausos respondentai. Su PPA dalyvių lūkesčiais siejama tikimybė, kad ilgesnio laikotarpio

D pav. Numatomą infliaciją kompensuojanti norma ir tikimybė, kad infliacija, apskaičiuota SVKI pagrindu, 5 m. į priekį gali būti lygi arba didesnė kaip 2% (metiniai pokyčiai, procentais)

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: ECB, Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: 10 m. numatomą infliaciją kompensuojanti norma išvesta iš 2012 m. termino obligacijų iki 2005 m. kovo mėn. ir iš 2015 m. termino obligacijų vėlesniam laikotarpiui.

(penkerių metų) infliacija gali būti 2% arba didesnė, nuosekliai padidėjo nuo maždaug 35% (2001 m.) iki maždaug 40% (2003 m.). Pastaraisiais metais ji truputį stabilizavosi ir svyruoja nuo 40% iki 45%. Kadangi PPA ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vidurkis nuo 2002 m. nepakito ir yra 1,9%, atrodo, kad tikimybės pokyčiai rodo apklausos respondentų rizikos vertinimo pokyčius. Tai matyti ir iš D pav. Jame pavaizduota sąsaja tarp tikimybės, kad ateinančiais penkeriais metais infliacija bus 2% arba didesnė ir numatomos 10 m. infliaciją kompensuojančios normos, į kurias įtraukta infliacijos rizikos premija.

Išvada

Apskritai analizėje, pagrįstoje iš įvairių šaltinių gaunamos informacijos apie įvairius ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vertinimo rodiklius sulyginimu, parodoma, kad, nepaisant dėl pastarojo meto šokų didėjančios faktinės infliacijos ir trumpo laikotarpio infliacijos lūkesčių, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai rodo reikšmingą atsparumą ir tebėra iš esmės stabiliai susiję su lygiais, kurie atitinka ECB tikslą palaikyti infliaciją truputį mažesnę kaip 2%. Tačiau nėra pagrindo nusiraminti, nes ilgesnio laikotarpio infliacijos rizika, kuri buvo vertinama 2% arba daugiau, laikui bėgant padidėjo. Nors būtina atidžiai stebėti pinigų politiką, apskritai ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai visgi patvirtina nuomonę, kad ECB pinigų politiką ekonomikos dalyviai euro zonoje vertina kaip patikimą.

NETIESIOGINIS POVEIKIS VĖLESNIUOSE GAMYBOS PROCESO ETAPUOSE BUVO NEDIDELIS

Bendras metinis gamintojų kainų indekso, neįskaitant statybos, augimo tempas euro zonoje padidėjo vidutiniškai nuo 4,1% (2005 m.) iki 5,1% (2006 m.) (žr. 25 pav.). Nors ši padidėjimą daugiausia lėmė energijos kainos, 2006 m. gamintojų kainų, neįskaitant statybos ir energijos, metinis didėjimo tempas irgi spartėjo, rodydamas didelį žaliavų kainų, neįskaitant energijos, spaudimą ir padidėjusių naftos kainų netiesioginį poveikį.

2006 m. pirmąjį pusmetį tarpinio vartojimo prekių kainų metinis augimo tempas reikšmingai padidėjo nuo 1,9% (2005 m. gruodžio mėn.) iki 6,4% (2006 m. rugpjūčio mėn.). Tai buvo didžiausias per dešimt metų stebėtas padidėjimo tempas, kurį daugiausia lėmė kylančios pramonės žaliavų, pirmiausia metalo, kainos. Be to, žaliavų kainų didėjimo netiesioginis poveikis, nors ir mažesniu mastu, darė įtaką tarpinio vartojimo kainas didinančiam spaudimui. Ir 2006 m. antrąjį pusmetį tarpinio vartojimo prekių kainų didėjimas tebebuvo didelis. Tačiau jų trumpalaikė dinamika metų pabaigoje tapo nuosaikesnė, tikriausiai dėl truputį mažiau

kilusų žaliavų kainų, neįskaitant energijos, taip pat mažėjusių naftos kainų ir brangusio euro JAV dolerio atžvilgiu.

25 pav. Pramonės gamintojų kainų pasiskirstymas

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostat.

2 lentelė Darbo sąnaudų rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2004	2005	2006	2005 IV ketv.	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.
Sutartas darbo užmokestis	2,1	2,1	2,2	2,0	2,1	2,4	2,0	2,4
Bendros valandinės darbo sąnaudos	2,4	2,4	.	2,4	2,3	2,4	2,0	.
Atlygis vienam darbuotojui	2,1	1,6	.	1,9	2,1	2,3	2,0	.
<i>Palyginimui</i>								
Darbo našumas	1,0	0,7	.	1,0	1,2	1,5	1,2	.
Vienetinės darbo sąnaudos	1,1	0,9	.	0,9	0,8	0,8	0,8	.

Šaltiniai: Eurostat, nacionaliniai duomenys ir ECB apskaičiavimai.
Pastaba: į sutarto darbo užmokesčio duomenis neįtraukta Slovėnija.

Vėlesniuose gamybos proceso etapuose gamintojų kainų didėjimas buvo labiau prislopintas, nors metinis investicinių ir vartojimo prekių kainų didėjimo tempas nuo 2005 m. vidurio toliau spartėjo. Šie pokyčiai iš esmės rodė netiesioginį ankstesnio žaliavų kainų padidėjimo poveikį. Kalbant apie vartojimo prekes, galima stebėti tam tikrą kainų augimo sumažėjimą po rugpjūčio mėn. dėl bendro dviejų specialių veiksnių poveikio, susijusio su tabako ir sveikatos priežiūros kainomis. Neįskaitant šių veiksnių poveikio, vyraujančios tendencijos rodė, kad įmonės buvo iš dalies pajėgios perkelti didesnes žaliavų sąnaudas vartotojams.

Apskritai iki 2006 m. pabaigos ankstesnio žaliavų kainų padidėjimo perkėlimas gamintojams buvo nedidelis, galbūt sušvelnintas po rugpjūčio mėn. mažėjusių naftos kainų ir ketvirtąjį ketvirtį brangusio euro. Mažas darbo sąnaudų spaudimas taip pat galėjo turėti reikšmės slopinant išorės kainų spaudimo poveikį. Nepaisant to, toliau kyla infliacijos didėjimo rizika, kad didesnės su darbo užmokesčiu nesusijusios žaliavų sąnaudos kai kuriuose sektoriuose bus perkeltos vartotojams, jei bendrovių kainų nustatymo galia stiprės kartu su gerėjančiomis ekonominėmis perspektyvomis.

DARBO SĄNAUDŲ POKYČIAI TEBEBUVO NEDIDELI

2005 m. ir 2006 m. atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas buvo truputį spartesnis. Per 2006 m. pirmus tris ketvirčius jis vidutiniškai padidėjo 2,1%, o 2005 m. buvo vidutiniškai mažesnis – 1,6% (žr. 2 lentelę).

Kadangi per tą patį laikotarpį bendros valandinės darbo sąnaudos gana pastoviai didėjo, spartėjantis atlygio vienam darbuotojui didėjimo tempas greičiausiai rodė vieno darbuotojo dirbtų valandų skaičiaus didėjimą ir nuosekliai aktyvėjančią ekonominę veiklą¹³. 2006 m. tie patys pokyčiai buvo stebimi sektorių lygiu, tik pramonės sektoriuose atlygis vienam darbuotojui didėjo truputį dinamiškiau ir nepastoviau, palyginti su paslaugų sektoriumi (žr. 26 pav.). Tokie vieno darbuotojo dirbtų valandų skaičiaus svyravimai taip pat darė didinantį poveikį vieno darbuotojo darbo našumui ir rodė, kad vienetinių darbo sąnaudų pokyčių atžvilgiu jie yra neutralūs.

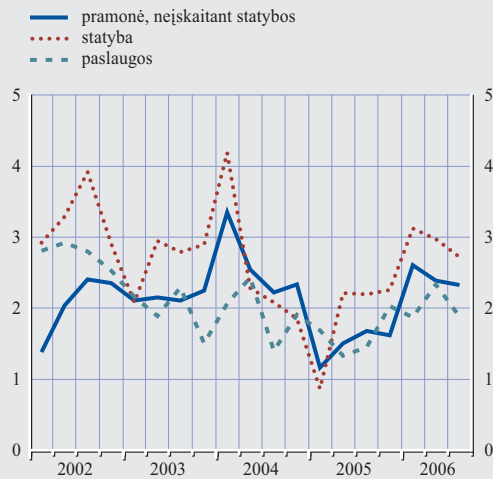
Apskritai skelbiami darbo sąnaudų rodikliai patvirtino nuomonę, kad 2006 m. darbo užmokesčio pokyčiai ir toliau buvo nedideli, nors atskirose šalyse padėtis buvo labai nevienoda. Antrąjį ketvirtį stebėtas didėjęs šių rodiklių augimo tempas dėl vienkartinį mokėjimų kai kuriose šalyse buvo laikino pobūdžio. 2006 m. sutartas darbo užmokestis augo, nepaisant kintamumo, nedaug – vidutiniškai 2,2% (2005 m. – 2,1%).

Per 2006 m. pirmus tris ketvirčius vienetinių darbo sąnaudų metinis augimo tempas ir toliau buvo pastovus – 0,8%, t. y. mažesnis negu 2005 m. ir ankstesniais metais. Apskritai darbo sąnaudos tebedarė įtaką ribotam vidaus infliaciniam spaudimui euro zonoje. Taigi 2006

13 Žr. 2006 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Bendro dirbtų valandų skaičiaus raida euro zonoje pastaruju metu“.

26 pav. Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius

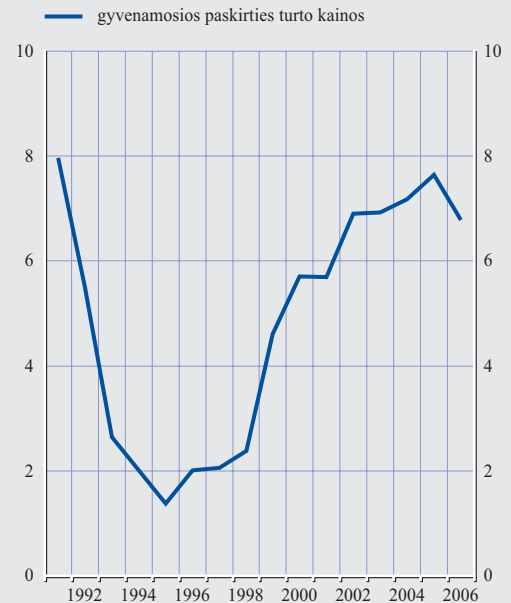
(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

27 pav. Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais; metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti nesuderintais nacionaliniais duomenimis.
Pastaba: pateikti 2006 m. pirmojo pusmečio duomenys.

m. didėjantis ekonominės veiklos aktyvumas ir gerėjančios darbo rinkos sąlygos nevirto spaudimu darbo užmokesčiui. Tai tikriausiai rodė tam tikrų veiksmų (perkėlimo pavojus aštrios pasaulinės konkurencijos sąlygomis, ypač apdirbamosios pramonės sektoriuje, aiškus supratimas apie būtinybę palaikyti išlaidų konkurencingumą) poveikį derybų dėl darbo užmokesčio rezultatui. Įtakos turėjo ir kiti veiksniai, pavyzdžiui, infliacijos lūkesčių dėl patikimos pinigų politikos teigiamas poveikis, mažiau darbuotojų įtraukiančios profesinės sąjungos ir didesnė dalis ne visos darbo dienos ir trumpalaikių darbo sutarčių. Su tuo susijusios darbo rinkos reformos taip pat galėjo turėti įtakos tolesniam darbo sąnaudų mažėjimui.

2006 m. lėtai kylantis darbo užmokestis ir didėjantis ekonominės veiklos aktyvumas darė įtaką pelno pokyčiams euro zonoje. Bendro pelno rodiklis, kuris apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus ir vienetinių darbo sąnaudų

skirtumas, rodė toliau sparčiai didėjusį pelną iki 2006 m. trečiojo ketvirčio.

GYVENAMOSIOS PASKIRTIES TURTO KAINŲ POKYČIAI TAPO TRUPUTĮ NUOSAIKESNI

Euro zonos gyvenamosios paskirties turto kainų, kurios neįtraukiamos apskaičiuojant SVKI, pokyčiai 2006 m. ir toliau nuosaikiai mažėjo (žr. 27 pav.). Remiantis paskelbta informacija, apskaičiuota, kad 2006 m. pirmąjį pusmetį metinis didėjimo tempas sulėtėjo iki 6,8% (2005 m. antrąjį pusmetį buvo 7,3%, o pirmąjį – 8%). Šalių lygiu galima stebėti truputį lėtėjančią gyvenamosios paskirties turto kainų raidą Belgijoje, Ispanijoje, Prancūzijoje ir Italijoje. Kitose euro zonos šalyse šie augimo tempai tebebuvo iš esmės pastovūs, išskyrus Airiją, kur jie reikšmingai padidėjo. Skelbiama informacija rodo, kad 2006 m. gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje buvo labai nevienoda. Ypač dideli skirtumai pastebimi tarp užsitęsusio būsto rinkos

vangumo Vokietijoje ir pokyčių daugumoje kitų euro zonos ekonomikų.

2.4 PRODUKCIJOS, PAKLAUSOS IR DARBO RINKOS POKYČIAI

EKONOMIKOS AUGIMAS VĖL PAGYVĖJO 2006 M.

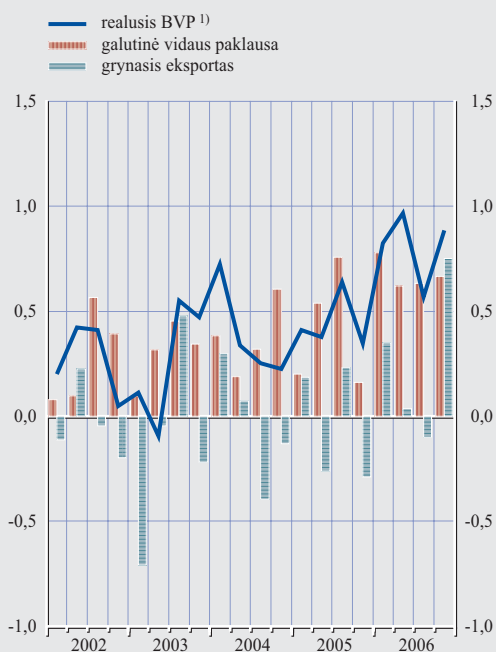
2006 m. euro zonos realiojo BVP augimas, pakoregavus pagal darbo dienų skaičių, labai padidėjo ir sudarė 2,8% (2005 m. – 1,5%), t. y. pasiekė lygį, kuris viršijo potencialaus gamybos apimties augimo skelbtus įverčius ir kuris buvo didžiausias nuo 2000 m. Ekonominės veiklos aktyvumas, kuris 2005 m. antrąjį pusmetį pradėjo didėti, 2006 m. pirmąjį pusmetį įgavo dar didesnę tempą ir tik vėliau truputį sulėtėjo. Tokie geri rezultatai buvo šiek tiek netikėti. Tai pirmiausia rodė reikšmingą verslo bei vartotojų pasitikėjimo didėjimą ir reikšmingą darbo rinkos sąlygų gerėjimą. Antrąjį metų pusmetį

reikšmingai mažėjo nepalankių praeities šokų, ypač naftos kainų padidėjimų poveikis.

Iš tiesų euro zonos ekonomika vėl pagyvėjo 2006 m. po užsitęsusio mažo augimo laikotarpio, prasidėjusio 2001 m. Nepaisant sparčios pasaulio ekonomikos plėtros, nuviliantis aktyvumo tempas prieš 2006 m. buvo susijęs su keliais veiksniais, ypač atsparumo įvairiems šokams trūkumu, įskaitant sparčiai kylančias naftos kainas. Tuo laikotarpiu vangi vidaus paklausa taip pat galėjo rodyti privataus sektoriaus netikrumą dėl savo būsimų pajamų. Paskutinis cikliškas nuosmukis, kuris prasidėjo 2001 m., buvo susijęs ir su staigia finansinio turto kainų korekcija bei neatidėliotinu korporacijų poreikiu restruktūrizuoti savo balansus, o tai apribojo investicijas ir darbo vietų kūrimą. Kadangi, restruktūrizuojant balansą, buvo pasiekta reikšminga pažanga įmonių lygiu ir padidėjo verslo pasitikėjimas, nuolat esant palankioms

28 pav. Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai

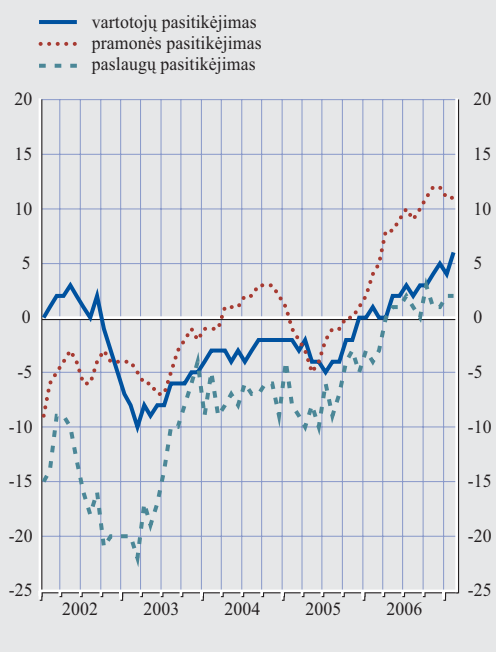
(ketvirčio kaitos veiksniai, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



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

29 pav. Pasitikėjimo rodikliai

(balansas, procentais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Europos Komisijos verslo ir vartotojų apklausos.
Pastaba: Pateikiami duomenys yra pakoreguoti pagal vidurkį.

3 lentelė Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys

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

	Metinis tempas ¹⁾					Ketvirčio tempas ²⁾							
	2004	2005	2006	2005 IV ketv.	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.	2005 IV ketv.	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.
Realusis bendrasis vidaus produktas	1,8	1,5	2,8	1,8	2,2	2,8	2,7	3,3	0,3	0,8	1,0	0,6	0,9
<i>iš jo:</i>													
Vidaus paklausa ³⁾	1,6	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	2,8	2,3	0,6	0,5	0,9	0,7	0,1
Privatus vartojimas	1,4	1,5	1,8	1,2	1,8	1,7	1,7	2,1	0,1	0,6	0,3	0,7	0,5
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,4	1,4	2,3	1,6	2,5	2,0	2,1	2,5	0,1	1,4	0,0	0,6	0,5
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	1,7	2,7	4,3	3,2	3,6	4,7	4,0	4,8	0,4	0,8	2,1	0,6	1,2
Atsargų pasikeitimas ⁴⁾	0,2	0,0	0,0	0,3	-0,1	0,2	0,5	-0,5	0,5	-0,3	0,3	0,0	-0,5
Grynasis eksportas ³⁾	0,2	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,3	0,0	1,1	-0,3	0,3	0,0	-0,1	0,8
Eksportas ⁵⁾	6,4	4,5	8,1	4,8	8,4	7,5	6,7	9,8	0,7	3,1	0,9	1,8	3,7
Importas ⁵⁾	6,3	5,4	7,5	5,4	8,8	6,9	7,0	7,3	1,5	2,3	0,8	2,2	1,9
Realioji bendroji pridėtinė vertė													
<i>iš jos:</i>													
Pramonė, neįskaitant statybos	1,5	1,7	4,0	2,9	3,5	4,1	4,3	4,2	0,5	1,3	1,4	1,0	0,4
Statyba	1,5	1,1	3,7	2,1	2,4	3,5	4,1	4,8	0,9	-0,3	2,4	1,1	1,5
Tik su rinka susijusios paslaugos ⁶⁾	1,9	2,0	2,9	2,0	2,2	3,0	2,9	3,4	0,3	1,0	1,2	0,5	0,8

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: pateikiami duomenys yra pakoreguoti dėl sezoniškumo ir iš dalies dėl darbo dienų, nes ne visos euro zonos valstybės pateikia ketvirtinę nacionalinės sąskaitos eilutę, pakoreguotą dėl darbo dienų skaičiaus.

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

2) Pokytis procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

3) Įtaka realiojo BVP augimui; procentiniais punktais.

4) Įskaitant vertybių išsigijimą 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.

finansavimo sąlygoms, didėjo investicijos ir mažesniu mastu – darbo jėgos paklausa, o dėl to sparčiai didėjo vidaus paklausa 2006 m. O stabilus pasaulinis augimas skatino eksportą. Tačiau išorės sektoriaus įtaka ekonominiam augimui (žr. 28 pav.) iš esmės buvo neutrali, daugiausia dėl labiau augančios vidaus ekonomikos, kuri didino importą iš likusio pasaulio.

Kalbant apie vidaus augimo sudedamąsias dalis, 2006 m. bendrosios investicijos vėl didėjo sparčiau ir pasiekė aukščiausią lygį nuo 2000 m. – 4,3%, 2005 m. buvo 2,7% (žr. 3 lentelę). Jos ypač sparčiai didėjo statybos sektoriuje, nors augo ir ne statybos sektoriuje. Investicijų augimui, paskatintam palankių išorės veiksnių, teigiamą reikšmę turėjo didelis ir toliau sparčiai didėjantis pelnas, palanki paklausos perspektyva ir mažos išorės finansavimo

sąnaudos. Be to, sparčiai didėjo statybos – būsto, o ypač kitos statybos – investicijos.

Privataus vartojimo augimas padidėjo nuo 1,5% (2005 m.) iki 1,8% (2006 m.). Reikšmingai pagerėjusio vartotojų pasitikėjimo sąlygomis 2006 m. truputį padidėjusioms namų išlaidoms teigiamą poveikį tikriausiai turėjo didėjančios realiosios disponuojamosios pajamos. 2006 m. realiosios pajamos daugiausia padidėjo dėl sparčiai augančio užimtumo bei didėjančių nedarbo pajamų. Jos ir toliau didėjo nepaisant neigiamo padidėjusių energijos sąnaudų poveikio namų ūkių perkamajai galiai. Palyginimui, realusis atlygis vienam darbuotojui kilo labai mažai. Šių poveikių nekompensavo didesnės namų ūkių santaupos. Teigiamą poveikį santaupų kiekiui, kurį augančių pajamų ir didėjančių visų terminų palūkanų normų sąlygomis daro vartojimą glodinanti elgsena, daugiau negu atsverė

mažėjantis taupymas atsargumo tikslais. Tai lėmė darbo rinkos raida ir galbūt namų ūkių grynojo turto pokyčiai.

Kalbant apie sektorius, 2006 m. vis aktyvesnė veikla buvo ryškiausia pramonės, neįskaitant statybos, sektoriuje, o pridėtinė vertė rinkos paslaugų sektoriuje didėjo lėčiau. Šie pokyčiai atitinka reikšmingą pramonės pasitikėjimo didėjimą, fiksuojamą nuo 2005 m. antrojo

pusmečio, o paslaugų pasitikėjimo didėjimas nebuvo toks pastebimas (žr. 29 pav.).

Įvairūs sklaidos rodikliai rodo, kad 2006 m. truputį sumažėjo realiojo BVP didėjimo tempų skirtumai tarp euro zonos šalių (žr. 4 intarpą). Palyginti su ankstesniais metais, 2006 m. vidutinis metinis realiojo BVP didėjimo tempas daugumoje euro zonos šalių spartėjo, o kitose šalyse buvo stabilus.

4 intarpas

EURO ZONOS ŠALIŲ GAMYBOS APIMČIŲ AUGIMO SKIRTUMAI

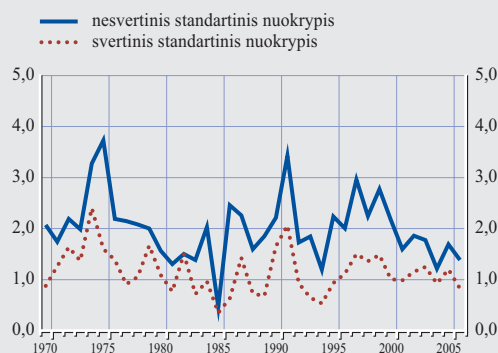
Bet kurioje pinigų sąjungoje egzistuoja jos narių ekonominės raidos skirtumai. Šiame intarpe trumpai apžvelgiami euro zonos šalių gamybos apimčių didėjimo skirtumai ir kaip laikui bėgant jie kito. Be to, paminėti keli šiuos veiksnius lemiantys skirtumai, aptariama jų reikšmė politikai.

Realiojo BVP didėjimo tempo euro zonos šalyse sklaida, apskaičiuota pagal nesvertinį vidutinį standartinį nuokrypį, svyravo apie 2 procentinius punktus ir apskritai per praėjusius 35 metus nerodė jokios aiškios mažėjimo arba didėjimo tendencijos (žr. pav.). Tas pats pasakytina ir apie gamybos apimties didėjimo svertinę sklaidą, nors vidutinis standartinis nuokrypis šiuo atveju svyravo apie 1 procentinį punktą. Tačiau nuo EPS trečiojo etapo pradžios 1999 m. nesvertinė sklaida tarp euro zonos šalių sumažėjo, o svertinė sklaida iš esmės buvo pastovi. Skirtumai tarp šių dviejų matavimo priemonių rodo, kad kai kuriose mažesnėse euro zonos ekonomikose realiojo BVP didėjimo tempas nuo 1999 m. artėja prie euro zonos vidurkio.

Pastaraisiais metais kai kuriose euro zonos šalyse realiojo BVP augimas nuolat buvo tai didesnis, tai mažesnis už euro zonos vidurkį. Ypač Graikijoje, Ispanijoje, Airijoje, Liuksemburge ir Suomijoje gamybos apimtys augimas nuo praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio vidurio kiekvienais metais viršijo euro zonos vidurkį. Priešingai, Vokietijoje ir Italijoje nuo praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio vidurio iki 2005 m. realusis BVP didėjo lėčiau už euro zonos vidurkį. Šie nuolatiniai skirtumai rodo, kad realiojo BVP augimo tempų sklaida euro zonos šalyse daugiausia susijusi su struktūriniais augimo skirtumais, mažesniu mastu – cikliniais¹.

Realiojo BVP augimo dispersija tarp euro zonos šalių

(procentiniais punktais)



Šaltinis: Europos Komisija.

Pastabos: Vokietijos duomenys iki 1991 m. yra Vakarų Vokietijos. 2006 m. duomenys yra Europos Komisijos įverčiai. Į euro zoną neįtraukta Slovėnija.

¹ Plačiau žr. 2005 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Output growth differentials within the euro area: are they cyclical or trend-driven?“

Kai kurie gamybos augimo rezultatų skirtumai euro zonos šalyse yra natūralūs ir pageidaujami. Taip būna tada, kai, pavyzdžiui, tokie skirtumai rodo mažesnes pajamas gaunančių šalių atotrūkio mažinimo rezultatus arba skirtingas demografines tendencijas. Be to, gali egzistuoti laikini skirtumai tarp šalių gamybos apimtys didėjimo tempų, pavyzdžiui, dėl pinigų sąjungoje po šoko vykstančio korekcijos proceso. Tačiau gamybos apimtys didėjimo tempų nuolatiniai skirtumai taip pat gali rodyti ir netinkamas nacionalines ekonomines politikas, struktūrinių neefektyvumą ir nelankstumą arba korekcijos mechanizmo sutrikimą kai kuriose šalyse arba tarp jų pasireiškiančiais didėjančiais vidaus nesubalansuotumais ir skirtingomis konkurencingumo raidomis.

Bendroji pinigų politika negali daryti įtakos gamybos apimtys didėjimo skirtumams euro zonos šalyse. Lėtą gamybos augimą galima paspartinti teisingai formuojant nacionalines politikas, skirtas fiskaliniams ir struktūriniams reikalams reguliuoti. Formuojant tokias politikas, daugiausia dėmesio turi būti skiriama nacionalinių ekonomikų gebėjimui susireguliuoti po šokų šalyse, kurių augimas lėtesnis, didesniai darbo našumo ir darbo jėgos panaudojimo lygiui skatinti ir tolesniai bendrosios rinkos stiprinimui, kartu palaikyti stabilias makroekonominės sąlygas.

TOLIAU GERĖJANTI DARBO RINKOS PADĖTIS

2006 m. euro zonos darbo rinkos sąlygos reikšmingai pagerėjo, ketvirtinis užimtumo didėjimo tempas buvo 0,3–0,5% (žr. 4 lentelę), o užimtumo lygis padidėjo daugiau kaip dviem milijonais. Ši raida, atrodo, atitinka ekonominio augimo tendencijas, nuosaikų realiųjų darbo sąnaudų dydį ir galimą dabartinių darbo rinkos politikos priemonių, skirtų išplėsti galimybėms dirbti ne visą darbo dieną ir dirbti savarankiškai, poveikį. Be to, kadangi pastarojo nuosmukio

metu dalis ciklinės darbo sąnaudų korekcijos įvyko per dirbtų valandų skaičių vienam darbuotojui (tiek visą, tiek ne visą darbo dieną dirbančių darbuotojų), darbo jėga taip pat didėjo dėl pastaruoju metu didėjančio dirbtų valandų skaičiaus. Kalbant apie sektorius, užimtumas reikšmingai didėjo paslaugų ir statybos sektoriuose, o pramonėje, neįskaitant statybos, ir žemės ūkyje nustojo mažėti.

4 lentelė Darbo rinkos raida

(pokyčiai, palyginti su ankstesniu laikotarpiu; procentais)

	2004	2005	2006	2004 III ketv.	2004 IV ketv.	2005 I ketv.	2005 II ketv.	2005 III ketv.	2005 IV ketv.	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.
Darbo jėga	1,0	0,5	.	0,3	0,2	0,1	-0,0	-0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	.
Užimtumas	0,8	0,8	.	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,3	.
Žemės ūkis ¹⁾	-1,2	-1,4	.	1,5	-1,1	-1,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,7	-1,8	.
Pramonė ²⁾	-0,5	-0,1	.	-0,0	0,1	-0,2	0,0	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	.
– neįskaitant statybos	-1,3	-1,3	.	-0,4	0,1	-0,7	-0,4	-0,1	-0,0	-0,1	0,1	-0,0	.
– statyba	1,5	2,7	.	1,1	0,2	1,0	0,9	-0,3	0,9	0,6	0,7	0,9	.
Paslaugos ³⁾	1,4	1,2	.	0,4	0,5	0,3	0,1	0,3	0,3	0,7	0,5	0,4	.
Nedarbo lygis⁴⁾													
Iš viso	8,8	8,6	7,8	8,8	8,8	8,8	8,7	8,4	8,4	8,2	7,8	7,7	7,5
Jaunesni kaip 25 m.	18,2	17,7	16,5	18,2	18,1	18,2	17,7	17,3	17,4	17,2	16,4	16,5	16,1
25 m. ir vyresni	7,5	7,4	6,7	7,5	7,5	7,5	7,4	7,2	7,2	7,0	6,7	6,6	6,4

Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

1) Įskaitant žuvininkystę, medžioklę ir miškininkystę.

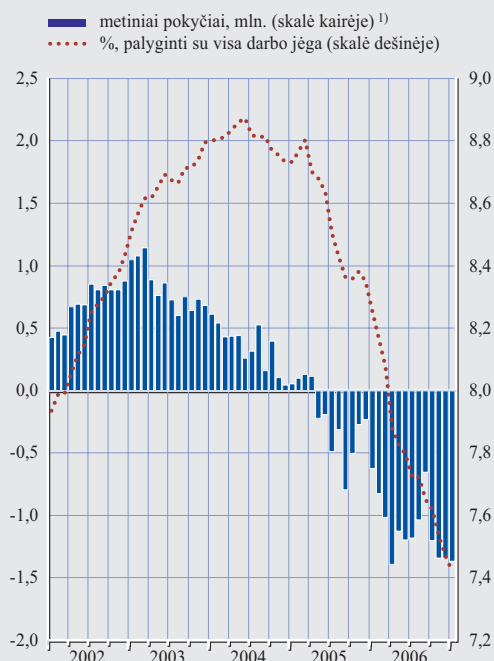
2) Įskaitant apdirbamąją pramonę, statybą, kasybą, elektros, dujų ir vandens tiekimą.

3) Neįskaitant kitose šalyse esančių įstaigų ir organizacijų.

4) Darbo jėgos dalis procentais pagal TDO rekomendacijas.

30 pav. Nedarbas

(mėnesiniai duomenys; dėl sezoniško pakoreguota)

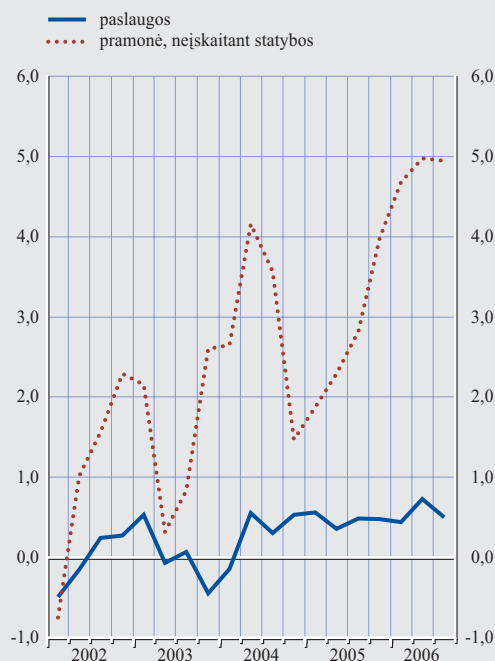


Šaltinis: Eurostat.

1) Metiniai pokyčiai dėl sezoniško nekoreguoti.

31 pav. Darbo našumas

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: Eurostat.

2004 m. viduryje pradėjęs mažėti nedarbo lygis mažėjo ir 2006 m., ketvirtąjį metų ketvirtį sudarė 7,5% (žr. 30 pav.). Pažymėtina, kad tai pirmas kartas, kai nuo 1993 m. pradžios buvo pasiektas toks lygis. Nors tai aiškiai rodo ciklinį darbo rinkos sąlygų gerėjimą 2006 m., galima teigti, kad iš dalies nedarbo lygio mažėjimas yra struktūrinio pobūdžio ir yra darbo rinkos reformų kai kuriose euro zonos šalyse rezultatas. Nepaisant to, kad kelios šalys padarė svarbią pažangą siekdamos, jog jų darbo rinkos būtų lankstesnės, daugelyje šalių reikia ambicingesnių reformų.

2006 m. darbo našumo didėjimo tempas visoje ekonomikoje toliau spartėjo. Darbo našumo didėjimą daugiausia skatino pramonės, neįskaitant statybos, sektorius, o paslaugų sektoriuje našumas didėjo pastoviai, t. y. jis buvo gerokai mažesnis už našumo didėjimą pramonės sektoriuje (31 pav.).

Kylantis darbo našumas iš dalies buvo susijęs su euro zonos ekonomikos cikliniu suaktyvėjimu 2006 m. Tačiau euro zonos našumo didėjimo tempas toliau nuvilia, o šiuos prastus rezultatus dar lemia ir struktūriniai veiksniai. Praėjusio amžiaus dešimtojo dešimtmečio viduryje pradėjusį lėčiau kilti našumą iš dalies galėjo lemti struktūriškai padidėjusio palyginti žemos kvalifikacijos darbo jėgos panaudojimo, vykdančio darbo rinkos reformas, laikinas poveikis. Tačiau mažesnis našumo didėjimas euro zonoje taip pat rodo nepakankamą naujų našumą keliančių technologijų panaudojimą, konkurencijos trūkumą ir griežtą reglamentavimą produktų rinkose (žr. 5 intarpą).

EURO ZONOS DARBO NAŠUMO RAIDA IR STRUKTŪRINIŲ REFORMŲ POREIKIS

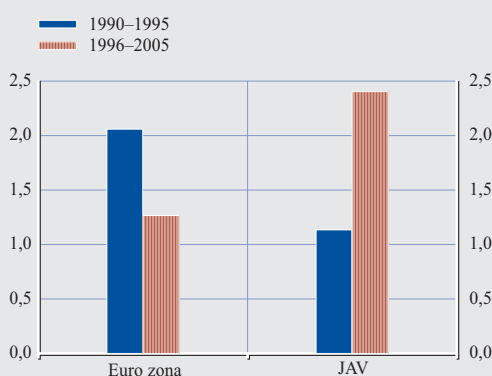
Darbo našumo didėjimas yra svarbiausias veiksnys, lemiantis ekonominį augimą ir realiųjų pajamų vienam gyventojui didėjimą vidutiniu ir ilgu laikotarpiu. Tuo remiantis, šiame intarpe apžvelgiama euro zonos darbo našumo raida per pastaruosius penkiolika metų ir aptariamas poreikis vykdyti tokią politiką, kuri prisidėtų prie vis didesnio našumo kilimo ateityje. Kalbant apie našumą, omenyje turimas darbo našumas, o jis apibrėžiamas kaip reali produkcija vienam darbo sąnaudų vienetui. Darbo sąnaudos savo ruožtu apskaičiuojamos dviem būdais, t. y. arba pagal visų dirbtų valandų skaičių, arba pagal visų dirbančių asmenų skaičių¹.

Euro zonos našumo raida per pastaruosius dešimt metų buvo nuvilianti. Lėčiau kylantis euro zonos darbo našumas, palyginti su JAV, gali būti pastebimas nepriklausomai nuo to, ar darbo sąnaudos apskaičiuojamos pagal dirbtų valandų ar dirbančių asmenų skaičių². Vidutinis metinis darbo našumo kilimas vienai dirbtai valandai sumažėjo nuo 2,1% (1990–1995 m.) iki 1,3% (1996–2005 m.)³. Tai iš esmės skiriasi nuo padidėjusio JAV darbo našumo vienai dirbtai valandai – nuo 1,1% iki 2,4% per tą patį laikotarpį (žr. A pav.). Skaičiuojant pagal dirbančių asmenų skaičių, euro zonos darbo našumo kilimas sumažėjo nuo 1,7% (1990–1995 m.) iki 0,8% (1996–2005 m.), o atitinkamas rodiklis JAV padidėjo nuo 1,3% iki 2,1% (žr. B pav.)⁴. Darbo našumo kilimas (pagal dirbtų valandų skaičių ir pagal dirbančių asmenų skaičių) pasikeitė, o per pastaruosius dešimt metų euro zoną aplenkė JAV. Nors tokie raidai iš dalies

- 1 Pažymėtina, kad, nors ekonominiu požiūriu apskaičiuojant pirmenybė teiktina visų dirbtų valandų skaičiui, tačiau vertinant dirbtų valandų skaičių atsiranda skaičiavimo klaidų. Nors duomenys atskleidžia svarbią informaciją lyginant per tam tikrą laiką matomas tendencijas, jie netinka dirbtų valandų skaičiui per tam tikrus metus palyginti pagal šalis.
- 2 Dėl vidutiniškai dirbtų valandų skaičiaus tendencijos mažėjimo euro zonos darbo našumo kilimas paprastai yra mažesnis, jeigu jis apskaičiuojamas pagal dirbančių asmenų skaičių.
- 3 Taip pat žr. 2004 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns“ ir 2005 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Developments in euro area labour quality and their implications for labour productivity growth“.
- 4 Šioje analizėje panaudoti Groningeno augimo ir plėtros centro (GGDC) Visos ekonomikos duomenų bazės duomenys, o duomenų šaltinį galima rasti tinklalapyje (www.ggdc.net). GGDC duomenys pagrįsti EBPO šaltiniais, bet įtraukti ir papildomi apskaičiavimai (svarbiausia, kad atsižvelgiama į kokybės koregavimo skirtumus).

A pav. Valandinio darbo našumo augimas

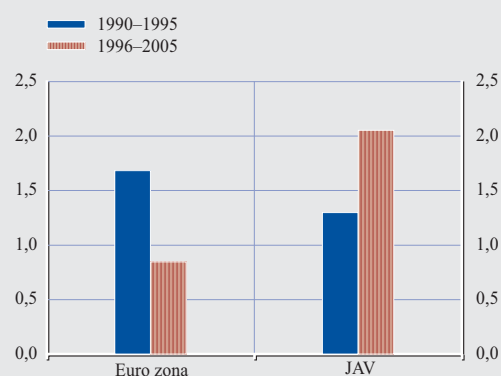
(vidutinis metinis augimo pokytis, procentais)



Šaltiniai: Groningeno augimo ir raidos centras ir ECB apskaičiavimai.

B pav. Darbo našumo augimas vienam dirbančiajam

(vidutinis metinis augimo pokytis, procentais)



Šaltiniai: Groningeno augimo ir raidos centras ir ECB apskaičiavimai.

galėjo daryti įtaką cikliniai veiksniai, negalima ignoruoti svarbaus vaidmens, kuris teko struktūrinėms tendencijoms.

Euro zonoje lėčiau kylantis darbo našumas iš dalies paaiškinamas didesniu darbo jėgos panaudojimu. Vienas iš pastarosios raidos veiksnių gali būti susijęs su konkrečiomis kai kuriose euro zonos šalyse įvykdytomis darbo rinkos reformomis, pavyzdžiui, mokesčių pleištu sumažinimu ir netiesioginiu paankstinto išėjimo į pensiją mokesčiu⁵, taip pat teisės aktų, užtikrinančių užimtumo apsaugą, sušvelninimu (ypač praėjusio amžiaus dešimtąjį dešimtmetį) ir darbo ne visą darbo dieną skatinimu. Priemonės, skirtos užimtumo, ypač žemos kvalifikacijos darbuotojų, moterų, jaunų ir senų darbuotojų, galimybėms padidinti, užimtumo lygiui darė aiškia teigiamą įtaką (žr. A lentelę).

Nepaisant to, mokesčiai ir išmokos, taip pat užimtumo apsaugos lygis JAV yra gerokai mažesni. Dėl to bendras užimtumo lygis euro zonoje yra aiškiai mažesnis už užregistruotą JAV (žr. A lentelę). Poreikis didinti užimtumo lygį euro zonoje ir toliau tam tikru mastu darys spaudimą euro zonos darbo našumo kilimui. Tačiau alternatyva tarp užimtumo ir našumo, ko gero, yra laikina. Kita vertus, vertinant situaciją, matyti, kaip svarbu yra įgyvendinti tinkamas institucines nuostatas euro zonoje, siekiant paskatinti naujoves ir jų sklidimą, ir taip paspartinti darbo našumo kilimą.

Dar vienas svarbus darbo našumo kilimo skirtingos raidos euro zonoje ir JAV veiksnys yra sparčiau didėjantis imlumumas kapitalui (kapitalo paslaugų vienai dirbtai valandai) pastarojoje šalyje, rodantis didesnes investicijas į informacijos ir komunikacijos technologijų (IKT) įrangą, ypač paslaugų sektoriuose (žr. A lentelę). Vertinant sektorių raidą, atrodo, kad euro zonos našumas atsilieka nuo JAV pirmiausia IKT naudojančių paslaugų srityje, įskaitant mažmeninės ir didmeninės prekybos sektorius ir finansinio tarpininkavimo sektorius (žr. B lentelę). Be to,

A lentelė Kai kurie struktūriniai rodikliai

	Euro zona ¹⁾		JAV	
	1995	2005	1995	2005
Darbo rinka (procentais)				
Bendras užimtumo lygis	58	64	73	72
Moterų užimtumo lygis	47	55	66	66
Pagyvenusių žmonių užimtumo lygis	33	40	55	61
Darbo ne visą darbo dieną dalis	12,7	17,0	14,2	12,8
Naujovės				
Investicijos į IKT (procentais, palyginti su BVP) ²⁾	1,9	2,2	3,4	3,7
Investicijos į tyrimus ir plėtrą (procentais, palyginti su BVP) ³⁾	1,8	1,9	2,5	2,7

Šaltiniai: Eurostat ir EBPO.

1) Euro zonos duomenys yra svertiniai vidurkiai.

2) 2003 m. duomenys.

3) 2004 m. duomenys.

B lentelė Valandinio darbo našumo augimas pagal sektorius¹⁾

(vidutinio metinio augimo kaitos veiksniai, procentiniais punktais)

	Euro zona		JAV	
	1990–1995	1996–2003	1990–1995	1996–2003
Visos pramonės šakos	2,3	1,5	1,0	2,5
IKT kuriantis sektorius				
Gamyba	0,2	0,2	0,5	0,6
Paslaugos	0,1	0,2	0,2	0,3
IKT naudojantis sektorius				
Gamyba	0,2	0,1	0,0	0,1
Paslaugos	0,3	0,3	0,3	1,1
Ne IKT sektorius				
Gamyba	0,5	0,3	0,2	0,2
Paslaugos	0,6	0,2	-0,2	0,1
Kita	0,5	0,3	0,0	0,0

Šaltiniai: Groningeno augimo ir plėtros centras ir ECB apskaičiavimai.

1) Sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

5 Netiesioginio mokesčio dydis apibūdinamas kaip „prarastos“ pensijos suma dėl vėlesnio išėjimo į pensiją (vertinant pagal dabartinę vertę), palyginti su darbo pajamomis.

IKT kuriančio sektoriaus vaidmuo euro zonoje yra ribotas dėl jo santykinai mažos BVP dalies. Tik tradiciniuose ne IKT sektoriuose našumo kilimas euro zonoje buvo didesnis negu JAV, bet šis pirmavimas per pastaruosius dešimt metų aiškiai sumažėjo. JAV ekonomikos struktūrinės charakteristikos – lankstesnė darbo rinka, didesnė konkurencija produktų rinkose ir mažesnės patekimo į rinką kliūtys naujoms įmonėms, taip pat efektyvesnė kapitalo rinka – akivaizdžiai buvo palankesnės naujų technologijų teikiamoms galimybėms panaudoti⁶.

Per pastaruosius penkiolika metų euro zona pasiekė reikšmingą pažangą, švelnindama produktų rinkos reguliavimą ir kurdama verslui palankesnę ekonominę aplinką. Be to, paslaugų direktyvos patvirtinimas Europos Parlamente 2006 m. gruodžio mėn. neabejotinai prisidės prie situacijos šioje srityje gerinimo. Nepaisant to, vidaus rinkos plėtimas ir gilinimas ir toliau yra prioritetas, nes esama reguliavimo aplinka euro zonoje tebėra pernelyg sudėtinga, ypač palyginti su JAV, todėl ji kliūdo naujovėms ir darbo našumo kilimui. Tai gali iš dalies paaiškinti, kodėl dviejų svarbių naujoves skatinamųjų veiksnių – mokslinių tyrimų ir produktų kūrimo bei rizikos kapitalo investicijų – lygis yra gerokai mažesnis negu JAV.

Tačiau, siekiant visiškai panaudoti veiksmingesnę reguliavimo aplinką, šias priemones turi papildyti pastangos pagerinti darbo jėgos išsilavinimo ir žinių lygį. Technologinė pažanga reiškia, kad darbo vietos persikelia iš žemos kvalifikacijos į aukštos kvalifikacijos sritį „kūrybinės destrukcijos“ proceso metu. Todėl priemonės, skatinančios gerinti įgūdžius ir užtikrinančios visą gyvenimą trunkantį mokymąsi, prisideda prie naujovių ir palengvina pažangių technologijų panaudojimą. Kol kas investicijos į žmogiškąjį kapitalą Europoje buvo nepakankamos „žinioms imliai“ ekonomikai. Pavyzdžiui, 2004 m. tik 23% 25–64 m. amžiaus gyventojų turėjo aukštąjį išsilavinimą euro zonoje, o JAV – 39%.

Apibendrinant pažymėtina, kad reguliavimo aplinkai tenka svarbiausias vaidmuo aiškinant darbo našumo raidą. Apskritai, nepaisant reikšmingos pažangos kai kuriose srityse, struktūrinės reformos euro zonoje buvo nepakankamos, buvo įgyvendinamos per lėtai, kad paskatintų „žiniomis pagrįstos ekonomikos“ atsiradimą, siekiant padidinti darbo našumo kilimą ir darbo vietų kūrimą. Tiek iššūkių, tiek sprendimų jau yra gerai žinomi, ypač iš atnaujintos Lisabonos strategijos. Dabar svarbiausia paspartinti bendrą reformų tempą.

6 Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, Nereguliarus straipsnis Nr. 44, ECB, 2006 m. balandžio mėn.; Gómez-Salvador R., Musso A., Stocker M. and Turunen J. „Labour productivity developments in the euro area“, Nereguliarus straipsnis Nr. 53, ECB, 2006 m. spalio mėn.

2.5 FISKALINĖ RAIDA

BIUDŽETO PAGERĖJIMAS 2006 M.

Fiskalinė raida euro zonoje 2006 m. buvo palyginti palanki, nes sparčiai didėjo gamybos apimtis ir buvo gaunamos netikėtai didelės pajamos. Kaip matyti iš euro zonos šalių atnaujintų stabilumo programų, valdžios sektoriaus deficito vidurkis sumažėjo iki 2,0% BVP, 2005 m. sudarė 2,4% BVP (žr. 5 lentelę). Kalbant apie penkias šalis, kurioms 2006 m. buvo taikyta perviršinio deficito nustatymo

procedūra, nustatyta, kad Vokietija, Graikija ir Prancūzija sumažino savo fiskalinį deficitą arba palaikė mažesnę kaip 3% BVP orientacinę vertę, nors pastarosiose dviejose šalyse tai įvyko dėl svarių deficitą mažinančių laikinų priemonių. Dviejose šalyse, Italijoje ir Portugalijoje, deficitas ir toliau yra daug didesnis kaip 3% BVP. Remiantis neseniai gautais apskaičiavimais, Italijoje deficitas sudarė 4,4% BVP (tai daug daugiau negu atnaujintoje stabilumo programoje). Neįskaitant deficito didinančio laikino poveikio, jis sudarytų 2,4%

5 lentelė Euro zonos fiskalinės pozicijos

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios perviršis (+)/deficitas (-)

	2004	2005	2006
Euro zona	-2,8	-2,4	-2,1
Belgija	0,0	-2,3	0,0
Vokietija	-3,7	-3,2	-2,1
Airija	1,5	1,1	2,3
Graikija	-7,8	-5,2	-2,6
Ispanija	-0,2	1,1	1,4
Prancūzija	-3,7	-2,9	-2,7
Italija	-3,4	-4,1	-5,7
Liuksemburgas	-1,1	-1,0	-1,5
Nyderlandai	-1,8	-0,3	0,1
Austrija	-1,2	-1,5	.
Portugalija	-3,2	-6,0	-4,6
Suomija	2,3	2,7	2,9

Bendroji valdžios sektoriaus skola

	2004	2005	2006
Euro zona	69,8	70,8	69,6
Belgija	94,3	93,2	87,7
Vokietija	65,7	67,9	68,0
Airija	29,7	27,4	25,1
Graikija	108,5	107,5	104,1
Ispanija	46,2	43,1	39,7
Prancūzija	64,4	66,6	64,6
Italija	103,9	106,6	107,6
Liuksemburgas	6,6	6,0	7,5
Nyderlandai	52,6	52,7	50,2
Austrija	63,8	63,4	.
Portugalija	58,6	64,0	67,4
Suomija	44,3	41,3	39,1

Šaltiniai: Europos Komisija (2004–2005 m.), 2006 m. atnaujintos stabilumo programos (2006 m.) ir ECB apskaičiavimai.

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

BVP. Didelis biudžeto nesubalansuotumas, nors ir mažesnis kaip 3% BVP orientacinė vertė, taip pat yra Liuksemburge ir Austrijoje, o subalansuotos ar perteklinės biudžeto pozicijos nustatytos Belgijoje, Airijoje, Ispanijoje, Nyderlanduose ir Suomijoje.

Euro zonos deficitas, palyginus paskutinėse atnaujintose stabilumo programose nustatytus 2006 m. biudžeto tikslus su 2005 m. pabaigoje ir 2006 m. pirmąją pusę paskelbtais tikslais, vidutiniškai sumažėjo apie 0,2 procentinio BVP punkto. Vadinasi, Vokietijos rezultatai yra daug geresni, negu tikėtasi (vienais metais anksčiau, negu planuota, jos deficitas sudarė mažiau kaip 3% BVP orientacinė vertė), o daugelio euro zonos šalių biudžeto pozicija jau yra patikima.

Esant tokiai padėčiai, pirmą kartą nuo 2002 m. valstybės skolos santykis 2006 m. sumažėjo ir buvo truputį mažesnis kaip 70% BVP. Tai savo ruožtu rodo, kad skolos santykis sumažėjo daugelyje šalių. Akivaizdi išimtis yra Italija, kurios skolos santykis yra didžiausias, ir Portugalija.

Tokią biudžeto raidą daugiausia nulėmė sparčiai didėjanti gamybos apimtis bei netikėtai didelės pajamos ir tik šiek tiek – veiksminga fiskalinė konsolidacija. Apskaičiuota, kad 2006 m. struktūrinio biudžeto balansas (dėl cikliškumo pakoreguotas balansas, neįskaitant vienkartinų ir kitų laikinų priemonių) turėtų sudaryti apie 0,4%. Tai iš dalies gali būti dėl anksčiau minėtų netikėtai didelių pajamų, todėl veiksmingos konsolidacijos tempas gali būti išpūstas.

Valstybės pajamos gali didėti dėl daugelio veiksnių, taip pat ir didesnio įmonių pelno, intensyvios vertybinių popierių rinkų veiklos, o kai kuriose šalyse – dėl kylančių būsto kainų ar veiksmingesnio mokesčių administravimo. Dėl šių veiksnių padidėjo mokestinės pajamų ir turto įplaukos, tačiau kiekvieno iš šių veiksnių konkretų indėlį sunku nustatyti. Bendra euro zonos raida slepia didelius euro zonos šalių, ypač turinčių perviršinį deficitą arba reikšmingą

biudžeto nesubalansuotumą, skirtumus. Graikijoje ir Portugalijoje užregistruotas apčiuopiamas struktūrinio balanso pagerėjimas. Tikimasi, kad Vokietija ir mažesniu mastu Prancūzija taip pat padarys pažangą. Priešinga padėtis buvo Liuksemburge, kur struktūrinis balansas labai pablogėjo. Biudžeto raidą rodė ir valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių emisijos apimtis (žr. 6 intarpą).

6 intarpas

VALDŽIOS SEKTORIAUS SKOLOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ EMISIJOS IR OBLIGACIJŲ PAJAMINGUMO SKIRTUMŲ RAIDA EURO ZONOJE

2006 m. dėl aktyvesnės ekonominės veiklos daugelyje euro zonos šalių valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių emisija sumažėjo, kaip ir deficitas bei skolos ir BVP santykis. Ir iš tikrųjų, kaip matyti iš 2006 m. atnaujintų stabilumo programų, pirmą kartą nuo 2002 m. valstybės skolos santykis sumažės 2006 m. ir bus truputį mažesnis kaip 70% BVP. 2006 m. euro zonos grynasis skolinimasis padidėjo 2,1%, o 2005 m. – 4,1% (žr. A lentelę)¹.

Kaip rodo į apyvertą išleistų valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių struktūros analizė, valdžios skolą daugiausia sudaro centrinės valdžios sektoriaus skola (2006 m. – 93,5% išleistų skolos vertybinių popierių). Kito valdžios sektoriaus skola sudarė 6,5%, tačiau šis sektorius tapo aktyvesnis. Centrinės valdžios sektoriaus išleistų skolos vertybinių popierių dalis 1999–2006 m. nuolat mažėjo, o kito valdžios sektoriaus išleistų skolos vertybinių popierių dalis beveik padvigubėjo.

Skirtumo tarp ilgalaikių ir trumpalaikių palūkanų normų mažinimas buvo svarbus veiksnys, su kurio pagalba ilgalaikių vyriausybės skolos vertybinių popierių leidimas 2006 m. tapo patrauklesnis negu trumpalaikė skola. Nors metinis ilgalaikių skolos vertybinių popierių augimo tempas nuo 4,9% (2005 m.) sumažėjo iki 3,1% (2006 m.), trumpalaikių skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas 2006 m. atitinkamai sumažėjo daug daugiau ir tapo neigiamas. Tai reiškė grynąjį trumpalaikių skolos vertybinių popierių išpirkimą.

¹ Augimo tempai apskaičiuojami remiantis finansiniais sandoriais, taigi neįskaitomi perklasifikavimas, perkainojimas, valiutų kurso svyravimas ir visi kiti pokyčiai, kurie nesusiję su sandoriais. Plačiau apie tai žr. ECB mėnesinio biuletenio Technines pastabas apie 4.3 ir 4.4. lenteles iš dalies „Euro zonos statistika“.

A lentelė Euro zonos vyriausybės išleistų skolos vertybinių popierių metiniai augimo tempai

(procentais per metus; laikotarpio pabaigoje)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Iš viso valdžios sektorius	3,5	2,6	2,6	4,1	4,7	5,3	4,1	2,1
<i>Ilgalaikiai</i>	5,7	3,3	2,2	2,9	3,9	5,7	4,9	3,1
fiksuotųjų palūkanų		5,1	5,2	3,9	5,1	6,0	4,6	3,1
kintamųjų palūkanų		-4,0	-16,1	-9,4	-6,2	5,0	9,6	2,8
<i>Trumpalaikiai</i>	-17,2	-6,5	8,1	19,3	13,8	2,1	4,9	-8,3

Šaltinis: ECB.

B lentelė Esančių apyvartoje euro zonos vyriausybės išleistų skolos vertybinių popierių struktūra

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

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Centrinė valdžia	96,9	96,7	96,3	95,4	94,7	94,3	93,9	93,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	89,3	89,8	89,0	87,2	85,8	85,7	86,0	86,5
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	7,6	6,9	7,2	8,2	8,9	8,6	7,9	7,0
Kita valdžia	3,1	3,3	3,7	4,6	5,3	5,7	6,1	6,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	3,0	3,2	3,6	4,5	5,2	5,6	6,0	6,4
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Iš viso								
Ilgalaikiai	92,3	93,0	92,6	91,7	91,0	91,3	92,0	92,9
fiksuojamųjų palūkanų	79,2	81,1	82,4	82,0	82,1	82,6	83,1	84,9
kintamųjų palūkanų	10,6	10,0	8,8	8,1	7,6	7,6	7,9	8,0
Trumpalaikiai	7,7	7,0	7,4	8,3	9,0	8,7	8,0	7,1
Iš viso; mlrd. eurų	3 451,5	3 549,4	3 771,3	3 946,2	4 149,0	4 388,0	4 602,0	4 705,3

Šaltinis: ECB.

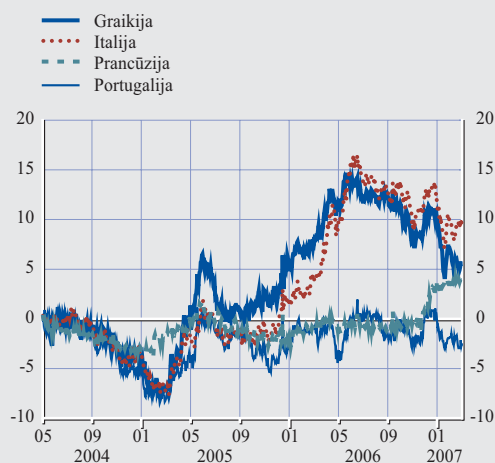
Vadinasi, euro zonos šalys ir toliau laikėsi ilgalaikio skolos valdymo tendencijos. Tiesą sakant, 2006 m. ilgalaikė skola sudarė apie 92,9% iš apyvartą išleistų skolos vertybinių popierių, t. y. šiek tiek daugiau negu 2005 m., o trumpalaikių skolos vertybinių popierių dalis sudarė tik 7,1% (žr. B lentelę). Iš B lentelės matyti, kad didžiosios dalies valdžios sektoriaus išleistų ilgalaikių skolos vertybinių popierių palūkanų normos buvo fiksuotos. Nors 2006 m. vertybinių popierių su fiksuotomis palūkanomis emisijos dalis truputį padidėjo, laikui bėgant ši dalis sumažėjo nuo 10,6% (1999 m.) iki 8,0% (2006 m.). Apskritai matyti reikšmingų teigiamų pastarojo metų vyriausybės finansavimo struktūros poslinkių, pasireiškusių kartu su labiau į stabilumą orientuota ekonomine politika per pastarąjį dešimtmetį. Tai savo ruožtu darė įtaką mažoms ilgalaikėms palūkanų normoms per pastaruosius metus. Didžiausia juntama nauda – daug mažesnė valdžios biudžeto išlaidų palūkanų mokėjimams dalis.

Kalbant apie šalių skirtumus, pažymėtina, kad Vokietijos 10 m. termino vyriausybės obligacijų pajamingumas iki šiol yra vidutiniškai mažiausias euro zonos šalyse, pirmiausia dėl didesnio likvidumo ir atitinkamo kontrolinės priemonės statuso. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos obligacijomis, šalyse, kurioms 2006 m. pabaigoje buvo taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra, parodyti pav.

Skirtumai tarp vyriausybės obligacijų pajamingumo euro zonos šalyse rodo likvidumo ir kredito rizikos skirtumus. Šalyse, kurioms nebuvo taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra, vyriausybės obligacijų skirtumai buvo nedideli ir 2006 m. neįvyko jokių reikšmingų pokyčių. Priešinga padėtis buvo Italijoje ir Graikijoje, kur 2006 m. pirmąjį pusmetį šie skirtumai padidėjo. Be to, skirtumai Italijoje labai padidėjo po pavasario

Tam tikrų vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis, suvestiniai pokyčiai

(baziniai punktais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: čia pateikiami skirtumų suvestiniai pokyčiai, išskyrus dienas, kuriomis įvyko atitinkamos kontrolinės obligacijos pokyčiai, kadangi dėl kontrolinės obligacijos pokyčių paprastai atsiranda matuojamų skirtumų šuoliai. Turimi duomenys nuo 2004 m. gegužės mėn.

C lentelė Euro zonos šalių kredito reitingai

(2006 m. pabaigoje)

Skolos ir emitento apibūdinimas	Reitingai					
	S&P	Šalys	Moody's	Šalys	Fitch	Šalys
Aukščiausia kokybė	AAA	DE, FR, IE, ES, LU, NL, AT, FI	Aaa	DE, FR, IE, ES, LU, NL, AT, FI	AAA	DE, FR, IE, ES, LU, NL, AT, FI
Aukšta kokybė	AA+	BE	Aa1	BE	AA+	BE
	AA		Aa2	IT, PT	AA	PT
	AA-	PT	Aa3		AA-	IT
Didelės mokėjimo galimybės	A+	IT	A1	GR	A+	
	A	GR	A2		A	GR
	A-		A3		A-	

Šaltiniai: *Standard and Poor's (S&P), Moody's ir Fitch.*

rinkimų, kurių rezultatai buvo neaiškūs. 2006 m. pirmąjį pusmetį Italijoje ir Graikijoje skirtumai sumažėjo, nors nepasiekė metų pradžioje užregistruoto lygio.

2006 m. nepriklausomi skolos reitingai euro zonoje nesikeitė, išskyrus Italiją. Ir iš tikrųjų spalio mėn. agentūra *Standard & Poor's* sumažino Italijos skolos nepriklausomą reitingą nuo AA- iki A+, o agentūra *Fitch* sumažino savo reitingų įvertinimą nuo AA iki AA- (žr. C lentelę)². Šio Italijos reitingų sumažinimo paskelbimas turėjo mažai reikšmės pajamingumo skirtumui Vokietijos obligacijų atžvilgiu. Portugalijos ir Prancūzijos obligacijų skirtumai Vokietijos obligacijų atžvilgiu buvo daugiau ar mažiau pastovūs per visą šį laikotarpį.

² Turimi duomenys rodo fiskalinių kintamųjų kaip nepriklausomų kredito reitingų veiksnio svarbą. Žr. straipsnį „What „Hides“ Behind Sovereign Debt Ratings?“, Afonso A., Gomes P. ir Rother P., 2007 m., ECB darbo straipsnis Nr. 711, 2007 m. sausio mėn.

VALSTYBĖS FINANSŲ PROGNOZĖS 2007 M.

Iš 2006 m. pabaigoje atnaujintų stabilumo programų matyti, kad 2007 m. euro zonos deficito vidurkis toliau mažės iki 1,4% BVP, o tai reikš struktūrinį pagerėjimą apie 0,4 procentinio punkto. Visoje euro zonoje planuota biudžeto konsolidacija pirmiausia grindžiama priemonėmis gauti pajamas ir apriboti išlaidas. Tačiau, kaip rodo prognozės, pajamos ir išlaidos bus didesnės negu per paskutinį stabilumo programų ciklą, o tai reiškia, kad netikėtai didelės pajamos bus tik iš dalies nuolatinės ir bus skiriamos papildomoms išlaidoms. Manoma, kad valstybės skolos santykio vidurkis toliau mažės iki 68% BVP ir daugiausia dėl pirminio perviršio.

Tikimasi, kad 2007 m. biudžeto konsolidacija euro zonoje dažniausiai bus Vokietijos ir Italijos koregavimo veiksmų rezultatas. Vokietijoje toliau apribojamos išlaidos ir didinami netiesioginiai mokesčiai prisideda prie

fiskalinio koregavimo. Prognozuojama, kad Italijos deficitas bus truputį mažesnis kaip 3% BVP, o tai atitinka atitinkamoje Tarybos rekomendacijoje nurodytą lygį. Tokią padėtį galima paaiškinti tuo, kad 2007 m. biudžete daugiausia buvo mokesčiais grindžiamų konsolidavimo priemonių ir išnyko laikini deficitą didinantys veiksniai. Portugalija, kita šalis, turinti 2006 m. didesnę kaip 3% deficitą ir savo perviršinį deficitą turi pagerinti iki 2008 m., planuoja ir toliau imtis koregavimo veiksmų. Tačiau, nepaisant to, 2007 m. ji numato daug didesnę kaip 3% BVP deficitą. Daugumoje fiskalinių nesubalansuotumą turinčių šalių planuotas konsolidavimas, susijęs su vidutinės trukmės biudžeto tikslais, yra nedidelis.

FISKALINĖSE STRATEGIJOSE DAUGIAUSIA DĖMESIO SKIRTI KONSOLIDAVIMO VEIKSMAMS PADIDINTI

Nors 2006 m. atnaujintose stabilumo programose numatyta, kad vyriausybės apskritai

planuoja toliau siekti patikimų biudžeto pozicijų, jose yra požymių, kad biudžeto tikslai ne visada reiškia pakankamą konsolidavimą arba kad konkrečios ir patikimos priemonės vis dar nėra išsamiai apibrėžtos. Tai kelia riziką ateityje. Atsižvelgiant į tai, kad daugelio šalių ekonomikos augimo ir didelių įplaukų fiskalinės perspektyvos yra palankios, reikia imtis atsargumo priemonių, kad fiskalinėse strategijose nebūtų atsipalaiduojama ir daugiausia dėmesio būtų skiriama konsolidavimo pastangoms padidinti. Būtina kaip galima greičiau visiškai pasinaudoti ir numatomų „gerų laikų“ perspektyva, pasiekti patikimas fiskalines pozicijas ir greitai sumažinti skolos santykį. Tai būtina padaryti ir dėl demografinių uždavinių fiskalinės tvaros srityje. Svarbu, kad visos šalys visiškai įgyvendintų atnaujintame Stabilumo ir augimo pakte numatytus įsipareigojimus ir padidintų ES fiskalinės sistemos patikimumą.

Patirtis patvirtina, kad, esant pagerėjimui, atsipalaidavimas sukelia pagrindinę riziką fiskalinei politikai. Taip buvo ankstyvojo EPS laikotarpio metu. Esant pakilimui, dėl netikėtai didelių pajamų vyriausybės gali susigundyti sumažinti nefinansuojamus mokesčius arba išlaidų apribojimus. Siekiamos išvengti praeities klaidų arba kad nesusidarytų makroekonomikos nesubalansuotumas, visos šalys turi netaikyti prociklinių fiskalinės drausmės sušvelninimo priemonių, o, esant dabartiniam palikimui, siekti patikimų biudžeto pozicijų. Jei tai nebus padaryta, savaiminės stabilizavimo priemonės būsimo nuosmukio laikotarpiu bus ribotos, dėl to vėl reikės griežtinti fiskalinę politiką prociklinėmis priemonėmis. Jei pažanga konsolidavimo srityje bus nepakankama, vėl gali kilti sunkumų įgyvendinant Stabilumo ir augimo paktą būsimo nuosmukio metu.

Fiskalinį nesubalansuotumą turinčios valstybės narės, kurių deficitas nėra perviršinis, turėtų didinti fiskalinės konsolidacijos pastangas patikimomis priemonėmis ir pasiekti savo vidutinės trukmės tikslus greičiau, negu buvo planuota atnaujintose stabilumo programose.

Tiesą sakant, kaip ir nustatyta atnaujintame Stabilumo ir augimo pakte, esant dabartinei padėčiai, 0,5% koregavimo dydį reikėtų padidinti.

Šalys, kurių deficitas didesnis kaip 3% BVP orientacinė vertė, turi imtis visų būtinų priemonių tokiai situacijai kaip galima greičiau pagerinti ir turi griežtai įgyvendinti Tarybos rekomendacijas. Gerėjanti fiskalinė perspektyva sudaro sąlygas netolimoje ateityje panaikinti perviršinio deficito sprendimus kai kuriose šalyse. Todėl būtina, kad perviršiniai deficitai būtų pagerinti tvariai, imantis nuolatinių ir patikimų konsolidavimo priemonių. Po to reikia toliau siekti greitos pažangos, įgyvendinant šalių vidutinės trukmės tikslus, kad būtų galimybė manevruoti, siekiant išvengti atsinaujinančių didžiausios deficito ribos pažeidimų. Šalyse, kurių prognozės rodo įsipareigojimų pažeidimo riziką, reikia dėti daugiau pastangų tikslams pasiekti ir užkirsti kelią tolesniems šalių perviršinio deficito procedūros veiksmams.

Jau pasiekusios patikimas fiskalines pozicijas valstybės narės turėtų jas palaikyti arba siekti toliau jas konsoliduoti. Kai kada, kai fiskalinės pozicijos jau yra perteklinės, o ekonominė paklausa didelė, griežtesnė ekonominė padėtis galėtų padėti sumažinti ekonomikos perkaitimo riziką.

Aukštos kokybės statistiniai duomenys ir patikimos statistinės ataskaitos yra būtinos siekiant teisingai įvertinti biudžeto būklę ir koregavimo priemonių poreikį.

Pagaliau verta prisiminti, kad fiskalinė konsolidacija turi būti vykdoma kaip išsamų, įvertintų pagal išlaidas struktūrinių reformų programų dalis, vadovaujantis Lisabonos strategija. Tai padės ne tik sumažinti neigiamą konsolidacijos poreikio poveikį didesnio pasitikėjimo dėka, bet ir sustiprins fiskalinę tvarą, didins gamybos apimtį bei užimtumo lygį euro zonoje.

2.6 VALIUTŲ KURSŲ IR MOKĖJIMŲ BALANSO POKYČIAI

2006 M. EURO EFEKTYVUSIS KURSAS BRANGO

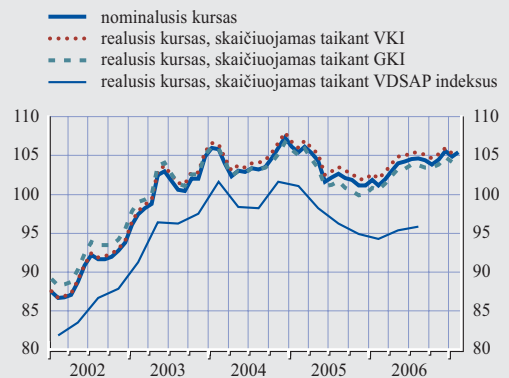
Euro nominaliojo efektyviojo kurso kilimo tendencija prasidėjo 2005 m. ketvirtąjį ketvirtį ir visus 2006 m. jis didėjo. 2006 m. pirmąją pusę euro valiuta brango daugelio valiutų atžvilgiu, daugiausia JAV dolerio, Japonijos jenos, Kinijos ženminbi juanio ir kai kurių kitų Azijos šalių valiutų, formaliai ar *de facto* susietų su JAV doleriu, atžvilgiu. Antrąjį pusmetį euro kursas kurį laiką stabilizavosi, o spalio pabaigoje ėmė kilti toliau. Metų pabaigoje euro nominalusis efektyvusis kursas buvo beveik 5% didesnis negu sausio pradžioje ir beveik 2,5% didesnis už 2005 m. vidurkį.

Euro kurso stiprumą beveik visus 2006 m., be kitų veiksnių, atrodo, lėmė rinkos suvokimas, kad bendra ekonominė raida euro zonoje tampa vis palankesnė. Nors vis daugiau duomenų apie didėjantį JAV einamosios sąskaitos deficitą tikriausiai buvo palankūs eurui brangti JAV dolerio atžvilgiu metų pradžioje, pamažu rinkos dėmesys pakrypo į verslo ciklą skirtumus ir pinigų politikos pozicijos raidą ateityje šiose dviejose ekonominėse zonose. Šiam pokyčiui pirmiausia įtaką darė gerėjanti ekonominė perspektyva euro zonoje, kuri skyrėsi nuo rinkos susirūpinimo, kad JAV ekonominė veikla gali reikšmingai sulėtėti. Metų pabaigoje paskelbus naujus duomenis apie JAV verslo ciklo lėtėjimą, kai tuo pat metu JAV vartotojų kainos kilo lėčiau ir susilpnėjo būsto rinka, dar daugiau sumažėjo palūkanų normų skirtumai eurais išreikšto turto atžvilgiu ir vėl pradėjo brangti euro valiuta JAV dolerio atžvilgiu.

Japonijos jenos vertė mažėjo euro atžvilgiu visus 2006 m., nepaisant tebesitęsiančio ekonomikos augimo Japonijoje per tą patį laikotarpį. Vienas veiksnys, paaiškinantis Japonijos valiutos silpnumą, atrodo, buvo susijęs su dideliais Japonijos turto palūkanų normų skirtumais kitų pagrindinių ekonomikų atžvilgiu, kurie, kaip teigiama, paskatino nemenkos apimties „carry trade“ sandorius mažo numanomo valiutų kurso kintamumo fone¹⁴.

32 pav. Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai¹⁾

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



Šaltinis: ECB.

1) Kylantis EK24 indeksas rodo, kad didėja euro vertė. Paskutiniai mėnesio duomenys – 2007 m. vasario mėn., išskyrus realųjį efektyvųjį kursą, skaičiuojamą taikant VKI ir GKI. Skaičiuojant realųjį EK24 pagal VDSAP, paskutinis stebimas laikotarpis – 2006 m. trečiasis ketvirtis ir iš dalies taikomi ECB įverčiai.

2006 m. gruodžio 29 d. euro kursas buvo 1,32 JAV dolerio ir 156,93 Japonijos jenos, t. y. atitinkamai 11,4% ir 12,4% didesnis negu metų pradžioje. Euro valiuta labai pabrango Kanados dolerio (11,2%), Honkongo dolerio (11,7%) ir Kinijos ženminbi juanio (apie 8%) atžvilgiu, šiek tiek mažiau, apie 3%, – Australijos dolerio, Šveicarijos franko, Norvegijos kronos ir daugumos kitų Azijos šalių valiutų atžvilgiu. Tokį pabrangimą iš dalies atsvėrė euro nuvertėjimas svarų sterlingo (2,2%) ir kai kurių ES valstybių narių valiutų, ypač Slovakijos kronos (beveik 9%) ir Čekijos kronos (5,3%), atžvilgiu.

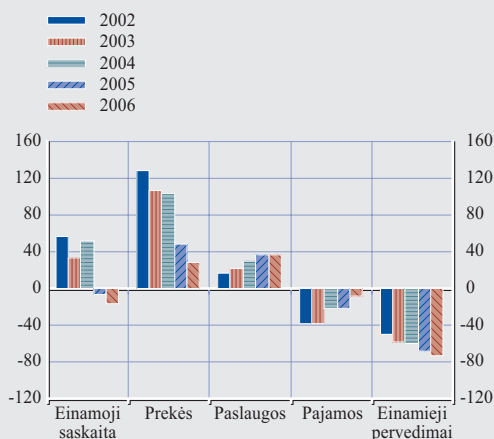
Pirmus du 2007 m. mėnesius euro nominalusis efektyvusis kursas beveik nepakito.

Euro realieji efektyvieji kursai, remiantis įvairiais sąnaudų ir kainų indeksais, 2006 m. taip pat didėjo maždaug tiek pat, kiek ir

14 Terminas „carry trade“ apibūdina valiutų prekybos strategiją, kai siekiama pasinaudoti dviejų valiutų zonų palūkanų normų skirtumais, skolinantis valiuta su mažesne palūkanų norma ir investuojant valiuta su didesne palūkanų norma ir taip uždirbti pelną. Tokia strategija yra pelninga, kol didesnio pajamingumo valiuta nenuvertėja mažesnio pajamingumo valiutos atžvilgiu tiek, kad tai atsvėrėtų palūkanų normos pranašumą.

33 pav. Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys

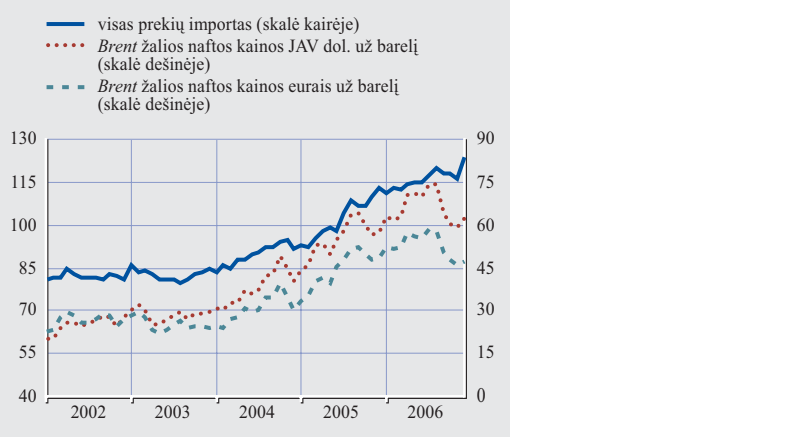
(mlrd. eurų; metiniai duomenys; duomenys dėl sezoniškumo pakoreguoti)



Šaltinis: ECB.

34 pav. Euro zonos prekių importas ir Brent žaliųjų naftos kainos

(mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostat ir Bloomberg.

nominalusis efektyvusis kursas (žr. 32 pav.). 2006 m. paskutinį ketvirtį vartotojų kainomis pagrįstas euro efektyvusis kursas buvo apie 3% aukštesnis negu jo lygis prieš metus.

2006 M. EINAMOSIOS SĄSKAITOS DEFICITAS BUVO ŠIEK TIEK DIDESNIS

2006 m. euro zonos einamosios sąskaitos deficitas buvo 16,2 mlrd. eurų (0,2% BVP) (2005 m. – 6,8 mlrd. eurų, arba 0,1% BVP). Šiek tiek didesnę deficitą pirmiausia lėmė mažesnis prekių pervedimas (20,3 mlrd. eurų), nes prekių importas augo greičiau negu prekių eksportas vertine išraiška (2006 m. – atitinkamai 16,1% ir 13,8%). Prekių pervedimo sumažėjimą ir truputį didesnę einamųjų pervedimų deficitą tik iš dalies kompensavo mažesnis pajamų deficitas, o paslaugų pervedimas iš esmės nepakito (žr. 33 pav.).

Prekyba prekėmis su ne euro zonos šalimis 2006 m. sparčiai didėjo. Importo apimtis 2006 m. padidėjo, rodydama euro zonos aktyvesnę ekonominę veiklą ir pabrangusį eurą. Tačiau svarbiausi veiksniai, nulėmę padidėjusią importo vertę, kartu ir sumažėjusį prekių pervedimą, buvo didesnės naftos ir ne naftos žaliavų importo kainos (žr. 34 pav.).

Nors kylančių naftos kainų poveikį euro zonos prekybos balansui iš dalies kompensavo euro pabrangimas JAV dolerio atžvilgiu, naftos prekybos deficitas tebedidėjo ir per 12 mėn. laikotarpį iki 2006 m. spalio mėn. sudarė 181 mlrd. eurų (daugiau kaip 2% BVP), t. y. 39 mlrd. eurų daugiau negu prieš metus. Teigiamas dalykas tas, kad dalis už naftą gautų pajamų, atrodo, grįžta į euro zoną dėl padidėjusios naftą eksportuojančių šalių paklausos. Taip sušvelninamas turto perkėlimo poveikis, kurį lemia didelės naftos importo kainos.

Kalbant apie eksportą, padidėjusi eksporto kaina ir apimtis darė įtaką eksporto vertės augimui 2006 m. Per metus sparčiai didėjo euro zonos eksporto apimtis, daugiausia dėl didelės užsienio paklausos. Dėl aktyvesnės ekonominės veiklos Azijoje (ypač Kinijoje) ir naujosiose ES valstybėse narėse itin sparčiai didėjo eksportas į šiuos regionus. Eksporto kainos pakilo mažiau negu praėjusiais metais, daugiausia dėl mažiau pabrangusių investicinių prekių. Kita vertus, 2006 m. brangstanti euro valiuta reiškė sumažėjusį kainų ir išlaidų konkurencingumą, o tai galėjo prisidėti prie tolesnio euro zonos eksporto rinkos dalies praradimo.

Euro zonos eksporto rinkos dalies mažėjimo tendencija taip pat buvo susijusi su struktūriniais pasaulio ekonomikos veiksniais, tokiais kaip didėjanti naujų dalyvių pasaulio eksporto rinkose svarba. Kaip euro zona

prisiderina prie vis globališkesnės ir konkurencingesnės ekonominės aplinkos, detaliau aprašoma 7 intarpe.

7 intarpas

GLOBALIZACIJA IR EURO ZONOS KONKURENCINGUMAS¹

Nors globalizacija nėra naujas reiškinys, vis labiau sutariama, kad jos poveikis iš esmės keičia pasaulio gamybos ir prekybos pobūdį.

Šiame intarpe įvertinami pastarojo meto euro zonos ir kitų svarbiausių ekonomikų eksporto struktūros pokyčiai globalizacijos sąlygomis². Pritaikius *Balassa* atskleisto palyginamojo pranašumo indeksą (žr. lentelę), didesni už 1, jei šalis tam tikrame sektoriuje eksportuoja daugiau negu pasaulio vidurkis, pasirodo, kad 1993–2004 m. euro zonos eksporto struktūra buvo santykinai diversifikuota, ji specializavosi eksportuodama daugiausia imlias kapitalui ir tyrimams, taip pat ir darbui prekes. Euro zonos šalių, palyginti su daugeliu besivystančių ekonomikų, specializacija imlioje darbui gamyboje iš pirmo žvilgsnio stebina, nes kapitalo ir darbo jėgos santykis euro zonoje yra didelis. Todėl šios lentelės rezultatams galbūt reikėtų pritaikyti kelias išlygas. Pirmą, *Balassa* indeksas, kuris nėra koreguojamas pagal importuojamus tarpinius produktus, šiek tiek klaidina, nes tikėtina, kad palyginamieji pranašumai yra susiję su procesais ir veikla, vykdoma kiekvienoje vidaus pramonės šakoje. Antra, klasifikacija pagal keturias prekių grupes lentelėje pagrįsta santykinai plačiomis eksporto kategorijomis³.

Priešingai, trys svarbiausios išsivysčiusios konkuruojančios ekonomikos – Japonija, Jungtinė Karalystė ir JAV – neturi aiškaus palyginamojo pranašumo imlaus darbui eksporto srityje; jos daugiau specializuojasi imlių tyrimams produktų gamyboje. Be to, Japonija taip pat pirmiausia

1 Šis intarpas pagrįstas Baumann U. and di Mauro F. „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges“, ECB nereguliarus straipsnis Nr. 55.

2 Bendras euro zonos vaizdas slepia ryškios atskirų euro zonos šalių prekybos struktūros ir rezultatų skirtumus.

3 Apie alternatyvų santykinės eksporto specializacijos apskaičiavimą žr. „Relative export structures and vertical specialisation: a simple cross-country index“, *Banco de Portugal* darbo straipsnis, 2007 m. sausio mėn.

Atskleistas palyginamasis pranašumas pagal veiksmų intensyvumą¹⁾

(indeksas²⁾; 1993–2004 m. vidurkis)

Eksportas daugiausia yra:	Euro zona ³⁾	JAV	Jungtinė Karalystė	Japonija	Kinija	DAE	VRE šalys
Imlūs žaliavoms	0,5	0,7	0,6	0,1	0,6	0,7	1,6
Imlūs darbui	1,1	0,7	0,9	0,5	2,2	1,2	1,2
Imlūs kapitalui	1,2	0,9	1,0	1,5	0,4	0,5	1,2
Imlūs tyrimams	1,1	1,4	1,2	1,4	0,9	1,3	0,5

Šaltiniai: Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII) CHELEM duomenų bazė ir ECB apskaičiavimai.

1) Žr. ECB nereguliarus straipsnio Nr. 55 A priedą (A3 lentelę), kur pateikiamas sektorių, kurie patenka į kiekvieną veiksmų intensyvumo kategoriją, sąrašas.

2) *Balassa* atskleisto palyginamojo pranašumo indeksas parodo atskirų šalių santykinę eksporto specializaciją pagal keturias produktų grupes (imlūs žaliavoms sektoriai, imlūs darbui sektoriai, imlūs kapitalui sektoriai ir imlūs tyrimams sektoriai), palyginti su pasaulio vidurkiu, taip: $RCA_{k,j} = (X_{k,j} / \sum X_{k,j}) / (X_{w,j} / \sum X_{w,j})$. Skaitiklis rodo sektoriaus *j* dalį visame šalies *k* eksporte, o vardiklis atitinka *j* sektoriaus dalį visame pasaulio eksporte procentais.

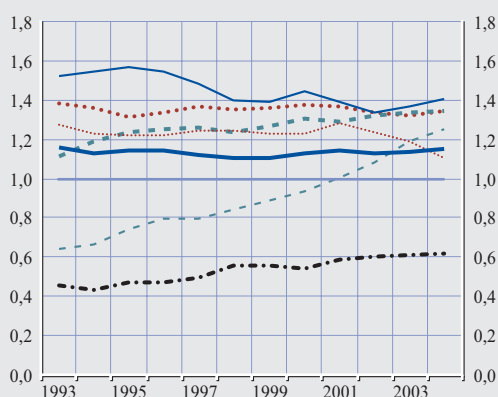
3) Tik euro zonos išorės eksportas.

A pav. Atskleisto palyginamojo pranašumo pokyčiai

(indeksas¹; metiniai duomenys)

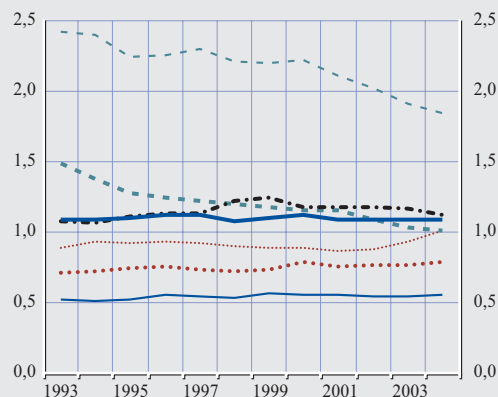
1 Eksportas daugiausia yra imlus tyrimams

— euro zona Jungtinė Karalystė
 JAV - - - - Kinija
 - - - - DAE - - - - VRE šalys
 — Japonija



2 Eksportas daugiausia yra imlus darbui

— euro zona Jungtinė Karalystė
 JAV - - - - Kinija
 - - - - DAE - - - - VRE šalys
 — Japonija



Šaltiniai: CHELEM ir ECB apskaičiavimai.

1) Balassa atskleisto palyginamojo pranašumo indeksas (išsamiau žr. 2 išnašą po anksčiau pateikta lentele).

specializuojasi imlių kapitalui prekių gamyboje, o tai rodo jos didelį kapitalo ir darbo jėgos santykį. Nestebina tai, kad Kinija, kitos Azijos ekonomikos (čia vadinamos dinamiškomis Azijos ekonomikomis – DAE)⁴, Vidurio ir Rytų Europos (VRE)⁵ šalys specializuojasi imlių darbui prekių gamyboje, tai rodo jų santykinis veiksmų intensyvumas. DAE, nepaisant jų palyginamojo pranašumo imliose darbui veiklose, specializuojasi ir imlių tyrimams produktų gamyboje, dar daugiau negu euro zona. VRE šalys, kuriose atskleisto palyginamojo pranašumo imlių tyrimams prekių gamyboje nebuvimas aiškiai rodo žemą investicijų į mokslinius tyrimus lygį⁶, santykinai daugiausia specializuojasi imlių žaliavoms prekių gamyboje.

Euro zonos ir kitų išsivysčiusių šalių, palyginti su kai kuriomis kylančiomis ekonomikomis, tokiomis kaip Kinija, kurios greitai pereina į šiuos sektorius, eksporto specializacija imliose tyrimams sektoriuose laikui bėgant pakito nedaug (žr. A1 pav.)⁷. Taip pat neįvyko didelių pokyčių išsivysčiusių ekonomikų specializacijoje gaminti imlias darbui prekes. Ji euro zonos prasme tebėra santykinai ryški (žr. A2 pav.).

Nors euro zonoje daugiausia dėmesio skiriama vidutinio technologinio sudėtingumo produktams, pavyzdžiui, mašinoms ir įrenginiams, transporto priemonėms, chemijos pramonės ir elektros prekėms, euro zona vidutiniškai taip pat specializuojasi ir kai kuriuose sparčiai besiplėtojančiuose pasaulinės paklausos sektoriuose, pavyzdžiui, medikamentų, medicinos,

4 DAE yra Indija, Indonezija, Honkongo SAR, Singapūras, Pietų Korėja, Taivanas, Malaizija, Filipinai ir Tailandas.

5 VRE šalys yra Nepriklausomų Valstybių Sandrauga (Armėnija, Azerbaidžanas, Baltarusija, Gruzija, Kazachija, Kirgizija, Moldova, Rusija, Tadžikija, Turkmenija, Ukraina, Uzbekija), Estija, Lietuva, Latvija, buvusi Jugoslavija (vėliau Bosnija ir Hercegovina, Kroatija, Makedonija, Serbija, Juodkalnija ir Slovėnija), Albanija, Bulgarija, buvusi Čekoslovakija (vėliau Čekija ir Slovakija), Vengrija, Lenkija, Rumunija ir Turkija.

6 Vidutinės bendrojo vidaus produkto išlaidos moksliniams tyrimams VRE šalyse vidutiniškai sudaro mažiau kaip 1% BVP. Euro zonoje jos sudaro 1,9 procento, JAV – 2,6, Japonijoje – 3,2 procento (šaltinis: OECD Science, Technology and Industry: Scoreboard 2005 and Eurostat, Structural Indicators Database).

7 Nors tokiems pokyčiams gali turėti įtakos didelis santykinis pirmaujančių ekonomikų svoris visoje gamyboje, palyginti su kylančiomis ekonomikomis, jie taip pat gali rodyti kylančių šalių technologinio vėjimosi procesą.

tiksliausių ir optinių instrumentų, orlaivių ir erdvėlaivių gamyboje. Tačiau jos specializacija kai kuriuose lėtai besiplėtojančiuose, pavyzdžiui, ne metalo mineralinių produktų, sektoriuose, taip pat yra gana didelė. Apskritai euro zona nesispecializuoja viename konkrečiame sektoriuje, o jos eksporto struktūra, palyginti su kitomis pramonės ekonomikomis, yra ganėtinai diversifikuota. Tai, ko gero, apsaugo euro zonos visuminę gamybą nuo mažos paklausos kuriame nors viename sektoriuje laikotarpių. Nepaisant to, kad apskritai euro zonos eksporto specializacija imliuose tyrimams sektoriuose laikui bėgant kinta nedaug, labiau išskaidyti duomenys rodo, kad euro zonos eksportuotojai visgi padidino savo specializaciją kai kuriuose aukštų technologijų sektoriuose (pvz., medikamentų, medicinos, tiksliausių ir optinių instrumentų, taip pat informacijos ir komunikacijos technologijų (IKT) sektoriuose), kur pasaulinė paklausa gana sparčiai didėja. Ir priešingai, kitos išsivysčiusios šalys, tokios kaip Japonija ir JAV, mažina savo specializaciją šioje srityje, galbūt dėl didelės konkurencijos iš Azijos kylančių ekonomikų ir dėl IKT burbulų sprogdimo 2000 m.

Teigiamą įtaką euro zonos eksporto konkurencingumo pokyčiams gali daryti ir kiti veiksniai. Pastarojo meto tyrimai, empirinės studijos ir teoriniai modeliai rodo, kad įmonėms naudingos investicijos užsienyje. Todėl aktyvi euro zonos įmonių tiesioginių užsienio investicijų veikla galėjo prisidėti prie didėjančio bendro euro zonos našumo⁸.

Vertinant ateities atžvilgiu, galima pasakyti, kad nors kylančios ekonomikos iki šiol specializavosi žemų ir vidutiniškai žemų technologijų sektoriuose ir kai kuriuose aukštų technologijų sektoriuose, tikėtina, kad ateityje jos padidins savo specializaciją vidutiniškai aukštų technologijų sektoriuose, o tai padidintų konkurenciją kai kuriems euro zonos tradiciniams sektoriams, pavyzdžiui, transporto priemonių, mašinų ir įrenginių, ir paskatintų potencialiai dideles korekcijas. Iš tiesų yra požymių, kad tai jau vyksta – VRE šalių, Kinijos ir DAE eksporto specializacija per paskutinį dešimtmetį didėja vidutiniškai aukštų technologijų sektoriuose, įskaitant transporto priemonių ir transporto įrenginių, taip pat kitų mašinų ir įrenginių srityje.

Pradinį euro zonos eksporto rezultatų vertinimą reikėtų papildyti tikslia importo analize, nes globalizacija taip pat daro didelę įtaką importo skvarbai ir importo struktūrai įvairiose šalyse. Prekybos liberalizavimas ir tarptautinių gamybos tinklų plėtra per paskutinį dešimtmetį prisidėjo prie staigaus importo skvarbos padidėjimo didžiausiose pramoninėse ekonomikose. 1991–2005 m. prekių bei paslaugų importo ir BVP santykis realiąja verte JAV išaugo daugiau negu trigubai, beveik padvigubėjo Japonijoje, o euro zonoje ir Jungtinėje Karalystėje šie pokyčiai buvo maždaug per vidurį. Be to, kartu su bendru importo skvarbos padidėjimu labai padidėjo ir importas iš besivystančių šalių. Euro zonoje tai reiškė santykinį perėjimą nuo prekybinių santykių euro zonos viduje ir su kitomis pramonės ekonomikomis prie santykių su kylančiomis mažų išlaidų šalimis, kurios tapo apdirbamosios pramonės prekių tiekėjomis (žr. B pav.). Toks perėjimas ypač pastebimas tarp tarpinio vartojimo ir investicinių prekių. Tai aiškiai rodo, kad kylančios ekonomikos tampa vis svarbesnės kaip tarpinių produktų tiekėjos gamybos procesams. Ši tendencija yra susijusi su bendra tendencija – importo dalies tarp euro zonos eksporto didėjimu.

Apibendrinant galima teigti, kad nors euro zona jau susiduria su padidėjusia kylančių šalių konkurencija, tolesnės korekcijos dar laukia ateityje. Palyginti su JAV, kurios, atrodo, ryžtingiau

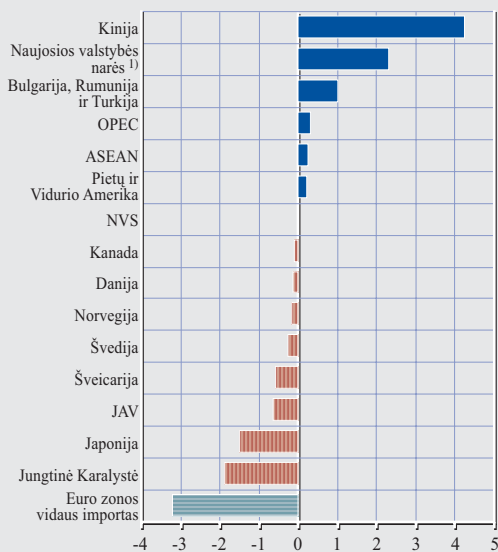
8 Pavyzdžiui, žr. 2006 m. gruodžio mėn. *Deutsche Bundesbank* mėnesinės ataskaitos straipsnį „Germany in the Globalisation Process“; Bernard A., Jensen J. and Schott P. (2005) „Importers, exporters, and multinationals: a portrait of firms in the US that trade goods“; NBER darbo straipsnis 11404; Helpman E., Melitz M. and Yeaple S. (2004) „Exports versus FDI“, *American Economic Review*, 94, 300–316.

pereina prie imlių tyrimams produktų, euro zona vis dar iš dalies specializuojasi gamindama imlias darbu prekes. Be to, kylančios šalys tampa vis svarbesnėmis konkurentėmis eksporto srityje ne tik žemų technologijų ir imlių darbu pramonės šakose (tai rodo jų santykiniai ištekliai), bet ir technologinių bei imlių kapitalui prekių gamyboje. Tuo pat metu euro zona praranda pozicijas kai kuriuose tradiciniuose sektoriuose, įskaitant mašinų ir įrenginių gamybą. Tai patvirtina duomenys, rodantys didėjančią investicinių prekių importą iš naujų ES valstybių narių, kuris iš dalies pakeičia importą euro zonos viduje.

Toliau sėkmingai prisitaikyti prie struktūrinių pokyčių nepavyks didinant protekcionizmą, nes tai tik pailgintų prisitaikymo laikotarpį. Sėkmingam prisitaikymui greičiau padėtų priemonės, užtikrinančios, kad būtini struktūriniai pokyčiai įvyktų minimalių gerovės nuostolių (pvz., laikino nedarbo padidėjimo) aplinkoje, ir skatinančios lankstų išteklių orientavimą į naujas, besiplėtojančias sritis. Tai yra geriausias būdas ekonomikai reaguoti į globalizacijos iššūkius. Bet tam vėlgi reikia vykdyti struktūrines reformas euro zonoje, taip pat padidinti išlaidas mokslinių tyrimų srityje, skatinti būtinas naujoves, kurios padėtų atsirasti naujoms perspektyvoms specializacijos srityse.

B pav. Euro zonos apdirbamosios pramonės importo dalys pagal kilmės šalį

(pokyčiai, procentiniais punktais, 1995–2005 m.)



Šaltiniai: Eurostat ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: importo dalys pagrįstos prekybos verte ir apskaičiuojamos kaip tam tikros šalies (regiono) euro zonos importo dalis, padalyta iš viso euro zonos importo (įskaitant euro zonos vidaus ir išorės importą).

1) Šalys, kurios į ES įstojo 2004 m.

BENDROS TIESIOGINIŲ INVESTICIJŲ IR INVESTICIJŲ PORTFELIO GRYNOSIOS ĮPLAUKOS 2006 M.

Finansinėje ataskaitoje bendros euro zonos tiesioginių investicijų ir investicijų portfelio grynosios įplaukos 2006 m. sudarė 109,2 mlrd. eurų (2005 m. – 45,4 mlrd. eurų grynujų išlaidų). Tai daugiausia lėmė gerokai mažesnės tiesioginių investicijų grynosios išlaidos ir didesnės nuosavybės vertybinių popierių ir skolos priemonių investicijų portfelio grynosios įplaukos (žr. 35 pav.).

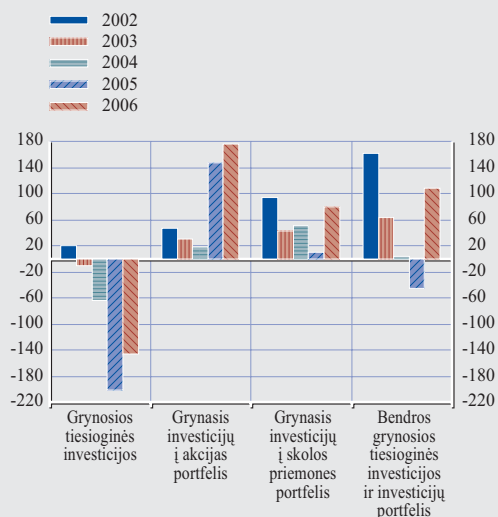
Neįskaitant vieno didelio sandorio, susijusio su stambios euro zonos įmonės restruktūrizavimu 2005 m., poveikio, didėjančių tiesioginių investicijų deficitą 2006 m. lėmė padidėjusios euro zonos rezidentų tiesioginės investicijos

užsienyje daugiausia nuosavybės kapitalo investicijų forma ES naujosiose valstybėse narėse, Jungtinėje Karalystėje ir JAV. Kartu tiesioginių investicijų įplaukos euro zonoje daugiau negu padvigubėjo, palyginti su 2004 m. ir 2005 m. užregistruotu žemu lygiu, o tai galbūt iš dalies rodė rinkos lūkesčius dėl pagerėjusios euro zonos ekonominės perspektyvos.

Neįskaitant anksčiau minėto restruktūrizavimo poveikio, investicijų portfelio grynosios įplaukos 2006 m. išaugo dėl padidėjusio nerezidentų euro zonos nuosavybės vertybinių popierių grynojo įsigijimo, kurį skatino augančios euro zonos bendrovių pajamos ir didesnė nuosavybės grąža euro zonoje negu JAV. Svarbiausias tai paaiškinantis veiksnys

35 pav. Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis

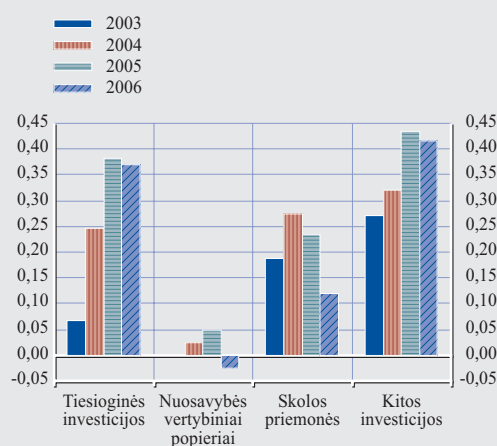
(mlrd. eurų; metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB.

36 pav. Euro zonos finansiniai srautai į naująsias ES valstybes nares

(procentais, palyginti su naujųjų ES valstybių narių BVP)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: 2006 m. trijų pirmųjų ketvirčių duomenys.

galėjo būti tai, kad vis daugėjo duomenų, jog ekonomikos perspektyvos euro zonoje per metus nuolat gerėjo.

Kalbant apie prekybą fiksuotų pajamų vertybiniais popieriais, skolos priemonių grynosios įplaukos sudarė 79,2 mlrd. eurų (2005 m. – 8,7 mlrd. eurų) dėl labai padidėjusio nerezidentų euro zonos obligacijų ir vekselių įsigijimo.

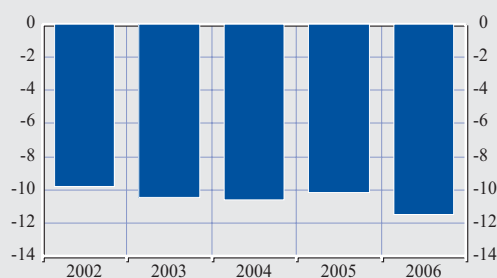
Pereinant prie portfelių srautų geografinio pasiskirstymo, remiantis 2006 m. pirmų trijų ketvirčių suvestiniais srautais, JAV, neapmokestinamieji finansiniai centrai ir Azijos šalys, išskyrus Japoniją, buvo pagrindinės euro zonos nuosavybės investicijų portfelio gavėjos. Euro zonos investuotojai taip pat buvo dideli šių regionų ir Jungtinės Karalystės išleistų skolos priemonių grynųjų pirkėjai. Euro zonos apdirbamosios pramonės įmonės galbūt ir toliau dalį savo gamybos perkels, ypač į naująsias ES valstybes nares, nes tiesioginių užsienio investicijų srautai į šias šalis (skaičiuojant kaip tų šalių BVP dalį) per pastaruosius ketverius metus didėja (žr. 36 pav.).

TARPTAUTINĖ INVESTICIJŲ POZICIJA 2006 M. DAR PABLOGĖJO

Euro zonos tarptautinių investicijų balanso (t.i.b.) duomenys, turimi iki 2006 m. trečiojo ketvirčio pabaigos, palyginti su likusio pasaulio duomenimis, rodo, kad euro zonos grynųjų išsipareigojimai sudarė 965 mlrd. eurų (11,5% euro zonos BVP), 2005 m. pabaigoje – 811 mlrd. eurų (10,1% BVP) (žr. 37 pav.). Didesnius grynuosius išsipareigojimus 2006 m.

37 pav. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: laikotarpio pabaigos likučių duomenys. 2006 m. trečiojo ketvirčio pabaigos duomenys.

daugiausia lėmė padidėjusi grynujų išsipareigojimų pozicija investicijų portfelyje (145 mlrd. eurų) ir kitose investicijose (83 mlrd. eurų). Ją iš dalies kompensavo padidėjusi grynojo turto pozicija, palyginti su tiesioginėmis investicijomis (70 mlrd. eurų) ir atsargomis (5 mlrd. eurų).

Atsižvelgiant į tai, kad euro zonos einamosios sąskaitos deficitas 2006 m. sudarė 20 mlrd. eurų, euro zonos grynujų tarptautinių išsipareigojimų pozicijos didėjimą daugiausia skatino perkainojimo poveikis, susijęs su turto kainų pokyčiais ir valiutų kursų raida.

3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA EURO ZONAI NEPRIKLAUSANČIOSE ES VALSTYBĖSE NARĖSE

EKONOMINĖ VEIKLA

2006 m. realusis BVP euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse didėjo pastebimai sparčiau (žr. 6 lentelę)¹⁵. Nors aktyvesnės ekonominės veiklos raida buvo stebima daugelyje šalių, jų metinio augimo tempai buvo labai nevienodi. Tarp 2004 m. gegužės mėn. į Europos Sąjungą įstojusių šalių sparčiausiai gamyba augo Estijoje ir Latvijoje (11,4% ir daugiau). Čekijoje, Lietuvoje ir Slovakijoje realusis BVP taip pat didėjo labai sparčiai – nuo 6,1% iki 8,3%. Vangiausiai realusis BVP didėjo Maltoje. Kitose šalyse (Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje) 2006 m. augimas buvo spartesnis negu 2005 m. ir artimas euro zonos lygiui arba didesnis.

Daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ekonominę veiklą skatino vidaus paklausa, privatų vartojimą – didėjančios realiosios disponuojamosios pajamos, susijusios su sparčiai kylančiu darbo užmokesčiu, mažėjančiu nedarbu ir didelėmis būsto kainomis. Sparčiau didėjo bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo išlaidos dėl, be kita ko, užsitęsusių palankių finansavimo sąlygų laikotarpio, pagerėjusios verslo aplinkos ir kai kuriose šalyse didelių tiesioginių užsienio

investicijų (TUI) įplaukų. Daugelyje šalių sparčiai augantys kreditai dėl palankių finansavimo sąlygų taip pat skatino didelį vidaus paklausos augimą.

Skatinamas pastaraisiais metais didelės pagrindinių prekybos partnerių paklausos ir didelių TUI srautų daugelyje šalių sparčiau augo eksportas. Tačiau daugumoje šalių sparčiai augo ir importas dėl didelės vidaus paklausos ir daugeliui šalių būdingos santykinai didelės importo, palyginti su eksportu, dalies. Dėl to grynojo eksporto įtaka realiojo BVP augimui 2006 m. euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse buvo iš esmės neutrali ir ypač teigiama tik Vengrijoje, Maltoje, Slovakijoje ir Švedijoje. Daugelyje šalių spartus importo ir eksporto augimo tempas leidžia manyti, kad 2004 m. gegužės mėn. į ES įstojusių šalių prekybos integracijos procesas, nors ir gerokai pasistūmėjęs į priekį, vis dar tebevyksta.

¹⁵ Iki 2006 m. gruodžio pabaigos buvo 13 euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių (Čekija, Danija, Estija, Kipras, Latvija, Lietuva, Vengrija, Malta, Lenkija, Slovėnija, Slovakija, Švedija ir Jungtinė Karalystė), apie kurias rašoma šiame skyriuje.

6 lentelė Realiojo BVP augimas

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2003	2004	2005	2006	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.
Čekija	3,6	4,2	6,1	6,1	6,4	6,2	5,9	5,8
Danija	0,4	2,1	3,1	3,2	3,5	3,0	3,0	3,1
Estija	7,1	8,1	10,5	11,4	11,6	11,8	11,0	11,2
Kipras	1,8	4,2	3,9	3,8	3,5	4,2	3,8	3,6
Latvija	7,2	8,7	10,6	11,9	13,1	11,1	11,9	11,7
Lietuva	10,3	7,3	7,6	7,5	7,9	8,3	6,9	7,0
Vengrija	4,1	4,9	4,2	3,9	4,4	4,0	3,9	3,4
Malta	-2,3	1,1	3,0	2,9	3,0	2,6	2,7	3,1
Lenkija	3,8	5,3	3,5	5,8	4,8	5,6	5,9	6,6
Slovėnija	2,7	4,4	4,0	5,2	4,9	5,2	5,9	5,8
Slovakija	4,2	5,4	6,0	8,3	6,7	6,7	9,8	9,6
Švedija	1,8	3,6	2,9	4,7	4,4	5,0	4,5	4,9
Jungtinė Karalystė	2,7	3,3	1,9	2,7	2,4	2,7	2,9	3,0
ES10 ¹⁾	4,1	5,2	4,8	5,9	5,5	5,8	6,1	6,2
ES13 ²⁾	2,7	3,6	2,7	3,6	3,3	3,6	3,7	3,8
Euro zona	0,8	1,8	1,5	2,8	2,2	2,8	2,7	3,3

Šaltinis: Eurostat.

1) ES10 suvestinis rodiklis apima 10 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d., duomenis.

2) ES13 suvestinis rodiklis apima iki 2006 m. gruodžio pabaigos nepriklausiusių euro zonai 13 ES valstybių narių duomenis.

Daugelyje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių 2006 m. toliau kartu su aktyvesne ekonomine veikla gerėjo padėtis darbo rinkoje, tačiau yra reikšmingų skirtumų tarp šalių. Nors Lenkijoje ir Slovakijoje nedarbas ir toliau buvo labai didelis, kitose šalyse, tokiose kaip Danija, Baltijos valstybės ir Jungtinė Karalystė, įtampa darbo rinkoje didėjo. Daugumoje šalių, kurios ES valstybės narės yra nuo 2004 m. gegužės mėn., užimtumas ir toliau nedidėjo taip sparčiai, kaip leido tikėtis sparčiai auganti gamyba. Taip buvo dėl to, kad BVP augimą daugiausia lėmė naujų technologijų diegimas ir sparčiai kylantis darbo našumas dėl, be kita ko, didelių TUI įplaukų pastaraisiais metais. Daugelyje 2004 m. gegužės mėn. į ES įstojusių šalių tebesama struktūrinių trūkumų, tokių kaip geografinis darbo pasiūlos ir paklausos neatitikimas. Kartu su migracijos srautais, kurie didino įtampą darbo rinkoje, šie trūkumai gali tapti augimo stabdžiu tose šalyse, kuriose pradeda trūkti darbo jėgos.

KAINŲ RAIDA

2006 m. beveik visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse padidėjo SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija

(žr. 7 lentelę). Didžiausia infliacija ir toliau buvo Baltijos valstybėse, Vengrijoje ir Slovakijoje, o kitose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse – artima euro zonos vidurkiui arba šiek tiek didesnė. Danijoje, Lenkijoje ir Švedijoje vidutinė infliacija 2006 m. buvo mažesnė kaip 2%, o Čekijoje ne didesnė kaip 2,1%.

Infliacijos didėjimo tendenciją euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse 2006 m. iš dalies lėmė administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių pokyčiai kai kuriose šalyse, tokiose kaip Čekija, Latvija, Lietuva, Vengrija, Malta ir Slovakija. Be to, 2006 m. vasarą padidėjusią infliaciją daugiausia lėmė labai pakilusios energijos kainos. Daugelyje šalių infliacijos tendencijoms turėjo įtakos ir pakilusios maisto produktų kainos, kurios, 2005 m. kilusios labai nedaug arba mažėjusios, 2006 m. pradėjo didėti sparčiau. Tačiau daugumoje šalių infliacinį spaudimą lėmė sparčiai didėjanti vidaus paklausa.

Sustiprėjusios šalių, kuriose leistinas didelis valiutų kursų lankstumas, valiutos iš esmės neleido kilti importo kainoms ir, turint galvoje

7 lentelė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2003	2004	2005	2006	2006 I ketv.	2006 II ketv.	2006 III ketv.	2006 IV ketv.
Čekija	-0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	2,5	2,4	1,1
Danija	2,0	0,9	1,7	1,9	2,0	2,0	1,8	1,6
Estija	1,4	3,0	4,1	4,4	4,4	4,5	4,4	4,5
Kipras	4,0	1,9	2,0	2,2	2,3	2,6	2,6	1,5
Latvija	2,9	6,2	6,9	6,6	7,0	6,5	6,6	6,2
Lietuva	-1,1	1,2	2,7	3,8	3,3	3,6	4,0	4,2
Vengrija	4,7	6,8	3,5	4,0	2,4	2,7	4,6	6,4
Malta	1,9	2,7	2,5	2,6	2,6	3,4	3,2	1,1
Lenkija	0,7	3,6	2,2	1,3	0,9	1,4	1,5	1,3
Slovėnija	5,7	3,7	2,5	2,5	2,3	3,1	2,5	2,3
Slovakija	8,4	7,5	2,8	4,3	4,2	4,6	4,8	3,5
Švedija	2,3	1,0	0,8	1,5	1,2	1,9	1,5	1,4
Jungtinė Karalystė	1,4	1,3	2,0	2,3	2,0	2,2	2,4	2,7
ES10 ¹⁾	1,9	4,1	2,5	2,4	2,0	2,4	2,7	2,5
ES13 ²⁾	1,6	2,2	2,1	2,3	1,9	2,2	2,4	2,5
Euro zona	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,5	2,2	1,8

Šaltinis: Eurostat.

1) ES10 suvestinis rodiklis apima 10 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d., duomenis.

2) ES13 suvestinis rodiklis apima iki 2006 m. gruodžio pabaigos nepriklausiusių euro zonai 13 ES valstybių narių duomenis.

palyginti didelį šalių atvirumą, skelbiamai infliacijai. Atsižvelgiant į aktyvią ekonominę veiklą, daugumoje euro zonos nepriklausančių ES valstybių narių darbo užmokesčio pokyčiai vidutiniškai buvo dideli. Nominalusis darbo užmokestis ypač kilo tose šalyse, kuriose gamyba augo sparčiausiai (Baltijos valstybėse). Čia jis kilo greičiau už darbo našumą ir didino infliacinį spaudimą.

FISKALINĖ POLITIKA

Euro zonos nepriklausančių ES valstybių narių fiskalinė politika 2006 m. ir toliau buvo įvairialypė. Trijose šalyse (Danijoje, Estijoje ir Švedijoje) buvo užfiksuotas fiskalinis perteklius, o kitose dešimt šalių – fiskalinis deficitas (žr. 8 lentelę). 2006 m. numatyti biudžeto rezultatai iš esmės buvo tokie pat ar geresni, negu buvo nustatyta 2005 m. pabaigoje

8 lentelė Fiskalinė pozicija

(procentais, palyginti su BVP)

	Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas (-)			2006 m. konvergencijos programos duomenys
	2003	2004	2005	
Čekija	-6,6	-2,9	-3,7	-3,5
Danija	1,1	2,7	4,9	4,1
Estija	1,9	2,3	2,3	2,6
Kipras	-6,3	-4,4	-2,3	-1,9
Latvija	-1,2	-1,0	0,0	-0,4
Lietuva	-1,3	-1,5	-0,5	-1,2
Vengrija	-7,2	-6,7	-7,8	-10,1
Malta	-10,0	-5,0	-3,4	-2,6
Lenkija	-4,7	-3,9	-2,5	-1,9
Slovėnija	-2,8	-2,3	-1,4	-1,6
Slovakija	-3,7	-3,0	-3,1	-3,7
Švedija	0,1	1,8	3,0	3,0
Jungtinė Karalystė	-3,3	-3,2	-3,3	-2,8
ES10 ¹⁾	-5,1	-3,8	-3,4	-3,4
ES13 ²⁾	-3,0	-2,3	-2,0	-1,9
Euro zona	-3,1	-2,8	-2,4	-1,9

	Bendroji valdžios sektoriaus skola			2006 m. konvergencijos programos duomenys
	2003	2004	2005	
Čekija	30,1	30,7	30,4	30,6
Danija	44,4	42,6	35,9	28,6
Estija	5,7	5,2	4,5	3,7
Kipras	69,1	70,3	69,2	64,7
Latvija	14,4	14,5	12,1	10,7
Lietuva	21,2	19,4	18,7	18,4
Vengrija	58,0	59,4	61,7	67,5
Malta	70,2	74,9	74,2	68,3
Lenkija	43,9	41,8	42,0	42,0
Slovėnija	28,5	28,7	28,0	28,5
Slovakija	42,7	41,6	34,5	33,1
Švedija	51,8	50,5	50,4	46,5
Jungtinė Karalystė	38,9	40,4	42,4	43,7
ES10 ¹⁾	41,6	41,0	40,7	41,2
ES13 ²⁾	41,1	41,8	42,4	42,7
Euro zona	69,3	69,8	70,8	69,6

Šaltiniai: Europos Komisija (2004–2005 m.), 2006–2007 m. atnaujintos konvergencijos programos (2006 m.) ir ECB apskaičiavimai. Pastabos: duomenys pagrįsti perviršinio deficito procedūros apibrėžimu. Į biudžeto balanso duomenis (Komisijos duomenys) neįskaitomos pajamos iš UMTS licencijų pardavimo. Danijos, Lenkijos ir Švedijos duomenys apima antros pakopos pensijų fondus. Jų gerinančio poveikio įverčiai 2006 m. buvo tokie: Danija – 1,0% BVP, Lenkija – 2,0% BVP, Švedija – 1,1% BVP. Kaip ir paskutinėje atnaujintoje konvergencijos programoje ir 2006 m. rudens Komisijos prognozėje, Vengrijos duomenys jau neapima antros pakopos pensijų fondų.

1) ES10 suvestinis rodiklis apima 10 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d., duomenis.

2) ES13 suvestinis rodiklis apima iki 2006 m. gruodžio pabaigos nepriklausiusių euro zonos 13 ES valstybių narių duomenis.

pateiktų atnaujintų konvergencijos programų biudžeto subalansavimo uždaviniuose, išskyrus Vengriją. Tačiau daugeliu atvejų tai lėmė geresnė pradinė padėtis 2005 m. pabaigoje ir didelės mokesčių pajamos, kurias savo ruožtu galima iš dalies paaiškinti sparčiau, negu tikėtasi, didėjusiu BVP. Struktūrinės fiskalinės konsolidacijos raida daugumoje šalių, atrodo, sustojo. Vertinama, kad tik Maltoje buvo cikliška pakoreguoto biudžeto balanso teigiamas pokytis, ne mažesnis kaip 0,5% BVP (neįskaitant vienkartinių ir kitų laikinų priemonių poveikio). Daugelyje šalių, nepaisant sparčiai didėjusios gamybos, fiskalinė padėtis, priešingai, blogėjo ir buvo procikliška.

2006 m. pabaigoje Čekijai, Vengrijai, Maltai, Lenkijai, Slovakijai ir Jungtinei Karalystei buvo taikytos perviršinio deficito procedūros. Remiantis atnaujintomis 2006–2007 m. konvergencijos programomis, visose šiose šalyse, išskyrus Vengriją ir Slovakiją, deficitas 2006 m. sumažėjo, Maltoje ir Jungtinėje Karalystėje jis buvo mažesnis kaip 3% BVP. Lenkijoje, kaip ir 2005 m., užfiksuotas deficitas buvo mažesnis negu orientacinė vertė. Tačiau, neįskaitant statistinės išlygos dėl atsižvelgimo į valdžios sektoriaus privalomojo finansavimo pensijų sistemas (ji bus baigta taikyti 2007 m.), jos deficitas būtų buvęs didesnis kaip 3% orientacinė vertė.

Kalbant apie svarbiausius 2006 m. Ecofino tarybos sprendimus dėl perviršinio deficito procedūros, liepos mėn. panaikinta perviršinio deficito procedūra Kipriui, kai šis informavo apie tai, kad jo deficitas 2005 m. buvo mažesnis už 3% BVP orientacinę vertę. Ir priešingai, 2006 m. sausio mėn. Taryba pradėjo taikyti šią procedūrą Jungtinei Karalystei ir paragino sureguliuoti perviršinį deficitą vėliausiai iki 2006–2007 finansinių metų. Sausio mėn. paprašyta Tarybos, Vengrija 2006 m. rugsėjo mėn. pateikė pakoreguotą konvergencijos programą, kurioje prognozuojama, kad 2006 m. deficitas turėtų būti 10,1% BVP, t. y. gerokai didesnis už pirminį tikslą. 2006 m. spalio mėn. Tarybos rekomendacijoje galutinis terminas Vengrijai sureguliuoti perviršinį deficitą buvo

pailgintas vienais metais – iki 2009 m. Dėl Lenkijos 2006 m. lapkričio mėn. Taryba priėmė nutarimą, konstatuodama, kad veiksmai, kurių ėmėsi Lenkijos valdžia, pasirodo, yra nepakankami pakeisti perviršinio deficito padėtį šalyje iki galutinės 2007 m. datos.

2006 m. valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir toliau buvo gerokai mažesnis už 60% BVP. Kipre ir Maltoje skolos ir BVP santykis, nors 2006 m. ir sumažėjo, bet tebebuvo didesnis už 60% orientacinę vertę, o Vengrijoje jis labai padidėjo ir buvo didesnis kaip 67% BVP. Daugumoje kitų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių skolos ir BVP santykis sumažėjo arba iš esmės nepakito.

MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2006 m. euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių bendras einamosios ir kapitalo sąskaitų balansas ir toliau buvo labai nevienodas (žr. 9 lentelę), nors, palyginti su 2005 m., apskritai pablogėjo. Danija ir Švedija fiksavo didoką perteklių, o Jungtinėje Karalystėje ir 2004 m. gegužės mėn. į ES įstojusiose šalyse buvo šio rodiklio deficitas. Palyginti su 2005 m., deficitas padidėjo daugumoje šalių, ypač Latvijoje, kur jo lygis 2006 m. buvo apie 20% BVP. Estijoje ir Lietuvoje deficitas buvo didesnis kaip 10% BVP. Čekijoje, Kipre, Vengrijoje, Maltoje ir Slovakijoje deficitas buvo 4–8% BVP, o kitose šalyse užfiksuoti dar mažesni deficitai.

Daugelyje šalių, įstojusių į ES 2004 m. gegužės mėn., šį deficitą galima iš dalies paaiškinti kaip siekio įveikti atotrūkį rezultatai tiek, kiek jis parodo investicijas į gamybos pajėgumus, kokios nebūtų įmanomos naudojant tik vidaus santaupas. Tačiau didelis einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas kai kuriose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse gali būti ženklas, kad yra rizika išorės pozicijų tvarumui, ypač jei jį lemia didelis valstybės ir privatus vartojimas, sparčiai didėjantis kreditas ar investicijos į gyvenamąjį būstą.

9 lentelė Mokėjimų balansas (kai kurie rodikliai)

(procentais, palyginti su BVP)

	Bendras einamosios sąskaitos ir kapitalo sąskaitos balansas				Grynosios TUI įplaukos				Grynosios investicijų portfelio įplaukos			
	2003	2004	2005	2006 ¹⁾	2003	2004	2005	2006 ¹⁾	2003	2004	2005	2006 ¹⁾
Čekija	-6,2	-6,5	-1,9	-4,5	2,1	3,7	8,2	3,8	-1,4	2,1	-2,4	-2,2
Danija	3,3	2,4	3,9	2,4	0,1	0,4	-0,7	-0,6	-7,0	-6,0	-4,3	-5,9
Estija	-11,1	-11,7	-9,5	-10,2	8,1	6,0	16,8	1,5	1,8	6,2	-15,8	-7,8
Kipras	-2,0	-4,1	-5,1	-5,1	2,4	2,5	4,3	3,8	1,9	7,2	-0,8	-3,2
Latvija	-7,5	-11,9	-11,2	-19,7	2,3	3,9	3,7	5,8	-2,0	1,7	-0,7	0,0
Lietuva	-6,4	-6,4	-5,9	-10,4	0,8	2,3	2,7	4,8	1,5	0,9	-1,0	-0,9
Vengrija	-8,0	-8,1	-5,9	-5,6	0,6	3,3	4,7	6,2	3,5	6,7	4,0	2,9
Malta ²⁾	-3,7	-6,4	-6,3	-7,6	8,3	7,6	11,4	25,9	-32,3	-38,2	-46,0	-62,9
Lenkija	-2,1	-3,8	-1,4	-1,4	2,0	4,7	2,1	3,1	1,1	3,7	4,1	-0,8
Slovėnija	-1,4	-3,1	-2,4	-3,4	-0,6	0,9	-0,2	-0,2	-0,9	-2,4	-5,9	-4,6
Slovakija	-0,5	-3,3	-8,6	-7,9	2,2	3,3	3,7	6,7	-1,7	2,1	-2,1	2,9
Švedija	7,3	6,9	6,3	6,1	-5,3	-2,6	-3,0	0,5	-2,2	-6,5	1,1	-11,8
Jungtinė Karalystė	-1,2	-1,5	-2,2	-3,0	-2,2	-1,0	4,7	2,3	5,3	-4,6	-3,4	0,6
ES10 ³⁾	-4,6	-5,6	-4,3	-5,3	2,2	4,6	4,8	4,7	0,5	2,8	0,9	-1,0
ES13 ⁴⁾	-0,6	-1,2	-1,4	-1,8	-1,5	0,0	3,6	1,8	2,7	-3,4	-2,1	-2,7
Euro zona	0,6	0,9	0,0	-0,3	-0,2	-0,8	-2,5	-1,5	1,0	0,9	2,0	1,2

Šaltinis: ECB.

1) Estijos, Maltos, Švedijos ir Jungtinės Karalystės 2006 m. duomenys yra keturių ketvirčių vidurkis iki 2006 m. trečiojo ketvirčio, kadangi naujesnių duomenų dar nėra.

2) Didelės Maltos grynojo investicijų portfelio išlaidos rodo tarptautinių bankų, veikiančių šioje šalyje, finansinę veiklą. Tokias grynąsias investicijų portfelio išlaidas beveik visiškai kompensuoja kitų investicijų įplaukos.

3) ES10 suvestinis rodiklis apima 10 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d., duomenis; iki 2006 m. trečiojo ketvirčio keturių ketvirčių vidurkis.

4) ES13 suvestinis rodiklis apima iki 2006 m. gruodžio pabaigos nepriklausiusių euro zonai 13 ES valstybių narių duomenis; iki 2006 m. trečiojo ketvirčio keturių ketvirčių vidurkis.

2006 m., palyginti su 2005 m., grynujų TUI įplaukos padidėjo daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių. Apskritai, nors TUI įplaukos ir toliau buvo svarbus finansavimo šaltinis kai kuriose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, ypač Baltijos valstybėse, tačiau šių įplaukų dažnai nepakako bendram einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitui padengti. Kartu grynujų įplaukų portfelis tebebuvo neigiamas arba beveik neutralus visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, išskyrus Vengriją ir Slovakiją. Šiose dviejose šalyse grynąsias investicijų portfelio įplaukas lėmė padidėjusios grynosios skolos įplaukos, kai kuriais atvejais iš dalies susijusios su pajamingumo skirtumais, nors tam tikras vaidmuo teko ir grynosioms nuosavybės vertybinių popierių įplaukoms. Kitų investicijų srautai iš esmės buvo teigiami daugumoje šalių, įstojusių į ES 2004 m. gegužės mėn. Tai dažniausiai reiškė, kad globojantys (patronuojantys) bankai teikė paskolas savo dukterinėms įmonėms regione.

VALIUTŲ KURSŲ RAIDA

Valiutų kursų pokyčiai euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse 2006 m. iš esmės buvo susiję su atskirų šalių valiutų kursų režimais. Danijos, Estijos, Kipro, Latvijos, Lietuvos, Maltos, Slovėnijos ir Slovakijos valiutos dalyvavo VKM II. Visoms šioms šalims buvo nustatytos standartinės $\pm 15\%$ svyravimo nuo šalies centrinio kurso euro atžvilgiu ribos, o Danijos kronai – siauresnės $\pm 2,25\%$ ribos. Sutartys dėl šalių, kurių valiutos VKM II pradėjo dalyvauti 2004 m. ir 2005 m., t. y. visų anksčiau išvardytų šalių, išskyrus Daniją, dalyvavimo VKM II buvo grindžiamos atitinkamų institucijų politikos išipareigojimais, susijusiais su, be kita ko, patikimos fiskalinės politikos vykdymu, nuosaikešnio darbo užmokesčio didinimo skatinimu ir darbo užmokesčio kaita, atitinkančia darbo našumo didėjimą, kredito augimo pristabdymu ir tolesnių struktūrinių reformų vykdymu. Prisijungimas prie VKM II kai kuriais atvejais taip pat buvo susietas su suinteresuotų šalių vienašališkais išipareigojimais palaikyti

10 lentelė VKM II raida

Valiuta	Įstojimo data	Aukščiausias kursas	Centrinis kursas	Žemiausias kursas	Didžiausias nuokrypis (%)	
					aukštyn	žemyn
Danija	1999 01 01	7,62824	7,46038	7,29252	0,09	0,15
Estija	2004 06 28	17,9936	15,6466	13,2996	0,00	0,00
Kipras	2005 05 02	0,673065	0,585274	0,497483	0,00	2,01
Latvija	2005 05 02	0,808225	0,702804	0,597383	0,74	0,98
Lietuva	2004 06 28	3,97072	3,45280	2,93488	0,00	0,00
Malta	2005 05 02	0,493695	0,429300	0,364905	0,00	0,00
Slovėnija	2004 06 28	275,586	239,640	203,694	0,02	0,08
Slovakija	2005 11 28	44,2233	38,4550	32,6868	0,68	10,93

Šaltinis: ECB.

Pastabos: nuokrypis žemyn (aukštyn) atitinka judėjimą žemiausio (aukščiausio) kurso link ir reiškia valiutos stiprėjimą (silpnėjimą) euro atžvilgiu. Pateikiami nuo 2006 m. sausio 2 d. iki 2007 m. kovo 2 d. maksimalūs nuokrypiai nuo atitinkamų VKM II centrinių kursų.

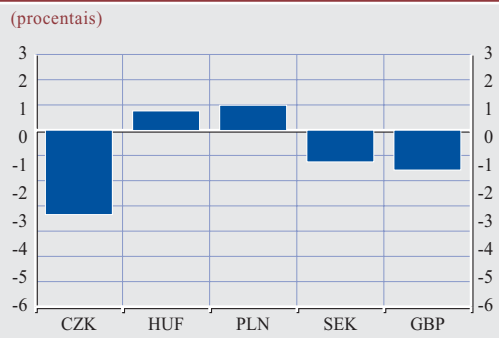
siauresnes svyravimo ribas. Šie vienašališki išipareigojimai nenustatė ECB jokių papildomų įpareigojimų. Pavyzdžiui, buvo susitarta, kad Estijos krona ir Lietuvos litas gali dalyvauti VKM II tebeveikiant jų valiutų valdybos mechanizmams. Maltos valdžios institucijos pareiškė ketinančios palaikyti centrinį Maltos liros kursą euro atžvilgiu, o Latvijos valdžios institucijos – palaikyti centrinį lato kursą euro atžvilgiu su $\pm 1\%$ svyravimo ribomis.

Dauguma valiutų VKM II dalyvauja palyginti sklandžiai. 2006 m. Danijos kronos, Estijos kronos, Kipro svaro, Latvijos lato, Lietuvos lito, Maltos liros ir Slovėnijos tolaro kursai euro atžvilgiu buvo labai pastovūs. 2007 m. pradžioje ir iki 2007 m. kovo 2 d. šios valiutos, neįskaitant Slovėnijos tolaro, kuris, 2007 m. sausio 1d. išsiplėtus euro zonai, neatšaukiamai pakeistas į eurą, visą laiką buvo parduodamos centriniu arba artimu centriniam kursu. Tik Slovakijos kronos kursas truputį svyravo (žr. 10 lentelę). Po parlamento rinkimų Slovakijoje ir neramaus laikotarpio tarptautinėse kapitalo rinkose liepos mėn. atsirado kronos vertę mažinantis spaudimas ir ji pirmą kartą laikinai buvo parduodama mažesniu už VKM II centrinį kursą. Tačiau nuo liepos vidurio, palaikoma *Národná banka Slovenska* intervencijų, atkurto rinkos pasitikėjimo naujosios vyriausybės ekonomine politika, stabilios makroekonominės raidos ir pasaulyje padidėjusio noro rizikuoti, Slovakijos krona stiprėjo. 2006 m. gruodžio 28 d. *Národná banka Slovenska* įvykdė intervenciją

į užsienio valiutų rinką siekdamas sumažinti stiprėjančios valiutos spaudimą. Tačiau 2007 m. pradžioje Slovakijos kronos kursas toliau kilo ir 2007 m. kovo 2 d. buvo 10,7% didesnis už jos VKM II centrinį kursą.

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, kurios nedalyvavo VKM II, valiutų raida įvairiose šalyse buvo nevienoda (žr. 38 pav.). 2006 m. Čekijos krona ir Švedijos krona nuosekliai stiprėjo euro atžvilgiu, bet 2007 m. pradžioje truputį susilpnėjo ir 2007 m. kovo 2 d. buvo atitinkamai 3,0% ir 1,1% stipresnės euro atžvilgiu negu 2006 m. pradžioje. Svaras sterlingų, nepaisant tam tikro svyravimo 2006 m. antrąjį pusmetį, nuo 2006 m. liepos pradžios stiprėjo, skatinamas palankios ekonominės raidos Jungtinėje Karalystėje ir didesnių palūkanų normų lūkesčių. 2007 m. kovo 2 d. svaras sterlingų buvo 1,4% brangesnis už 2006 m. sausio mėn. buvusį lygį. Per tą patį laikotarpį Vengrijos forintas ir Lenkijos zlotas šiek tiek nuvertėjo, o jų kursas truputį svyravo. 2006 m. pirmąjį pusmetį abi valiutos gerokai nuvertėjo euro atžvilgiu dėl pasaulyje atsirandančio nenoro rizikuoti kylančios rinkos ekonomikų atžvilgiu. Vengrijoje nacionalinės valiutos vertę mažinantis spaudimas galbūt taip pat rodė fiskalinę padėtį ir rinkos susirūpinimą šalies išorės nesubalansuotumu. Tačiau nuo 2006 m. liepos pradžios forintas ir zlotas pradėjo stiprėti euro atžvilgiu dėl pasaulyje padidėjusio noro rizikuoti, o Vengrijoje – dėl pakilusių pagrindinių palūkanų normų ir fiskalinės

38 pav. Euro kurso pokyčiai VKM II nedalyvaujančių ES valiutų atžvilgiu



Šaltinis: ECB.

Pastabos: teigiama (neigiama) reikšmė rodo valiutos nuvertėjimą (brangimą) euro atžvilgiu. Pokyčiai apima laikotarpį nuo 2006 m. sausio 2 d. iki 2007 m. kovo 2 d.

konsolidacijos plano įgyvendinimo. Iki 2007 m. kovo 2 d., palyginti su 2006 m. pradžia, Vengrijos forinto ir Lenkijos zloto kursas euro atžvilgiu iš esmės nekito.

FINANSŲ RAIDA

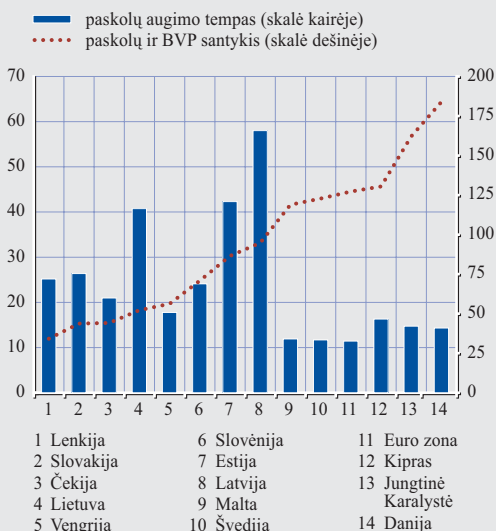
Nuo 2006 m. sausio mėn. iki 2007 m. vasario mėn. daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo raida buvo panaši kaip ir euro zonoje: pirmąjį metų pusmetį pajamingumui padidėjus, nuo 2006 m. birželio mėn. jis pradėjo šiek tiek mažėti. 2007 m. vasario mėn. euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ilgalaikės palūkanų normos buvo vidutiniškai maždaug 60 bazinių punktų didesnės negu 2006 m. pradžioje. Labiausiai jos padidėjo Latvijoje (apie 150 bazinių punktų) ir daugiausia tai rodė pablogėjusias infliacijos prognozes. Kitose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ilgalaikės palūkanų normos kilo mažiau negu euro zonoje. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, palyginti su euro zona, 2007 m. vasario mėn. vidutiniškai buvo mažesni negu 2006 m. pradžioje. Ilgalaikių palūkanų normų skirtumas tebebuvo palyginti didelis Vengrijoje – apie 285 baziniai punktai 2007 m. vasario mėn. Šioje šalyje dėl fiskalinės raidos ir išorės nesubalansuotumo ilgalaikių palūkanų normų skirtumai buvo dideli.

Nuo 2006 m. sausio mėn. iki 2007 m. vasario mėn. daugumos euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių akcijų rinkų rezultatai buvo geri. Daugiausia akcijų kainos kilo Estijoje, Kipre ir Lenkijoje. Čia jos aiškiai kilo sparčiau negu euro zonos vidurkis, matuojamas pagal *Dow Jones EURO STOXX* indeksą. Tačiau euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių akcijų rinkos neigiamai reagavo į pasaulio rinkos neramumus vasario pabaigoje.

2006 m. ir toliau sparčiai didėjo kreditas privačiam sektoriui visose euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse (euro zonai nepriklausančių valstybių narių vidutinis metinis augimo tempas buvo 24% per metus). 2006 m. pabaigoje metinis kredito augimas, atrodo, daugelyje valstybių sumažėjo arba stabilizavosi, nors dažnai buvo gana didelis. Tokią raidą gali paaiškinti 2006 m. ECB ir daugumos euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų padidintos palūkanų normos (žr. toliau) ir atitinkamai griežtesnė pinigų politikos pozicija. Labiausiai kreditas didėjo sparčiai besivystančiose Baltijos valstybėse (2006 m. pabaigoje Latvijoje – apie 60%) (žr. 39 pav.). Čekijoje, Vengrijoje, Lenkijoje, Slovėnijoje ir Slovakijoje 2006 m. pabaigoje buvo 20% arba didesnis kredito privačiam sektoriui metinis augimo tempas. Spartų kredito augimą šiose įveikti atotrūki siekiančiose ekonomikose reikia vertinti atsizvelgiant į finansų rinkos plėtrą. Iš tiesų kredito privačiam sektoriui ir BVP santykis visose šalyse, 2004 m. gegužės mėn. įstojusiose į Europos Sąjungą (išskyrus Kiprą ir Maltą), tebėra gerokai mažesnis už euro zonos vidurkį. Vis dėlto sparčiai didėjantis kreditas taip pat kelia pavojų „perkaitimo“ ir per didelio vidaus bei išorės nesubalansuotumo atžvilgiu. Ypač kelią susirūpinimą didelė ir vis didėjanti paskolų užsienio valiuta dalis. Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje kredito privačiam sektoriui metinis augimas 2006 m. taip pat buvo spartesnis negu 2005 m. 2006 m. pabaigoje jis sudarė nuo 12% iki 15%.

39 pav. Paskolos privačiam sektoriui 2006 m.

(metinis pokytis, procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: ECB, Eurostat, Kipro centrinis bankas ir *Bank of England*.

Pastabos: Kipro ir Jungtinės Karalystės duomenys pagrįsti nacionaliniais apibrėžimais. 2006 m. gruodžio mėn. duomenys apie paskolų metinį augimo tempą.

PINIGŲ POLITIKA

Pagrindinis visų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių pinigų politikos tikslas – kainų stabilumas, tačiau įvairiose šalyse pinigų politikos strategijos yra labai nevienodos (žr. 11 lentelę).

2006 m. euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių pinigų politika ir valiutų kurso režimai iš esmės nepasikeitė, nors keletas iš jų, atsižvelgdamos į būsimą pinigų integraciją, šiek tiek patobulino savo pinigų politikos sistemą.

Kalbant apie pinigų politikos sprendimus nuo 2006 m. sausio mėn. iki 2007 m. vasario mėn., paminėtina, kad dauguma VKM II dalyvaujančių centrinių bankų ėmėsi priemonių sugriežtinti pinigų politikos sąlygas. Šios priemonės dažnai atitiko ECB, kuris 2006 m. padidino pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimalią siūlomą normą iš viso 125 baziniais punktais – iki 3,5%, veiksmus. 2006 m. vasario viduryje *Danmarks Nationalbank* padidino pagrindinę pinigų

politikos palūkanų normą 10 bazinių punktų – iki 2,5% dėl kapitalo išlaidų anksčiau tą mėnesį. Jos, be kita ko, buvo susijusios su Danijos institucinių investuotojų užsienio akcijų ir kitų vertybinių popierių pirkimu. Vėliau šis nacionalinis centrinis bankas, vadovaudamasis pagrindinių ECB palūkanų normų pakeitimais, padidino ir savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą nuo 2,5% iki 3,75%. *Eesti Pank* ir Lietuvos bankas, kurie neturi nustatę oficialių pinigų politikos palūkanų normų dėl savo valiutų valdybos modelių, automatiškai įteisino ECB pinigų politikos pozicijos pokyčius. Be to, *Eesti Pank* ėmėsi keletą finansų sektoriaus politikos atsargumo priemonių, įskaitant privalomųjų atsargų normos padidinimą nuo 13% iki 15%, siekdamas mažinti galimą riziką finansų stabilumui, susijusią su ir toliau sparčiai didėjančiu kreditu, ypač hipotekos paskolų forma. Kipro centrinis bankas savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą padidino 25 baziniais punktais – iki 4,5%, ECB sugriežtinus pinigų politiką ir didėjant infliaciniam spaudimui. Siekdamas dar labiau sugriežtinti ūkio likvidumo sąlygas, *Latvijas Banka* dviem etapais padidino savo pagrindinę palūkanų normą nuo 4% iki 5% ir išplėtė privalomųjų atsargų bazę, įtraukdamas bankų išipareigojimus nustatytu dvejų metų laikotarpiu. *Central Bank of Malta* tris kartus didino savo pagrindinę intervencijos normą iš viso 75 baziniais punktais – iki 4,0%, mažėjant trumpalaikių palūkanų normų skirtumui euro atžvilgiu Maltos liros naudai. *Národná banka Slovenska* keturiais etapais didino savo pagrindinę pinigų politikos normą – nuo 3,0% iki 4,75%, tai daugiausia rodė jo patikslintą didesnės infliacijos prognozę dėl pakilusių energijos kainų. Pagaliau *Banka Slovenije*, kuris turėjo suderinti savo pagrindinę pinigų politikos normą (60 d. trukmės vyriausybės vertybinių popierių tolarais palūkanų normą) su euro zonos lygiu iki euro įvedimo 2007 m. sausio 1 d., 2006 m. pirmąjį pusmetį nuosekliai mažino savo pagrindinę pinigų politikos normą, o nuo rugpjūčio mėn. palaikė ją pastovią 3,5% (taip pat žr. 3 skyrių).

11 lentelė Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija 2006 m.

	Pinigų politikos strategija	Valiuta	Bruožai
Čekija	Infliacijos tikslas	Čekijos krona	Tikslas: 3%, užtikrinant, kad infliacijos rezultatai nesiskirtų daugiau kaip ± 1 procentiniu punktu (proc. p.). Valdomo kitimo valiutos kursas.
Danija	Valiutos kurso tikslas	Danijos krona	Dalyvauja VKM II su $\pm 2,25\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 7,46038 DKK už 1 eurą.
Estija	Valiutos kurso tikslas	Estijos krona	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ 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	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,585274 CYP už 1 eurą.
Latvija	Valiutos kurso tikslas	Latvijos lats	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,702804 LVL už 1 eurą. Latvija išlaiko vienašališką įsipareigojimą laikytis $\pm 1\%$ svyravimo ribų.
Lietuva	Valiutos kurso tikslas	Lietuvos litas	Dalyvauja VKM II su ± 15 svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 3,45280 LTL už 1 eurą. Lietuva išlaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką įsipareigojimą.
Vengrija	Bendras valiutos kurso ir infliacijos tikslas	Vengrijos forintas	Valiutos kurso tikslas: susietas su euru kursu 282,36 HUF už 1 eurą su $\pm 15\%$ svyravimo ribomis. Infliacijos tikslas: 3,5% (± 1 proc. p.) iki 2006 m. pabaigos ir 3% (± 1 proc. p.) vidutinio laikotarpio tikslas nuo 2007 m.
Malta	Valiutos kurso tikslas	Maltos lira	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,429300 MTL už 1 eurą. Malta išlaiko valiutos kursą euro atžvilgiu nepakitusį nuo centrinio kurso kaip vienašališką įsipareigojimą.
Lenkija	Infliacijos tikslas	Lenkijos zlotas	Infliacijos tikslas: 2,5% ± 1 proc. p. (per 12 mėn. VKI pokytis) nuo 2004 m. Laisvai kintantis valiutos kursas.
Slovėnija	Dviejų ramsčių strategija, stebimi piniginiai, realieji, išorės ir finansiniai rodikliai, nusakantys makroekonominės sąlygas	Slovėnijos tolaras	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 239,640 SIT už 1 eurą. 2007 m. sausio 1 d. Slovėnija prisijungė prie euro zonos.
Slovakija	Infliacijos tikslo siekimas VKM II sąlygomis	Slovakijos krona	Dalyvauja VKM II su $\pm 15\%$ svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 38,4550 SKK už 1 eurą. Infliacijos tikslas: 2006–2008 m. nustatytas 2006 m. pabaigoje – mažiau kaip 2,5% ir 2007 m. pabaigoje ir 2008 m. pabaigoje – mažiau kaip 2%.
Švedija	Infliacijos tikslas	Švedijos krona	Infliacijos tikslas: 2% VKI padidėjimas su ± 1 proc. p. toleruotomis riboms. Laisvai kintantis valiutos kursas.
Jungtinė Karalystė	Infliacijos tikslas	Svaras sterlingų	Infliacijos tikslas: 2% VKI ¹⁾ padidėjimas per 12 mėn. Esant didesniai negu 1 proc. p. nuokrypiui, Pinigų politikos komitetas turėtų parašyti atvirą laišką išdo kancleriui. Laisvai kintantis valiutos kursas.

Šaltinis: ECBS.

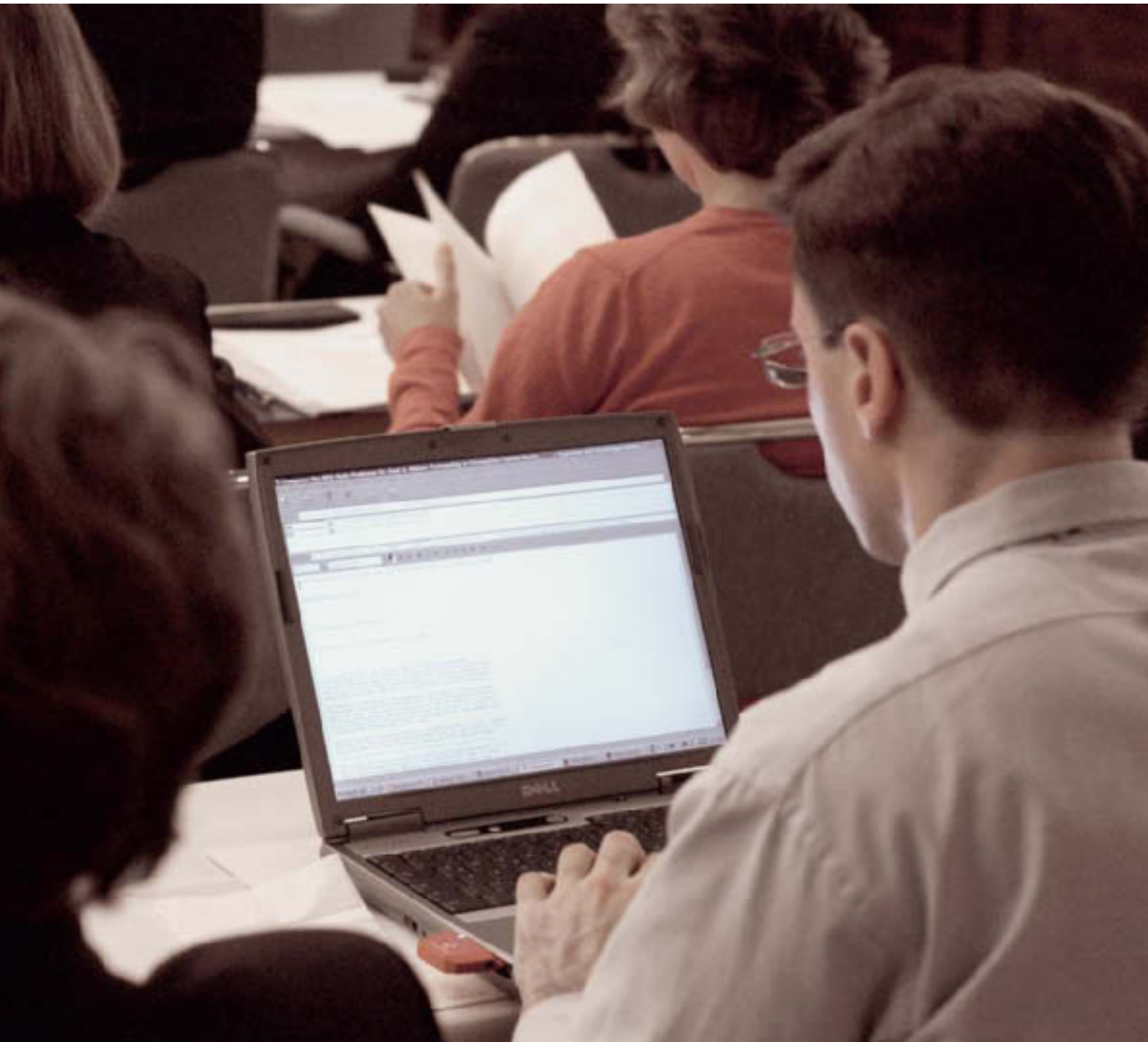
1) VKI yra identiškas SVKI.

Dauguma euro zonai nepriklausančių ES centrinių bankų, nedalyvaujančių VKM II, padidino savo pagrindines palūkanų normas, daugiausia dėl susirūpinimo infliacija. *Česká národní banka* padidino savo pagrindinę refinansavimo operacijų palūkanų normą 50 bazinių punktų – iki 2,5%, iš esmės dėl

infliacijos prognozės. *Magyar Nemzeti Bank* penkiais etapais skirtingu mastu didino savo pinigų politikos normą iš viso 200 bazinių punktų – iki 8,0%, daugiausia dėl prastėjančios infliacijos prognozės. Anglijos bankas taip pat padidino savo pagrindinę pinigų politikos normą iš viso 75 baziniais punktais – iki 5,25%,

daugiausia dėl pastoviai didėjančios infliacijos ir aukšto jos lygio, kuris tam tikrą laiką, atrodė, turėjo būti aukštesnis už centrinio banko tikslą. *Sveriges Riksbank* savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą padidino nuo 1,5% iki 3,25%, siekdamas, kad infliacija būtų artima tikslui.

Narodowy Bank Polski buvo vienintelis ES euro zonai nepriklausantis VKM II nedalyvaujantis centrinis bankas, kuris sumažino pagrindinę pinigų politikos normą nuo 4,5% iki 4% – dėl labiau, negu buvo tikėtasi, sumažėjusios infliacijos ir palankesnės infliacijos perspektyvos.



2 SKYRIUS

CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA

1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA

1.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

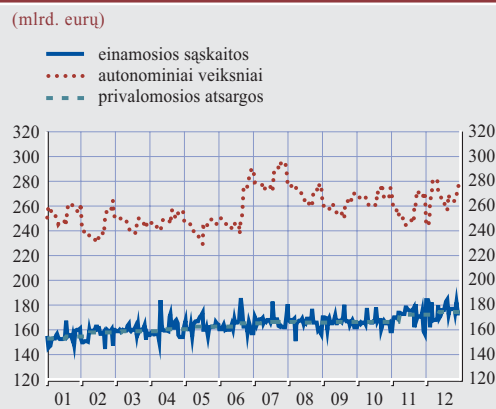
Operacinė sistema, skirta bendrai pinigų politikai įgyvendinti¹, ir 2006 m. veikė gerai. Tai patvirtino teigiama patirtis, susijusi su naujais 2004 m. kovo mėn. į sistemą įdiegtais pakeitimais. 2006 m. EONIA svyravimo lygiai ir toliau buvo labai žemi: standartinis EONIA ir minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumo nuokrypis 2006 m. buvo 5 baziniai punktai, 2005 m. šis nuokrypis buvo toks pats, o 2004 m. – 4 baziniais punktais mažesnis. Toks nedidelis trumpalaikių pinigų rinkos palūkanų normų kintamumas aiškiai parodė pinigų politikos būklę. Nors pinigų rinkos sąlygos dažniausiai buvo pastovios, EONIA ir minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumas 2006 m. toliau didėjo. ECB, siekdamas neleisti didėti šiam skirtumui, atitinkamų pagrindinių refinansavimo operacijų (PRO) metu paskirstė didesnę už orientacinę sumą².

Pokyčiai 2006 m. pabaigoje sudarė galimybę toliau tikrinti operacinės sistemos gebą neutralizuoti atsargų laikymo laikotarpiu pasikeitusių lūkesčių dėl ECB palūkanų normų poveikį.³ Per visus atsargų laikymo laikotarpius iki palūkanų normų padidėjimo 2006 m. vidutinis EONIA ir minimalių siūlomų palūkanų normų skirtumas buvo nuo 7 iki 8 bazinių punktų, išskyrus rugpjūčio 8 d. prasidėjusį laikotarpį, kai šis skirtumas buvo 5 baziniai punktai. Šie skirtumai buvo palyginami su atsargų laikymo laikotarpiais, per kuriuos pagrindinės ECB palūkanų normos nepadidėjo ir vidutinis skirtumas sudarė 8 bazinius punktus. Palyginus padėtį iki sistemos pakeitimo 2004 m. kovo mėn., kai vidutinis skirtumas atsargų laikymo laikotarpiu, per kurį padidėjo palūkanų normos, buvo 17 bazinių punktų (daug didesnis už įprastą skirtumą), ir iš 2006 m. patirties matyti, kad pakoreguota sistema labai padėjo apsaugoti trumpalaikes pinigų rinkos palūkanų normas nuo poveikio, pasikeitus lūkesčiams dėl palūkanų normų.

LIKVIDUMO SĄLYGŲ VERTINIMAS IR VALDYMAS

Eurosistemos likvidumas valdomas vadovaujantis kasdieniu euro zonos bankų

40 pav. Euro zonos likvidumo veiksniai 2006 m.



Šaltinis: ECB.

sistemos likvidumo sąlygų įvertinimu, siekiant nustatyti sistemos likvidumo poreikį ir kartu likvidumo sumą, kuri bus paskirstoma per kassavaitines PRO ir, pagal galimybes, per kitas atvirosios rinkos operacijas, tokias kaip koreguojamosios operacijos. Bankų sistemos likvidumo poreikis – tai bankams nustatytų privalomųjų atsargų reikalavimų, kredito įstaigų einamosiose sąskaitose nacionaliniuose centriniuose bankuose laikoma šių reikalavimų pertekliaus (atsargų pertekliaus) ir autonominių veiksmų suma. Pastarieji veiksniai – tai Eurosistemos balanso straipsnių rinkinys, darantis įtaką bankų likvidumo poreikiams, tačiau paprastai tiesiogiai nekontroliuojamos Eurosistemos likvidumo valdymo sistemos (pvz., banknotai apyvartoje, valdžios indėliai ir grynasis užsienio turtas).

2006 m. euro zonos bankų sistemos dienos likvidumo poreikis vidutiniškai sudarė

- 1 Išsamiai operacinė sistema aprašyta leidinyje „Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje: Bendrieji Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų dokumentai“, 2006 m. rugsėjo mėn.
- 2 Orientacinė suma – tai tokia paskirstoma suma, kurios paprastai reikalaujama sukurti subalansuotas sąlygas trumpalaikėje pinigų rinkoje, atsižvelgiant į ECB bendrą likvidumo prognozę. Paskelbta orientacinė paskirstoma suma suapvalinama iki sumos, artimiausios 500 mln. eurų sumos kartotiniui.
- 3 Pagal 2004 m. kovo mėn. pakoreguotą sistemą, pagrindinių ECB palūkanų normų pokyčiai įgyvendinami tik naujo atsargų laikymo laikotarpio pradžioje.

422,4 mlrd. eurų ir, palyginti su 2004 m., jis padidėjo 12%. Privalomosios atsargos vidutiniškai sudarė 163,7 mlrd. eurų, atsargų perteklius – 0,7 mlrd. eurų, autonominiai veiksniai – 257,9 mlrd. eurų. Toks autonominis veiksnys kaip banknotai apyvartoje 2006 m. padidėjo 12% (2005 m. metinis augimo tempas buvo 15%). 2006 m. gruodžio 28 d. banknotų suma sudarė 629,2 mlrd. eurų ir buvo didžiausia kada nors pasiekta suma.

PAGRINDINĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

PRO – tai savaitinės likvidumą didinančios vienos savaitės trukmės operacijos, vykdomos kintamųjų palūkanų aukcionuose, taikant minimalią siūlomą palūkanų normą pagal sutartinių palūkanų aukciono taisykles. Jos yra svarbiausios Eurosistemos vykdomos atvirosios rinkos operacijos, kurioms tenka svarbiausias vaidmuo siekiant reguliuoti palūkanų normas, valdyti likvidumą rinkoje ir išreikšti pinigų politikos poziciją minimaliomis siūlomomis palūkanų normomis.

2006 m. ECB, siekdamas padėti kredito įstaigoms parengti savo pasiūlymus PRO, toliau kiekvieną savaitę skelbė autonominių veiksnių kasdienio vidurkio prognozę ir orientacinę sumą. Tokio informavimo tikslas – siekti, kad būtų teisingai rinkoje suprasta, ar ECB savo paskirstymo per PRO sprendimais siekia subalansuoti likvidumo sąlygas ar ne.

2006 m. PRO metu paskirstytos sumos sudarė nuo 280 iki 338 mlrd. eurų. Bankų, teikiančių pasiūlymus PRO, vidutiniškai buvo 377. Tai buvo šiek tiek daugiau už dalyvių skaičių nuo tada, kai 2004 m. kovo mėn. įgyvendinta nauja sistema. Per PRO padidintas likvidumas sudarė vidutiniškai 73% viso grynojo likvidumo, kurį Eurosistema padidino pinigų politikos operacijomis. Skirtumas tarp ribinės normos ir minimalios siūlomos palūkanų normos vidutiniškai sudarė 5,5 bazinio punkto (2005 m. – 5,3 ir 2004 m. – 1,6).

ECB, pastebėjęs, kad ribinių palūkanų normų ir minimalių siūlomų palūkanų normų skirtumas didėja, 2005 m. spalio mėn. ėmėsi politikos

paskirstyti 1 mlrd. didesnę sumą negu orientacinė suma per visus, išskyrus paskutinės PRO, atsargų laikymo laikotarpius. Dėl šios priežasties skirtumas nuo 2005 m. spalio mėn. iki 2006 m. kovo mėn. stabilizavosi ir vidutiniškai sudarė 5 bazinius punktus. Tačiau 2006 m. balandžio mėn. jis vėl pradėjo didėti ir mėnesio pabaigoje buvo 9 baziniai punktai. Reaguodamas į šį pokytį, ECB, kaip ir 2005 m. spalio mėn., vėl pareiškė savo susirūpinimą dėl tokio padidėjimo ir paskirstė nuo 1 iki 2 mlrd. eurų didesnę sumą negu orientacinę. Ši priemonė buvo taikoma iki paskutinės atsargų laikymo laikotarpio PRO, nes ECB tebesiekė subalansuoti likvidumo sąlygas atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje. Dėl tokios politikos skirtumas sumažėjo, ir ECB pamažu 2006 m. rugsėjo mėn. grįžo prie orientacinės sumos. Spalio mėn. vėl padidėjus šiam skirtumui, ECB ir toliau skirstė didesnę sumą negu orientacinė suma, pastarąją nuosekliai didindamas. Taip jis vylėsi, kad sąlygos trumpalaikėje pinigų rinkoje atostogų sezono metu ir metų sandūroje bus ramios.

KOREGUOJAMOSIOS OPERACIJOS

2004 m. kovo mėn. įgyvendintų operacinės sistemos pakeitimų padarinys tas, kad padidėjo dienų skaičius tarp paskutinės PRO paskirstymo ir paskutinės atsargų laikymo laikotarpio dienos, todėl išaugo likvidumo veiksnių Eurosistemos prognozėse rizika ir didesnio likvidumo nesubalansuotumo galimybė. 2006 m. absoliutus skirtumas tarp prognozių ir faktinių rezultatų per aštuonias dienas vidutiniškai sudarė 7,21 mlrd. eurų. Eurosistema, siekdama, kad šios klaidos nesukeltų reikšmingo naudojimosi nuolatine galimybe ir kad nebūtų didelio skirtumo tarp vienos nakties ir minimalios siūlomos palūkanų normos, atliko koreguojamąsias operacijas paskutinę atsargų laikymo laikotarpio, per kurią tikėjosi didelio likvidumo nesubalansuotumo, dieną. Iš viso 2006 m. atlikta vienuolika koreguojamųjų operacijų. Penkios iš jų (sausio 17 d., vasario 7 d., balandžio 11 d., spalio 10 d. ir gruodžio 11 d.) buvo skirtos likvidumui didinti ir šešios (kovo 7 d., gegužės 9 d., birželio 14 d., liepos 11 d., rugpjūčio 8 d. ir rugsėjo 5 d.) – jam mažinti.

ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (ITRO) – tai kas mėnesį vykdomos likvidumą didinančios operacijos. Paprastai jos paskirstomos paskutinį mėnesio trečiadienį, jų trukmė yra trys mėnesiai. Taip bankams suteikiama galimybė patenkinti savo likvidumo poreikius ilgesniam laikotarpiui. Priešingai negu PRO, ITRO nenaudojamos Eurosistemos pinigų politikos pozicijai išreikšti. Jos atliekamos kaip kintamųjų palūkanų konkursai su iš anksto paskelbta paskirstoma suma, todėl Eurosistema nedaro įtakos palūkanų normoms, t. y. ji yra „palūkanų normų gavėja“.

2006 m. ITRO vidutiniškai sudarė apie 27% viso grynojo likvidumo, padidinto atvirosios rinkos operacijomis. Visose 2006 m. ITRO ECB paskirstė tiek, kiek ir ketino paskirstyti. Kiekvienos operacijos paskirstymo suma padidėjo nuo 30 iki 40 mlrd. eurų (2006 m. sausio mėn.) iki 50 mlrd. eurų (2007 m. sausio mėn.).

NUOLATINĖS GALIMYBĖS

Eurosistemoje naudojamos dvi nuolatinės galimybės – ribinio skolinimosi galimybė ir indėlių galimybė. Jos didina ir mažina vienos nakties likvidumą, taikant palūkanas, sudarančias vienos nakties tarpbankinio skolinimosi normos svyravimo ribas. 2006 m. šios ribos nepakito ir sudarė 200 bazinių punktų apie minimalią siūlomą PRO normą. Per metus ribinės skolinimosi galimybės ir indėlių galimybės ribos padidėjo 125 baziniais punktais ir metų pabaigoje sudarė atitinkamai 4,50% ir 2,50%.

2006 m. ribinio skolinimosi galimybe kasdien buvo pasinaudota vidutiniškai už 126 mln. eurų, o indėlių galimybe – už 171 mln. eurų. Kaip ir ankstesniais metais, 2006 m. nuolatinėmis galimybėmis pasinaudota nedaug, o tai rodo tarpbankinės rinkos didelį efektyvumą ir nedidelį likvidumo nesubalansuotumą paskutinę kiekvieno atsargų laikymo laikotarpio dieną. Šis likvidumo nesubalansuotumas sumažėjo, nes, esant akivaizdžioms likvidumo prognozių klaidoms, buvo dažniau pasinaudota koreguojamosiomis operacijomis.

PRIVALOMŪJŲ ATSARGŲ SISTEMA

Euro zonos kredito įstaigos privalo laikyti privalomąsias atsargas nacionalinių centrinių bankų sąskaitose. Privalomosios atsargos sudaro 2% kredito įstaigos atsargų bazės, nustatomos atsižvelgiant į įstaigos balanso elementus. Privalomųjų atsargų prievolę būtina įvykdyti išlaikant vidurkį atsargų laikymo laikotarpiu. Sistema atlieka dvi funkcijas: pirma, stabilizuoja trumpalaikės pinigų rinkos palūkanas su vidurkio išlaikymo metodo pagalba; antra, didina likvidumo deficitą, t. y. visą bankų refinansavimo poreikį iš Eurosistemos. 2006 m. privalomųjų atsargų suma tolygiai didėjo ir per paskutinį 2006 m. atsargų laikymo laikotarpį sudarė 174,3 mlrd. eurų sumą (atitinkamu laikotarpiu prieš metus – 153,3 mlrd. eurų).

PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOMS TINKAMAS TURTAS

Eurosistemos kreditavimo operacijos privalo būti užtikrintos tinkamo įkaito priemonėmis. Šio reikalavimo tikslas – apsaugoti Eurosistemą nuo nuostolių ir užtikrinti, kad sandorio šalys potencialiai galėtų naudotis pakankamu įkaitu. Be to, kreditavimo operacijos turi būti vykdomos veiksmingai ir skaidriai, o Eurosistemos sandorių šalims turi būti suteiktos vienodos teisės naudotis šiomis operacijomis. Todėl Eurosistema pripažįsta didelę turto formų, kaip tinkamo įkaito, įvairovę.

2006 m., palyginti su 2005 m., apyvartinio tinkamo įkaito vidutinė vertė padidėjo 6% ir sudarė 8,8 trilijono eurų (žr. 41 pav.). Valdžios sektoriaus skola buvo 4,5 trilijono eurų ir sudarė 52% visos skolos, o kitą tinkamo įkaito dalį – kredito įstaigų užtikrinti (*Pfandbrief* tipo) vertybiniai popieriai arba neužtikrinti vertybiniai popieriai (2,6 trilijono eurų, arba 29%), korporacijų vertybiniai popieriai (0,8 trilijono eurų, arba 9%), turtu užtikrinti vertybiniai popieriai (0,5 trilijono eurų, arba 6%) ir kiti vertybiniai popieriai, tokie kaip tarptautinių institucijų išleisti vertybiniai popieriai (0,3 trilijono eurų, arba 4%). 2006 m. vidutinė antrinę rinką turinčio turto, kurį sandorių šalys naudoja kaip įkaitą Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, vertė

sudarė 930 mlrd. eurų (2005 m. – 866 mlrd. eurų) (žr. 42 pav.).

Skirtumas tarp viso turto, tinkamo būti įkaitu (tačiau nebūtinai parodytas sandorių šalių balansuose), ir faktiškai panaudoto įkaito Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms pagal turto formas parodytas 43 pav. Valdžios skola sudarė 52% tinkamo įkaito, tačiau tik 28% viso panaudoto tinkamo įkaito. O kredito įstaigų nepadenkti vertybiniai popieriai sudarė 16% tinkamo įkaito, bet 32% viso panaudoto įkaito. Turtu užtikrinti vertybiniai popieriai sudarė 6% tinkamo įkaito, bet 12% viso panaudoto įkaito.

2006 m. Eurosistema toliau gerino savo įkaito sistemą. Tai ypač pasakytina apie parengiamųjų darbų nuosekliai pradėti taikyti bendrą tinkamo įkaito sistemą (vadinamąjį „bendrą sąrašą“) visoms Eurosistemos kreditavimo operacijoms baigimą pagal 2005 m. vasario mėn. Valdančiosios Tarybos paskelbtą grafiką.

Pirmasis šio nuoseklaus taikymo, apimančio ir antrinę rinką turintį turtą, etapas baigtas 2005 m. Antrojo etapo parengiamieji darbai baigti 2006 m. ir 2007 m. sausio 1 d. pradėta taikyti

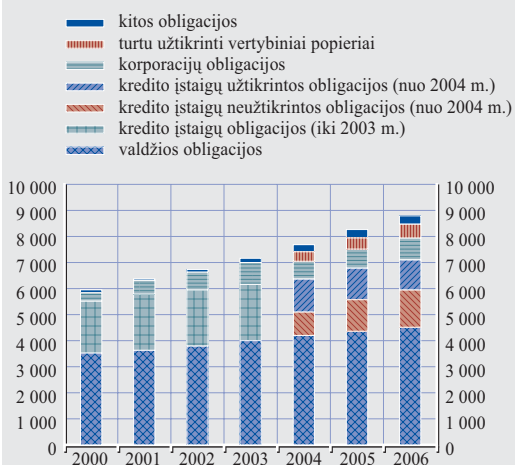
atskira turto klasė (antrinės rinkos neturintis turtas), apimanti kredito pretenzijas (taip pat vadinamas banko paskolomis)⁴. 2007 m. gegužės 31 d. dviejų lygių įkaito sistema, veikusi nuo Pinigų sąjungos pradžios, bus visiškai pakeista bendro sąrašo sistema.

Bendra įkaito sistema pradėta taikyti dėl dviejų lygių įkaito sistemos trūkumų, kurie atsirado didėjant finansų rinkos integracijai euro zonoje. Tikimasi, kad ji skatins vienodas galimybes euro zonoje, nes bus vienodai traktuojami sandorio šalys ir išleidėjai ir didinamas bendros įkaito sistemos skaidrumas. Bendroje įkaito sistemoje taip pat atsizvelgiama į didėjančią užtikrinimo paklausą privačiose didmeninėse rinkose ir į tai, kad padažnėjo Eurosistemos naudojimas įkaitu. Apskritai, padidinus visos tokios turto klasės, kaip kredito pretenzijos, likvidumą, bendro įkaito sistema prisideda prie sklindaus euro zonos finansų sistemos funkcionavimo ir tiksliau parodo sandorio šalių balanso turto dalį.

4 Išsamesnę informaciją galima rasti leidinyje „Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje: Bendrieji Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų dokumentai“, 2006 m. rugsėjo mėn.

41 pav. Turintis antrinę rinką tinkamas turtas

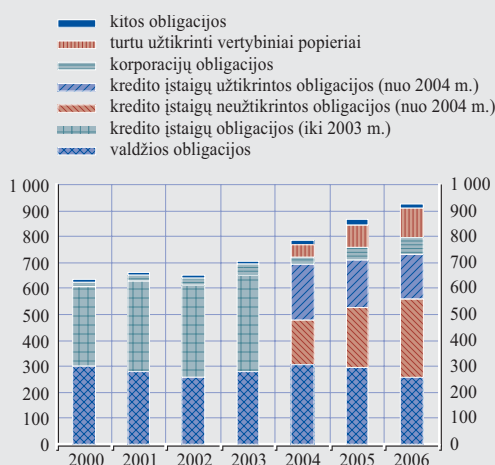
(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

42 pav. Turintis antrinę rinką tinkamas turtas, naudotas kaip įkaitas

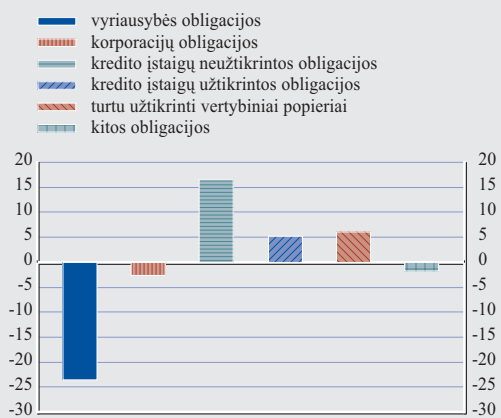
(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

43 pav. Skirtumas tarp turinčio antrinę rinką tinkamo turto dalies ir 2006 m. panaudoto įkaičio dalies

(procentiniais punktais)



Šaltinis: ECB.

Eurosistema nustatė konkrečius tinkamumo kriterijus ir kredito vertinimo sistemą antrinės rinkos neturinčiam turtui euro zonoje. Jie užtikrina, kad toks turtas atitinka antrinę rinką turinčiam turtui taikomus įkaičio standartus. Numatyta, kad kredito reikalavimų pereinamasis laikotarpis bus iki 2011 m. gruodžio 31 d. Per šį laikotarpį kai kurie tinkamumo ir operacijų kriterijai euro zonos šalyse ir toliau bus nevienodi. Pabrėžtina, kad pereinamuoju laikotarpiu nacionaliniai centriniai bankai gali nustatyti vidaus naudojimui tinkamų kredito reikalavimų minimalią ribą ir mokestį už jų tvarkymą. Antrojo lygio turtas, neatitinkantis bendros sistemos tinkamumo kriterijų, iki 2007 m. gegužės 31 d. bus išbrauktas.

Nauji turtu užtikrinamų vertybinių popierių tinkamumo kriterijai pradėti taikyti nuo 2006 m. gegužės mėn. Naujuose kriterijuose tinkamumo sąvoka susiaurinama, apsiribojant „tikro pardavimo“ priemonėmis, ir taip siekiama neįtraukti finansuojamus ir nefinansuojamus turtu užtikrintus vertybinius popierius, kurių rizika perdedama dirbtinai naudojant kredito išvestines priemones. Be to, tinkamos yra tik neantraeilės emisijos dalys⁵. Anksčiau buvę tinkami, bet neatitikę naujų kriterijų, turtu

užtikrinti vertybiniai popieriai buvo tinkami iki 2006 m. spalio 15 d. Prancūzijos *fonds communs de créances* vertybiniai popieriai bus tinkami pereinamuoju laikotarpiu iki 2008 m. pabaigos.

2006 m. rugsėjo mėn. Eurosistema nusprendė laikyti Trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) rinką nereguliuojama dėl įkaičio tikslų atliekant Eurosistemos kreditavimo operacijas, kai tik ECB pradės savo tinklalapyje skelbti TEVP statistiką apie pajamas. Pagal TEVP programas išleisti skoliniai įsipareigojimai turi atitikti bendruosius antrinę rinką turinčio turto tinkamumo kriterijus.

Be to, kad tarptautiniai skolos vertybiniai popieriai pasaulinio pateikėjo forma būtų tinkamu įkaičiu, nuo 2007 m. sausio 1 d. jie turi būti išleisti Naujųjų pasaulinių skolos įsipareigojimų forma ir turi būti atiduoti saugoti visuotinai pripažintam saugotojui. Tarptautiniai skolos vertybiniai popieriai pasaulinio pateikėjo forma, išleisti iki 2007 m. sausio 1 d. klasikinio pasaulinio skolinio įsipareigojimo forma, bus tinkami iki jo galiojimo termino.

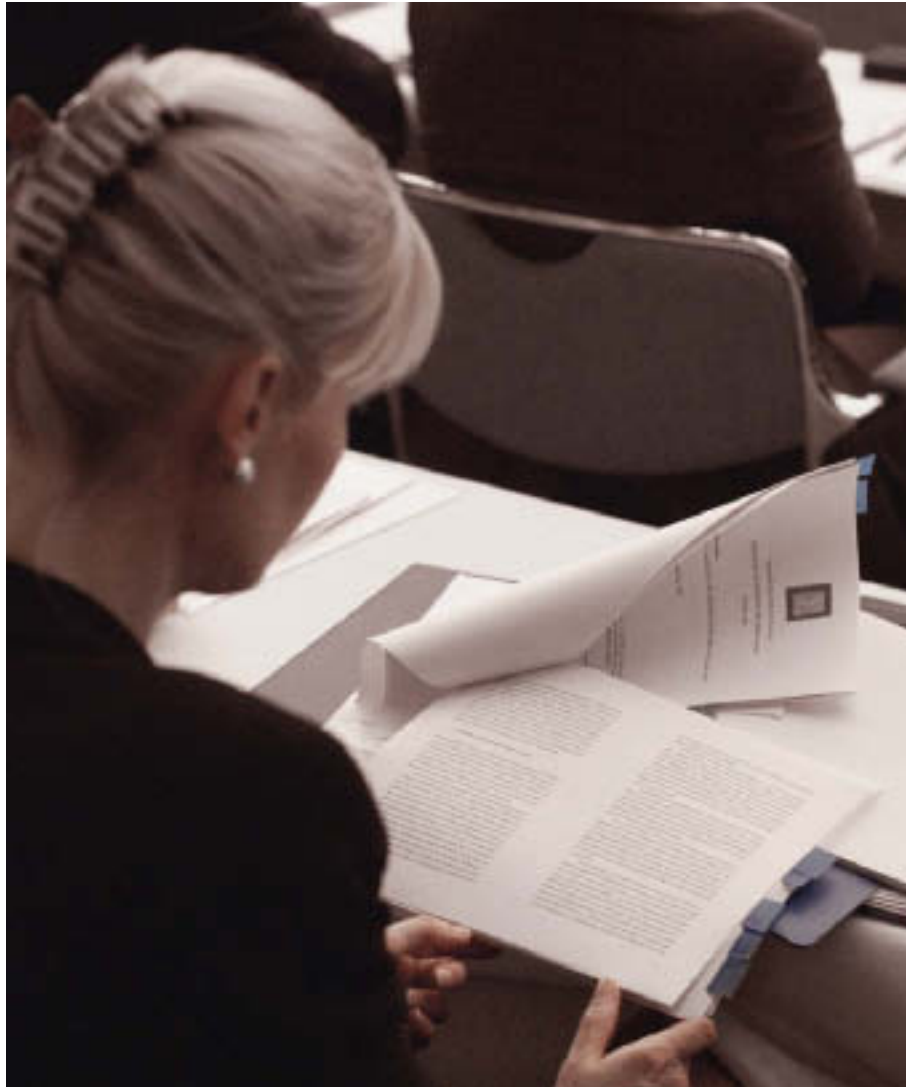
RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI

Eurosistemos įkaičio sistemos tikslas, be kita ko, paversti tinkamo įkaičio teisės aktų reikalavimus konkrečiomis priemonėmis ir procedūromis, kurios pakankamai mažintų atpirkimo sandorių finansinę riziką. Norint šį tikslą pasiekti, kiekvieno sandorio metu pripažįstamo įkaičio kokybė ir kiekis turi būti toks, kad, kitai sandorio šaliai neįvykdant įsipareigojimų ir toliau realizuojant įkaičią rinkoje, Eurosistema būtų beveik tikra, jog atgaus visą reikalavimo sumą.

5 Laikoma, kad emisijos dalis (arba subdalis) yra neantraeilė kitų tos pačios emisijos dalių (ar subdalių) atžvilgiu, jeigu tai emisijos daliai (arba subdaliai) suteikiamas prioritetas dėl mokėjimų (pagrindinės dalies ir palūkanų) gavimo kitų dalių ar subdalių atžvilgiu arba ji paskutinė patiria nuostolius, susijusius su užtikrinamuoju turtu.

Rizikos mažinimas Eurosistemos likvidumą didinančių atpirkimo operacijų sistemoje grindžiamas trim elementais:

- Savo operacijas Eurosystema garantuoja aukštos kredito kokybės turtu. Eurosystemos kredito vertinimo sistemoje (EKVS) nustatytos procedūros, taisyklės ir metodai, kuriais užtikrinama, kad visas tinkamas turtas bendrajame įkaito sąraše atitiktų greitus Eurosystemos kredito standartus. Tam, kad įkaitas būtų tinkamas Eurosystemos kredito operacijoms, kredito kokybė nustatoma pagal „A“ kredito reitingavimą⁶. EKVS užtikrina keturių kredito vertinimo šaltinių⁷, kuriais ji vadovaujasi, nuoseklumą, tikslumą ir palyginamumą. Eurosystema, rengdamasi 2007 m. sausio 1 d. pradėti taikyti bendro įkaito sąrašą, 2006 m. baigė EKVS, įtraukdama į ją antrinę rinką turintį ir antrinės rinkos neturintį turtą.
- Įkaitą reikia vertinti tiksliai ir kasdien. Jeigu darbo dieną prieš vertinimo dieną tam tikro turto galiojanti rinkos kaina nenustatyta, Eurosystema nustato teorinę kainą. 2006 m. balandžio mėn. du Eurosystemos vertinimo centrai pradėjo teorinių vertinimų veiklą. Vienas centras buvo *Deutsche Bundesbank* – jis vertino sudėtingas pastovių pajamų skolos priemones, kitas veikė *Banque de France* ir vertino turtu užtikrintus vertybinius popierius.
- Norint nustatyti rinkos ir likvidumo riziką, įkaitui taikomos rizikos kontrolės priemonės po to, kai jis jau įvertintas. Norint apsaugoti Eurosystemą nuo finansinės rizikos vykdant operacijas, šiomis priemonėmis siekiama netaikyti baudų sandorių šalims ir leisti joms veiksmingai naudoti tinkamą turtą. Todėl 2006 m. Eurosystema, vėlgi atsižvelgdama į tai, kad 2007 m. sausio 1 d. bus pradėjęs galioti bendrasis sąrašas, apibūdino suvienodintą metodą nustatyti tinkamo antrinę rinką turinčio ir antrinės rinkos neturinčio turto įvertinimo mažesne negu rinkos verte grafika.



1.2 UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS

2006 m. politikos sumetimais ECB nevykdė 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.

2006 m. tris kartus buvo pasinaudota ECB ir TVF nuolatiniame susitarime numatyta galimybe, palengvinančia TVF ECB vardu vykdomus specialiųjų skolinimosi teisių (SST) sandorius su kitais SST turėtojais.

1.3 INVESTICINĖ VEIKLA

ECB investicinė veikla organizuojama siekiant užtikrinti, kad, priimant su investicijomis susijusius sprendimus, nebūtų galimybės pasinaudoti vidaus informacija apie centrinio

⁶ „Viena A“ reiškia minimalų ilgalaikį reitingą „A-“ pagal *Fitch* arba *Standard & Poor's* arba „A3“ pagal *Moody's*.

⁷ Šie keturi šaltiniai – tai išorės kredito vertinimo institucijos (arba reitingų agentūros), nacionalinių centrinių bankų vidaus kredito vertinimo sistemos, sandorio šalių vidaus reitingais pagrįstos sistemos ir trečiųjų šalių tiekėjų reitingų priemonės. Kiekvienas kredito kokybės vertinimo šaltinis sudarytas iš įvairių kredito kokybės vertinimo sistemų.

banko politikos veiksmus. „Kinų siena“ vadinamose taisyklėse ir procedūrose ECB veiklos padaliniai, užsiimantys investicine veikla, atskiriami nuo kitų veiklos padalinių.

UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelis parodo užsienio atsargų pervedimus iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų į ECB ir ECB užsienio valiutos bei aukso operacijas. Pagrindinis ECB užsienio atsargų tikslas – užtikrinti, kad prireikus Eurosistema turėtų pakankamą sumą likvidžių atsargų savo užsienio valiutos politikos operacijoms ne ES valiutomis. ECB užsienio atsargų valdymo tikslai pagal jų svarbą yra likvidumas, saugumas ir graža.

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro JAV doleriai, Japonijos jenos, auksas ir SST. 2006 m. aukso ir SST lėšos nebuvo aktyviai investuojamos. Per metus ECB pardavė iš viso apie 80 tonų aukso. Šie pardavimai visiškai atitiko 2004 m. kovo 8 d. Centrinio banko aukso sutartį, kurioje ECB yra sutartį pasirašanti šalis. Visos aukso pardavimo pajamos papildė portfelį Japonijos jenomis.

ECB grynųjų užsienio atsargų⁸ vertė pagal esamą kursą ir rinkos kainas sumažėjo nuo 43,5 mlrd. eurų⁹ (2005 m. pabaigoje) iki 42,3 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje). Iš jų 32,0 mlrd. eurų buvo užsienio valiutomis (Japonijos jenomis ir JAV doleriais) ir 10,3 mlrd. eurų – auksu ir SST. Pagal 2006 m. pabaigos kursą, JAV doleriais išreikštas turtas sudarė 83% užsienio atsargų, o Japonijos jenomis – 17%. Portfelio vertės pokyčiui 2006 m. didžiausią įtaką padarė nuvertėjęs JAV doleris ir Japonijos jena euro atžvilgiu. Jį tik iš dalies kompensavo pabrangęs auksas ir teigiama grynoji graža (susidedanti iš kapitalo pajamų ir palūkanų pajamų) dėl portfelio valdymo veiklos.

Nauja ECB užsienio atsargų valdymo operacinė sistema buvo sklandžiai įdiegta 2006 m. sausio mėn. Dabar kiekvienas nacionalinis centrinis bankas gali valdyti tik vieną portfelį (portfelį JAV doleriais arba Japonijos jenomis). Du nacionaliniai centriniai bankai dabar

valdo po du portfelius¹⁰. Šio pakeitimo tikslas – padidinti decentralizuoto investicinių operacijų Eurosistemoje vykdymo veiksmingumą.

Ir 2006 m. buvo papildomas sąrašas tinkamų priemonių, į kurias galima investuoti užsienio atsargas. Į šį sąrašą investavimo tikslais buvo įtraukti valiutų apsikeitimo sandoriai ir JAV vertybiniai popieriai STRIP¹¹. Taip pat buvo padaryta pažanga įvedant palūkanų normų apsikeitimo sandorius ir beveik baigtas sistemų vidaus testavimas. Buvo sukurtas eksperimentinis projektas įdiegti automatinę vertybinių popierių skolinimo programą (AVPSP). ECB paskirs AVPSP portfelio JAV doleriais panaudojimo rangovą.

NUOSAVŲ LĖŠŲ VALDYMAS

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro atitinkama investuota ir apmokėta ECB kapitalo dalis, kai kada laikomos sumos jo bendrajame atsargų fonde ir atidėjiniai užsienio valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainų rizikai. Šis portfelis skirtas aprūpinti ECB pajamomis, siekiant padėti padengti operacines išlaidas. Jo valdymo tikslas – per ilgą laiką duoti pajamų, kurios būtų didesnės už ECB vidutinę pagrindinę refinansavimo normą. Į portfelį investuojamas eurai išreikštas turtas.

Portfelio vertė galiojančiomis rinkos kainomis padidėjo nuo 6,4 mlrd. eurų (2005 m. pabaigoje) iki 7,5 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje). Daugiausia rinkos vertė padidėjo dėl investicijų į nuosavų lėšų portfelio atidėjinius užsienio

8 Gryniosios užsienio atsargos – tai oficialiosios atsargos plius rezidentų indėliai užsienio valiuta, minus iš anksto numatytas užsienio valiutos grynas sumažėjimas ateityje dėl atpirkimo ir ateities sandorių. Detali informacija pateikta tinklalapyje (www.ecb.int/ststs/external/reserves/templates/html/index.en.html).

9 2005 metų ECB ataskaitoje nurodyta suma – tik oficialiosios atsargos (41,0 mlrd. eurų). Šiame leidinyje patikslintas grynųjų atsargų apibrėžimas, kuris pateiktas 8 išnašoje. Daugiau apie tai žr. 2006 m. balandžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Portfolio management at the ECB“.

10 Daugiau apie tai žr. 2006 m. balandžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Portfolio management at the ECB“.

11 STRIP (atskira prekyba registruotomis palūkanomis ir pagrindine vertybinių popierių suma) – tai vertybinis popierius, sukurtas atskiriant JAV vyriausybės obligacijų pagrindinę sumą nuo palūkanų.

valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainų rizikai, ECB numatyta 2005 m. Investicijų grąža taip pat darė teigiamą įtaką rinkos vertės padidėjimui.

Per metus investicinės galimybės valdyti šį portfelį pasipildė obligacijomis be atkarpos ir aukštos kokybės trumpalaikiu komerciniu vekseliu, kuriuos išleido jau tinkami investuoti nuosavas lėšas subjektai. Be to, buvo padidintas padengtų obligacijų ir reikalavimo pirmumo teisę turinčių užtikrinimo priemone neapdraustų obligacijų tinkamų išleidėjų sąrašas.

RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI

ECB, vykdydamas savo investicinę veiklą, gali patvirtinti tokias finansines rizikas kaip rinkos, kredito ir likvidumo. Šios rizikos valdomos vadovaujantis griežta politika ir procedūromis, išsamia limitų struktūra ir kasdieniu limitų atitikimo stebėjimu¹². 2006 m. buvo toliau gerinama ECB investicinių operacijų rizikos valdymo sistema. Kalbant apie palūkanų normų rizikos valdymą, buvo nustatyti portfelių vertės pokyčio rizikos limitai¹³ kontrolinių indeksų atžvilgiu. Jie pakeitė trukmės limitus.

Rinkos rizika yra didžiausia ECB gresianti rizika. ECB investicinio portfelio vertės pokyčio rizikos klasifikacija rodo, kad, esant bet kokiam sutartiniam pasitikėjimo intervalui, daugiau kaip 9/10 rinkos rizikos sudaro užsienio valiutų kurso ir aukso kainos rizikos, o kitą dalį – palūkanų normų rizika. ECB kredito rizikos įverčiai pagal vertės pokyčio rizikos metodą yra mažesni už palūkanų normų rizikos įverčius, nes kredito rizika mažinama taikant griežtus tinkamumo kriterijus, limitus šalims, išleidėjams ir sandorio šalims.

Dažniausiai finansų rizika nustatoma ECB užsienio atsargų apimties ir valiutos struktūros pagalba ir mažesniu mastu – pagal turto paskirstymą skirtingų valiutų portfeliuose. Tačiau nedidelė palūkanų norma taip pat rodo santykinai nedidelę ECB investicinių portfelių modifikuotą trukmę.

¹² Žr. 10 išnašą.

¹³ Vertės pokyčio rizika, kurios nustatytas pasitikėjimo laipsnis α ir laikas, – nuostolis, kurio padidėjimo galimybė pasibaigus nustatytam laikui yra $1 - \alpha$. Kredito rizikos vertės pokyčio riziką yra sunkiau apskaičiuoti. Tuo tikslu taikoma daugiau prielaidų, negu apskaičiuojant rinkos rizikos vertės pokyčio riziką.

2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosistema turi įstatyminę užduotį užtikrinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą. Jos pagrindinė priemonė vykdam šią užduotį, be sistemų priežiūros funkcijos (žr. 4 skyriaus 4 skirsnį), yra priemonių, skirtų efektyvioms ir patikimoms kliringo ir mokėjimo sistemoms užtikrinti, teikimas. Šiuo tikslu didelės vertės mokėjimams eurais atlikti Eurosistema sukūrė Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą, žinomą kaip sistema TARGET. Jau daug nuveikta kuriant antrosios kartos sistemą TARGET2. Planuojama, kad 2007 m. lapkričio 19 d. pirmoji šalių grupė prisijungs prie sistemos TARGET2.

Kalbant apie vertybinių popierių atsiskaitymus, Eurosistema ir rinka siūlo keletą būdų, palengvinančių įkaito naudojimą tarp valstybių. Be to, Eurosistema vertina galimybes teikti vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugas CVPD centrinio banko pinigais per Bendrąją techninę platformą taikant suderintas procedūras, kurios bus naudojamos sistemos TARGET2 mokėjimo paslaugoms (TARGET2-*Securities*).

2.1 SISTEMA TARGET

Dabartinė sistema TARGET yra „sistema iš sistemų“, sudaryta iš 17 ES valstybių narių nacionalinių realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų, ECB mokėjimo mechanizmo (EMM) ir techninės sąsajos, įgalinančios apdoroti mokėjimus tarp susietų sistemų.

2006 m. sistema TARGET toliau prisidėjo prie pinigų rinkos eurais sklandaus funkcionavimo ir atliko svarbų vaidmenį sklandžiai įgyvendinant bendrąją pinigų politiką, kadangi Eurosistemos kredito operacijos vykdomos per šią sistemą. Dėl teikiamos realaus laiko atsiskaitymų centrinio banko pinigais paslaugos ir plačios rinkos aprėpties sistema TARGET taip pat pritraukia įvairius kitus mokėjimus. 2006 m. sistema TARGET funkcionavo sklandžiai ir sėkmingai. Joje ir toliau buvo įvykdoma vis

daugiau didelės vertės mokėjimų eurais. Tai atitinka Eurosistemos politikos tikslą skatinti atsiskaitymą centrinio banko pinigais kaip unikaliai saugią mokėjimo priemonę. 2006 m. 89% visos didelės vertės mokėjimų eurais apyvartos įvykdyta sistemoje TARGET. Sistema TARGET gali būti naudojama visiems kredito pervedimams eurais tarp susietų bankų be jokių minimalios ar maksimalios vertės apribojimų vykdyti. 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).

2006 m. atlikta apklausa atskleidė, kad 2005 m. gruodžio 31 d. sistemoje TARGET dalyvavo 10 564 dalyviai. Naudojantis banko identifikavimo kodu (BIC), per sistemą TARGET iš viso galima pasiekti apie 53 000 įstaigų, daugiausia sistemos TARGET dalyvių filialų (skyrių).

Priėmęs sprendimą neprisijungti prie sistemos TARGET2, 2006 m. *Sveriges Riksbank* pasiruošė savo sistemos TARGET komponento E-RIX atjungimui nuo 2007 m. sausio 2 d.

SISTEMOS TARGET OPERACIJOS

2006 m. tiek vidutinis per dieną sistemoje TARGET įvykdytų mokėjimo operacijų skaičius, tiek vidutinė operacijų vertė padidėjo 10%. 2006 m. sistemos TARGET mokėjimo srautų, palygintų su ankstesnių metų mokėjimo srautais, apžvalga pateikta 12 lentelėje. 2006 m. bendras sistemos TARGET prieinamumas, t. y. tai, kiek dalyviai galėjo naudotis sistema TARGET jos darbo valandomis be incidentų, sudarė 99,87%. Greičiau kaip per penkias minutes buvo įvykdyta 96,75% sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinių tarpusavio mokėjimo operacijų.

12 lentelė Sistemos TARGET mokėjimo operacijos¹⁾

Skaičius (sandorių skaičius)	2005	2006	Pokytis, %
Bendras			
Iš viso	76 150 602	83 179 996	9
Dienos vidurkis	296 306	326 196	10
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²⁾			
Iš viso	58 467 492	64 162 211	10
Dienos vidurkis	227 500	251 617	11
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	17 683 110	19 017 785	8
Dienos vidurkis	68 806	74 580	8
Vertė (mlrd. eurų)			
Bendra			
Iš viso	488 900	533 541	9
Dienos vidurkis	1 902	2 092	10
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²⁾			
Iš viso	324 089	348 764	8
Dienos vidurkis	1 261	1 368	8
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	164 812	184 777	12
Dienos vidurkis	641	725	13

Šaltinis: ECB.

1) 2005 m. – 257 darbo dienos ir 2006 m. – 255 darbo dienos.

2) Apima nuotolinių dalyvių operacijas.

SISTEMIŠKAI SVARBIŲ MOKĖJIMO OPERACIJŲ SISTEMOJE TARGET VYKDYMO EKSTREMALIOUS SĄLYGOMIS PRIEMONĖS

Dėl lemiamo vaidmens, kuris tenka sistemai TARGET rinkoje, ir jos plačios rinkos aprėpties patikimam ir sklandžiam sistemos funkcionavimui užtikrinti būtina tinkama apsauga nuo įvairių pavojų. Ypač svarbu, kad sistemiškai svarbios mokėjimo operacijos, t. y. tos, kurios sukeltų sisteminę riziką, jeigu nebūtų atliktos laiku, būtų vykdomos be vėlavimo, netgi neįprastomis aplinkybėmis. Eurosistema parengė atsargines priemones, skirtas tokių mokėjimo operacijų atlikimui laiku, netgi sutrikus sistemos TARGET veiklai, užtikrinti. 2006 m. centriniai bankai toliau atliko testus (dažnai dalyvaujant komerciniams

bankams). Jie parodė, kad sistemos TARGET atsarginės priemonės yra veiksmingos. Tai patvirtino, kad Eurosistema yra tinkamai pasirengusi užtikrinti, kad mokėjimo sistemos ir finansų rinkos galėtų sklandžiai veikti ekstremaliomis sąlygomis.

2004 M. Į ES ĮSTOJUSIŲ VALSTYBIŲ NARIŲ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRISIJUNGIMAS PRIE SISTEMOS TARGET

2002 m. spalio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad po ES išsiplėtimo naujųjų valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams bus leidžiama, tačiau neprivaloma, prisijungti prie dabartinės sistemos TARGET. Atsižvelgiant į dabartinės sistemos TARGET likusį trumpą gyvavimo laiką ir siekiant mažinti išlaidas, Eurosistema numatė standartinės integracijos į sistemą TARGET alternatyvas, kurios leidžia 2004 m. į ES įstojusių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams savo sistemas prijungti prie dabartinės sistemos TARGET.

Po 2005 m. *Narodowy Bank Polski* prisijungimo prie sistemos TARGET per *Banca d'Italia* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemą 2006 m. lapkričio 20 d. *Eesti Pank* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų eurais sistema buvo taip pat prijungta prie sistemos TARGET per *Banca d'Italia* sistemą. Slovėnijos bankai gali naudotis sistema TARGET nuo 2005 m. liepos mėn. nuotolinio ryšio su Vokietijos sistemos TARGET komponento pagalba. Kalbant apie Slovėnijos įstojimą į euro zoną 2007 m. sausio mėn., *Banka Slovenije* nusprendė efektyvumo tikslais nekurti savo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų eurais sistemos, bet naudotis *Deutsche Bundesbank* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema prisijungimui prie sistemos TARGET. *Banka Slovenije* pradėjo savo veiklą kaip Eurosistemos narys 2007 m. sausio 2 d.

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

ECBS palaiko artimus ryšius su sistemos TARGET dalyviais, siekdama užtikrinti, kad į

jų poreikius būtų tinkamai atsižvelgta ir reaguojama. Kaip ir ankstesniais metais, 2006 m. reguliariai rengti nacionalinių centrinių bankų, sudarančių sistemą TARGET, ir nacionalinių sistemos TARGET dalyvių grupių susitikimai. Be to, rengti bendri ECBS TARGET2 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, aptarti strateginiai klausimai. 2006 m. Euro sistema, kaip didžiausios pasaulyje pagal vykdomų operacijų vertę realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos operatorius, palaikė artimus ryšius su kitų pagrindinių 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

2006 m. liepos 21 d. Valdančioji taryba paskelbė „Komunikatą apie sistemą TARGET2“. Jame paaiškino nedidelius sistemos TARGET2 pagrindinių paslaugų įkainių schemos pakeitimus, aprašė išorinių sistemų paslaugų įkainių pagrindinius elementus ir suteikė informaciją apie skirtingus dalyvavimo sistemoje TARGET2 būdus. Be to, komunikate buvo pateikta nauja pasirinktinės likvidumo telkimo paslaugos įkainių schema ir kai kurie kiti nauji įkainių elementai. Šios specifikacijos užtikrina, kad sistemos TARGET2 įkainiai apimtų visas prieigos prie sistemos rūšis.

Be to, 2006 m. lapkričio 22 d. Valdančioji taryba paskelbė savo trečiąją sistemos TARGET2 pažangos ataskaitą. Šioje ataskaitoje rinkos dalyviai buvo informuoti apie Euro sistemos sprendimus dėl įkainių ir teisinių klausimų, taip pat dėl atsarginių priemonių ir dėl būsimų testų bei prisijungimo. Joje taip pat pranešta, kad paruošiamieji darbai vyksta kaip numatyta, o 2007 m. lapkričio 19 d. patvirtinta kaip sistemos

TARGET2 veiklos pradžios data. Taip pat patvirtintos kitų dviejų grupių prisijungimo prie sistemos TARGET2 datos (2008 m. vasario 18 d. ir gegužės 19 d.), po kurių visi centriniai bankai ir sistemos TARGET dalyviai bus prisijungę prie sistemos TARGET2.

Kalbant apie pagrindinių paslaugų įkainių schemą, Valdančioji taryba nusprendė įkainių struktūroje, kurioje, didėjant operacijų skaičiui, taikomi mažesni įkainiai, pridėti papildomą operacijų skaičiaus ruožą, pagal kurį būtų mokama 12,5 euro centų už kiekvieną mokėjimo operaciją, kai mokėjimo operacijų skaičius per mėnesį didesnis kaip 100 000. Šis pagrindinių paslaugų įkainių schemos pakeitimas tapo įmanomas padidinus operacijų skaičiaus lūkesčius, kai ankstesnių operacijų skaičiaus tendencijų dabartinėje sistemoje TARGET analizė parodė didesnę tvarų augimą, negu anksčiau tikėtasi.

Valdančioji taryba taip pat priėmė sprendimą dėl išorinių sistemų paslaugų įkainių schemos trijų elementų. Pirmiausia, kiekviena išorinė sistema, kuri vykdo atsiskaitymus centrinio banko pinigais, bus apmokestinama fiksuotu 12 000 eurų metiniu mokesčiu nepriklausomai nuo to, ar ji vykdo atsiskaitymus realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemoje, ar centrinio banko vietinėse sąskaitose. Antras fiksuotas metinis mokestis bus taikomas išorinėms sistemoms pagal jose atliekamų operacijų vertę ir kis nuo 5 000 iki 50 000 eurų. Trečia, išorinėms sistemoms bus taikomas mokestis už kiekvieną operaciją. Išorinės sistemos gali pasirinkti arba vienodo dydžio, arba mažėjantį mokestį (didėjant operacijų skaičiui) (jie abu taip pat turės fiksuoto mokesčio elementą).

Taip pat buvo priimtas sprendimas sumažinti likvidumo telkimo paslaugos įkainį, kad jis taptų patrauklesnis bankams¹⁴. Likvidumo telkimas yra vertinamas kaip naudinga funkcija, kadangi jis leidžia išspręsti likvidumo

¹⁴ Daugiau informacijos žr. ECB „Communication on TARGET2“, paskelbtą 2006 m. liepos 21 d. (<http://www.ecb.int/pub/pub/paym/html/index.en.html>).

išskaidymo problemą, kuri būdinga decentralizuotam sąskaitų laikymui Eurosistemoje. Be to, sąskaitų grupėje bus taikomi grupės įkainiai, o tai reiškia, kad visoms grupės mokėjimo operacijoms bus taikomas mažėjantis įkainis (didėjant operacijų skaičiui), tartum jos būtų vykdomos iš vienos sąskaitos.

Kalbant apie dalyvavimą, sistemoje TARGET2 numatyti „klasikiniai“ tiesioginio ir netiesioginio dalyvavimo būdai. Dalyvavimas sistemoje taip pat gali būti organizuojamas su „plačiosios prieigos“ pagalba. Tai reiškia, kad tiesioginis dalyvis gali leisti savo skyriams ir (arba) pavaldžioms įmonėms, jeigu jos įsteigtos EEE ir priklauso grupei, vykdyti mokėjimo operacijas per jo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos sąskaitą be jo išitraukimo. Be to, kiekvienas tiesioginio dalyvio klientas, turintis BIC kodą, gali siųsti mokėjimo nurodymus ar gauti mokėjimus per savo sistemos TARGET2 tiesioginį dalyvį („pasiekiamo BIC prieiga“). Techniniu ir operaciniu požiūriu „pasiekiamo BIC prieiga“ panaši į netiesioginį dalyvavimą, o skirtumas yra tas, kad netiesioginis dalyvis yra sistemos atpažįstamas, todėl jam taikomos apsauginės nuostatos, nustatytos atitinkamame nacionaliniame įstatyme, kuriuo įgyvendinama Atsiskaitymų baigtinumo direktyva su sąlyga, kad tas įstatymas apima ir netiesioginius dalyvius.

Be Bendrosios techninės platformos (SSP) techninio kūrimo, 2006 m. daugiausia buvo dirbama kuriant sistemos TARGET2 teisinę bazę, vidaus operacines procedūras ir apibrėžiant dalyvių testavimo veiklą. Planuojama, kad dalyviai bus pradėti testuoti 2007 m. gegužės mėn., o 2007 m. lapkričio 19 d. pirmoji šalių grupė prisijungs prie sistemos TARGET2. 2006 m. liepos 11 d. su projekto planu buvo supažindinta bankų bendruomenė, siekiant nurodyti pagrindinius sistemos TARGET2 projekto etapus.

Reikšminga ir atnaujinta informacija yra reguliariai skelbiama ECB ir nacionalinių centrinių bankų tinklalapiuose, skirtuose sistemai TARGET2, pavyzdžiui:

– 2006 m. vasario 17 d. Eurosistema pateikė informaciją apie prisijungimo prie sistemos TARGET2 ir perėjimo prie SWIFT*Net Phase 2* dalinį sutapimą. Rekomenduota, kad perėjimas prie SWIFT*Net Phase 2* būtų baigtas iki prisijungimo prie sistemos TARGET2, nors jie yra techniškai nepriklausomi.

– Nacionaliniai migracijos aprašai buvo reguliariai atnaujinami nuo 2006 m. balandžio iki lapkričio mėn. Šie aprašai kiekvieno centrinio banko atveju rodo, kurie SSP moduliai bus naudojami ir kaip išorinės sistemos vykdys atsiskaitymus nuo pirmos dienos po prisijungimo prie sistemos TARGET2. Kaip priedas prie šių aprašų, 2006 m. spalio 30 d. paskelbta centrinių bankų vietinių sąskaitų naudojimo apžvalga.

– 2006 m. gruodžio 7 d. paskelbta SSP informacijos ir kontrolės modulio vartotojo žinyno galutinė versija, o per metus buvo paskelbti Detalių vartotojo funkcinių specifikacijų 4 knygos apie XML pranešimus ir jų atitinkamas XML schemų bylas tarpiniai atnaujinimai.

– 2006 m. lapkričio 7 d. paskelbta išankstinė sistemos TARGET2 vartotojų testavimo vadovo versija. Joje aprašytos dalyvių testavimo procedūros ir sertifikavimo scenarijai. Be to, 2007 m. sausio 31 d. tinklalapyje pateikta internetinė taikomoji programa, skirta būsimeis sistemos TARGET2 dalyviams informacijai, susijusiai su testavimu, suteikti.

2.3 TARGET2-SECURITIES

2006 m. liepos 7 d. ECB paskelbė, kad Eurosistema vertina galimybes teikti atsiskaitymo už vertybinių popierių sandorius eurais, kai atsiskaitoma centrinio banko pinigais, paslaugas.

Dabartinėje sistemoje euro zonos centriniai vertybinių popierių depozitoriumai (CVPD)

vykdo atsiskaitymus centrinio banko pinigais už vertybinių popierių sandorius eurais per vietinę realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemą – sistemos TARGET komponentą. Kad ši atsiskaitymo tvarka būtų įmanoma, CVPD dalyviai turi dalyvauti ir šalies, kurioje yra CVPD, nacionalinėje realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemoje, t. y. institucijoms, dalyvaujančioms kaip atsiskaitymų narys daugiau negu viename CVPD, reikia turėti atsiskaitymų sąskaitą kiekviename atitinkamame sistemos TARGET komponente.

Pradėjus veikti sistemai TARGET2, bus techniškai įmanoma kiekvienam sistemos TARGET2 dalyviui atsiskaityti per vieną sistemos TARGET2 sąskaitą už sandorius, vykdomus per bet kurią CVPD, kuris teikia atsiskaitymo eurais centrinio banko pinigais paslaugas. Sistemos TARGET2 teikiama galimybė centralizuoti piniginius atsiskaitymus vienoje sąskaitoje gali padidinti vertybinių popierių atsiskaitymo centralizavimo, naudojant vieną vertybinių popierių sąskaitą, paklausą rinkoje. Tai įgalintų sistemos TARGET2 dalyvius optimizuoti savo likvidumo valdymą atliekant įkaitu užtikrintus ir įkaitu neužtikrintus pinigų rinkos sandorius ir taip visiškai panaudoti sistemos TARGET2 privalumus. Galimybė sistemos TARGET2 dalyviams valdyti vertybinių popierių portfelius integruotai su sistemos TARGET2 pinigų sąskaita bus teikiama tuo atveju, jeigu bus sukurta bendra Eurosistemos atsiskaitymo už vertybinių popierių sandorius paslauga. Ši platforma teiktų tik atsiskaitymo paslaugas CVPD, o kitas CVPD funkcijas (tokias kaip įvykių, susijusių su vertybiniais popieriais, administravimas, vertybinių popierių pasaulio funkcijos, fizinių vertybinių popierių saugojimas ir administravimas) ir toliau siūlytų CVPD. Būtų ieškoma sinergizmo rinkai su kitomis Eurosistemos valdomomis sistemomis, ypač susijusiomis su sistema TARGET2.

Eurosistema paskelbė apie galimą naują paslaugą, vadinamą TARGET2-*Securities*, o vėliau nacionaliniu ir Europos lygiu buvo surengtos diskusijos su CVPD ir kitais rinkos

dalyviais. Rugsėjo 28 d. ECB tinklalapyje buvo paskelbta pirminė rinkos reakcija dėl TARGET2-*Securities*. Nors visas vertybinių popierių atsiskaitymo sektorius prašė tolesnės informacijos iš Eurosistemos apie šią iniciatyvą, bankai paprastai matė daugiau galimų privalumų negu CVPD. Šis projektas gavo tvirtą palaikymą iš Europos Komisijos.

2006 m. spalio 20 d. ECB paskelbė, kad Valdančioji taryba pakvietė savo Mokėjimų ir atsiskaitymo sistemų komitetą parengti išsamų įgyvendinamumo tyrimą, siekiant įvertinti operacinę, ekonominę, teisinę ir techninę TARGET2-*Securities* perspektyvą. Kaip dalį pasiruošimo Valdančiosios tarybos sprendimui dėl to, ar pradėti TARGET2-*Securities* projektą, ECB užmezgė ryšius su rinkos dalyviais ir infrastruktūromis, kad galėtų pristatyti pagrindinius techninių sprendimų variantus, numatomus įgyvendinti TARGET2-*Securities*. Nuo 2006 m. gruodžio vidurio surengti susitikimai su įvairiais suinteresuotais asmenimis, skirti daugeliui klausimų, susijusių su šia iniciatyva, aptarti.

Tikėtina, kad techninės platformos TARGET2-*Securities*, kuri visiškai priklausytų Eurosistemai ir būtų jos valdoma, sukūrimas leistų sutaupyti daug išlaidų dėl didelio efektyvumo ir techninio suderinamumo, kuriuos ji teiktų rinkos dalyviams, ypač tarpvalstybinėje veikloje. TARGET2-*Securities* būtų esminis žingsnis vienos Eurosistemos sąsajos su rinka link. Be to, ji taip pat galėtų tapti sąsaja su Eurosistemos įkaito valdymo sistema ir taip palengvinti visos Europos likvidumo valdymą. Galima būtų tikėtis sinergizmo su kitomis Eurosistemos valdomomis infrastruktūromis, ypač su sistema TARGET2 ir tarpvalstybinio įkaito naudojimo sprendimais.

2.4 ATSISKAITYMO UŽ ĮKAITĄ TVARKA

Įvairiose valstybėse laikomas tinkamas turtas gali būti naudojamas visų rūšių Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti daugiausia taikant Korespondentinės centrinės

bankininkystės modelį (KCBM) arba naudojantis tinkamais ryšiais tarp euro zonos vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (VPAS). KCBM sukūrė Eurosistema, o tinkami ryšiai tarp VPAS yra rinkos sprendimas.

Eurosistemos laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje įkaito suma padidėjo nuo 444 mlrd. eurų (2005 m. gruodžio mėn.) iki 514 mlrd. eurų (2006 m. gruodžio mėn.). Bendrai 2005 m. pabaigoje įkaitas, laikomas kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, sudarė 52,3% viso Eurosistemai pateikto įkaito. 2006 m. tarpvalstybinis įkaito naudojimas pirmą kartą viršijo vidinį įkaito naudojimą. Šie duomenys patvirtina didėjančios euro zonos finansų rinkų integracijos tendenciją, pastebėtą ankstesniais metais, ir vis didesnę finansų įstaigų norą turėti savo portfeliuose turtą, esantį 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, taikomas atliekant Eurosistemos pinigų politikos ir dienos kredito operacijas. 2006 m. jis sudarė 39,7% viso Eurosistemai pateikto įkaito. Turtas, saugomas su KCBM pagalba, padidėjo nuo 353 mlrd. eurų (2005 m. pabaigoje) iki 414 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje).

2006 m. baigtas darbas, susijęs su KCBM techninės ir operacinės struktūros peržiūrėjimu, atsižvelgiant į naujosios Eurosistemos įkaito sistemos, kurią 2005 m. liepos mėn. patvirtino Valdančioji taryba, įgyvendinimą. Be to, KCBM sistema buvo peržiūrėta tam, kad galėtų integruotis naujosios euro zonos valstybės, todėl 2006 m. gruodžio 21 d. pasirašyta KCBM sutartis su *Banka Slovenije*.

Kadangi rinkoje nėra jokios visapusiškos alternatyvos KCBM paslaugai, kuri pirmiausia buvo sukurta kaip laikina sistema, nes euro zonoje nebuvo rinkos sprendimo, Valdančioji taryba 2006 m. rugpjūčio 3 d. nusprendė ir po

2007 m. toliau teikti šią paslaugą. ECB taip pat analizuoja galimus būdus įkaito valdymo Eurosistemoje operacinei sistemai suderinti.

TINKAMI VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMŲ RYŠIAI

Nacionalinės 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 jų tik dalis yra aktyviai naudojami. Be to, šie ryšiai apima tik dalį euro zonos. Ryšiai laikomi tinkamais Eurosistemos kredito operacijoms atlikti tik tada, jeigu jie atitinka devynis Eurosistemos, kaip naudotojo, nustatytus standartus¹⁵. Eurosistema įvertina, ar visi nauji ryšiai arba atnaujinti tinkami ryšiai atitinka šiuos standartus. 2006 m. atnaujinti ir teigiamai įvertinti trys tinkami ryšiai tarp VPAS. Be to, šiuo metu įvertinama galimybė naudotis kai kuriais daugiašaliais ryšiais, t. y. kai dalyvauja daugiau negu du CVPD.

Įkaitas, laikomas su šių ryšių pagalba, padidėjo nuo 91 mlrd. eurų (2005 m. gruodžio mėn.) iki 99 mlrd. eurų (2006 m. gruodžio mėn.). Tai sudarė tik 10,5% viso (tarpvalstybinio ir vidaus) 2006 m. Eurosistemai pateikto įkaito.

¹⁵ „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, January 1998.

3 BANKNOTAI IR MONETOS

3.1 EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ APYVARTA IR PINIGŲ TVARKYMAS

EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ POREIKIS

2006 m. pabaigoje eurų banknotų apyvartoje skaičius buvo 11,3 mlrd., o suma – 628,2 mlrd. eurų, t. y., palyginti su 2005 m. pabaiga (10,4 mlrd. banknotų, kurių suma – 565,2 mlrd. eurų), ir skaičius, ir suma padidėjo atitinkamai 9,5% ir 11,2%. Nuo grynųjų eurų įvedimo 2002 m. banknotų apyvartoje suma toliau didėjo, nors metinis didėjimo tempas buvo mažesnis (žr. 44 ir 45 pav.). Apskaičiuota, kad 10–20% apyvartoje esančių eurų banknotų priklauso ne euro zonos rezidentams, kurie daugiausia juos laiko kaip vertingas atsargas arba kaip lygiavertę valiutą ir kurie toliau didina eurų banknotų paklausą.

2006 m. toliau dinamiškai didėjo 50, 100 ir 500 eurų banknotų apyvartoje skaičius, o šio didėjimo tempas buvo atitinkamai 12,5%, 9,6% ir 13,2%. Kitų apyvartoje esančių nominalų skaičiaus didėjimo tempas buvo 2,7–8,2% (žr. 46 pav.).

2006 m. apyvartinių eurų monetų bendras skaičius (grynoji apyvarta, išskyrus nacionalinių centrinių bankų turimas atsargas) padidėjo 10,4% – iki 69,5 mlrd., o apyvartoje esančių monetų suma padidėjo 7,4% – iki 17,9 mlrd. eurų. Palyginti sparčiai monetų skaičius didėjo

daugiausia dėl ir toliau didelio mažų nominalų monetų poreikio, nulemto santykinai didelio pametimo masto ir kaupiamų atsargų lygio.

EUROSISTEMOS TVARKOMI BANKNOTAI

Kaip ir ankstesniais metais, eurų banknotų išdavimas ir išėmimas toliau tendencingai didėjo. 2006 m. euro zonos nacionaliniai centriniai bankai išdavė 32,5 mlrd. banknotų, jiems buvo gražinta 31,5 mlrd. banknotų. Apyvartoje esančių banknotų gražos dažnis¹⁶ truputį sumažėjo – nuo 3,17 (2005 m.) iki 3,03 (2006 m.). Siekiant išsaugoti apyvartoje esančių banknotų kokybę, visiškai automatizuotomis banknotų apdorojimo mašinomis patikrinama, ar tikri ir tinkami apyvartai visi euro zonos nacionaliniams centriniams bankams iš apyvartos gražinti eurų banknotai. Šio proceso metu nacionaliniai centriniai bankai iš apyvartos išėmė maždaug 5,2 mlrd. apyvartai netinkamų banknotų, t. y. 26,2% daugiau, palyginti su ankstesniais metais.

3.2 BANKNOTŲ PADIRBINĖJIMAS IR PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

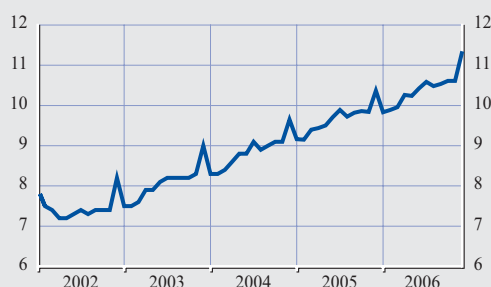
PADIRBTI EURŲ BANKNOTAI

Dvejus metus iš apyvartos išimtų padirbtų eurų banknotų skaičius buvęs stabilus 2006 m.

¹⁶ Apibrėžiamas kaip nacionaliniams centriniams bankams per konkretų laikotarpį gražintų banknotų bendras skaičius, padalintas iš tuo laikotarpiu apyvartoje buvusių banknotų vidutinio skaičiaus.

44 pav. Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2006 m.

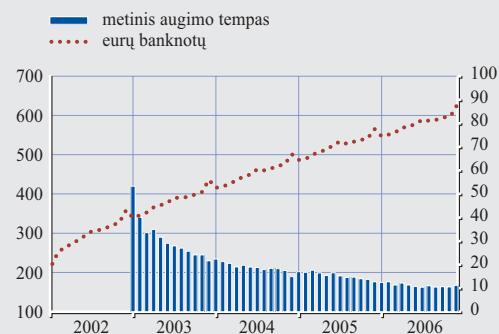
(mlrd.)



Šaltinis: ECB.

45 pav. Bendra banknotų apyvartoje suma 2002–2006 m.

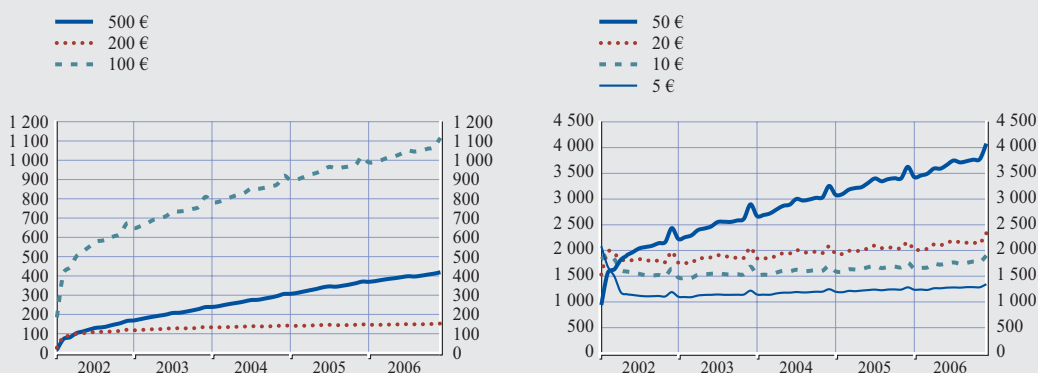
(mlrd. eurų, skalė kairėje; procentais, skalė dešinėje)



Šaltinis: ECB.

46 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2006 m.

(mln.)



Šaltinis: ECB.

truputį sumažėjo. Iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų tendencija parodyta 47 pav., skaičiai pateikti intervalais kas pusę metų nuo eurų banknotų išleidimo pradžios. 2006 m. nacionaliniai analizės centrai¹⁷ iš viso gavo maždaug 565 000¹⁸ padirbtų banknotų. 2006 m. reikšmingas įvykis – nustatytų padirbtų banknotų nominalų pasiskirstymo pokytis. Iki 2006 m. dažniausiai buvo padirbinėjamas 50 eurų banknotas. Tačiau nustatytų padirbtų 50 eurų banknotų dalis labai sumažėjo, o padirbtų 20 eurų banknotų dalis ir gerokai mažesniu mastu 100 eurų banknotų dalis atitinkamai padidėjo (žr. 13 lentelę). Todėl iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų bendra nominalioji vertė, taigi ir padirbinėjimo padaryta potenciali finansinė žala 2006 m. sumažėjo.

Visuomenė gali pasitikėti euro saugumu. Tai yra gerai apsaugota valiuta tiek kalbant apie jos sudėtingus apsaugos požymius, tiek ir apie Europos bei nacionalinių teisėsaugos institucijų

veiksmingumą. Tačiau šis pasitikėjimas neturėtų teikti visiškos ramybės, ECB pataria visuomenei būti budriai ir atsiminti „apčiuopti–pažvelgti–pakreipti“ testą¹⁹.

PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

Kovodama su euro padirbinėjimu, Eurosistema ir toliau artimai bendradarbiauja su euro zonos nacionaliniais bankais, Europolu ir Europos Komisija (pirmiausia su Europos kovos su sukčiavimu tarnyba (OLAF)). Eurosistema aktyviai dalyvauja mokant pinigų tvarkymo specialistus (ES ir už jos ribų), kaip atpažinti padirbtus banknotus ir kaip su jais elgtis.

Tarptautinis pinigų padirbinėjimo prevencijos centras ir toliau padeda Centrinio banko pinigų padirbinėjimo prevencijos grupei (šią grupę sudaro 27 centriniai bankai, bendradarbiaujantys prižiūrint Dešimties grupei) ir veikia kaip techninis centras visiems nariams. Pagrindinė jo funkcija – teikti techninę paramą ir valdyti centralizuotą ryšių sistemą, kuria naudojasi visos pinigų padirbinėjimo prevencijos sistemų srityje dalyvaujančios šalys.

13 lentelė Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus

	5 €	10 €	20 €	50 €
Procentais	1	4	40	34
	100 €	200 €	500 €	Iš viso
Procentais	18	2	1	100

Šaltinis: Eurosistema.

17 Valstybėse narėse įsteigti centrai pirminei padirbtų eurų banknotų analizei nacionaliniu lygiu.

18 Dėl naujausių pranešimų, ypač iš šalių, kurios nepriklauso ES, šis skaičius gali būti truputį koreguojamas.

19 Daugiau informacijos žr.: <http://www.ecb.int/bc/banknotes/security/html/index.en.html>

47 pav. Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2006 m.



3.3 BANKNOTŲ IŠLEIDIMAS IR GAMYBA

PADIRBTŲ PINIGŲ NUSTATYMO IR ATRANKOS PAGAL TINKAMŲ MODELIS

Banknotų pakartotinio apdorojimo modelis (BPAM) reglamentuoja padirbtų pinigų nustatymą ir rūšiavimą ir yra skirtas kredito institucijoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams. Jis nustato eurų banknotų pakartotinio išleidimo į apyvartą kreditų sektoriuje bendrą politiką ir apibrėžia banknotų apdorojimo vienodus taisykles ir minimalius standartus, kurių turi laikytis kredito įstaigos ir kiti grynųjų pinigų tvarkymo specialistai. 2004 m. gruodžio mėn. Valdančiąjai tarybai priėmus sprendimą, visi euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, išskyrus du, perkėlė BPAM į savo nacionalinę teisės aktų sistemą.

Kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams numatytas pereinamasis laikotarpis iki 2007 m. pabaigos, per kurį jie turi pritaikyti savo banknotų apdorojimo mašinas prie naujų reikalavimų. Atsižvelgdama į reikšmingus nacionalinių grynųjų pinigų tvarkymo infrastruktūrų skirtumus, Valdančioji taryba 2006 m. gruodžio mėn. nusprendė kai kuriose euro zonos šalyse pratęsti vienų metų pereinamąjį laikotarpį. Pereinamasis laikotarpis dvejais metais bus pratęstas Prancūzijai (iki 2009 m. pabaigos) ir trejais metais – Graikijai, Ispanijai, Airijai, Italijai ir Portugalijai (iki 2010 m. pabaigos).

Pagrindinė BPAM sudedamoji dalis – reikalavimas patikrinti bankomatais išduodamų banknotų tikrumą ir tinkamumą apyvartai Eurosistemos standartus atitinkančiomis personalo kontroliuojamomis mašinomis. Vartotojų kontroliuojamos grynųjų pinigų priėmimo ir grynųjų pinigų pakartotinio apdorojimo mašinos taip pat turi atitikti banknotų patikrinimo ir tolesnio jų apdorojimo tam tikrus techninius standartus. Dauguma euro zonos nacionalinių centrinių bankų mašinų gamintojams yra pateikę jų mašinoms nustatytus testų reikalavimus. Be to, ECB yra sukūręs tinklalapį ir jame nurodo visas mašinas, kurių atlikta Eurosistemos bendrojo testo procedūra, taigi jos yra tinkamos pakartotiniam apdorojimui.

2006 m. liepos mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl pereinamojo režimo, kuriuo remiantis naujosiose euro zonos šalyse bus taikomas BPAM. Sprendime numatyta, kad tų valstybių narių, kurios įves eurą iki 2010 m., nacionaliniai centriniai bankai BPAM įgyvendintų vėliausiai per 12 mėnesių nuo įstojimo į euro zoną. Po to kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams numatytas vienų metų pereinamasis laikotarpis. Nuo 2010 m. prie euro zonos prisijungiančių valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai BPAM turės įgyvendinti prieš prisijungdami, tačiau kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams yra dar numatytas vienų metų pereinamasis laikotarpis, per kurį jie turės pritaikyti savo įrangą.

Kredito įstaigos ir kiti grynųjų pinigų tvarkymo specialistai, pritaikydami savo operacijas prie BPAM, didins savo gebėjimą išaiškinti galimai padirbtus eurų banknotus. Jiems tai veiksmingai padės įgyvendinti teisinę prievolę nedelsiant išimti iš apyvartos padirbtus pinigus ir pateikti juos teisėsaugos institucijoms tolesniam tyrimui. Be to, tai užtikrins, kad kredito įstaigos vartotojus aprūpins geros fizinės būklės banknotais, tuo padėdamas jiems atskirti tikrus banknotus nuo padirbtų.

IŠPLĒSTINĒS PASAUGOS INVENTORIZACIJOS BANDOMOSIOS PROGRAMOS SUKŪRIMAS

Valdančioji taryba 2006 m. priėmė sprendimą pradėti įgyvendinti Išplėstinės pasaugos inventorizacijos (IPI) bandomąją programą Azijoje. IPI yra grynųjų pinigų saugykla, priklausanti privačiam bankui (IPI bankui), kuris disponuoja pinigais pasaugos pagrindu. Eurosistema tikisi, kad IPI programa palengvins eurų banknotų tarptautinį paskirstymą ir sugriežtins jų apyvartos už euro zonos ribų kontrolę. Kadangi apskaičiuota, kad 10–20% bendros apyvartinių banknotų sumos yra už euro zonos ribų, Eurosistema mano, kad būtų pravartu apie šiuos banknotus turėti daugiau informacijos. Pritaikius atviro konkurso procedūrą, buvo atrinkti didmeninėje banknotų rinkoje veikiantys du dideli komerciniai bankai, iš kurių kiekvienas bus atsakingas už vieną IPI. Viena IPI bus įsteigta Honkonge, o kita – Singapūre. *Deutsche Bundesbank* bus IPI bankų logistiniu ir administraciniu partneriu. Abi IPI bus pradėtos taikyti 2007 m. pirmąją pusę. IPI bandomoji programa bus taikoma siekiant įvertinti abiejų IPI veikimą ir kiek jos prisideda renkant informaciją apie apyvartinius eurų banknotus už euro zonos ribų ir jų poveikį didmeninei banknotų rinkai. Remdamasi šia bandomąja programa, Valdančioji taryba 2008 m. nuspręs, ar toliau įgyvendinti IPI programą.

DIALOGAS SU EUROPOS MOKĖJIMŲ TARYBA IR KITOMIS SUINTERESUOTOMIS STRUKTŪROMIS GRYNŲJŲ PINIGŲ CIKLE

Informacija apie įvairių suinteresuotų struktūrų – bankų sektorius yra vienas iš svarbiausių nacionalinių centrinių bankų partnerių – vartotojų reikalavimus yra svarbi siekiant sklandaus grynųjų eurų ciklo funkcionavimo ir Eurosistemos teikiamų grynųjų pinigų paslaugų tinkamumo. Aktualiausi klausimai grynųjų pinigų tema, kaip, pavyzdžiui, bendras sąnaudų mažinimas, aptariami su suinteresuotomis struktūromis įvairiuose forumuose, tokiuose kaip Grynųjų eurų vartotojų grupė ir Europos mokėjimų tarybos Grynųjų pinigų darbo grupė.

Aprūpinimas grynaisiais pinigais kiekvienoje šalyje organizuojamas skirtingai, atsižvelgiant

į nacionalinę aplinką (pvz., centrinio banko ir komercinių bankų struktūras, bankų sistemas, teisinę sistemą, gyventojų elgseną mokėjimų srityje, pinigų pervežimo infrastruktūras ir geografines priežastis). Taigi aprūpinimo pinigais modelis „pagal vieną kurpalį“ euro zonoje netinka, todėl, siekdamą per vidutinės trukmės laikotarpį labiau suartinti NCB grynųjų pinigų paslaugas, Valdančioji taryba 2006 m. rugsėjo mėn. nusprendė nustatyti grafiką ir sudaryti maršrutą.

SUSITARIMAI DĖL GAMYBOS

2006 m. iš viso pagaminta 7,0 mlrd. eurų banknotų (2005 m. – 3,63 mlrd.). Mažesnę gamybos apimtį 2005 m. daugiausia lėmė nuo 2002 m. besikaupiantis banknotų perteklius, kadangi dėl euro įvedimą gaubiančio netikrumo labai padidėjo gamybos apimtis, skirta pirminiam aprūpinimui.

2006 m. padidėjusią gamybą lėmė šie veiksniai: i) padidėjusi apyvarta; ii) padidėjęs apyvartinių banknotų, kuriuos reikia pakeisti, skaičius; iii) išėkvotos nacionalinių centrinių bankų atsargos ir iv) priimto sprendimo 2006 m. pagaminti būsimo banknotų poreikio dalį.

Eurų banknotų gamybos skirstymas ir toliau buvo pagrįstas decentralizuota bendros banknotų gamybos tvarka, patvirtinta 2002 m. Pagal šį susitarimą kiekvienas euro zonos NCB yra atsakingas už tam tikrų nominalų viso reikiamo kiekio jam priskirtos dalies išsigijimą (žr. 14 lentelę).

ANTROJI EURŲ BANKNOTŲ SERIJA

Pasibaigus parengiamajam etapui, kurio metu buvo nustatyti naujos banknotų serijos reikalavimai ir numatytas galimų techninių patobulinimų inventorių, Valdančioji taryba 2006 m. patvirtino bendrąjį pagrindinį planą kurti naują seriją ir pradėti pramoninio patikrinimo etapą. Šis etapas apima atskirų apsaugos požymių testavimą, siekiant įvertinti jų kokybę ir nustatyti galimas problemas vykdant masinę gamybą. Didelė pramoninio patikrinimo dalis atliekama popieriaus fabrikuose ir spaustuvėse, kuriuos ECB akreditavo šios serijos gamybai. Remiantis

14 lentelė Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2006 m.

Nominalas	Skaičius (mln. banknotų)	Už gamybą atsakingas NCB
5 €	1 080,0	ES, FR, IE, AT, FI
10 €	1 780,0	DE, GR, FR, NL
20 €	1 940,0	DE, ES, FR, IT, PT
50 €	1 920,0	BE, DE, ES, IT, NL
100 €	280,0	IT, LU, AT
200 €	-	-
500 €	-	-
Iš viso	7 000,00	

Šaltinis: ECB.

pramoninio patikrinimo etapo rezultatais, bus apibrėžta naujos banknotų serijos bendra specifikacija ir pradėtas kurti dizainas.

Naujų banknotų dizainas pagrįstas pirmosios serijos „amžiai ir stiliai“ tema, bus panaudoti keli elementai iš šios serijos. Pasirinktas dizaineris perprojektuoti šios serijos dizainą.

Tikimasi, kas naujos serijos pirmasis banknotas bus atspausdintas per kelerius ateinančius metus. Išleidimo tikslus laikas ir eilės tvarka priklausys nuo to, kaip vyks apsaugos požymių kūrimo procesas, ir nuo pinigų padirbinėjimo situacijos. Naujos serijos visi nominalai bus išleisti per kelerius metus.

4 STATISTIKA

ECB, padedant nacionaliniams centriniams bankams, plėtoja, renka, rengia ir platina įvairaus pobūdžio statistiką, kuri padeda įgyvendinti euro zonos pinigų politiką ir įvairius ECBS uždavinius, taip pat statistiką, kurią naudoja finansų rinkos ir plačioji visuomenė. 2006 m., kaip ir ankstesniais metais, statistinė informacija, įskaitant susijusią su rengimusi euro zonos ir ES išplėtimui 2007 m., teikta sklandžiai. Gegužės pabaigoje priimta svarbi ECB statistikos strategijos gairė vidutinės trukmės laikotarpiu, kai ECB ir Eurostat pirmą kartą bendrai paskelbė euro zonos institucinių sektorių metinių integruotų nefinansinių ir finansinių sąskaitų visumą. Iš esmės pagerintas ir euro zonos statistinės informacijos platinimas, ECB įgyvendinus naują tiesioginio statistinių duomenų teikimo paslaugą – statistinių duomenų saugyklą. Be to, ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su ECBS Statistikos komitetu, toliau prisidėjo prie statistinių sąvokų derinimo Europoje ir pagrindinių pasaulio statistikos standartų tikslinimo.

4.1 NAUJA ARBA IŠSAMENĖ EURO ZONOS STATISTIKA

2006 m. gegužės pabaigoje ECB ir Eurostat pirmą kartą bendrai paskelbė 1999–2004 m. metines integruotas euro zonos ne finansų ir finansų sektorių sąskaitas. Šias euro zonos sąskaitas galima laikyti euro zonos „nacionalinėmis sąskaitomis“. Be kita ko, jos leidžia išsamiai analizuoti finansinių ir nefinansinių pokyčių sąsajas ūkyje bei įvairių ūkio sektorių (namų ūkių, nefinansinių korporacijų, finansinių korporacijų ir valdžios sektoriaus) tarpusavio ryšius, taip pat šių sektorių ir likusio pasaulio tarpusavio ryšius. Šios metinės sąskaitos atvėrė kelią euro zonos institucinių sektorių visos ketvirtinių sąskaitų sistemos paskelbimui iki 2007 m. vidurio. Eurosistema rengia šią statistiką kartu su Eurostat ir nacionalinėmis statistikos tarnybomis (NST).

2006 m. rugsėjo mėn. ECB tinklalapyje paskelbti pirmieji mėnesiniai statistiniai

duomenys apie trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) likučius. 2007 m. jie turėtų būti papildomi kasdiene apimčių ir pajamingumo statistika (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį).

Pinigų statistikos rinkimo teisinė sistema papildyta nauju reglamentu, skirtu pašto žiro įstaigoms, kurios priima indėlius ir yra nefinansinių korporacijų sektoriaus dalis. Valdančioji taryba taip pat atliko dalinius pakeitimus, pagerindama ECB gaires dėl ketvirtinių finansinių sąskaitų ir dėl valdžios sektoriaus finansų statistikos. Vadovaudamasis savo nustatyta praktika papildyti ECB teisės aktus praktinėmis sudarymo gairėmis, ECB taip pat išleido „Valdžios sektoriaus finansų statistikos vadovą“.

Keliose srityse dirbama siekiant dar labiau pagerinti euro zonos statistiką artimiausiais metais. 2006 m. Eurosistema toliau plėtojo svarbios finansų rinkos dalies, tokios kaip investiciniai fondai ir finansinių priemonių korporacijos, suderintos statistikos rinkimo sistemą. Šioje srityje padaryta esminė pažanga, rengiamas ECB reglamentas dėl statistinės atskaitomybės reikalavimų investiciniams fondams. Be to, Eurosistema tiria poreikį ir galimybes teikti išsamesnius statistinius duomenis apie draudimo korporacijas ir pensijų fondus. Taip pat peržiūrima PFI balanso statistikos ir PFI palūkanų normų statistikos reguliavimo sistema siekiant prisitaikyti prie naujų vartotojų poreikių, taip pat prie finansinių ir ekonominių pokyčių. Euro zonos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistika integruota į vieną sistemą, pagal kurią laikotarpio pabaigos duomenis parodo ne vien sandoriai, bet ir įkainojimo pokyčiai, kuriuos lemia kainų ir valiutų kursų pokyčiai bei kitos korekcijos.

Rengdama vidaus ir išorės vartotojams reikalingą euro zonos statistiką, ECBS daugiausia dėmesio skiria tam, kad informacijos teikimo našta būtų minimali. 2006 m. ECB toliau plėtojo centralizuotą vertybinių popierių duomenų bazę (CVPDB), kurios reikšmė turėtų

išryškėti artimiausiais metais. CVPDB – visos ECBS projektas, kuriame dalyvauja ECB ir nacionaliniai centriniai bankai. Tai vienintelė duomenų bazė, kurioje kaupiama informacija apie visus euro zonos vertybinius popierius, svarbius ECBS statistikos tikslais. Ją ketinama naudoti kaip priemonę sudarant ir gerinant įvairaus pobūdžio ECBS finansų statistikos kokybę.

2007 m. sausio mėn. ECB, remdamasis vartojimo kainų indeksais, pirmą kartą paskelbė euro zonos šalių suderintus konkurencingumo rodiklius. Šie rodikliai buvo parengti taikant tą pačią metodiką ir duomenų šaltinius kaip ir euro realiojo efektyviojo kurso atveju.

Galiausiai į ECB mėnesinį biuletenį įtraukti euro zonos pagrindinio kapitalo ir euro zonos namų ūkių turto dalies – nuosavo būsto – įverčiai.

4.2 KITI STATISTIKOS POKYČIAI

2006 m. rugsėjo mėn. ECB savo tinklalapyje pradėjo teikti vartotojui priimtinesnę ir išsamesnę ECBS statistinių duomenų tiesioginio teikimo paslaugą – statistinių duomenų saugyklą²⁰. Joje nurodytos paprastos naudoti sąsajos, leidžiančios vartotojams greitai surasti, pamatyti ir atsisiųsti euro zonos duomenis, įskaitant kai kuriuos duomenis pagal šalis. Be to, dabar ir ECB, ir nacionalinių centrinių bankų tinklalapiuose yra pateikiamos papildomos euro zonos statistinių duomenų kartu su atitinkamais nacionaliniais duomenimis lentelės. Vienas toks pavyzdys yra namų ūkių ir nefinansinių korporacijų indėlių ir paskolų suderintų PFI palūkanų normų lentelės.

Nuo 2006 m. lapkričio mėn. euro zonos statistinių duomenų vartotojai taip pat gali susipažinti su TVF platinimo standartų elektroniniame biuletenyje skelbiamais išsamiai aprašytais metaduomenimis²¹. Euro zonos statistikos aprašymus parengė ECB ir Eurostat, padedant TVF. Duomenų platinimo standartų elektroninio biuletenio euro zonos puslapyje

taip pat skelbiamas įvairių duomenų išankstinio skelbimo kalendorius ir euro zonos statistika.

Kaip ir ankstesniais metais, ECB išleido daug leidinių apie statistiką, pavyzdžiui, „ECB statistika: apžvalga“, trečiosios ECB statistikos konferencijos tezės („Pasaulio ekonomikos finansų statistika“, 2006 m. gegužės 4–5 d.) ir „Euro zonos šalių PFI palūkanų normų skirtumai“. ECB specialiame straipsnyje, pavadintame „Bendrosios ekonominės statistikos pataisų analizė“, išsamiai įvertintas svarbiausios euro zonos makroekonominės statistikos patikimumas.

Kiti ECB leidiniai papildyti išsamesne statistine informacija – leidinio „Mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemos Europos Sąjungoje ir stojančiose šalyse“ (vadinamosios Mėlynosios knygos) statistikos priedu. Nuodugnai peržiūrėjus surinktus duomenis, patikslintas duomenų apie mokėjimus ir vertybinius popierius apibrėžimas bei jų rinkimas, dėl to šis leidinys buvo išleistas keliais mėnesiais anksčiau. Be to, į ECB pusmečio ataskaitą „Finansų integracijos euro zonoje rodikliai“ įtraukta daugiau finansų integracijos rodiklių (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį).

2007 m. vasario mėn. ECB išleido trečiąją metų ataskaitą apie euro zonos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos kokybę. Ataskaitoje pateikti kokybės vertinimai ir kiekybės rodikliai, galintys padėti naudotojams analizuoti šią statistiką²².

ECB tęsė glaudų bendradarbiavimą su Eurostat ir kitomis tarptautinėmis organizacijomis, aktyviai dalyvavo nuolat atnaujinant pasaulio statistikos standartus (Nacionalinių sąskaitų sistemą (SNA93) ir TVF Mokėjimų balanso vadovą), taip pat tikslinant EBPO (žr. 5-ą pastabą) tiesioginių užsienio investicijų orientacinį apibrėžimą ir ISIC²³ nomenklatūrą.

20 <http://sdw.ecb.int/>

21 <http://dsbb.imf.org/Applications/web/euronote/>

22 http://www.ecb.int/pub/pdf/other/bop_intinvpos-2007en.pdf

23 Tarptautinis standartinis gamybinis visų ekonominės veiklos rūšių klasifikatorius.

Jis taip pat remia ir įgyvendina įvairius pasaulio techninius keitimosi duomenimis standartus²⁴.

4.3 RENGIMASIS EURO ZONOS PLĖTRAI

Statistikai taip pat tenka svarbus vaidmuo stebint ES valstybių narių, kurios dar nepriklauso euro zonai, konvergenciją ir rengiant atitinkamus pranešimus (žr. 5 skyriaus 1.2 skirsnį).

Reikiamus statistinius duomenis valstybių narių pažangai, vykdant kainų stabilumo, biudžeto deficito, valiutų kursų ir ilgalaikių palūkanų normų konvergencijos kriterijus, įvertinti teikia Eurostat. ECB kartu su suinteresuotų valstybių narių nacionaliniais centriniais bankais padeda Eurostat teikti ilgalaikių palūkanų normų statistiką, renka ir rengia kitus statistinius duomenis, papildančius keturis svarbiausius konvergencijos rodiklius.

Kadangi konvergencijos proceso vertinimas labai priklauso nuo naudojamos statistikos kokybės ir vientisumo, ECB atidžiai stebi šios statistikos, ypač valdžios sektoriaus finansų rengimo ir teikimo raidą. ECB pritaria Europos Komisijos iniciatyvoms Eurostat ir NST praktikos kodekso įgyvendinimui. Manoma, kad vadovavimasis šiuo kodeksu sustiprins šių institucijų nepriklausomumą, sąžiningumą ir atskaitomybę, o tai turi lemiamą reikšmę rengiant kokybišką ir patikimą statistiką ES.

²⁴ Pavyzdžiui, keitimąsi statistiniais duomenimis ir metaduomenimis (SDMX) – iniciatyvą, kurią remia TAB, ECB, Eurostat, TVF, EBPO, Jungtinės Tautos ir Pasaulio bankas, siekdami skatinti pasaulinių keitimosi statistine informacija standartų taikymą.

5 EKONOMINIAI TYRIMAI

ECB, taip pat ir visos Eurosistemos ekonominių tyrimų tikslas – suteikti koncepcinį ir taikomąjį pagrindą politikos formavimui. Todėl, atliekant ekonominius tyrimus Eurosistemoje, daugiausia dėmesio skiriama žinioms apie euro zonos ekonomikos funkcionavimą gilinti ir analizėms, modeliams bei kitoms priemonėms, kurių reikia Eurosistemos pinigų politikai vykdyti ir kitoms užduotims atlikti.

5.1 TYRIMŲ PRIORITETAİ

ECB ekonominius tyrimus daugiausia atlieka Tyrimų generalinis direktoratas, bet prisideda ir už kitas veiklos sritis atsakingi padaliniai, pirmiausia Ekonomikos generalinis direktoratas. Tyrimų koordinavimo komitetas (RCC) koordinuoja tiek su ekonominių tyrimų paklausa, tiek su pasiūla susijusius tyrimus, nustatydamas prioritetus ir suburdamas tam darbui atlikti reikalingus padalinius. Remdamasis naujais įgaliojimais, suteiktais 2006 m., RCC priima Pranešimą apie tyrimų prioritetus vieniems metams į priekį ir praėjusiais metais visame ECB vykdytų tyrimų Metinę apžvalgą. Juos abu tvirtina Vykdomoji valdyba. Pranešime apie tyrimų prioritetus nurodomos kiekvienoje prioritetinėje srityje esančios žinių spragos, apibūdinami pageidaujami rezultatai ir nustatoma, kaip skirtingi padaliniai turi pasiskirstyti numatytas užduotis. Metinėje apžvalgoje pateikiami tyrimų rezultatai, įvertinama jų kokybė mokslo ir politinės svarbos požiūriais, taip pat jie palyginami su ankstesniame Pranešime apie tyrimų prioritetus numatytais išipareigojimais.

2006 m. tyrimų programą galima suskaidyti į šešias pagrindines sritis: prognozavimas ir modeliavimas, pinigų politikos analizė, pinigų politikos poveikio mechanizmas, finansinis stabilumas, Europos finansų sistemos veiksmingumas ir tarptautinės problemos. Toliau trumpai aptarsime pasirinktas prioritetines sritis.

2006 m. su prognozavimu ir modeliavimu susiję tyrimai buvo atliekami dviem kryptimis. Pirmą,

toliau buvo kuriamas naujosios kartos euro zonos dinaminis stochastinis bendrosios pusiausvyros modelis, kuris netrukus bus išbandytas vertinant prognozių tikslumą. Antra, sėkmingai buvo pritaikyti dinaminiai faktorių modeliai, taikomi trumpalaikėms (einamojo ir kito ketvirčio) BVP prognozėms sudaryti. Prognozavimo kvazi realiu laiku tikslumo įvertinimas parodė, kad šie modeliai yra tinkamesni negu daugelis tradicinių būdų.

Kadangi ECB pinigų politikos strategijai yra svarbus pinigų analizės vaidmuo, buvo kruopščiai išanalizuota modelių ir priemonių, taikomų informacijai iš pinigų agregatų išskirti, raida. 2006 m. lapkričio mėn. vykusioje Ketvirtojoje ECB centrinių bankų konferencijoje „Pinigų vaidmuo: pinigai ir pinigų politika XXI a.“ aptarti šio ir kitų susijusių tyrimų rezultatai. 2007 m. vasarą pasirodys leidinys, kuriame bus išspausdinta visa konferencijos medžiaga ir jos metu vykusių diskusijų santraukos.

2006 m. vasario mėn. Eurosistemos centrinių bankų tyrimų padalinių vadovų prašymu Valdančioji taryba nutarė sukurti darbo užmokesčio dinamikos tyrimo grupes. Šiame darbe, kuris turėtų trukti dvejus metus, dalyvauja mokslininkai iš 20 ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų ir ECB. Šių grupių darbas vyksta keturiomis tyrimų kryptimis. Pirmą kryptis skirta darbo užmokesčio ir kitų (su darbo užmokesčiu nesusijusių) darbo sąnaudų empirinėms charakteristikoms euro zonoje pagal agreguotus, šalių ir sektorių duomenis ištirti, taip pat jų lemiamų veiksnių struktūrinei analizei atlikti ir jų ryšiui su infliacija nustatyti. Antra kryptis apima mikroduomenų apie darbo užmokesčių panaudojimą ir skirta galimam darbo užmokesčiui ir kitų darbo rinkos rodiklių nelankstumo priežastims bei apimčiai euro zonai priklausančiose šalyse ir jos ūkio sektoriuose, taip pat darbo užmokesčio ir kainų nustatymo įmonių lygiu ryšiui nustatyti. Trečia kryptis skirta galimybei pradėti vykdyti *ad hoc* apklausą apie darbo užmokesčių, kitas darbo sąnaudas ir kainų nustatymo elgesius įmonių

lygiu iširti. Ketvirta tyrimų kryptis apibendrina kitų tyrimo grupių darbo sričių rezultatus siekiant nustatyti jų reikšmę politikos formavimui euro zonoje. Planuojama, kad visų šių tyrimų rezultatai bus pateikti ECB sprendimus priimančioms organams iki 2008 m. vidurio.

Suomijai jos pirmininkavimo ES metu paprašius, ECB per neoficialų 2006 m. rugsėjo 28–29 d. Helsinkyje vykusį Ecofino susitikimą pateikė aptarimui vieną dokumentą. Dokumente, pavadintame „Finansų rinkų ir naujovių reikšmė našumui bei augimui Europoje“, pripažįstama didžiulė pažanga, kuri tapo įmanoma dėl finansų integracijos Europoje, taip pat ir jos teigiamas poveikis našumui bei ekonominiam augimui. Tačiau jame taip pat užsimenama, kad finansinę integraciją turinčią užtikrinti politiką galėtų sėkmingai papildyti finansų sistemos modernizavimą skatinanti politika, t. y. bendrosios finansų rinkų politikos patobulinimas. Toks modernizavimas apimtų finansinių naujovių skatinimą, taip pat patobulimus instituciniu ir organizaciniu lygiais, skirtus finansų sistemos efektyvumui didinti, pavyzdžiui, kapitalą perskirstant didžiausias augimo perspektyvas turinčioms pramonės šakoms. Dokumente daroma išvada, kad Europoje galėtų būti tobulinamos bendros politinės sąlygos, pavyzdžiui, tos sąlygos, kurios yra susijusios su konkrečiais bendrovių valdymo aspektais, kai kurių teisinių sistemų, skirtų finansiniams konfliktams spręsti, veiksmingumu ir kai kurių Europos bankų sistemų struktūrinėmis ypatybėmis, įskaitant koncentracijos tendencijas vietinėje mažmeninės prekybos rinkoje ir valstybės valdomų bankų dalį. ECB dokumente pritariama pastangoms tęsti tyrimus, susijusius su rizikos kapitalo finansavimu ir vertimo vertybiniais popieriais tendencijomis.

Kapitalo rinkų ir finansų integracijos Europoje tyrimo, kurį vykdo ECB ir Finansinių studijų centras (CFS), antrosios pakopos metu 2006 m. surengtos dvi konferencijos. Septintoji finansų sistemų modernizavimo ir ekonominio augimo Europoje konferencija (šeimininkas – *Deutsche*



Bundesbank) įvyko rugsėjo mėn. Berlyne. Vienoje iš konferencijos išvadų skelbta, kad šalys, turinčios didesnes kapitalo rinkas, jautriau reaguoja į technologines naujoves ir greičiau prie jų prisitaiko. Net ir įvertinus valstybės valdomų bankų dalį ir teisinės sistemos veiksmingumą, kapitalo rinkos dydžio reikšmė nesumažėjo. Be to, netinkami vertybinių popierių įstatymai darė neigiamą įtaką akcijų rinkų raidai ir likvidumui. Tyrimų grupių aštuntosios konferencijos, surengtos lapkričio pabaigoje Madride (šeimininkas – *Banco de España*), metu svarstyti finansų integracijos ir stabilumo Europoje klausimai. Ši konferencija padarė svarbią išvadą apie tai, kad pastaruosiu metu, regis, dar smarkiau išryškėjo rizikos, kurią patiria kai kurie bankai Europoje, pirmiausia dideli bankai, koreliacija. Be to, kalbant apie išvystytos pramonės šalis, buvo aptikta įrodymų, kad dėl tarptautinių bankų susijungimų, palyginti su tos pačios šalies bankų susijungimais, gali padidėti kito banko išipareigojimus perimančių bankų rizika. Tačiau tuo pat metu turimi įverčiai rodo, kad didesnė bankų konkurencija faktiškai gali padidinti finansinį stabilumą.

2006 m. vasario mėn. Valdancioji taryba, atsižvelgusi į Eurosistemai priklausančių centrinių bankų tyrimo padalinių vadovų siūlymą, davė leidimą kurti darbo grupę, tirsiančią poreikį ir galimybes rinkti apklausų duomenis apie namų ūkių finansus ir vartojimą. Gruodžio mėn. darbo grupė pateikė Valdancijai tarybai ataskaitą. Joje paaiškinta, kodėl tokios apklausos duomenys būtų vertingi analizei ir nustatant pagrindines Eurosistemos politines funkcijas, iš kurių verta išskirti susijusias su pinigų politika, finansiniu stabilumu ir mokėjimų sistemomis. Apklausa paskatintų naujas išvalgas apie *inter alia* namų ūkių pažeidžiamumą dėl turto kainų, dėl praturtėjimo atsiradusį polinkį vartoti; finansų integracijos ir

naujovių poveikį; gyventojų senėjimo ir pensijų reformų poveikį namų ūkių taupymo ir vartojimo būdams. Kai kuriose euro zonos šalyse apklausos apie namų ūkių finansus ir vartojimą jau yra atliekamos, bet šiuo metu palyginamųjų duomenų apie visą euro zoną nėra. Valdančioji taryba nusprendė sukurti tyrimų grupes, kurios parengtų visavertį pasiūlymą dėl tokios apklausos, įskaitant detalią būsimą klausimyną ir apklausos vykdymo būdus. Šis pasiūlymas taps pagrindu atlikti galutinę sąnaudų ir naudos analizę, padėsiančią Valdančiajai tarybai apsispręsti dėl tokios apklausos būtinumo.

5.2 LEIDINIŲ IR KONFERENCIJŲ SKYRIUS

Daugiausia tyrimų, atliktų ECB arba bendradarbiaujant su ECB personalu, rezultatų buvo paskelbta ECB darbo straipsnių serijoje, šiek tiek mažiau – ECB nereguliarių straipsnių serijoje, taip pat įvairių konferencijų ir seminarų metu. 2006 m. paskelbti 137 ECB darbo straipsniai. ECB darbuotojai dalyvavo rengiant 87 straipsnius, o 50 straipsnių parengė ne ECB darbuotojai, pakviesti dalyvauti tyrimų programose, Eurosistemos tyrimų grupėse ir ECB organizuotose konferencijose. Kiekvienas darbo straipsnių serijos leidinys paprastai perduodamas bibliotekoms ir įstaigoms, nors pagrindinis šių straipsnių platinimo šaltinis yra ECB tinklalapis, prie kurio 2006 m. kiekvieną mėnesį buvo jungiamasi maždaug 280 tūkst. kartų mėginant parsisiųsti darbo straipsnių.

Šios serijos straipsnių kokybę įrodo ne tik didžiulė jų elektroninės versijos paklausa. Darbo straipsniai skirti diskusijai apie tyrimų rezultatus dar prieš jų išspausdinimą žurnaluose ir knygose skatinti. Tačiau svarbus jų mokslinės vertės rodiklis yra galutinis tyrimų spausdinimas knygose ir žurnaluose. Apie 50% darbo straipsnių 1999–2002 m. išspausdinti recenzuojamuose mokslo žurnaluose, o 13% – redaguotuose leidiniuose. Darbo straipsnių serijos svarbą taip pat rodo daugybė nuorodų į juos kituose darbuose. Ekonomikos duomenų bazėje esančių tiriamųjų darbų statistika rodo,

kad kiekvienas ECB darbo straipsnis mokslo leidiniuose vidutiniškai cituojamas 3,4 karto.

Nuo 2004 m. lapkričio mėn. ECB Tyrimų generalinis direktoratas rengia Tyrimų biuletenį. Jis yra skelbiamas viešai nuo 2006 m. gruodžio mėn., kai pasirodė jo penktasis numeris. Šis 12 lapų biuletenis skirtas specialistams ir ne specialistams apie ECB arba bendradarbiaujant su ECB vykdomus centriniams bankams svarbių klausimų tyrimus informuoti. Darbo straipsnių serijos daugiausia skirtos profesionalams, o Tyrimų biuletenyje publikuojami straipsniai, parodantys atskirų autorių požiūrį, skirti aiškia ir prieinama forma informuoti apie naujausių tyrimų rezultatus.

Be anksčiau minėtų publikacijų ir renginių, visus metus ECB kartu su akademinė bendruomene surengė nemažai tyrimams skirtų konferencijų ir seminarų, pavyzdžiui: kovo mėn. tuometinio Vykdomosios valdybos nario Otmar Issing garbei skirtas kolokviumas „Pinigų politika: kelias nuo teorijos iki praktikos“; balandžio mėn. konferencija „Su pagrindinės sandorio šalies kliringu susiję klausimai“; gegužės mėn. seminaras „Bendrovių finansai ir pinigų politika“; liepos mėn. konferencija „Finansinė globalizacija ir integracija“; lapkričio mėn. euro zonos verslo ciklo grupės septintasis seminaras „Verslo ciklo analizės struktūrinių modelių įvertinimas ir empirinis patikrinimas“; gruodžio mėn. tarptautinio pinigų politikos tyrimų forumo ketvirtoji konferencija; taip pat gruodžio mėn. kartu su Ekonominės politikos tyrimų centru organizuotas seminaras apie darbo rinkas – „Darbo užmokesčio ir darbo sąnaudų dinamika“.

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 visi ES nacionaliniai centriniai bankai ir ECB laikosi draudimų, numatytų pagal Sutarties 101 ir 102 straipsnius ir Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir 3604/93. 101 straipsnis draudžia ECB ir nacionaliniams centriniams bankams teikti lėšų poreikio sąskaitose galimybes 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 priemones, kurios nėra pagrįstos rizikos ribojimo nuostatomis, suteikiančiomis vyriausybėms ir Bendrijos institucijoms ar organams privilegiją naudotis finansų įstaigomis. Kartu su Valdančiąja taryba 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 viešojo sektoriaus, tiek kitų valstybių narių viešojo sektoriaus. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, viešojo sektoriaus skolos priemonės antrinėje rinkoje turi būti įsigyjamose vadovaujantis Sutarties 101 straipsnyje nustatyto tikslu. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio viešojo sektoriaus piniginių finansavimo forma.

2006 m. Valdančioji taryba nustatė du atvejus, kai buvo nesilaikoma anksčiau minėtų Sutarties reikalavimų ir susijusių Tarybos Reglamentų. *Banca d'Italia* ir *Deutsche Bundesbank* informavo apie pirminėje rinkoje pirktas skolos priemones, išleistas Europos investicijų banko (EIB). 2006 m. sausio 10 d. *Banca d'Italia* pirkė 50 mln. JAV dolerių vertės EIB obligacijų užsienio valiutos atsargų valdymo tikslu. Kaip dalį bandomųjų operacijų, įvykdytų siekiant įgyti patirties su skolos priemonėmis, išleistomis tarptautinių finansų organizacijų, *Deutsche Bundesbank* įvykdė tris sandorius

pirminėje rinkoje (2006 m. sausio 9 d. 50 mln. JAV dolerių vertės; balandžio 20 d. 15 mln. JAV dolerių vertės ir gegužės 16 d. 10 mln. JAV dolerių vertės), įsigydamas JAV doleriais išreikštų EIB obligacijų, kurių bendra vertė – 75 mln. JAV dolerių. Kadangi EIB yra Bendrijos organas, pagal Sutarties 101 straipsnį ir Tarybos reglamentą (EB) Nr. 3603/93, tokie pirkimai pažeidžia piniginių finansavimo draudimą. *Banca d'Italia* atveju pirminėje rinkoje nupirktos EIB skolos priemonės buvo parduotos 2006 m. kovo 8 d. *Deutsche Bundesbank* pardavė pirminėje rinkoje nupirktas EIB skolos priemones 2006 m. rugsėjo 6 d. Be to, abu nacionaliniai centriniai bankai ėmėsi neatidėliotinių veiksmų išvengti tokių pažeidimų ateityje.

6.2 PATARIAMOSIOS FUNKCIJOS

Pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl visų siūlomų Bendrijos ar nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis²⁵. Visos ECB nuomonės skelbiamos ECB interneto svetainėje.

2006 m. ECB priėmė 62 nuomones: 10 iš jų buvo atsakymai į ES Ministrų Tarybos konsultacijas ir 52 – į nacionalinių valdžios institucijų konsultacijas (2005 m. – 61 konsultacija). 2006 m. priimtų nuomonių sąrašas pridėtas prie šios metinės ataskaitos.

2005 m. ECB valdantiesiems organams priėmus sprendimą, ECB nuomonių dėl siūlomų Bendrijos teisės aktų formatas ir struktūra buvo supaprastinti siekiant, kad nuomonės būtų lengviau suprantamos skaitytojams ir padidėtų jų veiksmingumas.

Ypač verta paminėti penkias ECB nuomones dėl siūlomų Bendrijos teisės aktų.

²⁵ Remiantis prie Sutarties pridėtu Protokolu dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusių nuostatų, išipareigojimas konsultuotis su ECB netaikomas Jungtinei Karalystei (OL C 191, 1992 07 29, p. 18).

Panaikinus išlygą dėl Slovėnijos pagal Europos Bendrijos Sutarties 122 straipsnio 2 dalyje nustatytą procedūrą, su ECB buvo konsultuojamasi dėl pasiūlymo priimti Tarybos reglamentą, iš dalies pakeičiantį Reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo, ir dėl pasiūlymo priimti Tarybos reglamentą, iš dalies pakeičiantį Reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl euro ir eurą įvedančių valstybių narių valiutų perskaičiavimo kursų²⁶.

Savo nuomonėje apie pasiūlymą dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje ir iš dalies pakeičiančios direktyvas 97/7/EB, 2000/12/EB ir 2002/65/EB²⁷ ECB pritarė šiai iniciatyvai sukurti išsamią mokėjimo paslaugų ES teisinę sistemą, palengvinti Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) įgyvendinimą ir suderinti dalyvavimo mokėjimo paslaugų rinkoje taisykles. Kartu ECB atkreipė dėmesį į kai kuriuos klausimus, kuriuos dar reikia apsvaistinti, pavyzdžiui, dėl lėšų, kurioms būdingos tokios pačios ekonominės ir teisinės savybės kaip indėliams ar elektroniniams pinigams, priėmimo ir laikymo mokėjimo įstaigose, kai kurių numatomo reguliavimo ir priežiūros režimo trūkumų, poreikio geriau apsaugoti mokėjimo paslaugomis besinaudojančiųjų lėšas, kapitalo pakankamumo reikalavimų netaikymo ir kai kurių neaiškumų leidžiamos veiklos sąraše.

Su ECB taip pat buvo konsultuojamasi ir jis pateikė nuomonę²⁸ apie pasiūlymą dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, iš dalies pakeičiančios Tarybos direktyvą 92/49/EEB²⁹ ir direktyvas 2002/83/EB³⁰, 2004/39/EB³¹, 2005/68/EB³², 2006/48/EB³³ dėl riziką ribojančio vertinimo tvarkos taisyklių ir vertinimo kriterijų, taikomų akcijų paketams įsigyti ir didinti finansų sektoriuje³⁴ (žr. 4 skyriaus 2.2 skirsnį).

Galiausiai ECB savo iniciatyva pateikė nuomonę³⁵ dėl Komisijos direktyvos projekto, įgyvendinančio Tarybos direktyvą 85/611/EEB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus

vertybinius popierius subjektais (KIPVPS)³⁶, derinimo nuostatų³⁷. Tai buvo pirmoji ECB pateikta nuomonė dėl įgyvendinimo priemonių, patvirtintų komitologijos procedūros būdu, projekto. ECB pateikė patarimų dėl nuostatų, susijusių su pinigų rinkos priemonių tinkamumu KIPVPS investicijų tikslais, ypač pabrėždamas, kad reguliuojamoms finansų institucijoms ir korporatyviniams pinigų rinkos priemonių emitentams būtų taikomi tokie patys atskleidimo ir informacijos reikalavimai, siekiant skatinti Europos pinigų rinkos priemonių rinkos skaidrumą ir suvienodinimą.

Galiausiai 2007 m. vasario 15 d. ECB priėmė nuomonę³⁸ dėl pasiūlymų iš dalies pakeisti

26 CON/2006/36. Su ECB konsultavosi Slovėnijos, Estijos, Kipro ir Maltos nacionalinės valdžios institucijos dėl nacionalinių teisės aktų, padėsiančių minėtose valstybėse narėse ateityje įvesti eurą (žr. CON/2006/4, CON/2006/10, CON/2006/17, CON/2006/23, CON/2006/28, CON/2006/29, CON/2006/33 ir CON/2006/43).

27 CON/2006/21.

28 2006 m. gruodžio 18 d. CON/2006/60 (OL L 27, 2007 02 07, p. 1).

29 1992 m. birželio 18 d. Tarybos direktyva 92/49/EEB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su tiesioginiu draudimu, išskyrus gyvybės draudimą, derinimo, iš dalies keičianti Direktyvas 73/239/EEB ir 88/357/EEB (trečioji ne gyvybės draudimo Direktyva) (OL L 228, 1992 08 11, p. 1). Su paskutiniais pakeitimais, padarytais Direktyva 2005/68/EB (OL L 323, 2005 12 09, p. 1).

30 2002 m. lapkričio 5 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2002/83/EB dėl gyvybės draudimo (OL L 345, 2002 12 19, p. 1). Su paskutiniais pakeitimais, padarytais Direktyva 2005/68/EB (OL L 323, 2005 12 09, p. 1).

31 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinti Tarybos direktyvą 93/22/EEB (OL L 145, 2004 04 30, p. 1). Su paskutiniais pakeitimais, padarytais Direktyva 2006/31/EB (OL L 114, 2006 04 27, p. 60).

32 2005 m. lapkričio 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2005/68/EB dėl perdraudimo ir iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 73/239/EEB, 92/49/EEB ir Direktyvas 98/78/EB bei 2002/83/EB (OL L 323, 2005 12 09, p. 1).

33 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/48/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija) (OL L 177, 2006 06 30, p. 1).

34 COM(2006) 507 galutinis.

35 2006 m. gruodžio 12 d. CON/2006/57 (OL L 31, 2007 02 13, p. 1).

36 1985 m. gruodžio 20 d. Tarybos direktyva 85/611/EEB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (OL L 375, 1985 12 31, p. 3). Su paskutiniais pakeitimais, padarytais Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2005/1/EB (OL L 79, 2005 03 24, p. 3).

37 Commission Working Document ESC/43/2006.

38 CON/2007/4.

aštuonias finansų sektoriaus direktyvas, įtraukiant naują „reglamentavimo procedūrą su nagrinėjimu“ į šių direktyvų komitologijos procedūras ir panaikinti nuostatas, kurios numato laiko limitą dėl įgyvendinimo galių perdavimo Komisijai. Savo nuomonėje ECB pabrėžė tai, kad *Lamfalussy* antrąjį lygį įgyvendinantys įstatymai yra „siūlomi Bendrijos įstatymai“ pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalies prasmę ir dėl jų reikia konsultuotis su ECB³⁹.

Su ECB ir toliau konsultuojasi nacionalinės valdžios institucijos su nacionaliniais centriniais bankais susijusiais klausimais, ypač dėl Belgijos, Čekijos, Prancūzijos, Italijos, Kipro, Latvijos, Liuksemburgo, Vengrijos, Maltos, Nyderlandų, Lenkijos ir Slovėnijos nacionalinių centrinių bankų statutų pataisų⁴⁰, taip pat dėl nacionalinių teisės aktų, leidžiančių ateityje įvesti eurą⁴¹. Su ECB konsultavosi Latvija dėl įstatymo projekto, iš dalies keičiančio Latvijos Konstituciją, siekiant įtvirtinti *Latvijas Banka* statusą Konstitucijoje. Nors ECB teigiamai vertino įstatymo projektą, jis pabrėžė, kaip svarbu yra užtikrinti, kad siūlomi pakeitimai nepakeistų *Latvijas Banka* statuso ir funkcijų, o tik patvirtintų jo padėtį įvairių institucijų hierarchijoje konstituciniu lygiu. Su ECB taip pat konsultavosi Suomija dėl įstatymo dėl nepaprastųjų įgaliojimų reformos⁴². Kaip ir ankstesnėje nuomonėje dėl nepaprastųjų įgaliojimų⁴³, ECB rekomendavo pakeisti įstatymo projektą, kad įgaliojimais, kurie priklauso išimtinai ECBS kompetencijai, negalėtų naudotis nacionalinės valdžios institucijos, jei numatytos nepaprastosios situacijos pagal Sutarties 297 straipsnį.

Pinigų politikos srityje su ECB dėl minimalių privalomųjų atsargų režimo konsultavosi Estija, Latvija ir Slovėnija⁴⁴. Savo nuomonėse ECB pabrėžė nuoseklus ECB minimalių privalomųjų atsargų sistemos atitikimo pasiekimo naudą. Šiuo požiūriu ECB pažymėjo, kad, įvedus eurą, Latvijos kredito unijoms būtų taikomi ECB privalomųjų atsargų reikalavimai. Su ECB taip pat konsultavosi nacionalinės valdžios institucijos dėl klausimų, susijusių su

bendro įkaito sąrašo taikymu, ypač dėl *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* statuto pakeitimų⁴⁵.

Finansų priežiūros srityje ECB pateikė pirmą nuomonę savo iniciatyva dėl to, kad Nyderlandų finansų ministras nesikonsultavo su ECB dėl įstatymo, kuriame numatyta taikyti funkcinį priežiūros modelį, antrosios projekto dalies⁴⁶. ECB taip pat pateikė nuomonę dėl Lenkijos įstatymo projekto, nustatančio naują bankų, kapitalo rinkų, draudimo ir pensijų fondų Lenkijoje priežiūros sistemą⁴⁷. Kaip ir ankstesnėse ECB nuomonėse dėl bankų ir finansų priežiūros reformų, šioje nuomonėje buvo teikiama pirmenybė, kad centriniai bankai dalyvautų riziką ribojančioje priežiūroje. Joje teigiamai įvertintas esamas priežiūros modelis, pabrėžta, kad naujojoje priežiūros sistemoje būtina išlaikyti kompetenciją bankų ir finansų srityje. Vėlesnėje nuomonėje ECB rekomendavo, kad *Narodowy Bank Polski* būtų aiškiai suteikta vertybinių popierių atsiskaitymo ir kliringo sistemų priežiūros užduotis remiantis tuo, kad tokia priežiūros funkcija yra nedaloma centrinio banko užduotis skatinti stabilią rinkos infrastruktūrą, siekiant apsaugoti pinigų politikos veiksmingumą ir bendrą finansų sistemos stabilumą⁴⁸.

39 CON/2007/4.

40 CON/2006/4, CON/2006/17, CON/2006/19, CON/2006/23, CON/2006/32, CON/2006/33, CON/2006/39, CON/2006/40, CON/2006/44, CON/2006/47, CON/2006/50, CON/2006/54, CON/2006/55, CON/2006/56 ir CON/2006/58.

41 Konkrečiai su ECB konsultavosi Slovėnijos, Estijos, Kipro ir Maltos nacionalinės valdžios institucijos dėl nacionalinių teisės aktų, padėsiančių minėtose valstybėse narėse ateityje įvesti eurą (žr. CON/2006/4, CON/2006/10, CON/2006/17, CON/2006/28, CON/2006/29, CON/2006/33 ir CON/2006/43).

42 CON/2006/6.

43 CON/2002/27.

44 CON/2006/3, CON/2006/11 ir CON/2006/41.

45 CON/2006/40.

46 CON/2006/20.

47 CON/2006/15.

48 CON/2006/53.

6.3 EUROPOS BENDRIJOS SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal Sutarties 123 straipsnio 2 paragrafą 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. 2006 m. ECB nevykdė jokių administravimo užduočių. 2005 m. pabaigoje nebuvo jokio likučio, o 2006 m. nebuvo pradėtos jokios naujos operacijos.

6.4 EUROSISTEMOS ATSARGŲ VALDYMO PASLAUGOS

2006 m. ir toliau buvo siūlomas visas paslaugų rinkinys pagal 2005 m. sausio mėn. sukurtą sistemą, skirtą Eurosistemos klientų tarptautinėms atsargoms eurais valdyti. Visą paslaugų rinkinį, kuriuo gali naudotis ne euro zonoje esantys centriniai bankai, pinigų politikos institucijos, vyriausybės agentūros ir tarptautinės organizacijos, siūlo atskiri Eurosistemos centriniai bankai (Eurosistemos paslaugų teikėjai), veikiantys kaip specializuoti paslaugų teikėjai, pagal suvienodintas sąlygas ir nuostatas bei remdamiesi bendraisiais rinkos standartais. ECB atlieka bendrojo koordinavimo funkciją, užtikrindamas sklandų sistemos veikimą. 2006 m., palyginti su 2005 m., klientų, palaikančių verslo ryšius su Eurosistema, skaičius buvo pastovus. Kalbant apie pačias paslaugas, truputį padidėjo bendras klientų grynųjų pinigų ir (ar) vertybinių popierių likutis.



3 SKYRIUS

**SLOVĒNIJOS
PRISIJUNGIMAS PRIE
EURO ZONOS**

1 EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA SLOVĖNIJOJE

2006 m. liepos 11 d. Ecofino taryba priėmė sprendimą, leidžiantį Slovėnijai 2007 m. sausio 1 d. prisijungti prie euro zonos ir įvesti eurą kaip savo valiutą. Šis sprendimas buvo pagrįstas ECB ir Europos Komisijos 2006 m. gegužės mėn. paskelbtais pranešimais apie konvergenciją, Europos Parlamento nuomone ir Europos Komisijos pasiūlymu. Tą pačią dieną Ecofino taryba priėmė reglamentą, nustatantį neatšaukiamą Slovėnijos tolaro ir euro perskaičiavimo kursą. Buvo nustatytas 239,640 SIT/EUR perskaičiavimo kursas – centrinis kursas, dėl kurio buvo susitarta 2004 m. birželio 28 d., kai tolaras pradėjo dalyvauti VKM II. Visą dalyvavimo VKM II laikotarpį tolaro ir euro kursas buvo artimas centriniam kursui, o tolaru buvo prekiaujama šiuo kursu perskaičiavimo kurso nustatymo dieną.

Vertinant paskutinius dešimt metų, Slovėnija padarė didelę pažangą siekdama žemo infliacijos lygio. Vartotojų kainų didėjimas, 1997 m. sudaręs 8,3%, po truputį mažėjo ir 1999 m. buvo 6,1%. Laikina nustojusi mažėti dėl, be kita ko, pradėto taikyti pridėdamosios vertės mokesčio, vidaus paklausos šuolio, didelio darbo užmokesčio augimo ir importo kainų šuolio, nuo 2000 m. infliacija mažėjo toliau ir 2005 m. buvo 2,5%. 2006 m. vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija ir toliau buvo 2,5%, nepaisant palyginti didelio kintamumo, kurį sukėlė naftos kainos. Visą įvertinus, pastaruoju metu pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų sudedamoji dalis stabdė infliacijos raidą, o energijos sudedamoji dalis ir paslaugos darė didžiausią didinantį poveikį.

Mažėjanti infliacija turėtų būti vertinama atsižvelgiant į spartų ekonomikos augimą. Pastarąjį dešimtmetį realusis BVP vidutiniškai didėjo 4,1%, o tai viršijo euro zonos vidurkį. Nors 2001–2003 m. realusis BVP didėjo šiek tiek lėčiau, 2004 m. jis vėl pradėjo sparčiau didėti. 2006 m. realiojo BVP didėjimo tempas buvo 5,2% (2005 m. – 4,0%) (žr. 15 lentelę). Tai paskatino nemažą realios konvergencijos pažangą – Slovėnijos BVP vienam gyventojui (vertinant pagal perkamosios galios paritetą)

padidėjo nuo 65% euro zonos vidurkio (1997 m.) (didžiausias lygis, lyginant 2004 m. gegužės mėn. į ES įstojusias Vidurio ir Rytų Europos šalis) iki 78% (2006 m.). Kalbant apie išorės raidą, Slovėnija pranešė, kad per pastaruosius dešimt metų einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas vidutiniškai sudarė 1,6% BVP. 2006 m. einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas padidėjo iki 3,4% (2005 m. buvo 2,4%).

Pastarąjį dešimtmetį darbo rinkos sąlygos beveik nesikeitė, o nedarbo lygis sudarė apie 6–7%. 2006 m. didėjant ekonominės veiklos aktyvumui, padidėjo ir užimtumas – iki 0,6% (2005 m. buvo 0,3%). Kartu nedarbo lygis sumažėjo iki 6,0% (2005 m. sudarė 6,5%). Per keletą pastarųjų metų atlikus struktūrinius darbo rinkos pertvarkymus, padidėjo užimtumas paslaugų sektoriuje, o apdirbamosios pramonės sektoriuje – sumažėjo. Darbo rinkoje padidėjo neatitikimas tarp aukštos kvalifikacijos darbuotojų paklausos ir žemos kvalifikacijos darbuotojų pasiūlos.

Konvergenciją skatino fiskalinė politika. Per laikotarpį nuo 2000 m. (pirmų metų, kurių turimi palyginami valdžios sektoriaus deficito duomenys) iki 2005 m. deficito ir BVP santykis sumažėjo nuo 3,8% iki 1,4%. 2006 m. 1,6% valdžios sektoriaus deficito santykis iš esmės atitiko 2005 m. atnaujintoje konvergencijos programoje nurodytą deficitą, nepaisant to, kad 2005 m. augimas buvo didesnis, negu tikėtasi, o deficito rezultatas buvo geresnis. Apskaičiuota, kad valdžios sektoriaus skolos santykis šiek tiek padidėjo – nuo 28,0% (2005 m.) iki 28,5% (2006 m.). Pagal atnaujintą stabilumo programą, visų išlaidų santykis 2006 m. sumažėjo daugiau kaip 0,5% BVP. Išlaidos pensijoms (2005 m. – 10,9% BVP) yra gana didelės, palyginti su kitomis ES šalimis, ir manoma, kad iki 2050 m. jos labai didės, o numatoma įtaka biudžetui ilgu laikotarpiu bus viena iš didžiausių ES.

Konvergenciją taip pat skatino pinigų politika. 2001 m. Slovėnijoje įvesta nauja pinigų politikos sistema, o naujame *Banka Slovenije* įstatyme įvardytas pagrindinis tikslas –

palaikyti kainų stabilumą. Buvo liautasi siekti užsibrėžto tarpinio laikotarpio pinigų kiekio augimo tikslo ir įvesta nauja dviejų pakopų pinigų politikos sistema, apimanti pinigų politikos ir faktinę ekonomikos raidą. Kartu pinigų politiką papildė valiutų kurso politika, orientuota į nepadengtų palūkanų paritetą. Todėl po truputį mažėjo tolaro kursas euro atžvilgiu ir tai padėjo *Banka Slovenije* palaikyti pakankamai dideles palūkanų normas disinflacijai palaikyti. Nuo 2004 m. birželio 28 d., kai Slovėnija prisijungė prie VKM II, pinigų politikos tikslas buvo palaikyti valiutos kurso stabilumą euro atžvilgiu.

2006 m. *Banka Slovenije* pinigų politika ir toliau buvo orientuota į kainų stabilumo siekį VKM II, palaikant valiutos kurso stabilumą euro atžvilgiu. *Banka Slovenije* taip pat po truputį sumažino palūkanų normas, siekdamas užtikrinti sklandų pasirengimą euro įvedimui. 2006 m. sausio mėn. 60 d. trukmės vyriausybės vertybinių popierių tolarais palūkanų norma

buvo 4,0%. Iki liepos mėn., kai Ecofino taryba patvirtino, kad Slovėnija įvykdė būtinas sąlygas bendrajai valiutai įvesti, *Banka Slovenije* sumažino 60 d. trukmės vyriausybės vertybinių popierių tolarais palūkanų normą iki 3,25%. Rugsjūčio mėn. *Banka Slovenije* padidino savo palūkanų normas 25 baziniais punktais, taip pat kaip ir ECB tą mėnesį padidino pagrindines palūkanų normas. Iki metų pabaigos 60 d. trukmės vyriausybės vertybinių popierių tolarais palūkanų norma nebuvo pakeista. Spalio ir gruodžio mėn. padidinus pagrindines ECB palūkanų normas, iki metų pabaigos 60 d. trukmės vyriausybės vertybinių popierių tolarais palūkanų norma buvo padidinta iki tokio pat dydžio kaip ir minimali siūloma Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų norma.

2006 m. Slovėnijos 3 mėn. pinigų rinkos palūkanų norma kito taip pat kaip ir centrinio banko oficialiosios palūkanų normos. Iki spalio mėn. trumpalaikės palūkanų normos Slovėnijoje

15 lentelė Slovėnijos pagrindiniai ekonominiai rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Realiojo BVP augimas	4,8	3,9	5,4	4,1	2,7	3,5	2,7	4,4	4,0	5,2
<i>Įtaka realiojo BVP augimui:</i>										
Vidaus paklausa, įskaitant atsargas	5,0	5,2	9,0	1,4	0,8	2,4	4,9	5,3	1,9	5,5
Grynasis eksportas	-0,2	-1,3	-3,6	2,7	1,8	1,1	-2,2	-0,9	2,1	-0,3
SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija	8,3	7,9	6,1	8,9	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5
Atlygis vienam darbuotojui	12,6	8,9	7,7	12,4	11,6	8,5	6,6	7,6	5,4	..
Nominaliosios vienietinės darbo sąnaudos (visa ekonomika)	5,3	4,6	3,6	8,9	9,2	6,5	3,5	3,6	1,6	..
Importo defliatorius (prekės ir paslaugos)	5,0	1,9	1,9	13,9	6,3	2,5	2,0	4,1	5,0	4,7
Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas (procentais, palyginti su BVP)	0,3	-0,6	-3,3	-2,7	0,2	0,4	-1,4	-3,1	-2,4	-3,4
Bendras užimtumas	-1,9	-0,2	1,4	0,8	0,5	1,5	-0,4	0,5	0,3	0,6
Nedarbo lygis (procentais, palyginti su darbo jėga) ¹⁾	6,9	7,4	7,3	6,7	6,2	6,3	6,7	6,3	6,5	6,0
Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas (-) (procentais, palyginti su BVP)	..	..	-3,1	-3,8	-4,1	-2,5	-2,8	-2,3	-1,4	-1,6
Valdžios sektoriaus bendroji skola (procentais, palyginti su BVP)	21,4	22,1	24,6	27,6	27,6	29,1	28,5	28,7	28,0	28,5
3 mėn. palūkanų norma (procentais per metus) ²⁾	8,0	6,8	4,7	4,0	3,6
Ilgalaikis 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (procentais per metus) ²⁾	8,7	6,4	4,7	3,8	3,9
Valiutos kursas euro atžvilgiu ^{2), 3)}	181,0	185,9	194,4	206,6	218,0	226,0	233,8	239,1	239,6	239,6

Šaltiniai: ECB ir Eurostat.

Pastaba: valdžios sektoriaus skola iki 1999 m. negali būti lyginama su skola nuo 1999 m. dėl metodikos ir šaltinių pokyčių. Valdžios sektoriaus deficitas iki 2000 m. negali būti lyginamas su deficitu nuo 2000 m. dėl metodikos ir šaltinių pokyčių.

1) Dėl sezoninio pakoreguota.

2) Laikotarpio reikšmių vidurkis.

3) Duomenys iki 1998 m. pabaigos rodo Slovėnijos tolaro kursą ekiu atžvilgiu.

pamažu priartėjo prie euro zonos lygio, o ilgalaikės palūkanų normos jau nuo 2004 m. vidurio buvo artimos euro zonos ilgalaikių palūkanų normų lygiui. Tai rodė rinkos pasitikėjimą bendra ekonomine ir fiskaline Slovėnijos raida ir Slovėnijos pinigų ir valiutos kurso politikos patikimumą.

Įvedus eurą Slovėnijoje, pagrindinis šios šalies uždavinys yra užtikrinti, kad būtų įgyvendinama tinkama nacionalinė politika tvariam ekonomikos augimui užtikrinti ir aukštam tvarios konvergencijos lygiui palaikyti. Atsižvelgiant į tai, kad Slovėnija negali įgyvendinti nepriklausomos pinigų ir valiutos kurso politikos savo ekonomikos tikslams pasiekti, tapo dar aktualiau tinkamai įgyvendinti

fiskalinę ir struktūrinę politiką. Tokiomis aplinkybėmis yra labai svarbu spręsti su darbo rinkos struktūriniu nelankstumu susijusias neišspręstas problemas ir daryti produktų rinką lankstesnę. Pageidautina, kad darbo užmokestis nedidėtų daugiau kaip darbo našumas, siekiant apsaugoti ūkio konkurencingumą, o kitą darbo užmokesčio ir kai kurių socialinių išmokų indeksavimą būtina panaikinti. Ambicingas fiskalinės konsolidacijos siekimas ateinančiais metais geriausiai padės užkirsti kelią galimam paklausos skatinamam infliaciniam spaudimui. Be to, Slovėnijoje ir toliau gilėjant finansų rinkoms dėl sparčiai didėjančio kredito ir dėl kitų priežasčių, bus reikalinga veiksminga finansinė priežiūra.

8 interpas

EURO ZONOS IŠSIPLĖTIMO PRISIJUNGUS SLOVĖNIJAI STATISTINIAI PADARINIAI

Euro zonos išsiplėtimas 2007 m. sausio 1 d. prisijungus Slovėnijai yra antras atvejis, kai tenka pakoreguoti statistines eilutes apie euro zoną, nes reikia įtraukti naują šalį narę. Išsiplėtusios euro zonos statistikos duomenų rengimas prireikus koordinuojamas su Europos Komisija.

Slovėnijos prisijungimas prie euro zonos reiškia, kad Slovėnijos rezidentai tapo euro zonos rezidentais. Tai turi įtakos statistikai, nes euro zonos suvestiniai rodikliai yra daugiau negu vien tik susumuoti nacionaliniai duomenys (pvz., pinigų, mokėjimų balanso, tarptautinių investicijų balanso statistikos duomenys) ir finansinės sąskaitos. Nuo šiol reikia konsoliduoti sandorius tarp Slovėnijos ir kitų euro zonos rezidentų.

Nuo 2007 m. sausio mėn. Slovėnija privalo tenkinti visus ECB nustatytus statistikos reikalavimus, t. y. teikti visiškai suderintus ir palyginamus nacionalinius duomenis¹. Kadangi nauji statistikos duomenys rengiami ilgai, *Banka Slovenije* ir ECB pradėjo pasirengimą statistikos srityje daug anksčiau, negu Slovėnija įstojo į ES. Tapęs ECBS nariu, *Banka Slovenije* ėmė sparčiau rengtis tenkinti ECB reikalavimus, todėl, prisijungęs prie euro zonos, jau galėjo vykdyti statistines prievoles pinigų, bankų, mokėjimų balanso ir kitos finansinės statistikos srityse. Be to, *Banka Slovenije* turėjo atlikti parengiamąjį darbą, būtiną Slovėnijos kredito įstaigoms integruoti į ECB minimalių privalomųjų atsargų sistemą ir tenkinti atitinkamus statistinius reikalavimus.

Esamų euro zonos šalių duomenų teikėjams ir nacionaliniams centriniams bankams euro zonos išsiplėtimas reiškė, kad nuo 2007 m. sausio mėn. jie turi teikti sandorius (arba srautus) ir pozicijas su Slovėnijos rezidentais, kaip euro zonos duomenis, o ne kaip sandorius ir pozicijas su ne euro zonos rezidentais.

¹ ECB statistikos reikalavimai apibendrinti dokumente „ECB statistika: apžvalga“, 2006 m. balandžio mėn.

Be to, Slovėnija ir visos kitos euro zonos šalys turėjo pateikti pakankamai detalius geografinės ir sektorių informacijos turinčius istorinius duomenis, bent jau nuo 2004 m., t. y. nuo tada, kai Slovėnija įstojo į ES.

Kalbant apie euro zonos statistikos skelbimą, ECB suteikė vartotojams prieigą internete prie dviejų laiko eilučių aibių: vienoje pateikti visi turimi istoriniai dabartinės euro zonos (įskaitant Slovėniją) duomenys, o kitoje – įvairios sudėties euro zonos, pradedant nuo 11 šalių 1999 m., duomenys.

2 BANKA SLOVENIJE INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI

Vadovaudamasis Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi, ECB peržiūrėjo *Banka Slovenije* statuto ir kitų susijusių Slovėnijos įstatymų atitiktį Sutarties 109 straipsniui. ECB palankiai įvertino Slovėnijos įstatymų atitiktį Sutarties ir ECBS statutui, kaip nurodyta 2006 m. gegužės mėn. paskelbtame pranešime apie konvergenciją, parengtame Lietuvai ir Slovėnijai.

ECB ir *Banka Slovenije* parengė keletą teisės priemonių, būtinų siekiant užtikrinti, kad 2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* būtų integruotas į Eurosystemą. Eurosystemos teisiniai pagrindai buvo atitinkamai pritaikyti 2006 m. liepos 11 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą panaikinti Slovėnijai taikomą išlygą¹. Eurui įvesti Slovėnijoje ir *Banka Slovenije* integruoti į Eurosystemą taip pat reikėjo pakeisti kai kuriuos Slovėnijos teisės aktus. 2006 m. kovo 30 d. pakeistas *Banka Slovenije* statusas įgyvendinant 2004 m. ECB pranešime dėl konvergencijos pateiktas rekomendacijas. 2006 m. kovo 13 d. Slovėnija konsultavosi su ECB dėl *Banka Slovenije* statuto pakeitimų projekto. ECB priėmė nuomonę, siūlančią daugiau pakeitimų, kurie buvo atlikti *Banka Slovenije* statuto paskutinėje redakcijoje². 2006 m. su ECB taip pat buvo konsultuojamasi ir dėl kitų Slovėnijos įstatymų, reglamentuojančių tokias sritis kaip bankininkystė³, minimalių privalomųjų atsargų reikalavimai⁴ ir įkaitas⁵, pakeitimų.

2006 m. liepos 11 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą, reikėjo atlikti pakeitimus Tarybos reglamente (EB) Nr. 974/98 siekiant eurą įvesti kaip Slovėnijos valiutą⁶, ir priimti Tarybos reglamentą (EB) Nr. 1086/2006, iš dalies keičiantį Reglamentą (EB) Nr. 2866/98, kuriame neatšaukiamai nustatytas Slovėnijos tolaro ir euro kursas⁷. Taryba konsultavosi su ECB dėl pasiūlymų priimti šiuos du reglamentus, o ECB priėmė nuomonę⁸ dėl jų.

Siekdamas palengvinti euro, kaip Slovėnijos valiutos, įvedimą ECB priėmė dvi gaires. Gairės ECB/2006/10 užtikrino, kad tolarų banknotai galėtų būti keičiami į eurų banknotus ir monetas visose euro zonos šalyse⁹. Gairės ECB/2006/9

suteikė galimybę tiekti eurų banknotus ir monetas prieš pradėdant keisti grynuosius pinigus¹⁰. Su ECB taip pat buvo konsultuojamasi rengiant šalies įstatymus dėl euro grynųjų pinigų keitimo¹¹.

Kalbant apie teisinį pasirengimą integruoti *Banka Slovenije* į Eurosystemą, ECB priėmė teisės aktus, kurių reikia kitai kapitalo daliai apmokėti ir *Banka Slovenije* užsienio atsargoms pervesti į ECB. Vadovaudamasi ECBS statuto 27 straipsnio 1 dalimi, Valdančioji taryba priėmė rekomendaciją dėl *Banka Slovenije* metinės ataskaitos išorės auditorių nuo 2007 finansinių metų¹². ECB taip pat peržiūrėjo savo teisinius pagrindus ir, kur būtina, atliko pakeitimus, susijusius su *Banka Slovenije* naryste Eurosystemoje nuo 2007 m. sausio 1 d., įskaitant ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo tvarką¹³. Be to, ECB peržiūrėjo Slovėnijos teisės aktus, kuriais numatyta įgyvendinti Eurosystemos teisinius pagrindus pinigų politikos ir sistemos TARGET srityje. Todėl

1 2006 m. liepos 11 d. Tarybos sprendimas (EB) Nr. 2006/495, pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį dėl bendros valiutos įvedimo Slovėnijoje 2007 m. sausio 1 d., OL L 195, 2006 07 15, p. 25.

2 CON/2006/17.

3 CON/2006/48.

4 CON/2006/41.

5 CON/2006/24.

6 2006 m. lapkričio 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1647/2006, iš dalies keičiantis Reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo, OL L 309, 2006 11 09, p. 2.

7 2006 m. liepos 11 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1086/2006, iš dalies keičiantis Reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl euro ir eurą įvedančių valstybių narių valiutų perskaičiavimo kursų, OL L 195, 2006 07 15, p. 1.

8 CON/2006/36, OL C 163, 2006 07 14, p. 10.

9 2006 m. liepos 24 d. Europos centrinio banko gairės dėl banknotų keitimo po neatšaukiamo valiutų kursų nustatymo įvedant eurą (ECB/2006/10), OL L 215, 2006 08 05, p. 44.

10 2006 m. liepos 14 d. Europos centrinio banko gairės dėl tam tikrų pasirusimų grynųjų pinigų keitimui į eurą bei dėl eurų banknotų ir monetų išankstinio pristatymo bei išankstinio subpristatymo ne euro zonoje (ECB/2006/9), OL L 207, 2006 07 28, p. 39.

11 CON/2006/29.

12 2006 m. spalio 9 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl *Banka Slovenije* išorės auditoriaus (ECB/2006/14), OL C 257, 2006 10 25, p. 19.

13 2006 m. gegužės 19 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis sprendimą ECB/2001/16 dėl dalyvaujančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo nuo 2002 finansinių metų (ECB/2006/7), OL L 148, 2006 06 02, p. 56.



nuo 2007 m. sausio 3 d. Slovėnijos sandorių šalys gali dalyvauti atliekant Eurosistemos pagrindines refinansavimo operacijas. ECB priėmė reglamentą dėl ECB nustatytų privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovėnijoje¹⁴. Galiausiai buvo nutrauktas susitarimas dėl *Banka Slovenije* dalyvavimo VKM II¹⁵.

14 2006 m. lapkričio 2 d. Reglamentas ECB/2006/15 dėl Europos centrinio banko nustatytų privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovėnijoje, OL L 306, 2006 11 07, p. 15.

15 2006 m. gruodžio 21 d. Europos centrinio banko ir euro zonai nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartis, iš dalies keičianti 2006 m. kovo 16 d. Europos centrinio banko ir euro zonai nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartį, nustatančią valiutų kurso mechanizmo veikimo būdus ekonominės ir pinigų sąjungos trečiajame etape, OLC 14, 2007 01 20, p. 6.

3 BANKA SLOVENIJE INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI

Po to, kai 2006 m. liepos 11 d. Ecofino taryba priėmė sprendimą dėl euro įvedimo Slovėnijoje 2007 m. sausio 1 d., ECB atliko techninį pasirengimą integruoti *Banka Slovenije* į Eurosistemą. Vadovaudamasis Sutarties nuostatomis, *Banka Slovenije* prisijungė prie Eurosistemos ir įgijo tokias pačias teises ir išsipareigojimus, kokius turi eurą jau įvedusių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Techninis pasirengimas integruoti *Banka Slovenije* į Eurosistemą buvo atliekamas glaudžiai bendradarbiaujant su *Banka Slovenije*, o pagal poreikį – su dvylika euro zonos nacionalinių centrinių bankų. Šis pasirengimo darbas apėmė daug sričių: finansinę atskaitomybę ir apskaitą, pinigų politikos operacijas, užsienio atsargų valdymą ir užsienio valiutų operacijas, mokėjimo sistemas, statistiką ir banknotų gamybą. Pasirengimas operacijų srityje – tai nuodugnus pinigų politikos ir užsienio valiutų operacijų įgyvendinimo priemonių ir procedūrų tikrinimas.

3.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

Slovėnijoje esančios kredito įstaigos nuo 2007 m. sausio 1 d., t. y. tos dienos, kai jis įvedė eurą, privalo laikytis Eurosistemos privalomųjų atsargų reikalavimų. Tačiau 2007 m. sausio 1 d. buvo beveik Eurosistemos reguliaraus atsargų laikymo laikotarpio (nuo 2006 m. gruodžio 13 d. iki 2007 m. sausio 16 d.) viduryje, todėl reikėjo parengti pereinamojo laikotarpio nuostatas dėl minimalių privalomųjų atsargų reikalavimų taikymo Slovėnijoje šiuo atsargų laikymo laikotarpiu. Pereinamojo laikotarpio nuostatos buvo būtinos ir Slovėnijos kitų sandorio šalių atsargų bazei apskaičiuoti. 2006 m. gruodžio 29 d. ECB interneto svetainėje pirmą kartą paskelbtas Slovėnijos 27 kredito įstaigų, kurioms taikomi Eurosistemos privalomųjų atsargų reikalavimai, sąrašas.

Slovėnijos prisijungimas prie euro zonos padidino euro zonos kredito įstaigų bendrą

privalomųjų atsargų reikalavimą 0,3 mlrd. eurų. Nuo 2007 m. sausio 1 iki 16 d. *Banka Slovenije* balanso autonominiai likvidumo veiksniai padidino bendras likvidumo atsargas 3,5 mlrd. eurų. Siekiant tiksliai nustatyti Slovėnijos prisijungimo poveikį likvidumui, reikėjo atsižvelgti į tai, kad kai kurių pinigų politikos operacijų, kurias *Banka Slovenije* įvykdė 2006 m., terminas nesuėjo iki 2007 m. Tai buvo iš kitų sandorio šalių pritraukti terminuotieji indėliai ir *Banka Slovenije* išleisti skolos sertifikatai. Nuo 2007 m. sausio 1 iki 16 d. šių priemonių bendra vertė sudarė 2,3 mlrd. eurų. Taigi šiuo laikotarpiu Slovėnija padidino euro zonos vidutinį grynąjį likvidumo perteklių 0,9 mlrd. eurų.

ECB atsižvelgė į šį poveikį euro zonos likvidumo sąlygoms ir jau 2007 m. pradžioje savo pagrindinėmis refinansavimo operacijomis pakoregavo paskirstomas sumas.

2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* taip pat įdiegė Eurosistemos bendrą įkaito sistemą ir pranešė apie tinkamą Slovėnijos turtą, sudarantį 6,3 mlrd. eurų. Šis turtas buvo įtrauktas į 2006 m. gruodžio 29 d. ECB interneto svetainėje paskelbtą tinkamo turto sąrašą, o 2007 m. sausio 1 d. jis tapo tinkamu Eurosistemos kredito operacijoms atlikti.

3.2 ĮNAŠAS Į ECB KAPITALĄ, ATSARGAS IR UŽSIENIO ATSARGAS

2004 m. gegužės 1 d. prisijungęs prie ECBS, *Banka Slovenije* apmokėjo ECB pasirašyto kapitalo 7% savo dalies kaip įnašą, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. Vadovaudamasis ECBS statuto 49 straipsniu, 2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* apmokėjo kitą pasirašyto kapitalo dalies sumą. Visa *Banka Slovenije* pasirašyto kapitalo dalis sudaro 18,4 mln. eurų, o tai yra 0,3194% ECB pasirašyto kapitalo, kuris 2007 m. sausio 1 d. sudarė 5,761 mlrd. eurų.

2007 m. pradžioje *Banka Slovenije*, vadovaudamasis ECBS statuto 30 straipsniu ir

49 straipsnio 1 dalimi, pervedė į ECB 191,6 mln. eurų užsienio atsargų proporcingai, atsižvelgiant į pasirašyto ECB kapitalo *Banka Slovenije* dalį, užsienio atsargoms, kurias į ECB jau pervedė kiti euro zonos nacionaliniai centriniai bankai. Šio įnašo 15% buvo sumokėta auksu, o 85% – JAV doleriais išreikštu turtu. *Banka Slovenije* ir *Banque centrale du Luxembourg* valdo šį JAV doleriais išreikštą portfelį kaip ECB agentai, taip sudarydami ECB pirmą jungtinį užsienio atsargų portfelį. Dėl užsienio atsargų pervedimo į ECB *Banka Slovenije* buvo kredituotas euraiš išreikštu reikalavimu ECB.

4 GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMAS SLOVĖNIJOJE

2007 m. sausio 1 d. Slovėnijoje į apyvartą išleisti eurų banknotai ir monetos. Pasibaigus dvi savaites trukusiam dviejų valiutų apyvartos laikotarpiui, jie visiškai pakeitė Slovėnijos tolarų banknotus ir monetas.

Rengdamasi šiam įvykiui, 2006 m. liepos 14 d. Valdančioji taryba priėmė gaires dėl tam tikro pasirengimo grynųjų pinigų keitimui į eurus bei dėl eurų banknotų ir monetų išankstinio paskirstymo bei antrinio išankstinio paskirstymo ne euro zonoje¹⁶. Šios gairės, iš esmės atitinkančios teisės aktus, priimtus rengiantis euro įvedimui 2002 m., tapo *Banka Slovenije* parengtos nacionalinės grynųjų pinigų keitimo sistemos pagrindu.

Banka Slovenije sukūrė teisinius pagrindus šalims, dalyvaujančioms eurų banknotų ir monetų išankstinio paskirstymo ir antrinio išankstinio paskirstymo Slovėnijoje etapuose. Buvo nustatyta tolarų banknotų ir monetų keitimo į eurų banknotus ir monetas tvarka ir būdai pervežimo, laikymo, apsaugos, užstato suteikimo ir statistinio stebėjimo sąlygos.

Rengiantis grynųjų pinigų keitimui ir patenkinant įvertintą visų 2007 m. nacionalinių poreikių, Euro sistema iš savo atsargų aprūpino *Banka Slovenije* iš viso 94,5 mln. eurų banknotų, kurių nominalioji vertė sudarė 2 175 mln. eurų. Dėl geografinių ir logistinių priežasčių Euro sistemos vardu eurų banknotus ir monetas pristatė *Oesterreichische Nationalbank*. Slovėnijos eurų monetas pagamino viešąjį konkursą laimėjusi Suomijos monetų kalykla. Iš viso nukaldinta 296,3 mln. eurų monetų, kurių nominalioji vertė sudarė 104 mln. eurų.

Banka Slovenije 2006 m. rugsėjo 25 d. pradėjo išankstinį eurų monetų, o 2006 m. lapkričio 29 d. – eurų banknotų paskirstymą kredito įstaigoms. Išankstinis paskirstymas, t. y. eurų banknotų ir monetų pristatymas trečiosioms šalims – specialistams (mažmenininkams ir grynųjų pinigų apdorojimo įrangos pramonei), įvyko gruodžio mėn. Tuo pat metu buvo parengta 150 000 eurų monetų pažintinių rinkinių (vieno

rinkinio vertė – 201 EUR) mažmenininkams ir 450 000 eurų monetų rinkinių (vieno vertė – 12,52 EUR) privatiems namų ūkiams, siekiant užtikrinti, kad monetos būtų plačiai paskirstytos dar prieš jų išleidimą į apyvartą. Iki 2006 m. pabaigos *Banka Slovenije* iš anksto paskirstė bankams 100% eurų banknotų ir monetų, reikalingų gryniesiems pinigams pakeisti, taip sudarydamas sąlygas sklandžiam ir greitam grynųjų pinigų pakeitimui.

Kitas veiksnys, prisidėjęs prie veiksmingo grynųjų pinigų keitimo, buvo greitas grynųjų pinigų pakeitimas bankomatais ir kortelių skaitytuvais: visose viešose vietose esančiais bankomatais ir kortelių skaitytuvais gryniesiems pinigai pakeisti pirmąją grynųjų pinigų keitimo dieną. Smulkių prekių automatais gryniesiems pinigai visiškai pakeisti per 15 dienų.

ECBS statuto 52 straipsnyje nustatytas reikalavimas Valdančiajai tarybai imtis būtinų priemonių siekiant užtikrinti, kad valiutomis, kurios yra neatšaukiamu kursu susietos su euru, išreikštus banknotus euro zonos nacionaliniai centriniai bankai keistų nominaliąja verte. Pagal šį reikalavimą ir atsižvelgiant į 2006 m. birželio 24 d. priimtas Gaires ECB/2006/10 dėl banknotų keitimo po neatšaukiamo valiutų kursų nustatymo įvedant eurą¹⁷, euro zonos nacionaliniai centriniai bankai užtikrino, kad 2007 m. pirmuosius du mėnesius būtų galima pakeisti tolarais išreikštus banknotus į eurus nominaliąja verte bent vienoje iš vietų, kuriose atitinkamose šalyse yra keičiami gryniesiems pinigai. *Banka Slovenije* keis tolarų banknotus neribotą laikotarpį, o tolarų monetas – dešimt metų.

EURO ĮVEDIMO INFORMACINĖ KAMPANIJA

2006 m., rengiantis euro įvedimui Slovėnijoje 2007 m. sausio 1 d., ECB, bendradarbiaudamas su *Banka Slovenije*, suorganizavo informacinę kampaniją. Šios kampanijos tikslas buvo

¹⁶ OL L 207, 2006 07 28, p. 39.

¹⁷ OL L 215, 2006 08 05, p. 44.

supažindinti grynųjų pinigų tvarkymo specialistus ir plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda ir apsaugos požymiais bei su grynųjų eurų įvedimo tvarka. Kaip kampanijos dalis, Slovėnijos namų ūkiams buvo išsiųsta daugiau kaip 700 000 ECB parengtų informacinių lankstinukų apie eurų banknotus ir monetas kartu su *Banka Slovenije* parūpintais skaičiuotuvais. Buvo išplatinta plakatų ir kredito kortelės dydžio lankstinukų, kuriuose pavaizduoti eurų banknotų apsaugos požymiai, ir pagalbinių priemonių grynuosius pinigus kasdien savo darbe tvarkantiems žmonėms. Be to, Slovėnijos verslininkai gavo informacijos iš pirmųjų šaltinių apie eurų banknotų ir monetų išvaizdą ir apsaugos požymius, kurią jie naudos savo informacinėje medžiagoje. ECB patalpose buvo surengtas dviejų dienų seminaras Slovėnijos spaudos atstovams. Jo metu jiems buvo pateikta išsami informacija apie ECB ir Eurosistemos organizacinę struktūrą, atsakomybės sritis ir veiklą. Vėliau *Banka Slovenije*, bendradarbiaudamas su ECB, surengė konferenciją „€ konferencija, Slovėnija 2007“. Jos tikslas – suteikti dalyviams galimybę pasidalyti patirtimi ir diskutuoti apie euro įvedimo poveikį ekonomikai ir apie grynųjų pinigų keitimą. 2007 m. sausio 15 d. vykusioje konferencijoje dalyvavo verslininkai, valstybės institucijų ir spaudos atstovai.



4 SKYRIUS

FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA

1 FINANSŲ STABILUMAS

Eurosistema prisideda prie to, kad kompetentingos nacionalinės 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 jų įgyvendinimo šiose srityse.

1.1 FINANSŲ STABILUMO STEBĖJIMAS

Siekdamas įvertinti finansų sistemos gebėjimą absorbuoti sukrėtimus, ECB kartu su ECBS Bankų priežiūros komitetu (BPK) analizuoja finansų stabilumo riziką¹. Daugiausia stebimi bankai, kadangi jie ir toliau yra svarbiausi lėšų tarpininkai, todėl yra didžiausi potencialūs rizikos perdavimo kanalai finansų sistemoje. Kartu dėl padidėjusios kitų finansų įstaigų ir rinkų, jų sąsajų su bankais svarbos ECBS turi stebėti šių finansų sistemos sudedamųjų dalių pažeidžiamumą.

CIKLINĖ RAIDA

2006 m. euro zonos finansų įstaigų finansinė padėtis toliau gerėjo dėl pažangos, pasireiškusių nuo 2003 m. Finansų įstaigoms buvo naudingos palankios makroekonominės ir finansinės sąlygos, nepaisant to, kad pradėta griežtinti pasaulinę likvidumo pasiūlą, o draudimo kompanijoms buvo naudinga tai, kad nebuvo didesnių stichinių nelaimių. Dėl tvarių teigiamų rezultatų ir vis dar palankių perspektyvų euro zonos finansų įstaigos tapo daug mažiau pažeidžiamos neigiamų pokyčių, nors rizika ir toliau yra. Nepaisant tam tikro tarptautinio augimo struktūros subalansavimo ir neseniai sumažėjusių naftos kainų, didelis pasaulinis finansinis nesubalansuotumas vis dar yra vidutinės trukmės rizikos šaltinis. Be to, galėjo padidėti kredito ciklo neigiamos tendencijos galimybė ir greito nusiramavimo galimybė dėl spekuliacinio skolintomis lėšomis. Padidėjus bankų skolinimui, taip pat išaugo euro zonos bankų prisiimta kredito rizika, nors bankai ir naudojo kredito rizikos perkėlimo produktus, siekdami užkirsti jai kelią. Kai kurie bankai tapo daug atviresni trumpalaikiam

skolintų lėšų finansavimui, ypač sudarant privačius nuosavybės sandorius, kur didėjančių didelių sandorių konkurencija galėjo daryti įtaką bankų kreditų standartams. Galiausiai nuolat mažas finansų rinkų nepastovumas taip pat galėjo bankus paskatinti didinti savo įvairių turto kategorijų pozicijas, kartu padidinant savo poziciją rinkos rizikos atžvilgiu. Esant tokiai padėčiai, dažnesnis bankų naudojimas naujų ir sudėtingų priemonių didmeninėje rinkoje buvo naujos sandorio šalių rizikos, susijusios su teisiniais ir reputacijos klausimais, priežastis.

2006 m. toliau didėjo didelių euro zonos bankų pelningumas. Nors netolygus perėjimas prie Tarptautinių finansinės atskaitomybės standartų (TFAS) euro zonoje turi reikšmės tokiam vertinimui, svarbiausi veiklos rodikliai buvo beveik palyginami, o pelningumo skaičiai rodo didelį pagerėjimą. Nemažą pelningumą daugiausia nulėmė didelis skolinimas namų ūkiams ir nefinansinių korporacijų sektoriui, nors grynosios palūkanų pajamos augo lėčiau dėl nuolat nedidelių palūkanų normų maržų ir plokščios pajamingumo kreivės. Pajamas taip pat didino mokesčių ir komisinių pajamos bei prekybos įplaukos. Be to, pelną didino nuolat taikomos išlaidas ribojančios priemonės ir išlaidos, susijusios su vertės sumažėjimu. Dėl geresnio bankų rizikos valdymo ir labai palankios kredito aplinkos šios išlaidos pasiekė naują istoriškai mažą lygį. Vertinant ateities atžvilgiu, pasakytina, kad, nors kai kurie bankai tikisi trumpalaikio jų kredito ciklo pablogėjimo, daugelio didelių euro zonos bankų padėtis yra palanki siekiant sumažinti paskesni nuoseklių išlaidų, susijusių su vertės sumažėjimu, augimą.

2006 m. euro zonos bankų mokumo normatyvas šiek tiek sumažėjo, nes labai padidėjo pagal riziką įvertintas turtas. Tačiau jų mokumo rodiklis ir toliau yra didelis ir buvo ženkliai didesnis už priežiūrinius reikalavimus. Tai

¹ Nuo 2004 m. pabaigos ECB paskelbė dviemė ataskaitą „Financial stability review“ apie euro zonos finansų sistemos stabilumą. 2006 m. jis taip pat paskelbė penktąją ataskaitą „EU banking sector stability“ ir „EU banking structures“ leidimą. Šiuose leidiniuose pateikti svarbiausi faktai apie BPK atliekamą bankų sektoriaus struktūros ir stabilumo reguliarią stebėjimą. Juos galite rasti ECB tinklalapyje.

tvaraus pajamų augimo per paskutinius trejus metus rezultatas, dėl kurio svariai padidėjo bankų kapitalas ir buvo išsaugotas pelnas.

Pagal paskutinį Europos draudimo prižiūrėtojų vertinimą, 2006 m. euro zonos draudimo sektoriaus pelningumas toliau didėjo, atitinkamai nuo 2004 m. gerėjo sektoriaus finansinės sąlygos. Pastaruoju metu gyvybės draudimo įmonių bendra draudimo įmokų suma didėjo daugiau negu ne gyvybės draudimo įmonių. Teigiami gyvybės draudimo įmonių veiklos rezultatai didėjo dėl intensyvaus produktų, susietų su verslo vienetais, išaugusių pardavimų, kylant nuosavybės kainoms, ir dėl didesnių kitų, tradiciškesnių produktų pardavimų. Draudimo įmokos taip pat didėjo dėl esminės euro zonos gyvybės draudimo rinkos struktūrinės pertvarkos, daugiausia reformuojant mokesčius ir gausesnį draudimo pramonėje per ilgesnį laikotarpį. Ne gyvybės draudimo sektoriuje padidėjusios draudimo įmokos ankstesniais metais didino draudimo įmokų augimą, tačiau neseniai jų augimas sulėtėjo, o tai daugiausia rodo didelę konkurenciją šiame sektoriuje. Palyginti su praėjusiais metais, toliau gerėjo pensijų fondų finansinė padėtis, tačiau jai neigiamą poveikį tebedarė nedidelis obligacijų pajamingumas 2006 m.

2006 m. plėtojosi pasaulinis apdraudimo fondų ir investicijų į privačių įmonių akcijas fondų sektorius. 2005 m. paskutinį ketvirtį patirtos grynosios apdraudimo fondų išlaidos buvo padengtos 2006 m. pirmąją pusę gautomis grynosiomis pajamomis, kurios išaugo padidėdamos iki 2004 m. pasiektos maksimalios ribos. Kai kurie apdraudimo fondai, ypač turintys orientuotas strategijas, grindžiamas lūkesčiais, kad pasikeis rinkos kryptis, patyrė finansinių nuostolių, daugiausia dėl neramumų finansų rinkose 2006 m. gegužės ir birželio mėn. padarinių ir neigiamų pokyčių gamtinių dujų rinkoje rugpjūčio ir rugsėjo mėn. Nepaisant to, šio sektoriaus rezultatai ir toliau buvo teigiami.



STRUKTŪRINĖ RAIDA

Bankų pramonėje pasireiškiantys struktūriniai pokyčiai gali daryti poveikį finansų sistemos pobūdžiui ir stabilumui platesniu mastu. 2006 m. toliau pasireiškė ilgalaikės ES bankų sektoriaus konsolidavimo, integravimo ir internacionalizavimo tendencijos. Pokyčiai šiose srityse gali būti naudingi klientams dėl didesnės konkurencijos, geresnės paslaugų kokybės ir naujovių, tačiau kartu jie patiria riziką, kad finansiniai neramumai gali lengviau pasklisti už jo ribų. Nors pasireiškusios tendencijos būdingos daugeliui valstybių narių, kiekvienoje jos yra skirtingos, ypač susijusios su konsolidacija, labiausiai dominuojančia daugiau išsivysčiusios ekonomikos šalyse.

2005 m. ir 2006 m. pirmąjį pusmetį ES bankų sektoriuje kartu vyko konsolidavimas, sumažėjus kredito įstaigų, ir įsigijimai kredito įstaigų susijungimų ir įsigijimų veikloje. Baigti keli dideli sandoriai ir spartesnė susijungimų ir įsigijimų veikla gali rodyti, kad baigėsi nuo 2000 m. buvusi mažėjimo tendencija. Į pastarojo meto kredito įstaigų tarpvalstybinį susijungimų ir įsigijimų procesą vis dažniau įtraukiami mažmeninės rinkos tarpininkai.

Bankų turtas tvariai didėjo kartu su santaupų atsiėmimu iš bankų ir investavimu į vertybinius popierius siekiant didesnių palūkanų, kadangi gerokai padidėjo ne bankų finansinių tarpininkų (tokių kaip draudimo bendrovių, investicijų ir pensijų fondai) turtas. Atrodo, kad bankai prisitaiko prie šios tendencijos plėtodami veiklą, už kurią gaunami paslaugų mokesčiai, įskaitant investicinę bankininkystę ir turto valdymą. Tokia pajamų šaltinių įvairovė gali prisidėti prie bankų rizikos sumažinimo ir jų pelno stabilizavimo. Tačiau rizikos perkėlimas iš bankų į kitus, dažnai mažiau reguliuojamus finansų tarpininkus taip pat gali padidinti bendrą rizikos neapibrėžtumo lygį.

Bankų sektoriui įtakos gali turėti ir ES pasireiškiantys svarbūs demografiniai pokyčiai. Vidutinės gyvenimo trukmės, gimstamumo lygio ir migracijos pokyčiai gali daryti neigiamą poveikį bankų tarpininkavimo lygiui, vartojimo paskolų bei hipotekos paklausai ir taip sumažinti grynąsias palūkanų pajamas. Bankai gali į tai reaguoti siūlydami naujų produktų, sukurtų vyresniems klientams, bei turto valdymo ir konsultavimo paslaugas, taip padidindami pajamas ne iš palūkanų. Jie taip pat gali įvairinti savo veiklą tarptautiniu mastu aktyviau dalyvaudami kylančios rinkos ekonomikos šalyse su skirtinga demografinė struktūra.

ES bankų finansavimo pagrindą ir toliau daugiausia sudaro klientų indėliai, nors jie tapo įvairesni tiek sektoriuje, tiek ir geografiniu mastu. Dėl didesnės indėlių sudėtingesnių priemonių gausesnei investuotojų grupei bazės komercializacijos bankai gali patirti reputacijos riziką. Bankams labiau pasitikint tokiais priemonėmis kaip hipotekos lakštai ir pakeitimas vertybiniais popieriais, kartu pastebėtas neryškus bankų veiklos pobūdžio pasikeitimas rinkos finansavimo (dažniausiai trumpalaikio) link. Naudojant tokias priemones, galimi tam tikro lygio privalumai, tačiau jos yra brangesnės už finansavimą indėliais. Būdinga buvo ir didėjanti likvidumo valdymo grupės viduje centralizacija. Jos privalumai vidaus kapitalo srautų srityje yra akivaizdūs, tačiau

gali susidaryti didesnė rizikos plitimo galimybė grupės viduje ir tarpvalstybiniu lygiu.

1.2 BENDRADARBIAVIMAS FINANSŲ KRIZIŲ SĄLYGOMIS

2006 m. finansų krizių valdymo tarp institucijų, atsakingų už finansų stabilumo saugumą ES lygiu, priemonės ir toliau buvo tobulinamos. 2006 m. birželio mėn. priimtoje naujojoje Kapitalo direktyvoje patikslinti kredito įstaigoms ir investicinėms įmonėms taikomi kapitalo reikalavimai, kurie perkeliama į ES teisinę bazę ir numatoma daug nuostatų, reglamentuojančių veiklą kritiniais atvejais. Tai ypač pasakytina apie informacijos srautus tarp institucijų, įskaitant priežiūros tarnybas ir centrinius bankus, potencialiai patiriančių tarpvalstybines krizes.

BPK ir Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetas (EBPIK) padarė akivaizdžią pažangą nustatydami centrinio banko ir priežiūros veiksmus dėl keitimosi informacija ir bendradarbiavimo esant tarpvalstybinei finansų krizei. Minėto darbo tikslas – gerinti šios veiklos efektyvumą ir nustatyti sritis, kur būtina tolesnė pažanga.

Siekiant geriau suprasti praktinį ES priemonių įgyvendinimą, buvo organizuotos kelios finansų krizių imitavimo pratybos. 2006 m. balandžio mėn. suorganizuotos imitavimo pratybos ES lygiu. Jas globojo Ekonomikos ir finansų komitetas siekdamas patikrinti, kaip jos veikia vadovaujantis 2005 m. pasirašytu Susitarimo memorandumu². ECBS prisidėjo ruošiantis šioms pratyboms ir jas suorganizuojant.

Centriniai euro zonos bankai taip pat suorganizavo finansų krizės imitavimo pratybas, siekdami nustatyti Eurosistemos gebą veiksmingai tvarkytis esant finansų krizei, galinčiai turėti tarpvalstybinių sisteminių padarinių. Tokios paskutinės pratybos buvo

² Smulkiau apie šį Susitarimo memorandumą žr. ECB 2005 metų ataskaita, p. 120–121.

suorganizuotos 2006 m. gegužės mėn. Jose buvo tikrinamos pinigų politikos operacijos, rinkos infrastruktūros veikla ir priežiūra, finansų stabilumo saugumas. Atsižvelgiant į labai didelę finansų integraciją euro zonoje, pratybų metu ypač daug dėmesio buvo skiriama finansų įstaigų, rinkų ir rinkos infrastruktūrų tarpusavio sąsajoms nacionaliniu ir tarpvalstybiniu lygiais. Pratybos patvirtino, kaip Eurosistema yra pasirengusi spręsti galimus sisteminius įvykius, galinčius daryti įtaką euro zonos finansų sistemai.

2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA

2.1 BENDRIEJI KLAUSIMAI

2005 m. gruodžio mėn. Europos Komisija paskelbė Baltąją knygą dėl finansinių paslaugų politikos 2005–2010 m. Šio dokumento, kuriame bus suformuluota Komisijos vidutinės trukmės politikos programa finansinių paslaugų srityje, tikslas – remti tolesnę integraciją į ES finansų sektorių, dinamiškai konsoliduojant Finansinių paslaugų veiksmų plane jau numatytą reguliavimo sistemą. Bendrą Baltosios knygos tikslą labiausiai parėmė Eurosystema, prisidėdama prie Komisijos organizuoto šio dokumento viešo aptarimo³. Atsižvelgiant į tai, kad Baltoji knyga šiuo metu įgyvendinama, ECB ir toliau bendradarbiaus su Komisija ir stebės jos politikos darbotvarkę bei užtikrins, kad Eurosystema imtųsi laiku jos kompetencijai priklausančių veiksmų. ECB taip pat teiks techninę pagalbą dėl Komisijos veiksmų, galinčių turėti reikšmės finansiniam stabilumui ir Europos finansų rinkų integracijai.

Kalbant apie *Lamfalussy* metodą⁴, pasakytina, kad Komisija ir Europos Parlamentas sutiko, jog būtų pakeistos komitetų sistemos procedūros (sistema komitetų, kurie priima Bendrijos įstatymus), suteikiančios Parlamentui teisę peržiūrėti Komisijos priimtas priemones įgyvendinti bendruosius pirmojo lygio teisės aktus. Dėl to *Lamfalussy* sistemos komitetai galės toliau veiksmingai prisidėti prie ES finansinių paslaugų teisės aktų priėmimo proceso⁵. Ecofino tarybai priėmus Finansinių paslaugų komiteto rekomendacijas⁶, bus toliau gerinamos kai kurios esamos priežiūros priemonės, siekiant pasinaudoti visa *Lamfalussy* sistema. Esant tokiai padėčiai, EBIPK toliau įgyvendino naująją Kapitalo direktyvą, siekiant priežiūrinės praktikos konvergencijos. Europos vertybinių popierių reguliavimo institucijų komitetas taip pat daug dėmesio skyrė veiksmingai priežiūrinei konvergencijai vertybinių popierių sektoriuje (trečiasis lygis).

2006 m. spalio 23 d. ECB paskelbė ataskaitą, kurioje apžvelgė paskutinius priežiūrinių struktūrų pokyčius tuometinėse 25 ES valstybėse narėse ir dviejose stojančiose

šalyse⁷. Ataskaitoje nustatytos tokios tendencijos. Pirmą, pasiekta priežiūros institucijų nacionaliniu lygiu konsolidacijos pažanga siekiant pakelti našumą ir efektyvumą. Viena iš priežiūros atsakomybės suvienodinimo prižasčių gali būti ribų tarp finansų sektorių panaikinimas arba tik santykinai nedidelės finansų rinkos egzistavimas. Tačiau ne visos valstybės narės taiko tą patį priežiūros modelį, kadangi pasirinkta institucinė struktūra priklauso nuo padėties šalyje. Antra, centriniai bankai atlieka tam tikrą vaidmenį beveik visose nacionalinėse priežiūros sistemose. Kai kada jie yra tiesiogiai atsakingi už priežiūrą arba yra sudarę bendradarbiavimo sutartis su nacionalinėmis priežiūros institucijomis ir pagal jas prisiima vykdyti tam tikrus priežiūros darbus. Siekdamos didesnio efektyvumo, daugelis šalių sudarė susitarimus, kuriems įgyvendinti centriniai bankai pasidalija ištekliais su priežiūros institucijomis. Galiausiai beveik visos valstybės narės siekia oficialių susitarimų užtikrinti bendradarbiavimą ir keitimąsi informacija tarp centrinių bankų ir bankų priežiūros institucijų. Dažnai į susitarimus dėl pagrindinių politikos klausimų ar krizių valdymo įtraukiamos ir finansų ministerijos.

3 Žr. ECB 2005 metų ataskaita, p. 122.

4 „Protingų žmonių komiteto dėl Europos vertybinių popierių rinkų reguliavimo galutinė ataskaita“, 2001 m. vasario 15 d. Ši ataskaita pateikta Europos Komisijos tinklalapyje. Taip pat žr. ECB 2003 metų ataskaita, p. 111. *Lamfalussy* metodas – tai keturių lygių procesas teisės aktams, susijusiems su vertybiniais popieriais, bankininkyste ir draudimu, vertinti. Pirmąjį lygį sudaro bendrieji principai (direktyvų ir reglamentų forma), kurie turi būti priimami vadovaujantis įprasta ES teisės aktų priėmimo tvarka. Antrasis lygis apima detalias pirmojo lygio bendrųjų principų įgyvendinimo priemones. Trečiasis lygis – tai pagerintas bendradarbiavimas ir sistema tarp ES priežiūros institucijų, siekiant užtikrinti nuoseklų ir lygiavertį pirmojo ir antrojo lygio teisės aktų perkėlimą. Ketvirtasis lygis apima spartesnį įgyvendinimą (be abejo, Komisijai imantis veiksmų dėl Bendrijos įstatymų įgyvendinimo), pasiekiamą glaudžiau bendradarbiaujant valstybėms narėms, jų reguliavimo organams ir privačiam sektoriui.

5 Žr. 2006 m. liepos 17 d. Tarybos Sprendimą, pakeičiantį Sprendimą 1999/468/EB (OL L 200, 2006 07 22, p. 11).

6 „Report on financial supervision“, Finansinių paslaugų komitetas, 2006 m. vasario mėn.

7 Panaši peržiūra atlikta 2003 m. Abi ataskaitos pateiktos ECB tinklalapyje.

2.2 BANKAI

2006 m. ECB, dalyvaudamas svarbiausių komitetų ir kai kurių jiems pavaldžių struktūrų veikloje, toliau prisidėjo prie EBPIK ir Bazelio bankų priežiūros komiteto (BBPK) darbo. Vadovaudamasis teorinių „Kapitalo apskaičiavimo ir kapitalo standartų tarptautinės konvergencijos“ atnaujinto modelio elementu apibrėžtimi („Bazelis II“), 2006 m. gegužės mėn. BBPK sutiko, kad nebūtų keičiami kiekybiniai parametrai ir tuo baigti sistemos atnaujinimą. Prie tokio sprendimo prisidėjo BBPK organizuoto duomenų rinkimo, pavadinto Penktąja kiekybinio poveikio studija („KPS5“) įvertinti atnaujintų kapitalo taisyklių poveikį bankams, rezultatai. EBPIK teko svarbus vaidmuo rengiant KPS5 ES lygiu. Apskritai buvo įsitikinta, kad KPS5 rezultatai atitinka skatinamųjų priemonių struktūrą, sistemoje kredito įstaigoms siekiant pažangesnių kapitalo reikalavimų skaičiavimo metodų.

2006 m. birželio mėn. priimtoje naujojoje Kapitalo direktyvoje atnaujintos kapitalo taisyklės perkeltos į Bendrijos teisinę bazę. Todėl su Bazeliu II susijęs įstatymų leidimo procesas baigtas ES lygiu, ir nuo 2008 m. sausio mėn. atnaujinta kapitalo apskaičiavimo sistema, įskaitant pažangesnius metodus, bus visiškai įgyvendinta ES. Nuo 2007 m. sausio mėn. kredito įstaigos jau gali taikyti paprastesnius metodus apskaičiuoti kapitalo reikalavimus kredito ir operacinei rizikoms padengti. Numatyto sistemos įgyvendinimo laikinos priemonės JAV ir ES yra skirtingos: JAV siekia, kad bankai pasinaudos tik pažangiaisiais metodais vienais metais vėliau. ECB ir toliau stebi šiuos pokyčius, kad galėtų įvertinti galimą poveikį ES bankų sektoriui.

2006 m. gruodžio 18 d. ECB paskelbė nuomonę apie Komisijos siūlymą patikslinti esamą riziką ribojančio išsigijimų vertinimo ir kvalifikuotųjų dalių finansų įstaigose padidavimo sistemą⁸. Siūlymo tikslas – patikslinti taikomą tvarką ir vertinimo kriterijus. ECB pritarė šiam pasiūlymui, laikydamas jį svarbia priemone

siekiant užtikrinti, kad šie vertinimai yra atliekami laikantis griežtų riziką ribojančių kriterijų, yra skaidrūs rinkos dalyviams ir visose šalyse įgyvendinami nuosekliai. Kartu ECB pareiškė daug abejonių dėl kai kurių pasiūlymo elementų. Tai ypač pasakytina apie ECB siūlymą vertinimo kriterijus labiau suvienodinti su leidimo suteikimo procese taikomais kriterijais ir patikslinti, kad atitinkama institucija turėtų vykdyti taikomus riziką ribojančius reikalavimus. Be to, ECB pasiūlė, kad Komisija, glaudžiai bendradarbiaudama su priežiūros institucijomis, dar kartą apsvaistytų pasiūlytą terminą, iki kurio būtų užtikrinti priimtini ir patikimi sprendimai.

2.3 VERTYBINIAI POPIERIAI

Priimant kitas antrojo lygio įgyvendinimo priemones, susijusias su Finansinių priemonių rinkų direktyva ir Skaidrumo direktyva, 2006 m. baigta kurti nauja vertybinių popierių sektoriaus reguliavimo sistema, numatyta Finansinių paslaugų veiksmų plane. Be to, 2007 m. pradžioje Komisija, siekdama patikslinti kai kurias Tarybos Direktyvos 85/611/EEB nuostatas, numatančias turtą, tinkamą įmonių investicijoms į kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius (KIPVP), priėmė antrojo lygio direktyvą. Tai užtikrins nuoseklų teisės aktų, susijusių su KIPVP, įgyvendinimą ir aiškinimą ES. ECB, įvertindamas šių priemonių svarbą Europos finansų rinkų integracijai ir didinant finansų stabilumą, atidžiai stebėjo ir rėmė darbą šioje srityje, dalyvaudamas Europos vertybinių popierių komiteto veikloje.

Eurosistema nuolat vertino, ar antrąjį lygį įgyvendinančios priemonės, kurias turi tvirtinti Komisija, atitiko ECB suteiktą patariamąją teisę ir taip potencialiai formavo oficialią ECB nuomonę. ECB nuomonė priimta minėtoje direktyvoje dėl tinkamo turto KIPVP, kadangi direktyvos projekte buvo nuostatų, galinčių

⁸ CON/2006/60.

turėti įtakos Europos pinigų rinkoms, o tai svarbu įgyvendinant euro zonos pinigų politiką.

Galiausiai po 2005 m. Europos Komisijos kartu su Eurosistema surengtų viešų konsultacijų dėl Žaliosios knygos ir rinkos ekspertų grupių, kurių darbe taip pat dalyvavo ECB, atlikto darbo, 2006 m. lapkričio mėn. Komisija paskelbė Baltąją knygą dėl ES investicinių fondų sistemos patobulinimo. Joje numatytas paketas priemonių, skirtų investicinių fondų veiklos aplinkai supaprastinti. Šias priemones sudarys numatytas KIPVP direktyvos pakoregavimas siekiant supaprastinti esamas taisykles, leidžiančias prekiauti investiciniais fondais už ES ribų, padidinti laisvę į KIPVP ir šių fondų valdytojų laisvę bei pagerinti bendradarbiavimą priežiūros srityje. ECB iš esmės remia Komisijos Baltojoje knygoje numatytus tikslus ir veiksmus.

patobulinti finansų stabilumo perspektyvos požiūriu. Šiuose pasiūlyimuose daug dėmesio skiriama tokioms pagrindinėms sritims kaip „tikrosios“ vertės patikimumas, ekonominis apsidraudimo apskaitos pagrindas ir atidėjinių kredito rizikai padengti tvarka.

2.4 APSKAITA

Per metus ECB, dalyvaudamas BBPK apskaitos pogrupių ir EBPIK darbe bei Tarptautinių apskaitos standartų valdybos Standartų patarėjų tarybos veikloje, toliau prisidėjo prie darbo apskaitos srityje.

BPK, vadovaudamasis jam suteiktu įgaliojimu įvertinti reguliavimo ir priežiūros pokyčius pagal finansų stabilumo perspektyvą, parengė ataskaitą apie apskaitos standartų įvertinimą⁹. Ataskaitoje daugiausia dėmesio skiriama neseniai ES pradėti taikyti naujai apskaitos sistemai, pagrįstai TFAS, analizuojamas jos galimas poveikis bankų sektoriui ir kitoms finansų įmonėms, jos tinkamumas visos bankų sistemos stabilumo perspektyvos požiūriu. Esminė prielaida – apskaita yra svarbi finansų stabilumui ir, kai tik galima, turi veiksmingai prisidėti prie tolesnio jo didinimo. Ataskaitoje pateikiami dešimt bendrųjų kontrolinių apskaitos standartų vertinimo kriterijų. Atsižvelgiant į analizę, koku mastu TFAS atitinka šiuos kriterijus, ataskaitoje nustatyti teigiami tam tikrų TFAS požymiai, susirūpinimą keliančios sritys ir tos sritys, kurias galima

9 Ši ataskaita skelbiama ECB tinklalapyje.

3 FINANSŲ INTEGRACIJA

Eurosistema atidžiai stebi finansų integraciją Europoje, nes gerai integruota finansų sistema padidina sklandų ir veiksmingą pinigų politikos nulemtų postūmių perdavimą euro zonoje, kartu turi reikšmės Eurosistemos tikslui užtikrinti finansų stabilumą. Finansų integracija taip pat stiprina kliringo ir mokėjimo sistemų veiksmingą veiklą ir sklandų funkcionavimą. Be to, kaip prioritetas Bendrijos tikslas, finansų integracija gali skatinti finansų sistemos plėtrą, tuo didindama ekonomikos augimo potencialą.

Eurosistema skiria keturis veiklos tipus, su kurių pagalba ji prisideda prie finansų integracijos didinimo Europoje: i) supratimo apie finansų integraciją didinimas ir jos stebėjimas; ii) privataus sektoriaus veiklos spartinimas, palengvinant bendrus veiksmus; iii) patarimai dėl finansų sistemos įstatymų ir reguliavimo pagrindo bei tiesioginio taisyklių nustatymo ir iv) finansų integraciją skatinančios centrinio banko paslaugos. 2006 m. ECB dirbo visose šiose keturiose srityse.

SUPRATIMO APIE FINANSŲ INTEGRACIJĄ DIDINIMAS IR JOS STEBĖJIMAS

2006 m. rugsėjo mėn. ECB paskelbė ataskaitą apie pagrindinių euro zonos finansų sistemos dalių finansų integracijos rodiklius¹⁰. Šioje ataskaitoje padidintas 2005 m. atliktos analizės mastas – į ją įtraukti papildomi rodikliai, susiję su bankais ir finansų infrastruktūromis. Patobulinta bankų rinkų analizė, ją papildant rodikliais apie tarpvalstybinę euro zonos bankų veiklą ir įmonių bankininkystę. Atsižvelgiant į tai, kad finansų infrastruktūroms tenka svarbus vaidmuo integruojant finansų rinkas, finansų infrastruktūros rodikliai priskiriami pagrindinei finansų rinkai, atstovaujamai atitinkamų infrastruktūrų. Be to, sistemiškai apskaičiuoti pagrindinių rinkos dalių kiekybiniai finansų integracijos rodikliai. Tikimasi, kad dėl tolesnės tyrinėjimų ir ekonominės analizės bei gausesnės statistikos padaugės rodiklių, pavyzdžiui, susijusių su draudimo rinkų integracija. Vertinant platesnės perspektyvos požiūriu, pažymėtina, kad ECB taikys kiekybinius rodiklius finansų integracijos pažangai stebėti, sritims, kur reikalinga integracija, nustatyti ir

savo analizei aktualiais, politiškai svarbiais finansų integracijos klausimais sustiprinti.

2006 m. ECB kartu su Finansinių studijų centru toliau dalyvavo savo Mokslinių tyrimų sistemoje apie kapitalo rinkas ir finansų integraciją Europoje. Buvo surengta keletas konferencijų su akademikais, rinkos dalyviais ir politikos kūrėjais. Jose aktyviai dalyvavo nacionaliniai centriniai bankai. 2006 m. rugsėjo 28–29 d. *Deutsche Bundesbank* organizuotoje septintojoje konferencijoje daugiausia dėmesio skirta temai „Finansų sistemos modernizavimas ir ekonomikos augimas“. Aštuntąją konferenciją tema „Finansų integracija ir stabilumas Europoje“ 2006 m. lapkričio 30–gruodžio 1 d. surengė *Banco de España*.

ECB, atsižvelgdamas į mokslinės sistemos veiklą, kasmet paskiria *Lamfalussy* stipendijas penkiems jauniems tyrėjams. Viena iš priežasčių, dėl kurios ECB suinteresuotas skatinti mokslinius tyrimus šioje srityje, yra tai, kad manoma, jog finansų integracija turi reikšmės finansų sistemos plėtrai ir ekonomikos augimui. Todėl ECB darbas, susijęs su finansų integracija, glaudžiai susijęs su jo platesne faktų, gerinančių atitinkamą finansų sistemų funkcionavimą, analize. 2006 m. buvo toliau dirbama šioje srityje. Tuo buvo siekiama sudaryti koncepcinį pagrindą finansų sistemos veiklos rodikliams apskaičiuoti.

2006 m. rugsėjo 20 d. ECB paskelbė ataskaitą apie PFI palūkanų normų skirtumus euro zonos šalyse. Ją parengė Pinigų politikos komitetas ir Statistikos komitetas. Papildydama šią ataskaitą, šiuo metu Eurosistema paskelbė lenteles, kuriose apžvelgiamos kiekvienos euro zonos šalies 15 rūšių vidutinės indėlių ir skolinimo palūkanų normos. Eurosistema, turėdama išsamios ir visapusiškos informacijos apie vidutinės PFI palūkanų normas, siekia užtikrinti, kad šalys, darydamos palyginimus, būtų gerai informuotos. 2006 m.

10 „Indicators of financial integration in the euro area“, 2006 m. rugsėjo mėn. Šie duomenys kas dveji metai atnaujinami ECB tinklalapyje <http://www.ecb.int/stats/finint/html/index.en.html>

spalio 25 d. ECB paskelbė savo metinę ataskaitą apie ES bankus (taip pat žr. šio skyriaus 1.1 skirsnį).

Galiausiai, be PFI statistikos, ECBS rengia ir statistinę informaciją apie ne PFI kaip institucinius investuotojus (pvz., investicijų fondus). Ši statistika yra svarbi pinigų politikos perspektyvai, be to, ji padeda stebėti finansų integracijos procesą. Šiuo metu rengiamas ECB reglamentas dėl investicinių fondų statistinės atskaitomybės reikalavimų. Taip pat rengiamasi vertinti turimos statistinės informacijos apie draudimo bendroves ir pensijų fondus tobulinimo poreikį ir galimybes, atkreipiant dėmesį į būdus, kaip pagerinti metų (daugiausia ketvirčio) finansinius duomenis.

PRIVATAUS SEKTORIAUS VEIKLOS SPARTINIMAS

Europos finansų integracijos pažanga daugiausia priklauso nuo privataus sektoriaus iniciatyvos pasinaudoti esamomis tarpvalstybinio verslo galimybėmis. Valstybės institucijos pritaria tokioms privataus sektoriaus koordinavimo pastangoms. 2006 m. Eurosistema paspartino šias dvi iniciatyvas: Trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) ir Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyvas.

ECB pritarė TEVP iniciatyvai nuo pat jos pradžios 2001 m. TEVP iniciatyvos tikslas – paspartinti Europos trumpalaikių vertybinių popierių rinkų integraciją su rinkos standartų ir praktikos konvergencijos pagalba. 2006 m. liepos 11 d. ECB kartu su ACI (Finansų rinkų asociacija) ir Europos bankų federacija surengė konferenciją oficialiai TEVP rinkos veiklos pradžiai paminėti. Eurosistema prisideda prie TEVP rinkos dvejopai. Pirma, iki 2008 m. birželio mėn. ECB ir 9 euro zonos nacionaliniai centriniai bankai teiks techninę pagalbą TEVP sekretoriatui TEVP žymos suteikimo procese. Visa atsakomybė suteikiant ir atimant TEVP žymą tenka TEVP sekretoriatui. Antra, ECB nuolat rengs statistiką apie TEVP rinkos pajamas bei apimtį ir skelbs ją savo tinklalapyje.

Tikimasi, kad statistikai apie TEVP teks svarbus vaidmuo spartinant šios rinkos integraciją, nes didins jos skaidrumą. Vadovaudamasis nuoseklumu, ECB pirmiausia paskelbė TEVP statistiką apie mėnesio nesumokėtas sumas, pateikdamas visus duomenis nuo 2006 m. rugsėjo mėn., o vėliau parengė paskelbimui TEVP statistiką iš pasirinktų duomenų teikėjų apie kasdienę apimtį ir pajamas. Planuojama, kad nuo 2008 m. bus skelbiama visų duomenų teikėjų kiekvienos dienos statistika. 2006 m. rugsėjo 14 d. Valdančioji Taryba nusprendė, kad kai tik ECB pradės savo tinklalapyje skelbti TEVP statistiką apie pajamas, TEVP rinka bus laikoma nereguliuojama rinka dėl užstato atliekant Eurosistemos kredito operacijas.

Europos mokėjimų taryba (EMT), siekdama visiškai integruotos mažmeninių mokėjimų paslaugų euro zonoje rinkos, 2002 m. pradėjo vykdyti SEPA projektą. Eurosistema skatino šio projekto vykdymą nuo pat jo pradžios. 2006 m. ECB pateikė atnaujintą apžvalgą apie pažangą rengiantis SEPA ir nurodė savo lūkesčius dėl ateities terminų¹¹. 2006 m. gegužės 4 d. ECB ir Europos Komisija paskelbė bendrą pareiškimą. Jame apibrėžė savo SEPA viziją ir pareiškė ketinimus glaudžiai bendradarbiauti įgyvendinant SEPA. Apžvalgoje Europos bankų sektorius ir kiti susiję asmenys buvo paraginti sudaryti sąlygas, kad iki 2008 m. pradžios būtų įgyvendinta SEPA, o iki 2010 m. pabaigos pasiekti kritinį SEPA operacijų skaičių. 2006 m. Eurosistema organizavo daug susitikimų su įvairiais asmenimis, tokių kaip SEPA aukšto lygio susitikimai su bankų sektoriumi, galutiniais vartotojais, infrastruktūros valdytojais ir kortelių teikėjais. ECB taip pat rėmė SEPA kongresą, organizuotą per „Euro finansų savaitę“ 2006 m. lapkričio mėn. Be to, ECB dalyvavo stebėtojo teisėmis EMT plenariniuose posėdžiuose ir darbo grupėse. 2006 m. Eurosistema toliau teikė pagalbą bankų sektoriui kuriant ir rengiant naujas SEPA priemones bei principus, tokius kaip bendrąsias

¹¹ „Toward a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (Fourth Progress Report)“, 2006 m. vasario mėn.



SEPA kredito pervedimo ir SEPA tiesioginio debeto pervedimo taisyklės, išsamias nuorodas bankų sektoriui dėl mokėjimų kortelėmis¹², techninius standartus ir įgyvendinimo gaires, siekdama užtikrinti sklandų ir saugų įvairių schemų funkcionavimą. Kalbant apie infrastruktūras, pažymėtina, kad Eurosistema paragino rinką laiku parengti mažmeninių mokėjimų sistemas, galinčias apdoroti SEPA priemones, ir kurios būtų visiškai tarpusavyje suderintos. Ji taip pat rekomendavo, kad, siekiant sumažinti išlaidas, rinkos infrastruktūros pasinaudotų masto ekonomija ir taikytų šiuolaikinę technologiją. Eurosistema taip pat padėjo rengiantis įgyvendinti SEPA ir migruoti į SEPA, toliau rėmė SEPA projektą savo informavimo priemonėmis, tokiomis kaip pranešimai spaudai, ataskaitos, kalbos ir neseniai išleista SEPA brošiūra.

PATARIMAS DĖL FINANSŲ SISTEMOS ĮSTATYMŲ IR REGULIAVIMO SISTEMOS BEI TIESIOGINIO TAISYKLIŲ NUSTATYMO

ECB ir Eurosistema nuolat prisideda prie ES įstatymų ir reguliavimo sistemos kūrimo, teikdami patarimus svarbiausiais politikos plėtros ir įgyvendinamų iniciatyvų klausimais.

2006 m. ES finansų priežiūros sistemos veikloje daugiausia dėmesio skirta veiksmingo atnaujintos institucinės sistemos įgyvendinimo apsaugos priemonėms (taip pat žr. šio skyriaus 2 skirsnį). Šiuo požiūriu Europos Komisijos Baltojoje knygoje dėl finansinių paslaugų politikos 2005–2010 m., kurią padėjo rengti

Eurosistema, ir Finansinių paslaugų komiteto Ataskaitoje apie finansų priežiūrą, kurią padėjo rengti ECB, buvo numatytos atitinkamos politinės priemonės. Vadovaujantis Steigimo sutarties 105 straipsnio 4 dalimi, ECB patariamoji funkcija apima ir nuolatinius patarimus dėl Komisijos pasiūlymų, susijusių su antrojo lygio teisės aktais (žr. 2 skirsnį).

ECB toliau dirbo Europos hipotekos rinkos integravimo klausimais, 2005 m. pabaigoje Eurosistemai įnešus savo indėlį šia tema į Europos Komisijos Žaliąją knygą¹³. Tolesnė hipotekos (ir kitų mažmeninės bankininkystės) rinkų integracija ir plėtra svarbi pinigų politikos perdavimui euro zonoje. Be to, finansų integracija gali būti svarbi finansų stabilumui. Tikimasi, kad Komisija, surengusi konsultacijas dėl Žaliosios knygos, 2007 m. gegužės mėn. paskelbs Baltąją knygą. ECB prisideda prie integracijos šioje srityje, be kita ko, dalyvaudamas Komisijos hipotekos finansavimo ekspertų grupės ir Europos finansų rinkų teisininkų grupės darbe dėl tarpvalstybinio pavertimo vertybiniais popieriais ES teisinių kliūčių.

Galiausiai ECB teikė pagalbą finansinių infrastruktūrų srityje klausimais, susijusiais su vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir

¹² Smulkiau apie tai žr. „The Eurosystem’s view of a „SEPA for cards““, 2006 m. lapkričio 20 d.

¹³ „The European Commission’s Green Paper on mortgage credit in the EU – Eurosystem contribution to the public consultation“, 2005 m. gruodžio 1 d.

mokėjimo sistemų integravimu. Šiuo metu egzistuojantis ES vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo infrastruktūros fragmentavimas yra svarbiausia Europos obligacijų ir akcijų rinkų tolesnės integracijos kliūtis. 2006 m. liepos mėn. Europos Komisija pabrėžė rinkos iniciatyvų šioje srityje svarbą ir pasiūlė, kad kliringo ir atsiskaitymo sektorius parengtų profesinės veiklos taisykles geriausiai rinkos praktikai. Šios „Europos kliringo ir atsiskaitymo profesinės veiklos taisyklės“ pasirašytos 2006 m. lapkričio 7 d. Jų tikslas – skatinti konkurenciją ir didinti veiksmingumą, pavyzdžiui, užtikrinant kainų ir paslaugų skaidrumą. Kartu toliau buvo dedamos visuomeninės politinės pastangos siekiant sumažinti teisinės ir fiskalines kliūtis. ECB įtrauktas į šią veiklą per dalyvavimą Kliringo ir atsiskaitymo patariamajame stebėjimo ekspertų ir Teisinio apibrėžtumo grupių darbe. Be to, ECB stebi Kliringo ir atsiskaitymo fiskalinės atitikties ekspertų grupės, patariančios Komisijai dėl galimų būdų įveikti su mokesčiais susijusias tarpvalstybinio kliringo ir atsiskaitymo ES kliūtis, darbą. Kalbant apie mokėjimo paslaugų integraciją, pažymėtina, kad su techninėmis ir verslo kliūtimis susiję klausimai sprendžiami su SEPA projekto pagalba (žr. anksčiau), o ECB paskelbė nuomonę dėl Komisijos pasiūlymo, susijusio su mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje direktyva, kuria siekiama panaikinti teisinės kliūtis¹⁴. ECB pritarė siūlomai direktyvai, nes joje bus numatyta išsami teisinė mokėjimo paslaugų ES sistema. ECB buvo tos nuomonės, kad, suvienodinus reguliuojamų mokėjimo paslaugų reikalavimus, bus pasiektas teisinis tikrumas dėl tarptautinio tokių paslaugų teikimo, ir kad, laiku priėmus ir perkėlus šią direktyvą, būtų paremtos bankų sektoriaus pastangos įgyvendinti SEPA. ECB pažymėjo, kad mokėjimo paslaugų teikėjų ne bankų veikla turi būti reguliuojama pagal jų veiklos apimtį. Reikėtų neatidėlioti priimti šią direktyvą, kadangi gali kilti rizika SEPA atitinkančių nacionalinių schemų įdiegimui 2008 m. sausio 1 d. ir visapusiškam perėjimui prie šių schemų iki 2010 m. Todėl siūlomos direktyvos III ir IV antraštinės dalys yra ypač svarbios, kadangi jose numatytos

harmonizuotos taisyklės dėl mokėjimo operacijų informacijos reikalavimų, autorizavimo, vykdymo laiko ir atsakomybės.

FINANSŲ INTEGRACIJĄ SKATINANČIOS CENTRINIO BANKO PASLAUGOS

2005 m. spalio 21 d. Eurosistema patvirtino, kad 2007 m. lapkričio 19 d. sistema TARGET2 pradės savo veiklą. 2006 m. Eurosistema toliau dirbo naujos sistemos klausimais (žr. 2 skyriaus 2.2 skirsnį).

Eurosistema, siekdama visapusiškai panaudoti sistemos TARGET2 įdiegimo privalumus, pradėjo galimybių teikti centriniams vertybinių popierių depozitoriumams atsiskaitymo už vertybinių popierių sandorius eurais, kai atsiskaitoma centrinio banko pinigais, paslaugas įvertinimą. Sistemos TARGET2 teikiama galimybė centralizuoti piniginius atsiskaitymus vienoje sąskaitoje gali padidinti vertybinių popierių atsiskaitymo centralizavimo vienoje vertybinių popierių sąskaitoje paklausą rinkoje. Šios naujos paslaugos, vadinamos TARGET2-*Securities*, tikslas – suteikti bendrą techninę infrastruktūrą atsiskaityti per centrinius vertybinių popierių depozitoriumus už vertybinių popierių sandorius eurais, kai atsiskaitoma centrinio banko pinigais, ir apdoroti vertybinių popierių bei piniginius atsiskaitymus vienoje techninėje platformoje (žr. 2 skyriaus 2.3 skirsnį).

2006 m. spalio 20 d. ECB pranešė, kad Valdančioji taryba aptarė rinkos reakciją į neoficialias konsultacijas dėl tokios paslaugos siūlymo ir paprašė, kad Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas parengtų projekto įgyvendinamumo tyrimą.

Kalbant apie Eurosistemos įkaito sistemą, pažymėtina, kad 2006 m. Eurosistema apibrėžė antrinės rinkos neturinio turto, įtrauktino į bendrąjį įkaito sąrašą, tinkamumo kriterijus. Šie kriterijai aprašyti leidinyje „Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje: bendrieji Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir

¹⁴ COM (2005) 603, galutinis variantas.

procedūrų dokumentai“, išleistame 2006 m. rugsėjo 15 d. Antrinės rinkos neturinčio turto įtraukimas į bendrąjį sąrašą nuo 2007 m. sausio 1 d. reiškia baigiamąjį nuoseklaus Eurosistemos dviejų lygių įkaito sistemos pakeitimo etapą.

Galiausiai 2006 m. rugpjūčio 3 d. Valdančioji taryba nutarė pratęsti korespondentinės centrinės bankininkystės modelio tarpvalstybiniam įkaito pervedimui Eurosistemoje taikymą po 2007 m. (žr. 2 skyriaus 2.4 skirsnį).

4 RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Mokėjimo sistemų priežiūra yra vienas iš svarbiausių Eurosistemos uždavinių. Prižiūradama mokėjimo sistemas, o ypač sistemiskai svarbias¹⁵, Eurosistema prisideda prie finansinių infrastruktūrų saugumo ir veiksmingumo, vadinasi, ir prie mokėjimo srautų už prekes, paslaugas ir finansinį turta šalies ekonomikoje efektyvumo. Glaudus ryšys tarp mokėjimo sistemų ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų rodo, kad centriniai bankai apskritai, o Eurosistema ypač domisi vertybinių popierių kliringu ir atsiskaitymu. Bendras Eurosistemos siekiamas tikslas – sumažinti sisteminę riziką iki minimalios.

4.1 DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMŲ EURAIS IR INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Eurosistema prižiūri visas, įskaitant ir pačios Eurosistemos valdomas, mokėjimo sistemas ir infrastruktūras, apdorojančias operacijas eurais ir (arba) vykdančias jų atsiskaitymus. Eurosistema taiko tuos pačius sistemų priežiūros standartus savo ir privačiai valdomoms mokėjimo sistemoms. Šie standartai – tai 2001 m. Valdančiosios tarybos patvirtinti Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pagrindiniai principai, kuriuos suformulavo G10 Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas. 2006 m. Valdančioji taryba patvirtino veiklos tęstinumo lūkesčius, taikomus sistemiskai svarbioms mokėjimo sistemoms. Dabar jos yra neatskiriama Eurosistemos sistemų priežiūros principų dalis ir padeda užtikrinti visų sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų, veikiančių euro zonoje ir vykdančių mokėjimus eurais, pakankamą ir atitinkamą atsparumo lygį.

SISTEMA TARGET

Vadovaudamiesi bendrąja sistemos TARGET priežiūros sistema ir tikslais, ECB ir nacionaliniai centriniai bankai vykdo reguliarią ir pokyčių inicijuotą nacionalinių realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų, kurios dalyvauja ar yra prisijungusios prie sistemos TARGET bei ECB mokėjimo mechanizmo (EMM), priežiūrą.

Kai sistemoje TARGET padaromi reikšmingi pakeitimai, prieš pradėdant juos taikyti, įvertinami atitinkami sistemos aspektai. 2006 m. Eurosistema, vadovaudamasi bendrąja priežiūros politika, visapusiškai įvertino *Eesti Pank* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų eurais sistemos prijungimo prie sistemos TARGET per *Banca d'Italia* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemą poveikį. Ji padarė išvadą, kad šis prijungimas neturės neigiamos reikšmės sklandžiai sistemos TARGET veiklai. Kalbant apie Slovėnijos įstojimą į euro zoną, pažymėtina, kad *Banka Slovenije* nusprendė nekurti savo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos, bet naudotis *Deutsche Bundesbank* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema. Todėl buvo nuspręsta neatlikti vertinimo, kadangi sistemoje TARGET nebuvo įdiegta nauja infrastruktūra.

Būsima sistema TARGET2 turės laikytis Eurosistemos sistemų priežiūros standartų taip pat kaip ir bet kokia euro zonos sistemiskai svarbi mokėjimo sistema, vykdanči mokėjimus eurais, todėl ji bus vertinama. Vadovaujantis įgyvendinta bendrąja organizacine sistemos TARGET2 priežiūros sistema, ECB vadovauja ir koordinuoja sistemos TARGET2 priežiūros veiksmus. Nacionaliniai centriniai bankai pirmiausia atsako už sistemos vietinių savybių, kai tokios savybės taikomos tik vietinėje aplinkoje, priežiūrą. Jie taip pat prisideda prie priežiūros veiksmų, susijusių su centralizuotomis sistemos TARGET2 savybėmis. Kadangi sistema TARGET2 tebekuriama, 2006 m. sistemos TARGET prižiūrėtojai atliko išankstinį sistemos vertinimą. Prižiūrėtojai toliau stebi sistemos TARGET2 kūrimą ir, prieš pradėdant jai veikti, išsamiai įvertins šią sistemą.

SISTEMA EURO 1

Sistema EURO1 yra didžiausia privati euro zonoje veikianti kredito pervedimų eurais mokėjimo sistema. Jos operatorius – Euro bankų

¹⁵ Mokėjimo sistema yra sistemiskai svarbi, jei sutrikimai joje galėtų nulemti tolesnius sutrikimus arba jie galėtų būti perduodami dalyviams ir galiausiai finansų sistemai platesniu mastu.

asociacijos kliringo bendrovė EBA CLEARING. Sistema EURO1 veikia daugiašalio įskaitymo pagrindu. Už sistemos EURO1 dalyvių dienos pabaigos pozicijas galutinai atsiskaitoma per sistemą TARGET. 2006 m. ECB daugiausia dėmesio priežiūros srityje skyrė naujai likvidumo valdymo ypatybei „likvidumo tiltui“ įvertinti, prieš jį įgyvendinant. „Likvidumo tilto“ tikslas – leisti dalyvaujantiems bankams vykdyti mokėjimus į ir iš sistemos EURO1 dienos metu, taip suteikiant jiems galimybę priderinti savo likvidumą sistemoje EURO1 prie individualių mokėjimo poreikių. Atlikus „likvidumo tilto“ įvertinimą, neatskleistas joks neigiamas poveikis sistemos EURO1 ir Pagrindinių principų atitikimui. ECB toliau stebės šią ypatybę ir visus tolesnius sistemos EURO1 pokyčius.

SISTEMA CLS

Sistema CLS teikia atsiskaitymo paslaugas už užsienio valiutos sandorius 15 svarbiausių pasaulyje valiutų. Valdoma CLS banko, ši sistema panaikina atsiskaitymų užsienio valiuta didžiausią dalį rizikos, kai dviejų užsienio valiutos sandoriuose naudojamų valiutų atsiskaitymai atliekami tuo pačiu metu, t. y. vadovaujantis vienašalio skirtingų valiutų pervedimo principu ir tik tada, kai yra pakankamai lėšų. Eurosistemai svarbu, kad sistema CLS nuolat būtų saugi ir veiksminga, nes pagal vertę ši sistema yra didžiausia mokėjimo sistema, atliekanti atsiskaitymus eurais už euro zonos ribų. Įgyvendinant jungtinės priežiūros priemonę, kuriai vadovauja Federalinė rezervų sistema, ECB yra svarbiausias atsiskaitymų už sandorius eurais prižiūrėtojas.

2006 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną buvo vidutiniškai atsiskaitoma už 290 000 sandorių, kurių vertė atitiktų 2,6 trilijono eurų¹⁶. Atsiskaitymai eurais, sudarydami 19% visų per sistemą CLS atliekamų atsiskaitymų, rodo, kad euro valiuta ir toliau yra pati svarbiausia po JAV dolerio (46%) atsiskaitymų valiuta. Sistemoje CLS vidutiniškai per dieną

atsiskaitytų sandorių eurais vertė sudarė 489 mlrd. eurų.

2006 m. Eurosistema dalyvavo TAB atliktoje studijoje apklausiant pagrindinius užsienio valiutos rinkos dalyvius, kad būtų nustatyti jų naudojami rizikos valdymo būdai, kuriais sumažinama užsienio valiutos atsiskaitymo rizika. Šios studijos rezultatai bus prieinami 2007 m. Jie sudarys centrinių bankų atliekamo G10 strategijos mažinti užsienio valiutos atsiskaitymo riziką, kaip nurodyta 1996 m. TAB ataskaitoje „Atsiskaitymo rizika užsienio valiutos sandoriuose“, vertinimo pagrindą.

VEIKLOS TĖSTINUMAS

2006 m. gegužės mėn. Valdančioji taryba patvirtino ataskaitą „Veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčiai sistemai svarbioms mokėjimo sistemoms“. Ataskaitos tikslas – sukurti vienodą veiklos tęstinumo euro zonoje priežiūros pagrindą ir taip skatinti vienodas galimybes. Joje numatytos sistemų priežiūros gairės sistemai svarbių mokėjimo sistemų operatoriams siekiant pakankamo ir atitinkamo sistemų atsparumo lygio, tuo tikslu stiprinant rinkos pastangas gerinti sistemų gebą atkurti ir vėl tęsti veiklą. Joje nusakomi specifiniai lūkesčiai dėl visapusiškai veikiančios antrinės bazės sukūrimo ir pažymima būtinybė nuolat testuoti ir mokyti darbuotojus, kurie atlieka svarbiausias funkcijas. Testai turėtų būti parengti pagal įvairius galimus scenarijus, o jų rezultatai turėtų būti pateikti ir kitiems suinteresuotiems asmenims. Galiausiai ataskaitoje nurodoma, kad sistemai svarbios mokėjimo sistemos turėtų: i) nustatyti aiškia krizių valdymo ir informavimo tvarką reaguojant į krizės įvykius, ii) turėti alternatyvias bendravimo priemones perduodant informaciją po krizės ir iii) užtikrinti, kad jos turi atitinkamus bendravimo kanalus su susijusiomis institucijomis. Kai kurie lūkesčiai turi reikšmės svarbiausiems sistemai svarbių mokėjimo sistemų dalyviams ir šių sistemų

¹⁶ Kiekvieną užsienio valiutos sandorį sudaro dvi operacijos, kurių kiekviena yra atitinkama valiuta. Taigi 2006 m. gruodžio mėn. CLS sistemoje per dieną buvo atsiskaityta vidutiniškai už sumą, atitinkančią 1,3 mlrd. eurų.

perkamų svarbiausių paslaugų iš trečiųjų šalių teikėjams. Sistemiskai svarbios mokėjimo sistemos turėtų įgyvendinti ir atlikti priežiūros lūkesčius atitinkančių priemonių testus iki 2009 m. birželio mėn., o jų svarbiausi dalyviai ir trečiosios šalys (svarbiausių paslaugų teikėjai) – iki 2010 m. birželio mėn. Iki 2009 m. birželio mėn. Eurosistema, siekdama nustatyti sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pažangą įgyvendinant lūkesčius atitinkančias priemones ir įvertinti kiekvieno galimo pavėlavimo riziką, nuolat tikrins šias sistemas.

2006 m. rugsėjo mėn. ECB suorganizavo konferenciją apsikeisti informacija ir patirtimi šioje srityje ir aptarti veiklos tęstinumo klausimus integruotoje euro zonoje. Joje dalyvavo atstovai iš ES ir ne ES centrinių bankų, finansų įstaigų, mokėjimo ir vertybinių popierių rinkų infrastruktūros operatoriai.

SWIFT

SWIFT nėra nei mokėjimo, nei atsiskaitymo sistema ir ji nėra reguliuojamas organas. Tačiau, atsižvelgiant į sisteminę jos svarbą pasaulinei finansų rinkai, G10 centriniai bankai laikėsi nuomonės, kad SWIFT turėtų būti centrinių bankų jungtinės priežiūros objektas, o jai turėtų vadovauti *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*. Vykdamas SWIFT priežiūrą, daugiausia dėmesio skiriama tokiems tikslams kaip SWIFT infrastruktūros saugumas, operacinis patikimumas, veiklos tęstinumas ir atsparumas. Norėdami įsitikinti, ar SWIFT siekia šių tikslų, prižiūrėtojai nuolat vertina, ar SWIFT taiko tinkamas valdymo priemones, struktūras, procesus, rizikos valdymo procedūras ir kontrolės priemones, kad ši bendrovė veiksmingai valdytų galimas rizikas, kurias ji gali sukelti finansų stabilumui ir finansinių infrastruktūrų patikimumui. SWIFT priežiūra šiuo metu pagrįsta plačiai priimtais principais ir bendra rinkos praktika. Jų pagrindu parengta į riziką orientuota priežiūros metodika, kuri taikoma SWIFT veiklai, susijusiai su finansų stabilumu. 2006 m. ECB, dalyvaudamas jungtinėje SWIFT priežiūroje, dirbo su G10 centriniais bankais, kad nustatytų aukšto lygio priežiūros lūkesčius, tinkamus įvertinti SWIFT,

atsižvelgiant į esamą SWIFT struktūrą, procesus, kontrolės priemones ir procedūras. Tikimasi, kad 2007 m. priežiūros lūkesčiai bus suformuluoti ir integruoti į priežiūros grupės taikomą priežiūros metodiką (taip pat žr. 6 skyriaus 2 skirsnį).

4.2 MAŽMENINIŲ MOKĖJIMŲ PASLAUGOS

Mažmeninių mokėjimų sistemos taip pat yra Eurosistemos sistemų priežiūros objektas. 2006 m. ECB toliau stebėjo sklandžią pirmųjų Europos mastu veikiančių automatizuotų kliringo namų mokėjimams eurais (STEP2) veiklą. EBA CLEARING valdo STEP2 ir atlieka jos operatoriaus funkciją. 2005 m. įvertintos Eurosistemos priežiūros sričiai priklausančios mažmeninės mokėjimo sistemos, todėl manyta, kad 2006 m. nebūtina vėl jų vertinti.

4.3 VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosistema yra labai suinteresuota sklandžia vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų veikla, nes, sutrikus kliringui, atsiskaitymui ir įkaito saugojimui, gali kilti pavojus pinigų politikos įgyvendinimui, sklandžiai mokėjimo sistemų veiklai ir finansų stabilumo išlaikymui.

Ji vertina, kaip vertybinių popierių atsiskaitymo sistemos (VPAS) euro zonoje bei ryšiai tarp šių VPAS atitinka „ES vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų, naudojamų atliekant ECBS kredito operacijas, standartus“, vadinamus „Eurosistemos kaip naudotojos standartais“.

2006 m. ECB prisidėjo prie Europos Komisijos ir ES Tarybos darbo, peržiūrint Atsiskaitymų baigtinumo direktyvą, ir prie diskusijų, ar Bendrija turėtų pasirašyti Hagos konvenciją dėl vertybinių popierių. ECB taip pat įnešė savo indėlį į Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komiteto rengiamą ataskaitą apie ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių

kliringo ir atsiskaitymo priemonės¹⁷. 2006 m. balandžio mėn. ECB kartu su Čikagos Federalinių rezervų banku organizavo konferenciją Frankfurte pagrindinės sutarties šalies kliringo klausimais.

VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMŲ VERTINIMAS PAGAL NAUDOJIMO STANDARTUS

2006 m. įgyvendinta nauja priemonė tarptautinių skolos vertybinių popierių leidimui, saugojimui ir atsiskaitymui. Šie vertybiniai popieriai, išleisti dviejų tarptautinių centrinių vertybinių popierių depozitoriumų (TCVPD), – *Euroclear Bank* (Belgija) ir *Clearstream Banking Luxembourg*, – sudaro ženklia dalį vertybinių popierių, tinkamų naudoti atliekant Eurosistemos kredito operacijas. Naujos struktūros, kurią įvertino Eurosistema, naujos formos visuotinis pateikėjo sertifikatas – „Naujas visuotinis vertybinis popierius (NVVP)“ yra vertybinių popierių emisija. Tarptautiniai skolos vertybiniai popieriai, kuriuos visuotinio pateikėjo forma TCVPD išleido po 2006 m. gruodžio 31 d., bus tinkami kaip įkaitas Eurosistemos operacijoms, jei bus naudojama NVVP forma. Iki šios dienos arba šią dieną išleistus vertybinius popierius bus galima naudoti kaip įkaitą per visą jų galiojimo laikotarpį.

Metinis euro zonos VPAS ir tikslinis ryšių tarp šių VPAS vertinimas patvirtino, kad bendras jų ir standartų atitikimo lygis yra aukštas, o VPAS ir toliau deda pastangas, kad šis atitikimas būtų dar geresnis.

Rengiantis 2007 m. sausio 1 d. Slovėniją priimti į euro zoną, Valdančioji taryba įvertino Slovėnijos VPAS (KDD). Visapusiška analizė parodė, kad Slovėnijos sistema tinkama vykdyti Eurosistemos pinigų politiką ir dienos kredito operacijas.

VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO STANDARTŲ EUROPOS SĄJUNGOJE RENGIMAS

2001 m. Valdančioji taryba patvirtino ECBS ir CESR bendradarbiavimo vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų klausimais pagrindą. 2004 m. ECBS–CESR darbo grupė

parengė ataskaitos „Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo Europos Sąjungoje standartai“ projektą, siekdama pritaikyti CPSS–IOSCO rekomendacijas VPAS ES aplinkoje. Per pastaruosius dvejus metus ECBS–CESR darbo grupė toliau dirbo šioje srityje, kurdamą „vertinimo metodiką“, kurioje bus apibrėžta, kaip veiksmingai įgyvendinti standartus. Glaudžiai bendradarbiaujant su rinkos dalyviais ir bankų priežiūros institucijomis, buvo išanalizuota daug aktualių klausimų, tokių kaip specialūs reikalavimai CVPD, turintiems bankų licenciją, ir atitinkamų institucijų bendradarbiavimas. Tačiau 2006 m. pažanga šioje srityje nedidelė.

2006 m. liepos 11 d. Europos Komisija paragino šį sektorių sumažinti kliringo ir atsiskaitymo ES išlaidas. Todėl 2006 m. lapkričio 7 d. Europos vertybinių popierių biržų federacija, Europos pagrindinės sutarties šalies kliringo namų asociacija, Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų asociacija ir šioms grupėms priklausančios institucijos pasirašė Profesinės veiklos taisykles. Šių taisyklių tikslas – skatinti konkurenciją ir gerinti kliringo ir atsiskaitymo ES veiksmingumą, užtikrinant kainų skaidrumą, prieigos teises, infrastruktūrų tarpusavio suderinamumą, paslaugų atskyrimą ir apskaitos padalijimą. Tačiau jose neskiriama dėmesio finansų stabilumui ir reguliavimo suvienodinimui, todėl tebėra poreikis taikyti ECBS–CESR standartus.

¹⁷ <http://www.bis.org/press/p060213b.htm>



5 SKYRIUS

**EUROPOS IR
TARPTAUTINIAI
SANTYKIAI**

1 EUROPOS KLAUSIMAI

2006 m. ECB toliau palaikė reguliarius ryšius su Europos institucijomis ir forumais, ypač su Europos Parlamentu, Ecofino taryba, Eurogrupe ir Europos Komisija (žr. 6 skyrių). ECB pirmininkas dalyvavo Ecofino tarybos posėdžiuose, kai buvo aptariami reikalai, susiję su ECBS tikslais ir uždaviniais, taip pat Eurogrupės posėdžiuose. Eurogrupės pirmininkas ir ekonomikos ir pinigų reikalų komisaras dalyvavo Valdančiosios tarybos posėdžiuose, kai manė tai esant reikalinga.

1.1 POLITIKOS KLAUSIMAI

STABILUMO IR AUGIMO PAKTAS

2006 m. penkioms euro zonos valstybėms narėms (Vokietijai, Graikijai, Prancūzijai, Italijai ir Portugalijai) ir septynioms ne euro zonos valstybėms narėms (Čekijai, Kipriui, Vengrijai, Maltai, Lenkijai, Slovakijai ir Jungtinei Karalystei) buvo taikomos nuolatinės perviršinio deficito procedūros. Perviršinį deficitą Jungtinėje Karalystėje Ecofino taryba patvirtino 2006 m. sausio mėn. Kipriui ir Prancūzijai, priešingai, šių procedūrų taikymas buvo nutrauktas atitinkamai 2006 m. birželio mėn. ir 2007 m. sausio mėn., patvirtinus, kad šios šalys patikimai ir tvariai sumažino savo deficitą iki mažesnės negu 3% BVP orientacinės vertės.

2006 m. kovo mėn. Ecofino taryba pagal Sutarties 104 straipsnio 9 dalį išpėjo Vokietiją imtis priemonių sumažinti savo deficitą. Tai buvo tik antras kartas, kai Ecofino taryba žengė šį žingsnį, ir pirmas kartas nuo Stabilumo ir augimo pakto peržiūrėjimo 2005 m. kovo mėn. Taryba nusprendė pratęsti Vokietijai galutinį terminą pakeisti perviršinio deficito padėtį iki 2007 m. Ecofino taryba 2006 m. spalio mėn. išleido patikslintą rekomendaciją Vengrijai, pagal kurią, atsižvelgiant į pablogėjusią biudžeto padėtį šioje šalyje, galutinis terminas pakeisti perviršinio deficito padėtį Vengrijoje pratęsiamas ir perkeliamas iš 2008 m. į 2009 m. Taryba 2006 m. lapkričio mėn. priėmė sprendimą pagal Sutarties 104 straipsnio 8 dalį, konstatuodama, kad nepakanka veiksmų, kurių

ėmėsi Lenkija, pakeisti perviršinio deficito padėtį iki 2007 m.

Visais kitais atvejais valstybių narių veiksmų reaguojant į rekomendacijas vertinimai ir išpėjimai, kuriuos jos gavo, nenulėmė tolesnių procedūrinių žingsnių. Vis dėlto kai kuriose šalyse (ypač Italijoje ir Portugalijoje) buvo nustatyta tarpinių konsolidavimo tikslų ir (arba) rizikų planuojamoms konsolidavimo priemonėms atitikimo trūkumų, todėl būtina toliau atidžiai stebėti padėtį. 2007 m. vasario mėn. Vokietijos statistikos biuras patvirtino, kad Vokietijos deficitas 2006 m. buvo gerokai mažesnis negu 3% BVP, o naujausi požymiai rodo, kad Graikija, Malta ir Jungtinė Karalystė tikriausiai taip pat paskelbs apie mažesnę negu 3% BVP deficitą 2006 m., tačiau tokius rezultatus dar reikia patvirtinti ir įvertinti jų tvarumą iki baigiant taikyti perviršinio deficito procedūras šioms šalims.

2006 m. padaryta tolesnė pažanga vertinant ilgalaikį valstybės finansų tvarumą ES valstybėse narėse. Vasario mėn. ES Ekonominės politikos komitetas (EPK) ir Europos Komisija paskelbė pranešimą apie fiskalinius gyventojų senėjimo efektus¹. Pranešime buvo pateikti atnaujinti EPK ir Komisijos 2001 m. ir 2003 m. pranešimų duomenys apie senėjimą ir senėjimo lemiamos fiskalinės naštos ES valstybėms narėms įverčiai, remiantis bendrai priimtomis prielaidomis dėl svarbių demografinių ir makroekonominių kintamųjų elgsenos. Šioje studijoje apie euro zoną ir visą ES pažymėta, kad, norint, jog pozicija būtų tvari, reikėtų pagerinti struktūrinę biudžeto poziciją apie 3½% BVP, palyginti su 2005 m. lygiu. Tačiau nauji apskaičiavimai labai priklauso nuo prielaidų, kuriomis buvo remtasi, ir parodo esamų metodikų tolesnio tobulinimo svarbą. Pranešime pateikti įvertinimai buvo naudingi ilgalaikio fiskalinio tvarumo ES valstybėse narėse paskesnėms analizėms nagrinėjant stabilumo ir

1 „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)“, European Economy Special Report No. 1/2006, Ekonominės politikos komitetas ir Europos Komisija.

konvergencijos programas bei Komisijos pirmąjį „pranešimą apie tvarumą“, išspausdintą 2006 m. lapkričio mėn.² Šiuo požiūriu ir toliau vyksta darbas kuriant atitinkamą metodiką, kurioje būtų atsižvelgta į numanomas išsipareigojimus apskaičiuojant valstybių narių biudžeto tikslus vidutinės trukmės laikotarpiu.

LISABONOS STRATEGIJA

2006 m. rudenį valstybės narės pateikė pažangos ataskaitas įgyvendinant 2005–2008 m. nacionalines reformų programas pagal Europos Vadovų Tarybos 2005 m. išvadas apie Lisabonos strategijos peržiūrą, plačią ES ekonominės, socialinės ir aplinkos apsaugos reformos programą bei naują savo valdymo sistemą³. Šiose programose numatyta valstybių narių struktūrinių reformų strategija, įvertinta pažanga, kurią jos iki šiol yra padariusios vykdydamos savo išsipareigojimus. Išsipareigojimai apima valstybės finansų tvarumo užtikrinimą, ypač darant pensijų ir sveikatos apsaugos sistemų reformas, darbo ir produktų rinkų bei socialinio draudimo sistemų reformavimą, investicijas į mokslinius tyrimus ir taikomąją veiklą bei naujoves, taip pat įmonių reguliavimo sąlygų pagerinimą (taip pat žr. 1 skyrių).

Pažangos, vykdant nacionalines reformų programas, ataskaitas vertino Ecofino taryba, padedant EPK, ir Europos Komisija, kuri 2006 m. gruodžio mėn. išleido savo antrąjį „Metinę pažangos dėl ekonominio augimo ir darbo vietų kūrimo ataskaitą“. ECB teikia didelę reikšmę struktūrinių reformų įgyvendinimui ir pritaria Komisijos bei valstybių narių pasiryžimui įgyvendinti Lisabonos strategiją Bendrijos ir nacionaliniu lygiais. Ypač svarbu, kad euro zonos šalys taikytų visas reformų priemones, nes jos dalijasi atsakomybe užtikrindamos sklandų EPS veikimą.

PASLAUGŲ VIDAUS RINKOJE DIREKTYVA

Kaip dalį tikslo baigti kurti vidaus rinką, 2004 m. sausio mėn. Europos Komisija pasiūlė direktyvą, kuri pašalintų teines ir administracines kliūtis tarpvalstybiniam paslaugų teikimui. Po esminių tikslinimų

įstatyminio proceso metu Europos Parlamentas ir ES Ministrų Taryba 2006 m. lapkričio 15 d. pasiekė susitarimą dėl šios direktyvos. Direktyva priimta 2006 m. gruodžio 12 d.

Tinkamai įgyvendinta ji duotų aiškios naudos ir paslaugų teikėjams, ir vartotojams. Direktyva bus uždrausti tam tikri tarpvalstybinio paslaugų teikimo apribojimai ir nustatyti aiškūs kriterijai reikalavimams, kurioms valstybėms narėms leidžiama apmokestinti paslaugų teikėjus iš kitų ES šalių. Direktyva taip pat palengvins „įsisteigimo laisvę“, sudarydama sąlygas paslaugų teikėjams lengviau pradėti verslą kitose valstybėse narėse.

Direktyva turėtų leisti ES pasinaudoti nepanaudotą ekonominio augimo ir užimtumo didinimo potencialu paslaugų sektoriuje, ypač didinant konkurenciją tarp valstybių ir mažinant verslo darymo išlaidas. Dėl to manoma, kad ši direktyva paskatins didinti darbo našumą, efektyvumą ir užimtumą vidutinės trukmės laikotarpiu, taip pat prisidės prie mažesnių kainų paslaugų sektoriuje, o tai bus naudinga vartotojams. Naudą pajus ir kitos ūkio dalys, kurių gamybos procese paslaugos sudaro sąnaudų dalį⁴.

1.2 INSTITUCINIAI KLAUSIMAI

PRANEŠIMAI APIE KONVERGENCIJĄ

Gavę Lietuvos ir Slovėnijos prašymus, ECB ir Europos Komisija pagal Sutarties 122 straipsnį parengė atskirus pranešimus apie konvergenciją – šių dviejų šalių padarytą pažangą vykdant prisijungimo prie euro zonos sąlygas. Remdamasi šiais pranešimais apie konvergenciją, kurie išspausdinti 2006 m. gegužės 16 d., ir Komisijos siūlymu, Ecofino taryba 2006 m. liepos 11 d. priėmė sprendimą, leidžiantį Slovėnijai įvesti eurą kaip savo

2 „The long-term sustainability of public finances in the European Union“, European Economy No. 4, 2006 m. Europos Komisija.

3 Žr. ECB 2005 metų ataskaita, p. 140–141.

4 Daugiau informacijos žr. „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, ECB Occasional Paper No 44, 2006 m. balandžio mėn.

valiutą nuo 2007 m. sausio 1 d. (žr. 3 skyrių). 2006 m. gruodžio 5 d. ECB ir Europos Komisija išspausdino savo reguliarius, rengiamus kas dveji metai pranešimus apie konvergenciją ir išanalizavo padėtį Čekijoje, Estijoje, Kipre, Latvijoje, Vengrijoje, Maltoje, Lenkijoje, Slovakijoje ir Švedijoje. Nė viena iš šių valstybių narių neatitiko euro įvedimo sąlygų.

Po diskusijos Ecofino taryboje Europos Komisija ir ECB paaiškino kainų stabilumo kriterijaus interpretavimą bei taikymą euro zonos plėtros atžvilgiu. 2006 m. spalio 10 d. Ecofino taryba dar kartą patvirtino, kad kainų stabilumo orientacinė vertė turi būti apskaičiuojama kaip trijų geriausių rezultatų pasiekusių ES valstybių narių vidutinė infliacija pridedant 1,5 procentinio punkto.

KONSTITUCIJOS SUTARTIS

2006 m. ECB toliau tęsė Sutarties dėl Europos konstitucijos (Konstitucijos sutarties) ratifikavimo procesą, nes daugelis jos nuostatų yra aktualios ECBS. ECB atkreipė dėmesį į tai, kad ratifikavimo procesas vyksta nepaisant Konstitucijos sutarties atmetimo Prancūzijoje ir Nyderlanduose 2005 m. Ratifikavo Konstitucijos sutartį arba beveik baigia formalų ratifikavimo procesą 18 valstybių narių (Belgija, Bulgarija, Vokietija, Estija, Graikija, Ispanija, Italija, Kipras, Latvija, Lietuva, Liuksemburgas, Vengrija, Malta, Austrija, Rumunija, Slovėnija, Slovakija ir Suomija).

ECB pritaria Konstitucijos sutarties, kuria siekiama paaiškinti ES teisinę ir institucinę sąrangą bei padidinti Sąjungos gebėjimą veikti ir Europos, ir tarptautiniu lygiu, taip pat patvirtinti esamą pinigų politikos sistemą, tikslams. Apie ES institucinės reformos tolesnę pažangą bus diskutuojama Vokietijai ir Portugalijai pirmininkaujant ES 2007 m.

ATSTOVAVIMAS IŠORĖS INSTITUCIJOSE

Nuo pinigų sąjungos pradžios ECB įsitvirtino kaip svarbus partneris tarptautiniu lygiu ir yra atstovaujamas atitinkamose tarptautinėse institucijose.

Ekonominių reikalų srityje susitarimai dėl EPS atstovavimo išorės organizacijose rodo tai, kad ekonominė politika iš esmės tebėra valstybių narių kompetencija. Tačiau pastaraisiais metais pasiekta tam tikra vienodesnio atstovavimo pažanga.

Eurogrupė ir Ecofino taryba pastaruoju metu apsvarstė siūlymus sutvirtinti atstovavimą EPS klausimais tarptautiniu lygiu ir pagerinti koordinavimą viduje šiuo atžvilgiu. Ypač jos pritarė dažnesniam Eurogrupės pirmininko dalyvavimui G7 šalių grupės posėdžiuose ir Europos Komisijos dalyvavimui tarptautiniuose organuose, tokiuose kaip G20 šalių grupė.

ES KOMITOLOGIJOS PROCEDŪRŲ REFORMA

2006 m. liepos mėn. ES Ministrų Taryba, Europos Parlamentas ir Europos Komisija susitarė dėl komitetų sistemos, pagal kurią priimami Bendrijos įstatymai, vadinamųjų komitologijos procedūrų, reformos. Pagrindinis šios reformos elementas yra „reguliavimo procedūros atidžiai išnagrinėjant“, kuri iš esmės padidina Europos Parlamento galias įgyvendinant priemones, taikymas.

Reforma yra ypač svarbi *Lamfalussy* finansų sektoriaus sistemai, kurios svarbus bruožas yra įgyvendinimo galių delegavimas Komisijai. Ji leis *Lamfalussy* procesui ir toliau atlikti svarbų vaidmenį palengvinant ir spartinant finansų integraciją ES (taip pat žr. 4 skyrių).

1.3 Į ES STOJANČIŲ BEI ŠALIŲ KANDIDAČIŲ RAIDA IR SANTYKIAI SU JOMIS

ECB sustiprino bendradarbiavimą su stojančių šalių ir šalių kandidačių centriniais bankais, siekdamas užtikrinti sklandų pinigų integravimo ES procesą. Buvo bendradarbiaujama kartu vykstant bendram instituciniam dialogui tarp ES ir šių šalių.

2005 m. balandžio 25 d. Bulgarijai ir Rumunijai pasirašius Stojimo sutartį, *Banca Națională a României* ir Българска народна банка

(Bulgarijos nacionalinio banko) valdytojai stebėtojų teisėmis dalyvavo ECB bendrosios tarybos posėdžiuose nuo 2005 m. birželio 16 d., o šių dviejų bankų ekspertai stebėtojų teisėmis dalyvavo ECBS komitetų posėdžiuose. Be to, aukšto lygio pareigūnų susitikimai su *Banca Națională a României* ir Българска народна банка (Bulgarijos nacionaliniu banku) vyko Frankfurte atitinkamai 2006 m. lapkričio 15 d. ir gruodžio 6 d. 2006 m. spalio mėn. trys euro zonos nacionaliniai centriniai bankai (*Banque de France*, *Banca d'Italia* ir *De Nederlandsche Bank*) baigė techninį bendradarbiavimą su *Banca Națională a României* ES finansuojamos dvynių programos, pradėtos 2005 m. pradžioje, forma. Panaši programa 2006 m. spalio mėn. pradėta vykdyti su Българска народна банка (Bulgarijos nacionaliniu banku).

2006 m. rugsėjo 26 d. Europos Komisija priėjo prie išvados, kad Bulgarija ir Rumunija padarė didelę pažangą rengdamosi stoti į ES. Komisija pasiūlė kai kurių papildomų priemonių toliau stebėti ES reikalavimų įgyvendinimą tam tikrose srityse, tačiau nė viena iš jų nėra susijusi su pinigų sritimi. Bulgarija ir Rumunija įstojo į ES 2007 m. sausio 1 d., o jų centriniai bankai tapo ECBS visateisiais nariais.

2005 m. spalio 3 d. pradėjus derybas su Turkija dėl stojimo į ES, 2006 m. birželio 12 d. Komisija pradėjo derybas pagal atskirus Bendrijos teisyno skyrius. 2006 m. lapkričio 29 d. Komisija pateikė savo rekomendacijas dėl tolesnių derybų su Turkija dėl stojimo į ES. Ji rekomendavo, kad skyriai, pagal kuriuos techninis pasirengimas baigtas, turėtų likti atviri, o derybų dėl kitų aštuonių skyrių pradžią reikėtų laikinai sustabdyti, kol Turkija įvykdys savo įsipareigojimus. Europos Vadovų Taryba 2006 m. gruodžio 14–15 d. posėdyje nusprendė vykdyti Komisijos rekomendacijas. ECB tęsė ilgalaikį aukšto lygio politinį dialogą su Turkijos centriniu banku, įskaitant ir 2006 m. birželio 28 d. vizitą į ECB Vykdomosios valdybos lygiu. Buvo diskutuojama apie pastarojo meto makroekonomikos ir finansų raidą Turkijoje, Turkijos centrinio banko pinigų



politikos perorientavimą į visavertį infliacijos tikslo siekimo režimą, ekonominę ir pinigų padėtį euro zonoje.

2005 m. spalio 3 d. ES Ministrų Tarybai pradėjus derybas dėl stojimo į ES su Kroatija, 2006 m. birželio mėn. prasidėjo pirmasis derybų etapas. ECB sustiprino dvišalius santykius su Kroatijos nacionaliniu banku, 2006 m. spalio mėn. priimdamas jo valdytoją Frankfurte pirmajam aukšto lygio dialogui dėl pasirengimo narystei ES.

2005 m. gruodžio mėn. buvusiai Jugoslavijos Respublikai Makedonijai suteiktas šalies kandidatės statusas. Tačiau Europos Vadovų Taryba nusprendė, kad derybos nebus pradėtos, kol nebus įvykdytos tam tikros sąlygos, įskaitant veiksmingą su ES pasirašytos Stabilizavimo ir asociacijos sutarties įgyvendinimą. 2006 m. suintensyvėjo ryšiai tarp ECB ir Makedonijos Respublikos nacionalinio banko, tai rodo, be kita ko, ne tik ECB, bet ir daugelio nacionalinių centrinių bankų teikiama techninė pagalba.

2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI

2.1 SVARBIAUSI TARPTAUTINĖS PINIGŲ IR FINANSŲ SISTEMOS POKYČIAI

PASAULIO EKONOMIKOS MAKROEKONOMINĖS POLITIKOS PRIEŽIŪRA

Eurosistema atlieka svarbų vaidmenį makroekonominės politikos tarptautinės daugiašalės priežiūros procese, kuris daugiausia vyksta tarptautinių organizacijų, tokių kaip TVF, EBPO ir TAB susitikimuose, taip pat G7 ir G20 šalių grupių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų forumuose. Visose atitinkamose institucijose ir forumuose ECB suteiktas arba nario (pvz., G20), arba stebėtojo statusas (pvz., TVF). ECB vertina tarptautinės ekonominės politikos pokyčius atsižvelgdamas į tai, kaip prisidedama prie stabilios makroekonominės aplinkos, patikimos makroekonominės ir finansų politikos.

Tarptautinėje ekonominėje aplinkoje 2006 m. tebevyravo didelis pasaulio einamųjų sąskaitų nesubalansuotumas⁵. JAV einamosios sąskaitos deficitas sudarė beveik 6,6% BVP, palyginti su 6,4% praėjusiais metais, dabar JAV sukaupta apie 75% pasaulio grynujų santaupų. Pagrindinės JAV deficito susidarymo priežastys yra Azijos ir naftą eksportuojančiose šalyse. Azijos šalių einamųjų sąskaitų pertekliai ir toliau buvo dideli – vidutiniškai apie 4,3% BVP, t. y. maždaug tokie pat kaip ir 2005 m. Einamosios sąskaitos perteklius sudarė daugiau kaip 7,2% Kinijoje, apie 3,7% Japonijoje ir 2,7% „kitų Azijos kylančių rinkos ekonomikų“ grupėje. Naftą eksportuojančių šalių einamosios sąskaitos perteklius 2006 m. buvo gerokai didesnis (18,2% BVP) negu 2005 m. (15,1%)⁶. Kai kurios naftą eksportuojančios šalys toliau kaupė dideles oficialiąsias atsargas. Ypač didelės atsargos sukaupė Kinija, kurios užsienio valiutos atsargos sudarė maždaug 1 trilijoną JAV dolerių.

Eurosistema ir toliau įvairiomis progomis pabrėždavo riziką ir neapibrėžtumą, susijusį su tokios pusiausvyros nebuvimu, ir toliau visiškai pritarė bendradarbiavimo šiuo klausimu požiūriui, kaip pažymėta G7 šalių grupės 2006 m. balandžio 21 d. ir rugsėjo 16 d.

komunikatuose. Visos svarbiausios šalys turi stengtis prisidėti prie pažangaus ir tvarkingo šios pusiausvyros sureguliuavimo, siekdamas išsaugoti ir pagerinti pasaulio augimo bei stabilumo perspektyvas. Tarptautinės politikos darbotvarkė apima politiką, kuria siekiama: i) padidinti privačias ir valstybines santaupas deficito šalyse, ii) toliau įgyvendinti struktūrines reformas brandžios ekonomikos palyginti nedidelį augimo potencialą turinčiose šalyse, taip pat kylančios rinkos ekonomikos šalyse, kuriose reikia padidinti vidaus kaupimą ir pagerinti kapitalo paskirstymą, ir iii) paskatinti valiutų kursų lankstumą pagrindinėse šalyse ir regionuose, kuriuose tokio lankstumo trūksta. Nors 2006 m. kai kurie pokyčiai vyko ir politikos priemonės buvo taikomos teisinga linkme, įskaitant tai, kad nuo metų pradžios buvo leistas didesnis Kinijos ženminbi juanio kurso vienos dienos svyravimas, būtinos tolesnės korekcijos siekiant reikšmingai sumažinti pasaulio ekonomikos nesubalansuotumą.

Galiausiai ir pačiai euro zonai taikoma tarptautinės politikos stebėseną. Ir TVF, ir EBPO Ekonomikos ir vystymosi peržiūros komitetas, be atskirų euro zonos šalių peržiūrų, vykdė ir reguliarias euro zonos peržiūras. Peržiūrų metu ištirta euro zonos pinigų, finansų ir ekonominė politika. Konsultacijos su TVF pagal IV straipsnį ir EBPO Ekonomikos ir vystymosi peržiūros komiteto peržiūra suteikė galimybę naudingoms diskusijoms šių tarptautinių organizacijų ir ECB, Eurogrupei pirmininkaujančios šalies ir Europos Komisijos. Pasibaigus šioms diskusijoms, ir TVF, ir EBPO parengė ataskaitą, kurioje įvertino euro zonos politiką⁷.

5 Šiame skirsnyje pateikti 2006 m. įverčiai yra pagrįsti TVF 2006 m. rugsėjo mėn. „World Economic Outlook“ prognozėmis.

6 Remiantis TVF duomenimis, atitinkami 2006 m. skaičiai procentais, palyginti su pasaulio BVP, buvo tokie: JAV – apie 1,8% deficitas, o Kinijoje – apie 0,4%, Japonijoje – 0,35%, „kitų Azijos kylančių ekonomikų“ grupėje – 0,2%, naftą eksportuojančiose šalyse – 1,2% perteklius.

7 „Euro area policies: staff report for the 2006 Article IV consultation“, TVF, 2006 m. birželio mėn., ir „Economic survey of the euro area“, EBPO, 2007 m. sausio mėn. Abiejose ataskaitose pabrėžtas būtinumas spartinti struktūrinių reformų eigą euro zonoje.

TARPTAUTINĖ FINANSŲ ARCHITEKTŪRA

TVF daro pažangą vykdydamas strateginę peržiūrą, kurios tikslas – nustatyti prioritetus vidutinės trukmės laikotarpiu ir padidinti Fondo veiklos priemonių veiksmingumą. ECBS stebi ir dalyvauja nuolatinėse diskusijose, kurios vyksta ne tik pačiame TVF, bet ir įvairiuose tarptautiniuose forumuose, tokiuose kaip G7 ir G20 šalių grupės. Svarbios peržiūros temos yra TVF stebėseną, TVF vaidmuo kylančios rinkos ekonomikos šalyse ir valdymo klausimai, tokie kaip kvotos ir balsai TVF.

TVF stebėsenos sistemos reforma įgauna formą. Tarp Fondo narių egzistuoja esminis susitarimas, kad stebėseną turėtų apimti išsamesnį finansų ir kapitalo rinkų klausimų nagrinėjimą. Be to, nustatyta, kad daugiau dėmesio daugiašaliams klausimams ir nacionalinės politikos priemonių tarptautiniam poveikiui būtų svarbus žingsnis. 2006 m. birželio mėn. TVF pradėjo naują procesą – daugiašales konsultacijas – siekdamas surengti forumą šalių debatams bendru ekonominiu klausimu, siejančiu šias šalis su kitomis ekonomikomis. Pirmosios daugiašalės konsultacijos, papildančios TVF dvišalę stebėseną, sukonzentruotos į pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo tvarkingo sureguliovimo, išlaikant pasaulinį augimą, įgyvendinimo politiką. Penkios konsultacijų šalys yra JAV, Japonija, Kinija, Saudo Arabija ir euro zona. Pastarajai atstovauja Eurogrupei pirmininkaujanti šalis, Europos Komisija ir ECB. Be to, siekdamas padidinti stebėsenos veiksmingumą, TVF šalys narės toliau svarsto, ar nereikėtų iš dalies pakeisti Fondo stebėsenos teisinių pagrindų. Tebevyksta diskusijos apie tai, kaip spręsti valiutų kursų klausimus vykdant TVF stebėseną.

Kalbant apie TVF vaidmenį kylančios rinkos ekonomikos šalyse, Fondo šalys narės diskutuoja apie naujos likvidumo priemonės taikymą šalims, kurios gali naudotis tarptautinėmis kapitalo rinkomis ir vykdo griežtą ekonominę politiką, ir jos bruožus.

Pasiekta pažanga stiprinant TVF valdymą. Praėjusiais metais plačiai diskutuota šia tema. Diskusijų tikslas – užtikrinti sąžiningus ir atitinkamus balsus visoms TVF šalims narėms. Kalbant konkrečiau, kvotų pasiskirstymas turėtų būti proporcingas šalių santykinėms pozicijoms pasaulio ekonomikoje, o besivystančių ir pereinamojo laikotarpio šalių balsus reikėtų padidinti. 2006 m. rugsėjo mėn. metiniuose susitikimuose TVF šalys narės susitarė dėl specialaus kvotų padidinimo keturioms šalims (Kinijai, Korėjai, Meksikai ir Turkijai). Toliau bus dirbama kvotų ir balsų klausimu, įskaitant naują kvotos formulę, antrą specialaus kvotų, kurios bus apskaičiuojamos pagal naują formulę, didinimo didesniai šalių skaičiui etapą ir pagrindinių balsų didinimą, siekiant padidinti mažas pajamas gaunančių bei pereinamojo laikotarpio šalių balsų skaičių ir dalyvavimą TVF. Visos šios reformos turi būti baigtos ne vėliau kaip iki 2008 m. metinių susitikimų. Kalbant apie TVF finansus, 2006 m. gegužės mėn. valdantysis direktorius sudarė komitetą teikti konkrečias rekomendacijas dėl tvaraus ilgalaikio TVF einamųjų išlaidų finansavimo staigaus pajamų, gautų iš skolinimo, mažėjimo ir dabartinio finansavimo modelio struktūros trūkumų sąlygomis. 2007 m. pirmąjį ketvirtį Komitetas pateikė savo išvadas.

Galiausiai jau keletą metų į tarptautinės bendruomenės darbotvarkę įtrauktas krizių prevencijos skatinimas ir tvarkingas krizių sprendimas. „Pastovių kapitalo srautų ir sąžiningo skolų restruktūrizavimo kylančios rinkos ekonomikos šalyse principai“, kuriuos 2004 m. patvirtino G20 šalių grupė, yra remiami tarptautiniu mastu, nuolatiniame darbe dėmesys dabar skiriamas jų įgyvendinimo klausimams. Šių rinkos diktuojamų ir savanoriškų principų tikslas – parengti nepriklausomų (skolos išleidėjų) emitentų bei jų privačių kreditorių elgsenos gaires dėl keitimosi informacija, dialogo ir glaudaus bendradarbiavimo. Iki šiol daugiau kaip 30 šalių emitentų pritarė šiems principams ir pareiškė pageidavimą paankstinti jų įgyvendinimą. Kalbant apie investuotojus,

vis daugiau finansų įstaigų pritaria šiems principams. 2006 m. lapkričio 19 d. G20 šalių grupės finansų ministrai ir centrinių bankų valdytojai susitikime Melburne pasidžiaugė dėl šių nuolatinių pastangų. Principų įgyvendinimo procesas yra pagrįstas Principų konsultacinės grupės, kurią sudaro kylančių rinkos ekonomikos šalių aukštesnieji finansų bei centrinių bankų pareigūnai ir privačios finansų bendruomenės aukštesnieji atstovai, darbu. Sudaryta Patikėtinių grupė, kurią sudaro pasaulio finansų aukštesnieji vadovai, vadovauti principų įgyvendinimui ir eigai. Inauguracinio posėdžio Singapūre metu 2006 m. rugsėjo mėn. Patikėtinių grupė diskutavo dėl principų ir jų įgyvendinimo tarptautinėje finansų architektūroje peržiūros.

2.2 BENDRADARBIAVIMAS SU NE ES ŠALIMIS

Kaip dalį savo tarptautinės veiklos Eurosystema toliau plėtojo ryšius su ne ES centrinių bankų bendruomene, dažniausiai organizuodama seminarus ir darbo susitikimus. Tokių ryšių tikslas – keistis nuomonėmis apie ekonominę ir pinigų raidą įvairiuose pasaulio regionuose bei rinkti informaciją, galinčią daryti įtaką pasaulio ekonominei aplinkai ir euro zonai. Šiuo aspektu techninis bendradarbiavimas tapo svarbia priemone remiant institucijų steigimąsi, didinant gebėjimus bei Europos ir tarptautinių standartų atitikimą. Eurosystema išplėtė bendradarbiavimą su kaimyninių regionų centriniais bankais, o ECB skiria nedidelį skaičių darbuotojų Eurosystemos techninės pagalbos koordinavimo uždaviniui vykdyti.

2006 m. spalio mėn. Drezdene Eurosystema organizavo trečiąjį dvišalį aukšto lygio pareigūnų seminarą su Rusijos Federacijos centrinio banku (Rusijos banku), *Deutsche Bundesbank* ir ECB. Seminaro tikslas buvo išplėsti dialogą ir pagerinti Rusijos banko ir Eurosystemos santykius, kurie pastaraisiais metais suaktyvėjo. Seminaro dalyviai apsikeitė nuomonėmis apie dabartinius iššūkius pinigų ir valiutų kursų politikai Rusijoje, taip pat apie fiskalinių taisyklių euro zonoje ir Rusijoje

vaidmenį bei aptarė ilgalaikes Rusijos ekonomikos augimo perspektyvas. Ir toliau bus reguliariai organizuojami panašūs renginiai, kitas seminaras vyks Maskvoje 2007 m. rudenį.

Trečiasis aukšto lygio pareigūnų Eurosystemos seminaras, kuriame dalyvavo ES euro zoni priklausančių ir Viduržemio jūros regiono šalių partnerių centrinių bankų valdytojai, įvyko Nafplijuje 2006 m. sausio 25 d., o ketvirtasis įvyks Valensijoje 2007 m. kovo 28 d. Diskusijose Nafplijuje, be kita ko, buvo nagrinėtas kapitalo sąskaitų liberalizavimo procesas ir pažanga modernizuojant pinigų politikos operacines sistemas. Trečiasis aukšto lygio pareigūnų Eurosystemos seminaras, kuriame dalyvavo Lotynų Amerikos šalių centriniai bankai, įvyko 2006 m. gruodžio 4 d. Madride. Svarbiausios jame nagrinėtos temos buvo pinigų ir finansų įtaka globalizacijai, pinigų politikos valdymas ir užsienio valiutos atsargų kaupimas. Galiausiai trečiasis aukšto lygio pareigūnų Eurosystemos seminaras, kuriame dalyvavo Rytų Azijos Ramiojo vandenyno regiono šalių centriniai bankai, įvyko Sidnėjyje 2006 m. lapkričio 21 d. Jame, be kita ko, buvo nagrinėjami pasaulio ekonomikos nesubalansuotumai ir finansų stabilumas, taip pat regiono finansų integracija.

2007 m. vasario 1 d. Eurosystema surengė aukšto lygio pareigūnų seminarą Paryžiuje, kuriame dalyvavo Vakarų ir Centrinės Afrikos centriniai bankai⁸. Jį kartu organizavo *Banque de France* ir ECB. Seminaro metu buvo visapusiškai aptartos patirtys regiono ekonominės ir pinigų integracijos, žaliavų kainų pokyčių įtakos regiono pinigų ir fiskalinei politikai bei centrinių bankų valdymo srityse.

8 Seminaro dalyvavo atstovai iš Žaliojo Kyšulio Respublikos, Kongo Demokratinės Respublikos, Gambijos, Gvinėjos, Liberijos, Mauritanijos, San Tomės ir Prinsipės, Siera Leonės centrinių bankų, Vakarų Afrikos valstybių centrinio banko (pinigų sąjungos, į kurią įeina Beninas, Burkina Faso, Dramblio Kaulo Krantas, Bisau Gvinėja, Malis, Nigerija, Senegalas ir Togas, centrinis bankas) ir Vidurio Afrikos valstybių centrinio banko (pinigų sąjungos, į kurią įeina Kamerūnas, Vidurio Afrikos Respublika, Čadas, Kongas, Pusiaujo Gvinėja ir Gabonas, centrinis bankas).

ECB kartu su keturiais nacionaliniais centriniais bankais (*Deutsche Bundesbank*, Graikijos banku, *Banque de France* ir *Banca d'Italia*) toliau bendradarbiavo su Egipto centrinio banku vykdydamas techninės pagalbos programą, finansuojamą ES pagal Pagalbos Viduržemio jūros regiono šalims programą (MEDA). Dvejų metų trukmės programa pradėta vykdyti 2005 m. gruodžio 1 d. Jos tikslas – remti Egipto centrinio banko visapusišką bankų priežiūros reformą. Programoje daugiausia dėmesio skiriama bankų priežiūros naujų procedūrų ir priemonių, kurias kartu kuria bei įgyvendina Eurosystema ir Egipto centrinis bankas, taikymui. Ja taip pat siekiama plėtoti Egipto centrinio banko gebėjimus bankų veiklos riziką ribojančios makropriežiūros, reguliavimo ir mokymo srityse. Be to, ECB atsiuntė stažuotei į Egipto centrinį banką savo specialistą, kuris, globojant TVF, padėjo reformuoti pinigų politikos sistemą.

ECB toliau plėtė savo santykius su Vakarų Balkanų šalimis. 2006 m. balandžio 10–11 d. Frankfurte įvyko ECB konferencija „Pinigų politika ir finansų stabilumas Pietryčių Europoje“. Joje dalyvavo centrinių bankų vyresnieji specialistai iš visų Pietryčių Europos šalių, taip pat Europos Komisijos, tarptautinių organizacijų ir akademinio pasaulio atstovai.

2007 m. vasario 16 d. ECB savo ir aštuonių nacionalinių centrinių bankų partnerių (*Deutsche Bundesbank*, *Eesti Pank*, Graikijos banko, *Banco de España*, *Banque de France*, *Banca d'Italia*, *Oesterreichische Nationalbank* ir *Banka Slovenije*) vardu pasirašė trišalį protokolą su Bosnijos ir Hercegovinos centrinio banku ir Europos Komisijos Delegacija Bosnijoje ir Hercegovinoje, nutiesdamas kelią glaudesniai šių šalių bendradarbiavimui. Per šešių mėnesių laikotarpį nuo 2007 m. kovo mėn. ECB ir aštuoni jo partneriai įvertins poreikius nustatyti sritims, kuriose Bosnijos ir Hercegovinos centrinis bankas per artimiausius metus turės padaryti pažangą, kad greičiau pasirengtų standartų, atitinkančių ECB standartus, įgyvendinimui. Poreikių įvertinimo programą finansuoja Europos Komisija pagal



Bendrijos pagalbos rekonstrukcijai, plėtrai ir stabilizavimui programą (CARDS), jos koordinatorius yra ECB.

2006 m. birželio mėn. Albanija pasirašė Stabilizavimo ir asociacijos sutartį su ES, pasibaigus 2003 m. prasidėjusioms deryboms. ECB kartu su kitomis tarptautinėmis institucijomis ir centriniais bankais dalyvavo dialoge su Albanijos banku apie tai, kaip geriausia pradėti įgyvendinti pinigų politikos infliacijos tikslo siekimo strategiją.

2006 m. vasario mėn. Persijos įlankos arabų valstybių (GCC) bendradarbiavimo taryba, kurios nariai yra Bahreinas, Kuveitas, Omanas, Kataras, Saudo Arabija ir Jungtiniai Arabų Emyratai, kreipėsi į ECB prašydama pagalbos sudarant pinigų sąjungą tarp GCC valstybių narių, įskaitant atitinkamą institucinę sąrangą. ECB sutiko patenkinti šį prašymą ir pateikė savo parengtą dokumentą, nustatantį pagrindinius teisinius ir operacinius bruožus, į kuriuos turi atsižvelgti atitinkamos GCC institucijos kurdamos pinigų sąjungos institucinę sąrangą.



6 SKYRIUS

ATSKAITOMYBĖ

1 ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI

Nepriklausomo centrinio banko atskaitomybė plačiąja prasme – tai pareiga aiškinti ir pagrįsti savo sprendimus piliečiams bei jų išrinktiems atstovams, taip sudarydama jiems galimybę reikalauti, kad centrinis bankas būtų atsakingas už jo tikslų įgyvendinimą. Ji yra glaudžiai susijusi su centrinio banko savarankiškumu.

ECB visada teikė ir teikia didžiulę reikšmę atsakomybei už savo politinius sprendimus ir tuo tikslu nuolat palaiko dialogą su ES piliečiais ir Europos Parlamentu. ECB viršija įstatymo nustatytus atskaitomybės reikalavimus, išdėstytus Sutartyje, pavyzdžiui, išleisdama ECB mėnesinį biuletinį, o ne vien tik privalomas ketvirtines ataskaitas. Taip pat jis po pirmojo Valdančiosios tarybos susitikimo kiekvieną mėnesį organizuoja spaudos konferencijas. Tai, kad ECB yra ištikimas atskaitomybės principui, rodo didelis skaičius 2006 m. išspausdintų leidinių ir Valdančiosios tarybos narių pasisakymų, aiškinančių ECB politinius sprendimus.

Institucijų lygiu ECB atskaitomybės srityje svarbus vaidmuo tenka Europos Parlamentui, kurio teisę reikalauti atskaitomybės užtikrina tai, kad jis yra tiesiogiai renkamas ES piliečių. Vadovaudamasis Sutarties 113 straipsnio nuostatomis, 2006 m. ECB pirmininkas pateikė Europos Parlamento plenarinei sesijai ECB 2005 metų ataskaitą. Be to, pirmininkas Ekonomikos ir pinigų politikos komitete kartą per ketvirtį darydavo reguliarius pranešimus apie ECB pinigų politiką ir kitus banko darbus. Taip pat pirmininkas buvo pakviestas į posėdį Europos Parlamente paaiškinti apie ECB vaidmenį vykdant SWIFT priežiūrą (žr. šio skyriaus 2 skirsnį).

Į Europos Parlamentą įvairiomis progomis daug kartų buvo kviešti ir kiti Vykdomosios valdybos nariai. ECB 2005 metų ataskaitą Ekonomikos ir pinigų politikos komitetui pateikė pirmininko pavaduotojas. Gertrude Tumpel-Gugerell Komitete turėjo du kartus paaiškinti ECB nuomonę mokėjimo sistemos klausimais ir apie naujausius pokyčius vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo už juos srityje.

Kaip ir ankstesniais metais, Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto narių delegacija apsilankė ECB pasikeisti nuomonėmis įvairiais klausimais su ECB Vykdomosios valdybos nariais. ECB ir toliau, nors ir neprivalėjo, atsakinėjo į raštu pateiktus Europos Parlamento narių klausimus, susijusius su ECB kompetencija.

Sutarties 112 straipsnis numato, kad Europos Parlamentas privalo pateikti savo nuomonę apie kandidatus į Vykdomąją valdybą dar prieš jų paskyrimą. Tuo tikslu Parlamentas pakvietė Jürgen Stark atvykti į Ekonomikos ir pinigų politikos komitetą pateikti savo nuomonę ir atsakyti į Komiteto narių klausimus. Po šio posėdžio Parlamentas patvirtino jo paskyrimą.

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

Susitikimuose, skirtuose nuomonėms tarp Europos Parlamento ir ECB apsikeisti, buvo sprendžiami įvairiausi klausimai. Toliau pateikti svarbiausi tokių susitikimų metu Europos Parlamento iškelti klausimai.

PINIGŲ POLITIKOS INDĖLIS Į BENDRAJĄ BENDRIJOS EKONOMINĘ POLITIKĄ

Pinigų politikos indėlis į bendrąją Bendrijos ekonominę politiką buvo vienas iš klausimų, svarstytų Europos Parlamento posėdžiuose, kuriuose dalyvavo ECB pirmininkas. Pirmininkas atkreipė dėmesį į tai, kad kainų stabilumas yra išankstinė sąlyga ir priemonė, skatinanti tiek nuolatinį ekonominį augimą, tiek socialinę gerovę. Nuoseklios ECB pastangos užtikrinti kainų stabilumą ir infliacinių lūkesčių stabilizavimas – tai geriausia, kuo bankas gali prisidėti kuriant ekonominiam augimui ir užimtumo didinimui palankią aplinką. Savo rezoliucijoje dėl ECB 2005 metų ataskaitos Europos Parlamentas pagyrė ECB už tai, kad jis daugiausia dėmesio skiria kainų stabilumui palaikyti ir paragino jį toliau vykdyti infliacinių lūkesčių, kurie atitiktų kainų stabilumo užtikrinimo tikslus, stabilizavimo politiką.

EURO ZONOS VALSTYBIŲ INFLIACIJOS IR GAMYBOS APIMČIŲ AUGIMO SKIRTUMAI

Europos Parlamento nariai apsvarstė euro zonos valstybių infliacijos ir gamybos apimčių didėjimo skirtumus. Savo rezoliucijoje dėl ECB 2005 metų ataskaitos Europos Parlamentas laikėsi nuomonės, kad dėl šių skirtumų „vėliau gali kilti didelis pavojus EPS“.

Pasak pirmininko, esamos infliacijos ir gamybos apimčių didėjimo skirtumai euro zonos valstybėse yra nedideli ir nėra neįprasti, palyginti su kitomis didelėmis valiutų zonomis. Šie skirtumai galėjo atsirasti dėl konvergencijos proceso, demografinių tendencijų skirtumų arba vykstančio koregavimo proceso, kuriuo siekiama tikslingesnio išteklių paskirstymo. Kita vertus, vis dar išliekantys infliacijos ir augimo skirtumai ateityje, jei jie atsirastų dėl struktūrinio nelankstumo ar nesuderintų politinių nuostatų, iš tikrųjų gali kelti grėsmę. Pirmininkas pabrėžė, kad, esant tokiai padėčiai,

ypač svarbios yra atitinkamos struktūrinės reformos, ir kartu pareiškė, kad palaiko šalis, pradedančias tokias reformas (žr. 5 intarpą).

FINANŲ INTEGRACIJA IR REGULIAVIMAS

Be to, Europos Parlamentas ir ECB tęsė intensyvų dialogą apie finansų integraciją ir stabilumą. Parlamentas atkreipė dėmesį į spartų rizikos draudimo fondų augimą. Savo rezoliucijoje dėl ECB 2005 metų ataskaitos Parlamentas pareiškė susirūpinimą šiuo klausimu ir paragino ECB atlikti dar išsamesnę šios veiklos srities analizę.

Pirmininkas priminė, kad rizikos draudimo fondai padeda didinti rinkos likvidumą ir skatinti naujoves finansų srityje. Kartu jis išvardijo finansiniam stabilumui iškylandčius pavojus, vis dažniau pasireiškiančius finansų sistemoje (žr. 4 skyriaus 1 skirsnį) ir tai nulemiančius valdžios institucijų, įskaitant ir ECB, ketinimus toliau atidžiai stebėti pokyčius šioje srityje. Jo žodžiais, bet kokie ketinimai tobulinti esamą reguliavimo sistemą turėtų būti derinami tarpvalstybiniu lygiu.

ECB taip pat informavo Europos Parlamentą apie tai, kas daroma mokėjimo sistemų ir vertybinių popierių kliringo bei atsiskaitymo sistemų srityje, įskaitant ir pažangą kuriant sistemą TARGET2. Ekonomikos ir pinigų politikos komitete Gertrude Tumpel-Gugerell paaiškino ECB požiūrį į siūlomą direktyvą dėl mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje, Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) sukūrimą ir vertybinių popierių kliringo bei atsiskaitymo standartų, kuriuos kartu su ECBS kuria Europos vertybinių popierių rinkos reguliuotojų komitetas. Taip pat ji informavo Parlamentą apie vadinamosios TARGET2-*Securities* infrastruktūros, priklausysiančios Eurosistemai ir skirtos atsiskaitymo už vertybinius popierius centrinio banko pinigais paslaugoms teikti, sukūrimą. Europos Parlamentas pažadėjo paramą įgyvendinant sistemą TARGET2 ir SEPA. Be to, Parlamentas daug dėmesio skyrė ir galimam TARGET2-*Securities* sukūrimui, paragino ECB, dar iki pradėdant įdiegti tokią



sistemą, nustatyti tinkamiausią jos valdymo mechanizmą.

ECB VAIDMUO VYKDANT SWIFT PRIEŽIŪRĄ

2006 m. liepos 6 d. Europos Parlamentas priėmė rezoliuciją dėl JAV slaptųjų tarnybų vykdomo bankinių pavedimų per SWIFT sistemą duomenų perėmimo. Joje jis pareikalavo, kad Europos Komisija, ES Taryba ir ECB pateiktų paaiškinimus apie tai, ar šioms institucijoms buvo žinoma apie kokį nors susitarimą tarp SWIFT ir JAV vyriausybės. 2006 m. spalio 4 d. ECB pirmininkas buvo pakviestas į Parlamento surengtą viešą posėdį šiuo klausimu. Pasak pirmininko, SWIFT nėra nei kredito institucija, nei mokėjimo sistema. Kita vertus, atsižvelgiant į SWIFT, kuri yra pasaulinė finansinių pranešimų siuntimo sistema, svarbą, Dešimties grupės (G10) centriniai bankai ir ECB buvo nusprendę, pritariant SWIFT, sukurti Priėžiūros grupę (žr. 4 skyriaus 4.1 skirsnį). Ši Priėžiūros grupė įgaliota užtikrinti, kad SWIFT pritaikytų tinkamą valdymo mechanizmą, padėsiantį apsaugoti nuo sisteminės rizikos. Ji stebi SWIFT veiklą tik tiek, kiek reikia sklandžiam mokėjimo sistemų funkcionavimui ir finansiniam stabilumui užtikrinti. Priėžiūros grupė nėra įgaliota prižiūrėti, ar SWIFT veikia vadovaudamasi duomenų apsaugos įstatymais, nes tai priskiriama duomenų apsaugos institucijų kompetencijai. Priėžiūros grupė buvo informuota apie JAV vykdomą teroristinės veiklos finansinių operacijų sekimo programą, kuri yra susijusi su SWIFT. Jai taip pat buvo pranešta apie tai, kad SWIFT konsultavosi su JAV ir ES teisininkais šiuo klausimu. Priėžiūros grupė laikėsi nuomonės, kad tai, jog SWIFT vykdo JAV reikalavimus teikti informaciją, neturės įtakos finansiniam stabilumui, todėl ši

veikla yra už grupės kompetencijos ribų. Be to, kadangi ECB privalo paisyti griežtų konfidencialumo reikalavimų, jam neleidžiama naudoti informacijos, gaunamos vykdamas priėžiūrą kitais tikslais, arba dalytis tokia informacija su duomenų apsaugos ar teisėsaugos institucijomis.



7 SKYRIUS

IŠORĖS KOMUNIKACIJA

1 KOMUNIKACIJOS POLITIKA

Komunikacija ECB siekiama didinti visuomenės supratimą apie ECB sprendimus. Komunikacija yra neatskiriama ECB pinigų politikos ir kitų jo užduočių dalis. ECB komunikacijos veikla vykdoma vadovaujantis dviem pagrindiniais elementais – atvirumu ir skaidrumu. Šie elementai prisideda prie ECB pinigų politikos veiksmingumo, efektyvumo ir patikimumo, taip pat padeda ECB visiškai atsiskaityti už savo veiksmus. Apie tai išsamiau paaiškinta 6 skyriuje.

Realiu laiku pateikiamų, reguliarių ir išsamių pinigų politikos vertinimų ir sprendimų paaiškinimų koncepcija, pritaikyta 1999 m., rodo unikaliai atvirą ir skaidrų požiūrį į centrinio banko komunikaciją. Pinigų politikos sprendimai paaiškinami spaudos konferencijoje iš karto po to, kai Valdančioji taryba juos priima. Spaudos konferencijoje pirmininkas padaro išsamų įvadinį pranešimą, paaiškindamas Valdančiosios tarybos sprendimus, o vėliau kartu su vicepirmininku atsako į žiniasklaidos klausimus. Nuo 2004 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos sprendimai, išskyrus dėl palūkanų normų, kiekvieną mėnesį skelbiami Eurosistemos centrinių bankų tinklalapiuose.

ECB teisės aktus, taip pat Eurosistemos konsoliduotas finansines ataskaitas galima skaityti visomis oficialiomis ES kalbomis¹. Kiti ECB įstatyminiai leidiniai (ECB metų ataskaita, ECB mėnesinio biuletenio ketvirtinė versija ir Pranešimas apie konvergenciją²) taip pat skelbiami oficialiomis ES kalbomis³. Atskaitomybės visuomenei ir skaidrumo tikslais ECB visomis oficialiomis kalbomis skelbia ir kitus dokumentus, tokius kaip pranešimai spaudai apie pinigų politikos sprendimus, ekspertų makroekonominės prognozės ir visuomenei svarbūs politiniai sprendimai. Svarbiausi ECB leidiniai nacionalinėmis kalbomis rengiami, leidžiami ir platinami bendradarbiaujant su nacionaliniais centriniais bankais.

1 Airijai taikoma išimtis.

2 Pranešimo apie konvergenciją atveju tik įvadas ir santrauka yra skelbiami visomis kalbomis.

3 Maltai taikoma laikina išimtis bus panaikinta 2007 m. gegužės mėn.

2 KOMUNIKACIJOS VEIKLA

ECB turi kreiptis į įvairias auditorijas, pavyzdžiui, finansų ekspertus, žiniasklaidą, vyriausybes, parlamentus ir plačiąją visuomenę, kurių žinios apie finansus ir ekonomiką nevienodos. Jo įgaliojimai ir sprendimai aiškinami pasitelkus įvairias komunikacijos priemones ir veiklas, kurios nuolat tobulinamos, kad taptų kiek įmanoma veiksmingesnės.

ECB spausdina daug tyrimų ir ataskaitų, tokių kaip ECB metų ataskaita, kurioje pateikiama praėjusių metų ECB veiklos apžvalga. Tai padeda ECB atsiskaityti už savo veiksmus. Mėnesiniame biuletenyje nuolat pateikiamas naujausias ECB ekonominės ir pinigų raidos vertinimas ir išsami informacija, susijusi su jo sprendimais, o Finansinio stabilumo apžvalgoje vertinamas euro zonos finansų sistemos stabilumas, atsižvelgiant į jos sugebėjimą absorbuoti neigiamus sukrėtimus.

Siekdama stiprinti Eurosistemos identitetą ir jos suvokimą visuomenėje, 2006 m. Valdančioji taryba patvirtino bendro Eurosistemos parašo, atitinkančio Eurosistemos misiją⁴, įgyvendinimą. Iki 2007 m. sausio mėn. ECB ir visi euro zonos nacionaliniai centriniai bankai pradėjo vartoti žodį „Eurosistema“ savo institucijos logotipe.

Visi Valdančiosios tarybos nariai, skaitydami pranešimus Europos Parlamente ir nacionaliniuose parlamentuose, sakydami viešas kalbas ir duodami interviu žiniasklaidai, plečia visuomenės žinias ir supratimą apie Eurosistemos užduotis ir politiką. 2006 m. ECB pirmininkas šešis kartus skaitė pranešimus Europos Parlamente. 2006 m. Vykdomosios valdybos nariai perskaitė apie 200 pranešimų ir davė daug interviu, taip pat skelbė straipsnius žurnaluose ir laikraščiuose.

Euro zonai priklausantiems nacionaliniams centriniams bankams tenka svarbus vaidmuo užtikrinant Eurosistemos informacijos ir pranešimų perdavimą plačiąjai visuomenei bei suinteresuotoms šalims nacionaliniu lygiu. Jie kreipiasi į įvairias regionines ir nacionalines auditorijas savo kalbomis ir savo aplinkose.



ECB prisideda prie tyrimų išvadų skelbimo spausdindamas darbo ir neregularius straipsnius, organizuodamas akademinės konferencijas, seminarus ir darbo susitikimus. 2006 m. surengta Ketvirtoji ECB centrinių bankų konferencija. Į konferenciją iš viso pasaulio susirinko centrinių bankų atstovai, akademikai, rinkos dalyviai ir žiniasklaidos atstovai padiskutuoti tema „Pinigų vaidmuo: pinigai ir pinigų politika XXI a.“ (žr. 2 skyriaus 5.2 skirsnį).

2006 m. ECB, bendradarbiaudamas su *Banka Slovenije*, suorganizavo informacinę kampaniją, ruošiantis euro įvedimui Slovėnijoje 2007 m. sausio 1 d. Informacinė kampanija, kuri buvo panaši į informacinę kampaniją, organizuotą pirmojo euro įvedimo 2002 m. metu, buvo siekiama supažindinti grynųjų pinigų tvarkymo specialistus ir plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda ir apsaugos priemonėmis bei su grynųjų eurų įvedimo tvarka (žr. 3 skyrių).

2006 m. ECB savo patalpose Frankfurte priėmė apie 10 000 lankytojų, kurie gavo informaciją iš pirmų šaltinių ECB darbuotojų paskaitų ir pristatymų forma. Dauguma lankytojų buvo universitetų studentai ir finansų sektoriaus ekspertai.

Visi ECB skelbiami dokumentai ir įvairiapusiška jo veikla pateikiama ECB tinklalapyje. 2006 m. gauta apie 90 000 visuomenės paklausimų su prašymais pateikti informaciją įvairiais ECB veiklos aspektais ir į juos atsakyta.

ECB rengia kasmetinę kultūros dienų programą, kuria siekia ES valstybių narių kultūrinę įvairovę priartinti prie visuomenės paties ECB

4 Ši misija paskelbta 2005 m. sausio 5 d.

ir Eurosistemos darbuotojų. Kiekvienais metais ši iniciatyva išryškina vienos ES šalies kultūros turtingumą ir taip skatina geresnį tarpusavio supratimą tarp ES tautų. 2004 m. kultūros dienų programa buvo skirta Lenkijai, 2005 m. – Vengrijai, o 2006 m. – Austrijai. Renginių programa organizuota nuo spalio 18 d. iki lapkričio 14 d. glaudžiai bendradarbiaujant su *Oesterreichische Nationalbank*.



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 ES valstybių narių, naudojančių eurą, nacionaliniai centriniai bankai (nuo 2007 m. sausio 1 d. – 13). Valdančioji taryba priėmė terminą „Eurosistema“, siekdama padėti suprasti centrinių bankų sistemos euro zonoje struktūrą. Šis terminas apibrėžia visų jos narių bendrą tapatumą, kolektyvinį darbą ir bendradarbiavimą.

ECBS sudaro ECB ir visų ES valstybių narių (nuo 2007 m. sausio 1 d. – 27) nacionaliniai centriniai bankai, t. y. jai priklauso valstybių narių, kurios dar nėra įvedusios euro, nacionaliniai centriniai bankai.

ECB yra Eurosistemos ir ECBS šerdis ir užtikrina jų atitinkamų uždavinių įgyvendinimą arba veikdamas pats, arba per nacionalinius centrinius bankus. Jis yra juridinis asmuo pagal viešąją tarptautinę teisę.

Kiekvienas NCB pagal atitinkamos šalies nacionalinę teisę yra juridinis asmuo. Euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, sudarantys neatskiriama Europos sistemos 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 skirsnį). 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. Bendroji taryba yra sudaryta kaip ECB trečiasis sprendimus priimančiasis organas tol, kol bus valstybių narių, dar neįvedusių euro. Sprendimus priimančiosios organai savo veikloje vadovaujasi Europos Bendrijos steigimo sutartimi, ECBS statutu ir atitinkamu Darbo reglamentu¹. 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.

1.2 VALDANČIOJI TARYBA

Valdančiąją tarybą sudaro visi Vykdomosios valdybos nariai ir eurą įvedusių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai. 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 ji priima atitinkamus sprendimus, o antrajame – paprastai daugiausia dėmesio skiria klausimams, susijusiems su

kitomis ECB ir Eurosistemos užduotimis bei pareigomis. 2006 m. du posėdžiai įvyko ne Frankfurte: vieną jų surengė *Banco de España* Madride, o antrąjį – *Banque de France* Paryžiuje.

Priimdami sprendimus dėl pinigų politikos ir kitų ECB bei Eurosistemos užduočių, Valdančiosios tarybos nariai veikia ne kaip savo šalių atstovai, o kaip visiškai nepriklausomi asmenys. Tai apibrėžia principas „vienas narys – vienas balsas“, kuris taikomas Valdančiojoje taryboje.

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 ir 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.

VALDANČIOJI TARYBA



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Lorenzo Bini Smaghi

ECB vykdamosios valdybos narys

Jaime Caruana (iki 2006 m. liepos 11 d.)

Banco de España valdytojas

Vítor Constâncio

Banco de Portugal valdytojas

Vincenzo Desario (iki 2006 m. sausio 15 d.)

Laikiniai einantis *Banca d'Italia* valdytojo pareigas

Mario Draghi (nuo 2006 m. sausio 16 d.)

Banca d'Italia valdytojas

Miguel Fernández Ordóñez

(nuo 2006 m. liepos 12 d.)

Banco de España valdytojas

Nicholas C. Garganas

Graikijos banko valdytojas

Mitja Gaspari² (nuo 2007 m. sausio 1 d.)

Banka Slovenije valdytojas

José Manuel González-Páramo

ECB vykdamosios valdybos narys

John Hurley

Central Bank and Financial Services

Authority of Ireland valdytojas

Otmar Issing (iki 2006 m. gegužės 31 d.)

ECB vykdamosios valdybos narys

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas

Erkki Liikanen

Suomen Pankki – Finlands Bank 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

Jürgen Stark (nuo 2006 m. birželio 1 d.)

ECB vykdamosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdamosios valdybos narė

Axel A. Weber

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

De Nederlandsche Bank prezidentas

Trečioje eilėje (iš kairės):

Erkki Liikanen, Nicholas C. Garganas, Guy Quaden, Mario Draghi, Jürgen Stark

Antroje eilėje (iš kairės):

Axel A. Weber, Christian Noyer, Klaus Liebscher, Vítor Constâncio, John Hurley, Nout Wellink

Pirmoje eilėje (iš kairės):

José Manuel González-Páramo, Miguel Fernández Ordóñez, Lucas D. Papademos, Jean-Claude Trichet, Gertrude Tumpel-Gugerell, Yves Mersch, Lorenzo Bini Smaghi

² *Banka Slovenije* valdytojas dalyvavo 2006 m. Valdančiosios tarybos posėdžiuose kaip „specialusis pakviestas asmuo“ 2006 m. liepos 11 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą nuo 2007 m. sausio 1 d. panaikinti išlygą Slovėnijai.

1.3 VYKDOMOJI VALDYBA

Vykdomąją valdybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos skiria eurą įvedusių 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 centriniams bankams;

- vadovauti ECB einamajai veiklai;
- vykdyti kai kuriuos Valdančiosios tarybos jai suteiktus, įskaitant ir norminio pobūdžio, įgaliojimus.

Valdymo komitetas padeda Vykdomajai valdybai ECB valdymo, veiklos planavimo ir metų biudžeto sudarymo proceso srityse. Valdymo komitetą sudaro vienas Vykdomosios valdybos narys, kuris eina pirmininko pareigas, ir keli aukštesnieji vadovai.

Antroje eilėje (iš kairės):

Jürgen Stark,
José Manuel González-Páramo,
Lorenzo Bini Smaghi

Pirmoje eilėje (iš kairės):

Gertrude Tumpel-Gugerell,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Lorenzo Bini Smaghi

ECB vykdomosios valdybos narys

José Manuel González-Páramo

ECB vykdomosios valdybos narys

Otmar Issing (iki 2006 m. gegužės 31 d.)

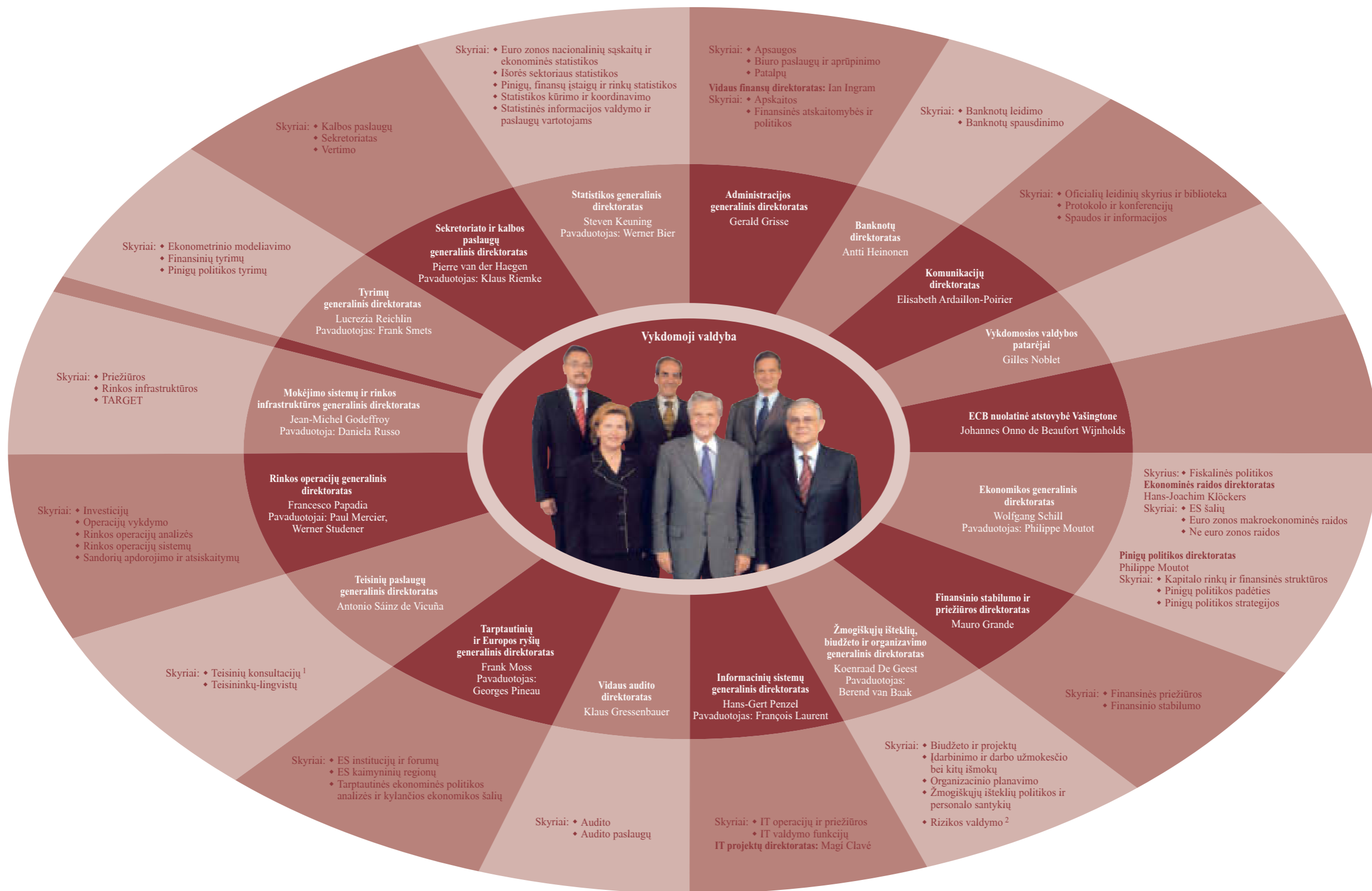
ECB vykdomosios valdybos narys

Jürgen Stark (nuo 2006 m. birželio 1 d.)

ECB vykdomosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narė



Vykdomoji valdyba

Antroje eilėje (iš kairės): Jürgen Stark, José Manuel González-Páramo, Lorenzo Bini Smaghi

Pirmoje eilėje (iš kairės): Gertrude Tumpel-Gugerell, Jean-Claude Trichet (pirmininkas), Lucas D. Papademos (pirmininko pavadootojas)

¹ Iškaitant duomenų apsaugos funkcija.

² Tiesiogiai pavaldus Vykdomajai valdybai.

1.4 BENDROJI TARYBA

Bendrąją tarybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai. Ji vykdo iš EPI perimtas užduotis, kurių dar nevykdo ECB dėl to, kad ne visos valstybės narės yra įvedusios eurą. 2006 m. Bendroji

taryba posėdžiavo šešis kartus. Nuo 2007 m. sausio mėn. Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinio banko) ir *Banca Națională a României* valdytojai yra Bendrosios tarybos nariai. Po to, kai 2005 m. balandžio mėn. buvo pasirašyta Stojimo sutartis, Bendrosios tarybos posėdžiuose jie dalyvaudavo kaip stebėtojai.

Trečioje eilėje (iš kairės):
Zsigmond Járαι, Ivan Šramko,
Nils Bernstein, Zdeněk Tůma,
Nicholas C. Garganas, Guy Quaden,
Stefan Ingves, Mario Draghi,
Reinoldijus Šarkinas,
Leszek Balcerowicz, Mitja Gaspari

Antroje eilėje (iš kairės):
Erkki Liikanen, Axel A. Weber,
Christian Noyer, Klaus Liebscher,
Vítor Constâncio, John Hurley,
Nout Wellink

Pirmoje eilėje (iš kairės):
Ilmārs Rimšēvičs, Michael C.
Bonello, Miguel Fernández Ordóñez,
Lucas D. Papademos,
Jean-Claude Trichet,
Christodoulos Christodoulou,
Yves Mersch, Andres Lipstok

Pastaba: Mervyn King
nedalyvavo fotografuojant

Jean-Claude Trichet ECB pirmininkas
Lucas D. Papademos ECB pirmininko pavaduotojas
Leszek Balcerowicz (iki 2007 m. sausio 10 d.)
Narodowy Bank Polski prezidentas
Nils Bernstein
Danmarks Nationalbank valdytojas
Michael C. Bonello
Central Bank of Malta valdytojas
Jaime Caruana (iki 2006 m. liepos 11 d.)
Banco de España valdytojas
Christodoulos Christodoulou
Kipro centrinio banko valdytojas
Vítor Constâncio *Banco de Portugal* valdytojas
Vincenzo Desario (iki 2006 m. sausio 15 d.)
Laikinai einantis *Banca d'Italia* valdytojo pareigas
Mario Draghi (nuo 2006 m. sausio 16 d.)
Banca d'Italia valdytojas
Miguel Fernández Ordóñez (nuo 2006 m. liepos 12 d.)
Banco de España valdytojas
Nicholas C. Garganas Graikijos banko valdytojas
Mitja Gaspari *Banka Slovenije* valdytojas
John Hurley *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* valdytojas
Stefan Ingves *Sveriges Riksbank* valdytojas
Mugur Constantin Isărescu (nuo 2007 m. sausio 1 d.)
Banca Națională a României valdytojas

Ivan Iskrov (nuo 2007 m. sausio 1 d.)
Българска народна банка
(Bulgarijos nacionalinio banko) valdytojas
Zsigmond Járαι (iki 2007 m. kovo 2 d.)
Magyar Nemzeti Bank valdytojas
Mervyn King *Bank of England* valdytojas
Klaus Liebscher
Oesterreichische Nationalbank valdytojas
Erkki Liikanen
Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas
Andres Lipstok *Eesti Pank* 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
Sławomir Skrzypek (nuo 2007 m. sausio 11 d.)
Narodowy Bank Polski prezidentas
András Simor (nuo 2007 m. kovo 3 d.)
Magyar Nemzeti Bank valdytojas
Ivan Šramko *Národná banka Slovenska* valdytojas
Zdeněk Tůma *Česká národní banka* valdytojas
Axel A. Weber *Deutsche Bundesbank* prezidentas
Nout Wellink *De Nederlandsche Bank* prezidentas

1.5 EUROSISTEMOS IR ECBS KOMITETAI, BIUDŽETO KOMITETAS IR ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA



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 neįvedusių 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. Žmogiškųjų išteklių konferencija įkurta 2005 m. remiantis Darbo reglamento 9a straipsniu kaip Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų apsikaitimo patirtimi, žiniomis ir informacija forumas žmogiškųjų išteklių valdymo srityje.

1.6 BENDRASIS VALDYMAS

Be sprendimus priimančių organų, ECB bendrasis valdymas apima tam tikrus išorės ir vidaus kontrolės lygius bei taisykles dėl galimybių visuomenei susipažinti su ECB dokumentais.

IŠORĖS KONTROLĖS LYGIAI

ECBS statutas numato du lygius, būtent išorės auditorių, kuris paskiriamas atlikti ECB metų ataskaitų audimą (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 ECB tinklalapyje ir Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje. Siekiant padidinti visuomenės pasitikėjimą ECB išorės auditoriaus nepriklausomumu, turėtų būti taikomas audito įstaigos rotacijos principas³.

VIDAUS KONTROLĖS LYGIAI

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 ir nustato priimtina rizikos lygį. Pavyzdžiui, taisyklių ir procedūrų rinkinys, žinomas „Kinų sienos“ pavadinimu, neleidžia vidaus informacijai, atsirandančiai srityse, kurios atsakingos už pinigų politiką, pasiekti sričių, kurios atsakingos už ECB užsienio atsargų ar nuosavų lėšų portfelio valdymą. Be kontrolės priemonių, įgyvendinamų kiekviename organizaciniame vienete, atskiri Žmogiškųjų išteklių, biudžeto ir organizacijos generalinio direktorato skyriai stebi kontrolės procesą ir teikia pasiūlymus, kaip gerinti rizikos nustatymo, įvertinimo ir sušvelninimo veiksmingumą viso ECB mastu.

Nepriklausomai nuo ECB kontrolės struktūros ir rizikos stebėjimo Vidaus audito direktoratas, kuris yra atsakingas Vykdomajai valdybai, vykdo audito funkcijas. Remiantis įgaliojimais, nustatytais ECB vidaus audito nuostatuose⁴, ECB vidaus auditoriai pasirinktinai vertina ECB vidaus kontrolės sistemos tinkamumą bei veiksmingumą ir ECB rezultatų kokybę atliekant paskirtas pareigas. ECB vidaus auditoriai 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.

Siekiant toliau stiprinti ECB ir Eurosistemos valdymo struktūrą, Valdančioji taryba nusprendė 2007 m. balandžio mėn. įsteigti Audito komitetą, kurį sudarys trys jos nariai.

ELGESIO KODEKSAI

ECB turi tris elgesio kodeksus. Pirmasis skirtas Valdančiosios tarybos nariams ir apibrėžia jų atsakomybę už Eurosistemos integralumo bei reputacijos apsaugą ir už jos veiklos efektyvumo išlaikymą⁵. Jis nustato gaires ir Valdančiosios tarybos narių bei pakaitinių narių, jiems atliekant Valdančiosios tarybos narių funkcijas, etikos standartus. Valdančioji taryba taip pat yra paskyrusi patarėją, kuris konsultuoja jos narius kai kuriais profesinio elgesio aspektais. Antrasis kodeksas yra ECB elgesio kodeksas. Jis orientuoja ir nustato ECB personalo ir Vykdomosios valdybos narių, iš kurių tikimasi, kad jie, atlikdami savo pareigas, laikysis griežtų profesinės etikos standartų, gaires⁶. Remiantis ECB elgesio kodekso taisyklėmis, draudžiančiomis naudotis vidaus informacija, ECB personalui ir Vykdomosios tarybos nariams draudžiama naudotis vidaus informacija vykdant privačią finansinę veiklą savo rizika ir savo sąskaita ar trečiosios šalies rizika ir sąskaita⁷. Trečiasis kodeksas – Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kodeksas⁸. Jis papildoma kitus du kodeksus išsamiau apibrėždamas Vykdomosios valdybos nariams taikomą etikos režimą. Vykdomosios

3 Po 2002 m. įvykusio konkurso ECB išorės auditoriumi su penkerių metų (2003–2007 finansiniai metai) įgaliojimais paskirta bendrovė *KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*.

4 Siekiant puoselėti audito tvarkos ECB skaidrumą, šie nuostatai skelbiami ECB tinklalapyje.

5 Žr. Valdančiosios tarybos narių kodeksą, OL C 123, 2002 05 24, p. 9, jo pakeitimus OL C 10, 2007 01 16 ir ECB tinklalapyje.

6 Žr. Europos centrinio banko elgesio kodeksą pagal Europos centrinio banko darbo reglamento 11 straipsnio 3 dalį, OL C 76, 2001 03 08, p. 12 ir ECB tinklalapyje.

7 Žr. ECB personalo taisyklių, kuriose pateikiamos profesinio elgesio ir profesinės paslapties taisyklės, 1 straipsnio 2 dalį, OL C 92, 2004 04 16, p. 31 ir ECB tinklalapyje.

8 Žr. Vykdomosios valdybos narių papildomą etikos kodeksą, OJ C 230, 2006 09 23, p. 46 ir ECB tinklalapyje.

valdybos paskirtas patarėjas etikos klausimais užtikrina, kad šios taisyklės būtų vienodai suprantamos.

PRIEMONĖS PRIEŠ SUKČIAVIMĄ

1999 m., siekdami sustiprinti kovą su sukčiavimu, korupcija ir kitokia Bendrijos finansiniams interesams kenkiančia neteisėta veikla, Europos Parlamentas ir ES Ministrų Taryba priėmė reglamentą⁹. Be kita ko, reglamentas numato Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) vidaus tyrimus dėl įtarimų sukčiavimu Bendrijos institucijose, įstaigose, tarnybose ir agentūrose.

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 sprendimą¹⁰ dėl OLAF tyrimų ECB nuostatų ir sąlygų, įsigaliojusį 2004 m. liepos 1 d.

GALIMYBĖ VISUOMENEI SUSIPAŽINTI SU ECB DOKUMENTAIS

2004 m. kovo mėn. priimtas ECB sprendimas dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais¹¹ atitinka kitų ES institucijų bei įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Jis didina skaidrumą ir kartu atsižvelgia į ECB ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą, užtikrina kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumą¹².

Ir 2006 m. buvo gauta nedaug visuomenės prašymų susipažinti su dokumentais.

9 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.

10 Sprendimas ECB/2004/11 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų Europos centrinio banko tyrimų, susijusių su Europos Bendrijų finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitokios neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų bei sąlygų ir dėl Europos centrinio banko personalo įdarbinimo sąlygų dalinio pakeitimo, OL L 230, 2004 06 30, p. 56. Sprendimas priimtas reaguojant į Europos Teisingumo Teismo 2003 m. liepos 10 d. sprendimą byloje C-11/00 *Komisija prieš Europos centrinį banką*, ECR I-7147.

11 OL L 80, 2004 03 18, p. 42.

12 Vykdamas ECB atvirumo ir skaidrumo politiką, 2006 m. ECB tinklalapis papildytas skirsniu „Archyvai“. Jame pateikiami istoriniai dokumentai.

2 ORGANIZACINĖ RAIDA

2.1 ŽMOGIŠKIEJI IŠTEKLIAI

PERSONALO ĮDARBINIMAS

2006 m. bendras biudžete numatytų etatų skaičius buvo 1 343 pozicijos, išreikštos visos darbo dienos ekvivalentais (VDDE)¹³. Palyginimui – 2005 m. buvo 1 369,5 pozicijos, išreikštos VDDE, t. y. sumažėjo 26,5 pozicijos, išreikštos VDDE. Šį sumažėjimą lėmė 2005 m. atliktas nulinės bazės biudžeto vertinimas.

Visas išorinis darbuotojų priėmimas į nuolatinės darbo vietas buvo grindžiamas penkerių metų vadovaujančių pareigų darbuotojų terminuotosiomis sutartimis ir trejų metų visų kitų darbuotojų terminuotosiomis sutartimis. Terminuotosios darbo sutartys gali būti pakeistos neterminuotosiomis sutartimis, kurioms taikoma peržiūrėjimo procedūra atsižvelgiant į organizacines aplinkybes ir individualius veiklos rezultatus.

2006 m. ECB pasiūlė 99 trumpalaikes (trumpesnes negu vienų metų) sutartis (2005 m. – 106), siekdamas patenkinti trumpalaikį darbuotojų poreikį ir pakeisti darbuotojus, išėjusius motinystės, tėvystės, nemokamų atostogų ir kt.

ECB taip pat pasiūlė 93 trumpalaikes sutartis ekspertams iš nacionalinių centrinių bankų (įskaitant Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinį banką) ir *Banca Națională a României*), kitų ES institucijų ir tarptautinių organizacijų (2005 m. – 80). Šie trumpo laikotarpio paskyrimai ECB ir nacionalinių centrinių bankų darbuotojams suteikė labai naudingą galimybę pasimokyti patirties vieniems iš kitų, taip ugdant visos ECBS komandinę dvasią. Jie taip pat prisidėjo rengiantis tolesnei ES plėtrai ir būsimai Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinio banko) ir *Banca Națională a României* integracijai į ECBS.

2006 m. rugsėjo mėn. pagal dvejų metų nekeičiamas sutartis ECB pradėjo dirbti pirmieji šeši ECB absolventų programos, skirtos neseniai baigusiems absolventams, turintiems platų išsilavinimą, dalyviai.

ECB organizavo stažuotes studentams ir absolventams, baigusiems ekonomikos, statistikos, verslo administravimo, teisės ir vertimo mokslus. 2006 m. ECB organizavo 173 stažuotes.

Kaip dalį Wim Duisenberg stipendijų moksliniams bendradarbiams programos ECB pasiūlė dvi mokslinio bendradarbio stipendijas žymiems ekonomistams ir penkias stipendijas jauniems tyrinėtojams pagal *Lamfalussy* stipendijų moksliniams bendradarbiams programą.

VIDAUS MOBILUMAS

Vidaus mobilumas suteikia darbuotojams galimybę plėsti savo patirtį ir priemones sinergijai visose verslo srityse didinti. Todėl vidaus įdarbinimo politika, kurioje labiau atsižvelgiama į platesnius įgūdžius, siekiama toliau skatinti darbuotojų vidaus mobilumą. Vidaus mobilumas pagrįstas ir kitomis iniciatyvomis, tokiomis kaip darbuotojų tarpusavio keitimasis ir laikini vidaus perėjimai į kitas pareigas pavaduoti trūkstamų kolegų. 2006 m. daugiau kaip 80 personalo narių, įskaitant 15 vadovų ir patarėjų, tiek laikinai, tiek ilgam laikotarpiui viduje perėjo į kitas pareigas.

2006 m. ECB pradėjo taikyti bendrus mobilumo principus, kurie skatina personalo narius kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas.

IŠORĖS MOBILUMAS

ECB išorės darbo patirties programa palengvina darbuotojų komandiravimą į 27 nacionalinius centrinius bankus arba kitas atitinkamas tarptautines finansų institucijas (pvz., TVF ir TAB) nuo 2 iki 12 mėn. Pagal šią programą 2006 m. komandiruoti 24 personalo nariai. Be to, ECB teikė nemokamas atostogas iki trejų metų 29 personalo nariams, kurie pradėjo dirbti

13 2006 m. gruodžio 31 d. pozicijų, išreikštų VDDE, faktiškai buvo 1 367. Šį neatitikimą daugiausia lėmė terminuotosios darbo sutartys, sudaromos siekiant pakeisti darbuotojus, kurių nebuvo daugiau kaip 12 mėn., ir tai, kad, metų pabaigoje vykdant nulinės bazės biudžetą, gautas mažas restruktūrizavimo perviršis.

nacionaliniuose centriniuose bankuose, ES institucijose arba tarptautinėse organizacijose.

ĮVAIROVĖS VALDYMAS

ECB, kuriame dirba darbuotojai iš 27 ES valstybių narių, įvairovės valdymą integravo į žmogiškųjų išteklių praktiką, taip užtikrindamas, kad, siekiant ECB tikslų, atskiri darbuotojų įgūdžiai būtų perorganizuoti ir visiškai panaudoti. 2005 m. ECB inicijuota įvairovės politika oficialiai pradėta 2006 m. ECB valdant įvairovę siekiama užtikrinti, kad su visais personalo nariais būtų elgiamasi pagarbiai ir kad jiems būtų vadovaujama atsižvelgiant į jų nuopelnus.

ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ DIDINIMAS

Be mobilumo skatinimo, įskaitant vadovų rotaciją, žmogiškųjų išteklių (ŽI) strategija ir toliau orientuojama į ECB valdymo tobulinimą. Valdymo ir vadovavimo įgūdžiai ir toliau buvo ugdomi naudojant mokymus ir asmeninį parengimą. Vadovams skirti mokymai buvo orientuoti į vadovavimo įgūdžius, vadovavimo veiklą ir organizacinių pokyčių inicijavimą. 2006 m. pradėjus įgyvendinti ECB įvairovės strategiją, surengtas „garbingumo darbe“ specialus mokymo kursas vadovams.

Be to, vadovai dalyvavo metiniuose privalomuose įvairių šaltinių organizuojamuose dvikrypčiuose užsiėmimuose. Jų metu sritys, kuriose turėtų individualiai tobulintis vadovai, nustatomos remiantis tiesioginėmis ataskaitomis ir partnerių bei užsienio kontaktinių asmenų teikimu. Tai įtraukiama į vadovo metinę veiklos rezultatų ataskaitą. Asmeninis parengimas organizuojamas remiantis įvairių šaltinių dvikrypčių kontaktų rezultatais.

2006 m. ECB pritaikė Patariamųjų pareigų modelį, kuris pateikia analogišką tradicinei karjeros valdymo struktūrą. Patarėjo funkcija – teikti aukšto lygio technines ir strategines žinias, koordinuoti organizacijas ir (arba) konsultuoti vadovus įvairiomis temomis.

Vykdamas žmogiškųjų išteklių politiką, toliau buvo įgyvendinamos šešios bendrosios ECB

vertybės (kompetencija; veiksmingumas ir našumas; vientisumas; komandinė dvasia; skaidrumas ir atskaitomybė; darbas Europai). ŽI priemonės ir procesai (pvz., vadovavimo veikla, darbuotojų priėmimas ir atranka, mokymai ir ugdymas) ir toliau bus derinami prie šių vertybių.

Nuolatinis siekimas naujų įgūdžių bei gebėjimų ir jų ugdymas yra vienas iš svarbiausių ECB ŽI strategijos aspektų. Už mokymąsi ir tobulėjimą atsakingi visi, tai – pagrindinis principas. ECB užtikrina biudžetines priemones ir mokymo sistemą, vadovai nustato mokymo poreikius, kad užtikrintų aukštą darbuotojų profesinių žinių ir įgūdžių lygį, kurio reikia jų užimamoms pareigoms, o pagrindinė darbuotojų pareiga – mokymasis ir tobulėjimas. Papildomai prie organizacijos viduje sukurtų galimybių mokyti darbuotojai ir vadovai, kuriems reikia specialių, labiau „techninio“ pobūdžio mokymų, gali naudotis išorės mokymo galimybėmis. Jie taip pat gali pasinaudoti mokymosi galimybėmis, kurias suteikia organizuojamos įprastos ECBS programos arba kurias siūlo nacionaliniai centriniai bankai.

ECB suteikė nemokamas atostogas studijoms 10 personalo narių ir pagal Antrinę mokymo programą ECB padėjo 14 kitų darbuotojų įgyti įgūdžių, kurie išplečia jų profesinę kompetenciją daugiau, negu reikia jų užimamoms pareigoms.

ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA IR PAREIŠKIMO APIE EUROSISTEMOS MISIJĄ PASKESNĖS PRIEMONĖS

Siekdama toliau remti Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų bendradarbiavimą ir komandinę dvasią žmogiškųjų išteklių valdymo srityje, 2005 m. Valdančioji taryba įkūrė Žmogiškųjų išteklių konferenciją (ŽIK) ir taip oficialiai įteisino ilgalaikį ES centrinių bankų personalo tarnybų vadovų bendradarbiavimą.

2006 m. ŽIK veikla apėmė įvairius personalo mokymo ir ugdymo aspektus, įskaitant bendro mokymo galimybes, karjeros politiką, veiklos rezultatų įvertinimo sistemas, komandiruočių politiką ir atrankos procedūras. ŽIK darbas šioje

srityje apims priemonių, skirtų personalo darbuotojais apsikeisti, tobulinimą.

ŽIK taip pat apsikeitė informacija apie personalo išlaidas, kartu su ECCO (Išorės komunikacijos komitetas) pasiūlė išsamią sistemą pagrindinėms sritims, įtrauktoms į Eurosistemos misiją, aptarti, bendrų Eurosistemos ir ECBS personalo mokymo programų strateginius tikslus ir organizacinius principus.

2.2 NAUJOS ECB PATALPOS

Toliau daroma pažanga planuojant naujas ECB patalpas. Optimizavus konkursą laimėjusį COOP HIMMELB(L)AU dizainą, atsižvelgiant į peržiūrėtus funkcinius, erdvinius ir techninius reikalavimus bei planuojamas mažesnes statybos išlaidas, 2006 m. pradėtas projekto planavimo etapas. Šis etapas – tai:

- reikiamų konkursų procedūrų parengimas ir vykdymas, siekiant sudaryti sutartis dėl paslaugų teikimo su projektuotojais, ekspertais, architektais, inžinieriais ir

statybos bendrovėmis, kurios dalyvaus planuojant ir statant patalpas;

- planų pateikimas Frankfurto miesto valdžiai, siekiant gauti reikiamus leidimus statybai ir patikrinti, ar visi planai atitinka galiojančius statybos reikalavimus, pavyzdžiui, statybos normas ir taisykles, priešgaisrinės apsaugos, sveikatos ir saugos standartus;
- atnaujintos išlaidų sąmatos parengimas, siekiant patvirtinti bendrą išlaidų sumą (500 mln. eurų statybų išlaidų ir 850 mln. eurų bendrų investicijų išlaidų skaičiuojant 2005 m. kainomis);
- detalių dizaino planų, pagrįstų statybos specifikacija ir nuolatine funkcinė vertės analize, kūrimas.

Atitinkamai architektai pateikė išankstinį projektinį dizaino pasiūlymą, į kurį buvo įtraukti keli su optimizuotu dizainu susiję patobulinimai. Pirma, atsižvelgiant į istorinio paveldo išsaugojimo institucijos patikslinimus, dangoraižis ir gembinė struktūra, sujungianti *Grossmarkthalle* su dangoraižiu, buvo šiek tiek



pastumti į Vakarų pusę. Antra, atsižvelgiant į istorinio paveldo išsaugojimo ir erdvės reikalavimus, perorganizuotos anksčiau numatytos *Grossmarkthalle* funkcijos. Trečia, patobulinus apsaugą nuo saulės, padidintas dangoraižio fasado energetinis veiksmingumas. Taip pat peržiūrėtas landšafto dizainas ir į jį įtrauktos apsaugos priemonės. Galiausiai pakeista dangoraižio viršūnės forma, numatytas naujas nuožulnus stogas, išryškinantis bendrą pastato formą ir jo kontūrus urbanistinėje aplinkoje.

Frankfurto miestas, bendradarbiaudamas su ECB, naujoms patalpoms toliau rengė teisiškai įpareigojantį žemės naudojimo planą. Per metus šiuo klausimu buvo surengti įvairūs susitikimai su miesto valdžia. Tikimasi, kad leidimai statybai bus gauti kaip numatyta, t. y. 2007 m. spalio pabaigoje. Statybą planuojama pradėti 2008 m. pradžioje, baigti – 2011 m. pabaigoje.

Taip pat bus sukurta memorialinė ir informacinė erdvė *Grossmarkthalle* pastato vaidmeniui, deportuojant žydų kilmės piliečius, įamžinti. Iš Frankfurto miesto, Frankfurto žydų bendruomenės ir ECB atstovų sudaryta darbo grupė, turinti parengti tarptautinį konkursą memorialinei ir informacinei erdvei sukurti. Tikimasi, kad konkursas bus paskelbtas 2007 m.

3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS

ECBS socialinis dialogas yra konsultacinis forumas, kuriame dalyvauja ECB ir visų ECBS centrinių bankų darbuotojų bei Europos profesinių sąjungų federacijų atstovai¹⁴. Jo tikslas – teikti informaciją ir keistis nuomonėmis tais klausimais, kurie gali turėti reikšmingos įtakos įdarbinimo situacijai ECBS centriniuose bankuose.

2006 m. ECBS socialiniai dialogai surengti birželio ir gruodžio mėn. Be banknotų gamybos ir apyvartos, mokėjimo sistemų (TARGET2) ir finansų priežiūros klausimų, reguliariai svarstomų socialinio dialogo metu, diskusijų metu aptartas pareiškimas dėl Eurosistemos misijos, strateginiai tikslai ir organizaciniai principai, taip pat jų įtaka kasdieniam Eurosistemos darbuotojų darbui. Darbuotojų atstovai supažindinti su ŽIK darbu.

ECB toliau du kartus per metus leido brošiūrą, kurioje darbuotojų atstovams pateikė naujausią informaciją šiomis temomis.

Gruodžio mėn. susitikime ECB ir Europos profesinių sąjungų federacijos taip pat aptarė ir suderino papildomas tolesnes priemones ECBS socialiniam dialogui stiprinti. Buvo nustatytas mechanizmas, su kurio pagalba apie Valdančiosios tarybos nagrinėjamus su socialiniu dialogu susijusius klausimus darbuotojų atstovai gali būti informuojami ankstyvame etape.

Profesinių sąjungų federacijų kvietimu ECB dalyvavo dviejuose seminaruose pramoninių ryšių ir korporatyvios kultūros temomis. Šie seminarai daugiausia buvo skirti 2004 m. gegužės mėn. ir 2007 m. sausio mėn. įstojusių valstybių narių į ES nacionalinių centrinių bankų darbuotojų atstovams.

14 Europos centrinio banko profesinių sąjungų nuolatinis komitetas (ECBPSNK), *UNI-Finance* ir Valstybės tarnautojų profesinių sąjungų Europos federacija.

4 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS

2006 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ VADOVYBĖS ATASKAITA

1 VEIKLOS POBŪDIS

2006 m. ECB veikla plačiau aprašyta atitinkamuose ECB metų ataskaitos skyriuose.

2 TIKSLAI IR UŽDAVINIAI

ECB tikslai ir uždaviniai išdėstyti ECBS statute (2 ir 3 straipsniuose). Be to, šie tikslai apžvelgiami metų ataskaitos ECB pirmininko įžanginiame žodyje.

3 PAGRINDINIAI IŠTEKLIAI, RIZIKOS IR PROCESAI

ECB VALDYMAS

Informacija apie ECB valdymą pateikta ECB metų ataskaitos 8 skyriuje.

VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIAI

Vykdomosios valdybos nariai skiriami iš pripažintą autoritetą ir profesinę patirtį pinigų ar bankininkystės srityse turinčių asmenų valstybių narių vyriausybių bendru sutarimu valstybės ar vyriausybės vadovų lygiu pagal ES Ministrų Tarybos rekomendaciją, šiai pasikonsultavus su Europos Parlamentu ir ECB Valdančiąja taryba.

Narių įdarbinimo sąlygas nustato Valdančioji taryba, kuri remiasi komiteto, sudaryto iš trijų Valdančiosios tarybos ir trijų ES Ministrų Tarybos paskirtų narių, pasiūlymu.

PERSONALAS

2006 m. vidutinis ECB darbuotojų, dirbančių pagal nuolatinio arba terminuotojo darbo sutartis, skaičius (atitinkantis visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatų skaičių) padidėjo iki 1 360 (2005 m. buvo 1 331 darbuotojas). Metų pabaigoje banke dirbo 1 367 darbuotojai. Daugiau informacijos apie tai pateikta pastabose dėl pelno (nuostolio) ataskaitos ir 8 skyriaus 2 skirsnyje. Jame taip pat aprašyta ECB žmogiškųjų išteklių strategija.

INVESTICINĖ VEIKLA IR RIZIKOS VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnį euro zonos 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, atidėjinių užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms priešinis, bendrasis atsargų fondas ir praeityje iš portfelio sukauptos pajamos. Šio portfelio tikslas – uždirbti ECB pajamų, kurios padėtų padengti jo veiklos išlaidas.

ECB investicinė veikla ir susijusios rizikos valdymas išsamiau aprašytas ECB metų ataskaitos 2 skyriuje.

BIUDŽETO SUDARYMO PROCESAS

Biudžeto komitetas (BUCOM), kurį sudaro ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai, yra vienas iš svarbiausių ECB finansų valdymo proceso dalyvių. Pagal darbo reglamento 15 straipsnį, BUCOM padeda Valdančiąjai tarybai, pateikdamas metinio biudžeto siūlymų ir Vykdomosios valdybos prašymų dėl papildomo finansavimo iš biudžeto išsamų įvertinimą prieš juos teikiant Valdančiąjai tarybai tvirtinti. Vykdomoji valdyba, atsižvelgdama į ECB vidaus kontrolės organo konsultaciją, ir Valdančioji taryba, padedama BUCOM, reguliariai stebi biudžete numatytas išlaidas.

4 FINANSINIAI REZULTATAI

FINANSINĖS ATASKAITOS

Pagal ECBS statuto 26 straipsnio 2 dalį, ECB metines finansines ataskaitas rengia Vykdomoji valdyba, vadovaudamasi Valdančiosios tarybos

nustatytais principais. Paskui ataskaitas tvirtina Valdančioji taryba, tada jos paskelbiamos.

ATIDĖJINIAI UŽSIENIO VALIUTŲ KURSO, PALŪKANŲ NORMŲ IR AUKSO KAINOS RIZIKOMS

Kadangi dauguma ECB turto ir išsipareigojimų yra periodiškai perkainojami pagal einamuosius rinkos užsienio valiutų kursus ir vertybinių popierių kainas, ECB pelningumui didelę įtaką daro užsienio valiutų kurso rizika ir truputį mažesnę – palūkanų normos rizika. Ši rizika daugiausia kyla dėl turimų Eurosistemos užsienio atsargų, laikomų JAV doleriais, Japonijos jenomis ir auksu, kurios daugiausia investuojamos į palūkanas uždirbančias priemones.

Atsižvelgiant į su šiomis ECB pozicijomis susijusią riziką ir dabartinį ECB perkainojimo sąskaitų dydį, 2005 m. Valdančioji taryba nusprendė sudaryti atidėjinius užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms. Dėl šios priežasties 2005 m. gruodžio 31 d. atidėjiniams skirta 992 mln. eurų suma. 2006 m. gruodžio 31 d. papildomai sudarius 1 379 mln. eurų atidėjinių, jie, kaip ir 2005 m., sudarė 2 371 mln. eurų, grynąjį pelną sumažindami iki nulio.

Šie atidėjiniai bus skirti realizuotajam ir nerealizuotajam nuostoliams, ypač perkainojimo nuostoliams, kurių nepadengia perkainojimo sąskaitos, dengti. Jų dydis ir nuolatinio papildymo poreikis peržiūrimas kasmet.

2006 M. FINANSINIAI REZULTATAI

Jei 2006 m. nebūtų padidinti atidėjiniai užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, ECB grynasis pelnas būtų buvęs 1 379 mln. eurų.

2006 m. dėl Japonijos jenos atžvilgiu pabrangusio euro teko sumažinti ECB turimo turto jenomis vertę, išreikštą eurai (apytikriai 0,6 mlrd. eurų), kuris buvo parodomas pelno (nuostolio) ataskaitoje.

2006 m. grynosios palūkanų pajamos padidėjo nuo 1 270 mln. eurų (2005 m.) iki 1 972 mln. eurų, daugiausia dėl: a) didesnio apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų skaičiaus ir pakilusios Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų ribinės palūkanų normos, o nuo jos priklauso atlyginimo, kuri ECB gauna už Eurosistemoje esančių jo eurų banknotų dalį, dydis ir b) pakilusių JAV dolerio palūkanų normų.

2006 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos padidėjo nuo 149 mln. eurų (2005 m.) iki 475 mln. eurų. Atpigus eurui aukso atžvilgiu ir padidėjus aukso pardavimams 2006 m., gautos didesnės realizuotosios pajamos. Šie pardavimai buvo vykdomi laikantis 2004 m. rugsėjo 27 d. Centrinio banko aukso sutarties, kurios šalis yra ir ECB.

ECB bendros administracinės išlaidos, įskaitant nusidėvėjimą (amortizaciją), padidėjo nuo 348 mln. eurų (2005 m.) iki 361 mln. eurų (2006 m.).

Personalo išlaikymo išlaidos padidėjo pirmiausia dėl didesnio vidutinio 2006 m. įdarbintų darbuotojų skaičiaus ir didesnio pensinio mokesčio. Vykdomosios valdybos narių darbo užmokesčio priedai iš viso sudarė 2,2 mln. eurų (2005 m. – 2,1 mln. eurų).

BALANSAS 2006 M. GRUODŽIO 31 D.

TURTAS	PASTABOS nr.	2006 €	2005 €
Auksas ir gautinas auksas	1	9 929 865 976	10 064 527 857
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2		
Iš TVF gautinos lėšos		414 768 308	170 162 349
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas		29 313 377 277	31 062 557 242
		29 728 145 585	31 232 719 591
Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2	2 773 828 417	2 908 815 389
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais	3		
Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos		4 193 677	13 416 711
Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	4	33 914	25 000
Vidinės Eurosistemos pretenzijos	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje		50 259 459 435	45 216 783 810
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos		3 545 868 495	5 147 038 409
		53 805 327 930	50 363 822 219
Kitas turtas	6		
Ilgalaikis materialusis turtas		175 180 989	175 237 902
Kitas finansinis turtas		8 220 270 389	6 888 490 580
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		29 518 315	0
Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos		1 094 509 354	679 603 366
Kitas įvairus turtas		5 580 697	4 397 807
		9 525 059 744	7 747 729 655
Visas turtas		105 766 455 243	102 331 056 422

ĮSIPAREIGOJIMAI	PASTABOS nr.	2006 €	2005 €
Banknotai apyvartoje	7	50 259 459 435	45 216 783 810
Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	8	1 065 000 000	1 050 000 000
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	9	105 121 522	649 304 896
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	10	330 955 249	855 933 000
Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai Įsipareigojimai, atitinkantys užsienio atsargų pervedimus	11	39 782 265 622	39 782 265 622
Kiti įsipareigojimai	12		
Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos		1 262 820 884	919 344 079
Kiti įvairūs įsipareigojimai		899 170 800	632 012 224
		2 161 991 684	1 551 356 303
Atidėjiniai	13	2 393 938 510	1 027 507 143
Perkainojimo sąskaitos	14	5 578 445 671	8 108 628 098
Kapitalas ir rezervai	15		
Kapitalas		4 089 277 550	4 089 277 550
Metų pelnas		0	0
Visi įsipareigojimai		105 766 455 243	102 331 056 422

2006 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

	PASTABOS nr.	2006 €	2005 €
Užsienio atsargų palūkanų pajamos		1 318 243 236	889 408 789
Iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautos palūkanų pajamos		1 318 852 000	868 451 848
Kitos palūkanų pajamos		2 761 697 060	1 794 267 421
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>5 398 792 296</i>	<i>3 552 128 058</i>
Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų		(965 331 593)	(710 160 404)
Kitos palūkanų išlaidos		(2 461 625 254)	(1 572 338 709)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(3 426 956 847)</i>	<i>(2 282 499 113)</i>
Grynosios palūkanų pajamos	20	1 971 835 449	1 269 628 945
Realizuotos pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	21	475 380 708	149 369 135
Finansinio turto ir pozicijų vertės sumažėjimas	22	(718 467 508)	(97 494 081)
Perkėlimai į/iš atidėjinių užsienio valiutų kurso svyravimų ir kainų rizikoms		(1 379 351 719)	(992 043 443)
Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikai rezultatas		(1 622 438 519)	(940 168 389)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	23	(546 480)	(182 373)
Pelnas iš nuosavybės akcijų ir dalyvavimo kitų įmonių kapitale	24	911 866	853 403
Kitos pajamos	25	11 407 583	17 428 558
Visos grynosios pajamos		361 169 899	347 560 144
Personalo išlaikymo išlaidos	26	(160 847 043)	(153 048 314)
Administracinės išlaidos	27	(166 426 595)	(158 457 219)
Ilgalaikio materialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(29 162 141)	(31 888 637)
Banknotų gamybos išlaidos	28	(4 734 120)	(4 165 974)
Metų pelnas		0	0

Frankfurtas prie Maino, 2007 m. vasario 27 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 sudarymo pripažinimo, reikšmingumo, kaupimo, veiklos tęstinumo, nuoseklumo ir palyginamumo.

TURTO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ PRIPAŽINIMAS

Turtas arba įsipareigojimas balanse pripažįstamas tik tuomet, jei tikėtina, kad ECB gaus arba perduos su šiuo turtu arba įsipareigojimu susijusią būsimą ekonominę naudą, iš esmės visos rizikos ir atlygiai, susiję su turtu arba įsipareigojimu, buvo perduoti ECB, o turto kainą, arba vertę, arba įsipareigojimo dydį galima patikimai įvertinti.

APSKAITOS PAGRINDAS

Ataskaitos parengtos įsigijimo vertės apskaitos pagrindu, viešosios apyvartos vertybinių popierių, aukso ir viso kito balansinio bei nebalansinio turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta atžvilgiu taikant perkainojimą rinkos verte. Finansinio turto ir įsipareigojimų sandoriai metinėse finansinėse ataskaitose parodyti taikant atsiskaitymų dienos metodą.

Nuo 2007 m. sausio 1 d. pasikeitė užsienio valiutų operacijų, finansinių priemonių užsienio valiuta ir susijusių sukauptų sumų įtraukimo į Eurosistemos centrinių bankų ataskaitas tvarka. Buvo gautas išankstinis leidimas, tad ECB pakeitimus pradėjo taikyti nuo 2006 m. spalio 1 d. ir tai turėjo toliau parodytą poveikį. Išskyrus vertybinius popierius, sandoriai dabar parodomi nebalansinėse sąskaitose nuo

sandorio sudarymo dienos. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami ir operacijos parodomos balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos grynajai pozicijai užsienio valiuta sandorio sudarymo dieną, o ne sandorio atsiskaitymo dieną, kaip kad buvo iki šiol; iš pardavimų gautos realizuotosios pajamos taip pat apskaičiuojamos sandorio sudarymo dieną. Sukauptos palūkanos, su finansinėmis priemonėmis užsienio valiuta susijusios premijos ir nuolaidos apskaičiuojamos ir į apskaitą įtraukiamos kasdien, o šios sukauptos sumos užsienio valiutos pozicijai taip pat daro įtaką kasdien, o ne tik faktinio atsiskaitymo metu, kaip kad buvo anksčiau. Šis apskaitos politikos pokytis netaikomas retrospektyviai.

AUKSAS, TURTAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI UŽSIENIO VALIUTA

Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta perskaičiuojami eurais pagal balanso sudarymo dieną galiojusį užsienio valiutos kursą. Pajamos ir išlaidos perskaičiuojamos pagal įskaitymo dieną galiojusį užsienio valiutos kursą. Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta, įskaitant balansines ir nebalansines priemones, perkainojami atskirai pagal kiekvieną valiutą.

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

Auksas vertinamas metų pabaigoje buvusią rinkos kainą. Perkainojant auksą, atskirai neišskiriama aukso kainos ir valiutų kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos grynojo aukso kainą, kuri 2006 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais eurais perskaičiuojama pagal euro ir JAV dolerio 2006 m. gruodžio 29 d. kursą.

1 Išsami ECB apskaitos politika išdėstyta Sprendime ECB/2002/11, OL L 58, 2003 03 03, p. 38, su pakeitimais. Nuo 2007 m. sausio 1 d. ši Sprendimą pakeitė Sprendimas ECB/2006/17, OL L 348, 2006 12 11, p. 38.

2 Tokia politika atitinka ECBS statuto 26 straipsnio 4 dalies nuostatas. Pagal šio straipsnio nuostatas reikalaujama suderinto požiūrio į taisykles, reglamentuojančias Eurosistemos operacijų apskaitą ir finansinę atskaitomybę.

VERTYBINIAI POPIERIAI

Visi viešosios apyvartos vertybiniai popieriai ir panašus turtas vertinami balanso sudarymo dienos vidutinėmis rinkos kainomis pagal kiekvieną vertybinių popierių atskirai. 2006 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais buvo naudojamos 2006 m. gruodžio 29 d. vidutinės rinkos kainos. Neapyvartiniai 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 realizuotosios pajamos ir išlaidos įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą. Tokios realizuotosios pajamos ir išlaidos skaičiuojamos taikant atitinkamo turto vidurkinę kainą.

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

Nerealizuotieji nuostoliai įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą, jei jie viršija ankstesnį perkainojimo prieaugį, įrašytą į atitinkamą perkainojimo sąskaitą. Nerealizuotasis nuostolis, patirtas dėl atskiro vertybinio popieriaus, atskiros valiutos ar aukso, nedengiamas kitų vertybinių popierių, valiutų ar aukso nerealizuotuoju prieaugiu. Jei metų pabaigoje susidaro nerealizuotasis nuostolis dėl kurio nors straipsnio, šio straipsnio vidurkinė kaina sumažinama iki metų pabaigoje buvusių 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.

ATPIRKIMO SANDORIAI

Atpirkimo sandoriai yra operacijos, kurias atlikdamas ECB perka arba parduoda turtą

sudarydamas atpirkimo sandorį arba vykdo įkaitu užtikrintas kredito operacijas.

Atpirkimo skolinimosi sandorių atveju vertybiniai popieriai parduodami už pinigus, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje atpirkti juos iš sandorio šalies už sutartą kainą. Atpirkimo skolinimosi sandoriai parodomi kaip įkeitimu užtikrintas kitos šalies indėlis balanso išpareigojimų 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 pinigus, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje parduoti juos susitarimo šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai yra parodomi kaip įkaitu užtikrintos paskolos balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio. Pelno (nuostolio) ataskaitoje įrašomos su jais susijusios palūkanų pajamos.

Atpirkimo sandoriai, įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius, sudaryti pagal automatizuotą vertybinių popierių skolinimo programą, balanse parodomi tik tada, jeigu sandorio galiojimo laikotarpiu ECB pervedamas piniginis įkaitas. 2006 m. tokių sandorių galiojimo laikotarpiu ECB piniginių įkaitų negavo.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

Valiutos priemonės, būtent išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai, valiutų apsiskeitimo 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. Kasdieniai kintamosios maržos vertės pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje. Išankstinių

vertybinių popierių sandorių įvertinimas pagrįstas visuotinai priimtu įvertinimo metodu, naudojant nuo sandorio sudarymo dienos iki įvertinimo dienos rinkoje stebimas kainas ir diskontavimo normas.

ĮVYKIAI PO BALANSO SUDARYMO DIENOS

Turtas ir įsipareigojimai tikslinami atsižvelgiant į įvykius, atsiradusius po metinio balanso sudarymo dienos iki dienos, kurią Valdančioji taryba patvirtina finansines ataskaitas, jeigu dėl šių įvykių turtas ir įsipareigojimai 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 sistemą TARGET – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą (žr. 2 skyrių). Dėl jų prie sistemos 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 sistemoje ši pozicija rodo kiekvieno NCB grynąją pretenziją ar įsipareigojimą visai ECBS.

ECB turimi euro zonos nacionalinių centrinių bankų vidiniai ECBS likučiai (išskyrus ECB kapitalą ir dėl užsienio atsargų pervedimo ECB atsiradusias pozicijas) priskiriami vidinėms Eurosistemos pretenzijoms ar įsipareigojimams ir parodomi ECB balanse kaip turto ar įsipareigojimų bendra grynoji pozicija.

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

Ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų (*Danmarks Nationalbank* ir *Bank of England*) vidiniai ECBS likučiai ECB, atsiradę dėl jų dalyvavimo sistemoje TARGET, parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*. 2006 m. gruodžio 31 d. *Sveriges Riksbank* nutraukė savo dalyvavimą sistemoje TARGET.

ILGALAIKIAM TURTUI TAIKOMI REIKALAVIMAI

Ilgalaikis turtas, išskyrus žemę, parodomas įsigijimo verte, atėmus nusidėvėjimą (amortizaciją). Žemė vertinama įsigijimo verte. Nusidėvėjimas (amortizacija) skaičiuojamas visą numatytą turto naudojimo laikotarpį, pradedant kitą ketvirtį po turto įsigijimo 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 įsigijimo 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 naujas patalpas.

ECB PENSIJŲ PLANAS IR KITOS IŠMOKOS NEDIRBANTIEMS ASMENIMS

ECB savo darbuotojams taiko nustatytą išmokų pensijų sistemą. Ji finansuojama turto, laikomu ilgalaikiame išmokų darbuotojams fonde.

BALANSAS

Balanse nustatytų išmokų planų įsipareigojimai pripažįstami nustatytų išmokų įsipareigojimų dabartine verte balanso sudarymo dieną, atėmus plano turto, naudojamo įsipareigojimams finansuoti, tikrąją rinkos vertę, pakoreguotą dėl nepripažinto aktuarinio pelno (nuostolio).

Nustatytų išmokų išsipareigojimus kasmet apskaičiuoja nepriklausomi aktuarijai pagal planuojamo sąlyginio vieneto metodą. Dabartinė nustatytų išmokų išsipareigojimų vertė nustatoma diskontuojant apskaičiuotus būsimojus pinigų srautus, taikant eurais išreikštas panašaus termino aukštos kokybės įmonių obligacijų, kurių išpirkimo terminas atitinka pensinių išsipareigojimų terminą, palūkanų normas.

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

PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

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

- a) per metus sukauptų išmokų einamosios aptarnavimo išlaidos;
- b) pagal diskonto normą, nustatytą išmokų išsipareigojimams, apskaičiuotos palūkanos;
- c) tikėtina plano turto graža;
- d) bet kuris aktuarinis pelnas (nuostolis), pripažintas pelno (nuostolio) ataskaitoje, taikant „10% vertės intervalo“ metodą.

„10% VERTĖS INTERVALO“ METODAS

Grynasis sukauptasis nepripažintas aktuarinis pelnas (nuostolis), viršijantis didesnę iš šių dydžių: a) 10% esamos nustatytų išmokų išsipareigojimo vertės tą dieną ir b) 10% tikrosios plano turto vertės tą dieną turi būti amortizuojama per tikėtiną likusią vidutinę plane dalyvaujančių darbuotojų darbo trukmę.

VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIŲ PENSIJOS IR KITI ĮSIPAREIGOJIMAI NEDIRBANTIEMS ASMENIMS

Vykdomosios valdybos narių pensijoms ir atidėjiniams darbuotojų invalidumo pašalpoms taikomas neindividualizuotų pensinių išmokų

planas. Tikėtinos šių išmokų išlaidos kaupiamos Vykdomosios valdybos narių kadencijos/darbuotojų darbo pagal darbo sutartį laikotarpiu taikant apskaitos metodą, panašų į tą, kuris taikomas nustatytų išmokų pensijų planams. Aktuarinis pelnas (nuostolis) pripažįstamas pagal anksčiau aprašytą tvarką.

Kiekvienais metais šiuos išsipareigojimus įvertina nepriklausomi aktuarijai, kurie apskaičiuoja, kokią sumą įrašyti į finansinių ataskaitų išsipareigojimų dalį.

BANKNOTAI APYVARTOJE

ECB ir 12 euro zonos nacionalinių centrinių bankų, sudarančių Eurosistemą, leidžia eurų banknotus³. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą⁴.

ECB buvo paskirta 8% visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės, kuri balanse parodyta išsipareigojimų dalies straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB dalis visoje eurų banknotų emisijoje užtikrinta pretenzijomis nacionaliniams centriniams bankams. Pretenzijos, uždirbančios palūkanų⁵, parodytos postraipsnyje *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*. Iki 2005 m. šios pajamos buvo paskirstomos kiekvienam NCB atskirai kaip tarpinis paskirstymas kiekvieno ketvirčio

3 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimas ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos, OL L 337, 2001 12 20, p. 52, su pakeitimais.

4 *Banknotų paskirstymo raktas* – tai procentinės dalys, gautos atsižvelgiant į ECB dalį visoje eurų banknotų emisijoje ir taikant pasirašyto kapitalo raktą NCB daliai visoje eurų banknotų emisijoje.

5 2001 m. gruodžio 6 d. 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, su pakeitimais.

pabaigoje⁶. Valdančioji taryba nusprendė, kad nuo 2006 m. šias pajamas nacionaliniai centriniai bankai turi gauti tais finansiniais metais, per kuriuos pajamos susikaupė, tačiau jos paskirstomos kitų metų antrą darbo dieną⁷. Šios pajamos yra visiškai paskirstomos, nebent tų metų ECB grynasis pelnas yra mažesnis negu jo pajamos, gautos iš apyvartoje cirkuliuojančių banknotų, taip pat Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą grynąjį pelną pervesti atidėjiniams užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms; be to, šių pajamų suma gali būti sumažinta bet koku Valdančiosios tarybos sprendimu dėl ECB patirtų išlaidų, susijusių 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 Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems metams – iki 2007 finansinių metų pabaigos.

6 2002 m. lapkričio 21 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl Europos centrinio banko pajamų iš apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų paskirstymo dalyvaujančių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams, OL L 323, 2002 11 28, p. 49.

7 2005 m. lapkričio 17 d. Sprendimas ECB/2005/11 dėl Europos centrinio banko pajamų iš apyvartoje esančių eurų banknotų paskirstymo dalyvaujančių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams, OL L 311, 2005 11 26, p. 41. Šis Sprendimas panaikino Sprendimą ECB/2002/9.

PASTABOS DĖL BALANSO

1 AUKSAS IR GAUTINAS AUKSAS

2006 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 20,6 mln. Trojos uncijos grynojo aukso (2005 m. – 23,1 mln. Trojos uncijos). Aukso atsargos sumažėjo dėl pardavimų pagal 2004 m. rugsėjo 27 d. Centrinio banko aukso sutartį, kurios šalis yra ir ECB. Aukso atsargų vertės išraiškos eurais sumažėjimą dėl šių pardavimų iš dalies kompensavo 2006 m. labai padidėjusi aukso kaina (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

2 PRETENZIJOS NE EURO ZONOS IR EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

IŠ TVF GAUTINOS LĖŠOS

Šis turtas – tai 2006 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 jį TVF gali ECB vardu susitarti dėl SST pardavimo ar pirkimo už eurus, neperžengiant nustatytos didžiausios ir mažiausios apimtys. SST apibrėžiamos kaip valiutų krepšelis. Jų vertė nustatoma kaip keturių pagrindinių valiutų (euro, Japonijos jenos, svaro sterlingų ir JAV dolerio) kursų svartinė suma. SST apskaitoje traktuojamos kaip užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

LIKUČIAI BANKŲ ŠASKAITOSE 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>	2006 €	2005 €	Pokytis €
Einamosios sąskaitos	1 388 630 590	5 149 756 962 (3 761 126 372)	
Pinigų rinkos indėliai	1 352 326 756	1 182 580 317	169 746 439
Atpirkimo investavimo sandoriai	330 983 321	1 306 216 228	(975 232 907)
Investicijos į vertybinius popierius	26 241 436 610	23 424 003 735	2 817 432 875
Iš viso	29 313 377 277	31 062 557 242 (1 749 179 965)	

<i>Pretenzijos euro zonos rezidentams</i>	2006 €	2005 €	Pokytis €
Einamosios sąskaitos	18 535	25 019	(6 484)
Pinigų rinkos indėliai	2 621 949 594	2 908 790 370	(286 840 776)
Atpirkimo investavimo sandoriai	151 860 288	0	151 860 288
Iš viso	2 773 828 417	2 908 815 389	(134 986 972)

2006 m. šių pozicijų sumažėjimas užfiksuotas daugiausia dėl euro atžvilgiu atpigusio JAV dolerio ir šiek tiek mažiau – dėl euro atžvilgiu atpigusios Japonijos jenos (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

2006 m. gruodžio 31 d. ECB turimos grynosios užsienio valiutos atsargos⁸ JAV doleriais ir Japonijos jenomis buvo:

	(mln. valiutos vienetų)
JAV doleriai	35 000
Japonijos jenos	856 308

⁸ Grynas turtas atitinkama užsienio valiuta, kuri galima perkainoti. Šis turtas įtrauktas į eilutes Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, *Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Sukaupos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos, Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta ir Sukaupos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos*, taip pat atsižvelgiant į išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius ir valiutų apskaitos sandorius užsienio valiuta, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Perkainojimo prieaugio, gauto iš vertybinių popierių užsienio valiuta, poveikis neįtrauktas.

3 PRETENZIJOS NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

2006 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė banko indėliai kredito įstaigose ne euro zonos rezidentėse.

4 KITOS PRETENZIJOS EURO ZONOS KREDITO ĮSTAIGOMS EURAIS

2006 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė banko indėliai euro zonos rezidentėse.

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 (GRYNSIOS) PRETENZIJOS

Ši straipsnį sudaro euro zonos nacionalinių centrinių bankų sistemos TARGET likučiai ECB atžvilgiu ir sumos, gautinos vykdant tarpinį ECB pajamų iš banknotų paskirstymą. 2005 m. gruodžio 31 d. iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautina suma, susijusi su tarpiniu iš banknotų gautų ECB pajamų paskirstymu, sudarė 634 mln. eurų. Ši suma lygi tarpiniams tokių pajamų paskirstymams euro zonos nacionaliniams centriniams bankams per pirmuosius tris praėjusių metų ketvirčius. Vėliau ši suma buvo susigrąžinta. Tokie tarpiniai paskirstymai nutraukti nuo 2006 m. (žr. pastabų apie apskaitos politiką dalį *Banknotai apyvartoje* ir 20 pastabą *Grynosios palūkanų pajamos*).

	2006 €	2005 €
Gautinos sistemos TARGET sumos iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų	83 764 470 700	75 906 443 905
Mokėtinų sistemos TARGET sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams	(80 218 602 205)	(71 393 877 603)
Grynoji sistemos TARGET pozicija	3 545 868 495	4 512 566 302
Sumos gautinos iš (mokėtinų) euro zonos nacionalinių centrinių bankų, dėl ECB pajamų iš banknotų tarpinio paskirstymo	0	634 472 107
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos	3 545 868 495	5 147 038 409

6 KITAS TURTAS

ILGALAIKIS MATERIALUSIS TURTAS

2006 m. gruodžio 31 d. šis turtas apėmė tokius pagrindinius straipsnius:

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Kaina			
Žemė ir pastatai	160 272 602	158 681 104	1 591 498
Kompiuteriai ir programinė įranga	157 573 338	147 880 213	9 693 125
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	26 670 476	26 238 407	432 069
Nebaigtas statyti turtas	28 790 200	11 576 491	17 213 709
Kitas ilgalaikis turtas	1 232 143	1 126 210	105 933
Iš viso	374 538 759	345 502 425	29 036 334

Bendras nusidėvėjimas			
Žemė ir pastatai	(39 696 727)	(29 694 172)	(10 002 555)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(135 057 096)	(117 129 048)	(17 928 048)
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	(24 471 251)	(23 308 719)	(1 162 532)
Kitas ilgalaikis turtas	(132 696)	(132 584)	(112)
Iš viso	(199 357 770)	(170 264 523)	(29 093 247)
Grynoji apskaitinė vertė	175 180 989	175 237 902	(56 913)

Straipsnio *Žemė ir pastatai* kainos dalyje padidėjimas atsirado 2006 m. gruodžio mėn. įsigijus naują oficialią ECB pirmininko rezidenciją. Ankstesnė, 2001 m. pirкта rezidencija parduota 2007 m. sausio mėn.

Straipsnio *Nebaigtas statyti turtas* padidėjimas daugiausia susijęs su pradiniais darbais naujų ECB patalpų statybvietėje. Iš šios kategorijos į atitinkamą ilgalaikio turto eilutę bus perkelta tada, kai turtas bus pradedamas naudoti.

KITAS FINANSINIS TURTAS

Ši straipsnį sudaro:

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Vertybiniai popieriai eurais	7 303 413 758	5 710 256 343	1 593 157 415
Atpirkimo investavimo sandoriai eurais	874 669 464	1 136 043 600	(261 374 136)
Kitas finansinis turtas	42 187 167	42 190 637	(3 470)
Iš viso	8 220 270 389	6 888 490 580	1 331 779 809

a) ECB nuosavos lėšos investuojamos į vertybinius popierius eurais ir atpirkimo investavimo sandorius eurais (žr. 12 pastabą *Kiti įsipareigojimai*). Padidėjimas vertybinių popierių straipsnyje atsirado daugiausia dėl ECB nuosavų lėšų portfelio investicijų,

kurios yra atitinkamo ECB atidėjiniams užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, kuriuos ECB nustatė 2005 m.

b) ECB turi 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, į apskaitą įtrauktų įsigijimo verte, kuri lygi 41,8 mln. eurų.

NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

Į šį straipsnį įtraukta valiutų apskaitos sandorių ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2006 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 19 pastabą *Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai*). Šie skirtumai atsiranda tokius sandorius perskaičiavus eurais pagal balanso sudarymo dieną galiojusį užsienio valiutos kursą ir palyginus su verte eurais, kuria sandoriai įtraukiami į apskaitą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

SUKAPTOS PAJAMOS IR IŠ ANKSTO SUMOKĖTOS IŠLAIDOS

Sukaptos gautinos palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su eurų banknotų paskirstymu Euro sistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*), 2005 m. bendrąja verte buvo nurodytos dalyse *Sukaptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos* ir *Sukaptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos*. Siekiant tiksliau parodyti ekonominę realybę, dabar šios palūkanos parodomos grynąja verte dalyje *Sukaptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos*. Palyginimui: 412 341 791 euro buvo perklasifikuota iš 2005 m. likučio, parodyto dalyje *Sukaptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos*, į dalį *Sukaptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos* ir dėl to sumažėjo šių abiejų pozicijų likutis.

Be to, į šį straipsnį įtrauktos sukaptos palūkanos už vertybinius popierius, įskaitant nuolaidos amortizaciją, ir kitą finansinį turtą.

KITI ĮVAIRŪS ĮSIPAREIGOJIMAI

Į šį straipsnį įtraukta pretenzija Vokietijos federalinei finansų ministerijai dėl atgautinų sumokėtų pridėtinės vertės ir kitų netiesioginių mokesčių. Tokie mokesčiai grąžinami vadovaujantis Protokolo dėl Europos Bendrijų privilegijų ir imunitetų, taikomu ECB pagal ECBS statuto 40 straipsnį, 3 straipsnio sąlygomis.

7 BANKNOTAI APYVARTOJE

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (8%) (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 sistemą TARGET.

9 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šie įsipareigojimai iš esmės rodo ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų ECB turimus likučius, susidariusius dėl per sistemą TARGET vykdytų operacijų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*).

10 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Ši pozicija apima su ECB užsienio valiutų atsargų valdymu susijusius su ne euro zonos rezidentais atliktus atpirkimo skolinimosi sandorius.

11 VIDINIAI EUROSISTEMOS ĮSIPAREIGOJIMAI

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos nacionaliniams centriniams bankams dėl jų į ECB pervestų užsienio atsargų, jiems prisijungus prie Eurosistemos. 2006 m. jokių koregavimų neatlikta.

Šie likučiai atlyginami pagal naujausią turimą palūkanų normą, taikomą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms, koreguojant šį atlygį taip, kad aukso daliai tenkanti grąža būtų nulinė (žr. 20 pastabą *Grynosios palūkanų pajamos*).

	Kapitalo raktas (%)	€
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,5502	1 419 101 951
Deutsche Bundesbank	21,1364	11 761 707 508
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0,9219	513 006 858
Graikijos bankas	1,8974	1 055 840 343
Banco de España	7,7758	4 326 975 513
Banque de France	14,8712	8 275 330 931
Banca d'Italia	13,0516	7 262 783 715
Banque centrale du Luxembourg	0,1568	87 254 014
De Nederlandsche Bank	3,9955	2 223 363 598
Oesterreichische Nationalbank	2,0800	1 157 451 203
Banco de Portugal	1,7653	982 331 062
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2887	717 118 926
Iš viso	71,4908	39 782 265 622

12 KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

Šis straipsnis daugiausia apima palūkanas, mokėtinas nacionaliniams centriniams bankams pagal jų pretenzijas dėl užsienio atsargų pervedimų (žr. 11 pastabą *Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai*). Jame taip pat parodyta: a) kitos sukauptos pajamos ir 772 mln. eurų vertės atpirkimo sandoriai, sudaryti valdant ECB nuosavas lėšas (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*), ir b) grynas įsipareigojimas dėl ECB pensinių įsipareigojimų.

ECB PENSIJŲ PLANAS IR KITOS IŠMOKOS NEDIRBANTIEMS ASMENIMS

Balanse pripažintos sumos, susijusios su ECB pensiniais išsipareigojimais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nedirbantiems asmenims*), yra tokios:

	2006 (mln. €)	2005 (mln. €)
Dabartinė išsipareigojimų vertė	258,5	223,5
Tikroji plano turto vertė	(195,3)	(161,2)
Nepripažintas aktuarinis pelnas (nuostolis)	17,3	6,5
Balanse pripažinti išsipareigojimai	80,5	68,8

Į dabartinę išsipareigojimų vertę įtraukta 32,6 mln. eurų (2005 m. – 30,4 mln. eurų) neindividualizuotų išsipareigojimų Vykdomosios valdybos narių pensijoms ir atidėjiniams darbuotojų invalidumo pašalpomis.

2005 m. ir 2006 m. pelno (nuostolio) ataskaitose pripažintos sumos Einamųjų aptarnavimo išlaidų, išsipareigojimų palūkanų ir Tikėtinos plano turto gražos atžvilgiu yra tokios:

	2006 (mln. €)	2005 (mln. €)
Einamosios aptarnavimo išlaidos	27,3	24,6
Išsipareigojimų palūkanos	6,8	6,2
Tikėtina plano turto graža	(6,7)	(5,2)
Grynasis aktuarinis tais metais pripažintas (pelnas) nuostolis	0	0
Iš viso įtraukta į <i>personalo išlaikymo išlaidas</i>	27,4	25,6

Pagal „10% vertės intervalo“ metodą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nedirbantiems asmenims*), 2006 m. pelno (nuostolio) ataskaitoje aktuarinis pelnas nebuvo pripažintas.

Nustatytų išmokų išsipareigojimo esamos vertės pokyčiai yra tokie:

	2006 (mln. €)	2005 (mln. €)
Pradinis nustatytų išmokų išsipareigojimas	223,5	178,5
Aptarnavimo išlaidos	27,3	24,6
Palūkanų išlaidos	6,8	6,2
Plano dalyvių įmokos	10,4	9,3
Kiti grynieji išsipareigojimų pokyčiai dėl plano dalyvių įmokų	3,7	6,1
Sumokėtos išmokos	(2,6)	(2,2)
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	(10,6)	1,0
Galutinis nustatytų išmokų išsipareigojimas	258,5	223,5

Tikrosios plano turto vertės pokyčiai yra tokie:

	2006 (mln. €)	2005 (mln. €)
Pradinė tikroji plano turto vertė	161,2	120,2
Tikėtina graža	6,7	5,2
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	0,2	7,5
Darbdavio įmokos	15,4	14,7
Plano dalyvių įmokos	10,3	9,3
Sumokėtos išmokos	(2,2)	(1,8)
Kiti grynieji išsipareigojimų pokyčiai dėl plano dalyvių įmokų	3,7	6,1
Galutinė tikroji plano turto vertė	195,3	161,2

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarijai rėmėsi prielaidomis, kurias Vykdomoji valdyba priėmė apskaitai ir informacijai atskleisti.

Toliau pateiktos pagrindinės prielaidos, kuriomis remiasi aktuarijai apskaičiuodami plano išsipareigojimą. Skaičiuodami į pelno (nuostolio) ataskaitą įtrauktiną metinį mokestį, aktuarijai taiko tikėtiną plano turto gražos normą.

	2006 %	2005 %
Diskonto norma	4,60	4,10
Tikėtina plano turto graža	6,00	6,00
Darbo užmokesčio padidėjimas ateityje	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje	2,00	2,00

13 ATIDĖJINIAI

Atsižvelgdama į tai, kad ECB susiduria su didele užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikomis, ir į jo perkainojimo sąskaitas, Valdančioji taryba mano, kad reikia sukaupti atidėjinių sumas apsisaugoti nuo tokių rizikų. Dėl šios priežasties 2005 m. gruodžio 31 d. atidėjiniams paskirta 992 mln. eurų suma. 2006 m. gruodžio 31 d. paskyrus dar 1 379 mln. eurų, atidėjiniai sudarė 2 371 mln. eurų, o grynasis pelnas, kaip ir 2005 m., sumažėjo iki nulio.

Šie atidėjiniai bus naudojami padengti realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams ateityje, ypač tiems vertinimo nuostoliams, kurių neapima perkainojimo sąskaitos. Jų dydis ir nuolatinio papildymo poreikis kiekvienais metais peržiūrėti remiantis ECB užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikų įvertinimu. Šis įvertinimas pagrįstas visuotinai priimtais finansų rizikos įvertinimo metodais.

Į šį straipsnį įtraukti ir atidėjiniai ECB sutartiniam išipareigojimui atkurti dabartinių patalpų pradinę būklę, bankui iš jų išsikėlus ir persikėlus į savo galutines patalpas bei kiti įvairūs atidėjiniai.

14 PERKAINOJIMO SĄSKAITOS

Šiose sąskaitose parodomas perkainojimo atsargos, susidaranti iš turto ir išipareigojimų nerealizuotųjų pajamų.

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Aukso	4 861 575 989	4 362 459 301	499 116 688
Užsienio valiuta	701 959 896	3 737 934 137	(3 035 974 241)
Vertybinių popierių	14 909 786	8 234 660	6 675 126
Iš viso	5 578 445 671	8 108 628 098	(2 530 182 427)

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

Užsienio valiutų kursai	2006	2005
JAV dolerio ir euro	1,3170	1,1797
Japonijos jenos ir euro	156,93	138,90
Euro ir SST	1,1416	1,2099
EUR už Trojos unciją grynojo aukso	482,688	434,856

15 KAPITALAS IR REZERVAI

KAPITALAS

ECB pasirašytasis kapitalas yra 5,565 mlrd. eurų. Apmokėtasis kapitalas sudaro 4,089 mlrd. eurų. Euro zonos nacionaliniai centriniai bankai savo kapitalo dalį, kuri sudaro 3,978 mlrd. eurų (2006 m. nebuvo jokių pokyčių), apmokėjo visiškai⁹.

	Kapitalo raktas (%)	€
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,5502	141 910 195
Deutsche Bundesbank	21,1364	1 176 170 751
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0,9219	51 300 686
Graikijos bankas	1,8974	105 584 034
Banco de España	7,7758	432 697 551
Banque de France	14,8712	827 533 093
Banca d'Italia	13,0516	726 278 371
Banque centrale du Luxembourg	0,1568	8 725 401
De Nederlandsche Bank	3,9955	222 336 360
Oesterreichische Nationalbank	2,0800	115 745 120
Banco de Portugal	1,7653	98 233 106
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2887	71 711 893
Iš viso	71,4908	3 978 226 562

Ne euro zonos 13 nacionalinių centrinių bankų privalo apmokėti 7% savo pasirašytojo kapitalo, kaip įnašą, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. 2006 m. pabaigoje, kaip ir 2005 m., įskaitant iš 10 naujų ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautas sumas, iš viso šis įnašas sudarė 111 050 988 eurus. Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies

⁹ Atskiros sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos lentelėse gali nesutapti.

(įskaitant iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautas pajamas), bet jie nėra įpareigoti ir padengti jokių ECB nuostolių.

Ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų sumokėtos sumos:

	Kapitalo raktas (%)	€
Česká národní banka	1,4584	5 680 860
Danmarks Nationalbank	1,5663	6 101 159
Eesti Pank	0,1784	694 916
Kipro centrinis bankas	0,1300	506 385
Latvijas Banka	0,2978	1 160 011
Lietuvos bankas	0,4425	1 723 656
Magyar Nemzeti Bank	1,3884	5 408 191
Central Bank of Malta	0,0647	252 024
Narodowy Bank Polski	5,1380	20 013 889
Banka Slovenije	0,3345	1 302 967
Národná banka Slovenska	0,7147	2 783 948
Sveriges Riksbank	2,4133	9 400 451
Bank of England	14,3822	56 022 530
Iš viso	28,5092	111 050 988

16 ĮVYKIAI PO BALANSO SUDARYMO DIENOS

ECB KAPITALO RAKTO POKYČIAI

PAGRINDAS

Pagal ECBS statuto 29 straipsnį, nacionalinių centrinių bankų dalių ECB kapitalo pasirašymo rakte svoris nustatomas pagal atitinkamų ES valstybių narių bendro gyventojų skaičiaus ir BVP dalį, imant po lygiai, remiantis Europos Komisijos informacija, pateikta ECB. Šios dalys koreguojamos kas penkeri metai ir kai į ES įstoja nauja valstybė narė. Remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu Nr. 2003/517/EB dėl statistinių duomenų, kurie turi būti naudojami nustatant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą, nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktai, kaip parodyta toliau, buvo pakoreguoti 2007 m. sausio 1 d. prisijungus naujoms narėms – Bulgarijai ir Rumunijai:

	Nuo 2004 m. gegužės 1 d. iki 2006 m. gruodžio 31 d. (%)	Nuo 2007 m. sausio 1 d. (%)
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,5502	2,4708
Deutsche Bundesbank	21,1364	20,5211
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0,9219	0,8885
Graikijos bankas	1,8974	1,8168
Banco de España	7,7758	7,5498
Banque de France	14,8712	14,3875
Banca d'Italia	13,0516	12,5297
Banque centrale du Luxembourg	0,1568	0,1575
De Nederlandsche Bank	3,9955	3,8937
Oesterreichische Nationalbank	2,0800	2,0159
Banco de Portugal	1,7653	1,7137
Banka Slovenije	-	0,3194
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2887	1,2448
Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	71,4908	69,5092
Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinis bankas)	-	0,8833
Česká národní banka	1,4584	1,3880
Danmarks Nationalbank	1,5663	1,5138
Eesti Pank	0,1784	0,1703
Kipro centrinis bankas	0,1300	0,1249
Latvijas Banka	0,2978	0,2813
Lietuvos bankas	0,4425	0,4178
Magyar Nemzeti Bank	1,3884	1,3141
Central Bank of Malta	0,0647	0,0622
Narodowy Bank Polski	5,1380	4,8748
Banca Națională a României	-	2,5188
Banka Slovenije	0,3345	-
Národná banka Slovenska	0,7147	0,6765
Sveriges Riksbank	2,4133	2,3313
Bank of England	14,3822	13,9337
Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	28,5092	30,4908
Iš viso	100,0000	100,0000

SLOVĖNIJOS ĮSTOJIMAS Į EURO ZONĄ

Vadovaudamasi pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį 2006 m. liepos 11 d. priimtu Tarybos sprendimu 2006/495/EB, 2007 m. sausio 1 d. Slovėnija įvedė bendrąją valiutą. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį ir 2006 m. gruodžio 30 d. Valdandiosios tarybos priimtus teisės aktus¹⁰, 2007 m. sausio 1 d. *Banka*

Slovenije sumokėjo 17 096 556 eurus – likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį. Pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį, 2007 m. sausio 2 ir 3 d. *Banka Slovenije* pervedė ECB užsienio atsargas, kurių bendra vertė sudarė 191 641 809 eurus. Pervestina suma buvo nustatyta padauginus pagal 2006 m. gruodžio 29 d. valiutos kursą eurais išreikštas užsienio atsargas, jau pervestas į ECB, iš *Banka Slovenije* pasirašytos dalies ir dalių, jau apmokėtų kitų nacionalinių centrinių bankų, kuriems išlyga netaikoma, santykio. Šias užsienio atsargas sudarė grynieji JAV doleriai ir auksas, atitinkamai 85 : 15.

Banka Slovenije kredituojama pretenzija, atitinkanti sumas, pervestas apmokant kapitalą ir pervedant užsienio atsargas. Pastaroji pretenzija traktuojama taip pat kaip ir kitų dalyvaujančių nacionalinių centrinių bankų pretenzijos (žr. 11 pastabą *Vidiniai Eurosistemos išipareigojimai*).

POKYČIŲ POVEIKIS

ECB KAPITALAS

Bulgarijai ir Rumunijai įstojus į Europos Sąjungą, Slovėnijai prisijungus prie euro zonos ir dėl to įvykusių ECB pasirašyto kapitalo ir kapitalo rakto pokyčių, ECB apmokėtas kapitalas padidėjo 37 858 680 eurų.

NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJOS, ATITINKANČIOS ECB PERVESTAS UŽSIENIO ATSARGAS

Pasikeitus nacionalinių centrinių bankų daliai ECB kapitalo rakte ir *Banka Slovenije* pervedus užsienio atsargas, nacionalinių centrinių bankų pretenzijos padidėjo 259 568 376 eurais.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

17 AUTOMATIZUOTA VERTYBINIŲ POPIERIŲ SKOLINIMO SISTEMA

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB sudarė automatizuotos vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį paskirtas

agentas ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorį su daugeliu sandorio šalių, kurias ECB įvardija tinkamomis. Pagal šį susitarimą 2006 m. gruodžio 31 d. neapmokėtų atpirkimo sandorių vertė buvo 2,2 mlrd. eurų (2005 m. – 0,9 mlrd. eurų) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Atpirkimo sandoriai*).

18 PALŪKANŲ NORMŲ ATEITIES SANDORIAI

2006 m. palūkanų normų ateities sandoriai buvo sudaromi ECB užsienio atsargoms ir nuosavoms lėšoms valdyti. 2006 m. gruodžio 31 d. galiojo tokie sandoriai:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	Sandorio vertė €
Pirkimai	9 192 862 566
Pardavimai	367 444 345

Palūkanų normų ateities sandoriai eurais	Sandorio vertė €
Pirkimai	40 000 000
Pardavimai	147 500 000

19 VALIUTŲ APSIKEITIMO SANDORIAI IR IŠANKSTINIAI UŽSIENIO VALIUTŲ KEITIMO SANDORIAI

2006 m. gruodžio 31 d. pagal galiojančius valiutų apskeitimo ir išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius pretenzijos sudarė 207 mln. eurų, išipareigojimai – 204 mln. eurų. Šie sandoriai buvo atliekami valdant ECB užsienio atsargas.

10 2006 m. gruodžio 30 d. Sprendimas ECB/2006/30 dėl *Banka Slovenije* atliekamo kapitalo apmokėjimo, užsienio atsargų pervedimo ir įnašo į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius, OL L 24, 2007 01 31, p. 17; 2006 m. gruodžio 30 d. Susitarimas tarp Europos centrinio banko ir *Banka Slovenije* dėl Europos centrinio banko kredituojamo *Banka Slovenije* reikalavimo pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnio 3 dalį, OL C 17, 2007 01 25, p. 26.

PASTABOS DĖL PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITOS

20 GRYNOSIOS PALŪKANŲ PAJAMOS

UŽSIENIO ATSARGŲ PALŪKANŲ PAJAMOS

Šiame straipsnyje parodomos palūkanų pajamos (atėmus palūkanų išlaidas), susijusios su turtu ir įsipareigojimais užsienio valiuta:

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Palūkanos už einamąsias sąskaitas	15 399 229	7 519 063	7 880 166
Pajamos iš pinigų rinkos indėlių	195 694 549	124 214 410	71 480 139
Atpirkimo investavimo sandoriai	201 042 718	153 568 329	47 474 389
Grynosios vertybinių popierių pajamos	934 077 489	641 956 243	292 121 246
Grynosios palūkanų pajamos iš išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių ir valiutų apsiskeitimo sandorių	3 853 216	0	3 853 216
Visos užsienio atsargų palūkanų pajamos	1 350 067 201	927 258 045	422 809 156
Einamųjų sąskaitų palūkanų išlaidos	(225 549)	(221 697)	(3 852)
Atpirkimo skolinimosi sandoriai	(31 598 416)	(37 562 595)	5 964 179
Grynosios palūkanų išlaidos dėl išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių ir valiutų apsiskeitimo sandorių	0	(64 964)	64 964
Užsienio atsargų palūkanų pajamos (grynosios)	1 318 243 236	889 408 789	428 834 447

Kylant JAV doleriais išreikšto turto palūkanų normoms, 2006 m. palūkanų pajamos ženkliai padidėjo.

IŠ EURŲ BANKNOTŲ PASKIRSTYMO EUROSISTEMOJE GAUTOS PALŪKANŲ PAJAMOS

Šis straipsnis apima ECB palūkanų pajamas, susijusias su jo dalimi visoje eurų banknotų emisijoje. Palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su jo banknotų dalimi, uždirbamos taikant turimą naujausią ribinę palūkanų normą, nustatytą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms. 2006 m. pajamos išaugo tiek dėl padidėjusio bendro apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų skaičiaus, tiek dėl pakilusios ECB pagrindinių refinansavimo operacijų normos. Šios pajamos paskirstomos nacionaliniams centriniams bankams, kaip aprašyta pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *Banknotai apyvartoje*.

Remdamasi apskaičiuotais ECB 2006 m. finansiniais rezultatais, Valdančioji taryba nusprendė nepradėti skirstyti visų šių pajamų.

ATLYGIS UŽ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJAS DĖL PERVESTŲ UŽSIENIO ATSARGŲ

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos nacionaliniams centriniams bankams sumokėtas atlygis už jų pretenzijas ECB atžvilgiu dėl pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį pervestų užsienio atsargų.

KITOS PALŪKANŲ PAJAMOS IR KITOS PALŪKANŲ IŠLAIDOS

Šiuose straipsniuose parodytos 2,5 mlrd. eurų palūkanų pajamos (2005 m. – 1,6 mlrd. eurų) ir 2,4 mlrd. eurų palūkanų išlaidos (2005 m. – 1,5 mlrd. eurų) iš sistemos TARGET likučių. Palūkanų pajamos ir išlaidos, susijusios su kitu turtu ir įsipareigojimais eurai, taip pat parodytos šiame straipsnyje.

21 REALIZUOTOSIOS PAJAMOS (IŠLAIDOS) IŠ FINANSINIŲ OPERACIJŲ

2006 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos:

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Grynosios realizuotosios pajamos (išlaidos) iš operacijų vertybiniais popieriais ir palūkanų normų ateities sandoriais	(103 679 801)	14 854 774	(118 534 575)
Grynosios realizuotosios pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu	579 060 509	134 514 361	444 546 148
Realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų	475 380 708	149 369 135	326 011 573

22 FINANSINIO TURTO IR POZICIJŲ VERTĖS SUMAŽĖJIMAS

Valiutų kursų nuostolis patirtas daugiausia dėl nuvertėjusios jenos euro atžvilgiu sumažinus ECB turimų Japonijos jenų atsargų vidurkinę įsigijimo kainą iki jos vertės metų pabaigoje.

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Nerealizuotasis vertybinių popierių kainos nuostolis	(73 609 623)	(97 487 772)	23 878 149
Nerealizuotasis valiutų kursų nuostolis	(644 857 885)	(6 309)	(644 851 576)
Iš viso	(718 467 508)	(97 494 081)	(620 973 427)

23 GRYNOSIOS KOMISINIŲ IR KITŲ ATLYGIŲ IŠLAIDOS

	2006 €	2005 €	Pokytis €
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	338 198	473 432	(135 234)
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(884 678)	(655 805)	(228 873)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(546 480)	(182 373)	(364 107)

Šiame straipsnyje parodytos pajamos, gautos iš kredito įstaigoms skirtų baudų už privalomųjų atsargų reikalavimo nevykdymą. Išlaidos yra susijusios su rinkliavomis už einamąsias sąskaitas ir už palūkanų normų ateities sandorių užsienio valiuta vykdymą (žr. 18 pastabą *Palūkanų normos ateities sandoriai*).

24 PELNAS IŠ NUOSAVYBĖS AKCIJŲ IR DALYVAVIMO KITŲ ĮMONIŲ KAPITALE

Už TAB akcijas gauti dividendai (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*) anksčiau buvo įtraukti į *Kitos pajamos* (2005 m. – 853 403 eurai), tačiau dabar įtraukiami į šią eilutę.

25 KITOS PAJAMOS

Kitos įvairios pajamos šiais metais susidarė iš esmės dėl nepanaudotų administracinių atidėjinių perkėlimo į pelno (nuostolio) ataskaitą.

26 PERSONALO IŠLAIKYMO IŠLAIDOS

Darbo užmokestis, išmokos ir kitos įvairios išlaidos, sudarančios 133,4 mln. eurų (2005 m. – 127,4 mln. eurų) įtrauktos į šią eilutę. Su naujų ECB patalpų statybomis susijusios personalo išlaidos, sudarančios 1,0 mln. eurų, buvo kapitalizuotos ir į šį straipsnį neįtrauktos. 2005 m. personalo išlaidos išlaidos nebuvo kapitalizuotos.

Vykdomosios valdybos narių darbo užmokesčio priedai iš viso sudarė 2,2 mln. eurų (2005 m. – 2,1 mln. eurų). Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams mokamos išeitinės išmokos už laikotarpį po jų kadencijos pabaigos. 2006 m. šios išmokos sudarė 0,3 mln. eurų (2005 m. – 0,4 mln. eurų). Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams ar jų išlaikytiniams per metus išmokėtos pensijos sudarė 0,1 mln. eurų (2005 m. – 0,1 mln. eurų).

Darbo užmokestis ir išmokos, įskaitant vadovaujančias pareigas einančių darbuotojų darbo užmokesčio priedus, iš esmės nustatyti pagal Europos Bendrijų darbo užmokesčio sistemą ir yra palyginami su ja.

Be to, į šį straipsnį įtraukta ir 27,4 mln. eurų (2005 m. – 25,6 mln. eurų), numatytų pagal ECB pensijų planą ir kitas išmokas nedirbantiems asmenims (žr. 12 pastabą *Kiti įsipareigojimai*).

2006 m. pabaigoje ECB dirbo 1 367 darbuotojai pagal nuolatinio arba terminuotojo darbo sutartis (visą darbo dieną dirbantys darbuotojai), iš jų 138 ėjo vadovaujamas pareigas. 2006 m. darbuotojų skaičius keitėsi taip:

	2006	2005
Sausio 1 d.	1 351	1 309
Nauji darbuotojai ¹⁾	55	82
Atsistatydinimai/ darbo sutarties pabaiga ²⁾	39	40
Gruodžio 31 d.	1 367	1 351
Vidutinis darbuotojų skaičius	1 360	1 331

1) Šis straipsnis apima ir pokyčius dėl perėjimo nuo darbo ne visą darbo dieną prie darbo visą dieną.

2) Šis straipsnis apima ir pokyčius dėl perėjimo nuo darbo visą darbo dieną prie darbo ne visą dieną.

2006 m. gruodžio 31 d. 63 visą darbo dieną dirbantys darbuotojai buvo išėję neapmokamų / tėvystės atostogų (2005 m. – 59 darbuotojai). Be to, 2006 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 70 darbuotojų (2005 m. – 57) (atitinka visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatus) pagal trumpalaikes darbo sutartis. Jie pakeitė neapmokamų / tėvystės ir motinystės atostogų išėjusius darbuotojus.

Be to, ECB siūlo ECBS centrinių bankų darbuotojams galimybę vykdyti trumpalaikius projektus ECB. 2006 m. gruodžio 31 d. šioje programoje dalyvavo 61 ECBS darbuotojas (2005 m. – 46), o su tuo susijusios išlaidos įtrauktos į šia eilutę.

27 ADMINISTRACINĖS IŠLAIDOS

Jos apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, kapitalo savybių neturinčias prekes ir įrenginius, atlygį specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikėlimą į kitą vietą, įsikūrimą, mokymą ir persikraustymą.

28 BANKNOTŲ GAMYBOS IŠLAIDOS

Šios išlaidos susijusios su tarpvalstybinėmis eurų banknotų transportavimo tarp nacionalinių centrinių bankų, siekiant išlyginti nenumatytus paklausos svyravimus, išlaidomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

PASTABA DĖL PELNO (NUOSTOLIO) PASKIRSTYMO

Ši pastaba nėra ECB 2006 m. finansinių ataskaitų dalis.

PAJAMOS, SUSIJUSIOS SU ECB DALIMI VISŲ BANKNOTŲ APYVARTOJE

2005 m., Valdančiosios tarybos sprendimu, 868 mln. eurų pajamos iš ECB dalies visų banknotų apyvartoje nebuvo paskirstytos, siekiant užtikrinti, kad bendro metų pelno paskirstymas neviršytų tų metų grynojo ECB pelno. 2006 m. nepaskirstyta 1 319 mln. eurų suma. Abi sumos yra ECB pajamos iš ECB dalies visų banknotų apyvartoje analizuojamais metais.

PELNO PASKIRSTYMAS / NUOSTOLIŲ DENGIMAS

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį, ECB grynasis pelnas skirstomas tokia tvarka:

- a) suma, kurią turi nustatyti Valdančioji taryba ir kuri negali būti didesnė kaip 20% grynojo pelno, pervedama į bendrąjį atsargų fondą, kuris negali sudaryti daugiau kaip 100% kapitalo;
- b) likęs grynasis pelnas paskirstomas ECB dalininkams proporcingai jų apmokėtoms dalims.

Jeigu ECB patiria nuostolį, trūkumą galima kompensuoti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus, Valdančiosios tarybos sprendimu, iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant paskirstytų sumų nacionaliniams centriniais bankams pagal Statuto 32 straipsnio 5 dalį¹.

2006 m., sudarius 1 379 mln. eurų atidėjinius užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, grynasis pelnas sumažintas iki nulio. Todėl, kaip ir 2005 m., nebuvo pervedimų į bendrąjį atsargų fondą ir nebuvo paskirstytas pelnas ECB dalininkams. Nuostolio taip pat nereikėjo kompensuoti.

¹ Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų suma nacionaliniams centriniais bankams paskirstoma proporcingai jų apmokėtoms ECB kapitalo dalims.

Independent auditor's report

President and Governing Council
of the European Central Bank

Frankfurt am Main

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2006, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the annual accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decisions on the annual accounts of the European Central Bank. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the annual accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the annual accounts.


We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion


In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2006 and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decisions on the annual accounts of the European Central Bank.

Frankfurt am Main, 27 February 2007

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Wohlmannstetter
Wirtschaftsprüfer



Dr. Lemnitzer
Wirtschaftsprüfer

Šį dokumentą ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą.
Esant neatitikimams, vadovaujamosi KPMG pasirašyta versija anglų k.

Nepriklausomo auditoriaus išvada

Europos centrinio banko
pirmininkui ir Valdančiajai tarybai
Frankfurtas prie Maino

Mes atlikome Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2006 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita, apskaitos politikos santrauka ir kitos aiškinamosios pastabos, auditą.

Europos centrinio banko vykdomosios valdybos atsakomybė už metines finansines ataskaitas

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už šių metinių finansinių ataskaitų parengimą ir sąžiningą pateikimą, laikantis Valdančiosios tarybos nustatytų principų, kurie išdėstyti Sprendimuose dėl Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų. Ši atsakomybė apima: vidaus kontrolės, susijusios su metinėmis finansinėmis ataskaitomis, kuriose nėra reikšmingų netikslumų, galinčių pasitaikyti dėl sukčiavimo ar klaidos, parengimu ir sąžiningu pateikimu, sukūrimą, įgyvendinimą ir priežiūrą; tinkamos apskaitos politikos parinkimą ir taikymą bei apskaitinių įvertinimų atlikimą, esant tam tikroms aplinkybėms.

Auditoriaus atsakomybė

Mūsų pareiga – remiantis atliktu auditu, pareikšti nuomonę apie šias metines finansines ataskaitas. Mes atlikome auditą pagal Tarptautinius audito standartus. Šiuose standartuose numatyta, kad mes laikytumėmės etikos reikalavimų, planuotume ir atliktume auditą, siekdami deramai įsitikinti, ar metinėse finansinėse ataskaitose nėra reikšmingų netikslumų.

Atliekant auditą vykdomos procedūros, siekiant gauti audito rezultatus apie metinėse finansinėse ataskaitose pateiktus skaičius ir paaiškinimus. Pasirinktos procedūros priklauso nuo auditoriaus sprendimo, įskaitant reikšmingų netikslumų metinėse finansinėse ataskaitose, dėl sukčiavimo ar klaidos, rizikos įvertinimą. Vertindamas riziką, auditorius atsižvelgia į vidaus kontrolę, susijusią su subjekto metinių finansinių ataskaitų rengimu ir sąžiningu pateikimu, kad, atsižvelgęs į esamas aplinkybes, galėtų parinkti tinkamas audito procedūras, o ne tam, kad pareikštų nuomonę apie subjekto vidaus kontrolės veiksmingumą. Auditas taip pat apima taikytos apskaitos politikos tinkamumo ir vadovybės atliktų apskaitinių įvertinimų pagrįstumo bei bendro metinių finansinių ataskaitų pateikimo įvertinimą.

Manome, kad mūsų gauti audito rezultatai yra pakankami ir pagrįsti, todėl jais remdamiesi galime pareikšti savo nuomonę.

Nuomonė

Mūsų nuomone, anksčiau minėtos metinės finansinės ataskaitos pateikia tikrą ir teisingą Europos centrinio banko 2006 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties bei tuo pačiu metu pasibaigusių metų veiklos rezultatų vaizdą pagal Valdančiosios tarybos nustatytus principus, kurie išdėstyti Sprendimuose dėl Europos centrinio banko finansinių ataskaitų.

Frankfurtas prie Maino, 2007 m. vasario 27 d.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wohlmannstetter)
Wirtschaftsprüfer

(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer

5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2006 M. GRUODŽIO 31 D.

(MLN. EUR)

TURTAS	2006 M. GRUODŽIO 31 D.	2005 M. GRUODŽIO 31 D.
1 Auksas ir gautinas auksas	176 768	163 881
2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	142 288	154 140
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	10 658	16 391
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	131 630	137 749
3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	23 404	23 693
4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams euro valiuta	12 292	9 185
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	12 292	9 185
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	450 541	405 966
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	330 453	315 000
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	120 000	90 017
5.3 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinio skolinimo galimybė	88	949
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	0	0
6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	11 036	3 636
7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai euro valiuta	77 614	92 367
8 Valdžios skola euro valiuta	39 359	40 113
9 Kitas turtas	216 728	145 635
Visas turtas	1 150 030	1 038 616

Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

ĮSIPAREIGOJIMAI

2006 M.
GRUODŽIO 31 D.

2005 M.
GRUODŽIO 31 D.

1 Banknotai apyvartoje	628 238	565 216
2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	174 051	155 535
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	173 482	155 283
2.2 Indėlių galimybė	567	252
2.3 Terminuotieji indėliai	0	0
2.4 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	2	0
3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	65	207
4 Išleisti skolos sertifikatai	0	0
5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams euro valiuta	53 374	41 762
5.1 Valdžiai	45 166	34 189
5.2 Kiti įsipareigojimai	8 208	7 573
6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams euro valiuta	16 614	13 224
7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	89	366
8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	12 621	8 405
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	12 621	8 405
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo	5 582	5 920
10 Kiti įsipareigojimai	71 352	67 325
11 Perkainojimo sąskaitos	121 887	119 094
12 Kapitalas ir rezervai	66 157	61 562
Visi įsipareigojimai	1 150 030	1 038 616

PRIEDAI

ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI

Lentelėje išvardyti visi ECB 2006 m. ir 2007 m. pradžioje priimti teisiniai dokumentai, paskelbti Europos Sąjungos *Oficialiajame leidinyje*. *Oficialiojo leidinio* kopijų galima gauti Europos Bendrijų oficialių leidinių biure. Visų ECB teisinių dokumentų, priimtų nuo jo įsteigimo ir paskelbtų *Oficialiajame leidinyje*, sąrašą galima rasti paspaudus „Legal Framework“ nuorodą ECB tinklalapyje.

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2006/1	2006 m. vasario 1 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Oesterreichische Nationalbank</i> išorės auditoriaus	OL C 34, 2006 02 10, p. 30
ECB/2006/2	2006 m. vasario 3 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios 2005 m. vasario 17 d. Gaires ECB/2005/5 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ir apskaitos statistine informacija valdžios finansų statistikos srityje Europos centrinių bankų sistemos viduje tvarkos	OL L 40, 2006 02 11, p. 32
ECB/2006/3	2006 m. kovo 13 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2002/11 dėl Europos centrinio banko metinės atskaitomybės	OL L 89, 2006 03 28, p. 56
ECB/2006/4	2006 m. balandžio 7 d. Europos centrinio banko gairės dėl Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų teikimo eurais euro zonoje nesantiems centriniams bankams ir šalims bei tarptautinėms organizacijoms	OL L 107, 2006 04 20, p. 54
ECB/2006/5	2006 m. balandžio 13 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banque de France</i> išorės auditorių	OL C 98, 2006 04 26, p. 25
ECB/2006/6	2006 m. balandžio 20 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2002/7 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ketvirtinių finansinių sąskaitų srityje	OL L 115, 2006 04 28, p. 46
ECB/2006/7	2006 m. gegužės 19 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2001/16 dėl dalyvaujančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo nuo 2002 finansinių metų	OL L 148, 2006 06 02, p. 56
	Europos centrinio banko Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kodeksas	OL C 230, 2006 09 23, p. 46

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2006/8	2006 m. birželio 14 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų pašto žiro institucijoms, priimančioms indėlius iš euro zonos rezidentų ne pinigų finansinių institucijų	OL L 184, 2006 07 06, p. 12
ECB/2006/9	2006 m. liepos 14 d. Europos centrinio banko gairės dėl tam tikrų pasiruošimų grynųjų pinigų keitimui į eurą bei dėl eurų banknotų ir monetų išankstinio pristatymo bei išankstinio sub-pristatymo ne euro zonoje	OL L 207, 2006 07 28, p. 39
ECB/2006/10	2006 m. liepos 24 d. Europos centrinio banko gairės dėl banknotų keitimo po neatšaukiamo valiutų kursų nustatymo įvedant eurą	OL L 215, 2006 08 05, p. 44
ECB/2006/11	2006 m. rugpjūčio 3 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gairės ECB/2005/16 dėl Transeuropinės automatizuotos atskirų atsiskaitymų realiu laiku greitojo lėšų pervedimo sistemos (TARGET)	OL L 221, 2006 08 12, p. 17
ECB/2006/12	2006 m. rugpjūčio 31 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gairės ECB/2000/7 dėl Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų	OL L 352, 2006 12 13, p. 1
ECB/2006/13	2006 m. spalio 6 d. Europos centrinio banko rekomendacija dėl tam tikrų priemonių, reikalingų efektyvesnei eurų banknotų apsaugai nuo padirbinėjimo, nustatymo	OL C 257, 2006 10 25, p. 16
ECB/2006/14	2006 m. spalio 9 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai, dėl <i>Banka Slovenije</i> išorės auditoriaus	OL C 257, 2006 10 25, p. 19
ECB/2006/15	2006 m. lapkričio 2 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl Europos centrinio banko nustatytų privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovėnijoje	OL L 306, 2006 11 07, p. 15
ECB/2006/16	2006 m. lapkričio 10 d. Europos centrinio banko gairės dėl Europos centrinių bankų sistemos apskaitos ir finansinės atskaitomybės teisinio pagrindo	OL L 348, 2006 12 11, p. 1
ECB/2006/17	2006 m. lapkričio 10 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl Europos centrinio banko metinės atskaitomybės	OL L 348, 2006 12 11, p. 38
ECB/2006/18	2006 m. lapkričio 13 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banco de España</i> išorės auditoriaus	OL C 283, 2006 11 21, p. 16

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2006/19	2006 m. lapkričio 24 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl monetų emisijos apimtys 2007 m. patvirtinimo	OL L 348, 2006 12 11, p. 52
ECB/2006/20	2006 m. gruodžio 14 d. Europos centrinio banko reglamentas, iš dalies keičiantis Reglamentą ECB/2001/13 dėl pinigų finansinių institucijų sektoriaus konsoliduoto balanso	OL L 2, 2007 01 05, p. 3
ECB/2006/21	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl nacionalinių centrinių bankų procentinių dalių Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo rakte	OL L 24, 2007 01 31, p. 1
ECB/2006/22	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis dalyvaujantiems nacionaliniams centriniams bankams Europos centrinio banko kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 24, 2007 01 31, p. 3
ECB/2006/23	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis Europos centrinio banko kapitalo dalių tarpusavio pervedimų tarp nacionalinių centrinių bankų ir apmokėto kapitalo pakoregavimo sąlygas	OL L 24, 2007 01 31, p. 5
ECB/2006/24	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis įnašui į Europos centrinio banko sukauptą nuosavo turto vertę ir nacionalinių centrinių bankų reikalavimų, lygių pervestoms užsienio atsargoms, pakoregavimui reikalingas priemones	OL L 24, 2007 01 31, p. 9
ECB/2006/25	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimą ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos	OL L 24, 2007 01 31, p. 13
ECB/2006/26	2006 m. gruodžio 18 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis nedalyvaujantiems nacionaliniams centriniams bankams Europos centrinio banko kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 24, 2007 01 31, p. 15
ECB/2006/27	2006 m. gruodžio 18 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2005/5 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ir apsikeitimo statistine informacija valdžios finansų statistikos srityje Europos centrinių bankų sistemos viduje tvarkos	OL C 17, 2007 01 25, p. 1

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2006/28	2006 m. gruodžio 21 d. Europos centrinio banko gairės dėl nacionalinių centrinių bankų vykdomo Europos centrinio banko užsienio atsargų valdymo ir operacijų su tokiomis atsargomis teisinių dokumentų	OL C 17, 2007 01 25, p. 5
	Susitarimo memorandumas, iš dalies keičiantis Susitarimo memorandumą dėl Valdančiosios tarybos narių elgesio kodekso	OL C 10, 2007 01 16, p. 6
ECB/2006/29	2006 m. gruodžio 21 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Oesterreichische Nationalbank</i> išorės auditorių	OL C 5, 2007 01 10, p. 1
ECB/2006/30	2006 m. gruodžio 30 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl <i>Banka Slovenije</i> atliekamo kapitalo apmokėjimo, užsienio atsargų pervedimo ir įnašo į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjimus	OL L 24, 2007 01 31, p. 17

ECB PRIIMTOS NUOMONĖS

Toliau lentelėje pateikiamos 2006 m. ir 2007 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 tinklalapyje.

a) Po valstybės narės konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės¹

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2006/1	Vengrija	Organizacijų, užsiimančių kliringo namų veikla, bendrosios sąlygos ir veiklos taisyklės
CON/2006/2	Vengrija	Forintų bei eurų banknotų ir monetų apsauga nuo neteisėtų ar neatitinkančių reikalavimų kopijų
CON/2006/3	Estija	Privalomųjų atsargų reikalavimai
CON/2006/4	Kipras	<i>Central Bank of Cyprus</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui
CON/2006/5	Lietuva	Atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymo apimties išplėtimas
CON/2006/6	Suomija	Nepaprastieji įgaliojimai ir ECBS kompetencijos
CON/2006/7	Vengrija	Kliringo namų kredito įstaigoms bendrosios sąlygos ir vidaus taisyklės
CON/2006/9	Kipras	Vertybinių popierių centrinio depozitoriumo ir centrinio registro reguliavimo sistemos daliniai pakeitimai
CON/2006/10	Malta	Euro įvedimo teisinė sistema
CON/2006/11	Latvija	Privalomųjų atsargų reikalavimų atsargų bazės išplėtimas ir diferencijuotų atsargų normų nustatymas
CON/2006/15	Lenkija	Bankų, kapitalo rinkų, draudimo ir pensijų fondų priežiūra
CON/2006/16	Lietuva	Teisinio pagrindo Lietuvos bankui prisijungti prie korespondentinės centrinės bankininkystės modelio sukūrimas
CON/2006/17	Slovėnija	<i>Banka Slovenije</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui

1 2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad ECB nuomonės, kurias jis pateikia nacionalinėms institucijoms paprašius, paprastai yra 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/2006/19	Latvija	<i>Latvijas Banka</i> statuto daliniai pakeitimai
CON/2006/20	Nyderlandai	Finansų sektoriaus priežiūra
CON/2006/22	Portugalija	Įvairių įstatymų dėl monetų išleidimo, kaldinimo, išleidimo į apyvartą ir prekybos jomis kodifikavimas
CON/2006/23	Malta	<i>Central Bank of Malta</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui
CON/2006/24	Slovėnija	Įstatymo dėl finansinio įkaito daliniai pakeitimai
CON/2006/25	Belgija	Tiesioginės atskaitomybės sistemos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikai nustatymas
CON/2006/26	Latvija	Minimalių likvidumo reikalavimų daliniai pakeitimai
CON/2006/27	Latvija	Latvijos Konstitucijos dalinis pakeitimas, susijęs su <i>Latvijas Banka</i> statusu
CON/2006/28	Estija	Su euro įvedimu susijusio bendrovių kapitalo ir akcijų nominaliosios vertės pakeitimas ir nenominaliosios vertės akcijų įvedimas
CON/2006/29	Slovėnija	Euro įvedimas
CON/2006/30	Švedija	<i>Sveriges Riksbank</i> taisyklės dėl grynųjų pinigų pirkimo ir gražinimo
CON/2006/31	Lenkija	Nuostatos, leidžiančios bankams, veikiantiems kaip akcinės bendrovės, skaidytis pagal Įmonių kodeksą
CON/2006/32	Prancūzija	<i>Banque de France</i> statuto daliniai pakeitimai
CON/2006/33	Kipras	<i>Central Bank of Cyprus</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui
CON/2006/34	Belgija	Vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų tiesioginių dalyvių sąrašo papildymas
CON/2006/37	Kipras	Vertybinių popierių centrinio depozitoriumo ir centrinio registro reguliavimo sistemos daliniai pakeitimai
CON/2006/38	Graikija	<i>Bank of Greece</i> vykdomai rizikos ribojimu pagrįstai priežiūrai priklausančios vartotojų apsaugos tvarkos nustatymas ir kitos susijusios nuostatos

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2006/39	Lenkija	Bankų priežiūros komisijos sudėties pasikeitimas
CON/2006/40	Belgija	<i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i> statutų dalinis pakeitimas dėl šio banko kredito operacijų užtikrinimo įkeičiant reikalavimo teises jo atžvilgiu
CON/2006/41	Slovėnija	Privalomosios atsargos
CON/2006/42	Kipras	Kooperatinių kredito įstaigų prijungimo prie centrinės įstaigos tvarka ir sąlygos
CON/2006/43	Slovėnija	Grynųjų pinigų keitimo į eurą bei išankstinio pristatymo ir išankstinio sub-pristatymo teisinis pagrindas
CON/2006/44	Italija	<i>Banca d'Italia</i> statuto bendras peržiūrėjimas
CON/2006/45	Čekija	Banknotų, monetų ir kitų pinigų simbolių atkūrimas Čekijos Respublikoje
CON/2006/46	Vengrija	Vengrijos teisinių nuostatų projektas, reglamentuojantis mokėjimo operacijas, bei mokėjimo paslaugos ir elektroninės mokėjimo priemonės
CON/2006/47	Čekija	Tam tikri <i>Česká národní banka</i> uždaviniai vartotojų apsaugos srityje
CON/2006/48	Slovėnija	Bendras bankininkystės teisės peržiūrėjimas
CON/2006/49	Latvija	Pinigų politikos priemonės
CON/2006/50	Kipras	<i>Central Bank of Cyprus</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui
CON/2006/51	Italija	Igaliojimų paskirstymas tarp priežiūros institucijų
CON/2006/52	Latvija	<i>Latvijas Banka</i> vertybinių popierių atsiskaitymo sistema
CON/2006/53	Lenkija	Kliringo ir atsiskaitymo operatorių priežiūra
CON/2006/54	Nyderlandai	Naujų valdymo principų įtraukimas į <i>De Nederlandsche Bank</i> įstatymus
CON/2006/55	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> įstatymų suderinimas su Bendrijos teise
CON/2006/56	Liuksemburgas	Finansinių priemonių rinkos

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2006/58	Malta	<i>Central Bank of Malta</i> statuto daliniai pakeitimai rengiantis euro įvedimui
CON/2006/59	Estija	Minimalių privalomųjų atsargų reikalavimai
CON/2006/61	Portugalija	Euro monetų autentiškumo tikrinimas ir pakartotiniam išleidimui į apyvartą netinkamų euro monetų tvarkymas
CON/2006/62	Portugalija	Padirbtų banknotų aptikimo ir apyvartai tinkamų banknotų rūšiavimo sistemos sukūrimas
CON/2007/01	Kipras	Euro įvedimo ir sklandaus perėjimo prie euro teisinė sistema
CON/2007/02	Vengrija	Mokėjimų balanso statistikos tiesioginių ataskaitų sistemos sukūrimas
CON/2007/03	Airija	Turtu užtikrinti vertybiniai popieriai

b) Po Europos institucijos konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės³

Numeris⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2006/8	ES Taryba	Pasenusių teisės aktų, susijusių su Europos pinigų sistema, panaikinimas	OL C 49, 2006 02 28, p. 35
CON/2006/12	ES Taryba	ESS95 nacionalinių sąskaitų duomenų perdavimo programos peržiūrėjimas	OL C 55, 2006 03 07, p. 61
CON/2006/13	ES Taryba	Suderinto vartotojų kainų indekso (SVKI) laikina kainų rinkimo aprėptis	OL C 55, 2006 03 07, p. 63
CON/2006/14	ES Taryba	ECB vykdomosios valdybos nario skyrimas	OL C 58, 2006 03 10, p. 12
CON/2006/18	ES Taryba	Svarbus Bendrijos statistinių ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių (NACE) peržiūrėjimas	OL C 79, 2006 04 01, p. 31
CON/2006/21	ES Taryba	Mokėjimo paslaugos vidaus rinkoje	OL C 109, 2006 05 09, p. 10
CON/2006/35	ES Taryba	Mainų, paramos ir mokymo programos, skirtos euro apsaugai nuo klastojimo (Periklio programos), dalinis pakeitimas ir išplėtimas	OL C 163, 2006 07 14, p. 7
CON/2006/36	ES Taryba	Euro ir Slovėnijos tolaro perskaičiavimo kursas ir kitos priemonės, reikalingos eurui įvesti Slovėnijoje	OL C 163, 2006 07 14, p. 10
CON/2006/57	ES Taryba	Komisijos direktyvos, įgyvendinančios Tarybos direktyvą 85/611/EEB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo, patikslinant tam tikrus apibrėžimus, projektas	OL C 31, 2007 02 13, p. 1

³ Taip pat paskelbta ECB tinklalapyje.

⁴ Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdandžioji taryba jas priėmė.

Numeris ⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2006/60	ES Taryba	Pasiūlymas dėl direktyvos, iš dalies keičiančios Bendrijos direktyvas dėl riziką ribojančio vertinimo tvarkos taisyklių ir vertinimo kriterijų, taikomų akcijų paketų įsigijimui ir didinimui finansų sektoriuje	OL C 27, 2007 02 07, p. 1
CON/2007/4	ES Taryba	Naujos komitologijos procedūros įtraukimas aštuoniose Finansinių paslaugų veiksmų plano direktyvose	OL C 39, 2007 02 23, p. 1

EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA¹

2006 M. SAUSIO 12 D. IR VASARIO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir bus atitinkamai 2,25%, 3,25% ir 1,25%.

2006 M. LIEPOS 6 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 2,75%, 3,75% ir 1,75%.

2006 M. KOVO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 2,50%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. kovo 8 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. kovo 8 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 3,50% ir 1,50%.

2006 M. RUGPJŪČIO 3 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,0%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. rugpjūčio 9 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. rugpjūčio 9 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,0% ir 2,0%.

2006 M. BALANDŽIO 6 D. IR GEGUŽĖS 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 2,50%, 3,50% ir 1,50%.

2006 M. RUGPJŪČIO 31 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 3,0%, 4,0% ir 2,0%.

2006 M. BIRŽELIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 2,75%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. birželio 15 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. birželio 15 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 3,75% ir 1,75%.

2006 M. SPALIO 5 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,25%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. spalio 11 d. Ji taip pat nusprendė nuo

¹ Eurosistemos pinigų politikos priemonių, įgyvendintų 1999–2005 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 ECB 2004 metų ataskaitos p. 217 ir ECB 2005 metų ataskaitos p. 211.

2006 m. spalio 11 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,25% ir 2,25%.

2006 M. LAPKRIČIO 2 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 3,25%, 4,25% ir 2,25%.

2006 M. GRUODŽIO 7 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,50%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. gruodžio 13 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. gruodžio 13 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,50% ir 2,50%.

2006 M. GRUODŽIO 21 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė padidinti paskirstomą sumą kiekvienai iš ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurios bus vykdomos 2007 m., nuo 40 iki 50 mlrd. eurų. Didesnė suma nustatyta atsižvelgiant į šiuos aspektus: euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikiai pastaraisiais metais labai didėjo ir tikimasi, kad jie toliau didės 2007 m. Todėl Eurosistema nusprendė truputį padidinti likvidumo poreikių, kurie patenkinami ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis, dalį. Tačiau Eurosistema ir toliau daugiausia likvidumo suteiks savo pagrindinėmis refinansavimo operacijomis. Valdančioji taryba gali nuspręsti dar kartą pakoreguoti paskirstomą sumą 2008 m. pradžioje.

2007 M. SAUSIO 11 D. IR VASARIO 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 3,50%, 4,50% ir 2,50%.

2007 M. KOVO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,75%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2007 m. kovo 14 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2007 m. kovo 14 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,75% ir 2,75%.

EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2006 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI

Šiuo sąrašu siekiama informuoti skaitytojus apie svarbiausius Europos centrinio banko nuo 2006 m. sausio mėn. skelbtus dokumentus. Darbo straipsnių serijoje nurodomos tik publikacijos, paskelbtos nuo 2006 m. gruodžio mėn. iki 2007 m. vasario mėn. Publikacijas suinteresuotiems asmenims nemokamai pateikia Spaudos ir informacijos skyrius. Prašome siųsti užsakymus raštu pašto adresu, nurodytu kitoje 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 2005“, April 2006.

PRANEŠIMAS APIE KONVERGENCIJĄ

„Convergence Report May 2006“.

„Convergence Report December 2006“.

MĖNESINIO BIULETENIO STRAIPSNIAI

„The predictability of the ECB’s monetary policy“, January 2006.

„Hedge funds: developments and policy implications“, January 2006.

„Assessing house price developments in the euro area“, February 2006.

„Fiscal policies and financial markets“, February 2006.

„The importance of public expenditure reform for economic growth and stability“, April 2006.

„Portfolio management at the ECB“, April 2006.

„Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories“, April 2006.

„The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration“, May 2006.

„The single list in the collateral framework of the Eurosystem“, May 2006.

„Equity issuance in the euro area“, May 2006.

„Measures of inflation expectations in the euro area“, July 2006.

„Competitiveness and the export performance of the euro area“, July 2006.

„Sectoral money holding: determinants and recent developments“, August 2006.

„The evolution of large-value payment systems in the euro area“, August 2006.

„Demographic change in the euro area: projections and consequences“, October 2006.

„Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area“, October 2006.

„Monetary policy ‘activism’“, November 2006.

„The Eurosystem’s experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period“, November 2006.

„Financial development in central, eastern and south-eastern Europe“, November 2006.

„The enlarged EU and euro area economies“, January 2007.

„Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade“, January 2007.

„Putting China’s economic expansion in perspective“, January 2007.

„Challenges to fiscal sustainability in the euro area“, February 2007.

„The EU arrangements for financial crisis management“, February 2007.

„Migrant remittances to regions neighbouring the EU“, February 2007.

STATISTIKOS ŽINYNAS

Skelbiamas kas mėnesį nuo 2003 m. rugpjūčio mėn.

TEISINIŲ DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments“ by K. M. Löber, February 2006.
- 2 „The application of multilingualism in the European Union context“ by P. Athanassiou, March 2006.
- 3 „National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview“ by J. García-Andrade and P. Athanassiou, October 2006.

NEREGULIARIŲ STRAIPSNIŲ SERIJA

- 43 „The accumulation of foreign reserves“ by an International Relations Committee Task Force, February 2006.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“ by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, April 2006.
- 45 „Output growth differentials across the euro area countries: Some stylised facts“ by N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi and N. Vidalis, May 2006.
- 46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“ by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, June 2006.
- 47 „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact“ by R. Morris, H. Ongena and L. Schuknecht, June 2006.
- 48 „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries“ by the International Relations Committee Task Force on Enlargement, July 2006.
- 49 „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem“ by U. Bindseil and F. Papadia, August 2006.
- 50 „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market“ by M. Laganà, M. Peřina, J. von Köppen-Mertes and A. Persaud, August 2006.
- 51 „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area“ by A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger and T. Westermann, August 2006.
- 52 „Cross-border labour mobility within an enlarged EU“ by F. F. Heinz and M. Ward-Warmedinger, October 2006.
- 53 „Labour productivity developments in the euro area“ by R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker and J. Turunen, October 2006.
- 54 „Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payments“ by V. Damia and C. Picón Aguilar, November 2006.
- 55 „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges“ by U. Baumann and F. di Mauro, February 2007.

DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

- 699 „The behaviour of producer prices: some evidence from the French PPI micro-data“ by E. Gautier, December 2006.
- 700 „Forecasting using a large number of predictors: is Bayesian regression a valid alternative to principal components?“ by C. De Mol, D. Giannone and L. Reichlin, December 2006.
- 701 „Is there a single frontier in a single European banking market?“ by J. W. B. Bos and H. Schmiedel, December 2006.

- 702 „Comparing financial systems: a structural analysis“ by S. Champonnois, December 2006.
- 703 „Co-movements in volatility in the euro money market“ by N. Cassola and C. Morana, December 2006.
- 704 „Are money and consumption additively separable in the euro area? A non-parametric approach“ by B. E. Jones and L. Stracca, December 2006.
- 705 „What does a technology shock do? A VaR analysis with model-based sign restrictions“ by L. Dedola and S. Neri, December 2006.
- 706 „What drives investors’ behaviour in different FX market segments? A VaR-based return decomposition analysis“ by O. Castrén, C. Osbat and M. Sydow, December 2006.
- 707 „Ramsey monetary policy with labour market frictions“ by E. Faia, January 2007.
- 708 „Regional housing market spillovers in the United States: lessons from regional divergences in a common monetary policy setting“ by I. Vansteenkiste, January 2007.
- 709 „Quantifying and sustaining welfare gains from monetary commitment“ by P. Levine, P. McAdam and J. Pearlman, January 2007.
- 710 „Pricing of settlement link services and mergers of central securities depositories“ by J. Tapking, January 2007.
- 711 „What ‘hides’ behind sovereign debt ratings?“ by A. Afonso, P. Gomes and P. Rother, January 2007.
- 712 „Opening the black box: structural factor models with large cross-sections“ by M. Forni, D. Giannone, M. Lippi and L. Reichlin, January 2007.
- 713 „Balance of payments crises in emerging markets: how early were the ‘early’ warning signals?“ by M. Bussière, January 2007.
- 714 „The dynamics of bank spreads and financial structure“ by R. Gropp, C. Kok Sørensen and J.-D. Lichtenberger, January 2007.
- 715 „Emerging Asia’s growth and integration: how autonomous are business cycles?“ by R. Ruffer, M. Sánchez and J.-G. Shen, January 2007.
- 716 „Adjusting to the euro“ by G. Fagan and V. Gaspar, January 2007.
- 717 „Discretion rather than rules? When is discretionary policy-making better than the timeless perspective?“ by S. Sauer, January 2007.
- 718 „Drift and breaks in labour productivity“ by L. Benati, January 2007.
- 719 „US imbalances: the role of technology and policy“ by R. Bems, L. Dedola and F. Smets, January 2007.
- 720 „Real price wage rigidities in a model with matching frictions“ by K. Kuuster, February 2007.
- 721 „Are survey-based inflation expectations in the euro area informative?“ by R. Mestre, February 2007.
- 722 „Shocks and frictions in US business cycles: a Bayesian DSGE approach“ by F. Smets and R. Wouters, February 2007.
- 723 „Asset allocation by penalised least squares“ by S. Manganelli, February 2007.
- 724 „The transmission of emerging market shocks to global equity markets“ by L. Cuadro Sáez, M. Fratzscher and C. Thimann, February 2007.
- 725 „Inflation forecasts, monetary policy and unemployment dynamics: evidence from the United States and the euro area“ by C. Altavilla and M. Ciccarelli, February 2007.
- 726 „Using intraday data to gauge financial market responses to Fed and ECB monetary policy decisions“ by M. Andersson, February 2007.
- 727 „Price-setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data“ by P. Vermeulen, D. Dias, M. Dossche, E. Gautier, I. Hernando, R. Sabbatini and H. Stahl, February 2007.

- 728 „Price changes in Finland: some evidence from micro CPI data“ by S. Kurri, February 2007.
- 729 „Fast micro and slow macro: can aggregation explain the persistence of inflation?“ by F. Altissimo, B. Mojon and P. Zaffaroni, February 2007.
- 730 „What drives business cycles and international trade in emerging market economies?“ by Marcelo Sánchez, February 2007.
- 731 „International trade, technological shocks and spillovers in the labour market: A GVAR analysis of the US manufacturing sector“ by P. Hiebert and I. Vansteenkiste, February 2007.
- 732 „Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles“ by R. Adalid and C. Detken, February 2007.
- 733 „Mortgage interest rate dispersion in the euro area“ by C. Kok Sørensen and J.-D. Lichtenberger, February 2007.
- 734 „Inflation risk premia in the term structure of interest rates“ by P. Hördahl and O. Tristani, February 2007.

KITOS PUBLIKACIJOS

- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables“, January 2006 (online only).
- „Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the framework for banknote recycling“, January 2006 (online only).
- „Euro Money Market Survey 2005“, January 2006.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, February 2006.
- „Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)“, February 2006 (with exception of the English Version, online only).
- „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, February 2006 (online only).
- „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, February 2006 (online only).
- „National implementation of Regulation ECB/2001/13“, February 2006 (online only).
- „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data“ (Blue Book), March 2006.
- „ECB statistics: an overview“, April 2006.
- „TARGET Annual Report 2005“, May 2006.
- „Financial Stability Review“, June 2006.
- „Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)“, June 2006 (online only).
- „Communication on TARGET2“, July 2006 (online only).
- „Government Finance Statistics Guide“, August 2006.
- „Implementation of the Banknote Recycling Framework“, August 2006.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, September 2006.
- „Differences in MFI interest rates across euro area countries“, September 2006.
- „Indicators of financial integration in the euro area“, September 2006.
- „Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries“, October 2006 (online only).
- „EU banking structures“, October 2006.
- „EU banking sector stability“, November 2006.

„The ESCB’s governance structure as applied to ESCB statistics“, November 2006.
„Third progress report on TARGET2“, November 2006 (online only).
„The Eurosystem’s view of a ‘SEPA for cards’“, November 2006 (online only).
„Financial Stability Review“, December 2006.
„The European Central Bank – History, role and functions“, second revised edition, December 2006.
„Assessment of accounting standards from a financial stability perspective“, December 2006 (online only).
„Research Bulletin No 5“, December 2006.
„Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries“, December 2006.
„Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2005 data“ (Blue Book), December 2006.
„Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem credit assessment framework“, December 2006 (online only).
„Correspondent central banking model (CCBM) – Procedure for Eurosystem counterparties“, December 2006 (online only).
„Government Finance Statistics Guide“, January 2007.
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, January 2007.
„Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament“, January 2007.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, February 2007.
„List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves“, February 2007 (online only).
„Financial statistics for a global economy - Proceedings of the 3rd ECB conference on statistics“, February 2007.
„Euro Money Market Study 2006“, February 2007 (online only).
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs“, European Parliament, February 2007.

INFORMACINĒS BROŠIŪROS

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, May 2006.
„TARGET2-Securities brochure“, September 2006.
„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, November 2006.

ŽODYNĖLIS

Žodynėlyje pateikiami kai kurie Metų ataskaitoje vartojami terminai. Išsamesnis ir smulkesnis žodynėlis yra ECB tinklalapyje.

Akcijos (equities): nuosavybės vertybiniai popieriai, kuriais išreiškiama nuosavybės įmonėje dalis. Tai akcijos, kuriomis prekiaujama vertybinių popierių biržose (kotiruojamosios akcijos), nekotiruojamosios ir kitokios akcijos. Paprastai už akcijas gaunamos pajamos yra dividendai.

Akcijų rinka (equity market): rinka, kurioje akcijos išleidžiamos ir jomis prekiaujama.

Atpirkimo sandoris (repurchase agreement): susitarimas, pagal kurį parduodamas turtas, o pardavėjas tuo pat metu įgyja teisę ir įsipareigojimą jį atpirkti tam tikra kaina tam tikrą dieną ateityje arba pareikalavus. Toks susitarimas panašus į skolinimąsi už įkaitą, tačiau skiriasi tuo, kad pardavėjas praranda teisę į vertybinių popierių 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 jose taikomų priemonių **grįžtamieji sandoriai** yra pagrindinė Eurosistemos atvirosios rinkos priemonė ir ją galima taikyti visų keturių kategorijų operacijose. Be to, atliekant struktūrines operacijas galima išleisti skolos sertifikatus ir sudaryti vienakrypčius sandorius, o atliekant koreguojamąsias operacijas galima sudaryti vienakrypčius sandorius, **valiutų apsikaitimo sandorius** ir pritraukti terminuotuosius indėlius.

Automatiniu būdu atliekami mokėjimai (straight-through processing (STP)): automatini nuo pradžios iki pabaigos sandorių ir (arba) mokėjimų pervedimų apdorojimas, įskaitant automatinių instrukcijų sukūrimą, patvirtinimą, kliringą ir atsiskaitymą.

Bendrasis einamasis perteklius (gross operating surplus): gamybos veiklos produkcijos vertės perteklius (arba deficitas), atskaičiavus tarpinio vartojimo sąnaudas, atlygį darbuotojams ir mokesčius, atėmus subsidijas gamybai, bet prieš atsižvelgiant į mokėjimus ir pajamas, susijusias su finansinio ir nesukurto turto skolinimusi ir (arba) nuoma ar laikymu.

Bendrasis valdymas (corporate governance): organizacijos valdymo ir kontrolės taisyklės, tvarka ir procedūros. Organizacijos valdymo struktūroje įvairiems jos dalyviams, tokiems kaip valdyba, vadovai, akcininkai ir kiti suinteresuoti 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 **Europos centrinių bankų sistemos** 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 (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.

Ekonomikos ir finansų komitetas (*Economic and Financial Committee (EFC)*): konsultacijas teikiantis Bendrijos organas, padedantis Europos Komisijai ir **Ekonomikos ir finansų ministrų tarybai** pasirengti savo darbui. Į jo tikslus įeina ekonominės ir finansinės padėties valstybėse narėse ir Bendrijoje apžvalga, biudžeto stebėjimas.

Ekonomikos ir finansų ministrų taryba (Ecofinas) (*ECOFIN Council*): ES Tarybos, susidedančios iš ekonomikos ir finansų ministrų, susitikimas.

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. 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)*): procesas, kurio metu buvo sukurta bendroji valiuta, euro, pradėta vykdyti bendra euro zonos pinigų politika ir pradėta koordinuoti ES valstybių narių ekonominė politika. Šis procesas, kaip numatyta Sutartyje, vyko trimis etapais. Trečiasis, paskutinis etapas prasidėjo 1999 m. sausio 1 d., perdavus pinigų politikos kompetenciją Europos centriniam bankui ir įvedus euro. 2002 m. sausio 1 d. į apyvartą išleidus grynuosius euro pinigus buvo baigtas EPS kūrimo procesas.

EONIA (euro vienos nakties palūkanų vidurkio indeksas) (*EONIA (euro overnight index average)*): euro tarpbankinėje rinkoje vienos nakties vyraujančių efektyviųjų palūkanų normų matas – euro valiuta išreikštų neužtikrintų 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 euro valiuta kitam aukštą kredito reitingą turinčiam bankui, duomenis apie šią normą teikia grupė bankų; tarpbankinių indėlių ji apskaičiuojama kiekvieną dieną, įvairaus termino, iki 12 mėn.

Euro efektyvusis kursas (EEK, nominalusis/realusis) (*effective exchange rate (EER) of the euro (nominal/real)*): dvišalių euro kursų svertinis vidurkis **euro zonos** svarbiausių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu. **Europos centrinis bankas** skelbia nominaliojo EEK indeksą dviejų prekybos partnerių grupių valiutų atžvilgiu: EEK24 (įeina 14 ne euro zonos valstybių narių ir 10 pagrindinių prekybos partnerių už euro zonos ribų) ir EEK44 (įeina EEK24 ir dar 20 šalių). Taikomi svoriai parodo kiekvienos prekybos partnerės dalį euro zonos prekyboje ir nulemia konkurenciją trečiosiose rinkose. Realieji EEK – tai nominalieji EEK, padalyti iš užsienio ir vidaus kainų ar sąnaudų santykio svertinio vidurkio. Tai yra kainų ir sąnaudų konkurencingumo matai.

Euro zona (*euro area*): zona, apimanti valstybes nares, įteisinusias euro 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, Airija, Graikija, Ispanija, Prancūzija, Italija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Austrija, Portugalija, Slovėnija ir Suomija.

Europos centrinis bankas (ECB) (*European Central Bank (ECB)*): **Eurosistemos** ir **Europos centrinių bankų sistemos (ECBS)** centras, kuriam pagal **Sutartį** (107 straipsnio 2 dalį) 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 27 valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai, t. y., be **Eurosistemos** narių, į ją įeina dar euro neįvedusių 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, panaikintas, kai 1998 m. birželio 1 d. buvo įkurtas **Europos centrinis bankas**.

Europos sąskaitų sistema 1995 (ESS95) (*European System of Accounts (ESA 95)*): vienodai apibrėžtų statistikos terminų ir klasifikacijų sistema, kuria siekiama, kad valstybių narių ekonomikos kokybiniai apibrėžimai būtų suderinti. ESS95 – Bendrijos parengta Nacionalinių sąskaitų sistemos 1993 (NSS93) versija, naudojama visame pasaulyje.

Eurosistema (*Eurosystem*): pagrindinė **euro zonos** bankų sistema. Ją sudaro **Europos centrinis bankas** ir euro valiutą įvedusių valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Eurosistemos kredito vertinimo sistema (EKVS) (*Eurosystem credit assessment framework (ECAF)*): sistema, apibrėžianti procedūras, taisykles ir metodus, kurie užtikrina, kad tinkamas turtas atitiktų griežtus Eurosistemos kredito standartus.

Finansinis stabilumas (*financial stability*): padėtis, kai finansų sistema, apimanti finansinius tarpininkus, rinkas ir rinkos infrastruktūrą, gali įveikti sukrėtimus ir finansinių disbalansų padarinius, ir kai tikimybė, kad sutriks finansinio tarpininkavimo procesas, jei tokie sutrikimai būtų pakankamai dideli, kad pakenktų santaupų persikirstymo į pelningų investicijų galimybes procesui, yra maža.

Grįžtamasis 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 ar kitaip perduotas 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.

Įmonių pelningumas (corporate profitability): matas įmonių pajamų, daugiausia jas lyginant su pardavimo apimtimi, turtu ar nuosavybe. Yra keletas įvairių įmonių pelningumo rodiklių, pagrįstų finansinėmis ataskaitomis, pavyzdžiui, veiklos pajamų (pardavimo apimtis atėmus veiklos išlaidas) ir pardavimo santykis, grynąjų pajamų (veiklos ir ne veiklos pajamos atskaičiavus mokesčius, nusidėvėjimą ir ypatinguosius straipsnius) ir pardavimo santykis, turto grąža (siejanti grynąsias pajamas ir visą turtą) ir nuosavybės grąža (siejanti grynąsias pajamas ir akcininkų lėšas). Makroekonominio lygiu pelningumui matuoti dažnai naudojamas **bendrasis einamasis perteklius**, kuris pagrįstas nacionalinėmis sąskaitomis, pavyzdžiui, palyginti su BVP ar pridėtine verte.

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** grynieji sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido ne euro zonos rezidentai („turtas“), ir nerezidentų grynieji 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.

Išvestinė kredito priemonė (credit derivative): finansinė priemonė, kurią taikant kredito rizika atskiriama nuo pagrindinio finansinio sandorio, o tai leidžia kredito riziką įvertinti ir perkelti atskirai.

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.

Kitas finansinis tarpininkas (KFT) (other financial intermediary (OFI)): korporacija arba kvazikorporacija, išskyrus draudimo korporacijas ar pensijų fondus, kuri daugiausia užsiima finansiniu tarpininkavimu prisiimdama įsipareigojimus kitokia forma nei valiuta, indėliai ir (arba)

artimi indėlių pakaitai iš institucinių vienetų, išskyrus PFI. KTF paprastai užsiima ilgalaikiu finansavimu ir tai gali būti korporacijos, užsiimančios finansine išperkamąja nuoma, finansinės specialiosios paskirties korporacijos, sukurtos kaip vertybiniais popieriais paversto turto turėtojos, finansinės holdingo korporacijos, vertybinių popierių ir išvestinių priemonių makleriai (užsiimantys maklerio veikla savo sąskaita), rizikos kapitalo įmonės ir vystymo kapitalo bendrovės.

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 vadovaujamosi atliekant nuolatinę **P3** priešinių analizę.

Koreguojamoji operacija (*fine-tuning operation*): Eurosistemos atvirosios rinkos operacija, atliekama siekiant valdyti netikėtus likvidumo svyravimus rinkoje. Koreguojamosios operacijos dažnumas ir terminas nėra standartizuoti.

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 išleidžia mokėjimo priemones 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, kuriuo skaičiuojama, kaip **kredito įstaigos** vykdo **privalomųjų atsargų reikalavimus**. 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 **kita sandorio šalis** už visą įsipareigojimo sumą atsiskaitys ne suėjus atsiskaitymo terminui, bet kada nors vėliau neapibrėžtu metu.

Lisabonos strategija (*Lisbon strategy*): struktūrinių reformų programa, skirta ES paversti „dinamiškiausia ir konkurencingiausia žinių ekonomika pasaulyje“, kurią Europos Vadovų Taryba 2000 m. paskelbė Lisabonoje.

Minimali siūloma palūkanų norma (*minimum bid rate*): mažiausios palūkanos, kurias gali siūlyti **kitos sandorių šalys pagrindinių refinansavimo operacijų** kintamųjų palūkanų konkursuose. Tai viena iš **pagrindinių ECB palūkanų normų**, rodanti pinigų politikos poziciją.

Mokėjimų balansas (*balance of payments (b. o. p.)*): statistinė ataskaita, kurioje pateikiami duomenys apie konkretaus laikotarpio šalies ekonominius sandorius su kitomis šalimis. Į ją įtraukiami sandoriai, susiję su prekėmis, paslaugomis ir pajamomis, finansinėmis pretenzijomis kitoms šalims, įsipareigojimais kitoms šalims, ir sandoriai (tokie kaip atleidimas nuo skolos), klasifikuojami kaip pervedimai.

Nefinansinių korporacijų išorės finansavimo sąnaudos (realiosios) (*cost of external financing of non-financial corporations (real)*): sąnaudos, kurias patiria nefinansinės korporacijos, gaudamos naujų išorės lėšų. Euro zonos nefinansinių korporacijų atžvilgiu jos apskaičiuojamos kaip bankų skolinimo sąnaudų, skolos vertybinių popierių sąnaudų ir nuosavybės sąnaudų svertinis vidurkis, remiantis negražintomis sumomis (pakoreguotomis pagal įvertinimo poveikį) ir pakoregavus pagal infliacijos lūkesčius.

Numanomas kintamumas (*implied volatility*): turto, pavyzdžiui, obligacijų ir akcijų kainų tikėtino kintamumo matas (t. y. standartinis nuokrypis). Jį galima išvesti iš turto kainos, termino ir pasirinkimo sandorio įvykdymo kainos, taip pat iš nerizikingos gražos normos, taikant pasirinkimo sandorių kainų nustatymo modelį, tokį kaip *Black-Scholes* modelis.

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**.

Obligacijų rinka (*bond market*): rinka, kurioje išleidžiami ilgesnio termino skolos vertybiniai popieriai ir jais prekiaujama.

Orientacinė P3 augimo vertė (*reference value for M3 growth*): metinis **P3** augimo tempas vidutiniu laikotarpiu, atitinkantis **kainų stabilumo** palaikymo tikslą. Šiuo metu orientacinė P3 metinio augimo vertė yra 4,5%.

Orientacinis portfelis (*benchmark portfolio*): kalbant apie investicijas – kontrolinis portfelis arba indeksas, sudarytas investicijų likvidumo ir rizikos, taip pat ir gražos, tikslų pagrindu. Orientacinis portfelis naudojamas kaip pagrindas palyginti faktinio portfelio rodiklius.

P1 (M1): siaurasis pinigų junginys. Jis apima pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius, laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose** (pvz., pašto skyriuose arba izde).

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 priemonės, **atpirkimo sandorius, pinigų rinkos** fondų akcijas (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**. Šios operacijos atliekamos savaitinių standartinių konkursų būdu ir šių operacijų terminas paprastai yra viena savaitė.

Pagrindinė sandorio šalis (*central counterparty*): subjektas, kuris tarpininkauja **kitoms 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 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 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. 104 straipsnį 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 – įgyvendinimo paspartinimo ir paaiškinimo (iš dalies pakeistas 2005 m. birželio 27 d. Tarybos reglamentu (EB) Nr. 1056/2005).

PFI (*pinigų finansinės institucijos*) (*MFIs (monetary financial institutions)*): finansinės institucijos, kurios kartu sudaro **euro zonos** pinigų leidžiantį sektorių. Tai **Eurosistema, kredito įstaigos** rezidentės (kaip apibrėžta Bendrijos teisėje) ir visos kitos finansinės institucijos rezidentės, kurios verčiasi priimdamos indėlius ir (arba) indėliams artimus pakaitus iš subjektų, kurie nėra pinigų finansinės institucijos, ir savo sąskaita (bent jau ekonominiu požiūriu) teikdamos paskolas ir (arba) investuodamos į vertybinius popierius. Pastarąją grupę daugiausia sudaro 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 (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, kita nuosavybė ir **skolos vertybiniai popieriai**), kuriuos išleido euro zonos rezidentės ne PFI.

PFI palūkanų normos (*MFI interest rates*): rezidenčių kredito įstaigų ir kitų PFI, išskyrus centrinius bankus ir **pinigų rinkos** fondus, taikomos palūkanų normos **euro zonoje** reziduojančių namų ūkių ir nefinansinių korporacijų euro valiuta 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 vidutinio laikotarpio ir 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 taikant iki 1 m. 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**.

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 Europos centrinio banko (ECB) personalo – kovo ir rugsėjo mėn. Šios prognozės – sudedamoji **ECB** 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 įskaitymų) 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 turtą. Taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**.

Rinkos rizika (*market risk*): rizika, kad investicijos vertė sumažės dėl rinkos veiksnių pokyčių. Bendrai manoma, kad egzistuoja keturi rinkos rizikos veiksniai: akcijų kainų rizika, palūkanų normų rizika, valiutos kurso rizika ir biržos prekių rizika.

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 kilti rimtų likvidumo ar kredito problemų, kurios gali kelti pavojų rinkos stabilumui ar pasitikėjimui ja.

Skolos vertybinis popierius (*debt security*): išleidėjo (skolininko) pasižadėjimas atlikti vieną ar daugiau mokėjimų turėtojui (skolintojui) tiksliai nustatytais dienomis ateityje. Paprastai yra nustatyta tiksli jų palūkanų norma (atkarpa) ir (arba) jie parduodami už diskontuotą sumą, kuri grąžinama pasibaigus terminui. Ilgesnio negu vienu metų termino skolos vertybiniai popieriai vadinami ilgalaikiais.

Stabilumo ir augimo paktas (*Stability and Growth Pact*): Stabilumo ir augimo paktas skirtas padėti išsaugoti gerą valdžios finansų poziciją trečiajame **ekonominės ir pinigų sąjungos** etape

siekiant gerinti **kainų stabilumo** sąlygas ir skatinant spartų, tvarų, užimtumo didinimui palankų augimą. Šiuo tikslu Paktas numato, kad valstybės narės turi nustatyti vidutinio laikotarpio biudžeto tikslus. Jis taip pat apima konkrečias **perviršinio deficito procedūros** detales. Paktą sudaro Europos Tarybos nutarimas dėl Stabilumo ir augimo pakto, kuris priimtas Amsterdame aukščiausio lygio susitikime 1997 m. birželio 17 d., ir du Tarybos reglamentai: i) 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1466/97 dėl biudžeto būklės peržiūros stiprinimo ir ekonominės politikos priežiūros bei koordinavimo ir ii) 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl **perviršinio deficito procedūros** įgyvendinimo paspartinimo ir paaiškinimo su daliniais pakeitimais, padarytais 2005 m. birželio 27 d. Reglamentu (EB) 1056/2005. Stabilumo ir augimo pakta papildė Ekonomikos ir finansų ministrų tarybos pranešimas „Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo tobulinimas“, kurį 2005 m. kovo 22–23 d. patvirtino Europos Vadovų Taryba Briuselyje. Jį taip pat papildė naujasis elgesio kodeksas, pavadintas „Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo sąlygos bei stabilumo ir konvergencijos programų formos ir turinio gairės“, kurį Ekonomikos ir finansų ministrų taryba patvirtino 2005 m. spalio 11 d.

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 (Romas 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.

Šalys kandidatės (*candidate countries*): šalys, iš kurių ES yra priėmusi prašymą priimti į ES. Derybos dėl stojimo į ES su Kroatija ir Turkija pradėtos 2005 m. spalio 3 d., o derybos su Buvusiąja Jugoslavijos Respublika Makedonija dar neprasidėjo.

TARGET (Transeuropinė automatizuota realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistema) (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*): **realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RLAA)** euro valiuta sistema. Tai decentralizuota sistema, kurią sudaro 17 nacionalinių realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų, ECB mokėjimo mechanizmas (EMM) ir sąsajų mechanizmas.

TARGET2: naujos kartos sistema TARGET, kurioje dabartinę decentralizuotą techninę struktūrą pakeis viena bendra platforma, teikianti suderintas paslaugas pagal unifikuotą kainų sistemą.

Tarptautinių investicijų balansas (t. i. b.) (*international investment position (i. i. p.)*): šalies neįvykdytų grynųjų finansinių pretenzijų (arba finansinių išpareigojimų) 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. Jį sudaro visi ECB **vykdomosios valdybos** nariai ir euro valiutą 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, nepriskiriamos prie valdžios.

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 taikomos 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. Jį sudaro ECB pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas bei keturi nariai, kuriuos bendru susitarimu skiria euro valiutą įsivedusių šalių valstybių arba vyriausybių vadovai.

VKM II (valiutų kurso mechanizmas II) (*ERM II (Exchange Rate Mechanism II)*): valiutų kurso sistema, kuri yra euro zonos šalių ir ne **euro zonos** ES valstybių narių bendradarbiavimo valiutų kurso politikos srityje pagrindas.

ISSN 1830289-0



9 771830 289002