



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

METŲ ATASKAITA 2009

2009

2009

2009

EZB EKT EKP

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

METŲ ATASKAITA  
2009

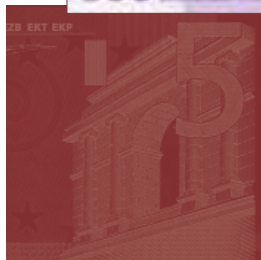
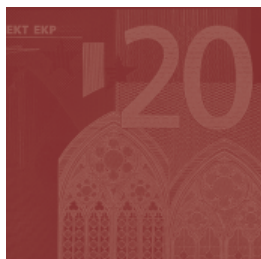
EUROPOS CENTRINIS BANKAS





EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA



## METŲ ATASKAITA 2009

Visuose 2010 m.  
ECB leidiniuose  
naudojamas  
500 eurų bankoto  
motyvas.

© Europos centrinis bankas, 2010 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.europa.eu>

**Faksas**

+49 69 1344 6000

*Visos teisės saugomos.*

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

*Nuotraukos:*

*ISOCHROM.com*

*Martin Joppen*

*KingAir Luftfoto*

*Robert Metsch*

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos  
duomenys pateikti 2010 m. vasario 26 d.*

ISSN 1830-2971 (online)

# TURINYS

<b>IŽANGINIS ŽODIS</b>	<b>9</b>	<b>4 STATISTIKA</b>	<b>115</b>
<b>I SKYRIUS</b>		4.1 Nauja arba išsamesnė euro zonos statistika	115
<b>EKONOMINĖ RAIDA IR PINIGŲ POLITIKA</b>		4.2 Kiti statistikos pokyčiai	116
<b>I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI</b>	<b>16</b>	4.3 Finansų krizės nulemti statistinių duomenų poreikiai	116
<b>2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMIKOS RAIDA</b>	<b>23</b>	<b>5 EKONOMINIAI TYRIMAI</b>	<b>118</b>
2.1 Pasaulio makroekonominė aplinka	23	5.1 Tyrimų prioritetai ir laimėjimai	118
2.2 Pinigų ir finansų raida	30	5.2 Supažindinimas su tyrimų rezultatais: leidiniai ir konferencijos	120
2.3 Kainų ir sąnaudų raida	54	<b>6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA</b>	<b>121</b>
2.4 Produkcijos, paklausos ir darbo rinkos pokyčiai	61	6.1 Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	121
2.5 Fiskalinė raida	70	6.2 Patariamąsios funkcijos	121
2.6 Valiutų kursų ir mokėjimų balanso pokyčiai	80	6.3 Europos Sąjungos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	125
<b>3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA EURO ZONAI NEPRIKLAUSANČIOSE ES VALSTYBĖSE NARĖSE</b>	<b>85</b>	6.4 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	125
<b>2 SKYRIUS</b>		<b>3 SKYRIUS</b>	
<b>CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA</b>		<b>FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA</b>	
<b>I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA</b>	<b>96</b>	<b>I FINANSŲ STABILUMAS</b>	<b>130</b>
1.1 Atvirosios rinkos operacijos ir nuolatinės galimybės	96	1.1 Finansų stabilumo stebėjimas	130
1.2 Užsienio valiutos keitimo operacijos ir operacijos su kitais centriniais bankais	102	1.2 Susitarimai dėl finansų stabilumo	132
1.3 Padengtų obligacijų pirkimo programa	103	<b>2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA</b>	<b>133</b>
1.4 Investicinė veikla	104	2.1 Bendri klausimai	133
<b>2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS</b>	<b>106</b>	2.2 Bankai	135
2.1 Sistema TARGET2	106	2.3 Vertybiniai popieriai	136
2.2 TARGET2-securities	108	2.4 Apskaita	136
2.3 Atsiskaitymo už įkaitą tvarka	109	<b>3 FINANSINĖ INTEGRACIJA</b>	<b>138</b>
<b>3 BANKNOTAI IR MONETOS</b>	<b>111</b>	<b>4 MOKĖJIMO SISTEMŲ IR RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA</b>	<b>142</b>
3.1 Eurų banknotų ir monetų apyvarta ir pinigų tvarkymas	111	4.1 Didelės vertės mokėjimo sistemų ir infrastruktūrų paslaugų teikėjai	142
3.2 Banknotų padirbinėjimas ir padirbinėjimo prevencija	112	4.2 Mažmeninių mokėjimų sistemų ir mokėjimo priemonės	144
3.3 Banknotų išleidimas ir gamyba	113	4.3 Vertybinių popierių ir išvestinių finansinių priemonių kliringas ir atsiskaitymas	145
		4.4 Kitos veiklos	147

<b>4 SKYRIUS</b>		<b>2 ORGANIZACINĖ RAIDA</b>	<b>187</b>
<b>EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI</b>		2.1 Žmogiškųjų išteklių valdymas	<b>187</b>
<b>1 EUROPOS KLAUSIMAI</b>	<b>152</b>	2.2 Darbuotojų santykiai ir socialinis dialogas	<b>188</b>
1.1 Politikos klausimai	<b>152</b>	2.3 Naujos ECB patalpos	<b>189</b>
1.2 Instituciniai klausimai	<b>155</b>	2.4 Eurosistemos pirkimų koordinavimo biuras	<b>189</b>
1.3 ES šalių kandidačių raida ir santykiai su jomis	<b>155</b>	2.5 Aplinkosaugos klausimai	<b>189</b>
<b>2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI</b>	<b>157</b>	2.6 Informacijos technologijos paslaugų valdymas	<b>189</b>
2.1 Svarbiausi tarptautinės pinigų ir finansų sistemos pokyčiai	<b>157</b>	<b>3 ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA</b>	<b>191</b>
2.2 Bendradarbiavimas su ne ES šalimis	<b>160</b>	<b>4 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS</b>	<b>192</b>
<b>5 SKYRIUS</b>		<b>5 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS</b>	<b>194</b>
<b>ATSKAITOMYBĖ</b>		2009 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų vadovybės ataskaita	<b>195</b>
<b>1 ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI</b>	<b>166</b>	Balansas 2009 m. gruodžio 31 d.	<b>198</b>
<b>2 ECB NUOMONĖ DĖL KAI KURIŲ KLAUSIMŲ, APTARTŲ SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU</b>	<b>167</b>	2009 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	<b>200</b>
<b>6 SKYRIUS</b>		Apskaitos politika	<b>201</b>
<b>IŠORĖS KOMUNIKACIJA</b>		Pastabos dėl balanso	<b>206</b>
<b>1 KOMUNIKACIJOS POLITIKA</b>	<b>170</b>	Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	<b>219</b>
<b>2 KOMUNIKACIJOS VEIKLA</b>	<b>171</b>	Nepriklausomo auditoriaus išvada	<b>225</b>
<b>7 SKYRIUS</b>		Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo	<b>227</b>
<b>INSTITUCINĖ STRUKTŪRA, ORGANIZACIJA IR METINĖS ATASKAITOS</b>		<b>6 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2009 M. GRUODŽIO 31 D.</b>	<b>228</b>
<b>1 SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR BENDRASIS ECB VALDYMAS</b>	<b>176</b>	<b>PRIEDAI</b>	<b>231</b>
1.1 Eurosistema ir europos centrinių bankų sistema	<b>176</b>	<b>ECB PRIIMTI TEISNIAI DOKUMENTAI</b>	<b>232</b>
1.2 Valdančioji taryba	<b>177</b>	<b>ECB PRIIMTOS NUOMONĖS</b>	<b>235</b>
1.3 Vykdomoji valdyba	<b>180</b>	<b>EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA</b>	<b>243</b>
1.4 Bendroji taryba	<b>182</b>	<b>ECB KOMUNIKACIJOS, SUSIJUSIOS SU LIKVIDUMO TEIKIMU, APŽVALGA</b>	<b>247</b>
1.5 Eurosistemos ir ECBS komitetai, biudžeto komitetas, žmogiškųjų išteklių konferencija ir eurosistemos IT stebėjimo komitetas	<b>183</b>	<b>LIKVIDUMO NE EURO ZONOS VALIUTOMIS TEIKIMAS IR SUTARTYS SU KITAIŠ CENTRINIAIS BANKAIS</b>	<b>249</b>
1.6 Bendrasis valdymas	<b>184</b>		



**EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2009 M.  
PUBLIKUOTI DOKUMENTAI**

**252**

**ŽODYNAS**

**258**

**INTARPŲ SĄRAŠAS**

1	Aktyvesnis kreditavimo skatinimas kritinės finansinės padėties metu	<b>17</b>
2	Pasaulinės prekybos nuosmukis	<b>24</b>
A pav.	Pasaulinė prekyba, ekonominė veikla ir euro zonos prekių eksportas	<b>25</b>
B pav.	Pasaulio vertikalios pasiūlos integracijos indeksas	<b>26</b>
C pav.	Prekių eksportas už euro zonos ribų pagal produktą	<b>26</b>
D pav.	Prekių eksportas už euro zonos ribų pagal šalis	<b>27</b>
3	Naujausi bankų balansų pokyčiai ir jų poveikis paskoloms privačiajam sektoriui	<b>36</b>
A pav.	Euro zonos PFI turimas pagrindinis turtas pagal sektorių (neįskaitant akcijų ir kitos nuosavybės)	<b>37</b>
B pav.	Kreditas euro zonos rezidentams (neįskaitant akcijų ir kitos nuosavybės)	<b>37</b>
4	Pagrindinių ECB palūkanų normų poveikio pagrindinėms mažmeninėms bankų paskolų palūkanų normoms euro zonoje įvertinimas	<b>48</b>
A pav.	Paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms trumpalaikės palūkanų normos ir 3 mėn. EURIBOR	<b>49</b>
B pav.	Paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms ilgalaikės palūkanų normos ir 7 m. apsikaitimo sandorių palūkanų norma	<b>49</b>
Lentelė	PFI skolinimo palūkanų normų poveikis pagal klaidų ištaisymo modelį	<b>50</b>
C pav.	PFI skolinimo palūkanų normų suvestiniai faktiniai	

ir prognozuoti pokyčiai nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn. **51**

5	Darbo rinkos pokyčiai euro zonoje 2009 m.	<b>68</b>
A pav.	Euro zonos BVP ir užimtumo didėjimas	<b>68</b>
B pav.	Euro zonos užimtumo augimas ir sektorių poveikis	<b>68</b>
C pav.	Kai kurių grupių užimtumo augimas	<b>69</b>
D pav.	Dirbtų valandų skaičiaus augimas euro zonoje ir kaitos veiksniai	<b>69</b>
6	Vyriausybės parama bankų sektoriui 2008–2009 m. finansų krizės metu ir jos poveikis euro zonos valstybės finansams	<b>73</b>
Pav.	Suvestinės finansų sektoriaus stabilizavimo operacijos: poveikis valdžios sektoriaus skolai ir netiesioginiams išipareigojimams	<b>74</b>
7	Euro zonos vyriausybių skolos vertybinių popierių emisijos ir pajamingumo skirtumų raida	<b>75</b>
A lentelė	Metinis euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių augimo tempas	<b>76</b>
B lentelė	Euro zonos vyriausybių išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra	<b>76</b>
A pav.	1999–2009 m. palūkanų mokėjimų pokyčio pasiskirstymas	<b>77</b>
B pav.	Kai kurių vyriausybių obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu	<b>77</b>
8	Europos sisteminės rizikos valdybos sukūrimas ir jos reikšmė ECB	<b>134</b>

**LENTELIŲ SĄRAŠAS**

1	Kainų raida	<b>55</b>
2	Darbo sąnaudų rodikliai	<b>59</b>
3	Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys	<b>62</b>

4	Darbo rinkos raida	67	13	Euro zonos nulinės atkarpos obligacijų numatomą infliaciją kompensuojančios normos	43
5	Euro zonos ir euro zonos valstybių fiskalinės pozicijos	71	14	Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai	44
6	Perviršinio deficito procedūros euro zonos šalyse	72	15	Numanomas akcijų rinkos kintamumas	44
7	Realiojo BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	85	16	PFI paskolos namų ūkiams	46
8	Pagal SVKI apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	86	17	Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	46
9	Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	87	18	Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai	47
10	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas	88	19	Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos	47
11	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija	92	20	Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas	52
12	Sistemos TARGET mokėjimo operacijos	107	21	Į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai	52
13	Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2009 m	114	22	Nefinansinių korporacijų finansavimo deficitas ir jo pagrindinės sudedamosios dalys	54
			23	Nefinansinių korporacijų įsiskolinimo lygis	54

#### PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1	ECB palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų normos	16	24	Pagal SVKI apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis	55
2	Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita	23	25	Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis pagal SVKI apskaičiuotai infliacijai	56
3	Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai	30	26	Gamintojų kainų išskaidymas	58
4	P3 ir paskolos privačiajam sektoriui	31	27	Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius	59
5	Pagrindinės P3 sudedamosios dalys	31	28	Euro zonos darbo sąnaudos	60
6	PFI trumpalaikių indėlių palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų norma	32	29	BVP defliatoriaus išskaidymas	60
7	Indėlių pasiskirstymas pagal sektorius	32	30	Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje	61
8	P3 priešiniai	33	31	Realiojo BVP ketvirtinio augimo kaitos veiksniai	63
9	Įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos	39	32	Pasitikėjimo rodikliai	63
10	3 mėn. EUREPO, EURIBOR ir OIS	39	33	Atsargos apdirbamosios pramonės ir mažmeninės prekybos sektoriuose (PVI apklausos)	65
11	ECB palūkanų normos ir vienos nakties palūkanų norma	40	34	Pramonės produkcijos augimas ir kaitos veiksniai	66
12	Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas	41	35	Nedarbas	67
			36	Euro zonos fiskalinė raida	79

37	Valiutų kursų tendencijos ir numanomas kintamumas	<b>80</b>	56	Padirbtų eurų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus 2009 m.	<b>113</b>
38	Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai (EK21)	<b>81</b>	57	Euro zonos mokėjimų balanso grynosios klaidos ir praleidimai	<b>115</b>
39	Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys	<b>82</b>			
40	Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys	<b>82</b>			
41	Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis	<b>83</b>			
42	Pagrindiniai finansinės sąskaitos straipsniai	<b>83</b>			
43	VKM II dalyvaujančių ES valiutų raida	<b>89</b>			
44	VKM II nedalyvaujančių ES valiutų raida euro atžvilgiu	<b>90</b>			
45	Pagrindinės ECB palūkanų normos ir EONIA	<b>96</b>			
46	Euro zonos likvidumo veiksniai 2009 m.	<b>97</b>			
47	Pinigų politikos operacijos, kurių terminas dar nepasibaigęs	<b>98</b>			
48	Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį	<b>100</b>			
49	Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, palyginti su kredito apimtimi pinigų politikos operacijose	<b>101</b>			
50	Turto (įskaitant kredito reikalavimus), panaudoto kaip įkaitas, pasiskirstymas pagal turto rūšį	<b>101</b>			
51	Padengtų obligacijų pajamingumo ir apsikaitimo sandorių palūkanų normų skirtumai ir <i>Senior</i> nepadengtų bankų obligacijų pajamingumo ir apsikaitimo sandorių palūkanų normų skirtumai	<b>103</b>			
52	Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2009 m.	<b>111</b>			
53	Eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2009 m.	<b>111</b>			
54	Eurų banknotų apyvartoje skaičius pagal nominalus 2002–2009 m.	<b>112</b>			
55	Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2009 m.	<b>112</b>			



## 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> )
EBPO	Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija
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
EK	efektyvusis kursas
EUR	euro valiuta
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 finansinė institucija
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 šioje ataskaitoje išvardytos abėcėlės tvarka pagal šalių pavadinimus nacionalinėmis kalbomis.**

# ĮŽANGINIS ŽODIS



2009 m. Europos centrinis bankas ir toliau veikė kaip stabilumo ir pasitikėjimo garantas esant nepalankiai ekonominei aplinkai, kuri susidarė dėl pasaulinės finansų krizės. 2008 m. rudenį labai suintensyvėjus įtampai finansų rinkoje, 2009 m. prasidėjo staigiu ir sinchronišku ekonomikos aktyvumo nuosmukiu visame pasaulyje. Vėliau tais metais buvo stebimas labai laipsniškas atsigavimas, o infliacijos lygis ir toliau buvo labai žemas. Apskritai 2009 m. euro zonos realusis BVP sumažėjo 4,0 %, o vidutinė metinė infliacija sudarė 0,3 %. Kartu vidutinio ir ilgesnio laikotarpių infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitiko Valdančiosios tarybos tikslą vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliaciją artimą, bet mažesnę kaip 2 %. Tai rodo didelį pasitikėjimą ECB pinigų politika.

Esant tokioms aplinkybėms ir reaguodama į tai, kad infliacinis spaudimas ir toliau buvo nedidelis, per 2009 m. pirmus kelis mėnesius Valdančioji taryba sumažino pagrindinių refinansavimo operacijų normą dar 150 bazinių punktų – iki 1 %. Toks žemas lygis euro zonos šalyse pastaruoju istoriniu laikotarpiu dar nebuvo

užfiksuotas. Kitą metų dalį Valdančioji taryba pagrindinių ECB palūkanų normų nekeitė.

Be to, siekdama užtikrinti tinkamą pinigų politikos paskatų perdavimą tuo metu, kai finansų sistemos veikla yra ypač suvaržyta, Valdančioji taryba išplėtė savo kreditų paramos priemones. Šios priemonės buvo sukurtos siekiant palaikyti finansavimo sąlygas ir kredito srautą ekonomikai prie to, ką galima pasiekti vien tik mažinant pagrindines ECB palūkanų normas. Jos buvo priderintos prie euro zonos ekonomikos finansinės struktūros, kai, finansuojant namų ūkius ir įmones, bankų įtaka yra pagrindinė, ir padėjo palaikyti kredito srautą ekonomikai.

Visų pirma ECB ir toliau teikė neribotą likvidumą fiksuotomis palūkanų normomis visoms refinansavimo operacijoms ir toliau ilgino savo refinansavimo operacijų maksimalų terminą. 2009 m. jis atliko tris 12 mėn. termino operacijas. Todėl finansavimo sąlygos euro zonoje per metus pastebimai pagerėjo, tai ypač rodo sumažėję pinigų rinkos rodiklių skirtumai ir reikšmingai sumažėjęs finansų rinkos kintamumas.

2009 m. vis labiau buvo matomas ekonomikos aktyvumo stabilizavimasis euro zonoje ir už jos ribų. Kartu stebimos gerėjančios finansų rinkos sąlygos sumažino specialaus Eurosistemos tarpininkavimo poreikį. Atsižvelgiant į šį pagerėjimą, 2009 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba inicijavo nuoseklų šių nestandartinių priemonių, kurios jau nereikalingos, atsisakymą. Siekiant išvengti iškraipymų, galėjusių kilti dėl per ilgai taikomų nestandartinių priemonių ir paskatinti bankus toliau daryti reikiamus savo balansų koregavimus, šis sprendimas buvo priimtas laiku. Be to, padidinta Eurosistemos kreditų parama ir toliau užtikrina likvidumo palaikymą euro zonos bankininkystės sistemoje ir taip palengvina euro zonos ekonomikos kreditavimą, be to, toliau remia jos atsigavimą.

Kalbant apie fiskalinę politiką, kaip ir kitose išsivysčiusiose ekonomikose, 2009 m. biudžetinė padėtis euro zonos ekonomikose

labai reikšmingai suprastėjo, o tai rodė didelį ekonomikos susitraukimą ir ekspansinę fiskalinę padėtį. Tai apėmė fiskalinių paskatų priemones ir vyriausybės paramos priemones, skirtas finansų sektoriui. Remiantis Europos Komisijos rudens prognozėmis (2009 m. lapkričio mėn.), vidutinis valdžios sektoriaus deficito lygis euro zonoje padidėjo nuo 2,0 % BVP (2008 m.) iki 6,4 % (2009 m.). Esant tokiai padėčiai, nepaprastai svarbu, kad kiekvienos euro zonos šalies atnaujinta stabilumo programa būtų pagrįsta tiksliai apibrėžtomis koreguojamosiomis priemonėmis, kurios atitiktų atitinkamą perviršinio deficito procedūrą ir aiškiai nustatytą būsimo laikotarpio fiskalinių paskatų taikymo pabaigą ir konsolidacijos strategijas, daug dėmesio skiriant išlaidų reformoms.

Pagrindinis uždavinys siekiant stiprinti tvarų augimą ir darbo vietų kūrimą – spartinti struktūrines reformas. Reformos visų pirma reikalingos finansų sektoriuje, kur turėtų būti svarbu tinkamai restruktūrizuoti bankų sektorių. Tvirti balansai, veiksmingas rizikos valdymas ir skaidrūs, stabilūs verslo modeliai yra labai svarbūs stiprinant bankų atsparumą šokams, taigi padedant tvaraus augimo ir finansinio stabilumo pagrindus. Kalbant apie gaminių rinkas, turėtų būti kuriamos politikos, kurios skatintų inovacijas siekiant paspartinti restruktūrizavimą ir investicijas bei kurti naujas verslo galimybes. Darbo rinkose, siekiant išvengti reikšmingai didesnio struktūrinio nedarbo ateinančiais metais, reikalingas nuosaikus darbo užmokesčio nustatymas, veiksmingos paskatos dirbti ir pakankamas darbo rinkos lankstumas.

\*\*\*

Politiniai ir reguliaciniai sprendimai dėl finansų krizės buvo pradėti sparčiau taikyti 2009 m., kai buvo gauta daug konkrečių pasiūlymų dėl finansinio stabilumo sistemos Europos ir pasaulio lygiu.

Aukšto rango pareigūnų grupės, kuriai pirmininkauja Jacques de Larosière, 2009 m. vasario mėn. paskelbtoje ataskaitoje pateikta daug rekomendacijų dėl naujos priežiūrai skirtos

ES institucinės sistemos. Europos Komisija, vadovaudamasi šiomis rekomendacijomis, rugsėjo mėn. paskelbė įstatyminius pasiūlymus ES Tarybai ir Europos Parlamentui. Pirmiausia, pasiūlymai pateikti dėl Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV), atsakingos už priežiūros makrolygiu vykdymą, įsteigimą, antra – dėl Europos finansų priežiūros institucijų sistemos, apimančios tris Europos priežiūros institucijas ir papildoma nacionalines priežiūros institucijas, atsakingas už priežiūrą mikrolygiu. Savo oficialiais vertinimais ECB iš esmės pritarė Komisijos pasiūlymams.

Pagrindiniai ESRV riziką ribojantys uždaviniai makrolygiu bus nustatyti ir įvertinti rizikas, kylančias ES finansų sistemos stabilumui, siūsti perspėjimus apie riziką, o prireikus teikti rekomendacijas dėl politikos, skirtos veiksams padėčiai pagerinti. Galima tikėtis, kad šių uždavinių įgyvendinimas, pagrįstas išsamia informacija ir veiksmingomis riziką ribojančiomis priemonėmis makrolygiu, reikšmingai sustiprins finansinį stabilumą ES. ECB, kaip ES institucija, yra pasirengusi artimai bendradarbiauti su visais 27 ECBS nacionaliniais centriniais bankais ir kompetentingomis priežiūros institucijomis, kad padėtų ESRV vykdyti šias uždavinius.

Pasauliniu lygiu labai svarbus įvykis buvo 2009 m. balandžio mėn. Londone įvykęs G20 valstybių arba vyriausybės aukščiausiojo lygio vadovų susitikimas. Jo metu buvo įsteigta Finansinio stabilumo taryba (FST), kaip Finansinio stabilumo forumo sekėja, turinti daugiau narių ir didesnius įgaliojimus, siekiant sustiprinti finansinį stabilumą. ECB yra FST narys ir aktyviai prisideda jai vykdamas savo misiją. Be to, jis priklauso jos valdymo komitetui.

G20 aukščiausiojo lygio susitikimas paskatino plačiai apimančią reguliavimo sistemos reformą, kurią vėliau pradėjo vykdyti standartus nustatančios institucijos ir Europos Komisija. ECB parėmė ir prisidėjo prie šios reformos dalyvaudamas atitinkamuose forumuose ir teikdamas rekomendacijas pasauliniu ir ES



lygiais tokiose srityse, kaip bankų kapitalo reikalavimų peržiūra, apskaitos taisyklių tobulinimas, bei susitarimus dėl finansų krizės valdymo ir jos įveikimo.

\*\*\*

2009 m. ECB ir toliau aktyviai palaikė iniciatyvas stabilumui ir integracijai finansų rinkų infrastruktūrose stiprinti. 2009 m. vasario mėn. ECB paskelbė „Eurosistemos priežiūros politikos modelį“. Jame apibrėžtas Eurosistemos vaidmuo priežiūros srityje, priemonės ir būdai, kuriuos šiuo atžvilgiu taiko Eurosistema ir atsakomybės pasiskirstymas Eurosistemoje. Siekiant toliau stiprinti Eurosistemos poprekybinio sektoriaus saugumą, patikimumą ir veiksmingumą, ECBS ir Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komitetas (EVPRPIK) parengė rekomendacijas dėl ES vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir pagrindinių sutarties šalių.

Be to, ECB palaikė kolektyvinę veiklą ir toliau skatino privatųjį sektorių. Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyvos, kurią ECB labai rėmė nuo pat jos pradžios, antras svarbus etapas buvo SEPA tiesioginio debeto pradžia 2009 m. lapkričio mėn. Pirmą kartą pradėta teikti visos Europos tiesioginio debeto mokėjimo paslauga.

Centrinių bankų paslaugų srityje bendra TARGET2 platforma, Eurosistemos didelės vertės operacijų mokėjimo sistema, dabar įgalina 23 ES centrinius bankus ir atitinkamas jų naudotojų grupes naudotis tomis pačiomis įvairiomis ir pažangiomis realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų paslaugomis. Be to, buvo pasiekta pažanga kuriant bendrą ir atvirą vertybinių popierių atsiskaitymo platformą, vadinamą TARGET2-Securities (T2S). Iki 2010 m. vasario mėn. 29 centriniai vertybinių popierių depozitoriumai pasirašė susitarimo memorandumą su Eurosistema ir sutarė naudoti T2S, kai ji pradės veikti. Be to, centriniai Danijos, Švedijos ir Norvegijos bankai, palaikomi savo nacionalinių rinkų dalyvių, išreiškė susidomėjimą vykdyti vertybinių

popierių atsiskaitymus savo nacionalinėmis valiutomis per šią platformą. 2009 m. toliau buvo kuriama bendra įkaito valdymo platforma (CCBM2), skirta Eurosistemos įkaito pateikimui. CCBM2 leis Eurosistemai teikti veiksmingas bei pažangias įkaito ir likvidumo valdymo paslaugas susijusioms šalims.

\*\*\*

Kalbant apie organizacinius klausimus, 2009 m. pabaigoje visą darbo dieną ECB dirbančių darbuotojų buvo 1 385,5 (2008 m. pabaigoje – 1 357,5). Ši padidėjimą daugiausia lėmė ECB paskirtos naujos užduotys, susijusios su T2S programa. ECB personalo nariai yra iš visų 27 ES šalių, jie įdarbinami atviros atrankos būdu, siekiant, kad būtų užimtos laisvos ECB tinklalapyje skelbiamos darbo vietos. 2009 m., taikant ECB vidaus mobilumo politiką, 196 personalo nariai pakeitė pareigas organizacijos viduje, 21 darbuotojas stažavosi kitose organizacijose, kad įgytų patirties išorėje, o 31 buvo suteikta galimybė paimti nemokamas atostogas mokytis dirbti kitose organizacijose arba dėl asmeninių priežasčių. Visų personalo narių, įskaitant vadovus, nuolatinis įgūdžių ir kvalifikacijos įgijimas ir tobulinimas ir toliau buvo kertinis ECB žmogiškųjų išteklių strategijos pagrindas.

2009 m. ECB, siekdamas užtikrinti ilgalaikį finansinį tvarumą, padarė savo darbuotojų pensijų plano pakeitimus. Siekiant išsaugoti įgytas teises, dabartinio pensijų plano galiojimas buvo sustabdytas 2009 m. gegužės 31 d., o nauja pensijų sistema pradėta taikyti 2009 m. birželio 1 d.

Naujų ECB patalpų planas buvo patvirtintas 2009 m. Pradėjus taikyti naują statybų darbų pirkimų strategiją, iš viso suorganizuoti 44 viešieji konkursai, buvo gauta pasiūlymų iš daugiau kaip 400 statybos bendrovių. 2009 m. pabaigoje ECB gavo konkursinius pasiūlymus, kurie sudarė apie 80 % apskaičiuotos statybos kainos. Daugiausia dėl aukšto konkurencijos lygio, bendras visų pasiūlymų skaičius neviršijo numatyto biudžeto. Atsižvelgdama į tokias palankias susidariusias sąlygas, Valdancioji

taryba 2009 m. gruodžio mėn. nusprendė baigti sutartis ir pradėti statybos darbus 2010 m. pavasarį ir skelbti viešą konkursą dėl kitų pirkimų 2010 m. Pastato statybą tikimasi užbaigti 2013 m. pabaigoje.

2009 m. ECB uždirbo 2,22 mlrd. eurų, o 2008 m. – 2,66 mlrd. eurų grynujų pajamų. 2009 m. gruodžio 31 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą panaudoti 0,03 mlrd. eurų atidėjinių valiutų kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms tam, kad atitiktų didžiausią leidžiamą sumą, kuri yra lygi euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo sumai. Šių atidėjinių dydis, kuris peržiūrimas kiekvienais metais, dabar sudaro 4,02 mlrd. eurų. ECB grynasis pelnas 2009 m. po atidėjinių panaudojimo buvo 2,25 mlrd. eurų. Ši suma buvo paskirstyta euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų apmokėtai ECB kapitalo daliai.



Jean-Claude Trichet





Naujųjų ECB patalpų, suprojektuotų COOP HIMMELB(L)AU, statyba turi būti užbaigta iki 2013 m. Ansamblį sudarys trys pastatai: dangoraižis, buvęs *Grossmarkthalle* ir įėjimas

I SKYRIUS

EKONOMINĖ  
RAIDA IR PINIGŲ  
POLITIKĄ

## I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI

2009 m., po to, kai 2008 m. rudenį suintensyvėjo finansų krizė, Eurosistema toliau veikė iššūkių aplinkos sąlygomis. Reaguodama į nedidelį infliacijos spaudimą, esant dideliame ekonomikos nuosmukiui euro zonoje ir kitur, Valdančioji taryba toliau reikšmingai mažino pagrindines ECB palūkanų normas. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažinusi pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą 175 baziniais punktais, 2009 m. sausio–gegužės mėn. Valdančioji taryba ją sumažino dar 150 bazinių punktų – iki žemiausio lygio euro zonos šalyse naujausių laikų istorijoje. Nuo tada Valdančioji taryba pagrindinių ECB palūkanų normų nekeitė: pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir toliau buvo 1,00 %, naudojimosi indėlių galimybe – 0,25 %, o naudojimosi ribinio skolinimosi galimybe – 1,75 %.

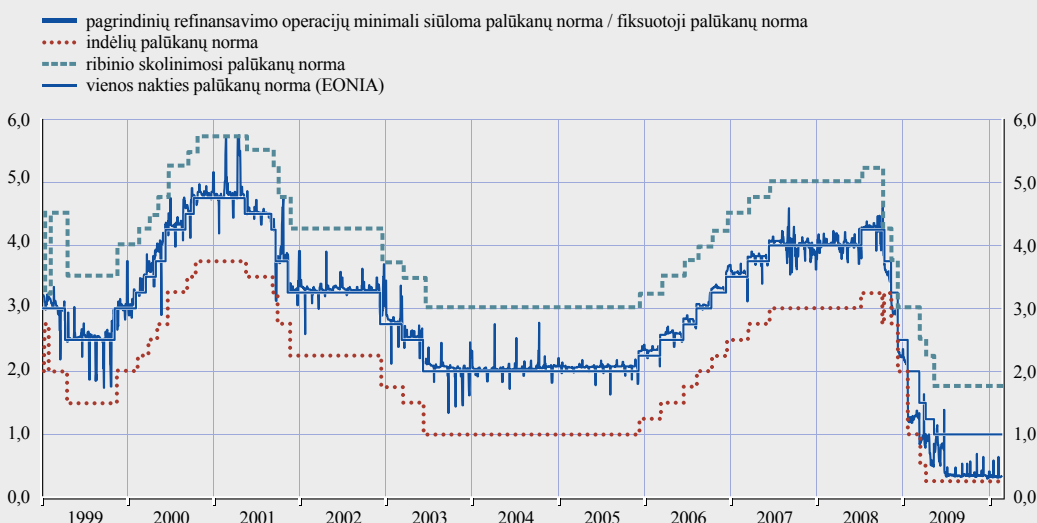
Kartu, atsižvelgdama į tai, kad finansų sistemos funkcionavimas buvo labai sutrikęs, Valdančioji taryba 2009 m. taikė papildomas nestandartines priemones, taip sprendama nefunkcionuojančių pinigų rinkų problemą ir palengvindama mažesnių pagrindinių ECB palūkanų normų perkėlimą į pinigų rinką ir bankų skolinimo palūkanų normas (žr. 1 intarpą). Savo ruožtu

buvo tikimasi, kad tai paskatins labiau palaikančias finansavimo sąlygas ir kreditų srautą namų ūkiams ir korporacijoms. Šiomis priemonėmis buvo siekiama daugiau, negu buvo įmanoma pasiekti vien tik mažinant pagrindines ECB palūkanų normas. Šiomis priemonėmis buvo atsižvelgiama ir į pagrindinį vaidmenį, kurį bankai atlieka euro zonoje, teikdami finansavimą realiajai ekonomikai. Todėl finansavimo sąlygos labai pagerėjo, kaip rodė sumažėję terminuotųjų pinigų rinkų palūkanų normų skirtumai ir reikšmingai sumažėjęs bendras finansų rinkos kintamumas. Visos Valdančiosios tarybos patvirtintos nestandartinės priemonės savo pobūdžiu buvo laikinos ir skirtos tiek tiesiogiai, tiek netiesiogiai kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu palaikyti, užtikrinant, kad infliacijos lūkesčiai tvirtai atitiktų kainų stabilumo tikslą.

2007 m. prasidėjęs cikliškas augimo sulėtėjimas euro zonoje, 2008 m. pirmąjį pusmetį virto recesija, o 2008–2009 m. žiemą staigiu traukimusi, kai finansiniai neramumai suintensyvėjo, 2008 m. rugsėjo mėn. bankrutavus *Lehman Brothers*. Dėl to visame pasaulyje rekordiškai sumažėjo verslo

I pav. ECB palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2010 m. vasario 26 d.

ir vartotojų pasitikėjimas. Esant dideliame pasaulio ekonomikos nuosmukiui, euro zonos realusis BVP 2009 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, sumažėjo 2,5 %. Realiojo BVP ketvirtinis augimas antrąjį pusmetį vėl tapo teigiamas pagerėjus finansų rinkos ir ekonominėms sąlygoms dėl reikšmingos fiskalinės ir pinigų politikos paramos. Bendrai euro zonos realusis BVP 2009 m. sumažėjo 4,0 %, o 2008 m. padidėjo 0,5 %.

## I intarpas

### AKTYVESNIS KREDITAVIMO SKATINIMAS KRITINĖS FINANSINĖS PADĖTIES METU

ECB aktyvesnis kreditavimo skatinimas apima nestandartines priemones, kurios palaiko finansavimo sąlygas ir kreditų srautus, didesnius negu būtų įmanoma pasiekti vien tik mažinant pagrindines ECB palūkanų normas. Ši sistema pritaikyta euro zonos ekonomikos finansinei struktūrai ir specifinėms pasaulinės finansų krizės sąlygoms. Daugiausia ji remiasi bankais, kadangi euro zonos bankai yra pirminis finansavimo šaltinis realiajai ekonomikai. ECB aktyvesnis kreditavimo skatinimas<sup>1</sup> apima penkių priemonių rinkinį:

- neriboto likvidumo teikimą euro zonos bankams, taikant fiksuotąją palūkanų normą visoms refinansavimo operacijoms už tinkamą įkaitą;
- maksimalaus refinansavimo operacijų termino pailginimą nuo 3 mėn. (iki krizės) iki 1 m.;
- turto, priimamo kaip įkaitas, sąrašo išplėtimą;
- likvidumo užsienio valiutomis (ypač JAV doleriais) teikimą; ir
- vienakrypčius pirkimus padengtų obligacijų rinkoje.

Patvirtintos nestandartinės priemonės sukurtos taip, kad jas būtų galima pamažu nutraukti, kai situacija normalizuosis. Jų pagrindinis tikslas buvo sušvelninti neigiamą poveikį, kurį netinkamai funkcionuojančios pinigų rinkos darė mokių euro zonos bankų likvidumo situacijai. Be to, šiomis priemonėmis buvo siekiama palaikyti kredito įstaigoms ir namų ūkiams srautą. Sprendimas vykdyti vienakrypčius padengtų obligacijų pirkimus priimtas siekiant palaikyti padengtų obligacijų rinką, kuri Europoje yra labai svarbi finansų rinka ir pirminis bankų finansavimo šaltinis.

Sumažėjus infliacijos spaudimui ir esant dideliame euro zonos ekonomikos nuosmukiui, ECB nestandartinės priemonės palaikė tiek bankų sektoriaus galimybę gauti likvidumo, tiek euro zonos ekonomikos atsigavimą. Jos prisidėjo prie euro zonos finansavimo sąlygų pagerinimo ir palaikė kreditų srautus į ekonomiką. Padengtų obligacijų pirkimas skatino jų išleidimą pirminėje rinkoje ir mažino ypač padidėjusius pajamingumo skirtumus šioje rinkoje. Taikant aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemones ir labai mažinant pagrindines ECB palūkanų normas nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gegužės mėn. pinigų rinkos palūkanų normos, pinigų rinkos pajamingumo skirtumai ir bankų paskolų palūkanų normos reikšmingai sumažėjo. Aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemonės nulėmė gerokai pagerėjusias rinkos likvidumo sąlygas ir padėjo sumažinti finansavimo riziką.

Atsižvelgdama į finansų rinkos sąlygų pagerėjimą 2009 m. Valdančioji taryba savo gruodžio pradžioje vykusiame posėdyje nusprendė pamažu atsisakyti tų nestandartinių priemonių,

<sup>1</sup> Daugiau informacijos žr. 2009 m. birželio ir gruodžio mėn. ECB mėnesiniuose biuleteniuose ir atitinkamuose spaudos pranešimuose ECB interneto svetainėje.

kurios jau nereikalingos. Nuo 2010 m. pirmojo ketvirčio ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų skaičius ir dažnumas pamažu buvo sumažinti. Paskutinė 1 m. operacija įvykdyta 2009 m. gruodžio mėn., viena paskutinė 6 mėn. operacija įvykdyta 2010 m. kovo mėn., o 3 mėn. operacijų skaičius buvo sumažintas nuo 2010 m. pirmojo ketvirčio. Kovo pradžioje Valdančioji taryba nusprendė reguliarioms 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoms vėl taikyti kintamųjų palūkanų normų konkurso procedūrą, pradedant operacija 2010 m. balandžio 28 d. Be to, buvo pranešta apie papildomą 6 d. koreguojamą operaciją, kuria bus siekiama pašalinti 12 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos, kurios terminas sueis 2010 m. liepos 1 d., poveikį likvidumui.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė tiek, kiek tai bus būtina, bet ne trumpiau kaip iki 2010 m. spalio mėn., toliau vykdyti tiek pagrindines refinansavimo operacijas, tiek specialios trukmės refinansavimo operacijas, kurių terminas yra vienas atsargų laikymo laikotarpis, naudojant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą ir paskirstant visą sumą.

Vadovaudamasi šiais sprendimais, Eurosistema labai palankiomis sąlygomis toliau teikia euro zonos bankų sistemai likvidumą, taip palengvindama kreditavimą euro zonoje. Kartu laipsniškas ECB nestandartinių priemonių nutraukimas padės išvengti iškraipymų, susijusių su nestandartinių priemonių per ilgą laiką, pagerėjus finansų rinkos sąlygoms. Finansinių sąlygų pagerėjimas leidžia bankams pradėti atlikti dalį jų „įprastinio“ vaidmens pinigų rinkoje, taip sumažindamas didelio Eurosistemos tarpininkavimo darbo poreikį. Visų nestandartinių priemonių taikymas ilgiau negu reikia konkrečiai reikštų per didelį rėmimąsi išskirtiniu centrinio banko likvidumu ir susijusiomis moralinės rizikos problemomis. Be to, tai susilpnintų paskatas bankams tęsti būtina struktūrinį savo balansų sureguliuojimą.

Kalbant apie ateitį, Valdančioji taryba toliau nuosekliai mažins išskirtines likvidumo priemones, kurios, atsižvelgiant į ekonominius ir finansų rinkų pokyčius, yra nereikalingos. Eurosistemos operacine sistema bus toliau naudojama užtikrinti pagrindiniam pinigų politikos tikslui palaikyti kainų stabilumą. Šiuo atžvilgiu, jeigu pradėtų didėti rizika kainų stabilumui, Eurosistema imtųsi laiku ir tinkamų veiksmų.

Inflacijos spaudimas 2009 m. buvo nedidelis. Vidutinis metinis inflacijos lygis 2009 m. buvo 0,3 %, mažiausias nuo euro įvedimo 1999 m. sausio mėn., po rekordiškai didelio (3,3 %) inflacijos tempo 2008 m. Metinė pagal SVKI apskaičiuota inflacija sumažėjo nuo 1,1 % (sausio mėn.) iki -0,7 % (liepos mėn.), o gruodžio mėn. vėl padidėjo iki 0,9 %. Bendrosios metinės pagal SVKI apskaičiuotos inflacijos didelį svyravimą 2009 m. daugiausia skatino žaliavų, ypač energijos, kainų raida, pakeisdama 2008 m. buvusį didėjimą, ir atitinkami bazės efektai. Nepaisant to, kad inflacija kelis mėnesius buvo neigiama, apklausomis pagrįstų ilgalaikės inflacijos lūkesčių matų lygiai tvirtai atitiko Valdančiosios tarybos tikslą užtikrinti, kad inflacija vidutiniu laikotarpiu būtų mažesnė, bet artima 2 %.

2009 m. pinigų augimo tempas euro zonoje sulėtėjo, o platieji pinigai ir kreditų augimas sumažėjo iki žemiausio lygio nuo pinigų sąjungos pradžios. Taigi pinigų analizės rezultatai patvirtino vertinimą, kad inflacijos spaudimas yra mažas.

#### **PALŪKANŲ NORMŲ MAŽINIMAS IR AKTYVESNIO KREDITAVIMO SKATINIMO PRIEMONIŲ TAIKYMO PRATĖSIMAS EKONOMINĖS RECESIJOS METU**

Išsamiau kalbant apie pinigų politikos sprendimus 2009 m., informacija, prieinama tų metų pradžioje, patvirtino plačiai paplitusią pasaulio ekonominę recesiją keičiantis metams. Suintensyvėję finansiniai neramumai reikšmingai padidino kintamumą visuose finansų rinkos segmentuose, nulėmė žemą likvidumo lygį kai

kuriuose rinkos segmentuose ir vyriausybių bei centrinių bankų priverstinius veiksmus. Finansų rinkos neramumai pasireiškė ir reikšmingai padidėjusiu netikrumu bei investuotojų rizikos vengimu, kaip rodo, pavyzdžiui, gerokai padidėję korporacijų ir vyriausybių obligacijų palūkanų normų skirtumai 2008 m. pabaigoje. Tai savo ruožtu turėjo reikšmingą neigiamą poveikį pasaulio ekonomikai. Kaip ir pasaulyje, euro zonoje reikšmingai sumažėjo gamyba. Padidėjusio netikrumo aplinkos sąlygomis, labai sumažėjus pasaulio prekybos apimčiai, ryškiai sumažėjo ir vidaus paklausa euro zonoje.

Tiek bendroji infliacija, tiek grynosios infliacijos spaudimas per 2009 m. kelis pirmus mėnesius reikšmingai sumažėjo. Metinė pagal SVKI apskaičiuota infliacija sumažėjo – nuo 1,1 % (sausio mėn.) iki 0,0 % (gegužės mėn.), ypač dėl anksčiau labai sumažėjusių žaliavų kainų. Minėtu laiku buvo tikimasi, jog euro zonoje mažės kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas, atsižvelgiant į prognozes, kad pasaulinė ir euro zonos paklausa ilgą laiką bus sumažėjusi. Atsižvelgiant į bazės efektus, susijusius su aukštu energijos kainų lygiu 2008 m. viduryje, buvo tikimasi, kad infliacijos lygis bus neigiamas porą mėnesių maždaug 2009 m. viduryje, o vėliau vėl taps teigiamas metų pabaigoje. Kryžminis palyginimas su pinigų analizės rezultatais, kurie patvirtino, kad pinigų augimo tempas toliau lėtėja, o paskolų srautai nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams tebėra maži, patvirtino vertinimą, kad mažėja infliacijos spaudimas ir rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu.

Šiomis sąlygomis nuo 2009 m. sausio mėn. iki 2009 m. gegužės mėn. Valdančioji taryba keturiais etapais mažino pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą 150 bazinių punktų – iki 1 %. Nuo 2008 m. spalio 8 d. ši norma buvo iš viso sumažinta 325 baziniais punktais. Gegužės mėn. ji taip pat nusprendė sumažinti palūkanų normą už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe 50 bazinių punktų – iki 1,75 %, o palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe nepakeitė (0,25 %), taip sumažindama skirtumą tarp šių normų nuo 200 iki 150 bazinių punktų.

Be palūkanų normų mažinimo, Valdančioji taryba toliau taikė aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemones. Po operacijų įvykdytų nuo 2008 m. spalio mėn., Valdančioji taryba 2009 m. gegužės mėn. nusprendė įvykdyti tris likvidumo teikimo ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO), kurių terminas 12 mėn., 2009 m. birželio, rugsėjo ir gruodžio mėn. Šios priemonės reikšmingai mažino pinigų rinkos palūkanų normas, kadangi jos užtikrino, kad bankai turėtų plačias ir pakankamas galimybes gauti likvidumo ilgesniam terminui, ir taip padidino bankų galimybes skolinti realiajai ekonomikai ir mažino bankų skolinimo palūkanų normas. Be to, Valdančioji taryba nusprendė, kad Eurosistema pirks euro zonoje išleistas padengtas obligacijas eurais, o jų pirkimo suma iš viso sudarys 60 mlrd. eurų per 12 mėn. laikotarpį nuo 2009 m. liepos mėn. Šiuo sprendimu buvo siekiama palaikyti padengtų obligacijų rinką, kuri yra labai svarbus finansų rinkos segmentas euro zonoje ir pirminis bankų finansavimo šaltinis.

Sprendimu pratęsti aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemonių taikymą buvo atsižvelgta į lūkestį, kad kainų raidą, be anksčiau reikšmingai sumažėjusių žaliavų kainų, toliau slopins ir ženkliai mažėjantis ekonominis aktyvumas euro zonoje ir pasaulyje. Turimi ekonominiai duomenys ir apklausų informacija rodo preliminarius aktyvumo stabilizavimosi labai žemo lygio ženklus po pirmojo ketvirčio, kuris buvo gerokai prastesnis negu tikėtasi. Tai atitiko Eurosistemos / ECB ekspertų makroekonominių prognozių dėl euro zonos ekonomikos aktyvumo ir infliacijos pirmąjį pusmetį sumažinimą. Buvo tikimasi, kad pasaulio ekonomika, įskaitant euro zoną, ir 2009 m. bus silpna, o vėliau 2010 m. nuosekliai atsigaus, infliacijos spaudimas euro zonoje ir toliau bus silpnas.

Atsižvelgiant į nuolat gausiai Eurosistemos teikiamą likvidumą ir ribotą likvidumo mažinimo koreguojamųjų operacijų skaičių, vienos nakties palūkanų normos ir toliau buvo panašios į palūkanų normas už naudojimąsi indėlių galimybe. Taip buvo nuo tada, kai 2008 m. spalio mėn. pradėta taikyti fiksuotųjų



palūkanų normų konkurso procedūra paskirstant visą sumą. Naujas vienos nakties pinigų rinkos palūkanų normos pozicionavimas buvo laikomas priimtiniu šiomis išskirtinėmis aplinkybėmis kaip priemonė, skirta padėti sutrikusiam pinigų rinkos funkcionavimui kompensuoti, ypač nenormaliai dideliems terminuotųjų pinigų rinkų palūkanų normų skirtumams sureguliuoti, pvz., skirtumams tarp EURIBOR normų ir vienos nakties palūkanų apsikeitimo sandorių normų. Taigi aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemonės prisidėjo ir prie mažesnių rinkos palūkanų normų, ir palankių finansavimo sąlygų aplinkos. Konkrečiai kalbant, pirmosios 12 mėn. ITRO, įvykdytos 2009 m. birželio 24 d., metu euro zonos bankų sistemai buvo paskirstyta rekordinė 442 mlrd. eurų suma, taikant fiksuotąją 1 % palūkanų normą, o bendra refinansavimo operacijų, kurių terminas nepasibaigęs, suma sudarė beveik 900 mlrd. eurų. Taip ji prisidėjo ir prie mažesnių ilgesnio termino pinigų rinkos palūkanų normų.

#### **NUOLATINIS PINIGŲ POLITIKOS PALAIKYMAS NUOSEKLIAI ATSIGAUNANT EKONOMIKAI**

Nekeisdama savo pagrindinių palūkanų normų nuo 2009 m. gegužės mėn., Valdančioji taryba toliau taikė savo gerokai aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemonės antrąjį pusmetį, atsižvelgdama į jų teigiamą poveikį euro zonos pinigų rinkos funkcionavimui ir pinigų politikos impulsų perdavimui esant nedideliam infliacijos spaudimui. Ši labai skatinanti pinigų politikos pozicija atitiko ECB kainų stabilumo tikslo siekį ir prisidėjo prie nuoseklaus euro zonos ekonomikos atsigavimo.

2009 m. antrąjį pusmetį buvo pastebima vis daugiau ženklų, kad ūkio aktyvumas euro zonoje ir kitur stabilizuojasi. Stabilizaciją euro zonoje pirmiausia rodė apklausų duomenys ir rizikos vengimo finansų rinkose sumažėjimas, dėl kurio turto kainos, pasiekusios rekordiškai žemą lygį laikotarpiu nuo *Lehman Brothers* žlugimo iki 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigos, vėl ėmė kilti. Laipsnišką atsigavimą vėliau patvirtino realiosios ekonomikos rodikliai. Apskritai ekonominis aktyvumas toliau buvo mažas, bet ketvirtiniai augimo tempai tapo teigiami trečiąjį

ir ketvirtąjį ketvirčiais po penkių ketvirčių iš eilės, kai jie buvo neigiami. Kartu toliau pasireiškė neigiami pavėluoti poveikiai, susiję su dideliu ekonomikos nuosmukiu, tokie kaip mažas pajėgumų panaudojimas ir didėjantis nedarbo lygis.

Makroekonominės prognozės, įskaitant Eurosistemos ekspertų euro zonos prognozes, buvo truputį padidintos antrąjį pusmetį, daugiausia dėl pamažu vykstančių teigiamesnių pokyčių ir gaunamos informacijos. 2009 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertai prognozavo, kad metinis realiojo BVP augimas bus 0,1–1,5 % (2010 m.) ir 0,2–2,2 % (2011 m.). Atitinkamai Valdančioji taryba tikėjosi, kad 2010 m. euro zonos ekonomika augs nedideliu tempu, pripažindama, kad atsigavimo procesas gali būti netolygus ir kad prognozes ir toliau gaubia didelis netikrumas. Rizika šioms prognozėms buvo vertinama kaip beveik subalansuota. Teigiami veiksniai buvo stipresnis negu tikėtasi plačiai taikomų makroekonominių paskatų poveikis, padidėjęs pasitikėjimas ir užsienio prekybos atsigavimas. Susirūpinimą keliantys neigiami aspektai buvo didesnis negu tikėtasi neigiamas realiosios ekonomikos ir finansų sektoriaus grįžtamasis ryšys, vėl pakilusios naftos ir kitų žaliavų kainos, sustiprėjęs protekcionizmas ir galimas netvarkingas pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo koregavimas.

Kalbant apie kainų raidą, metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija nuo 2009 m. birželio iki spalio mėn. tapo neigiama, o liepos mėn. – mažiausia (–0,7 %). Lapkričio mėn. ji vėl tapo teigiama, o gruodžio mėn. buvo 0,9 %. Tai atitiko lūkesčius ir daugiausia buvo susiję su laikiniais efektais, ypač infliaciją mažinančiais bazės efektais, susijusiais su 2008 m. viduryje reikšmingai pakilusiomis žaliavų kainomis, kurios vėliau artėjant metų pabaigai mažėjo. Buvo tikimasi, kad infliacija politikai aktualiu laikotarpiu tebebus nedidelė, o bendri kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio pokyčiai taip pat bus nedideli ir atitiks lėtą paklausos atsigavimą euro zonoje ir kitur. Kartu infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais ir toliau

visiškai atitiko Valdančiosios tarybos tikslą vidutiniu laikotarpiu palaikyti infliacijos lygį mažesnį, bet artimą 2 %.

Infliacijos prognozės iš esmės atitiko rugsėjo ir gruodžio mėn. prognozes, 2009 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėse 2010 m. buvo numatyta 0,9–1,7 %, o 2011 m. – 0,8–2,0 % metinė pagal SVKI apskaičiuota infliacija. Rizika šioms prognozėms buvo vertinama kaip beveik subalansuota. Ji konkrečiai buvo susijusi su ūkio aktyvumo perspektyvomis ir žaliavų kainų raida. Be to, buvo manoma, kad netiesioginio apmokestinimo ir administruojamųjų kainų didinimas galėtų būti didesnis negu tikėtasi dėl fiskalinės konsolidacijos poreikio ateinančiais metais.

Pinigų analizės rezultatai patvirtino vertinimą, kad vidutiniu laikotarpiu infliacijos spaudimas yra nedidelis, kadangi pinigų ir kreditų augimas 2009 m. antrąjį pusmetį toliau lėtėjo. Metų pabaigoje P3 ir paskolų privačiajam sektoriui metiniai augimo tempai buvo neigiami dėl paklausos ir pasiūlos veiksnių. Nedideli gamybos bei prekybos lygiai ir tebesitęsiantis netikrumas dėl verslo perspektyvų toliau ypač mažino bankų įmonėms teikiamo finansavimo poreikį. Kaip rodo Eurosistemos euro zonos bankų skolinimo apklausa, pasiūlos veiksniai taip pat atliko savo vaidmenį. Ypač buvo pastebimas trumpesnio termino paskolų nefinansinėms korporacijoms metinių augimo tempų mažėjimas, o ilgesnio termino paskolų metinis augimas ir toliau buvo teigiamas. Lygiagrečiai ir paskolų namų ūkiams metinis augimas, kelis mėnesius buvęs neigiamas, 2009 m. pabaigoje vėl tapo teigiamas. Ši tendencija atitinka verslo ciklo savybes, kurios rodo, kad paskolų nefinansinėms korporacijoms augimas paprastai vėl ima didėti truputį atsilikdamas nuo ekonominės veiklos ciklo.

Aktyvesnio finansavimo skatinimo priemonių besitęsiantis poveikis ir toliau palaikė tiek bankų sektoriaus galimybę gauti likvidumo, tiek euro zonos ekonomikos atsigavimą, taip prisidėdamas prie ekonominių ir finansinių sąlygų normalizavimo. Ypač Eurosistemos

įgyvendinamos priemonės palaikė kredito srautą ekonomikai tiek per pasiūlos veiksnius (pvz., mažindamas su finansavimu susijusią įtampą bankų sektoriuje), tiek per paklausos veiksnius (dėl labai žemo palūkanų normų lygio). Be to, pabrėždamas savo tvirtą siekį palaikyti kainų stabilumą ir savo pasirengimą veikti tinkamu laiku, ECB padidėjusio netikrumo sąlygomis veikė kaip stabilumo garantas. Tai prisidėjo prie pasitikėjimo palaikymo esant nuoseklaus ūkio aktyvumo atsigavimo lūkesčiams.

Kadangi pinigų politikos perdavimo mechanizmas veikia su tam tikru vėlavimu, ECB politikos veiksmai pamažu persidavė ekonomikai, suteikdami reikšmingą paramą namų ūkiams ir korporacijoms. Finansavimo sąlygos toliau gerėjo. Pinigų rinkos funkcionavo geriau, o pinigų rinkos palūkanų normų skirtumai reikšmingai sumažėjo nuo aukšto lygio, buvusio metų pradžioje. Anksčiau sumažintas pagrindines ECB palūkanų normas vis labiau atspindėjo bankų skolinimo palūkanų normos, kurios sumažėjo iki labai žemo lygio, rodydamos, kad pinigų politikos perdavimo procesas funkcionuoja. Bendrai pagerėjusios finansų rinkos sąlygos ir nuosekli euro zonos ekonominės veiklos plėtra buvo pastebima 2009 m. pabaigoje ir 2010 m. pradžioje, toliau teikiant didelę paramą euro zonos bankų sektoriui.

Atsižvelgiant į toliau gerėjančias finansų rinkos sąlygas ir poreikį vengti iškraipymų, susijusių su per ilgą nestandartinių priemonių taikymu, 2009 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė ir toliau taikyti savo aktyvesnio kreditavimo skatinimo priemones, po truputį pradėdant nebetaikyti tų nestandartinių priemonių, kurios jau nereikalingos, nuo 2010 m. pirmojo ketvirčio. Valdančioji taryba nusprendė vykdyti pagrindines refinansavimo operacijas, taikydama fiksuotųjų palūkanų normų konkurso procedūras paskirstant visą sumą, tiek, kiek reikės, ir sumažinti ITRO skaičių ir terminą. Buvo nuspręsta, kad 1 m. ITRO gruodžio mėn. bus paskutinė šio termino operacija ir ji bus vykdoma taikant palūkanų normą, lygią vidutinei minimaliai siūlomai palūkanų normai

operacijos termino metu, ir kad tik viena tolesnė 6 mėn. operacija bus įvykdyta 2010 m. kovo mėn. Be to, Valdančioji taryba nusprendė, kad kitos ITRO 2010 m. pirmąjį ketvirtį taip pat būtų vykdomos taikant fiksuotųjų palūkanų normų konkurso procedūrą ir paskirstant visą sumą. Šie sprendimai reiškė, kad Eurosistema toliau teiktų likvidumo palaikymą euro zonos bankų sistemai ilgą laiką labai palankiomis sąlygomis, taip palengvindama kreditų teikimą euro zonos ekonomikai.

2010 m. pradžioje Valdančioji taryba toliau vertino pagrindinių ECB palūkanų normų lygį kaip priimtina. Atsižvelgiant į gautą informaciją ir analizę, ir toliau buvo tikimasi, kad politikai svarbiu laikotarpiu kainų pokyčiai bus nedideli. Turimi duomenys patvirtino ir tai, kad euro zona ir toliau auga, nors kai kurie palaikantieji veiksniai savo pobūdžiu buvo laikini, pavyzdžiui, atsargų ciklas ir politikos palaikymo priemonės pasaulyje. Bendrai Valdančioji taryba tikėjosi, kad euro zonos ekonomika 2010 m. augs nedideliu tempu, o prognozę ir toliau gaubė netikrumas. Kartu infliacijos lūkesčiai ir toliau tvirtai atitiko kainų stabilumo apibrėžimą. Ekonominės analizės rezultatų ir pinigų analizės signalų kryžminis patikrinimas patvirtino vertinimą, kad infliacijos spaudimas yra mažas, atsižvelgiant į lygiagretų pinigų ir kreditų augimo mažėjimą.

## 2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMIKOS RAIDA

### 2.1 PASAULIO MAKROEKONOMINĖ APLINKA

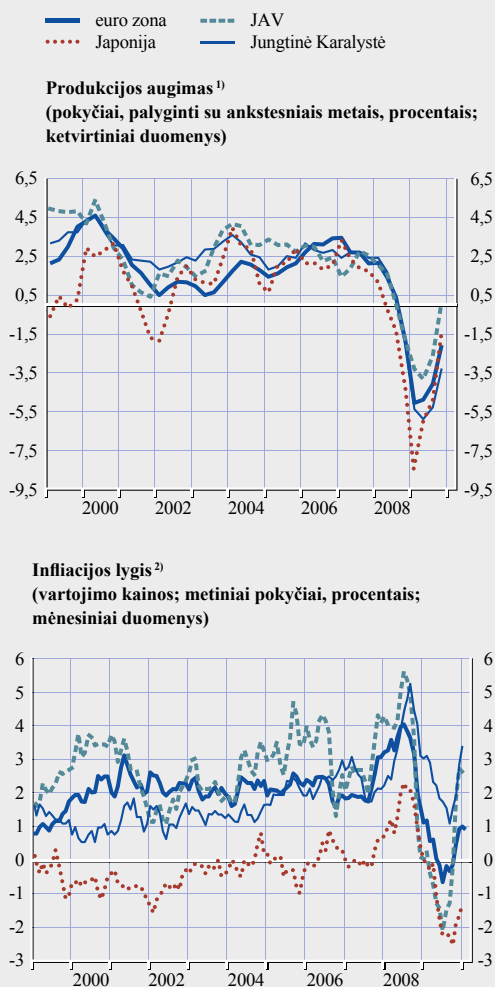
#### DIDELIS ĮTAMPOS FINANSŲ RINKOJE POVEIKIS PASAULIO EKONOMINIAM AKTYVUMUI

Sustiprėjus finansiniams neramumams ir 2008 m. rugsėjo mėn. žlugus svarbiam JAV investicijų bankui, netikrumas dėl visų turto kategorijų padidėjo iki istoriškai aukšto lygio ir buvo aukštesnis visą 2009 m. pirmąjį ketvirtį. Šiuo laikotarpiu finansų rinkų darbas toliau buvo sutrikęs, o vyraujančios didelio netikrumo sąlygos lėmė labai sumažėjusius verslo ir vartotojų pasitikėjimo rodiklius, kurie sumažėjo iki labai žemo lygio vertinant pagal istorinius standartus. Kaip ir tikėtasi, dėl staigiai ir bendrai sumažėjusio pasaulio apdirbamosios pramonės pirkimo vadybininkų indekso (PVI) iki gerokai mažesnio už plėtos–traukimosi ribą, taip pat dėl minėto sumažėjusio verslo ir vartotojų pasitikėjimo 2008 m. paskutinį ketvirtį visose pagrindinėse ekonomikos srityse labai sumažėjęs pasaulio ekonominis aktyvumas ir toliau buvo labai nedidelis. Nors vyriausybės ir centriniai bankai visame pasaulyje ėmėsi svarbių ir beprecedenčių priemonių apriboti sistemine riziką ir atkurti finansinį stabilumą, pasaulinis aktyvumas buvo sutrikdytas, ypač dėl būtinumo įmonėms ir namų ūkiams koreguoti savo balansą, kuris kartu su neigiamais turto efektais dar labiau mažino pasitikėjimą. Be to, nors 2008 m. didžiąją dalį taip nebuvo, kylančioms rinkoms pradėjo daryti įtaką sulėtėjęs išsivysčiusių ekonomikų raidos tempas, nes buvo užfiksuotas beprecedentis ir sinchronizuotas pasaulinės prekybos sumažėjimas 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje (jis išsamiai aprašytas 2 intarpe).

2009 m. antrąjį ketvirtį pasaulinis aktyvumas vėl tapo teigiamas (žr. 2 pav. viršutinę dalį), nes daugelyje šalių buvo taikoma daugiau fiskalinės ir pinigų politikos priemonių, kurios kartu su priemonėmis finansų sektoriui stabilizuoti padėjo gerinti finansų rinkų sąlygas, mažinti netikrumą ir lėmė tam tikrą ūkio subjektų patiriamų nuostolių dėl sumažėjusio pasitikėjimo sumažėjimą. Kartu pradėjo stabilizuotis ir po 2009 m. pirmojo ketvirčio vėl padidėjo pasaulinė prekyba, nors

jos atsigavimas prasidėjo nuo labai žemų lygių. Pasaulinis atsigavimas ėgavo tempą 2009 m. antrąjį pusmetį, o didžiosios daugumos šalių BVP augimas vėl tapo teigiamas trečiąjį ketvirtį. Pasaulio apdirbamosios pramonės aktyvumas buvo pagrindinis ekonomikos atsigavimo veiksnys, nors padidėjo ir šiek tiek susilpnėjęs paslaugų sektoriaus aktyvumas. Vienas svarbus atsigavimo etapo bruožas yra skirtingas šalių

2 pav. Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita



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

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

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

atsigavimo tempas – raida, kuri, be kitų veiksnių, gali būti susijusi su įvairiose šalyse taikomų pinigų politikos priemonių skirtingu pobūdžiu, taip pat su skirtingu kiekvienos šalies pamatinių veiksnių atsparumu. Atsigavimo etape šalių skirtumų atsiradimas yra priešingas dideliame nuosmukio metu stebėtam sinchroniškumui ir gali rodyti, kokiame mastu finansiniai neramumai lėmė realių sutrikimų padidėjimą. Be to, pažymėtina, kad gerokai sparčiau aktyvumas vėl didėja kylančiose ekonomikose, kuriose tiesioginė rizika dėl kilusios finansų krizės buvo ribota. Nepaisant teigiamų signalų, tebėra susirūpinimas dėl pasaulinių augimo perspektyvų. Šis susirūpinimas ypač susijęs su tuo, ar nuoseklus nepaprastųjų pinigų ir fiskalinės politikos priemonių atsisakymas lems privačios paklausos didėjimą, atsižvelgiant į galimą reikšmingą namų ūkių balanso koregavimą, kuris tikriausiai bus atliekamas daugelyje šalių, taip pat ir finansinius apribojimus, kurie vis dar gali būti taikomi įmonėms.

EBPO šalyse 2008 m. liepos mėn. iki 4,8 % padidėjusi bendroji infliacija, kurią padidino kylančios maisto ir energijos kainos, pradėjo sparčiai mažėti ir 2009 m. pavasarį sudarė apie 0,5 % (žr. 2 pav. apatinę dalį). Toks spartus infliacijos mažėjimas buvo susijęs su labai mažinančiu žaliavų kainas koregavimu, taip pat su didėjančiais laisvais pajėgumais dėl pasauliniu mastu sumažėjusio ekonominio aktyvumo. Metų viduryje infliacija EBPO šalyse iš tiesų tapo šiek tiek neigiama dėl reikšmingų bazės efektų, susijusių su žaliavų kainomis, tačiau neigiama infliacija buvo suvokiama kaip laikinas reiškinys. Tą rodo ir ilgalaikių infliacijos lūkesčių, kurie tebebuvo teigiami, priemonės. Dėl silpnėjančių bazės efektų ir vėl kylančių žaliavų kainų 2009 m. spalio mėn. bendroji infliacija vėl buvo teigiama ir tais metais iki 2009 m. gruodžio mėn. padidėjo iki 1,9 % (prieš metus buvo 3,6 %). Neįskaitant maisto ir energijos, infliacija tais metais iki 2009 m. gruodžio mėn. sudarė 1,6 %.

## 2 intarpas

### PASAULINĖS PREKYBOS NUOSMUKIS

2008 m. rugsėjo mėn. sustiprėjus finansų krizei, sukėlusiai pasaulio ekonomikos nuosmukį, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį labai sumažėjo pasaulinė prekyba. Istorškai prekybos sumažėjimas buvo beprecedentis savo spartos, dydžio ir aukšto lygio sinchronizacijos skirtingose šalyse atžvilgiu. Šiame intarpe vertinami prekybos mažėjimą lemiantys pagrindiniai veiksniai ir pasaulinės prekybos perspektyvos.

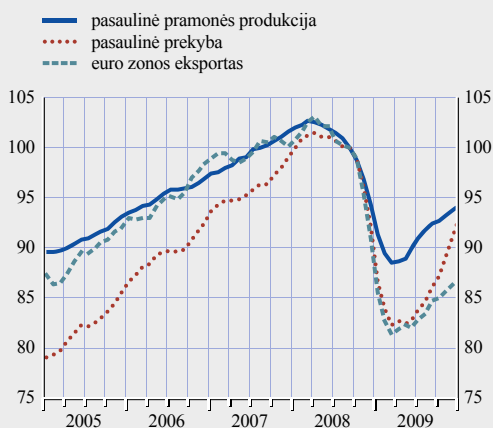
2008 m. rudenį suintensyvėjus finansiniams neramumams, svariai sumažėjo pasaulio ekonomikos aktyvumas ir lėmė didelį pasaulinės prekių prekybos sumažėjimą iki 2005 m. buvusių lygių (žr. A pav.) Sumažėjimas buvo didelis ir staigus: nuo 2008 m. rugsėjo mėn. iki 2009 m. vasario mėn. pasaulinė prekių prekyba sumažėjo beveik 17 %. Tai taip pat buvo labai sinchronizuota įvairiuose regionuose<sup>1</sup>.

Pagrindinis prekybos susitraukimo veiksnys buvo reikšmingai sumažėjusi pasaulinė paklausa. Staiga sumažėjo pasaulio ekonominis aktyvumas ir gamybos apimtis nukrito 1,2 % (2008 m. ketvirtąjį ketvirtį) ir 1,4 % (2009 m. pirmąjį ketvirtį). Tačiau prekybos apimtis sumažėjo gerokai daugiau negu buvo manyta, atsižvelgiant į bendrą galutinės paklausos sumažėjimą. Tai galima iš dalies paaiškinti keliais veiksniais.

<sup>1</sup> Remiantis CPB Nyderlandų ekonominės politikos tyrimų biuro duomenų baze, daugiau kaip 90 % šalių pranešė apie 2009 m. pradžioje daugiau kaip 5 % sumažėjusius ketvirtinius eksporto rodiklius, beveik 15 % – apie didesnę negu 20 % sumažėjimą.

## A pav. Pasaulinė prekyba, ekonominė veikla ir euro zonos prekių eksportas

(indeksas: 2008 m. rugsėjo mėn. = 100; dėl sezoniško pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltinis: CPB.

Pastabos: euro zonos eksportas apima prekybą tiek euro zonoje, tiek už jos ribų. Paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2009 m. gruodžio mėn.

mažinti savo atsargas ir investicijas į investicines prekes. Dėl to prekyba tarpinio vartojimo ir investicinėmis prekėmis sumažėjo gerokai daugiau negu prekyba vartojimo prekėmis, didindama atotrūkį tarp prekybos ir BVP raidos.

Antra, padidėjusį prekybos jautrumą paklausos svyravimams iš dalies galima paaiškinti su globalizacijos procesu susijusiais struktūriniais pokyčiais. Empiriniai faktai rodo, kad pastaraisiais dešimtmečiais didėjo pasaulinės prekybos jautrumas pasaulinėms pajamoms. Be to, vertinama, kad prekybos reakcija būna dar aštresnė pasaulinių nuosmukių metu<sup>2</sup>. Tai iš dalies galima paaiškinti pastaraisiais metais paspartėjusiomis globalizacijos tendencijomis, ypač padidėjusiu pasaulinių tiekimo grandinių vaidmeniu tarptautinėje prekyboje. Gamybos procesų globalizacija, kurią palengvina bendrai sumažėjusios kliūtys prekybai ir transportavimo išlaidos, lėmė didelį vertikalios tiekimo integracijos didėjimą pastaraisiais metais<sup>3</sup> (žr. B pav.). Vertinama, kad jis sudarė apie trečdalį bendro eksporto augimo per paskutinius 20–30 metų<sup>4</sup>. Tai reiškia, kad prekes dabar gamina kompleksiniai tarptautiniai tinklai, įvairių šalių įmonės dalyvauja tarptautinės tiekimo grandinės skirtinguose tos pačios prekės gamybos etapuose. Tokios vis labiau kompleksinės tarptautinės tiekimo grandinės galėjo būti papildomu pastaruoju metu prekybos mažėjimą skatinusiu, o gal net didinusi mechanizmu, kuris atitiktų ir minėtą reikšmingai sumažėjusią prekybą tarpinio vartojimo prekėmis. Tačiau, neturint laiku duomenų, vis dar nėra visiškai aišku, kaip atsirado tarptautinės tiekimo grandinės dabartinės krizės metu ir kokia galėjo būti jų santykinė įtaka prekybos susitraukimui.

2 Žr. Freund C., „The trade response to global downturns: historical evidence“, *World Bank Policy Working Paper* No. 5015, 2009.

3 Žr. Amador J. ir Cabral S., „Vertical specialisation across the world: a relative measure“, *North American Journal of Economics and Finance*, 20 (3) 2009 m. gruodžio mėn., p. 267–280.

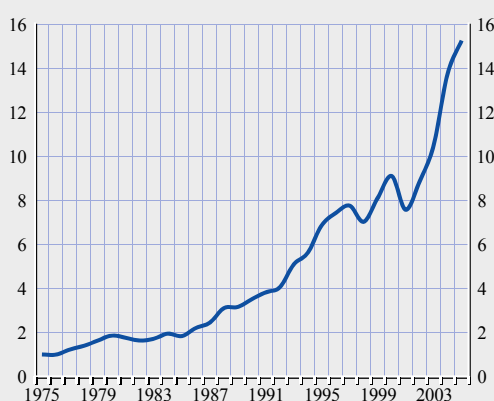
4 Žr. Hummels O. ir kt. (2001) „The nature and growth of vertical specialisation in world trade“, *Journal of International Economics*, 54(1), 2001, p. 75–96.

Pirma, pasaulinės paklausos šoko sudėtis darė reikšmingą įtaką neproporcingai dideliame prekybos sumažėjimui, palyginti su gamybos apimtimi. Sustiprėjus finansiniams neramumams, labai sumažėjo pasaulinis apdirbamosios pramonės sektoriaus aktyvumas, o įtaka paslaugų sektoriaus aktyvumui buvo gerokai mažesnė. Todėl sumažėjusi pasaulinė paklausa visų pirma paveikė prekių prekybą, kuri sudaro gerokai didesnę prekybos dalį negu BVP. Kadangi apdirbamosios pramonės sektorius gamina ir naudoja didelį kiekį tarpinio vartojimo prekių, didinantį poveikį daro ir prekyba tarpinio vartojimo prekėmis. Be to, nuosmukis lėmė perėjimą nuo prekybai imlių BVP sudedamųjų dalių, pvz., investicijų, prie kitų sudedamųjų dalių, tokių kaip valdžios sektoriaus vartojimas, o sumažėjęs eksportas dar labiau sumažino ir prekybą, nes jis yra labai imlus importui. Be to, finansų krizė kartu su pasitikėjimo šoku vertė įmones labai



### B pav. Pasaulio vertikalios pasiūlos integracijos indeksas

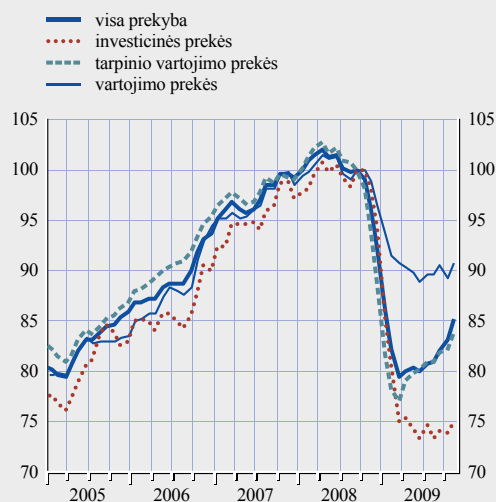
(indeksas, 1975 m. = 1)



Šaltinis: Amador ir Cabral (žr. 3 išnašą).

### C pav. Prekių eksportas už euro zonos ribų pagal produktą

(apimties indeksai: 2008 m. rugsėjo mėn. = 100; dėl sezoninio pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB ekspertai.  
Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2009 m. lapkričio mėn.

Galiausiai yra keletas kitų veiksnių, taip pat galėjusių atlikti svarbų vaidmenį. Pavyzdžiui, sparčiai griežtintos paskolų suteikimo sąlygos kilus finansiniams neramumams lėmė prekybos finansavimo trūkumą, kuris galėjo dar labiau slopinti prekybos veiklą. Tai savo ruožtu galėjo sukelti trūkumus tarptautinėse tiekimo grandinėse ir dar labiau paspartinti prekybos mažėjimą. Pasaulio banko vertinimu, sumažėjęs prekybos finansavimas nuo 2008 m. antrojo pusmečio galėjo sumažinti pasaulinę prekybą 10–15 %. Tačiau pastarojo meto apklausų duomenys taip pat rodo, kad sumažėjęs prekybos finansavimo lygis susijęs ne tik su tiekimo sutrikimais, bet ir su sumažėjusia prekybos finansavimo paklausa, atsižvelgiant į tai, kad mažėjo prekybos veikla.

Kalbant apie euro zoną, sustiprėjus finansiniams neramumams, atitinkami pasaulinės prekybos raida, labai sumažėjo ir euro zonos prekybos srautai. Nuo 2008 m. rugsėjo mėn. iki 2009 m. vasario mėn. euro zonos prekių eksportas smuko apie 19 %. Prekybos su ne euro zonos šalimis srautai sumažėjo daugiau su kitomis ES narėmis ir išsivysčiusiomis ekonomikomis. Prekyba su kylančiomis ekonomikomis, priešingai, mažėjo lėčiau. Sudėties atžvilgiu ir investicinių prekių, ir tarpinio vartojimo prekių eksportas sumažėjo daugiau negu 20 %, o vartojimo prekių, įskaitant ilgalaikio vartojimo prekes, eksportas smuko apie 11 % (žr. C pav.).

### Esama padėtis ir ateities perspektyvos

2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje labai susitraukusioje pasaulinėje prekyboje matyti vis daugiau stabilizavimosi ženklų. 2009 m. trečiąjį ketvirtį pasaulinė prekių prekyba išaugo 4 % (pirmąjį ketvirtį sumažėjo 11 %). Pasaulinei prekybai labai didelę įtaką darė laikini veiksniai, pvz., makroekonominių paskatų planai, didinę ilgalaikio vartojimo prekių, ypač automobilių, paklausą. Įtakos pasaulinės prekybos atsigavimui turėjo ir palaikantis atsargų ciklas vėl padidėjus apdirbamosios pramonės aktyvumui ir pamažu aktyvėjant pasaulinėms tiekimo grandinėms.

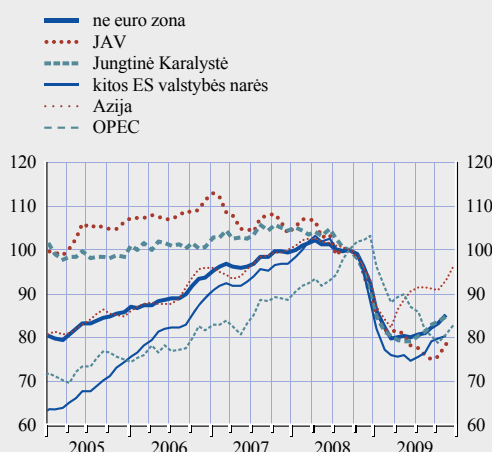
Prekybos srautų atsigavimą daugiausia lėmė Azijos, o ypač – svariai padidėjusi Kinijos paklausa, galbūt daugiausia susijusi su fiskalinėmis paskatomis. Eksportui į ne euro zonos šalis turėjo įtakos ir padidėjusi Azijos šalių paklausa, iš dalies kompensavusi vis dar nedidelę labiausiai išsivysčiusių ekonomikų paklausą (žr. D pav.). Išskaidant pagal produktus, labiau pagerėjo tarpinio vartojimo prekių padėtis – iš dalies dėl pasikeitusio atsargų ciklo ne euro zonoje.

Atitinkamos naujausius pokyčius pastaruoju metu ypač pagerėjo ir pasaulinės prekybos, ir euro zonos eksporto perspektyvos. Tikėtina, kad prekybos atsigavimą skatina pasaulinės tiekimo grandinės per tuos pačius mechanizmus, kurie, atrodo, skatino prekybos traukimąsi. Tačiau trumpalaikis kai kurių veiksnių, pastaruoju metu didinančių ekonominį aktyvumą, pobūdis rodo, kad gali būti rizika, jog didėjantis pasaulio ekonomikos aktyvumas, taigi ir pasaulinė prekyba artimiausiais ketvirčiais didės šiek tiek lėčiau. Vertinant perspektyvas, pasaulinės prekybos atsigavimas labai priklausys nuo pasaulinės paklauskos atsigavimo masto ir išlaidų sudėties. Šiuo atžvilgiu protekcionistinės politikos atgimimas pasaulyje galėtų pabloginti pasaulinės prekybos perspektyvas. Atsižvelgiant į žlugdančius padarinius pasaulio ekonomikai, kaip parodė Didžioji depresija, reikėtų griežtai varžyti visas protekcionistines priemones. Jos ne tik reikšmingai blogintų pasaulinio atsigavimo procesą, toliau trukdydamos prekybos srautams ir pasaulinei paklausai, bet ir mažintų pasaulinio augimo potencialą ilgu laikotarpiu<sup>5</sup>.

5 Žr. 2009 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Protekcionizmo rizikos“.

#### D pav. Prekių eksportas už euro zonos ribų pagal šalis

(apimties indeksai: 2008 m. rugsėjo mėn. = 100; dėl sezoniskumo pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltiniai: Eurostatas, ECB ekspertai.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2009 m. gruodžio mėn., išskyrus ne euro zoną, Jungtinę Karalystę ir kitas ES valstybes nares (2009 m. lapkričio mėn.).

#### JUNGTINĖS AMERIKOS VALSTIJOS

JAV ekonominio aktyvumo tempas buvo lėtas, per visus 2009 m. ekonomika susitraukė 2,4% (2008 m. buvo 0,4% augimas). 2008 m. antrąjį pusmetį labai sulėtėjęs realiojo BVP ketvirtinio augimo tempas 2009 m. pirmąjį pusmetį tebebuvo neigiamas. Tačiau nuoseklus finansų rinkų sąlygų stabilizavimasis, didelės fiskalinės bei pinigų paskatos ir atsargų ciklo posūkis tais metais lėmė vėl teigiamą ekonomikos augimą 2009 m. antrąjį pusmetį. Privačios vidaus išlaidos 2009 m. pirmąjį pusmetį toliau buvo nedidelės dėl griežtų paskolų teikimo sąlygų, namų ūkių pastangų atkurti savo grynąjį turtą bei sumažinti pastaraisiais metais susikaupusį išsiskolinimą ir blogėjančių rinkos sąlygų. 2008–2009 m.

daugiau kaip 8,4 mln. gyventojų neteko darbo. Vyriausybės paskatų priemonės laikinai skatino privačią paklausą, ypač automobilių ir būsto sektoriuose. Įmonės toliau mažino investicijas į pagrindinį kapitalą dėl griežtų skolinimo sąlygų, mažo pajėgumų naudojimo ir neapibrėžtų ekonomikos perspektyvų. 2009 m. viduryje būsto rinkos aktyvumas pradėjo didėti vyriausybei padedant paskatų priemonėmis, bet jos atsigavimą toliau stabdė labai nepalankūs veiksniai. Eksporto veikla 2009 m. pradžioje buvo silpna dėl ekonominio nuosmukio užsienio šalyse. Vis dėlto užsienio prekyba darė teigiamą įtaką augimui, nes importas mažėjo sparčiau negu eksportas. Tačiau antrąjį pusmetį atsigavo ir eksportas, ir importas. Apskritai einamosios

sąskaitos deficitas labai sumažėjo – nuo 4,9 % (2008 m.) iki vidutiniškai 2,9 % BVP (per 2009 m. pirmuosius tris ketvirčius), daugiausia dėl smukusios vidaus paklausos ir kritusių naftos kainų.

Kalbant apie kainų raidą, 2009 m. vidutinis metinis VKI pokytis sudarė – 0,4 % (ankstesniais metais – 3,8 %). Bendroji infliacija 2009 m. pradžioje tapo neigiama, tai buvo susiję su dideliais sumažėjusių žaliavų kainų nulemtais bazės efektais. Metinis VKI pokytis 2009 m. pabaigoje vėl tapo teigiamas dėl pakilusių naftos kainų ir pakitusių bazės efektų. Ekonomikos sąstingis ribojo bet kokią kainas didinantį spaudimą. Infliacija, neįskaitant maisto ir energijos, 2009 m. taip pat šiek tiek mažėjo, bet vidutinė metinė infliacija ir toliau buvo teigiama – 1,7 % (2008 m. – 2,3 %).

Federalinės rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas visus metus nekeitė federalinių fondų tikslinės palūkanų normos ribų (0–0,25 %) ir pakartojo, jog tikisi, kad ekonominės sąlygos turėtų užtikrinti išskirtinai neaukštą federalinių fondų palūkanų normos lygį ilgesniu laikotarpiu. Be to, Federalinė rezervų sistema pratęsė savo netradicinių pinigų politikos priemonių naudojimą, norėdama paskatinti kreditų į privatųjį sektorių srautą, kartu inicijavo ilgesnio laikotarpio vertybinių popierių pirkimo programas siekdama padėti kredito rinkoms funkcionuoti.

Kalbant apie fiskalinę politiką, 2009 fiskaliniiais metais, pasibaigusiais 2009 m. rugsėjo mėn., federalinio biudžeto deficitas padidėjo apie 10 % (ankstesniais metais sudarė 3,2 %). Šis padidėjimas buvo susijęs su labai sumažėjusiomis pajamomis dėl sumažėjusių mokestinių pajamų ir labai padidėjusiomis išlaidomis dėl fiskalinių priemonių, skirtų finansų sistemai ir ekonomikai padėti.

### **JAPONIJA**

Japonijos ekonominis aktyvumas 2009 m. pirmąjį ketvirtį, prieš prasidedant atsigavimo etapui antrąjį ketvirtį, labai sumažėjo. Nuosmukis visų

pirma buvo susijęs su beprecedenčiu eksporto ir gamybos sumažėjimu. Ekonominės padėties gerėjimą daugiausia lėmė eksporto augimas, iš dalies susijęs su sparčiai atsigaunančiomis kitomis Azijos ekonomikomis ir pasikeitusiu atsargų ciklu. Be to, atsigavimą skatino vidaus ir išorės fiskalinių paskatų paketai.

Nuo 2009 m. antrojo ketvirčio šiek tiek pagerėjo verslo nuotaikos, bet įmonių pelno lygis ir toliau buvo žemas, labai mažėjo darbuotojų pajamos. Be to, prieš šiek tiek sumažėdamas 2009 m. liepos mėn., nedarbo lygis padidėjo iki visų laikų aukščiausio lygio – 5,7 %.

Metinė infliacija pagal VKI 2009 m. vasario mėn. tapo neigiama, o jos mažėjimo tempas spalio mėn. buvo didžiausias – 2,5 %. Kainų pokyčiai daugiausia buvo susiję su bazės efektais, susijusiais su naftos perdirbimo produktais ir didžiuliu nemažėjančiu ekonomikos sąstingiu. 2009 m. gruodžio mėn. Japonijos bankas paskelbė laikantis defliaciją „svarbiausiu iššūkiu“.

Nuo 2008 m. gruodžio mėn. ir visus 2009 m. Japonijos bankas nekeitė savo vienos nakties paskolų be užstato palūkanų normos – 0,1 %. Norėdamas paskatinti ekonomiką, Japonijos bankas toliau taikė netradicines pinigų politikos priemones, pvz., Japonijos vyriausybės obligacijų vienakrypčius pirkimus ir tinkamo įkaito sąrašo išplėtimą.

### **KYLANČIOS EKONOMIKOS AZIJOS ŠALYS**

2009 m. kylančios ekonomikos Azijos šalys buvo ypač atsparios pasauliniam nuosmukiui. Užsienio prekybos žlugimas 2009 m. pirmąjį ketvirtį lėmė neigiamą BVP augimą į eksportą orientuotose Ypatingojo Administracinio Kinijos Regiono Honkongo, Korėjos, Malaizijos, Singapūro, Taivano ir Tailando ekonomikose. Kita vertus, Kinijos, Indijos ir Indonezijos ekonomikos augimas tuo pačiu laikotarpiu buvo mažesnis, bet teigiamas. Skatinamos didelių fiskalinių paskatų paketų ir ekspansinės pinigų politikos kylančios ekonomikos Azijos šalys antrąjį ketvirtį pradėjo atsigausti, jų metinis realiojo BVP augimas buvo 5,7 %.

2009 m. daugumoje kylančios ekonomikos Azijos šalių labai sumažėjo infliacija pagal VKI. Tik Indijoje metų pabaigoje kilo maisto kainos, kurios lėmė pastebimą didmeninės prekybos indekso – Indijos rezervų banko dažniausiai naudojamo kainų mato – kilimą. Atsižvelgiant į nuo 2009 m. antrojo ketvirčio ir vėliau pastebimai gerėjusią Azijos šalių makroekonominę padėtį ir nuosekliai didėjusį investuotojų polinkį rizikuoti, 2009 m. kovo mėn. į šias šalis pradėjo grįžti užsienio kapitalas, ypač investicijų portfelis, lemdami pastovų vietos obligacijų ir akcijų rinkų atsigavimą. Daugelyje šalių kapitalo srautai didėjo esant didžiuliam einamosios sąskaitos perviršiui, tai lėmė reikšmingą valiutų kursą didinantį spaudimą.

Kalbant apie Kinijos ekonomiką, realiojo BVP augimas tik šiek tiek sumažėjo – nuo 9,6 % (2008 m.) iki 8,7 % (2009 m.). Kinijos realiojo BVP atsparumas pasauliniam ekonominiam nuosmukiui paaiškinamas keliais veiksniais. Pirma, Kinijos kompetentingos institucijos greitai ir veiksmingai sureagavo į krizę. 4 trilijonų Kinijos ženminbi juanių paskatų paketas ir padidėjusios subsidijos vartotojams kartu su ekspansine pinigų politika ir sparčiai didėjusiu kreditavimu padidino investicijas į infrastruktūrą, kurios 2009 m. išaugo 90 % ir padėjo palaikyti privatų vartojimą. Antra, atsižvelgiant į tai, kad Kinijos eksporto pridėtinė vertė yra palyginti nedidelė, sulėtėjusio pasaulinio eksporto tiesioginis poveikis BVP augimui buvo ne toks didelis. Teigiamas prekybos balansas 2009 m., palyginti su 2008 m., sumažėjo 33 % skaičiuojant JAV doleriais, daugiausia dėl laikinų veiksmų. Galiausiai dėl investicijų portfelio šalyje ir užsienyje nuolatinių apribojimų bankų balansai nebuvo labai paveikti, o kapitalo srautai iš Kinijos toliau buvo riboti ir švelnino poveikį vidaus vartojimui ir investicijoms. Metinė infliacija pagal VKI 2009 m. vasario–spalio mėn. dėl bazės efektų buvo neigiama, o kainas didinantis spaudimas ir toliau buvo nedidelis. Nuo 2009 m. antrojo ketvirčio kapitalo įplaukos vėl tapo prieš krizę buvusių lygių, o Kinijos užsienio valiutos atsargų kaupimas ir toliau buvo spartus – iki

2009 m. pabaigos jų buvo sukaupta 2,4 trilijono JAV dolerių.

#### **LOTYNŲ AMERIKA**

Lotynų Amerikos šalių ekonominis aktyvumas 2009 m. pirmąjį pusmetį labai sumažėjo, jo tendencija buvo labai panaši į pasaulio ekonomikos tendenciją. Viso regiono realusis BVP 2009 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesnių metų tuo pačiu laikotarpiu, sumažėjo 2,8 %, o antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesnių metų tuo pačiu laikotarpiu, – 3,9 % (nors antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, jis padidėjo 0,4 %). Viso regiono ekonominio aktyvumo sumažėjimas 2009 m. pirmąjį pusmetį buvo didžiausias nuo to laiko, kai 1980 m. buvo pradėta rengti ketvirtinius statistinius duomenis, nors kai kurios atskiros šalys patyrė gilesnę recesiją per paskutinius tris dešimtmečius. Tačiau, priešingai negu anksčiau praeityje, nepaisant didelio realaus pakoregavimo, ekonominės krizės regione nebuvo.

2009 m. antrąjį ketvirtį kylančios žaliavų kainos ir paklausa, taip pat fiskalinių ir pinigų politikos paskatų priemonės pradėjo daryti teigiamą įtaką ekonomikos atsigavimui, nors įvairiose ekonomikose jis buvo nevienodas. Brazilijos atsigavimas buvo itin spartus, iš dalies dėl palyginti saugaus darbo rinkos elgesio, fiskalinių paskatų ir sėkmingų valdžios institucijų pastangų švelninti griežtas kreditavimo sąlygas, kylančias dėl tarptautinės finansų krizės. Meksikoje, priešingai, daugybė įtakos šaliai turinčių šokų (įskaitant sumažėjusius pervedimus ir kiaulių gripą), jos padidėjusi priklausomybė nuo JAV, labai suprastėjusi padėtis darbo rinkoje ir išliekanti infliacija padeda paaiškinti, kodėl šalies atsigavimas pasirodė esąs sunkesnis ir ilgiau trunkantis. Kartu visame Lotynų Amerikos šalių regione infliacijos spaudimas mažėjo. Tai vertė regiono centrinius bankus visą pirmąjį pusmetį švelninti pinigų politikos sąlygas. Be to, TVF patvirtino naujos Lanksčios kredito linijos galimybės suteikimą Meksikai ir Kolumbijai – atitinkamai 31,6 ir 7 mlrd. SST vertės. Finansinėms sąlygoms pasaulyje pradėjus pamažu gerėti ir vėl atsiradus galimybei rizikuoti, sumažėjo Lotynų Amerikos

šalių vyriausybės skolų kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsiikeitimo sandorių skirtumai, labai pakilo akcijų kainos ir grįžo finansiniai srautai, lėmė valiutų sustiprėjimą. Tačiau kai kuriais atvejais jie buvo riboti dėl centrinio banko intervencijų. Tuo metu kai kurios šalys (Brazilija ir Peru) pradėjo taikyti ir tam tikrų formų kapitalo kontrolės priemones.

### 2009 M. VĖL KILO ŽALIAVŲ KAINOS

2008 m. antrąjį pusmetį labai nukritusios naftos kainos 2009 m. pirmąjį ketvirtį stabilizavosi, o vėliau pradėjo kilti. 2009 m. pabaigoje *Brent* žalios naftos kaina buvo 77,8 JAV dolerio už barelį. Skaičiuojant eurais, tai maždaug atitinka 2006 m. pradžioje fiksuotą lygį. *Brent* žalios naftos barelio vidutinė kaina visus metus buvo 62,5 JAV dolerio, t. y. 36,4 % mažesnė negu jos vidutinė kaina prieš metus.

2009 m. pirmąjį ketvirtį žemus naftos kainų lygius palaikė finansų krizės ir paskesnio ekonominio nuosmukio įtaka, turėjusi didelį neigiamą poveikį paklausos perspektyvoms. Paklausai šitaip drastiškai sumažėjus, OPEC staigiai reagavo gerokai sumažindama savo kvotas, o organizacijos šalys narės laikėsi patvirtintos sumažintos pasiūlos. Taip labai sumažėjus pasiūlai ir esant mažiau pesimistiniam nusiteikimui dėl pasaulio ekonomikos perspektyvų, naftos kainos 2009 m. antrąjį ketvirtį pradėjo kilti.

Ekonomikos nuosmukis labai pablogino lūkesčius dėl naftos paklausos 2009 m. Nors paklausa iš tiesų labai sumažėjo, ypač išsivysčiusiose ekonomikose, šis sumažėjimas buvo gerokai mažesnis negu anksčiau manyta, ypač kylančiose ekonomikose, kuriose fiskalinėms paskatoms buvo dažnai naudojami išteklių. Todėl nuo 2009 m. gegužės mėn. Tarptautinė energetikos agentūra dar kartą tikslino savo paklausos prognozes 2009–2010 m. ir vėliau. Paklausos perspektyvos visus metus gerėjo šiek tiek lėčiau negu kilo kainos.

Žaliavų, neįskaitant energijos, kainų raida buvo panaši (žr. 3 pav.). Metalų, ypač vario, kainos davė dideles pajamas, kurias palaikė ir pirkimai,

### 3 pav. Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai



susiję su Kinijos vyriausybės paskelbtu į infrastruktūrą orientuotu milžinišku paskatų paketu. Be to, kilo, nors ir mažesniu mastu, maisto, ypač cukraus, kainos. Apskritai 2009 m., palyginti su ankstesniais metais, žaliavų kainos, neįskaitant energijos (JAV doleriais), sumažėjo vidutiniškai apie 22 %.

## 2.2 PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

### PER METUS BAZINIS PINIGŲ AUGIMO TEMPAS LĒTĖJO

2009 m. toliau lėtėjo bazinis pinigų augimo tempas, apskaičiuotas atsižvelgiant į pinigų duomenų tendencijas, leidžiančias išvengti kainų stabilumui kylančias rizikas<sup>1</sup>. Tai rodė apytikriai panašiai sulėtėję plačiojo pinigų junginio P3 ir PFI paskolų privačiajam sektoriui metiniai augimo tempai. Metų pabaigoje šie augimo tempai buvo atitinkamai –0,3 ir –0,1 %, gerokai mažesni negu 7,6 % ir 5,7 % (2008 m. pabaigoje) ir apie 11 % (2007 m. pabaigoje) (žr. 4 pav.).

<sup>1</sup> Bazinio pinigų augimo koncepcijos paaiškinimą žr. 2008 m. gegužės mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“.

Nuolatinis P3 metinio augimo tempo lėtėjimas praėjusiais metais daugiausia buvo susijęs su dideliu slopinančiu poveikiu dėl itin stačios pajamingumo kreivės, skatinusios perėjimą nuo piniginio turto prie ilgesnės trukmės turto, neįnešančio į P3. Dėl to 2009 m. skelbiama pinigų raida mažino bazinį pinigų augimo tempą. Padėtis, palyginti su ankstesniais metais, buvo visiškai priešinga. 2008 m. dėl plokščios pajamingumo kreivės P3 didėjo sparčiau, palyginti su bendra tendencija.

Pinigų ir kreditų junginių metiniai augimo tempai, kurie 2009 m. nuolat lėtėjo, slėpė tai, kad po *Lehman Brothers* bankroto 2008 m. rugsėjo viduryje finansų rinkose padidėjusi įtampa buvo susijusi su staigiais pinigų raidos pokyčiais. Po šio įvykio P3 ir paskolų privačiajam sektoriui augimo tempai trumpesniu laikotarpiu (3 mėn. augimo tempai, perskaičiuoti į metinį) 2009 m. didžiąją dalį nereguliariai svyravo apie nulį. Tačiau, panagrinėjus informaciją, kurią suteikia įvairių sektorių bei sudedamųjų dalių, taip pat ir P3 priešinių pokyčiai, neatrodo, kad

staigiai sulėtėjus 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje P3 ir paskolų augimui, taip pat staigiai sulėtėjo ir bazinis pinigų augimo tempas.

Be to, 2009 m. užfiksuotą neigiamą P3 ir paskolų augimo tempą reikėtų vertinti atsižvelgiant į didelį piniginių likvidumą plačiąja prasme ir išsiskolinimą, kuris susikaupė dar prieš finansų krizę. Todėl natūralu, kad piniginis likvidumas plačiąja prasme ir išsiskolinimas beveik grįžo į pirminę padėtį. Toks grįžimas galėjo lemti tai, kad P3 ir paskolų augimo tempai sumažėjo dar labiau ir ilgesniam laikui negu tikėtasi, pavyzdžiui, remiantis ekonominio aktyvumo ar palūkanų normų pokyčiais.

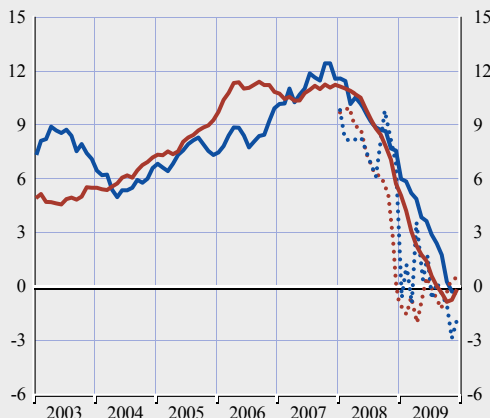
#### PINIGŲ P3 SUDEDAMŲJŲ DALIŲ POKYČIAMS DIDŽIAUSIĄ ĮTAKĄ DARĖ STATI PAJAMINGUMO KREIVĖ

Bendras P3 augimo mažėjimas 2009 m. slepia pakankamai didelius P3 pagrindinių sudedamųjų dalių skirtumus (žr. 5 pav.). Šį mažėjimą visų pirma lėmė vis labiau neigiami tiek trumpalaikių indėlių, išskyrus

4 pav. P3 ir paskolos privačiajam sektoriui

(pokyčiai, procentais; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)

- P3 (metinis augimo tempas)
- P3 (į metinį perskaičiuotas 3 mėn. augimo tempas)
- paskolos privačiajam sektoriui (metinis augimo tempas)
- paskolos privačiajam sektoriui (į metinį perskaičiuotas 3 mėn. augimo tempas)

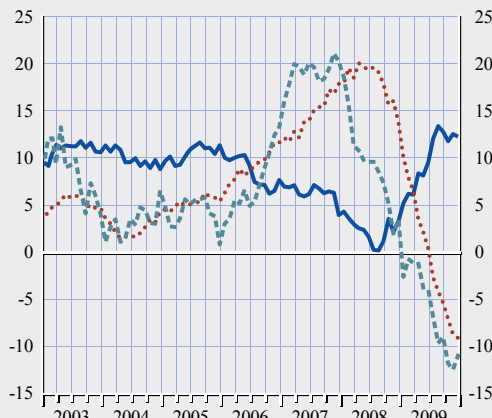


Šaltinis: ECB.

5 pav. Pagrindinės P3 sudedamosios dalys

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

- P1
- kiti trumpalaikiai indėliai (P2–P1)
- likvidžios rinkos priemonės (P3–P2)



Šaltinis: ECB.



vienos nakties indėlius (P2–P1), tiek likvidžių rinkos priemonių (P3–P2), kurių augimo tempai gruodžio mėn. buvo atitinkamai –9,1 % ir –11 %. Kita vertus, gerokai padidėjo P1 metinis augimo tempas, kuris gruodžio mėn. sudarė net 12,3 %. Įvairių P3 sudedamųjų dalių augimo tempų skirtumus lėmė nedidelės palūkanos ir vis mažėjantys palūkanų, mokamų už įvairių piniginių turta, skirtumai. Dėl to likvidžiausių piniginių turto rūšių laikymo alternatyviosios sąnaudos buvo nedidelės, o tai lėmė perėjimą nuo trumpalaikių terminuotųjų indėlių (indėlių, kurių sutartas terminas iki 2 m.) ir likvidžių rinkos priemonių prie vienos nakties indėlių. Tačiau buvo pereinama ir prie trumpalaikių taupomųjų indėlių (įspėjamojo iki 3 mėn. laikotarpio indėlių), nes jų pelningumas buvo šiek tiek didesnis negu trumpalaikių terminuotųjų indėlių (žr. 6 pav.). Tokį lėšų perkėlimą iš vienu į kitas P3 sudedamąsias dalis kartu su lėšų perkėlimu į P3 nepatenkančias priemones paskatino statų pajamingumo kreivė.

Tai, kad nuo 2008 m. pabaigos bankai labai sumažino trumpalaikių indėlių ir likvidžių

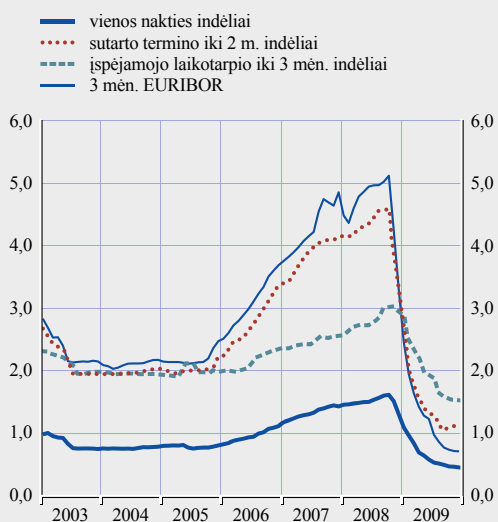
rinkos priemonių pelningumą, taip pat rodė jų galimybes gauti finansavimą iš kitų šaltinių. Visų pirma dėl likvidumo, kurį centriniams bankams pasiūlė Eurosistema, sumažėjo problemų, susijusių su galimybėmis gauti trumpalaikį finansavimą, be to, esant stačiai pajamingumo kreivei ir dėl skolos vertybinių popierių išleidimui taikomų vyriausybės garantijų bankai galėjo gauti ir ilgalaikių paskolų.

### SEKTORIŲ TURIMAS PINIGŲ KIEKIS RODO EKONOMINIO CIKLO POVEIKĮ

Sumažėjęs metinis P3 augimas taip pat slepia tai, kad atskiruose sektoriuose turimų pinigų pokyčiai šiek tiek skyrėsi. Trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai (toliau vadinami „į P3 įeinančiais indėliais“) sudaro plačiausią P3 sudedamųjų dalių, apie kurias turima informacijos pagal sektorius, junginį. Per metus namų ūkių indėlių, įeinančių į P3, metinis augimo tempas mažėjo ir gruodžio mėn. sudarė 1,9 % (2008 m. pabaigoje – 9,0 %) (žr. 7 pav.). Į P3 įeinančių nefinansinių korporacijų indėlių metinis augimo tempas, priešingai, mažėjo tik iki 2009 m. vidurio

6 pav. PFI trumpalaikių indėlių palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų norma

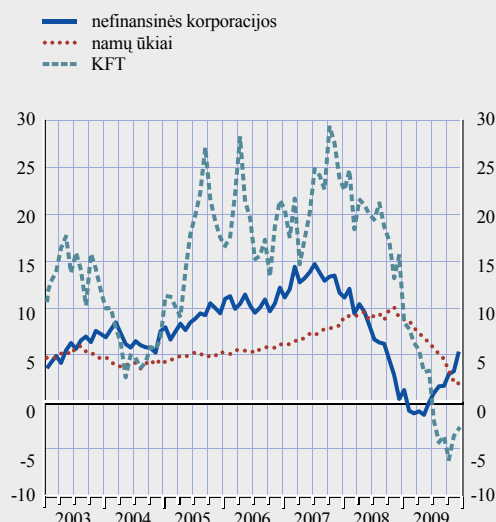
(metinės palūkanos, procentais)



Šaltinis: ECB.

7 pav. Indėlių pasiskirstymas pagal sektorius

(metiniai pokyčiai, procentais; dėl sezoninio ir kalendoriško nepakoreguoti)



Šaltinis: ECB.

(laikinais netgi buvo šiek tiek neigiamas), o vėliau, antrąjį pusmetį, vėl pradėjo augti ir gruodžio mėn. sudarė 5,4 %. Tokia skirtinga raida atitiko ekonominio ciklo raidą. Šiuo požiūriu santykinai nuolat mažėjęs namų ūkių turimų į P3 įeinančių indėlių augimo tempas (nefinansinių korporacijų indėlių augimo tempas, priešingai, didėjo) rodo, kad namų ūkių disponuojamosios pajamos paprastai yra stabilesnės negu ekonominis aktyvumas. Įmonių pinigų srautai, priešingai, ekonominio ciklo pradžioje stiprėja ir todėl, tikintis ekonominių sąlygų pagerėjimo, gali būti naudojami sukurti gamybos ir investicinei veiklai apsaugoti reikalingas likvidumo priemonės.

2009 m. stebėtam lėtesniam namų ūkių indėlių, įeinančių į P3, metiniam augimo tempui didelį poveikį padarė vis stačiau kylanti pajamingumo kreivė ir teigiami akcijų rinkų pokyčiai, kurie paskatino namų ūkius perkelti lėšas iš indėlių, įeinančių į P3, į ilgesnės trukmės ir galbūt rizikingesnį turtą, neįeinantį į P3. Gali būti, kad toks lėšų perkėlimas slepia pinigų kiekio, laikomo apsidraudimo tikslu, padidėjimą, kurį nulėmė po *Lehman Brothers* žlugimo atsiradusios abejonės dėl ekonominės ir finansinės padėties. Kita vertus, pažymėtina, kad tiek, kiek šios abejonės susijusios su padėtimi bankų sektoriuje ir bankuose laikomų indėlių saugumu, nemažas tokių papildomų pinigų kiekis po to, kai buvo pratęstos bankuose laikomiems indėliams taikomos valstybės garantijos, galėjo patekti į ilgesnės trukmės indėlius, nepatenkančius į P3.

2009 m. toliau lėtėjo ne pinigų finansinių tarpininkų, išskyrus draudimo įmones ir pensijų fondus (KFT), laikomų į P3 įeinančių indėlių metinis augimo tempas, kuris iki gruodžio mėn. sumažėjo daugiau kaip 18 procentinių punktų – iki –2,9 %. Tokių ryškų sumažėjimą galima paaiškinti tuo, kad KFT paprastai greitai reaguoja į palūkanų normų struktūros pokyčius, taip pat tuo, kad sumažėjo pakeitimo vertybiniais popieriais veiklos apimtis, o tai susiję su KFT indėliais PFI, kurios sukuria vertybiniais popieriais pakeistas paskolas.

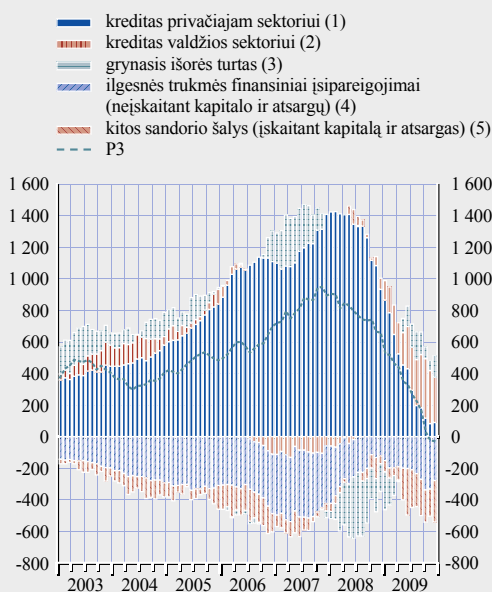
## LABAI SULĖTĖJO KREDITO PRIVAČIAJAM SEKTORIUI AUGIMAS

Kalbant apie P3 priešinius, pasakytina, kad 2009 m. PFI kredito euro zonos rezidentams metinis augimo tempas toliau lėtėjo ir gruodžio mėn. buvo nuo 6,9 iki 2,4 % (2008 m. gruodžio mėn. – 6,9 %) (žr. 8 pav.). Tai daugiausia buvo susiję su reikšmingai sulėtėjusiu kredito privačiam sektoriui metiniu augimo tempu, nors kredito valdžios sektoriui metinis augimo tempas didėjo daug sparčiau.

Spartesnį kredito valdžios sektoriui metinį augimo tempą daugiausia lėmė per metus gerokai padidėjęs PFI turimų vyriausybės vertybinių popierių kiekis. Dėl vyraujančios palūkanų normų struktūros ir sumažėjus paskolų paklausai privačiame sektoriuje bei padidėjus rizikai, kad bankų skolininkai gali nevykdyti savo įsipareigojimų, vyriausybės vertybiniai popieriai buvo vertinami kaip patraukli ir likvidi

8 pav. P3 priešiniai

(metiniai srautai; mlrd. eurų; dėl sezoninio ir kalendoriško pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: P3 pateiktas tik palyginimui ( $P3=1+2+3-4+5$ ).

Ilgesnės trukmės finansiniai įsipareigojimai (neįskaitant kapitalo ir atsargų) pateikiami su priešingu ženklu, kadangi jie yra PFI sektoriaus įsipareigojimai.

investicija. Be to, šie vertybiniai popieriai yra saugios investicijos galimybė, kuria Eurosistemos likvidumo operacijose galima buvo pasinaudoti kaip įkaitu. Be to, 2009 m. labai padidėjo vyriausybės vertybinių popierių išleidimo apimtis.

Kredito privačiam sektoriui metinis augimo tempas, priešingai, per metus labai sumažėjo ir gruodžio mėn. buvo tik 0,7 %. Tai buvo susiję su lėtesniu tiek privačiojo sektoriaus skolos vertybinių popierių, tiek paskolų privačiam sektoriui metiniu augimo tempu. PFI turimų privačiojo sektoriaus vertybinių popierių, išskyrus akcijas, metinis augimo tempas mažėjo dėl išnykusio poveikio, kurį 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje darė dideliu mastu vykdyta pakeitimo vertybiniais popieriais atpirkimo veikla<sup>2</sup>. Ši praktika tapo itin svarbi 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį, kai ECB perėjo prie centrinio banko likvidumui padidinti skirtų fiksuotųjų palūkanų normų operacijų paskirstant visą sumą. 2009 m. dėl per metus susidariusių naujų vertybinių popierių atsargų ir susikaupus nemažai vyriausybės vertybinių popierių, euro zonoje esančioms PFI nėra būtina susikurti papildomą įkaitą, todėl vis rečiau buvo vykdomos pakeitimo vertybiniais popieriais operacijos.

PFI paskolų privačiam sektoriui – kredito privačiam sektoriui didžiausios sudedamosios dalies – metinis augimo tempas 2009 m. toliau lėtėjo ir ketvirtąjį ketvirtį tapo neigiamas. Jo trumpojo laikotarpio dinamika rodo, kad 2009 m. metinio augimo tempo nuolatinį lėtėjimą lėmė staigus sumažėjimas 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir silpni srautai tais metais. Iš tikrųjų visus metus 3 mėn. augimo tempas, perskaičiuotas į metinį, svyravo apie –0,5 % (žr. 4 pav.). Įvertinus slopinantį poveikį dėl paskolų pripažinimo panaikinimo vykdytą pakeitimo vertybiniais popieriais veiklą, padėtis nepasikeitė, nors koregavimas, atsižvelgiant į šį poveikį, neleido nei metiniam tempui, nei tempui trumpu laikotarpiu nukristi mažiau už nulį. Vis dėlto, nors 2009 m. pradžioje pakoreguoto ir nepakoreguoto metinio augimo tempų skirtumas buvo nemažas, vėliau jis

nuolat mažėjo, o tai rodė sumažėjusią pakeitimo vertybiniais popieriais veiklos apimtį.

Paskolos privačiam sektoriui lėčiau didėjo įvairiuose besiskolinančiuose sektoriuose, nors pokyčiai atskiruose sektoriuose šiek tiek skyrėsi. Po didelio sulėtėjimo 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas 2009 m. pirmąjį ketvirtį mažėjo šiek tiek lėčiau, o vėliau, stabtelėjęs ties nuliu, beveik nebekito. Tik metų pabaigoje jis šiek tiek ūgtelėjo. Šį padidėjimą daugiausia lėmė pokyčiai, susiję su paskolomis būstui įsigyti. Paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas, priešingai, per metus toliau lėtėjo – nuo 9,5 % (2008 m. gruodžio mėn.) iki –2,2 % (2009 m. gruodžio mėn.). Lėtėjimas buvo stebimas visų terminų grupėse, tačiau daugiausia sumažėjo trumpesnio laikotarpio paskolų augimo tempas. Tik ilgalaikių paskolų, t. y. kurių terminas nuo 5 m., augimas visus metus buvo teigiamas. Gali būti, kad trumpalaikių paskolų sumos laikotarpio pabaigoje sumažėjimas buvo susijęs su 2009 m. reikšmingai sumažėjusia prekybos apimtimi ir atsargomis. Be to, gali būti, kad nefinansinės korporacijos, norėdamos užsitikrinti vyraujančias mažas palūkanų normas, dažniau teikė pirmenybę fiksuotųjų palūkanų ilgalaikėms bankų paskoloms. Galėjo būti, kad, padidėjus netikrumui dėl ateities, įmonės, turinčios galimybę pasiskolinti lėšų rinkoje, panoro sumažinti savo priklausomybę nuo bankų, didindamos savo skolinimosi rinkoje apimtį, nes tai leido daryti sumažėję nefinansinių korporacijų ir PFI paskolų palūkanų normų skirtumai.

Šie paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms pokyčiai atitinka istorines tendencijas. Paskolų namų ūkiams augimo tempo pokyčiai sutampa su realiojo BVP lūžio taškais arba šiek tiek su jais prasilenkia, o paskolos nefinansinėms korporacijoms atsilieka nuo BVP pokyčių keliais ketvirčiais. Šios tendencijos susijusios su įvairiais veiksniais.

<sup>2</sup> „Atpirktos pakeitimo vertybiniais popieriais operacijų pozicijos“ reiškia, kad pakeitimą vertybiniais popieriais inicijavusi PFI atperka bent dalį tokių tradiciniu būdu tikrajam pardavimui sukurtų vertybinių popierių.

Viena vertus, ekonominio nuosmukio metu tiek palūkanų normos, tiek būsto kainos mažėja, o tai skatina paskolų namų ūkiams būstui įsigyti paklausos atsigavimą. Kita vertus, įmonės paprastai naudoja vidaus lėšas, nes atsigavimo metu pagerėja pinigų srautai, ir tik vėliau skolinasi lėšų kitur. Tai paaiškina faktą, kad paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo tempas paprastai atsilieka nuo BVP augimo tempo. Be to, gali būti svarbūs ir kai kurie pasiūlos veiksniai. Pavyzdžiui, ankstyvosiose atsigavimo stadijose bankai linkę teikti daugiau paskolų namų ūkiams, o ne įmonėms, nes paskolos namų ūkiams (ypač paskolos būstui įsigyti) dažniausiai teikiamos už užstatą<sup>3</sup>. Euro zonos bankų apklausa dėl skolinimosi sąlygų rodo, kad reikalavimai paskolų gavėjams buvo griežtinami visus 2009 m., nors laikui bėgant tai buvo daroma šiek tiek švelniau. Reikalavimų griežtinimas tam tikru mastu buvo susijęs ir su balansiniais suvaržymais, ribotomis galimybėmis pasiskolinti lėšų kitur ir likvidumo apribojimais, jį galėjo lemti ir paskolų gavėjų kreditingumo, kuris ekonominio nuosmukio laikotarpiu paprastai pablogėja, o pakilimo laikotarpiu pagerėja, pokyčiai.

PFI paskolų KFT metinis augimo tempas toliau lėtėjo – nuo 10,1 % (2008 m. gruodžio mėn.) smuktelėjo iki 4,3 % (2009 m. gruodžio mėn.). Toks spartus lėtėjimas greičiausiai susijęs su tuo, kad investuotojai savo dėmesį perkėlė į tradicinius finansinius produktus, dėl to sumažėjo bendra KFT veiklos apimtis. Šiuo požiūriu beveik visiškai veiklos sustabdymas pakeitimo vertybiniais popieriais rinkoje yra svarbus įvykis.

Kalbant apie kitus P3 priešinius, pasakytina, kad labai paspartėjo pinigų turinčio sektoriaus PFI

ilgesnio laikotarpio finansinių įsipareigojimų (neįskaitant kapitalo ir atsargų) metinis augimo tempas – nuo 0,6 % (2008 m. pabaigoje) šoktelėjo iki 5,8 % (2009 m. gruodžio mėn.). Taigi pasikeitė nuo 2007 m. antrojo ketvirčio vyravusi tendencija. Šis paspartėjimas buvo susijęs ne tik su ilgesnės trukmės indėlių (įspėjamojo nuo 3 mėn. laikotarpio indėlių, tiek sutarto termino nuo 2 m. indėlių), bet ir ilgesnės trukmės skolos vertybinių popierių, kurių terminas nuo 2 m., spartesniu augimu. Apskritai 2009 m. stebėtas ilgesnės trukmės finansinių įsipareigojimų augimas rodo, kad, didėjant pajamingumo kreivės statumui, buvo pereinama prie ilgesnės trukmės terminų. Vyriausybės garantijos ir padidėjęs rinkų pasitikėjimas taip pat galėjo prisidėti prie šio pinigų turinčių sektorių ilgesnės trukmės PFI skolos vertybinių popierių kaupimosi.

Galiausiai, kalbant apie euro zonos PFI išorės poziciją, pažymėtina, kad 2009 m. sumažėjo tiek išorės turtas, tiek išorės įsipareigojimai – nuo 1999 m. tai buvo pirmasis euro zonos PFI išorės pozicijos absoliutaus dydžio sumažėjimas. Kita vertus, dėl to euro zonos PFI grynoji išorės pozicija padidėjo 135 mlrd. eurų. Taip atsitiko todėl, kad išorės įsipareigojimai mažėjo lėčiau negu išorės turtas. Tokį turto ir įsipareigojimų sumažėjimą lėmė tarpbankinių užsienio pozicijų sumažėjimas dėl platesniu mastu vykstančio išskolinimo mažinimo PFI balanse proceso. PFI balansų pokyčiai 2009 m. ir jų poveikis privačiajam sektoriui suteiktoms paskoloms plačiau aptarti 3 intarpe.

3 Žr. 2009 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area“.

### NAUJAUSI BANKŲ BALANSŲ POKYČIAI IR JŲ POVEIKIS PASKOLOMS PRIVAČIAJAM SEKTORIUI

Dėl 2008 m. paskutiniais mėnesiais suintensyvėjusios finansų krizės visame pasaulyje pinigų finansinės institucijos (PFI) pradėjo jausti vis didesnę būtinybę mažinti savo balansus. To išvengti nepavyko ir euro zonos PFI, kurios 2009 m. savo pagrindinį turtą<sup>1</sup> sumažino 329 mlrd. eurų, arba 1,1 %. Nuo 1999 m. tai buvo pirmas sumažinimas, kuris leido per laikotarpį nuo 2004 m. iki 2008 m. vidurio apkarpyti susidariusį didžiulį išiskolinimą. Intarpe atsižvelgiama į šias aplinkybes ir analizuojama, kokiū būdu 2009 m. šis išiskolinimo mažinimas paveikė paskolas privačiajam sektoriui (pagrindinį įmonių ir namų ūkių finansavimo šaltinį).

#### Su bankų balansų koregavimu susiję klausimai

Su finansų krize siejami sunkumai dėl kapitalo pakankamumo rodiklių ir finansavimo pozicijų reiškia, kad 2009 m. bankai turėjo įvairiausių rimtų motyvų pakoreguoti savo balansus. Kalbant apie finansavimą, pasakytina, kad bankus neigiamai veikė didėjantys investuotojų nuogastavimai ir dėl to kylanti finansavimo kaina, kuri dėl sumažėjusių turto kainų ir kredito nuostolių dar padidino įtampą, susijusią su bankų kapitalo pozicijomis. Esant tokioms aplinkybėms, kiekvienas bankas turėtų sumažinti skolų ir turto santykį ir tai padaryti didindamas nuosavybę arba mažindamas savo turtą. Finansų krizių metu šis išiskolinimas mažinamas dažniausiai mažinant turtą, nes kitaip per trumpą laiką, kai nenoras rizikuoti yra itin didelis, tektų labai padidinti nuosavybę, o tai dar labiau padidintų nuosavybės kainą. Turtas paprastai mažinamas atsikratant nepagrindinio turto, kad būtų galima padidinti likvidumą ir sumažinti dėl rizikingo turto gresiančią riziką. Kalbant apie įvairius likvidumo šaltinius, pasakytina, kad egzistuoja tam tikras eiliškumas. Bankai paprastai pirmiausia likviduoja savo trumpalaikį turtą, tada išorės turtą ir galiausiai ilgalaikį turtą<sup>2</sup>. Taigi paskolos įmonėms ir namų ūkiams, priskiriamos prie ilgalaikio turto, bus sąrašo gale. Apskritai ši turtą galima mažinti tik apribojus naujų paskolų teikimą ir užsitikrinus esamų paskolų grąžinimą. Be to, euro zonos bankų sistemai būdingi tvariais ryšiais su klientais grindžiami veiklos modeliai sukuria papildomas paskatas nemažinti skolinimo apimčių. Atsižvelgiant į šių motyvų įvairovę, gali būti, kad šis eiliškumas PFI sektoriuje praktiškai šiek tiek skirsis. Struktūriniai dalykai (pvz., pagrindinei veiklai vėl skiriamas dėmesys arba tarptautinio finansavimo atsisakymas) gali sutvirtinti tvarką, pagal kurią balansai yra mažinami, o laikinos finansavimo sąlygos (pvz., galimybė gauti lėšų iš centrinio banko) gali reikšti premijas už didėjantį vertybinių popierių kieki, kai tik baigsis pirmasis išiskolinimo mažinimo proceso etapas.

#### Dažniausiai koreguojama buvo mažinant tarpbankinį kreditą

2009 m. PFI suvestinio balanso sumažėjimas turėjo nevienodą įtaką turto grupėms. PFI pagrindinis turtas sumažėjo 329 mlrd. eurų dėl išorės turto ir paskolų euro zonoje veikiantiems kitiems PFI svaraus sumažėjimo (atitinkamai 440 ir 366 mlrd. eurų), nors euro zonos rezidentams suteiktas kreditas padidėjo 379 mlrd. eurų (žr. A pav.). Daugiausia išorės turtas mažėjo dėl sumažėjusio viso užsienio bankuose turimo turto, o tai visų pirma buvo susiję su daug silpnesniais

1 Pagrindinį turtą sudaro visi balansiniai turto straipsniai, išskyrus ilgalaikį turtą, „likusį turtą“ ir pinigų rinkos fondų akcijas (vienetus).

2 Plačiau apie turto likvidavimo eiliškumą žr. Allen F. ir Gale D. „Financial contagion“, *Journal of Political Economy*, Vol. 108, No 1, 2000, p. 1–33.

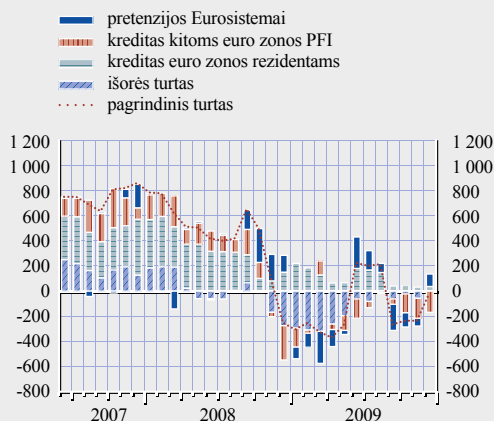
negu prieš finansų krizę kapitalo srutais<sup>3</sup>. Taigi dėl balansų koregavimo daugiausia nukentėjo tarpbankinė veikla. Kita vertus, du trečdalius viso paskolų pozicijų kituose euro zonos PFI sumažėjimo lėmė sumažėjusios PFI pretenzijos Eurosistemai. Tai įvyko todėl, kad dėl papildomų ECB kreditavimo rėmimo priemonių nustojo sparčiai didėti pretenzijos 2008 m. rugsėjo ir spalio mėn., o PFI tarpusavio paskolų sumažėjimo kitą trečdalį daugiausia kompensavo padidėję turimi vertybiniai popieriai, išleisti euro zonos PFI.

### Kreditui privačiam sektoriui padarytas mažesnis poveikis

Pažvelgus į euro zonos rezidentams suteiktus kreditus, matyti, kad 2009 m. jie daugiausia augo dėl labai padidėjusio (251 mlrd. eurų) valdžios sektoriaus turimų vertybinių popierių kiekio. Vyriausybės vertybinių popierių kaupimąsi skatino visus metus stebėta palūkanų normų struktūra, užtikrinusi neblogas galimybes uždirbti pelno. Investicijos į vyriausybės vertybinius popierius teikė ir papildomų privalumų. Pirmia, šie vertybiniai popieriai leido bankams laikinai investuoti turimas lėšas į likvidų, sąlyginai pelningą turtą esant tiek ribotai paskolų paklausai, tiek padidėjusiai suvokiamai rizikai, kad skolininkai neįvykdys savo įsipareigojimų bankui. Antra, jie buvo saugi ir patogi investicijų alternatyva su nedideliu kapitalo poreikiu tada, kai bankai ieškojo būdų sumažinti savo portfelių vidutinį rizikos lygį. 2009 m. nefinansiniam privačiam sektoriui suteiktas kreditas, kurį sudaro kreditai namų ūkiams ir bendrovėms (tiek paskolų, tiek vertybinių popierių forma), o tai PFI balansuose yra didžiausias straipsnis, sumažėjo 72 mlrd. eurų (žr. B pav.). Tačiau šis sumažėjimas buvo gana nedidelis, palyginti su bendru euro zonos PFI balansų sumažėjimu, o jį daugiausia lėmė tai, kad šiek tiek padidėjo į PFI pagrindinį turtą įtrauktas kreditas nefinansiniam privačiam sektoriui. Kredito nefinansiniam privačiam sektoriui sumažėjimą lėmė sumažėjusios paskolos. Tai ne tik kompensavo, bet ir viršijo turimų vertybinių popierių, išleistų ne pinigų finansų tarpininkų, išskyrus draudimo bendroves ir pensijų fondus, padidėjimas (122 mlrd. eurų). PFI turimų šių vertybinių popierių didžioji dalis

### A pav. Euro zonos PFI turimas pagrindinis turtas pagal sektorių (neįskaitant akcijų ir kitos nuosavybės)

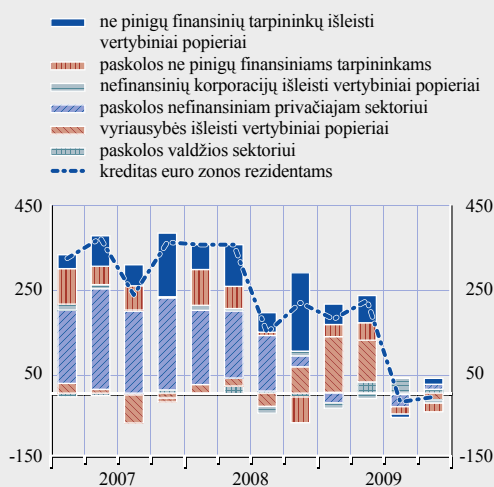
(3 mėn. srutai; mlrd. eurų; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

### B pav. Kreditas euro zonos rezidentams (neįskaitant akcijų ir kitos nuosavybės)

(ketvirtiniai srutai; mlrd. eurų; dėl sezoniškumo nepakoreguota)



Šaltinis: ECB.

<sup>3</sup> Žr. 2009 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „The role of MFI external assets and liabilities in the recent deleveraging process“.



buvo susijusi su pirmąjį pusmetį vykdyta pakeitimo vertybiniais popieriais atpirkimo veikla, kai iš PFI balansų nurašytas paskolas, pakeistas vertybiniais popieriais, vėl išpirkdavo PFI, kurios balanse tos paskolos buvo dažnai tam, kad būtų panaudotos kaip įkaitas atliekant Eurosistemos likvidumo operacijas. Todėl sumažėjęs kreditas nefinansiniam privačiajam sektoriui rodo ne faktinį sumažėjimą, o balanso straipsnių perskirstymą.

Vertinant pagal priemones, visiškai akivaizdu, kad 2009 m. balansų koregavimo procesui buvo būdinga tai, kad bankai pasistengė padidinti savo likvidumą didindami skolos vertybinių popierių pozicijas. Vyriausybės vertybinių popierių įsigijimas, PFI tarpusavio paskolų pakeitimas PFI vertybiniais popieriais ir dalies jų paskolų portfelio pakeitimas vertybiniais popieriais (balansų koregavimo visa vertė buvo 387 mlrd. eurų) sudarė bankams galimybę gauti lėšų iš Eurosistemos.

Apskritai, mažinant euro zonos PFI balansus, daugiausia dėmesio buvo skiriama PFI tarpusavio pozicijoms (pozicijos buvo mažinamos tiek vietinėse, tiek užsienio PFI). Visų pirma tai buvo susiję su pasibaigusiu būdingu laikotarpiui prieš krizę turto kaupimu. Tokių tarptautinių pozicijų padidėjimai galėjo paskatinti didžiulę kreditų pasiūlą kitam ekonomikos sektoriui, taip pat kaip PFI tarpusavio pozicijų sumažėjimas galėjo neigiamai paveikti bankų paskolas privačiajam sektoriui. Apskritai nedideli įmonių ir namų ūkių kreditavimo tuo metu, kai euro zonos PFI gerokai sumažino savo balansus, pokyčiai rodo, kad bankai daugiausia dėmesio skyrė pagrindinei veiklai.

### **PINIGŲ RINKOSE SĄLYGOS PAGERĖJO**

Sąlygoms normalizuojantis po 2008 m. rugsėjo mėn. suintensyvėjusios finansų krizės, 2009 m. įtampa euro zonos pinigų rinkose toliau mažėjo. Tai rodė labai sumažėjusios pinigų rinkų palūkanų normos ir pirkimo paklausos bei pardavimo pasiūlos skirtumai. Kalbant konkrečiau, skirtumai tarp įkaitu užtikrintų ir neužtikrintų pinigų rinkų palūkanų normų nuo aukščiausiojo taško 2008 m. spalio mėn. reikšmingai sumažėjo, nors, vertinant istoriškai, vis dar buvo dideli.

Tokius teigiamus pokyčius euro zonos pinigų rinkoje daugiausia lėmė papildomas likvidumas, kurį kaip paramą euro zonos bankams suteikė ECB, pagrindinės ECB palūkanų normos, kurios po 2008 m. rudenį suintensyvėjusios finansų krizės buvo gerokai sumažintos, ir euro zonos valstybių vyriausybių intervencijos, kuriomis buvo siekiama paremti turinčias problemų finansų įstaigas. Visus 2009 m. Eurosistema toliau teikė finansų sistemai dideles likvidumo sumas, o visas savo refinansavimo operacijas vykdė naudodama fiksuotųjų palūkanų procedūras paskirstant visą sumą. Pažymėtina, kad 2009 m. birželio, rugsėjo ir gruodžio mėn.

įvykdytos trys ITRO, kurių terminas 1 m., tapo katalizatoriumi gerinant bankų likvidumo pozicijas ilgu laikotarpiu. Taip toliau buvo skatinamas terminų skirtumų pinigų rinkose mažėjimas, leidęs bankams teikti kreditus realiajam ekonomikos sektoriui.

2009 m. mažėjo visų terminų grupių įkaitu užtikrintų ir įkaitu neužtikrintų pinigų rinkų sandorių palūkanų normos. Šio mažėjimo tempas pamažu lėtėjo, kol metų pabaigoje palūkanų normos pasiekė istoriškai žemiausią lygį. Jos didėjo tik per laikotarpį nuo gegužės pabaigos iki pirmosios 1 m. ITRO birželio 24 d., įvykdytos taikant fiksuotąją palūkanų normą ir paskirstant visą sumą. Per tą laikotarpį perteklinis likvidumas, apskaičiuojamas kaip likvidumo laikotarpio pabaigoje ir faktinio sistemos likvidumo poreikio skirtumas, reikšmingai sumažėjo dar prieš įvykdant 1 m. operaciją, nes bankai nutarė pereiti prie ilgesnės trukmės (1 m.) ECB paskolų, taip išlaisvindami įkaitą, naudojamą trumpo termino operacijose, kurių baigiasi terminas. Dėl to laikinai didėjo pinigų rinkų palūkanų normos. Daugiausia pakilo vienos nakties apsikaitimo sandorių palūkanų normos ir šiek kiek mažiau



trumpalaikių įkaitu neužtikrintų sandorių palūkanų normos. Nuo gegužės 7 d. (kai buvo paskelbta apie 1 m. trukmės ITRO) ir birželio 24 d. (kai Eurosistema įvykdė pirmąją iš šių operacijų) EONIA padidėjo apie 25 baziniais punktais. Nuo gegužės 19 d. iki birželio 23 d., nors atsilikdama ir šiek tiek mažiau, padidėjo ir 1 mėn. EURIBOR (apie 11 bazinių punktų). Po to, kai birželio 27 d. įvykdytos pirmosios 1 m. ITRO metu buvo paskirstyta pakankamai didelė 442,2 mlrd. eurų suma, perteklinis likvidumas vėl išaugo pasiekdamas naujas aukštumas. Todėl tiek įkaitu užtikrintų, tiek įkaitu neužtikrintų pinigų rinkų sandorių palūkanų normos beveik iš karto vėl sumažėjo. Jos peržengė gegužės pradžioje buvusį lygį ir nukrito iki istoriškai žemo taško.

Kalbant konkrečiai apie 3 mėn. įkaitu neužtikrintų sandorių palūkanų normas, pažymėtina, kad 2009 m. sausio mėn. 3 mėn. EURIBOR buvo apie 2,8 %, jau gerokai mažesnė negu 2008 m. spalio mėn., kai ji buvo didžiausia ir sudarė 5,4 %. Vėliau ji dar mažėjo ir 2010 m. vasario pabaigoje buvo 0,7 %. 2009 m. pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis, apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp 12 m. ir 1 mėn. EURIBOR, darėsi statesnis, nors ir ne visada tolygiai. Šis skirtumas atsirado

dėl 2009 m. pradžioje pasiekto žemiausio taško (41 bazinio punkto) ir liepos, rugpjūčio ir spalio mėn. pasiekto aukščiausio taško (83 bazinių punktų), nors pastarasis dydis iki 2010 m. vasario pabaigos sumažėjo iki 80 bazinių punktų (žr. 9 pav.).

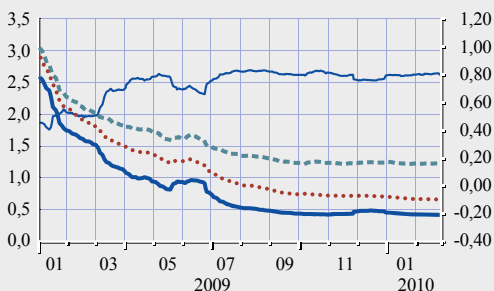
Kalbant apie įkaitu užtikrintą pinigų rinkos segmentą, pasakytina, kad 2009 m. sausio pradžioje 3 mėn. EUREPO buvo 1,8 %, taip pat daug mažesnė negu didžiausia jos reikšmė (4,4 %), užfiksuota 2008 m. rugsėjo mėn. Tada ji toliau mažėjo ir 2010 m. vasario pabaigoje buvo šiek tiek mažesnė kaip 0,4 %.

Dėl tokių pokyčių įkaitu užtikrintų ir įkaitu neužtikrintų pinigų rinkų palūkanų normų skirtumai visus metus nuolat mažėjo, nors šis mažėjimas ne visuomet buvo tolygus. Palyginti su 2007 m. antruoju pusmečiu, finansų krizės pradiniais etapais, šie skirtumai buvo labai maži, nors, vertinant istoriškai, jie vis dar buvo dideli. Skirtumas tarp 3 mėn. EURIBOR ir 3 mėn. EUREPO nuo aukščiausio savo taško sausio mėn. (109 bazinių punktų) sausio pradžioje sumažėjo iki žemiausios ribos (31 bazinio punkto) metų pabaigoje, o 2010 m. vasario pabaigoje nukrito iki 29 bazinių punktų (žr. 10 pav.).

9 pav. Įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; skirtumas, procentiniais punktais; dienos duomenys)

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

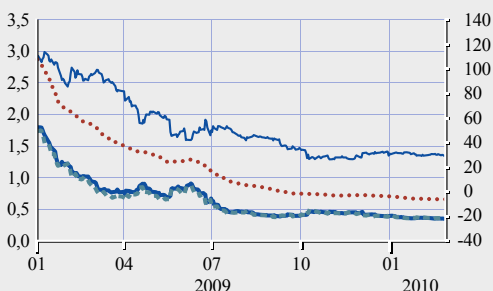


Šaltiniai: ECB ir Reuters.

10 pav. 3 mėn. EUREPO, EURIBOR ir OIS

(metinės palūkanų normos, procentais; skirtumas, procentiniais punktais; dienos duomenys)

- 3 mėn. EUREPO
- 3 mėn. EURIBOR
- - - - 3 mėn. OIS
- skirtumas tarp 3 mėn. EURIBOR ir 3 mėn. OIS



Šaltiniai: ECB, Bloomberg ir Reuters.

Vertinant labai trumpas pinigų rinkos palūkanų normas, pažymėtina, kad EONIA daugiausia susijęs su didžiu likvidumo kiekiu, kurį kaip paramą euro zonos bankams nuo 2008 m. spalio mėn. yra suteikusi Eurosistema. 2009 m. pirmąjį pusmetį ir iki pirmosios 1 m. ITRO, kuri buvo įvykdyta birželio mėn., EONIA buvo būdingi trys dalykai. Pirma, dėl per tą laikotarpį toliau mažintų pagrindinių ECB palūkanų normų jis reikšmingai sumažėjo. Antra, išskyrus kelis atvejus, dėl sistemos perteklinio likvidumo jis tebebuvo gerokai mažesnis negu Eurosistemos vykdytų PRO ir ITRO metu taikytą fiksuotoji palūkanų norma, kai likvidumui suteikti buvo naudojamos PRO ir 1, 3 bei 6 mėn. ITRO, kurių metu buvo rengiami fiksuotųjų palūkanų normų konkursai ir paskirstoma visa suma. Trečia, dėl sistemos perteklinio likvidumo kiekio nuolatinių svyravimų EONIA tebebuvo labai nepastovus. Priešingai, po to, kai birželio 24 d. įvykdytos 1 m. ITRO metu buvo paskirstyta 442,2 mlrd. eurų suma, ilgą laiką užtikrinusi perteklinį likvidumą, EONIA stabilizavosi ir jo lygis buvo vidutiniškai 10 bazinių punktų didesnis negu indėlių galimybių palūkanų norma. Iki 2010 m. vasario pabaigos jo dydis daugiau nesikeitė. Išimtimi tapo nedideli

pakilimai kiekvieną paskutinę atsargų laikymo dieną, kai buvo vykdomos likvidumo mažinimo koreguojamosios operacijos. Vėliau rugsėjo ir gruodžio mėn. atliktos 1 m. ITRO, kurių metu buvo paskirstyta atitinkamai 75,2 ir 96,9 mlrd. eurų, iki 2010 m. pradžios taip pat leido išsaugoti santykinai stabilų EONIA (žr. 11 pav.).

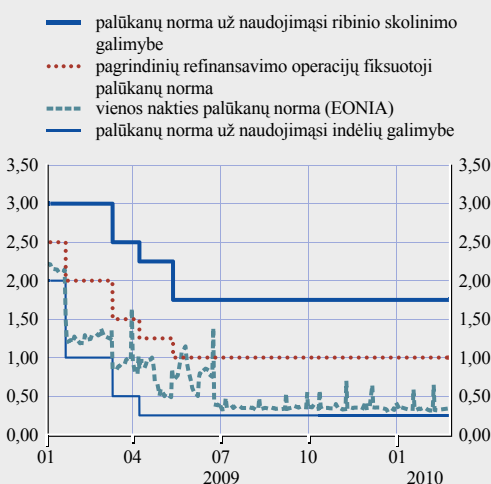
### EURO ZONOJE VYRIAUSYBĖS OBLIGACIJŲ PAJAMINGUMAS TOLIAU BUVO NEDIDELIS

Po nedidelių pokyčių, kurie vyko visus metus, baigiantis 2009 m., euro zonoje ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas priartėjo prie 2008 m. pabaigoje buvusio dydžio. JAV padėtis buvo visiškai priešinga, čia pajamingumas reikšmingai padidėjo. 2009 m. pradžioje gerokai sumažinus bazines palūkanų normas, iš naujo įvertinus ir sumažinus infliacijos riziką ir sparčiai rizikingą turtą perkeltant į vyriausybės vertybinius popierius, 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas abiejose Atlanto pusėse, palyginti su istoriniais vidurkiais, buvo palyginti nedidelis. JAV obligacijų pajamingumas ilgu laikotarpiu itin sumažėjo 2008 m. pabaigoje, o 2009 m. pradžioje jis buvo mažiausias per paskutinius keturis dešimtmečius. Kalbant apie praeitį, pasakytina, kad 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį pajamingumą JAV lėmė pernelyg didelis susirūpinimas dėl defliacijos. Iš tikrųjų 2009 m. pirmąjį pusmetį JAV obligacijų pajamingumas vėl šoktelėjo aukšty. Anksčiau tokio didžiulio nuosmukio nepatyręs euro zonos obligacijų pajamingumas per šį laikotarpį padidėjo gerokai mažiau (žr. 12 pav.). Po nedidelio sumažėjimo iš birželio mėn. pasiekto aukščiausio taško 2009 m. pabaigoje euro zonos ir JAV 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo atitinkamai 3,6 ir 3,9 %.

Pajamingumo JAV svarus bendras padidėjimas 2008 m. pabaigoje labai padidino atotrūkį nuo pajamingumo euro zonoje, ir 2009 m. pabaigoje JAV 10 m. obligacijų pajamingumas gerokai viršijo atitinkamos trukmės obligacijų pajamingumą euro zonoje. Euro zonos vyriausybių obligacijų pajamingumų skirtumai metų pradžioje pasiekę naujas aukštumas,

11 pav. ECB palūkanų normos ir vienos nakties palūkanų norma

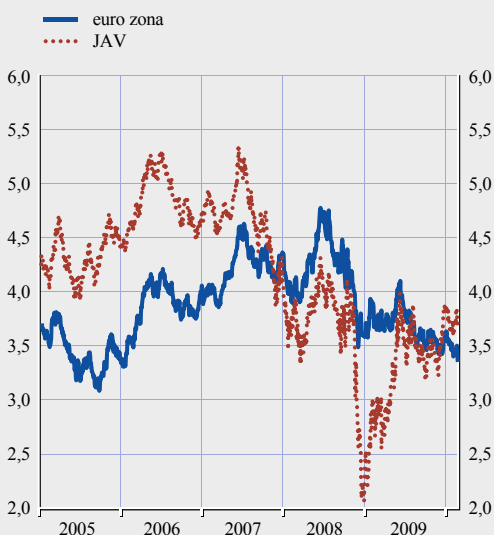
(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB, Bloomberg ir Reuters.

## 12 pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, EuroMTS, Reuters ir ECB.

Pastabos: iki 2007 m. sausio mėn. euro zonos ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas yra 10 m. arba artimiausio termino obligacijų pajamingumas. Nuo 2007 m. sausio mėn. euro zonos 10 m. obligacijų pajamingumas yra išreiškiamas 10 m. nominaliuoju pajamingumu, išvestu iš euro zonos vyriausybės obligacijų, turinčių AAA reitingą, pajamingumo kreivės, apskaičiuotos ECB. JAV obligacijų pajamingumas yra 10 m. termino obligacijų pajamingumas.

nuo kovo mėn. gerokai sumažėjo. Tačiau, vėl pradėjus nerimauti dėl fiskalinio mokumo, vyriausybės obligacijų pajamingumų skirtumai iki metų pabaigos padidėjo gerokai virš prieš krizę buvusio lygio.

Apskritai ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumų pokyčius galima paaiškinti bendru dviejų pagrindinių veiksnių poveikiu. Viena vertus, šiek tiek šviesėjanti makroekonominė perspektyva, kaip ir didžiulė naujų vyriausybės skolos vertybinių popierių pasiūla, buvo pagrindiniai veiksniai, darę didinančią poveikį vyriausybės obligacijų pajamingumui. Kartu lūkesčius, susijusius su skolos vertybinių popierių pasiūla, skatino vyriausybės kilęs poreikis finansuoti savo didelės apimties finansų įstaigų pagalbos priemonių paketus ir paskatų programas, taip pat lūkesčiai, kad mokesčių pajamos dėl recesijos bus mažesnės, o nedarbo išmokos didės. Kita vertus, šių veiksnių poveikį

mažino santykinai didelė vyriausybės skolos vertybinių popierių paklausa tarp investuotojų iš privačiojo sektoriaus. Be to, nuo sausio iki gegužės mėn. ECB palūkanų normos buvo labai sumažintos. Pagaliau JAV Federalinės rezervų sistemos didelės apimties JAV ilgalaikių vyriausybės skolos vertybinių popierių supirkimo programa laikinai pristabdė ilgalaikių obligacijų pajamingumo didėjimą.

2009 m. pradžioje investuotojų susirūpinimas dėl finansų sektoriaus pažeidžiamumo ir nežinia dėl pasauli apėmusios recesijos trukmės bei gylis vis dar labai veikė ne tik kitus finansų rinkos segmentus, bet ir pagrindines vyriausybės obligacijų rinkas. Remiantis ateities sandorių ir išankstinių sandorių palūkanų normomis, buvo prognozuojama, kad abiejose Atlanto pusėse pinigų politikos palūkanų normos ilgą laiką toliau bus nedidelės. Tačiau 2008 m. antrąjį pusmetį mažėjęs vyriausybės obligacijų pajamingumas 2009 m. pradžioje nustojo mažėti. Tuo metu investuotojai į obligacijų rinkas akivaizdžiai sumažino savo investicinių portfelių restruktūrizavimo apimtį, daugiau dėmesio skirdami kokybiškoms investicijoms arba vėl pradėjo investuoti į akcijas. Be to, galėjo būti, kad sumažėjo jų nerimas dėl poveikį defliacijai darančių veiksnių. Investuotojai vis labiau suvokė ir tai, kad ateityje vyriausybės finansavimo poreikiai bus dideli. Faktiškai galima didelį vyriausybės išlaidų ateityje poreikį išryškino pagalbos bankams priemonės abiejose Atlanto pusėse.

JAV 10 m. obligacijų pajamingumas nuo 2008 m. gruodžio mėn. padidėjo 175 baziniais punktais ir 2009 m. viduryje pasiekė aukščiausią tašką (4%). Šią pajamingumo augimo tendenciją kovo 18 d., kai Federalinė rezervų sistema paskelbė apie didelės apimties obligacijų supirkimo programą, pertraukė istoriškai didelis viena dieną trukęs JAV ilgalaikių obligacijų pajamingumo nuosmukis (48 baziniais punktais). Bet vėliau JAV ilgalaikių obligacijų pajamingumas vėl grįžo prie buvusio dydžio. Aiškiai matyti, jog poveikis, atsiradęs dėl investuotojų lūkesčių, kad ateityje JAV vyriausybės skolos vertybinių popierių pasiūla bus didelė, ir dėl to, kad pasikeitė

ankstesnę portfelių restruktūrizavimo, pereinant prie kokybiškesnių investicijų, tendencija, buvo didesnis negu obligacijų supirkimo programos ir kitų kiekybinio pinigų didinimo priemonių poveikis. Visų nuostabai ankstesnių metų pabaigoje stebėtą didžiulį nuosmukį kompensavo svariai padidėjęs JAV ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas.

Euro zonos obligacijų pajamingumas, priešingai, pirmąjį pusmetį didėjo labai nedaug – iki birželio vidurio jis pakilo vos 35 baziniais punktais. Nors, galimas dalykas, kad portfelių restruktūrizavimo, siekiant kokybiškesnių investicijų, tendencijos pasikeitimas buvo obligacijų pajamingumą didinęs veiksnys ir euro zonoje, nuo kovo mėn. šalių rizikos vertinimas šiek tiek pagerėjo. Iš tikrųjų po to, kai vasario mėn. ir kovo pradžioje vyriausybės obligacijų pajamingumų skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis, ir kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių (CDS) premijos pasiekė aukščiausią tašką, įvyko didžiulė jų korekcija mažėjimo link. Žemiausias lygis, po kurio smukimas sustojo, buvo pasiektas rugpjūčio mėn.

Antrąjį pusmetį ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas lėtai mažėjo abiejose Atlanto pusėse. Kita vertus, gruodžio mėn. JAV ilgalaikių obligacijų pajamingumas padidėjo net 60 bazinių punktų. Tai, galimas dalykas, lėmė pasibaigęs Federalinės rezervų sistemos obligacijų supirkimo programos įgyvendinimas. Didelę obligacijų išleidimo apimtį euro zonoje atitiko nemaža saugaus turto paklausa, o tai rodė, kad rinkos dalyviai vis dar abejojo dėl vykstančio ekonomikos atsigavimo trapumo. Nuogastavimai, susiję su šalių emitenčių finansavimo poreikiais ateityje, vėl iškilo, kai po spalio pradžioje Graikijos vyriausybės atliktos valstybės skolos revizijos trys pagrindinės reitingų agentūros sumažino Graikijos vyriausybės skolinimosi reitingą. Dėl to Graikijos obligacijų pajamingumo skirtumai priartėjo prie metų pradžioje užfiksuoto aukščiausio taško, nors daugelio kitų euro zonos šalių obligacijų pajamingumo skirtumai patyrė gerokai mažesnę poveikį (žr. 7 intarpą). Vyriausybės skolinimosi priemonių, turinčių

AAA reitingą, atveju metų pabaigoje euro zonoje 10 m. obligacijų pajamingumas sudarė apie 3,6 %, t. y. buvo labai nedidelis vertinant istoriniu požiūriu. Tačiau pajamingumas trumpu laikotarpiu buvo gerokai mažesnis, todėl metų pabaigoje euro zonos pajamingumo kreivės nuolydis buvo itin status.

Realusis vyriausybės obligacijų pajamingumas, priešingai negu ilgalaikės nominaliosios palūkanų normos, visus metus rodė aiškia mažėjimo tendenciją, dėl kurios 5 ir 10 m. trukmės obligacijos sumažėjo atitinkamai 100 ir 45 baziniais punktais. Atitinkamai 5 m. išankstinis su infliacija susietų obligacijų pajamingumas 5 m. į priekį beveik apskritai nepakito. Paprasčiausiai tai galima būtų paaiškinti tuo, kad šios tendencijos buvo susijusios su investuotojų į euro zonos obligacijų rinką vertinimu, vis prastėjančia makroekonominė perspektyva trumpu laikotarpiu ir gana niūria makroekonominė perspektyva ilgu laikotarpiu. Tačiau 2009 m. su infliacija susijusių obligacijų rinkose vykusius pokyčius reikėtų aiškinti atsargiai. Budrumas reikalingas dėl didelių sutrikimų, įvykusių su infliacija susijusiose obligacijų rinkose apie 2008 m. pabaigą ir išpėjančių apie nenormaliai didelį realųjį pajamingumą ekonomikos nuosmukio sąlygomis. 2009 m. visų terminų grupių likvidumo būklė šiek tiek pagerėjo. Be to, sumažėjo paklausos ir pasiūlos (ypač ilgesnės trukmės terminų grupės) nesubalansuotumas. 2009 m. pirmąjį pusmetį ilgalaikio su infliacija susijusio skolinimosi paklausos praktiškai nebuvo, bet vėliau ji atsigavo. Tikimasi, kad 2010 m. ji toliau didės. Nors rinkos sąlygos šiek tiek normalizavosi, apie jos visiškai sklandų funkcionavimą kol kas kalbėti dar negalima.

Šis išpėjimas išsaugoti budrumą taip pat tinka mėginant paaiškinti infliaciją kompensuojančių palūkanų normų pokyčius (vienodos trukmės obligacijų nominaliojo ir realiojo pajamingumo skirtumą). Įprastomis rinkos sąlygomis jos dažniausiai rodo investuotojų lūkesčius dėl infliacijos ir susijusias infliacijos rizikos premijas. Kita vertus, anksčiau aprašyti koregavimo procesai su infliacija susijusių obligacijų rinkose apsunkina jų paaiškinimą ir

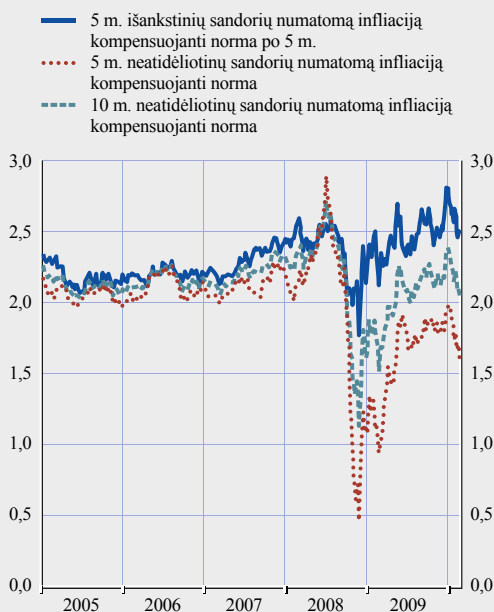
rodo, kaip svarbu yra atsižvelgti į techninius rinkos veiksnius mėginant paaiškinti infliaciją kompensuojančių palūkanų normų pokyčius. Pasikeitus nominaliajam ir realiajam obligacijų pajamingumui, 5 ir 10 m. numatomą infliaciją kompensuojančios palūkanų normos pakilo atitinkamai 90 ir 80 bazinių punktų ir 2009 m. pabaigoje sudarė 2,0 ir 2,4 % (žr. 13 pav.). Todėl 5 m. išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojanti norma 5 m. į priekį padidėjo 70 bazinių punktų ir metų pabaigoje sudarė 2,8 %. Esant vis dar dideliame neatidėliotųjų ir išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančių palūkanų normų kintamumui, šie skaičiai labai nenukrypsta nuo nustatyto vidutinės ir ilgos trukmės infliacijos tikslo. Atitinkamos būsimų sandorių palūkanų normos, apskaičiuotos iš apsikeitimo priemonių, kurios kito gerokai mažiau, iš tikrųjų padidėjo vos 15 bazinių punktų. Be to, apklausų duomenys (*Consensus Economics*) rodo, kad 2009 m. infliacijos lūkesčiai vidutiniu ir ilgu laikotarpiu nesikeitė ir buvo 1,9 %.

Per metus reikšmingai sumažėjo neapibrėžtumas, susijęs su būsimais obligacijų kainų pokyčiais, kuriuos rodo į pasirinkimo sandorių kainą įskaičiuotas kintamumas. Obligacijų rinkos kintamumas, palyginti su itin dideliu kintamumu 2008 m. pabaigoje, abiejose Atlanto pusėse sumažėjo beveik per pusę. Vis dėlto, rodydamas būsimų vyriausybės finansavimo poreikių masto ir makroekonominio atsigavimo neapibrėžtumą, metų pabaigoje jos kintamumas vis dar buvo didesnis negu finansų krizės pradžioje 2007 m.

Per 2010 m. pirmus du mėnesius euro zonos ir JAV ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumai sumažėjo apie 25 baziniais punktais ir vasario 26 d. sudarė atitinkamai apie 3,4 ir 3,6 %. Nors euro zonos didžiausią reitingą turinčių vyriausybių skolinimosi priemonių pajamingumas šiek tiek sumažėjo, rinkose didėjant nerimui dėl kai kurių šalių fiskalinių pozicijų tvarumo, tų šalių vyriausybinių emitentų ilgalaikių obligacijų pajamingumas ėmė pastebimai didėti. Dėl to toliau augo kai kurių euro zonos šalių pajamingumų skirtumai. Nuo 2009 m. gruodžio pabaigos iki 2010 m. vasario pabaigos labiausiai išaugo

### 13 pav. Euro zonos nulinės atkarpos obligacijų numatomą infliaciją kompensuojančios normos

(metiniai procentai; 5 d. dienos duomenų slenkamasis vidurkis; dėl sezoninio pakoreguota)



Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Graikijos ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas, kuris, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu, šoktelėjo aukštyne net 100 bazinių punktų. Per tą patį laikotarpį euro zonos 5 ir 10 m. neatidėliotųjų sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios palūkanų normos sumažėjo apie 35 baziniais punktais ir 2010 m. vasario pabaigoje buvo atitinkamai 1,6 ir 2,0 %. Atitinkamai 5 m. išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios palūkanų normos per kitus 5 m. sumažėjo 30 bazinių punktų ir 2010 m. vasario pabaigoje buvo 2,5 %.

### SVARIAI PAKILO EURO ZONOS AKCIJŲ KAINOS

Nors 2009 m. pirmus du mėnesius akcijų kainos vis dar mažėjo, vėliau tais metais jos išpūdingai kilo visame pasaulyje. Tai paskatino grįžtantį investuotojų pasitikėjimą ir mažėjantis nenoras rizikuoti. Jiems didžiulę reikšmę turėjo plataus masto vyriausybės ir centrinių bankų pasiūlytos paramos priemonės. Euro zonos, JAV ir Japonijos pagrindiniai akcijų rinkų indeksai, palyginti su 2008 m. pabaiga, išaugo atitinkamai

23, 23 ir 19 %. Euro zonoje itin sparčiai kilo po labai didelio nuosmukio atsigaušančio finansų sektoriaus akcijų kainos. Pakilimą akcijų rinkose skatino pagerėjusios bendrovių pelno perspektyvos, mažos palūkanų normos ir gerokai sumažėjusios su akcijomis susijusios išmokos, t. y. investuotojų reikalaujama priemoka už riziką. Akcijų rinkų kintamumas, palyginti su 2008 m. pabaiga, sumažėjo beveik per pusę.

Per 2009 m. pirmus du mėnesius svarbiausių pasaulio ekonomikų akcijų rinkos ir toliau smuko (žr. 14 pav.). 2009 m. pradžioje investuotojų nenoras rizikuoti buvo vis dar didelis, o akcijų rinkų kintamumas, palyginti su 2008 m. pabaigoje pasiektu aukščiausiu tašku, buvo šiek tiek didesnis (žr. 15 pav.). Gali būti, kad tai buvo susiję su abejonėmis dėl finansų sistemai ir visai ekonomikai skirtų vyriausybės priemonių poveikio, o ypač su dideliu neapibrėžtumu, siejamu su JAV ekonomikos skatinimo priemonių planu (Finansinio stabilumo planu). Kovo pradžioje nuotaika akcijų rinkose galiausiai pagerėjo. Taip atsitiko dėl teigiamų

ekonominių naujienų ir didėjančio pasitikėjimo vyriausybės ir centrinio banko priemonėmis. Duomenys apie atsigavusią JAV bankų veiklą buvo pirmos svarbiausios naujienos, suteikusios postūmį akcijų rinkoms. Rinkos dalyviai gerai įvertino ekonominei ir finansų krizei įveikti skirtas kelias priemones, kurios buvo aptartos kovo mėn. Briuselyje vykusiame Europos Vadovų Tarybos susitikime ir balandžio mėn. Londone vykusiame G20 šalių grupės susitikime, ir kurios toliau didino investuotojų pasitikėjimą.

Euro zonoje teigiamos naujienos apie vartotojų ir verslo lūkesčius (pvz., Europos Komisijos surengta apklausa parodė didėjantį verslo ir vartotojų pasitikėjimą) 2009 m. pirmąjį pusmetį toliau skatino akcijų kainų didėjimą. Tačiau finansų sistemos tikrosios padėties neapibrėžtumas buvo pagrindinis veiksnys, slopinęs euforiją akcijų rinkose. Dėl to akcijų rinkų dalyviai gerai įvertino centrinio banko priemones, kurios, kaip tikėtasi, turėjo padėti bankų sektoriui.

14 pav. Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai

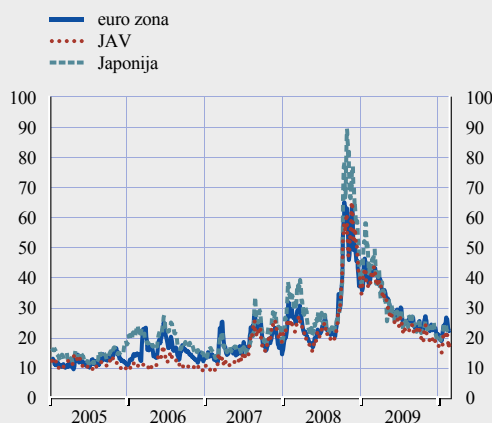
(nustatyti nauji indeksų baziniai metai – 2008 m. gruodžio 30 d. = 100; dienos duomenys)



Šaltiniai: Reuters ir Thomson Financial Datastream.  
Pastaba: euro zonai taikomas Dow Jones EURO STOXX bendras indeksas, JAV – Standard & Poor's 500 indeksas, Japonijai – Nikkei 225 indeksas.

15 pav. Numanomas akcijų rinkos kintamumas

(metinis kintamumas, procentais; 5 d. dienos duomenų slenkamieji vidurkiai)



Šaltinis: Bloomberg.  
Pastabos: numanomas akcijų kainų kintamumas yra tikėtinas procentinio akcijų kainos pokyčio standartinis nuokrypis per ne ilgesnį kaip 3 mėn. laikotarpį, išreikštas akcijų indeksų pasirinkimo sandorių kainomis. Euro zonoje akcijų kainų kintamumui matuoti taikomas Dow Jones EURO STOXX 50 indeksas, JAV – Standard & Poor's 500 indeksas, o Japonijoje – Nikkei 225 indeksas.



2009 m. trečiąjį ketvirtį akcijų kainos toliau kilo, tačiau dėl iš esmės teigiamų ekonominių naujienų ir mažėjančio nenoro rizikuoti, paskutinį ketvirtį jų didėjimo tempas šiek tiek sulėtėjo. Lapkričio pabaigoje akcijų rinkas neigiamai paveikė pranešimas apie tai, kad Dubajaus vyriausybės holdingo bendrovė kreipėsi į kreditorius prašydama leisti jai šešioms mėnesiams sustabdyti skolos mokėjimą. Greičiausiai trumpalaikis poveikis akcijų rinkoms buvo susijęs su rinkoje užsitęsusiomis dvejonėmis dėl valstybinių ir privačių įmonių balansų pažeidžiamumo. Vertinant reikšmingą akcijų kainų atsigavimą 2009 m., reikėtų prisiminti, kad vėl kilti jos pradėjo nuo labai žemo lygio. Iki metų pabaigos euro zonos ir JAV akcijų kainos vis dar buvo atitinkamai 37 ir 26 % mažesnės už kainas, buvusias 2007 m. birželio pabaigoje. Per metus padėtis akcijų rinkose gerokai normalizavosi, tačiau vis dar buvo tokia pati kaip ir prieš krizę.

Akcijų kainų kilimą tam tikru mastu skatino lūkesčiai, kad didės trumpalaikis pelnas. *Dow Jones EURO STOXX* indekse esančių bendrovių akcijų prognozuojamas metinis pelno vienai akcijai augimo tempas per kitus 12 mėn. pavasarį pasiekė istoriškai žemiausią (–4%) ribą, bet vėliau ėmė sparčiai augti ir gruodžio mėn. jau sudarė 30 %. Tačiau net ir tokia teigiama pelno perspektyva rodo tik dalinį faktinio pelno, kuris per metus nuo 2008 m. gruodžio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn. sumažėjo apie 35 %, atsigavimą.

Kalbant apie atskirus sektorius, pasakytina, kad euro zonoje finansinių korporacijų akcijų kainos padidėjo 31 %, o nefinansinių korporacijų – tik 19 %. Nuo kovo mėn. JAV finansinių korporacijų akcijų kainos taip pat didėjo sparčiau negu nefinansinių korporacijų, tačiau, vertinant visus metus, nefinansinių korporacijų akcijų kainos pakilo daugiau negu finansinių korporacijų – atitinkamai 27 ir 14 %).

2010 m. pradžioje, iki sausio vidurio, toliau vyravo akcijų kainų didėjimo tendencija. Vėliau abiejose Atlanto pusėse platieji akcijų kainų indeksai pradėjo mažėti, o numanomas

kintamumas laikinai padidėjo. Tai galėjo lemti rinkos abejonės dėl viešųjų finansų ir dėl to sumažėjęs investuotojų noras investuoti. Apskritai 2010 m. du pirmus mėnesius euro zonoje ir JAV akcijų kainos nukrito atitinkamai apie 7 ir 1 %.

### **NAMŲ ŪKIŲ SKOLINIMASIS BUVO NEDIDELIS**

Visus 2009 m. namų ūkių skolinimasis vis dar buvo nedidelis, o tai buvo susiję su visiškai neaiškiomis perspektyvomis dėl pajamų ir būsto rinkos, ypač pirmąjį pusmetį. Be to, bankai toliau griežtino savo reikalavimus paskolų gavėjams, nors šis griežtinimas iki metų pabaigos pamažu silpnėjo. Lūkesčiai dėl ekonominio aktyvumo apskritai ir būsto rinkos perspektyvos tapo svarbiausiais veiksniais, lėmusiais reikalavimų paskolų gavėjams griežtinimą. Bankai teigė, kad paskolų būstui įsigyti grynoji paklausa padidėjo ir antrąjį ketvirtį tapo teigiama, o metų pabaigoje teigiama tapo ir grynoji kitų paskolų paklausa.

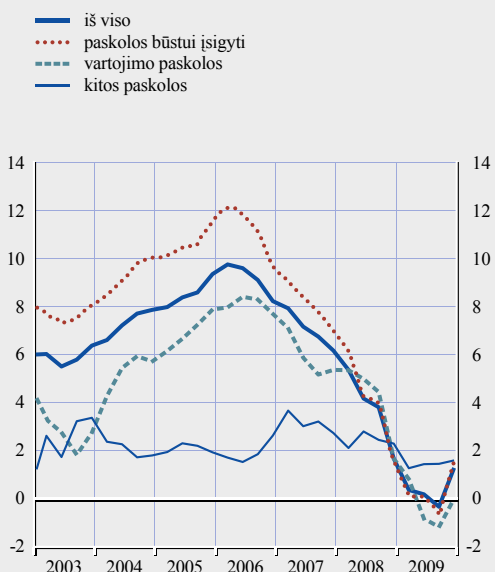
PFI paskolų namų ūkiams, kurios buvo pagrindinis namų ūkių skolinimosi šaltinis, metinis augimo tempas sumažėjo nuo 1,7 % (2008 m. pabaigoje) iki 1,3 % (2009 m. gruodžio mėn.). Sumažėjimas buvo ne toks didelis kaip 2008 m., nes baigiantis metams skolinimas namų ūkiams šiek tiek atsigavo, palyginti su 2009 m. viduryje užfiksuotais augimo tempais. Metinis ne PFI, t. y. KFT, draudimo bendrovių ir pensijų fondų, paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas toliau buvo didesnis negu tokių pačių PFI paskolų. Tai iš dalies yra susiję su tikrojo pakeitimo vertybiniais popieriais veiklos poveikiu, kai paskolos nurašomos (išbraukiamos iš PFI balansų), o vėliau įskaitomos kaip KFT paskolos. Nors 2009 m. pakeitimo vertybiniais popieriais veiklos apimtis buvo gerokai mažesnė negu 2008 m., pirmąjį pusmetį ji ir toliau buvo pakankamai didelė.

PFI paskolų namų ūkiams išskaidymas pagal paskirtį rodo, kad skolinimasis būstui įsigyti ir 2009 m. buvo bendrojo skolinimo šiam sektoriui pagrindinis veiksnys. 2009 m. gruodžio mėn. paskolų būstui įsigyti namų ūkiams metinis augimo tempas nesikeitė nuo 2008 m. gruodžio mėn. ir buvo 1,5 % (žr. 16 pav.), užmaskuodamos



**16 pav. PFI paskolos namų ūkiams**

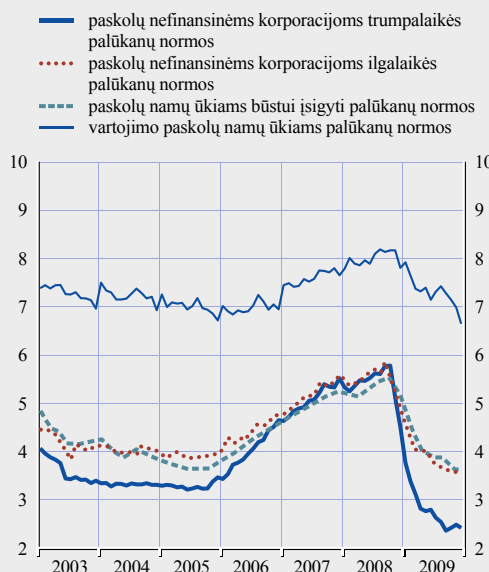
(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: ECB.

**17 pav. Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos**

(metinės palūkanų normos, procentais; neįskaitant mokesčių; naujų paskolų palūkanų normos)



Šaltinis: ECB.

didžiulį sumažėjimą 2009 m. pirmąjį pusmetį ir nuosaikų, nors ir pastovų, augimą antrąjį pusmetį. Šie pokyčiai turėtų būti vertinami atsižvelgiant į sumažėjusias būsto kainas ir mažesni būsto rinkos aktyvumą daugelyje euro zonos šalių. Be to, gali būti, kad antrąjį pusmetį stebėti teigiami srautai buvo susiję su paklausa, kuri padidėjo dėl sumažėjusių būsto kainų. Paskolų būstui įsigyti metinio augimo tempo susilyginimas taip pat buvo susijęs su mažesnėmis hipotekos palūkanų normomis, kurias nulėmė mažinamos nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gegužės mėn. pagrindinės ECB palūkanų normos. PFI paskolų būstui įsigyti palūkanų normos nuo 2008 m. gruodžio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn. sumažėjo 151 baziniu punktu (žr. 17 pav.). Sumažėjimas ypač buvo pastebimas paskolų, kurių pradinis palūkanų fiksavimo laikotarpis iki 1 m., grupėje, kurioje palūkanų normos sumažėjo 238 baziniais punktais, o paskolų, kurių pradinis palūkanų normų fiksavimo laikotarpis yra nuo 10 m., grupėje palūkanų normos sumažėjo 87 baziniais punktais.

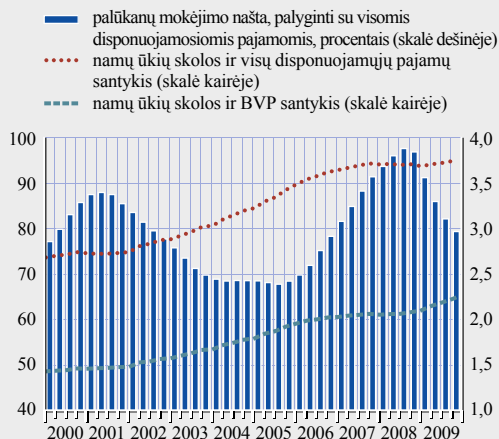
2009 m. gruodžio mėn. vartojimo kreditų metinis augimo tempas buvo 0,0 % (2008 m. pabaigoje – 1,7 %). Vartojimo kreditų pokyčiai buvo panašūs į paskolų būstui įsigyti pokyčius, nors metų viduryje vartojimo kreditų metinis augimo tempas sumažėjo daugiau. Šiuos pokyčius galima paaiškinti mažu vartotojų pasitikėjimu tais metais. 2009 m. PFI vartojimo kreditų palūkanų normos sumažėjo 116 bazinių punktų.

**NAMŲ ŪKIŲ PALŪKANŲ NAŠTA SUMAŽĖJO**

Negražintų namų ūkių paskolų sumai pamažu didėjant, o namų ūkių disponuojamosioms pajamoms lėtai reaguojant į ekonominio augimo pokyčius, 2009 m. namų ūkių išsiskolinimo ir disponuojamųjų pajamų santykis buvo gana pastovus. 2009 m. ketvirtąjį ketvirtį jis sudarė apie 95 %, o tai rodo, kad nuo 2008 m. jis beveik nesikeitė (žr. 18 pav.). Remiantis euro zonos integruotomis sąskaitomis, namų ūkių išsiskolinimo ir BVP santykis, priešingai, per metus padidėjo daugiau kaip 2 procentiniais punktais ir 2009 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė

### 18 pav. Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai

(procentais)

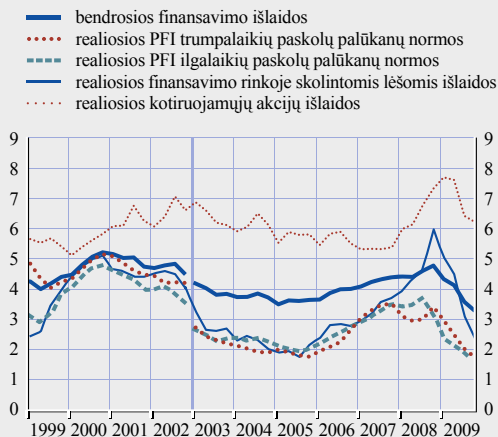


Šaltiniai: ECB ir Eurostatas.

Pastabos: namų ūkių skola apima visas paskolas namų ūkiams iš visų institucinių sektorių, įskaitant kitas šalis. Palūkanų mokėjimai neapima visų namų ūkių mokamų finansavimo išlaidų, kadangi į juos neįtraukti mokesčiai už finansines paslaugas. Paskutinio pateikto ketvirčio duomenys yra iš dalies įverčiai.

### 19 pav. Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos

(procentais, per metus)



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

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 paskolų palūkanų normas, statistinėje eilutėje atsirado lūžis.

65 %. Dėl sumažėjusių bankų paskolų palūkanų normų palengvėjo namų ūkių palūkanų mokėjimo našta (apskaičiuojama kaip disponuojamųjų pajamų dalis), kuri 2009 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 3,0 % (2008 m. trečiąjį ketvirtį ji buvo didžiausia – 3,9 %). Be to, reikėtų paminėti, kad namų ūkių išsiskolinimas visoje euro zonoje labai skiriasi. Visų pirma kai kur euro zonoje didelis išsiskolinimas sutampa su ekonomine veikla arba vis dar matomais pervertinimo ženklais būsto rinkose. Be to, atskirose šalyse vis dar vyrauja skirtingas paskolų palūkanų normų fiksavimo laikotarpis. Šiuo požiūriu didesnė palūkanų normų rizika būdinga šalims, kur, reaguojant į palūkanų normų mažėjimą, greičiau buvo pereita prie trumpalaikių paskolų.

#### LABAI SUMAŽĖJO FINANSAVIMO SKOLINTOMIS LĖŠOMIS SĄNAUDOS

Nepaisant 2009 m. labai sumažėjusių finansavimo skolintomis lėšomis sąnaudų, euro zonos nefinansinių korporacijų finansavimo skolintomis lėšomis apimtis gerokai sumažėjo.

Tai lėmė dėl pablogėjusių ekonominių sąlygų sumažėjusi paskolų paklausa. Kita vertus, toliau didėjo euro zonos nefinansinių korporacijų sektoriaus išsiskolinimas. Taip atsitiko dėl itin ryškiai sumažėjusio korporacijų pelno.

2008 m. lapkričio mėn. pasiekusios aukščiausią tašką euro zonos nefinansinių korporacijų finansavimo skolintomis lėšomis realiosios sąnaudos visus 2009 m. svariai mažėjo (žr. 19 pav.). Tai lėmė mažėjusios visų finansavimo šaltinių kainos. Metų pabaigoje finansavimo skolintomis lėšomis bendrosios realiosios sąnaudos buvo mažiausios nuo 1999 m.

Kalbant apie finansavimą bankų paskolomis, pasakytina, kad 2009 m. mažėjusios bankų palūkanų normos buvo susijusios su poveikiu, kurį bankų klientai patirdavo dėl pagrindinių ECB palūkanų normų pokyčių, vykusių nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gegužės mėn. Apskritai šie pokyčiai leidžia manyti, kad tai, kaip euro zonos bankai perkeldavo sumažintas pagrindines pinigų politikos palūkanų

normas, iš esmės atitiko istorines tendencijas (žr. 4 intarpą). Trumpalaikių pinigų rinkos palūkanų normų pokyčiai visų pirma neigiamai veikia trumpalaikio skolinimosi iš bankų sąnaudas, o bankų ilgalaikio skolinimo palūkanų normos dažniausiai susijusios su vyriausybės obligacijų pajamingumo pokyčiais.

Nuo 2008 m. pabaigos iki 2009 m. pabaigos 3 mėn. EURIBOR sumažėjus beveik 260 bazinių punktų, paskolų nefinansinėms korporacijoms nominaliosios trumpalaikės palūkanų normos sumažėjo 210 bazinių punktų. Todėl, nepaisant mažo infliacijos lūkesčių rodiklio didėjimo nuo 2009 m. gegužės mėn., trumpalaikių bankų paskolų realiosios palūkanų normos sumažėjo 158 baziniais punktais. Ilgalaikių bankų paskolų palūkanų normų pokyčiai buvo gerokai didesni negu atitinkamų ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo pokyčiai. 2009 m. ilgalaikių bankų paskolų nominaliosios palūkanų normos sumažėjo apie 120 bazinių punktų, o tai buvo gerokai daugiau už 5 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo sumažėjimą 65 baziniais punktais. Dėl to 2009 m. mažėjo ilgalaikių bankų paskolų ir panašios trukmės rinkos palūkanų normų skirtumai – priešinga tendencija, būdinga prieš tai buvusiems metams, kai šie skirtumai sparčiai didėjo. Apskritai nuo 2008 m. pabaigos iki 2009 m. pabaigos ilgalaikių bankų paskolų realiosios palūkanų normos sumažėjo 130 bazinių punktų.

Be to, per tą patį laikotarpį daug sumažėjusios (389 baziniais punktais) rinkoje skolintų lėšų sąnaudos buvo susijusios ne tik su sumažėjusiu vyriausybės obligacijų pajamingumu, bet ir mažėjančiais bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumais (jie apskaičiuojami kaip bendrovių ir vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai). Šie skirtumai pradėjo mažėti 2009 m. pradžioje visų reitingų obligacijų grupių, kol sumažėjo iki 2008 m. rugpjūčio mėn. (prieš pat daugelio bendrovių obligacijų pajamingumo didėjimą krizei vis gilėjant) užfiksuoto dydžio. Nuoseklus rizikos vertinimo didėjimas ir šiek tiek padidėjęs investuotojų noras rizikuoti 2009 m. lėmė mažą reitingą turinčių obligacijų ir spekuliacinį reitingą turinčių obligacijų pajamingumų skirtumų itin ryškų sumažėjimą. Pavyzdžiui, nuo 2008 m. pabaigos iki 2009 m. pabaigos euro zonos didelio pajamingumo obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo 1 500 bazinių punktų, o AAA reitingą turinčių obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo 100 bazinių punktų.

Galiausiai 2009 m. labai mažėjo ir kotiruojamųjų nuosavybės vertybinių popierių išleidimo realiosios sąnaudos, kurios metų pabaigoje pasiekė ankstesnių metų ilgalaikį vidurkį. Ši pokytį skatino stiprus nuosavybės vertybinių popierių kainų atsigavimas, prasidėjęs dėl sugrįžusio investuotojų pasitikėjimo ir mažėjančio nenoro rizikuoti.

#### 4 intarpas

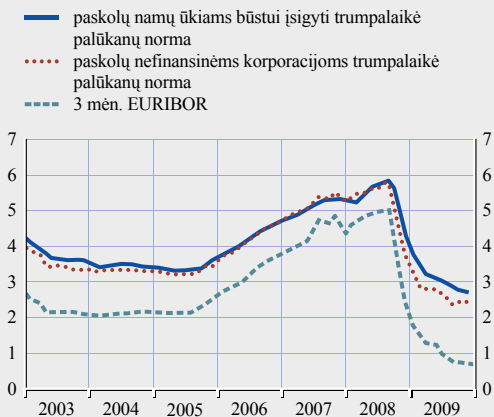
### PAGRINDINIŲ ECB PALŪKANŲ NORMŲ POVEIKIO PAGRINDINĖMS MAŽMENINĖMS BANKŲ PASKOLŲ PALŪKANŲ NORMOMS EURO ZONOJE ĮVERTINIMAS

Pinigų politikos palūkanų normų kanalas apima pinigų politikos palūkanų normų poveikį bankų paskolų palūkanų normoms. Šis poveikio perdavimo kanalas euro zonoje turėtų būti vertinamas kaip pagrindinis procesas pinigų politikos poveikio realiajam aktyvumui ir infliacijai, nes bankų sektoriui tenka dominuojantis vaidmuo finansuojant nefinansinį privatųjį sektorių<sup>1</sup>. Pinigų politikos palūkanų normų sumažinimas paprastai reiškia, kad rinkos palūkanų normos, visų pirma trumpalaikių paskolų, taip pat sumažinamos. Mažmeninės bankininkystės palūkanų

<sup>1</sup> Mažmeninių banko paskolų palūkanų normų poveikio mechanizmo koncepcijos išsamesnį aprašymą žr. 2009 m. rugpjūčio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpe „Recent developments in the retail bank interest pass-through in the euro area“.

**A pav. Paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms trumpalaikės palūkanų normos ir 3 mėn. EURIBOR**

(metinės palūkanos, procentais)

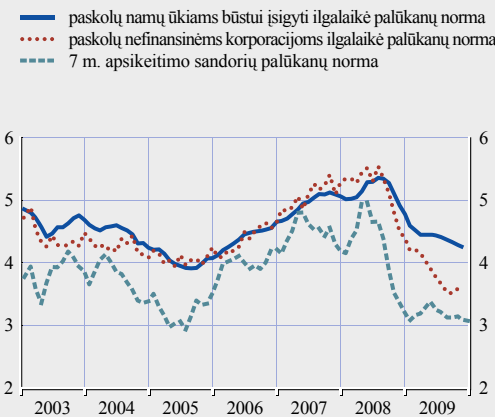


Šaltinis: ECB.

Pastaba: trumpalaikė palūkanų norma apima paskolas, kurių palūkanų norma kintama ir fiksuota iki 1 m.

**B pav. Paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms ilgalaikės palūkanų normos ir 7 m. apskaitimo sandorių palūkanų norma**

(metinės palūkanos, procentais)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: Ilgalaikė palūkanų norma apima paskolas, kurių palūkanų norma fiksuota daugiau negu 1 m. Skirtingos pradinio palūkanų normų fiksavimo ribos buvo pakoreguotos pagal naujų paskolų apimtį svorius.

normos paprastai nustatomos pagal panašios trukmės rinkos palūkanų normas, o kai kuriais atvejais netgi su jomis susietos. Todėl manoma, kad pinigų politikos palūkanų normų keitimas turi didžiausią poveikį namų ūkių ir įmonių skolinimosi iš bankų kainai. Atsižvelgiant į tai, šiame intervale įvertintas nuoseklaus pinigų politikos palūkanų normų mažinimo, prasidėjusio 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir apimančio laikotarpį iki 2009 m. gruodžio mėn., poveikio per euro zonos bankus mastas<sup>2</sup>.

2008 m. spalio mėn.–2009 m. gegužės mėn. ECB sumažino savo pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normas nuo 4,25 % iki visų laikų mažiausio 1,00 % dydžio. Mažinant pagrindines ECB palūkanų normas, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir visus 2009 m. kartu (greičiausiai ir dėl to) mažėjo tiek trumpalaikių, tiek ilgalaikių paskolų rinkoje palūkanų normos. Pavyzdžiui, nuo 2008 m. rugsėjo pabaigos iki 2009 m. gruodžio mėn. 3 mėn. EURIBOR sumažėjo 431 baziniu punktu (iki 0,71 %), o 7 m. apskaitimo sandorių palūkanų norma sumažėjo 156 baziniais punktais (iki 3,09 %) (žr. A ir B pav.). Iš A ir B pav. matyti, kad per šį laikotarpį didelę dalį palūkanų normų mažėjimo euro zonos bankai perdavė rinkos palūkanų normoms. Pavyzdžiui, kalbant apie paskolas su trumpo termino palūkanų norma, t. y. kintamųjų palūkanų normų paskolas ar tas paskolas, kurių pradinis palūkanų normų fiksavimo laikotarpis iki 1 m., pasakytina, kad bankų paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms vidutinės palūkanų normos sumažėjo atitinkamai apie 309 ir 336 baziniais punktais (žr. A pav.). Panašiai keitėsi ir ilgalaikės paskolų palūkanų normos, t. y. paskolų, kurių pradinis palūkanų normų fiksavimo laikotarpis nuo 1 m. Bankų paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms vidutinės palūkanų normos sumažėjo atitinkamai apie 111 ir 200 bazinių punktų (žr. B pav.)<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Šiame intervale daugiausia dėmesio skiriama PFI paskolų namų ūkiams būstui įsigyti ir paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normų pokyčiams, nes šios paskolos yra svarbiausi produktai PFI balanso turto dalyje. Todėl iki 2009 m. trečiojo ketvirčio paskolos namų ūkiams būstui įsigyti ir nefinansinėms korporacijoms atitinkamai sudarė 16 % ir 15 % viso euro zonos PFI turto, išskyrus Eurosistemą.

<sup>3</sup> Akivaizdu, kad 2009 m. gruodžio mėn. įvairių PFI paskolų palūkanų normos pasiekė savo aukščiausią tašką nuo 2003 m. sausio mėn., kai buvo pradėta rengti suderinta PFI palūkanų normų statistika.

### PFI skolinimo palūkanų normų poveikis pagal klaidų ištaisymo modelį

	Tiesioginis poveikis	Galutinis poveikis	Koregavimo greitis	Pakoreguotas R2	Atitinkama rinkos palūkanų norma
Trumpalaikės paskolos namų ūkiams būstui įsigyti	0,29	0,91	-0,02	0,62	3 mėn. EURIBOR
Ilgalaikės paskolos namų ūkiams būstui įsigyti	0,17	1,06	-0,12	0,76	7 m. apsikeitimo sandorių palūkanų norma
Trumpalaikės paskolos nefinansinėms korporacijoms	0,69	0,86	-0,16	0,76	3 mėn. EURIBOR
Ilgalaikės paskolos nefinansinėms korporacijoms	0,32	1,02	-0,19	0,40	7 m. apsikeitimo sandorių palūkanų norma

Šaltinis: ECB.

Pastabos: apskaičiavimo metodikos aprašymas pateiktas 1 išnašoje nurodytame straipsnyje. Imtis apima laikotarpį nuo 1997 m. sausio mėn. iki 2008 m. rugsėjo mėn. Visi statistiškai svarbūs koeficientai yra 5 % lygio.

Nors galima sakyti, kad, pradėjus mažinti pagrindines ECB palūkanų normas, PFI paskolų palūkanų normos iš tikrųjų gerokai sumažėjo, akivaizdu ir tai, kad, išskyrus ilgalaikių paskolų korporacijoms palūkanų normas, euro zonos PFI kol kas perdavė tik dalį šio sumažinimo. Tačiau tai nebūtinai prieštarauja istorinėmis tendencijomis, kurios rodo, kad pinigų politikos ir rinkos palūkanų normų pokyčius bankai paprastai pamažu perkelia į paskolų savo klientams palūkanų normas. Kitaip tariant, bankų paskolų palūkanų normos šiek tiek nelanksčiai reaguoja į pinigų politikos pokyčius. Be to, ši reakcija dažnai būna nesimetriška ta prasme, kad bankų paskolų palūkanų normos greičiau reaguoja į pinigų politikos palūkanų normų didinimą negu į jų mažinimą. Bankų skolinimo palūkanų normoms poveikio dydis ir greitis dažnai yra siejamas su netobulos konkurencijos bankų sektoriuje lygiu ir egzistuojančiomis nominaliojo koregavimo („menu“) sąnaudomis. Šie rinkos netobulumai gali pristabdyti bankų įprastinę reakciją į pinigų politikos ir rinkos palūkanų normų pokyčius, be to, bankai gali nuspręsti vilkinti savo paskolų palūkanų normų koregavimą, kol rinkos palūkanų normos peržengia tam tikrą ribą<sup>4</sup>. Peržengus šią ribą, bankų skolinimo ir rinkos palūkanų normų skirtumų raidą gali veikti kiti su finansiniu tarpininkavimu susiję veiksniai, pvz., su palūkanų normomis ir kreditų rizika susijusios sąnaudos, banko nenoro rizikuoti mastas, vienetinės operacinės sąnaudos, banko likvidumas ir produktų diversifikavimas. Šiame interpe šie papildomi veiksniai neaptariami.

Kaip nurodoma literatūroje apie bankų palūkanų normų poveikio mechanizmą, pinigų politikos palūkanų normų poveikio bankų paskolų palūkanų normoms perdavimą per rinkos palūkanų normas galima modeliuoti taikant paklaidų korekcijos modelius, kuriuose sudaroma regresinė lygtis tarp konkrečios banko paskolos palūkanų normos pokyčio (aiškinamasis kintamasis) ir vienalaikio (ir vėluojančio) atitinkamos rinkos palūkanų normos pokyčio ir (galbūt) vėluojančių pačios banko paskolos palūkanų normos pokyčių bei paklaidų korekcijos kintamojo, kuris rodo, koks buvo banko paskolos palūkanų normos nukrypimas ankstesnį laikotarpį nuo jos ir rinkos palūkanų normos ilgalaikio sąryšio pusiausvyros. Taikant tokį rinkos palūkanų normų pokyčių perdavimo PFI paskolų palūkanų normoms standartinį paklaidų korekcijos modelį, nustatyta, kad nors konkrečių paskolų palūkanų normų korekcija ilgu laikotarpiu įvyksta daugmaž visa apimtimi, ši korekcija toli gražu nevyksta iš karto, o ilgalaikė pusiausvyra atsikuria gana lėtai (žr. lentelę)<sup>5</sup>. Pavyzdžiui, nors galiausiai trumpalaikių paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normų sumažėjimas sudaro 91 % rinkos palūkanų normų sumažėjimo, pirmą mėnesį iš karto po rinkos palūkanų normos pakeitimo jų sumažėjimas praktiškai sudaro tik 29 % rinkos palūkanų normų sumažėjimo. Apskritai paskolų korporacijoms palūkanų normos šiek

4 Bankų paskolų palūkanų normų nustatymo išsamesnį aprašymą žr. interpe, į kurį nuoroda pateikta 1 išnašoje.

5 Visas modelis aprašytas interpe, į kurį nuoroda pateikta 1 išnašoje.

ties greičiau už paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normas reaguoja į rinkos palūkanų normų pokyčius. Pavyzdžiui, pirmą mėnesį paskolų korporacijoms palūkanų normų sumažėjimas sudaro 69 % rinkos palūkanų normų sumažėjimo, be to, ilgalaikės pusiausvyros atkūrimo sparta yra didesnė. Be kitų dalykų, tai gali būti susiję su tuo, kad bendrovių (ypač didelių) derėjimosi su bankais dėl palūkanų padėties, palyginti su namų ūkių padėtimi, yra geresnė<sup>6</sup>.

Siekiant nustatyti, kiek poveikis, kurį PFI skolinimo palūkanų normoms padarė paskutinis ECB pinigų politikos palūkanų normų mažinimas, neatitinka ankstesnių tendencijų, sudaryta PFI skolinimo palūkanų normų modelio prognozė, grindžiama rinkos palūkanų normų pokyčiais, įvykusiais 2008 m. spalio mėn.–2009 m. gruodžio mėn. PFI skolinimo palūkanų normų prognozė buvo sudaroma mėnesiui į priekį, o bendri mėnesinių prognozių pokyčiai kartu su bendru faktiniu PFI paskolų palūkanų normų pokyčiu pateikti C pav. Apskritai rezultatai

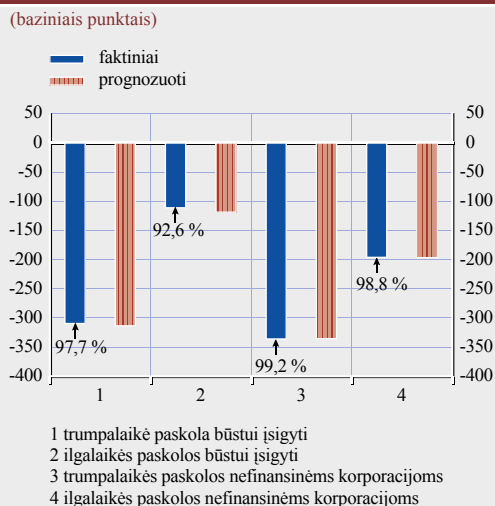
rodo, kad didžiulio rinkos palūkanų normų nuosmukio poveikis persidavė beveik tokiu pat mastu, o to ir galima buvo tikėtis remiantis ankstesne patirtimi. Akivaizdu, kad iki 2009 m. gruodžio mėn. trumpalaikių palūkanų normų poveikis paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normoms ir trumpalaikių bei ilgalaikių palūkanų normų poveikis nefinansinėms korporacijoms iš esmės atitiko prognozes<sup>7</sup>. Pažymėtina, kad tik ilgalaikių paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normos pasikoregavo šiek tiek mažiau, negu tikėtasi pagal ankstesnes tendencijas.

Apibendrinant pasakytina, kad, nepaisant vyraujančio neigiamo poveikio, kurį euro zonos bankų balansams darė finansų krizė ir bendras ekonominis nuosmukis, 2009 m. euro zonos PFI sugebėjo perkelti pagrindinių ECB palūkanų normų poveikį savo pagrindinėms mažmeninių paskolų palūkanų normoms panašia apimtimi kaip ir anksčiau. Taigi bent jau tiek, kiek tai susiję su pinigų politikos poveikio perdavimo bankų paskolų palūkanų normoms mechanizmu, atrodo, kad 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį iš esmės pradėta švelninti ECB pinigų politika buvo patenkinama ir padėjo namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms priimant vartojimo ir investavimo sprendimus. Nepaisant to, patenkinamas palūkanų normų poveikio mechanizmo funkcionavimas negarantuoja, kad finansų krizė nedarė neigiamo poveikio paskolų pasiūlai. Taigi Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad visus 2009 m. reikalavimai paskolų gavėjams privačiame sektoriuje toliau buvo griežtinami. Užsitęsęs euro zonos bankų sektoriaus pažeidžiamumas ir tebevyraujantis neapibrėžtumas dėl jo būklės verčia atidžiai stebėti bankų veiksmus nustatant paskolų kainas ir kredito nefinansiniams sektoriams teikimą 2010 m.

6 Pavyzdžiui, didesnės bendrovės turi daugiau galimybių pasinaudoti kitais finansavimo šaltiniais, pvz., bendrovių obligacijomis ir kotiruojamaisiais nuosavybės vertybiniais popieriais, be to, kai kuriais atvejais finansavimą jos gali gauti ir tarptautinėse paskolų rinkose.

7 2009 m. gruodžio mėn. faktinė visų trijų palūkanų normų vertė buvo 95 % patikėjimo intervale.

**C pav. PFI skolinimo palūkanų normų suvestiniai faktiniai ir prognozuoti pokyčiai nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn.**



Šaltiniai: ECB ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: prognozė pagrįsta klaidų ištaisymo modelio įverčiais 1997 m. sausio mėn.–2008 m. rugsėjo mėn. imčiai ir rinkos palūkanų normos raida nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn. Procentiniai duomenys rodo mažmeninių bankų palūkanų normų faktinį sukaupą pokytį kaip procentinę dalį, palyginti su prognozuojamu pokyčiu.



## SUMAŽĖJO FINANSAVIMO SKOLINTOMIS LĖŠOMIS AUGIMO TEMPAS

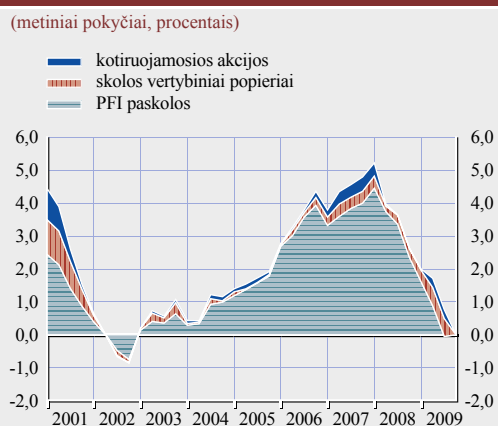
Nors visuose sektoriuose sumažėjo finansavimo skolintomis lėšomis realiosios sąnaudos, 2009 m. euro zonos nefinansinių korporacijų naudojamo finansavimo skolintomis lėšomis augimo tempas nuolat mažėjo (žr. 20 pav.). 2009 m. trečiąjį ketvirtį euro zonos nefinansinių korporacijų naudojamo finansavimo skolintomis lėšomis realusis metinis augimo tempas sudarė vos 0,1 % (2008 m. paskutinį ketvirtį – 2,6 %). Tai lėmė katastrofiškai sumažėjusi PFI suteiktų paskolų dalis, kuri 2009 m. trečiąjį ketvirtį buvo neigiama. Kartu ypač padidėjo skolos vertybinių popierių išleidimas, kurį euro zonos įmonės naudoja kaip alternatyvų finansavimo šaltinį.

Vienas iš svarbiausių veiksnių, skatinusių spartų finansavimo skolintomis lėšomis poreikių mažėjimą, buvo prastėjančios ekonominės sąlygos ir galbūt balansų restruktūrizavimo poreikis. Staigus ekonominio aktyvumo sulėtėjimas ypač paveikė korporacijų pelną ir vidaus lėšų panaudojimo galimybę. Nors iš listinguojamų įmonių finansinių ataskaitų paimti duomenys apie korporacijų pelną rodė

atsigavimo ženklus nuo 2009 m. pradžios, pelno rodikliai nepasiekė lygio, vyravusio prieš krizę (žr. 21 pav.). Daug euro zonos nefinansinių korporacijų pelningumo rodiklių, remiantis akcijų rinkomis, toliau rodė, kad 2009 m. didžiąją dalį pelnas toliau mažėjo. Pavyzdžiui, euro zonos nefinansinių korporacijų pelno vienai akcijai metinio augimo tempas vis dar mažėjo ir visus 2009 m. buvo neigiamas.

Be to, Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad visuminės paklausos veiksniai, pvz., niūrios ekonomikos perspektyvos, sumažėjusios investicijos į pagrindinį kapitalą ir sumažėjusių susijungimų bei įsigijimų veiklos apimtis, 2009 m. neigiamai veikė euro zonos nefinansinių korporacijų paskolų paklausą. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas iš tikrųjų toliau nuolat mažėjo ir rugsėjo mėn. tapo neigiamas. Tai buvo pirmasis toks sumažėjimas nuo 1999 m., kai šis rodiklis buvo pradėtas skaičiuoti. Nors mažėjo visų terminų grupių PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas, trumpesnės trukmės paskolų grupės jis buvo itin ryškus, o tai rodė, kad

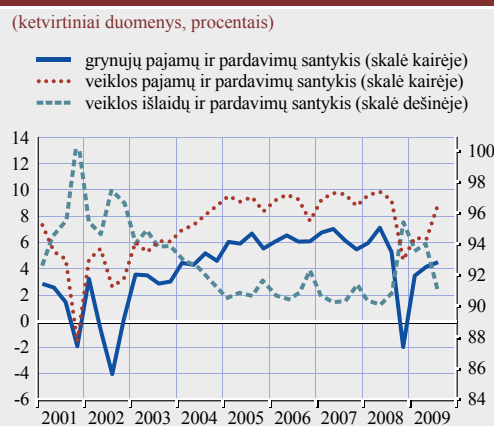
20 pav. Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas<sup>1)</sup>



Šaltinis: ECB.

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

21 pav. | biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai



Šaltiniai: Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai. Pastabos: apskaičiavimai pagrįsti į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų apibendrintomis ketvirtinėmis finansinėmis ataskaitomis. Iš pavyzdžio išbraukti išsiskiriantys dydžiai. Kitais negu veiklos pajamos, kurios apskaičiuojamos iš pardavimų atėmus veiklos išlaidas, grynosios pajamos parodo veiklos ir ne veiklos pajamas, atėmus mokesčius ir išskaičiuojamus nepaprastuosius straipsnius.

įmonėms patrauklesnės tapo ilgalaikės paskolos. Apibendrinant pasakytina, kad, atsižvelgiant į ką tik sumažėjusias kapitalo išlaidas ir ekonominių perspektyvų neapibrėžtumą, toks užsitęsęs tempo lėtėjimas iš esmės atitinka ciklo tendencijas. Be to, empiriniai duomenys rodo, kad paskolų nefinansinėms korporacijoms poveikis verslo ciklui paprastai gerokai vėluoja<sup>4</sup>.

Kita vertus, nors mažesnė paklausa buvo pagrindinis veiksnys, lėmęs lėtesnį PFI paskolų augimą, apklausos rezultatai leidžia manyti, kad visus metus bankų sistemos sutrikimai galėjo neigiamai veikti kreditų pasiūlą. 2009 m. Eurosistemos bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų vis dar teberodė, kad reikalavimus paskolų gavėjams griežtinusių bankų buvo daugiau, negu tų, kurie juos švelnino, nors per metus šis procentas šiek tiek sumažėjo, o nemaža dalis euro zonos įmonių patvirtino, kad 2009 m. pirmąjį pusmetį sumažėjo galimybes gauti banko paskolą ir bankų noras jas teikti. Tačiau poveikį dėl sumažėjusios bankų paskolų pasiūlos nustelbė 2009 m. itin pablogėję paklausą lemiantys veiksniai.

Pradėjus mažėti bankų paskolų nefinansinėms korporacijoms srautui, euro zonos įmonės savo finansavimo poreikiams patenkinti pradėjo vis dažniau naudoti alternatyvius finansavimo šaltinius. Visų pirma skolos vertybinių popierių išleidimo metinio augimo tempas padidėjo nuo 7,9 % (2008 m. pabaigoje) iki 16,3 % (2009 m. pabaigoje), o nefinansinių korporacijų skolos vertybinių popierių išleidimo indėlis į bendrą skolos vertybinių popierių augimo tempą nuo 10 % (prieš krizę) – iki šiek tiek daugiau kaip 15 % (2009 m. pabaigoje). Tai lėmė vėl padidėjęs susidomėjimas Europos korporacijų akcijų rinka. Jų atsižvelgiant į mažėjusią susijungimų ir įsigijimų veiklos apimtį, galima paaiškinti dviem dalykais. Pirma, sparčiai mažėję korporacijų obligacijų pajamingumo skirtumai lėmė, kad finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis sąnaudų sumažėjo daugiau negu finansavimo bankų paskolomis sąnaudų. Antra, galėjo būti, kad perėjimą nuo finansavimo bankų paskolomis prie finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis paskatino griežtesni reikalavimai

paskolų gavėjams. Kaip ir bankų paskolų atveju, ilgesnės trukmės skolos vertybinių popierių buvo išleidžiama daugiau. Trumpalaikių skolos vertybinių popierių išleidimo indėlis į bendrą augimo tempą pradėjo mažėti 2009 m. pradžioje ir mažėjo iki metų pabaigos. Tai rodė nefinansinių korporacijų grynojo skolos vertybinių popierių išleidimo staigų sumažėjimą, matyt, susijusį su refinansavimo veikla. Euro zonos bendrovės pasinaudojo itin palankiomis rinkos sąlygomis, kad refinansuotų besibaigiančių terminų skolos priemones, taip juos pratęsdamos.

2009 m. palaikomas tais metais atsigavusių akcijų rinkų suaktyvėjimo nefinansinių korporacijų išleistų kotiruojamųjų akcijų metinis augimo tempas ir 2009 m. kovo mėn. tapo teigiamas. Jis sparčiai didėjo per visą laikotarpį iki metų pabaigos ir gruodžio mėn. jau buvo 2,0 %.

### **BENDROVIŲ SKOLA TOLIAU DIDĖJO**

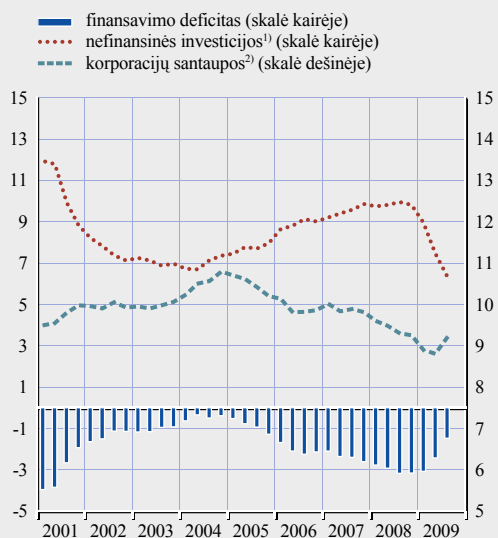
Dėl to, kad investicijos mažėjo sparčiau negu bendrovių santaupos, palyginti su BVP, 2009 m. finansavimo atotrūkis (bendrai kalbant, kokių mastu nefinansinėms korporacijoms reikia pasinaudoti išoriniais finansavimo šaltiniais, kad padengtų savo investicijas) pirmą kartą nuo 2004 m. vidurio sumažėjo (žr. 22 pav.). Tačiau jis ir toliau buvo gana didelis, o tai rodė, kad, prastėjant bendrovių pelningumui, reikia tam tikru mastu restruktūrizuoti balansus.

Nors ir nedidelių, tačiau vis dar teigiamų išorinių finansinių srautų ir vidaus finansavimo sumažėjimo derinys lėmė tolesnį nefinansinių korporacijų įsiskolinimo, palyginti su BVP, ir bendrojo likutinio pertekliaus augimą iki rekordinio dydžio (žr. 23 pav.). 2009 m. trečiąjį ketvirtį skolos ir BVP santykis bei skolos ir bendrojo likutinio pertekliaus santykis padidėjo atitinkamai iki 83,1 ir 441 %. Toks didelis nefinansinių korporacijų sektorių įsiskolinimas paaiškina nemažą bendrovių bankrotų skaičių 2009 m. Kartu dėl reikšmingai sumažėjusių palūkanų normų 2009 m. mažėjo ir nefinansinių

4 Pvz., žr. Kok Sørensen C., Marqués Ibáñez D. ir Rossi C. „Modelling loans to non-financial corporations in the euro area“, ECB Working Paper No. 989, 2009 m. sausio mėn.

## 22 pav. Nefinansinių korporacijų finansavimo deficitas ir jo pagrindinės sudedamosios dalys

(palyginti su BVP, procentais; keturių ketvirčių slenkamasis vidurkis)

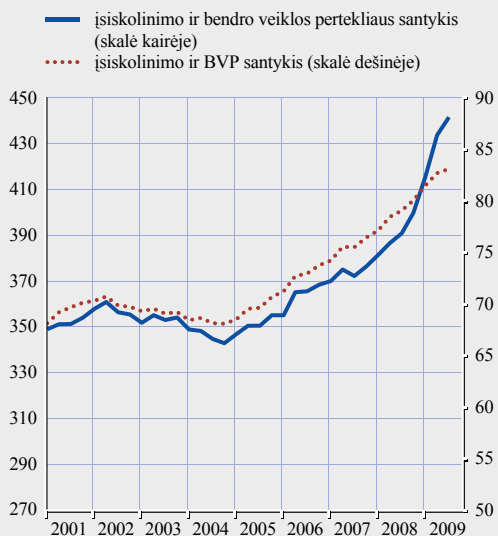


Šaltinis: ECB.

- 1) Įskaitytos atsargos ir nefinansinio turto kaupimas.
- 2) Įskaityti grynieji kapitalo pervedimai.

## 23 pav. Nefinansinių korporacijų išiskolinimo lygis

(procentais)



Šaltiniai: ECB, Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: išiskolinimas nurodomas remiantis ketvirtinėmis Europos sektoriaus ataskaitomis. Įskaitytos paskolos, skolos vertybiniai popieriai ir pensijų fondų atsargos. Duomenys apima informaciją iki 2009 m. trečiojo ketvirčio.

korporacijų grynoji palūkanų normų našta. Apskritai didelis išiskolinimas ir su juo siejama palūkanų našta rodo akivaizdų poreikį toliau vykdyti euro zonos nefinansinių korporacijų sektoriaus balansų restruktūrizavimą.

## 2.3 KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

2009 m. metinė infliacija pagal SVKI sumažėjo vidutiniškai iki 0,3 % (2008 m. buvo 3,3 %) (žr. 1 lentelę). Šie svyravimai labai skiriasi nuo ankstesnių metų, kai metinis infliacijos lygis svyravo apie 2,1–2,2 %. 1999–2009 m. metinė infliacija pagal SVKI buvo 2,0 %. Labai mažą infliaciją 2009 m. daugiausia lėmė reikšmingai sumažėjusios naftos ir kitų žaliavų kainos, palyginti su aukštesniu lygiu 2008 m., ir tuo šiek tiek atsivėrė 2008 m. infliacijos šoką. Tačiau šiuos svyravimus lėmė ir mažėjantis infliacinis spaudimas labai mažėjant aktyvumui ir sparčiai prastėjant darbo rinkos sąlygoms.

Labai skirtingiems 2009 m. bendrosios metinės infliacijos pagal SVKI (ji iš pradžių sulėtėjo, metų viduryje tapo neigiama, o antrąjį pusmetį vėl paspartėjo) pokyčiams poveikį darė žaliavų (ypač naftos) kainos, panašiai kaip ir 2008 m., ir su jomis susiję bazės efektai (žr. 24 pav.). Pasaulinis ekonominis nuosmukis 2008 m. antrąjį ketvirtį sparčiai sumažino žaliavų kainas iki iš esmės mažo lygio 2009 m. pradžioje, palyginti su ypač didelėmis kainomis 2008 m. vasarą. Metinė infliacija pagal SVKI, 2008 m. viduryje pasiekusi aukščiausią 4,0 % lygį, gruodžio mėn. sudarė 1,6 % ir 2009 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo daugiausia dėl neigiamų bazės efektų, o 2009 m. birželio mėn. pirmą kartą tapo neigiama. 2009 m. liepos mėn. ji sudarė –0,7 % ir iki spalio mėn. buvo neigiama. Paskutinį ketvirtį metinė infliacija pagal SVKI vėl pradėjo sparčiai didėti tiek dėl kylančių žaliavų kainų, tiek dėl reikšmingų bazės efektų. Pastarieji tuo metu tapo teigiami, nes 2008 m. rudenį staigiai kritusių žaliavų kainų poveikis nebuvo ištraukiamas iš metinės infliacijos rodiklių. Metinė infliacija 2009 m. lapkričio mėn. vėl tapo teigiama ir 2009 m. gruodžio mėn. sudarė 0,9 %.

## I lentelė Kainų raida

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2007	2008	2009	2008 IV ketv.	2009 I ketv.	2009 II ketv.	2009 III ketv.	2009 IV ketv.	2009 12	2010 01
<b>SVKI ir jo sudedamosios dalys</b>										
Bendras indeksas	2,1	3,3	0,3	2,3	1,0	0,2	-0,4	0,4	0,9	1,0
Energija	2,6	10,3	-8,1	2,1	-6,1	-10,7	-11,9	-3,2	1,8	4,0
Neperdirbti maisto produktai	3,0	3,5	0,2	3,0	2,8	0,8	-1,2	-1,5	-1,6	-1,3
Perdirbti maisto produktai	2,8	6,1	1,1	4,3	2,1	1,1	0,6	0,5	0,7	0,6
Pramonės prekės, neįskaitant energijos	1,0	0,8	0,6	0,9	0,7	0,7	0,5	0,3	0,4	0,1
Paslaugos	2,5	2,6	2,0	2,6	2,2	2,2	1,8	1,7	1,6	1,4
<b>Kiti kainų ir sąnaudų rodikliai</b>										
Gamintojų kainos <sup>1)</sup>	2,7	6,1	-5,1	3,4	-2,0	-5,7	-7,8	-4,6	-2,9	.
Naftos kainos (eurais už barelį) <sup>2)</sup>	52,8	65,9	44,6	43,5	35,1	43,8	48,1	51,2	51,6	54,0
Žaliavų kainos <sup>3)</sup>	7,5	2,1	-18,5	-9,9	-29,2	-24,5	-18,8	2,8	19,0	27,1

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

1) Neįskaitant statybos.

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

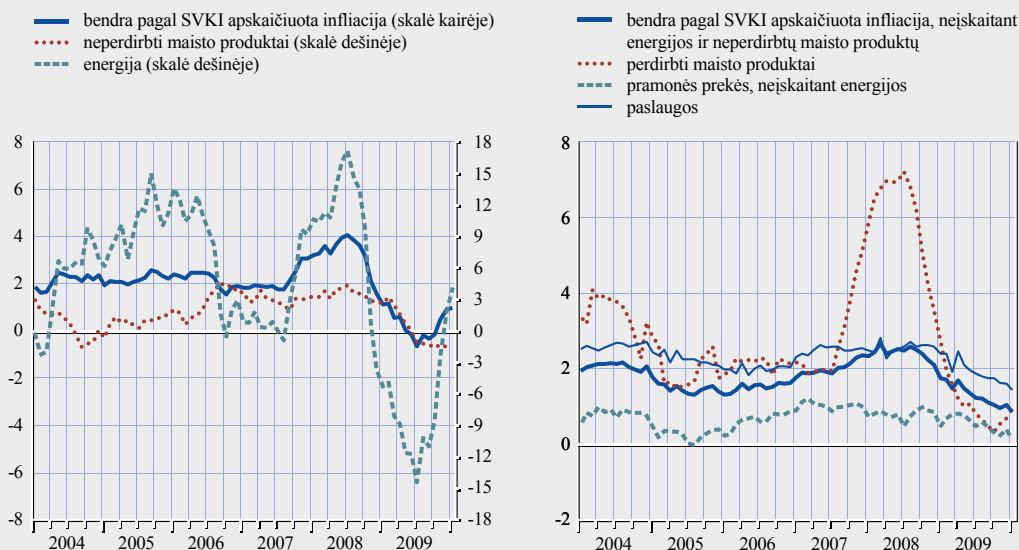
3) Neįskaitant energijos; eurais.

2009 m. darbo užmokestis kilo lėčiau, nes sparčiai prastėjusios darbo rinkos sąlygos pradėjo daryti mažinančią spaudimą susitarimams dėl darbo užmokesčio, t. y. reguliarus darbo užmokestis ir premijos pradėjo mažėti. Be to, dėl plačiai pradėtų naudoti darbo laiko schemų sumažėjo atlygis vienam darbuotojui. Sumažėjus vieno darbuotojo

darbo našumui, reikšmingai padidėjo vienetinės darbo sąnaudos ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį pasiekė aukščiausią tašką, nepaisant sparčiai lėtėjančio atlygio vienam darbuotojui didėjimo tempo. Maržos sumažėjo nukritus gamintojų nustatytoms pardavimo kainoms, todėl sumažėjo pelnas tiek dėl apimties, tiek dėl maržos poveikių.

## 24 pav. Pagal SVKI apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Vartotojų suvokiama infliacija ir trumpo laikotarpio lūkesčiai, aukščiausią lygį pasiekę 2008 m., sparčiai sumažėjo iki labai žemo lygio 2009 m. Nepaisant to, iš apklausų matyti, kad ilgalaikiai lūkesčiai buvo labai stabilūs, o tai rodo, kad lūkesčiai ir toliau atitiko ECB tikslą, t. y. vidutiniu laikotarpiu palaikyti artimą, bet mažesnę kaip 2 % infliaciją.

### INFLIACIJA PAGAL SVKI LAIKINAI NEIGIAMA DĖL ENERGIJOS IR MAISTO KAINŲ POKYČIŲ

Didelis žaliavų kainų kintamumas buvo pagrindinis veiksnys, lėmęs euro zonos infliacijos pagal SVKI ryškius pokyčius 2009 m. Sparčiam euro zonos infliacijos pagal SVKI mažėjimui nuo 2008 m. liepos mėn. pasiekto aukščiausio lygio (4,0 %) iki 2009 m. liepos mėn. žemiausio lygio (-0,7 %) ir vėlesniam didėjimui iki 2009 m. gruodžio mėn. (0,9 %) didelę įtaką darė precedento neturintis pasaulinių kainų kintamumas, stebėtas 2008–2009 m. Energijos, pramonės ir maisto žaliavų kainos staiga krito nuo aukščiausio pasiekto lygio 2008 m. vasarą iki žemiausio lygio 2008–2009 m. žiemą, tada daugeliu atvejų 2009 m. pabaigoje vėl kilo. Tačiau bendram SVKI pokyčio tempo mažėjimui 2009 m. įtaką darė ir aiškus ekonomikos susitraukimo dezinflacinis poveikis kartu su nuosekliu daugelio SVKI sudedamųjų dalių mažėjimu (žr. 25 pav.).

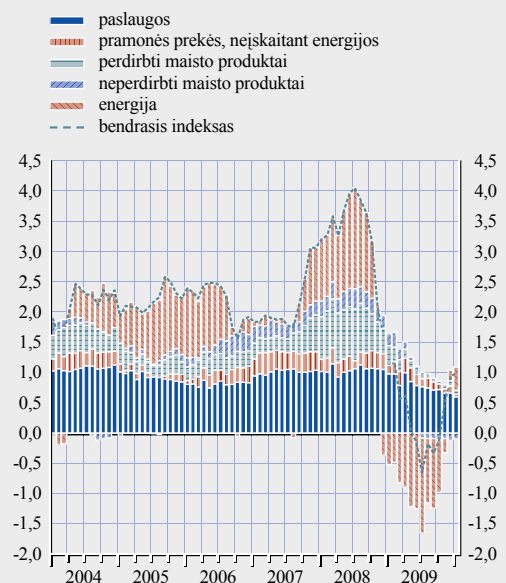
SVKI energijos sudedamosios dalies, kuri sudaro 9,6 % bendro SVKI, reikšmingas kitimas aiškiai rodė kuro (pvz., benzino, dyzelinio ir šildymo kuro) kainų pokyčius, kuriuos lėmė pasaulinių naftos kainų, taip pat pavėluotą energijos, neįskaitant naftos, sudedamųjų dalių (pvz., elektros energijos ir dujų) reakciją į žalios naftos kainų pokyčius. 2008 m. birželio mėn. pasiekusios aukščiausią tašką naftos kainos (skaičiuojant eurais) pradėjo kristi žemyn ir 2008 m. gruodžio mėn. pasiekė žemiausią tašką, tada vėl ėmė kilti ir iki 2009 m. gruodžio mėn. atgavo pusę prarastos vertės. Esant tokioms sąlygoms ir atsižvelgiant į energijos, neįskaitant naftos, kainų atsilikimą, 2009 m. liepos mėn. dėl stiprių bazės efektų ir laikinai sumažėjusių energijos kainų, SVKI energijos kainų metinis pokyčio tempas pasiekė žemiausią lygį (-14,4 %). Vėliau

jis vėl paspartėjo ir 2009 m. gruodžio mėn. tapo teigiamas (1,8 %). Energijos, neįskaitant naftos, kainos antrąjį pusmetį tebedarė mažinančią poveikį.

Infliacija, apskaičiuota pagal maisto kainas, euro zonoje 2009 m. nuolat lėtėjo ir antrąjį pusmetį tapo neigiama, t. y. buvo žemiausio lygio nuo duomenų eilutės atsiradimo 1990 m. Ši dezinflacijos procesą skatino dėl silpnos vartojimo paklausos anksčiau sumažėjusios maisto žaliavų kainos. SVKI perdirbtų maisto produktų sudedamosios dalies metinis didėjimo tempas, 2008 m. liepos mėn. pasiekęs aukščiausią lygį (7,2 %), kuriam poveikį darė sparčiai kylančios pasaulinės žemės ūkio žaliavų, kaip duona ir grūdai, pieno produktai, aliejai ir riebalai, kainos, 2009 m. toliau lėtėjo. Metų pabaigoje šių žaliavų kainoms sumažėjus visame pasaulyje ir sumažėjus transportavimo išlaidoms, jis sudarė 0,7 %. Apskritai 2009 m. perdirbtų maisto produktų kainos pakilo vidutiniškai 1,1 %, nors 2008 m. jos padidėjo

25 pav. Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis pagal SVKI apskaičiuotai infliacijai

(metinis poveikis, procentiniais punktais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: dėl apvalinimo klaidų poveikiai gali nesudaryti tikslaus bendrojo indekso.

6,1 %. Pagal neperdirbtų maisto produktų kainas apskaičiuota infliacija 2009 m. pirmąjį pusmetį taip pat labai sumažėjo, o paskutinius šešis metų mėnesius tapo neigiama. Šią mažėjimo tendenciją tik iš dalies galima paaiškinti vaisių ir daržovių kainų pokyčiais, kuriuos lėmė oro sąlygos. Be to, ją lėmė dėl 2008 m. pasaulio rinkose vyravusios pramonės žaliavų kainų ryškaus padidėjimo tendencijos pasikeitimo sumažėjęs pagal mėsos kainas apskaičiuotos infliacijos tempas.

Neįskaitant energijos ir maisto (perdirbto ir neperdirbto) kainų, nuo 2008 m. vidurio infliacija pagal SVKI nuosekliai mažėjo. Visų pirma tai vyko dėl vidaus veiksnių (kaip lėtesnis darbo užmokesčio didėjimas ir pelno maržos mažėjimas) mažinančio poveikio, bet tam tikru mastu ir dėl poveikio, kurį darė mažėjančios žaliavų kainos.

2009 m. pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainos vidutiniškai pakilo 0,6 %, t. y. truputį mažiau negu 2008 m. (0,8 %) ir 2007 m. (1 %). Nuo 2008 m. pradžios mažėjusios kainos 2009 m. vasarą mažėjo sparčiau, ir metinė infliacija pagal šią SVKI sudedamąją dalį 2009 m. gruodžio mėn. buvo 0,4 %. Pastarasis augimo tempų lėtėjimas susijęs su daugiau negu anksčiau įvairių prekių. Be infliacijos pagal ilgalaikio vartojimo prekių kainas, kuri 2009 m. rugsėjo mėn. pasiekė istoriškai žemą lygį (-1,1 %) (visų pirma dėl didelės nuolaidas siūlančių automobilių pardavėjų), nuo 2009 m. antrojo pusmečio, sumažėjus įmonių galiai nustatyti kainas, pradėjo mažėti pagal neilgalaikio vartojimo prekių kainas apskaičiuota infliacija. Tuo buvo nutraukta daugiau kaip trejus metus stebėta didėjimo tendencija.

Infliacija pagal paslaugų kainas, nelanksčiausia iš SVKI sudedamųjų dalių, kuri beveik visus 2008 m. buvo stabili ties santykinai aukštesniu 2,6 % lygiu, 2009 m. taip pat pradėjo mažėti ir 2009 m. pabaigoje buvo 1,6 %. Paslaugų kainos kilo lėčiau dėl silpnos paklausos ir aršios įmonių konkurencijos. Toks mažėjimas gali būti stebimas ir labiausiai disagreguotu lygiu, nes lėtesnį paslaugų kainų didėjimą daugiausia lėmė

pramogos paslaugų, visų pirma restoranų ir kavinių, užsakomųjų atostogų ir apgyvendinimo paslaugų įtaka, antrąjį pusmetį esant neigiamai infliacijai ir mažesniu mastu – transporto paslaugos, čia beveik viską nulėmė keleivinio oro transporto dalis. Priešingai, ilgą laiką stebėtas neigiamas ryšių paslaugų mažėjančių kainų poveikis pastaruoju metu sumažėjo.

### **2009 M. GAMINTOJŲ KAINOS SUMAŽĖJO**

Mažėjant pasauliniam aktyvumui, po reikšmingo infliacinio sukretimo sumažėjus žaliavų kainoms, atsirado didelis mažinantis spaudimas tiekimo grandinės kainoms. Todėl sumažėjo daugelio gaminių gamintojų kainos, o tai 2008 m. pabaigoje pirmiausia paveikė ankstyvus gamybos proceso etapus, o vėliau, t. y. artėjant 2009 m. antrajam pusmečiui – vėlesnius gamybos etapus. Toks ryškus pasikeitimas, palyginti su labai sparčiu kainų didėjimo tempu 2008 m. vasarą, įvyko sumažėjus žaliavų kainoms ir dėl mažos gamybos veiksnių (tiek kapitalo, tiek darbo jėgos) paklausos. Šis mažinantis kainų spaudimas truputį sumažėjo metų pabaigoje šiek tiek padidėjus aktyvumui ir pakilus pasaulinėms žaliavų kainoms.

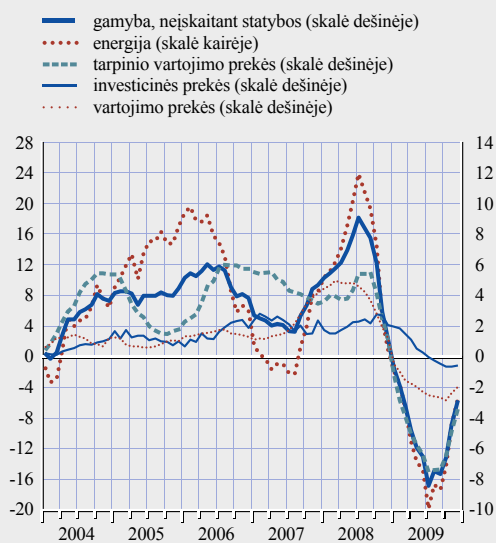
Bendras metinis gamintojų kainų augimo tempas euro zonoje (neįskaitant statybos) 2009 m. vidutiniškai buvo -5,1 %, ir tai buvo reikšmingas pasikeitimas, palyginti su 2008 m. užfiksuotu 6,1 %. 2009 m. liepos mėn. nukritęs iki žemiausio lygio (-8,4 %) – beveik identiškas pasikeitimas į priešingą pusę nuo istorinių aukštumų (9,1 %), pasiektų 2008 m. liepos mėn., – 2009 m. gruodžio mėn. metinis gamintojų kainų didėjimas padidėjo iki -2,9 %, daugiausia dėl energijos kainų pokyčių. 2009 m. liepos mėn. energijos gamintojų kainų metinis pokyčio tempas pasiekė žemiausią lygį (-20,0 %), o iki 2009 m. gruodžio mėn. vėl paspartėjo iki -5,1 %. Kaip ir kalbant apie SVKI, šį gamintojų kainų pokytį lėmė nemažas naftos kainų svyravimas.

Neįskaitant statybos ir energijos, gamintojų kainų metinis didėjimo tempas pasiekė aukščiausią 4,3 % lygį 2008 m. liepos mėn., o 2009 m. gruodžio mėn. sumažėjo iki -2,3 %.



## 26 pav. Gamintojų kainų išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Ypač didelis pokytis buvo tarpinio vartojimo prekių grupėje. Vartojimo prekių grupėje jis buvo ne toks ryškus, o investicinių prekių grupėje buvo stabiliama tam tikras vėlavimas (žr. 26 pav.).

Tarpinio vartojimo prekių kainų didėjimas sumažėjo nuo aukščiausio 5,5 % lygio, pasiekto 2008 m. rugsėjo mėn., iki žemiausio -7,6 % lygio 2009 m. liepos mėn. Tai rodė (uždelstą) pramonės žaliavų ir energijos kainų poveikį, taip pat mažesnę pajėgumų panaudojimą ir padidėjusią konkurenciją. Per antrąjį pusmetį dėl žaliavų ir naftos kainų padidėjimo stabilizavosi tarpinio vartojimo prekių kainos, nuosekliai lėtėjant metinių žaliavų kainų kritimui, taip pat ir dėl teigiamų bazės efektų.

Vėlesniuose gamybos proceso etapuose vartojimo prekių gamintojų kainos ir toliau sparčiai mažėjo. Šių kainų pokyčio tempas 2008 m. kovo mėn. sudarė 5,0 %, t. y. pasiekė aukščiausią lygį nuo EPS pradžios 1999 m. Prie to prisidėjo dėl pasaulinės paklausos spaudimo maisto kainoms kilęs infliacinis sukrėtimas. Nors metinis vartojimo prekių gamintojų kainų

didėjimo tempas 2009 m. gruodžio mėn. buvo -1,9 %, neįskaitant tabako ir maisto kainų, jis sudarė -0,3 %. Investicinių prekių gamintojų kainų metinio didėjimo tempo pokyčiai buvo ne tokie ryškūs ir atsiliko nuo kitų indekso sudedamųjų dalių. Šių prekių metinis infliacijos lygis nusistovėjo 2009 m. viduryje ir 2009 m. gruodžio mėn. buvo neigiamas, t. y. -0,6 %, nes sumažėjo sąnaudos, dėl staigiai sumažėjusios paklausos sumažėjo užsakymų, o konkurencija suintensyvėjo.

Apskritai dėl silpnos euro zonos ir pasaulinės paklausos rinkos sąlygos tapo konkurencingesnės įvairiuose gamybos etapuose. Ši stipriai konkurencinė aplinka kartu su mažėjančiomis pasaulinėmis žaliavų kainomis buvo matoma įvairiose ataskaitose apie mažėjančias gamintojų kainas (sąnaudų ir produkcijos kainas) tiek apdirbamojoje pramonėje, tiek paslaugų sektoriuje.

### DARBO SĄNAUDOS REIKŠMINGAI SUMAŽĖJO

2008 m. didėję ir pasiekę aukščiausią lygį po kelerių lėčiau kilusio darbo užmokesčio metų euro zonos darbo sąnaudų rodikliai rodo reikšmingą sumažėjimą 2009 m. Tačiau, atsižvelgiant į dirbtų valandų skaičiaus reikšmingą sumažėjimą, pastebimi rodiklių skirtumai, palyginti su šio sumažėjimo apimtimi.

Sutartas darbo užmokestis 2009 m. ketvirtąjį ketvirtį reikšmingai sumažėjo ir metinis jo didėjimo tempas buvo 2,1 %. Praėjusiais metais jis svyravo nuo 2,1 iki 2,3 % prieš tai, kai 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė 3,6 % (žr. 2 lentelę). Šis rodiklis rodo pagrindinę darbo užmokesčio, iš anksto nustatyto kolektyvinėje sutartyje, sudedamąją dalį. Gali būti, kad jo sumažėjimas rodo mažėjančią darbuotojų derėjimosi galios įtaką dėl labai sulėtėjusio ekonominio aktyvumo, vėliau suprastėjusių euro zonos darbo rinkos sąlygų ir sparčiai didėjančio nedarbo, taip pat dėl labai sumažėjusios infliacijos. Nors 2009 m. trečiąjį ketvirtį euro zonos BVP augimas buvo -4,0 % (žr. šio skyriaus 2.4 skirsnio 3 lentelę), atrodo, kad ekonomikos nuosmukis tik iš dalies darė poveikį sutartam darbo užmokesčiui.

## 2 lentelė Darbo sąnaudų rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2007	2008	2009	2008 IV ketv.	2009 I ketv.	2009 II ketv.	2009 III ketv.	2009 IV ketv.
Sutartas darbo užmokestis	2,1	3,2	2,6	3,6	3,2	2,8	2,3	2,1
Bendros valandinės darbo sąnaudos	2,5	3,5	.	4,4	3,8	4,3	3,2	.
Atlygis vienam darbuotojui	2,5	3,2	.	3,0	1,9	1,6	1,4	.
<i>Palyginimui</i>								
Darbo našumas	1,0	-0,2	.	-1,7	-3,8	-3,1	-2,0	.
Vienetinės darbo sąnaudos	1,6	3,5	.	4,8	5,9	4,8	3,5	.

Šaltiniai: Eurostatas, nacionaliniai duomenys ir ECB apskaičiavimai.

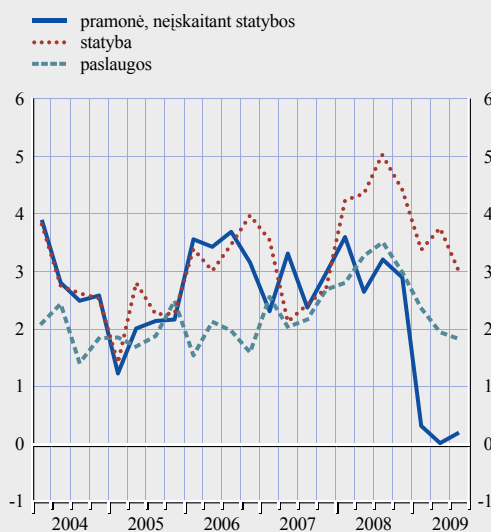
Metinio atlygio vienam darbuotojui augimo tempo didėjimo tendencija pasikeitė dar net anksčiau už sutarto darbo užmokesčio didėjimo tendenciją. 2008 m. trečiąjį ketvirtį jis buvo didžiausias (3,6 %), o vėliau pradėjo sparčiai mažėti ir 2009 m. trečiąjį ketvirtį jau buvo 1,4 % – mažiausias augimo tempas, užfiksuotas nuo EPS pradžios. Ryškesnį darbo sąnaudų rodiklio sumažėjimą, palyginti su sutartu darbo užmokesčiu (vadinamuoju darbo užmokesčio atotrūkiu), lėmė faktas, kad šis rodiklis apima lanksčias apmokėjimo priemones, tokias kaip premijos, kurios, remiantis pavieniais duomenimis, visur labai sumažėjo, be to, jam automatiškai poveikį daro trumpesnės darbo valandos, kurias daug įmonių pradėjo taikyti šio nuosmukio metu.

Nors šis atlygis vienam darbuotojui didėjimo sumažėjimas buvo būdingas visoms šalims, išskaidymas pagal sektorius rodo didelius skirtumus. Ypač didelis kritimas buvo užfiksuotas pramonėje, neįskaitant statybos sektoriaus, kuriame metų viduryje atlygio vienam darbuotojui didėjimas tapo nulinis. Dėl to dažnai buvo trumpinamos darbo valandos. Tačiau atlygio vienam darbuotojui statybos sektoriuje didėjimo tempas 2009 m. trečiąjį ketvirtį padidėjo (3,0 %), greičiausiai rodydamas tam tikrą sudedamųjų dalių poveikį ir priverstinį, dažniausiai mažiau apmokamų darbuotojų atleidimą iš darbo, ypač esant reikšmingiems regioniniams skirtumams (žr. 27 pav.).

Priešingai negu atlygio vienam darbuotojui atveju, valandinių darbo sąnaudų metinis didėjimo tempas tebebuvo spartus, nors, palyginti su aukščiausiu pasiektu 4,4 % lygiu 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį, pastebimai lėtėjo. Vangesnis didėjimo tempas iš esmės patvirtino faktą, kad dirbtų valandų skaičius vienam darbuotojui iki 2009 m. trečiojo ketvirčio sumažėjo beveik 2 % ir kad sumažinus dirbtų valandų skaičių paprastai beveik proporcingai sumažėja atlygis (žr. 5 intarpą). Todėl, nepaisant

## 27 pav. Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius

(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

premių mažinimo poveikio, valandinės darbo sąnaudos per metus didėjo sparčiau negu sutartas darbo užmokestis. Daugiausia valandinės darbo sąnaudos per metus padidėjo pramonėje, kur dažniau negu kitur buvo taikomi lankstaus darbo laiko grafikai.

Turint omenyje, kad daugelyje euro zonos vietų kartu su sumažėjusiu aktyvumu buvo kaupiama darbo jėga, buvo stebimas labai sumažėjęs darbo našumo didėjimas skaičiuojant pagal vieno darbuotojo pagamintą produkcijos kiekį. Kadangi atlygio vienam darbuotojui didėjimo reakcija į nuosmukį buvo gerokai silpnesnė, vienetinės darbo sąnaudos sparčiai augo ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį pasiekė aukščiausią 5,9 % lygį. Šis padidėjimas darė labai didelį mažinantį poveikį verslo maržoms. Keičiantis cikliškumo poveikio tendencijai, darbo sąnaudos 2009 m. trečiąjį ketvirtį vėl padidėjo 3,5 %. Šiai vienetinių darbo sąnaudų pokyčio tendencijai didžiausią įtaką darė darbo našumo metinis didėjimo tempas, kuris, 2008 m. vidutiniškai sulėtėjęs iki -0,2 % (palyginti su vidutiniu 1–1,5 % didėjimo tempu 2006–2007 m.), 2009 m. pirmąjį ketvirtį pasiekė žemiausią lygį, t. y. per metus sumažėjo 3,8 %. Iki 2009 m. trečiojo

ketvirčio dėl didėjančios gamybos šis kritimas sumažėjo iki 2,0 %, nors darbo vietų skaičius toliau mažėjo (žr. 28 pav.).

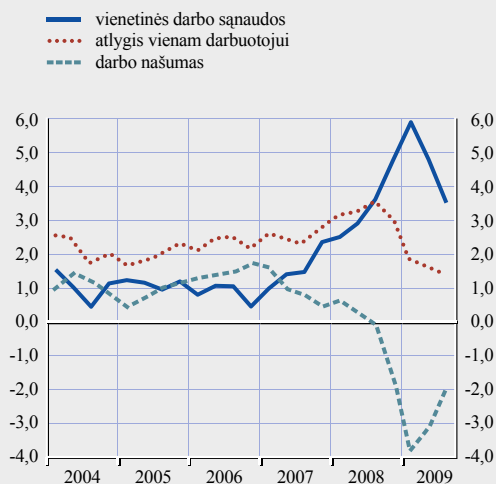
### PELNO MARŽOS

Padidėjus vienetinėms darbo sąnaudoms, sparčiai pradėjo mažėti veiklos maržos. Prasidėjo spaudimas pasaulinėms pardavimo kainoms. Tai rodo metinis BVP defliatorius didėjimo tempas, kuris nuo 2008 m. vidurio iki 2009 m. trečiojo ketvirčio staiga sumažėjo nuo 2,3 iki 0,9 % (žr. 29 pav.). Bendrasis pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatorius ir vienetinių darbo sąnaudų augimo tempų skirtumas, rodo reikšmingą pelno maržų sumažėjimą 3,5 procentinio punkto per 2009 m. pirmuosius tris ketvirčius (2008 m. jos sumažėjo 1,3 procentinio punkto).

Esant tokioms aplinkybėms, bendrovių veiklos pelnas, matuojant pagal jų bendrąjį veiklos pelną, 2009 m. pirmuosius tris ketvirčius, palyginti su atitinkamu laikotarpiu prieš metus, sumažėjo 11 %. Tai daugiausia lėmė apimties poveikis, kuris pasireiškė sumažėjus ekonominiam aktyvumui, ir poveikis maržoms – sumažėjus vieno produkcijos vieneto maržai.

28 pav. Euro zonos darbo sąnaudos

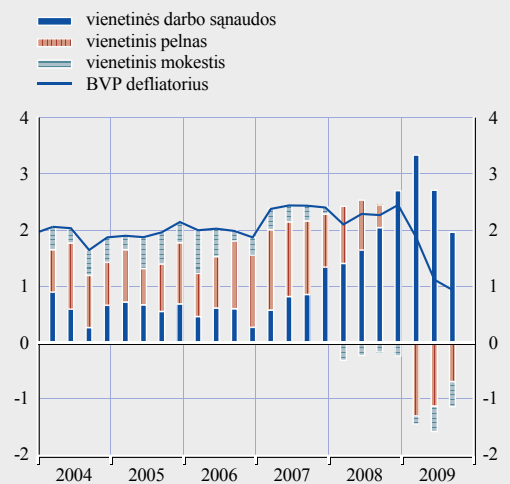
(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

29 pav. BVP defliatoriaus išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; procentiniais punktais)



Šaltinis: Eurostatas.

### GYVENAMOSIOS IR KOMERCINĖS PASKIRTIES TURTO KAINOS SUMAŽĖJO

Gyvenamosios paskirties turto kainos, kurios apskaičiuojant SVKI neįtraukiamos, 2009 m. pirmąjį pusmetį mažėjo, tęsdamos nuo 2005 m. antrojo pusmečio stebimą lėtėjimo tendenciją. Remiantis paskutiniaisiais įverčiais, 2009 m. pirmąjį pusmetį gyvenamosios paskirties turto kainų metinis didėjimo tempas visoje euro zonoje sumažėjo iki maždaug 2,4 % (2008 m. pirmąjį pusmetį buvo 2,8 %, antrąjį pusmetį – 0,8 %) (žr. 30 pav.). Šalių duomenys patvirtina, kad būsto kainų mažėjimas euro zonoje buvo palyginti plataus masto, nepaisant didelių skirtumų tarp šalių ir tarp regionų pačiose šalyse. Būsto kainos, pradėjusios mažėti Airijoje (2007 m. antrąjį pusmetį) ir Maltoje (2008 m. pirmąjį pusmetį), 2009 m. pirmąjį pusmetį šiose šalyse dar kartą reikšmingai sumažėjo. Be to, 2009 m. pirmąjį pusmetį būsto kainos labai sumažėjo Ispanijoje, Prancūzijoje, Slovėnijoje ir Suomijoje. Priešingai, 2009 m. pirmąjį pusmetį būsto kainos padidėjo Italijoje, Austrijoje ir Portugalijoje. Vokietijos duomenys rodė, kad po lėto didėjimo laikotarpio 2009 m. būsto kainos tik truputį mažėjo.

Komercinės paskirties nekilnojamojo turto kapitalo vertė euro zonoje mažėja nuo 2008 m. pradžios ir tai atitiko prognozes, kad pastarąjį dešimtmetį komercinės paskirties

nekilnojamojo turto vertė euro zonoje yra labiau cikliška, palyginti su gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto kainomis. Vidutiniškai metinis kainų mažėjimas pastaraisiais ketvirčiais buvo 10–13 %. Tačiau, kalbant apie atskiras šalis, šis mažėjimas buvo nevienodas: kai kuriose šalyse metinis kainų mažėjimas sudarė 50 %, o kitose jos sumažėjo nedaug. Apskritai šalys, kuriose 2004–2007 m. kainos padidėjo daugiausia, buvo tos, kuriose nuo 2008 m. pradžios buvo užfiksuotos didžiausios korekcijos.

### INFLIACIJOS LŪKESČIŲ POKYČIAI

Profesionalių prognozuotojų pateikta informacija rodo, kad apklausomis pagrįsti ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai (penkeriems ateinantiems metams) tebėra artimi 2,0 %, taip teigiama *Consensus Economics*, *Euro Zone Barometer* ir ECB profesionalių prognozuotojų apklausoje. Remiantis ECB profesionalių prognozuotojų apklausa, vidutiniai ECB prognozuotojų pateikti 2014 m. infliacijos įverčiai 2009 m. tebebuvo tarp siaurų 1,9–2 % koridoriaus ribų. Be to, numatomą infliaciją kompensuojančios normos, nustatytos pagal su infliacija susietas obligacijas, ir palyginamos normos, nustatytos pagal su infliacija susietus apsikeitimo sandorius euro zonoje (naudojant numatomą 5 m. išankstinių sandorių palūkanų normą kitiems penkeriems metams), 2009 m. tebebuvo tarp 2,2–2,7 % ribų. Kaip minėta šio skyriaus 2.2 skirsnyje, rinka pagrįstos priemonės kartais gali duoti neteisingą ženklą ir su likvidumo klausimais susiję iškreipimai praėjusiais metais šioms priemonėms darė reikšmingą įtaką. Apskritai apklausos ir rinka pagrįsti rodikliai toliau rodo nedidelę riziką, kad infliacijos lūkesčiai taps neįtvirtinti.

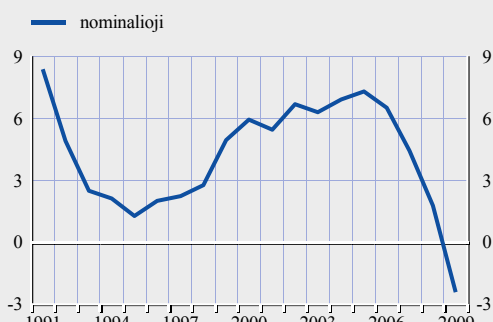
### 2.4 PRODUKCIJOS, PAKLAUSOS IR DARBO RINKOS POKYČIAI

#### PRECEDENTO NETURINTIS EURO ZONOS BVP SUMAŽĖJIMAS 2009 M.

2007 m. ir 2008 m. BVP augimo tempas sudarė atitinkamai 2,7 ir 0,5 %, o 2009 m. euro zonos realusis BVP sumažėjo 4 % (žr. 3 lentelę).

30 pav. Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais; metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti nesuderintais nacionaliniais duomenimis.

Pastaba: pateikti 2009 m. pirmojo pusmečio duomenys.

Ši reikšmingą sumažėjimą (iki šiol didžiausią) daugiausia lėmė labai staigus gamybos sumažėjimas, užfiksuotas 2008 m. paskutinį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį, atsinaujinusi finansų krizė, padidėjęs netikrumas ir precedento neturintis pasaulio ekonomikos aktyvumo ir paklausos sumažėjimas. Staiga pablogėjęs verslo perspektyvoms, sparčiai mažėjant užsakymų skaičiui ir pabrangus bei sumažėjus priegai prie finansavimo, įmonės pradėjo atidėti plėtros planus ir mažinti atsargas. Suprastėjęs trumpalaikėms darbo perspektyvoms ir atsiradus investicijų portfelio nuostoliams, reaguodami į padidėjusį netikrumą, namų ūkiai padidino savo santaupas. Dėl to per 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį BVP sumažėjo 4,4 %. Tada 2009 m. antrąjį ketvirtį nuosekliai gerėjant finansinėms sąlygoms ir vėl pradėjus plėstis išorės prekybai, gamyba iš esmės stabilizavosi ir antrąjį pusmetį jos augimas vėl tapo teigiamas,

nors ir lėtas bei prasidėjęs nuo labai žemo augimo lygio.

### BVP MAŽĖJIMĄ DAUGIAUSIA LĖMĖ PRIVATAUS KAPITALO IŠLAIDOS IR IŠORĖS PREKYBA

2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį paklausa labai sumažėjo daugiausia dėl privataus kapitalo išlaidų ir tarptautinės prekybos pokyčių, tuo metu valstybės išlaidos (tiek vartojimas, tiek kapitalo išlaidos) toliau didėjo, o privatus vartojimas mažėjo švelniau. Nuo 2008 m. vidurio prastėjanti išorės aplinkos raida baigėsi visišku nuosmikiu po to, kai paskutinį ketvirtį suintensyvėjo finansų krizė, o labiausiai išsivysčiusių ir kylančių ekonomikų augimas sulėtėjo. Dėl daugelio prekybos sutarčių nutraukimo ir pristatymų atidėjimų, įmonėms stengiantis taupyti pasaulinėje tiekimo grandinėje, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį labai sumažėjo eksportas.

### 3 lentelė Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys

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

	Metinis tempas <sup>1)</sup>									Ketvirtinis tempas <sup>2)</sup>				
	2007	2008	2009	2008	2009	2009	2009	2009	2008	2009	2009	2009	2009	
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV	
Realusis bendrasis vidaus produktas	2,7	0,5	-4,0	-1,8	-5,0	-4,8	-4,0	-2,1	-1,9	-2,5	-0,1	0,4	0,1	
<i>iš jo:</i>														
Vidaus paklausa <sup>3)</sup>	2,4	0,6	.	-0,5	-3,2	-3,4	-3,2	.	-0,8	-2,0	-0,7	0,4	.	
Privatus vartojimas	1,6	0,4	.	-0,7	-1,3	-0,9	-1,0	.	-0,5	-0,4	0,1	-0,1	.	
Valdžios sektoriaus vartojimas	2,3	2,0	.	2,4	2,5	2,5	2,5	.	0,6	0,6	0,6	0,6	.	
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	4,7	-0,7	.	-5,8	-11,5	-11,7	-11,4	.	-4,0	-5,4	-1,6	-0,8	.	
Atsargų pasikeitimas <sup>4)</sup>	0,0	0,1	.	0,6	-0,5	-0,8	-0,6	.	0,2	-0,8	-0,6	0,5	.	
Grynasis eksportas <sup>3)</sup>	0,4	0,0	.	-1,3	-1,8	-1,5	-0,9	.	-1,1	-0,5	0,6	0,1	.	
Eksportas <sup>5)</sup>	6,3	0,8	.	-6,9	-16,6	-17,2	-13,5	.	-7,2	-8,6	-1,2	3,1	.	
Importas <sup>5)</sup>	5,5	0,9	.	-4,0	-12,8	-14,3	-11,8	.	-4,8	-7,4	-2,8	3,0	.	
Realioji bendroji pridėtinė vertė														
<i>iš jos:</i>														
Pramonė, neįskaitant statybos	2,4	-0,9	.	-7,6	-16,6	-17,1	-13,6	.	-6,4	-8,3	-1,5	2,3	.	
Statyba	2,2	-0,8	.	-3,4	-5,9	-4,7	-4,2	.	-1,8	-1,0	-0,7	-0,8	.	
Tik su rinka susijusios paslaugos <sup>6)</sup>	3,9	1,2	.	-0,7	-2,9	-2,9	-2,7	.	-1,1	-1,5	0,0	-0,0	.	

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: pateikiami skaičiai yra sezoniškai ir iš dalies dėl darbo dienų pakoreguoti, kadangi ne visos euro zonos šalys pateikia duomenis apie ketvirtinės 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 įsigijimų, atėmus vertybių pardavimus, įtaką realiojo BVP augimui; procentiniais punktais.

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 nėra tiesiogiai palyginami su euro zonos mokėjimų balanso duomenimis.

6) Įskaitant prekybą ir remontą, viešbučius ir restoranus, transportą ir ryšius, finansinį tarpininkavimą, nekilnojamąjį turtą, nuomą ir verslo veiklą.

Tokiomis aplinkybėmis įmonės labai sumažino tiek fiksuotų investicijų, tiek atsargų išlaidas. Sparčiai prastėjant būsto rinkai, sparčiau mažėjo ir namų ūkių investicijos. Tuo pačiu metu daugelis valdžios priemonių, kurių ji ėmėsi pagal Europos ekonomikos atsigavimo planą, kartu su spartėjančia deflacija didino namų ūkių pajamas ir sulėtino vartojimo mažėjimą (žr. 31 pav.).

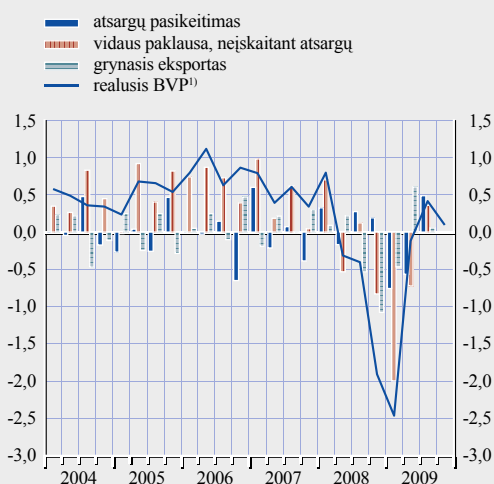
2009 m. privatus vartojimas sumažėjo apie 1 % dėl didėjusio taupymo atsargumo tikslais, o namų ūkių disponuojamosios pajamos ir toliau didėjo palyginti nelanksčiai – per metus apie 1 %, ypač lyginant su gamybos apimtys mažėjimu, taigi ir su euro zonos bendromis vidaus disponuojamomis pajamomis. Ši santykinį nelankstumą lėmė keturi pagrindiniai veiksniai: pirma, kompensacija vienam dirbančiajam mažėjo ne taip ryškiai kaip darbo našumas dėl toliau kilusio darbo užmokesčio, daugiausia nulemta kolektyvinių sutarčių trukmės (žr. šio skyriaus 2.3 skirsnį). Be to, dėl įmonių kaupiamos darbo jėgos, taikant valdžios subsidijuojamas schemas, užimtumas

mažėjo gerokai lėčiau negu produkcija. Trečia, fiskalinės skatinimo priemonės ir savaiminės valstybių biudžetų stabilizavimo priemonės palaikė namų ūkių disponuojamųjų pajamų lygį, svariai didėjant socialinėms išmokoms, lėčiau didėjant socialinėms įmokoms ir mažėjant pajamų mokesčiams. Galiausiai labai maža vidutinė infliacija, užfiksuota 2009 m., taip pat turėjo įtakos šiam nelankstumui.

Tačiau, didėjant netikrumui, prastėjant darbo rinkos perspektyvoms, mažėjant finansiniam turtui, griežtėjant kreditavimo sąlygoms ir prastėjant būsto rinkai, namų ūkiai per vienus metus reikšmingai padidino (išankstiniais duomenimis, 1,6 procentinio punkto) savo taupymo lygį ir 2009 m. pavasarį pasiekė 2002–2003 m. užfiksuotą aukščiausią lygį (2008 m. buvo 14,1 %). 2009 m. trečiąjį ketvirtį pagal sezoniškumą pakoreguotas taupymo lygis truputį sumažėjo. Vartotojų pasitikėjimo rodikliai, 2007 m. viduryje pasiekę aukščiausią lygį, 2008 m. rudenį staigiai sumažėjo ir 2009 m. pavasarį pasiekė istoriškai žemiausią lygį, kitą metų dalį vėl pradėjo didėti (žr. 32 pav.).

**31 pav. Realiojo BVP ketvirtinio augimo kaitos veiksniai**

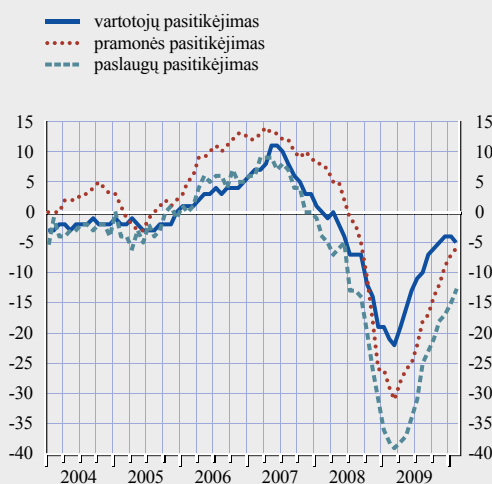
(ketvirtiniai kaitos veiksniai, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.  
1) Pokytis procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

**32 pav. Pasitikėjimo rodikliai**

(balansas, procentais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Europos Komisijos verslo ir vartotojų apklausa.  
Pastaba: duomenys apskaičiuoti kaip nuokrypis nuo vidurkio: nuo 1985 m. sausio mėn. – vartotojų ir pramonės pasitikėjimo, o nuo 1995 m. balandžio mėn. – paslaugų pasitikėjimo.



Prastėjančios darbo rinkos perspektyvos mažino vartotojų pasitikėjimą, todėl namų ūkiai sumažino išlaidas ir pradėjo didinti santaupas. Be to, namų ūkių netikrumą dėl ekonomikos perspektyvų didino mažėjančios būsto kainos ir staigus finansinio turto sumažėjimas, akcijų rinkoms smukus nuo jų aukščiausio lygio, nepaisant dalinio atsigavimo, prasidėjusio 2009 m. antrąjį ketvirtį. Faktas, kad taupymo lygio pokyčiai regionuose labai skyrėsi, rodo didelius sąlygų ir pasitikėjimo skirtumus, ypač kalbant apie darbo rinkas visoje euro zonoje.

Per metus iki 2009 m. pirmojo ketvirčio namų ūkių išlaidos sumažėjo 1,3 %, tačiau vėliau, iki 2009 m. pabaigos, nors galbūt tik laikinai, dėl dažnesnių automobilių pirkimų iš vyriausybės remiamų subsidijų vartotojams, kurie atsisakė senų automobilių ir nusipirko naujus, jos stabilizavosi. Šios palyginti sėkmingos schemos lėmė lengvųjų automobilių registravimo padidėjimą 2009 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį užfiksuotu žemu lygiu, ir tai padėjo sunaudoti perteklines lengvųjų automobilių atsargas siekiant padidinti automobilių gamybos augimą.

2009 m. valdžios sektoriaus vartojimo augimas taip pat buvo dinaminis ir truputį paspartėjo, palyginti su 2 % augimu 2008 m., kadangi pagrindinėms jų sudedamosioms dalims trumpu laikotarpiu nedarė poveikio cikliniai svyravimai, o vyriausybės nuosmukio laikotarpiu iš esmės buvo linkusios paremti ekonomiką.

Bendros investicijos į pagrindinį kapitalą labai sumenko ir 2009 m. sumažėjo apie 11 %, po palyginti nedidelio sumažėjimo 2008 m. ir dvejus metus trukusio šiek tiek didesnio augimo (2006 m. didėjo 5,7 %, 2007 m. – 4,7 %). Ypač dideli ketvirtiniai nuosmukai buvo stebimi 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį. Priešingai privačioms investicijoms, valdžios investicijos tebebuvo dinaminės, jos dar sparčiau didėjo dėl nuoseklių anticiklinių išlaidų didinimo sprendimų, vyriausybių priimtų nuo 2008 m. pabaigos, poveikio.

Kalbant konkrečiau apie privačių investicijų sudedamąsias dalis, 2009 m. būsto investicijos, mažėjant būsto kainoms, reikšmingai sumažėjo (išankstiniais duomenimis 10 %). Tai buvo maždaug du kartus didesnis tempas, negu užfiksuotas 2008 m. pasibaigus 2007 m. gyvenamojo būsto statybos ciklo plėtros etapui. Apskritai lėtėjimas buvo labiau pastebimas tose šalyse, kuriose būsto kainos dešimtmečio viduryje labai sparčiai kilo, o kai kuriose iš jų buvo ypač juntamas.

Bendrovių investicijos į pagrindinį kapitalą sumažėjo dar labiau negu būsto investicijos (14 % per metus) – priešingai nedideliame didėjime, užfiksuotame 2008 m., kuri paskatino pirmąjį pusmetį stebėta dinamika. Padidėjęs netikrumas dėl ateities, staiga sumažėjusi paklausa, žemas pajėgumų panaudojimo lygis ir sumažėjusios pelno maržos, taip pat griežtesnės pradinės finansavimo sąlygos lėmė ypač didelį įmonių investicijų sumažėjimo kintamumo lygį.

Atsargos, kurios yra dar vienas iš verslo nefinansinių investicijų pagrindinių kintamųjų, darė reikšmingą įtaką ekonominiams nuosmukiams. Dėl jų, išankstiniais duomenimis, 2009 m. BVP sumažėjo 0,7 procentinio punkto, didžiausias neigiamas ketvirtinis poveikis BVP augimui buvo 2009 m. pirmąjį pusmetį (didesnis negu 1,4 procentinio punkto). Antrąjį pusmetį atsargos šiek tiek padidėjo. 2008 m. antrąjį pusmetį įmonėms pradėjus mažinti apdirbamosios pramonės mažmeninės prekybos atsargas ir gamybos veiksnių atsargas, pagamintų prekių atsargos apdirbamojoje pramonėje, priešingai, didėjo dar spartesniu tempu, kadangi, apklausų duomenimis, įmonės neįvertino paklausos mažėjimo spartos. Kartu su prognozuotu tolesniu paklausos mažėjimu ir didėjančiomis atsargų laikymo sąnaudomis tai lėmė suvokimą, kad 2008 m. rudenį atsargų lygis buvo gerokai aukštesnis negu turėjo būti. Dėl 2008 m. rudenį mažėjusių produkcijos kainų (tiek žaliavų, tiek pramonės prekių) atsargų laikymo sąnaudų padidėjo iki rekordinių aukštumų, o tai teikė dideles

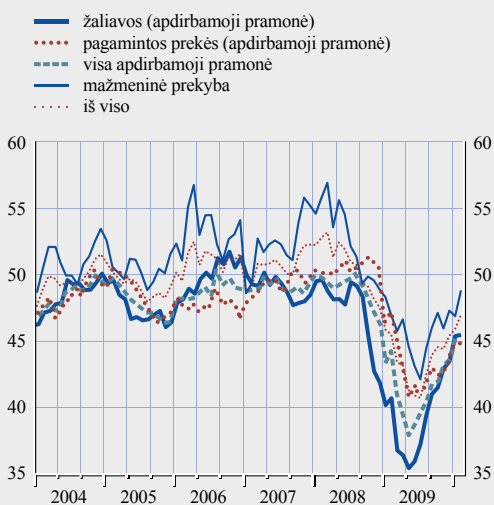
paskatas mažinti atsargas. Siekdamas palaikyti optimalų atsargų ir pardavimo santykį, įmonės pradėjo labai mažinti produkciją, atitinkamai paspartėjo pagamintų prekių atsargų mažinimo tempas. Reikšmingas visų rūšių atsargų mažinimas, stebimas 2009 m. pradžioje, antrąjį ketvirtį pasiekė aukščiausią lygį. Antrąjį pusmetį atsargų mažinimas sulėtėjo, staiga joms nukritus iki jų ilgalaikio vidutinio lygio, taigi skatinant ir BVP didėjimą (žr. 33 pav.). 2009 m. pabaigoje apklausos ir kiti pavieniai duomenys rodė, kad perteklinės atsargos iš esmės buvo sunaudotos ir dažnai buvo laikoma, kad atsargos yra „liesos“.

2009 m. euro zonos prekių ir paslaugų eksportas sumažėjo apie 13 %, 2008 m. jo didėjimo tempas buvo 0,8 %, o 2007 m. – 6,3 % (šie duomenys apima prekybos euro zonos viduje duomenis). Nuo 2008 m. vidurio prastėjanti išorės aplinka baigėsi visišku nuosmikiu paskutinį ketvirtį, daugelio prekybos sutarčių nutraukimu ir pristatymų užlaikymu, o tai lėmė ypač didelį eksporto sumažėjimą. Kartu su trumpėjančia

tiekimo grandine buvo jaučiamas stiprus poveikis tiek tarpinio vartojimo prekių, tiek investicinių prekių paklausai. Vis dėlto euro nominalusis efektyvusis kursas reikšmingai pakilo, o tai galėjo daryti tolesnį neigiamą poveikį eksportui. Visgi eksportas pradėjo vėl didėti 2009 m. antrąjį pusmetį, ekonominiam aktyvumui pasiekus žemiausią lygį pagrindinėse eksporto rinkose, pasibaigus prekybos partnerių atsargų mažinimui, o pasaulinei tiekimo grandinei vėl pradėjus funkcionuoti normaliau. Per paskutinius kelis mėnesius įvairūs apklausose pateikti pramonės eksporto užsakymų ir užsakymų knygų rodikliai vėl pradėjo didėti. Be to, 2009 m. dėl mažėjančios vidaus paklausos euro zonos importas taip pat sumažėjo, nors ir ne taip svariai kaip eksportas. Vyraujant mažėjančio eksporto poveikiui, grynasis eksportas darė reikšmingą neigiamą įtaką BVP augimui, t. y. 2009 m. ji sudarė beveik 0,8 procentinio punkto. Taip atsitiko dėl 2008 m. antrąjį pusmetį ir 2009 m. pirmąjį ketvirtį stebėtų didelių neigiamų ketvirtinių veiksnių poveikio, įskaitant su tuo susijusius perkeliamuosius poveikius, nepaisant teigiamų veiksnių poveikio kitą metų dalį.

### 33 pav. Atsargos apdirbamosios pramonės ir mažmeninės prekybos sektoriuose (PVI apklausos)

(difuzijos indeksai)



Šaltiniai: Markit ir ECB.

Pastabos: „visa apdirbamoji pramonė“ – paprastas žaliavų ir pagamintų prekių vidurkis. „Iš viso“ – paprastas visos apdirbamosios pramonės ir mažmeninės prekybos vidurkis.

### PRAMONĖS GAMYBA LABAI SUMAŽĖJO

Kalbant apie sektorius, daugiausia sumažėjo pramonės gamyba – didesniu mastu, negu galima buvo tikėtis iš stilizuoto fakto, kad pramonės sektorius yra jautresnis ekonominiam cikliškumui. Pridėtinės vertės pramonėje, neįskaitant statybos, metinis mažėjimas per pirmus devynis mėnesius buvo 15,8 %, palyginti su 2,8 % sumažėjimu su rinka susijusių paslaugų srityje ir 4,9 % statybos srityje.

Apdirbamosios pramonės veikla per šešis mėnesius iki 2009 m. vasario mėn. ypač sparčiai lėtėjo ir balandžio mėn. pasiekė žemiausią lygį – 22 % žemesnį, palyginti su aukščiausiu pasiektu lygiu 2008 m. sausio mėn. Nuo to laiko apdirbamosios pramonės produkcija, nors ir lėtai, bet pradėjo didėti. Pajėgumų panaudojimas apdirbamosios pramonės sektoriuje sumažėjo iki rekordiška žemo lygio – 69,6 % liepos mėn. (remiantis apklausų duomenimis) ir buvo gerokai mažesnis už savo ilgalaikį 81,4 % vidurkį.

Dėl stringančio prekių pristatymo ir sumažėjusio prekių pristatymo tiekimo grandinėje tarpinio vartojimo prekių gamyba sumažėjo ypač reikšmingai. Investicinių prekių gamyba sumažėjo ir dėl sumenkusios išorės paklausos, susitraukusių vidaus investicijų ir sparčiai mažėjusių neužbaigtų užsakymų bei lengvųjų automobilių gamybos. 2009 m. antrąjį pusmetį tarpinio vartojimo prekių ir lengvųjų automobilių gamyba atsigavo greičiau (žr. 34 pav.). Statybos veiklos aktyvumas ir toliau buvo ypač silpnas dėl toliau prastėjančio gyvenamojo būsto statybos sektoriaus. Šis prastėjimas buvo ypač ryškus daugelyje šalių, ypač tose, kuriose šio sektoriaus dalis BVP buvo reikšmingai padidėjusi prieš finansinį nuosmukį. Vyriausybės priemonės, kuriomis buvo siekiama paspartinti infrastruktūros projektus, šiam sektoriui suteikė tam tikrą paramą.

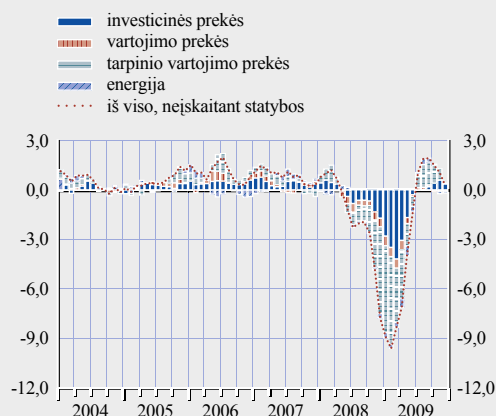
Nors ir labiau atspari su rinka susijusių paslaugų gamyba, palyginti su ankstesniais metais, pridėtinės vertės požiūriu sumažėjo beveik 3 %. Verslo verslui teikiamoms paslaugoms kilo didėjantis spaudimas, o bendrovės, kur tik įmanoma, sumažino pirkimus ir daugiausia dėmesio skyrė pagrindinėms išlaidoms. Transportą ypač paveikė sumažėję pristatymai ir pristatymų grandinės srautų trikdžiai, o ciklišku pasižyminti įdarbinimo paslaugų veikla svariai sumažėjo. Duomenys rodo, kad labai sumažėjo lengvųjų automobilių nuoma, reklama ir konsultacinės paslaugos. Priešingai, su įmonių restruktūrizavimu susijusios įmonės klestėjo, o paslaugų iš išorės buvo perkama palyginti daug dėl atsinaujinusių pastangų mažinti išlaidas. Kompiuterinių paslaugų nuosmukis taip pat buvo ne toks didelis. Į vartotojus orientuotų paslaugų padėtis iš esmės buvo geresnė, nors kartu daugelis šakų susitraukė. Mažmeninei prekybai poveikį darė mažėjantis vartojimas, kuris aiškiai rodė perėjimą prie pigesnių, nefirminių prekių, todėl labai sumažėjo brangesnių prekių paklausa.

#### PABLOGĖJO PADĖTIS DARBO RINKOJE

2009 m. darbo rinkos sąlygos euro zonoje labai suprastėjo. Tai įvyko po to, kai 2008 m. dvejus metus trukusi tvaraus gerėjimo tendencija,

#### 34 pav. Pramonės produkcijos augimas ir kaitos veiksniai

(augimo tempas ir kaitos veiksniai, procentiniais punktais; mėnesiniai duomenys; dėl sezoninio pakoreguota)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: pateikiami duomenys apskaičiuojami kaip 3 mėn. slenkamieji vidurkiai pagal atitinkamą vidurkį prieš tris mėnesius.

2007 m. pabaigoje lėmusi ypač įtemptas darbo rinkos sąlygas ir didėjanti darbo užmokesčio spaudimą, staiga tapo priešinga. Kartu mažėjantis užimtumas ir iš to kylantis nedarbo didėjimas buvo akivaizdžiai ne tokie reikšmingi, negu galima buvo tikėtis atsižvelgiant į precedento neturintį gamybos mažėjimą, net ir į stilizuotą faktą, kad užimtumas atsilieka nuo verslo ciklo. Be to, šių pokyčių poveikis įvairioms darbuotojų grupėms ir įvairioms šalims buvo gana skirtingas (žr. 5 intarpą).

Euro zonos užimtumas (pagal žmonių skaičių) sumažėjo 2,1 % per metus iki 2009 m. trečiojo ketvirčio (žr. 4 lentelę). Be to, įmonės labai sumažino darbo laiką, dažnai pasinaudodamos trumpalaikio darbo vyriausybės subsidijuojamomis schemomis, kaip buvo Belgijoje, Vokietijoje arba Italijoje. Todėl vidutinis dirbtų valandų skaičius vienam darbuotojui sumažėjo 2 %. Darbo našumas per vieną dirbtą valandą labai sumažėjo, sumažėjo ir pelno maržos, nes daug įmonių teikė pirmenybę nedidelėms darbo jėgos kaupimo sąnaudoms, o ne didesnėms sąnaudoms, susijusioms su darbuotojų atleidimu (pvz., žmogiškojo kapitalo praradimu arba atskyrimo sąnaudomis).

#### 4 lentelė Darbo rinkos raida

(pokyčiai, palyginti su ankstesniu laikotarpiu, procentais; procentais)

	2007	2008	2009	2008 IV ketv.	2009 I ketv.	2009 II ketv.	2009 III ketv.	2009 IV ketv.
Darbo jėga	0,8	0,8	.	0,1	0,1	0,1	-0,1	.
Užimtumas	1,8	0,7	.	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	.
Žemės ūkis <sup>1)</sup>	-1,5	-1,4	.	0,1	-0,8	-0,8	-1,1	.
Pramonė <sup>2)</sup>	1,3	-0,8	.	-1,4	-1,7	-1,7	-1,7	.
– neįskaitant statybos	0,3	-0,1	.	-1,1	-1,5	-1,8	-1,6	.
– statyba	3,8	-2,2	.	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0	.
Paslaugos <sup>3)</sup>	2,1	1,4	.	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	.
<b>Nedarbo lygis<sup>4)</sup></b>								
Iš viso	7,5	7,5	9,4	8,0	8,8	9,3	9,6	9,9
Jaunesni kaip 25 m.	14,9	15,4	19,6	16,6	18,2	19,3	20,0	20,8
25 m. ir vyresni	6,6	6,6	8,2	7,0	7,7	8,1	8,4	8,7

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Įskaitant žuvininkystę, medžioklę ir miškininkystę.

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

3) Neįskaitant kitose šalyse esančių įstaigų ir organizacijų.

4) Pagal TDO rekomendacijas darbo jėgos dalis, procentais.

Antrąjį pusmetį našumo didėjimas šiek tiek atsigavo. Darbo našumas, matuojamas kaip BVP, padalytas iš bendro užimtumo, smarkiai sumažėjo – beveik 2,2 % vidutiniškai 2009 m.

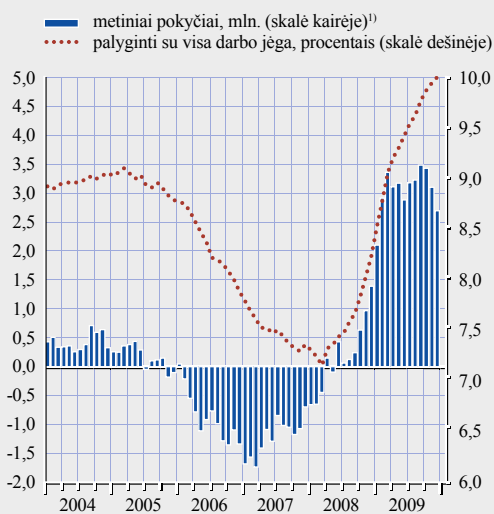
Kalbant apie sektorius, užimtumas statybos sektoriuje toliau mažėjo, 2009 m. trečiąjį ketvirtį sumažėjo 7,9 % per metus dėl didėjančių perteklinių pajėgumų, o tai buvo ypač matyti kai kuriose šalyse, taip pat dėl palyginti didelės dalies laikinų darbuotojų, dirbančių šiame sektoriuje. Spartėjant gamybos nuosmukiui, pramonėje, neįskaitant statybos, buvo pradėtas mažinti užimtumas, nors ir su uždelsimu, 6 % per metus iki 2009 m. trečiojo ketvirčio. Užimtumo didėjimas paslaugų sektoriuje mažėjo lėčiau: 2009 m. trečiąjį ketvirtį – 0,6 %, palyginti su tuo pačiu praėjusių metų laikotarpiu. Kai kurie sektoriai, ypač finansinio tarpininkavimo dėl bankų mažinamų sąnaudų, prekybos ir transporto, įdarbinimo paslaugų ir kai kurių kitų paslaugų, buvo labiau paveikti.

2009 m. bedarbių skaičius per mėnesį padidėjo vidutiniškai apie 230 000, didžiausias didėjimas užfiksuotas 2009 m. pirmąjį ketvirtį (apie 450 000), o metų pabaigoje mėnesinis

didėjimas buvo artimesnis 80 000. 2008 m. pirmąjį ketvirtį pasiekęs žemiausią lygį per dešimtmečius (7,2 %) 2009 m. ketvirtąjį ketvirtį nedarbo lygis buvo 9,9 % (žr. 35 pav.).

#### 35 pav. Nedarbas

(mėnesiniai duomenys; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostatas.

1) Metiniai pokyčiai pagal sezoniškumą nepakoreguoti.

## DARBO RINKOS POKYČIAI EURO ZONOJE 2009 M.

2008 m. lėčiau didėjus užimtumui, padėtis euro zonos darbo rinkose 2009 m. prastėjo sumažėjus ekonomikos augimui ir pradėjus sparčiau didėti nedarbui. Šiame interpe apžvelgiami užimtumo pokyčiai 2009 m. euro zonoje ir nagrinėjama skirtinga kai kurių valstybių narių, taip pat įvairių darbo rinkos grupių patirtis.

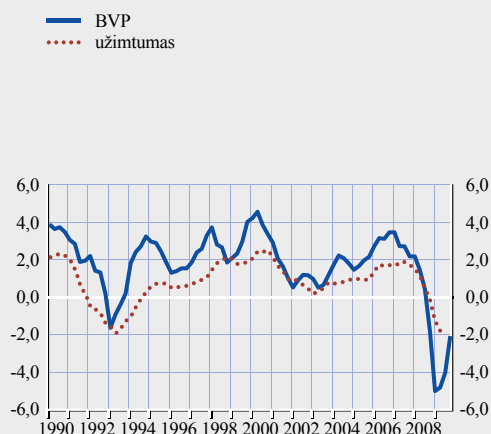
Apskritai darbo rinkos kintamųjų raida tendencingai atsilieka nuo ekonominės veiklos kintamųjų raidos (žr. A pav.). Iki 2009 m. pradžios vis daugėjo ženklų, kad ekonomikos nuosmukio, kuris iš pradžių lėmė didelį ir staigų užimtumo sumažėjimą statybos sektoriuje, padariniai pradeda persiduoti platesnei ekonomikai, ypač pramonei ir mažesniu mastu privačiojo sektoriaus paslaugoms (žr. B pav.). Iki 2009 m. vasaros užimtumas sparčiausiai mažėjo nuo 1993 m. antrojo ketvirčio.

Atrodo, darbo rinkos nuosmukio padariniai buvo skaudžiausi kai kurioms grupėms, ypač jaunesnio amžiaus darbuotojams, dirbantiesiems pagal laikino darbo sutartis ir žemesnės kvalifikacijos darbuotojams (žr. C pav.). Labai sumažėjęs jaunų darbuotojų užimtumo augimas lėmė didelį jaunimo nedarbo padidėjimą visoje euro zonoje. Jo lygis dabar yra aukščiausias nuo 1997 m. lapkričio mėn. Nors pagal laikino darbo sutartis dirbančių darbuotojų užimtumas pradėjo labai mažėti jau 2008 m., 2009 m. pradžioje jis dar labiau sumažėjo. Be to, labai sumažėjo žemesnės kvalifikacijos darbuotojų užimtumas. Pagal nuolatinio darbo sutartis dirbantiems darbuotojams poveikis kol kas mažesnis. Tai, be kita ko, susiję su apskritai aukštesniu jų užimtumo apsaugos lygiu<sup>1</sup>. Tam tikru mastu šios tendencijos yra būdingos recesijai, bet kelia susirūpinimą dėl

<sup>1</sup> Taip pat žr. 2009 m. birželio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Darbo rinkos korekcijos dabartinio ekonominio aktyvumo mažėjimo sąlygomis“ ir 2009 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Euro zonos užimtumo sumažėjimo pastaruoju metu išskaidymas“.

## A pav. Euro zonos BVP ir užimtumo didėjimas

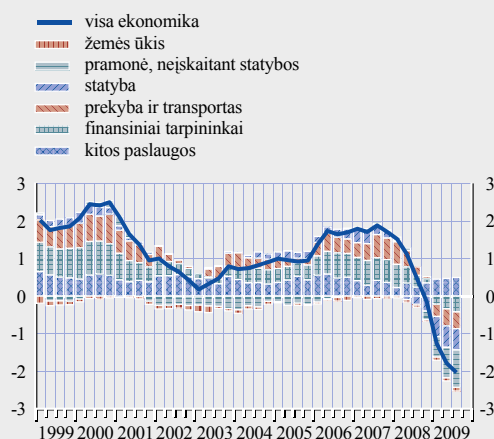
(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

## B pav. Euro zonos užimtumo augimas ir sektorių poveikis

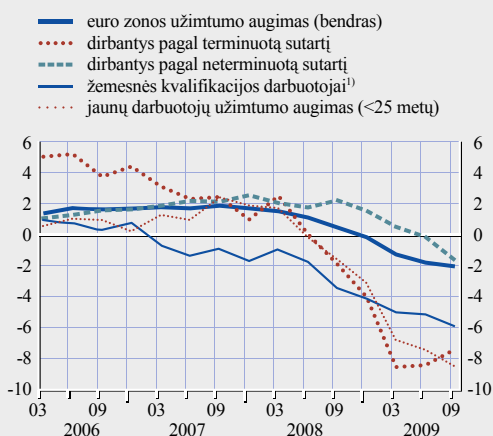
(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

### C pav. Kai kurių grupių užimtumo augimas

(metiniai pokyčiai, procentais)

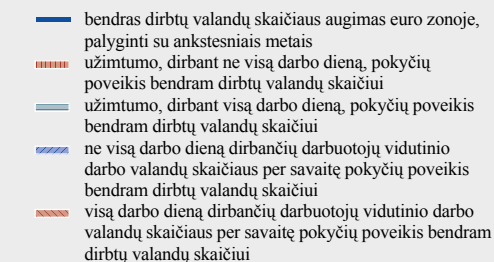


Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Žemesnės kvalifikacijos darbuotojai yra apibrėžiami kaip darbuotojai, turintys žemesnės vidurinės mokyklos baigimo pažymėjimą ar jo ekvivalentą.

### D pav. Dirbtų valandų skaičiaus augimas euro zonoje ir kaitos veiksniai

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



Šaltiniai: Eurostatas, *European Labour Force Survey* ir ECB apskaičiavimai.

2 Europos darbo jėgos apklausos duomenys, kadangi nėra euro zonos ketvirtinių suvestinių rodiklių, gaunamų iš nacionalinių sąskaitų. Iš nacionalinių sąskaitų numanomus dirbtų valandų skaičiaus pokyčius, remiantis tik turimais trijų didžiausių euro zonos ekonomikų duomenimis, žr. 2009 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Naujaisi darbo našumo euro zonoje pokyčiai“.

įgūdžių praradimo, galimo histerezės efekto ir galiausiai galimų gamybos nuostolių, jei nedirbantys darbuotojai nusiviltų užimtumo perspektyvomis ir pasitrauktų iš darbo rinkos arba jeigu būtų atidėtos ar sutrikdytos jaunų ar žemesnės kvalifikacijos darbuotojų žmogiškojo kapitalo investicijos.

### Bendro dirbtų valandų skaičiaus pokyčiai

Sumažėjęs užimtumas nebuvo vienintelis svariai sumažėjęs darbo paklausos pavyzdys. 2009 m. antrąjį ketvirtį bendras dirbtų valandų skaičius euro zonoje per metus sumažėjo daugiausia nuo eilučių skelbimo pradžios (2001 m.). Nors didelė šio sumažėjimo dalis rodė labai sumažėjusį dirbančiųjų skaičių (ypač dirbančiųjų visą darbo dieną vietų praradimą) euro zonoje, panašią dalį 2009 m. viduryje lėmė reikšmingai sumažėjęs dirbančiųjų vidutinis darbo valandų skaičius per savaitę (žr. D pav.)<sup>2</sup>. Tokias dirbtų valandų skaičiaus korekcijas plačiai daro privatusis sektorius, kuriam padeda vyriausybės nustatytos arba išplėtos priemonės, skirtos darbo vietoms išsaugoti nuosmukio metu. Tokios priemonės gali būti naudingos trumpu laikotarpiu, nes jos padeda įmonėms, neužtikrintoms dėl suvokiamo nuosmukio galimos trukmės ar gilumo, išlaikyti dirbančiųjų skaičių ir taip išvengti brangių žmogiškojo kapitalo nuostolių ir nedarbo. Bet yra rizika, susijusi su tokių schemų taikymu ilgesniu laikotarpiu, ypač jei tokios priemonės neleidžia veiksmingai perskirstyti išteklių sektoriams po ilgą laiką buvusių nesubalansuotumą.

### Nedarbo pokyčiai

Jau nuo 2008 m. pavasario didėjęs nedarbas 2009 m. pradžioje pradėjo didėti sparčiau, pirmąjį ketvirtį fiksuotas rekordiškai išaugęs bedarbių skaičius. Nepaisant šiek tiek lėčiau didėjusio nedarbo vėlesniais mėnesiais, ketvirtinis darbo vietų mažėjimo tempas buvo



neregėtas euro zonoje. Taip iki 2009 m. pabaigos nedarbas euro zonoje sudarė 10,0 % ir buvo didžiausias per dešimtmetį. Be to, tebebuvo dideli šalių skirtumai, kai kuriose euro zonos šalyse (ypač Airijoje ir Ispanijoje) nedarbo lygio padidėjimas buvo palyginti didelis, o kitose šalyse (ypač Vokietijoje ir Italijoje) jis pakilo gana nedaug, nepaisant labai smukusios gamybos<sup>3</sup>.

Be abejo, dalį reikšmingo šalių patirties skirtumo galima vertinti kaip ankstesnio statybų pramonės burbulu didelio pakoregavimo padarinį. Airijai ir Ispanijai neproporcingai nukentėjus dėl labai sumažėjusio anksčiau didelio ir sparčiai didėjusio statybų sektoriaus. Be to, jį galima paaiškinti labai nevienoda institucine sandara ir euro zonos vyriausybių skirtinga reakcija į nuosmukį. Todėl plačiai naudojami lankstesni susitarimai dėl darbo laiko, ypač Vokietijos ir Italijos pramonės sektoriuose, padėjo sulėtinti nedarbo didėjimą šiose šalyse. Priešingai, dažniau pasitaikančios laikino darbo sutartys ir mažesnis pasitikėjimas trumpalaikio darbo schemomis Ispanijoje lėmė tai, kad buvo dažniau atsisakoma darbo jėgos. Taigi tai lėmė ir labai padidėjusį apskaičiuotą nedarbą – iki 20 % visos darbo jėgos.

### Politikos reikšmė

Tokio gilaus nuosmukio pastaruju metu nėra buvę. Esant tikimybei, kad nedarbas kurį laiką toliau didės, darbo rinkos politikos formuotojams reikės užtikrinti, kad pastarojo meto blogėjantys rodikliai neišaugtų į didesnę struktūrinę nedarbą. Gerėjantys darbo rinkos rodikliai ilgesniu laikotarpiu turėtų labai priklausyti nuo euro zonos gebėjimo reorganizuotis ir persitvarkyti, atsižvelgiant į neramumus. Šiam kūrybinio persitvarkymo procesui gali prireikti tolesnių reformų ir darbo, ir produktų rinkose, siekiant pagerinti ilgalaikes užimtumo perspektyvas ir palengvinti darbo jėgos judėjimą perėjimo procese. Tai apims pastangas didinti darbo užmokesčio lankstumą, leidžiant pakankamai diferencijuoti pagal darbo rinkos sąlygas, įmonių konkurencinę padėtį ir darbuotojų darbo našumą, siekiant skatinti darbo jėgos paklausą. Be to, reikės laiku nustoti taikyti krizės laikotarpio priemones, įskaitant dabartinę didelį priklausomumą nuo trumpalaikio darbo schemų, kad būtų galima reikiamai perskirstyti darbo jėgą iš mažiau našių į našesnius sektorius. Tolesnės struktūrinės reformos padės palengvinti darbo rinkos perėjimą ir atleisčių darbuotojų reintegraciją atgal į darbo vietas. Reformos, didinančios aktyvios darbo rinkos politikos veiksmingumą ir efektyvumą, įskaitant tas, kuriose lankstūs susitarimai dėl darbo ar socialinė parama derinami su politika, skatinančia žmogiškojo kapitalo išsigijimą ir mokymąsi visą gyvenimą, padėtų bedarbiams lengviau sugrįžti į darbą. Panašiai teisės aktų, užtikrinančių nuolatinių darbuotojų užimtumo apsaugą, švelninimas padėtų sumažinti egzistuojantį darbo rinkos dualizmą. Be to, tai būtų ypač naudinga naujiems darbo rinkos dalyviams, kuriuos iki šiol neproporcingai labai paveikė recesija ir kurie yra galimi dinamiškumo ir naujovių šaltiniai. Didesnė konkurencija produktų rinkose padėtų skatinti naujoves ir veiksmingos darbo praktikos įgyvendinimą.

3 Žr. taip pat 2009 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Links between output and unemployment in the euro area“. Nuo tada, kai 2008 m. kovo mėn. fiksuotas žemas euro zonos nedarbo lygis (7,2 %), vien Ispanijoje buvo daugiau nei pusė, Prancūzijoje ir Italijoje – atitinkamai apie penktadalis ir dešimtadalis visų naujų euro zonos bedarbių (4,3 mln.). Nepaisant palyginti nedidelio gyventojų skaičiaus, Airijoje buvo apie 3,9 % bedarbių, o didžiausioje euro zonos ekonomikoje Vokietijoje – tik 0,8 % bedarbių.

## 2.5 FISKALINĖ RAIDA

### BIUDŽETO POZICIJOS 2009 M. LABAI PABLOGĖJO

Dėl finansų krizės, didžiausio euro zonos šalių ekonomikos nuosmukio ir anticiklinių fiskalinių skatinimo priemonių biudžeto pozicijos 2009

m., palyginti su fiskaliniu nuosmukiu praėjusiais metais, drastiškai pablogėjo. Pagal Europos Komisijos rudens ekonomines prognozes, paskelbtas 2009 m. lapkričio 3 d., euro zonos valdžios sektoriaus deficito vidurkis padidėjo nuo 2,0 % BVP (2008 m.) iki 6,4 % BVP (2009 m.).

## 5 lentelė Euro zonos ir euro zonos valstybių fiskalinės pozicijos

(palyginti su BVP, procentais)

Valdžios sektoriaus perviršis (+) arba deficitas (-)

	Europos Komisijos prognozė			Stabilumo programa
	2007	2008	2009	2009
Belgija	-0,2	-1,2	-5,9	-5,9
Vokietija	0,2	0,0	-3,4	-3,2
Airija	0,3	-7,2	-12,5	-11,7
Graikija	-3,7	-7,7	-12,7	-12,7
Ispanija	1,9	-4,1	-11,2	-11,4
Prancūzija	-2,7	-3,4	-8,3	-7,9
Italija	-1,5	-2,7	-5,3	-5,3
Kipras	3,4	0,9	-3,5	netaikytina
Liuksemburgas	3,7	2,5	-2,2	-1,1
Malta	-2,2	-4,7	-4,5	-3,8
Nyderlandai	0,2	0,7	-4,7	-4,9
Austrija	-0,6	-0,4	-4,3	-3,5
Portugalija	-2,6	-2,7	-8,0	netaikytina
Slovėnija	0,0	-1,8	-6,3	-5,7
Slovakija	-1,9	-2,3	-6,3	-6,3
Suomija	5,2	4,5	-2,8	-2,2
Euro zona	-0,6	-2,0	-6,4	-6,2

Valdžios sektoriaus bendroji skola

	Europos Komisijos prognozė			Stabilumo programa
	2007	2008	2009	2009
Belgija	84,2	89,8	97,2	97,9
Vokietija	65,0	65,9	73,1	72,5
Airija	25,1	44,1	65,8	64,5
Graikija	95,6	99,2	112,6	113,4
Ispanija	36,1	39,7	54,3	55,2
Prancūzija	63,8	67,4	76,1	77,4
Italija	103,5	105,8	114,6	115,1
Kipras	58,3	48,4	53,2	netaikytina
Liuksemburgas	6,6	13,5	15,0	14,9
Malta	62,0	63,8	68,5	66,8
Nyderlandai	45,5	58,2	59,8	62,3
Austrija	59,5	62,6	69,1	66,5
Portugalija	63,6	66,3	77,4	netaikytina
Slovėnija	23,3	22,5	35,1	34,4
Slovakija	29,3	27,7	34,6	37,1
Suomija	35,2	34,1	41,3	41,8
Euro zona	66,0	69,3	78,2	78,7

Šaltiniai: Europos Komisijos *European Economic Forecast Autumn 2009*, 2009–2010 m. atnaujintos stabilumo programos ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: duomenys pagrįsti ESS95 apibrėžimais. Euro zonos vidurkis apima 16 šalių, kurios 2009 m. sausio 1 d. buvo euro zonos narės.

Tai buvo didžiausias pablogėjimas per vienus metus nuo EPS pradžios (žr. 5 lentelę). Biudžeto būklė blogėjo kartu su ryškiai mažėjusiu BVP, o daugiausia dėl neadekvačios išlaidų dinamikos, iš dalies dėl mokesčių sumažinimo ir kitų skatinamųjų priemonių mažesnių pajamų. Todėl euro zonos pajamų ir BVP santykis sumažėjo 0,8 procentinio punkto – iki 44,0 %, o išlaidų santykis šoktelėjo 3,6 procentinio BVP punkto – iki gana aukšto 50,4 % BVP lygio.

Komisijos 2009 m. rudens prognozės yra vidutiniškai mažiau palankios negu įvertiniai atnaujintose stabilumo programose, kurias dauguma euro zonos šalių pateikė 2009 m. gruodžio mėn.–2010 m. vasario mėn. Iš atnaujintų stabilumo programų matyti, kad deficitas visoje euro zonoje yra šiek tiek mažesnis (2009 m. jis sudarė 6,2 % BVP) (žr. 5 lentelę). Deficitas beveik visose euro zonos šalyse buvo didesnis už 3 % BVP kontrolinį

dydį, o trijose šalyse (Airijoje, Graikijoje ir Ispanijoje) šis rodiklis buvo dviženklis skaičius.

2009 m. rudens pranešime Graikija, pasikeitus vyriausybei, peržiūrėjo ir labai padidino savo 2008 m. deficito santykį – 2,1 procentinio punkto (iki 7,7 % BVP), o 2009 m. planuotą deficito santykį – 6,5 procentinio punkto (iki 12,5 % BVP). Tai rodė labai rimtą fiskalinį nesubalansuotumą. Kalbant apie 2008 m. deficito peržiūrą, pagrindinė jos priežastis buvo į biudžetą įtraukti valstybinių ligoninių įsiskolinimai už medicinos produktų tiekimus, ligoninėms viršijus savo biudžetus. Kalbant apie 2009 m., patikslinimas buvo susijęs su faktu, kad pirminės prognozės daugiausia buvo grindžiamos biudžeto tikslais, nepatikslingais pagal jau turimą ketvirtinę ir mėnesinę valdžios sektoriaus finansų statistiką. Padėtis 2009 m. daugiausia pablogėjo dėl pernelyg didelių išlaidų, ypač valstybinių investicijų ir subsidijų į socialinės apsaugos fondus bei mažesnių pajamų iš tiesioginių ir netiesioginių mokesčių. Duomenų, iš kurių jau buvo matyti ankstesnių metų tendencija, peržiūros išryškino sisteminius trūkumus rengiant Graikijos finansų statistiką ir prognozes. Eurostatas išreiškė savo abejones

dėl Graikijos, atsižvelgdamas į netikrumą dėl duomenų, ir nepatvirtino paskelbtų fiskalinių duomenų.

Iki 2010 m. vasario pabaigos 13 euro zonos šalių buvo taikoma perviršinio deficito procedūra. 2009 m. gruodžio mėn. ECOFIN taryba daugeliui šalių nustatė galutinį terminą 2013 m. ištaisyti perviršinį deficitą, Belgijai ir Italijai šis terminas nustatytas 2012 m. ir tik Airijai – 2014 m. (žr. 6 lentelę). 2010 m. vasario mėn. ECOFIN taryba priėmė sprendimus dėl Maltos ir Graikijos. Maltai, kurios valdžia buvo planavusi sumažinti deficitą 2009 m. iki mažesnio negu kontrolinis dydis, šis terminas nustatytas 2011 m. Kalbant apie Graikiją, vadovaudamasi sprendimu pagal Sutarties 126 straipsnio 8 dalį, kad ji nesiėmė efektyvių veiksmų perviršiniam deficitui pakoreguoti 2009 m., Taryba priėmė sprendimą, grindžiamą 126 straipsnio 9 dalimi, pranešdama šaliai, kad ji turi imtis veiksmų pagal perviršinio deficito procedūrą. Sprendime Graikijai buvo nustatytas perviršinio deficito padėties pagerinimo terminas 2012 m. Be to, buvo nustatytas detalus padarytinų darbų grafikas, apie kurio įgyvendinimą ji turės reguliariai ir viešai pranešti. Reikalavimai

**6 lentelė Perviršinio deficito procedūros euro zonos šalyse**

(procentais, palyginti su BVP)

	2009 m. biudžeto balansas	Pradžia	Terminas	Rekomenduojamas vidutinis struktūrinis suregulavimas per metus
Belgija	-5,9	2010	2012	¾
Vokietija	-3,2	2011	2013	≥0,5
Airija	-11,7	2010	2014	2
Graikija	-12,7	2010	2012	≥3½ (2010–2011 m.), ≥2½ (2012 m.)
Ispanija	-11,4	2010	2013	>1,5
Prancūzija	-7,9	2010	2013	>1
Italija	-5,3	2010	2012	≥0,5
Kipras	netaikytina	-	-	-
Liuksemburgas	-1,1	-	-	-
Malta	-3,8	2010	2011	¾
Nyderlandai	-4,9	2011	2013	¾
Austrija	-3,5	2011	2013	¾
Portugalija	netaikytina	2010	2013	1¼
Slovėnija	-5,7	2010	2013	¾
Slovakija	-6,3	2010	2013	1
Suomija	-2,2	-	-	-

Šaltiniai: 2009–2010 m. atnaujintos stabilumo programos (1 stulpelis) ir 2009 m. gruodžio mėn. ir 2010 m. vasario mėn. ECOFIN tarybos rekomendacijos (2, 3 ir 4 stulpeliai).

Graikijai pateikti po Europos Komisijos 2010 m. vasario 11 d. pareiškimo, kad ES šalių vyriausybės visapusiškai remia Graikijos vyriausybės pastangas ir jų išsipareigojimą daryti viską, kas yra būtina siekiant užtikrinti ambicingų konsolidavimo tikslų įgyvendinimą.

Mažėjantis ekonominis aktyvumas, didėjantis deficitas ir vyriausybės išikišimas, reaguojant į finansų krizę, skatino sparčiai didėti valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykį. Pagal Komisijos prognozes, labai padidėjo euro zonos valdžios sektoriaus bendrosios skolos santykio vidurkis – nuo 69,3 % BVP

(2008 m.) iki 78,2 % BVP (2009 m.) (žr. 5 lentelę). Deficito ir skolos santykio korekcijos, apimančios bankų rekapitalizacijos ir paskolų privačioms įmonėms dėl „žemiau leistino lygio“ (*below-the-line*) poveikį (žr. 6 intarpą), padidino visos skolos santykį, didesnę kaip 60 % BVP kontrolinis dydis (2007 m. tokių šalių buvo 7), o dviejų šalių (Graikijos ir Italijos) šis rodiklis buvo triženklis skaičius. Visose šalyse pasireiškė skolos santykio didėjimo tendencija 2007–2008 m. Be to, vyriausybės garantijos, įtraukiamos į nebalansinę apskaitą, padidino valdžios sektoriaus sąlyginius išsipareigojimus.

## 6 intarpas

### VYRIAUSYBĖS PARAMA BANKŲ SEKTORIUI 2008–2009 M. FINANSŲ KRIZĖS METU IR JOS POVEIKIS EURO ZONOS VALSTYBĖS FINANSAMS

Reaguodamos į 2008 m. rugsėjo mėn. intensyvėjančią finansų krizę, t. y. JAV investicijų bankui *Lehman Brothers* tapus nemokiam, euro zonos vyriausybės patvirtino nacionalines priemones savo finansų sistemoms paremti ir užtikrinti tinkamas finansavimo sąlygas realiajai ekonomikai. Tokios priemonės atitiko ES bendruosius vadovavimosi principus<sup>1</sup>, tolesnes Europos Komisijos teikiamas konsultacijas<sup>2</sup> ir ECB rekomendacijas<sup>3</sup>.

Iš pradžių valstybės parama buvo orientuota į bankų balanso išsipareigojimus: i) vyriausybės garantijas tarpbankiniam skolinimui ir bankų suteiktoms naujoms paskoloms; ii) finansų įstaigų, susiduriančių su sunkumais, rekapitalizaciją, įskaitant kapitalo injekcijas ir paskolas; iii) padidintą mažmeninių indėlių draudimo sistemų padengimą.

Nuo 2009 m. pradžios valstybės pradėjo savo paramą perorientuoti į bankų balansų turto pusę, atsižvelgdamos į didelį netikrumą dėl turto įvertinimo ir riziką, kylančią dėl naujų turto nurašymų. Parama turtui apėmė: i) turto likvidavimo (perkėlimo) programas, t. y. nuvertėjęs turtas nurašomas iš balanso ir ii) turto draudimo sistemas, t. y. turtas įtrauktas į balansą, tačiau bankai apdraudžiami dėl mažos tikimybės didelio poveikio rizikos.

1 2008 m. spalio 7 d. ECOFIN tarybos posėdyje buvo sutarta, kad nacionalinės finansų įstaigų paramos priemonės bus priimtos ribotam laikotarpiui ir vadovaujantis koordinuota sistema, kartu deramai atsižvelgiant į mokesčių mokėtojų interesus. 2008 m. spalio 12 d. euro zonos šalys priėmė suderintą Europos veiksmų planą, kurio principams po kelių dienų pritarė Europos Taryba ir kurie buvo skirti vadovautis priimant (papildomas) nacionalines priemones paremti finansų sistemą.

2 Europos Komisija priėmė šiuos komunikatus: i) *Banking Communication*, OJ C 270, 2008 10 25, p. 8; ii) *Recapitalisation communication*, OJ C 10, 2009 1 15, p. 2; iii) *Commission Communication on impaired assets*, OJ C 72, 2009 3 26, p. 1 ir iv) *Commission Communication on the return to viability and the assessment of restructuring measures in the financial sector*, OJ C 195, 2009 8 19, p. 9.

3 *Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt*, 2008 m. lapkričio 20 d. Jos paskelbtos ECB tinklalapyje.

Nors šios intervencijos buvo sėkmingos atkuriant finansų sistemos stabilumą, euro zonos vyriausybėms tai buvo didelės fiskalinės išlaidos. Vadovaujantis Eurostato išaiškintais statistinio įrašo principais, vyriausybės parama kapitalo injekcijų ir turto pirkimų forma turi būti įtraukiama kaip finansinis sandoris, nedarantis poveikio valdžios sektoriaus deficitui ir (ar) pertekliui, nebent tokie kapitalo injekcijos ir turto pirkimai vykdomi didesne ir (ar) mažesne rinkos kaina. Dėl vyriausybės skolinimosi poreikių (reikalavimų) finansuoti gelbėjimo operacijas galimas poveikis bendrajai valdžios sektoriaus skolai. Vyriausybės garantijos yra netiesioginiai įsipareigojimai ir parodomi ne balanse.

Pav. pateikta euro zonos vyriausybių finansų sektoriaus stabilizavimo priemonių apžvalga 2008 m. ir 2009 m. (skalė kairėje), įskaitant specialiosios paskirties subjektus, kurie turi naudoti iš vyriausybės garantijų. Jame (skalė dešinėje) parodytas ir poveikis valdžios sektoriaus skolos santykiui bei sumai garantijų, įskaitant SPS emituotos skolos padengimo garantijas, dėl kurių 2009 m. pabaigoje įsipareigojo ir suteikė euro zonos vyriausybės.

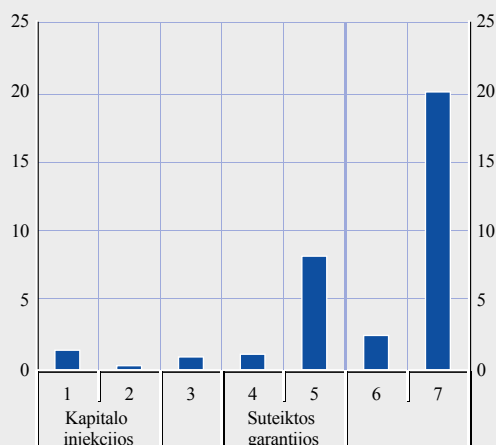
2008–2009 m. euro zonos valdžios sektoriaus skolos dėl stabilizavimo operacijų (taip pat įskaitant paskolos grąžinimą siekiant sustiprinti kapitalą) bendrasis poveikis sudarė 2,5 % BVP, nors valdžios sektoriaus deficito poveikis buvo nedidelis.

Be tiesioginio poveikio deficitui ir skolai, bankų gelbėjimo operacijos sukėlė platesnio masto fiskalinę riziką, kuri gali daryti neigiamą įtaką valdžios sektoriaus sąskaitoms vidutinės trukmės laikotarpiu. Vyriausybės prisiėmė dviejų rūšių fiskalinę riziką. Pirmas fiskalinės rizikos šaltinis yra netiesioginiai įsipareigojimai. Jie labai padidėjo nuo finansų krizės pradžios, o galimi padariniai, kad reikės tolesnių garantijų ir (ar) kad ateityje gali būti reikalaujama kai kurių garantijų, negali būti atmesti. Kaip parodyta pav., 2009 m. pabaigoje galimi netiesioginiai įsipareigojimai, apskaičiuoti pagal garantijų programoms, išskyrus vyriausybės garantijas dėl mažmeninių indėlių, skirtus išteklius, sudarė 20,1 % euro zonos šalių vyriausybių BVP, o netiesioginiai įsipareigojimai, apskaičiuoti pagal faktiškai bankų panaudotas garantijas, sudarė apie 9,4 % BVP.

Antras fiskalinės rizikos šaltinis – vyriausybės paramos bankų sektoriui (pvz., bankų rekapitalizacija, turto pirkimai ir paskolos) poveikis vyriausybės balanso dydžiui ir struktūrai<sup>4</sup>. Iš esmės šios intervencijos yra finansinio turto įsigijimai be poveikio valdžios sektoriaus grynajai

### Suvestinės finansų sektoriaus stabilizavimo operacijos: poveikis valdžios sektoriaus skolai ir netiesioginiams įsipareigojimams

(2008–2009 m.; palyginti su 2009 m. BVP, procentais)



- 1 Akcijų įsigijimas
- 2 Paskolos
- 3 Turto pirkimas
- 4 SPS skola
- 5 Kitos garantijos
- 6 Valdžios sektoriaus skolos santykis
- 7 Garantijų viršutinė riba

Šaltinis: ECBS.

Pastaba: į garantijas neįskaitytos mažmeninių indėlių garantijos.

4 Žr. „Crisis-Related Measures in the Financial System and Sovereign Balance Sheet Risks“, *Fiscal Affairs and Monetary and Capital Markets Departments*, TVF, 2009 m. liepos mėn.

skolai. Tačiau galimi vertės nustatymo pokyčiai ir netikrumas dėl faktinių įplaukų, ateityje paroduodant šį turta, galėtų turėti reikšmės fiskaliniam mokumui.

Galiausiai fiskalinės išlaidos bankų sektoriui paremti iš dalies kompensuojamos dividendais, palūkanų mokėjimais ir bankų įmokomis vyriausybėms vietoj finansinės paramos.

Pabaigai pasakytina, kad, vertinant vyriausybės paramos bankų sektoriui grynąsias fiskalines išlaidas, reiktų atsižvelgti į ilgalaikę perspektyvą, apimančią ilgesnį laikotarpį negu metai, kuriais iš tikrųjų buvo suteikta parama, ir apsvarstyti platesnio masto tokios paramos valdžios sektoriaus balansui padarinius.

Didėjantys euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, suintensyvėję 2008 m. rudenį, buvo ir 2009 m., o tai susiję su augančia rizika fiskaliniam tvarumui (žr. 7 intarpą). Nors nuo 2009 m. kovo mėn. vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai mažėjo, metų pabaigoje ir 2010 m. pradžioje kai kurių šalių, ypač Graikijos, patiriančių ypač nepalankius fiskalinius procesus, vyriausybės obligacijų rizikos premijos skirtumai labai nukrypo nuo vidutinės tendencijos.

Dėl neapibrėžtumo, susijusio su augimo tendencijos ir gamybos atotrūkio nustatymu realiu laiku, šiuo metu labai sunku analizuoti biudžeto pablogėjimą nulėmusius veiksniai. Turint tai galvoje, vertinama, kad savaiminių stabilizavimo priemonių veikla ir euro zonoje vykdyta ekspansinė fiskalinė politika padarė didelį neigiamą poveikį biudžeto balansui.

Išsireiškiant aiškiau, dėl ekonomikos nuosmukio sumažėjo mokesčių bazės ir padidėjo socialinės išmokos bei pervedimų mokėjimai. Be to, deficitui didėjantį spaudimą darė daugiau negu būtų galima tikėtis pagal įvertintą pajamų elastingumą mokesčių atžvilgiu sumažėjusios pajamos. Didelė pablogėjimo dalis susijusi su mokesčių mažinimu ir kitomis daugelyje euro zonos šalių įgyvendinamomis skatinamosiomis priemonėmis bei su didesniu už BVP tendenciją struktūrinių išlaidų augimo tempu. Komisija apskaičiavo, kad 2009 m. įgyvendintos diskretinės priemonės sudarė 1,3 % BVP. Daugiausia tai susiję su fiskalinių paskatų paketais, priimtais pagal 2008 m. pabaigos Europos ekonomikos atsigavimo planą. Nepaisant netikrumo dėl ciklo ir struktūrinio poveikio fiskalinei raidai masto, visos euro zonos šalys patiria didelį konsolidacijos poreikį, siekdamas užtikrinti valstybės finansų tvarumą.

## 7 intarpas

### EURO ZONOS VYRIAUSYBIŲ SKOLOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ EMISIJOS IR PAJAMINGUMO SKIRTUMŲ RAIDA

2009 m. į apyvertą išleistų euro zonos vyriausybės skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas sudarė 11,3 %. Šis augimo tempas buvo gerokai didesnis už jau ir taip aukštą 8,1 % augimo tempą 2008 m. (žr. A lentelę) ir didžiausias per visą praėjusį dešimtmetį<sup>1</sup>. Toks augimas buvo susijęs su reikšmingu fiskaliniu nesubalansuotumu 2009 m. daugumoje euro zonos šalių. Kartu su labai neigiamu realiojo BVP augimu 2009 m. nauja emisija prisidėjo prie euro zonos valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio ryškaus pablogėjimo: jis padidėjo nuo 69,3 % (2008 m.) iki 78,2 % (2009 m.).

1 Augimo tempai apskaičiuojami remiantis finansiniais sandoriais, taigi neįskaitoma perklasifikavimas, perkainojimas, valiutų kurso svyravimai ir visi kiti su sandoriais nesusiję pokyčiai. Plačiau žr. ECB mėnesinio biuletenio skyriaus „Euro zonos statistika“ 4.3 ir 4.4 skirsnių technines pastabas.



## A lentelė Metinis euro zonos vyriausybės išleistų skolos vertybinių popierių augimo tempas

(procentais; laikotarpio pabaigoje)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Iš viso valdžia	5,5	5,8	4,7	2,4	2,8	8,1	11,3
<i>Ilgalaikiai vertybiniai popieriai</i>	4,8	6,2	5,5	3,4	2,3	3,7	9,6
Fiksuotųjų palūkanų	5,7	6,4	5,4	3,4	2,0	3,5	9,6
Kintamųjų palūkanų	-1,6	7,0	8,4	3,0	5,4	5,2	6,4
<i>Trumpalaikiai vertybiniai popieriai</i>	13,6	2,1	-4,0	-8,8	9,5	62,4	24,2

Šaltinis: ECB.

Vertinant 2009 m. grynosios emisijos struktūrą, pasakytina, kad euro zonos trumpalaikių skolos vertybinių popierių pirminės rinkos aktyvumas toliau sparčiai didėjo. Tai iš dalies susiję su tuo, kad 2009 m. pajamingumo kreivė tapo dar statesnė, todėl trumpalaikis finansavimas tapo santykinai patrauklesnis artimiausio laikotarpio palūkanų išlaidų prasme. Be to, padidėjęs rėmimasis trumpalaikiu finansavimu galėjo būti susijęs ir su šiek tiek sumažėjusia ilgesnės trukmės vyriausybės skolos vertybinių popierių paklausa tarp investuotojų pirmąjį pusmetį bei su kai kuriose šalyse didesniais ilgalaikės skolos, palyginti su trumpalaikė skola, už riziką mokamais priedais. Todėl 2009 m. ilgalaikės skolos dalis toliau mažėjo iki 86,7 % visų į apyvartą išleistų skolos vertybinių popierių. Šis lygis buvo gerokai žemesnis už vidurkį nuo trečiojo EPS etapo pradžios (žr. B lentelę).

2009 m., palyginti su 2008 m., palūkanų mokėjimai, palyginti su BVP, beveik nepakito. A pav. palūkanų mokėjimų pokyčiai suskaidyti į: i) poveikį dėl valdžios sektoriaus skolos pokyčių, ii) poveikį dėl palūkanų normų pokyčių ir iii) likutinį kryžminį poveikį<sup>2</sup>. Nepaisant didėjančios

## B lentelė Euro zonos vyriausybės išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Centrinė valdžia	94,7	94,3	93,8	93,4	93,2	93,5	93,8
<i>Ilgalaikiai vertybiniai popieriai</i>	85,9	85,8	86,0	86,5	86,1	82,8	80,9
<i>Trumpalaikiai vertybiniai popieriai</i>	8,9	8,5	7,8	6,8	7,1	10,8	12,9
Kita valdžia	5,3	5,7	6,2	6,6	6,8	6,5	6,2
<i>Ilgalaikiai vertybiniai popieriai</i>	5,2	5,6	6,0	6,4	6,4	6,0	5,8
<i>Trumpalaikiai vertybiniai popieriai</i>	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,3
Iš viso valdžia							
<i>Ilgalaikiai vertybiniai popieriai</i>	91,0	91,4	92,1	92,9	92,5	88,8	86,7
Fiksuotųjų palūkanų	82,2	82,6	83,2	84,0	83,3	79,7	77,6
Kintamųjų palūkanų	7,5	7,6	7,9	8,0	8,2	8,1	7,8
<i>Trumpalaikiai vertybiniai popieriai</i>	9,0	8,6	7,9	7,1	7,5	11,2	13,3
Iš viso valdžia, mlrd. eurų	4 151,8	4 386,8	4 604,8	4 706,6	4 836,7	5 261,1	5 809,9

Šaltinis: ECB.

2 Nominaliųjų palūkanų mokėjimų  $I$  pokytį galima išskaidyti taip:

$$\Delta I = \Delta B \times i + \Delta i \times B + \Delta B \times \Delta i,$$

$\left\{ \begin{array}{l} \text{Poveikis} \\ \text{dėl skolos} \\ \text{pokyčio} \end{array} \right.$ 

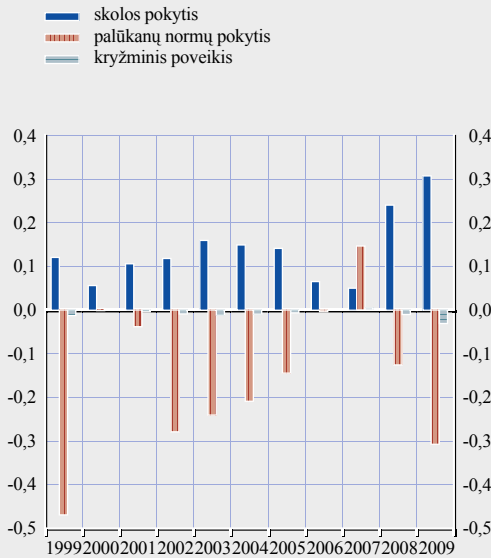
 $\left\{ \begin{array}{l} \text{Poveikis} \\ \text{dėl palūkanų} \\ \text{normos} \\ \text{pokyčio} \end{array} \right.$ 

 $\left\{ \begin{array}{l} \text{Abipusis poveikis} \\ \text{(likutinis)} \end{array} \right.$

kurioje:  $B$  – nominalioji valdžios sektoriaus skola ir  $i$  – vidutinė menama palūkanų norma ( $I/B$ ).

### A pav. 1999–2009 m. palūkanų mokėjimų pokyčio pasiskirstymas

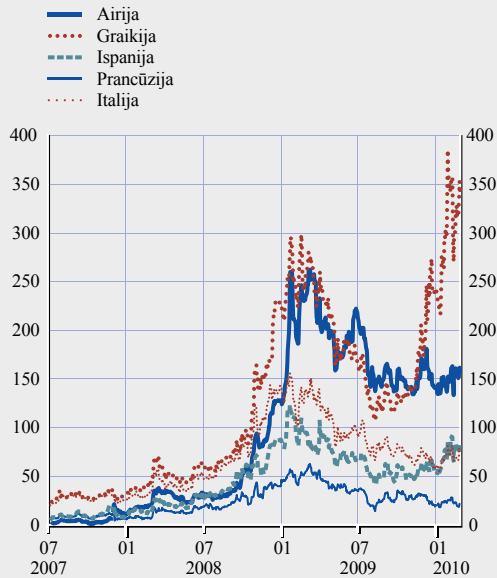
(palyginti su BVP, procentais; metiniai duomenys)



Šaltinis: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė).

### B pav. Kai kurių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu

(dienos duomenys; baziniais punktais)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream.

Pastaba: 10 m. termino kontrolinės vyriausybės obligacijos.

skolos, palūkanų mokėjimai, palyginti su BVP, beveik nepakito. Tai buvo susiję su tuo, kad mažesnių palūkanų normos poveikis (0,3 % BVP) truputį buvo didesnis už valdžios sektoriaus skolos pokyčio poveikį. Kryžminio efekto poveikis buvo labai mažas.

Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų didėjimo tendencija, prasidėjusi 2008 m. pradžioje, tęsėsi 2009 m. (žr. B pav.). Taigi 2009 m. pirmąjį ketvirtį 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis, pasiekė aukščiausią lygį nuo pinigų sąjungos pradžios. Šis aukščiausias lygis sutapo su akcijų ir kito rizikingo turto kainų žemiausiu kritimo tašku ir buvo susijęs su labai padidėjusiu tiek likvidumu, tiek kredito rizikos premijomis<sup>3</sup>. Kadangi po 2009 m. kovo mėn. rinkos pasitikėjimas pamažu sugrįžo, daugumos euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai nuosekliai sumažėjo daugiau kaip dvigubai, palyginti su jų aukščiausiu lygiu. Tačiau kai kurios šalys susidūrė su vėl reikšmingai padidėjusiais pajamingumo skirtumais 2009 m. pabaigoje ir 2010 m. pradžioje. Panaši buvo vyriausybės kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių premijų raida.

Finansų krizės metu euro zonos vyriausybės obligacijų rizikos premijų raida buvo labai panaši, rodydama, kad didžiąją laiko dalį pajamingumo skirtumus daugiausia skatino bendri, o ne

3 Naujausia euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų pokyčių analizė pateikta 2009 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Nauji faktai apie kredito ir likvidumo premijų įtaką kai kurių euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumui“, 2009 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „A comparison of the developments in euro area sovereign bond spreads and US state bond spreads during the financial turmoil“, 2009 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Kokį poveikį investuotojų kreditų rizikos vertinimui turėjo vyriausybės įgyvendinami bankų gelbėjimo priemonių paketai?“ ir 2008 m. lapkričio mėn. interpe „Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads“, taip pat 2009 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“.

atskiroms šalims būdingi sukrėtimai, įskaitant realesnį rizikos vertinimą. Kita vertus, įvairiose šalyse jautrumas šiems bendriems sukrėtimams ryškiai skyrėsi, pirmiausia rodydamas faktinių ir prognozuojamų fiskalinių pozicijų tvirtumą (šalyse, kurių fiskalinės pozicijos nėra tokios tvirtos, rizikos premijų skirtumai padidėjo daugiau). Be to, euro zonos šalys prisiėmė sąlyginius įsipareigojimus kaip dalį paramos nacionaliniams bankų sektoriams priemonių, o tai neigiamai paveikė ir pajamingumo skirtumus<sup>4</sup>.

4 Bendrų sukrėtimų vaidmens ir paramos bankų sektoriams priemonių poveikio vyriausybės obligacijų rizikai analizė pateikta Ejsing J., Lemke W. „The Janus-Headed Salvation: Sovereign and Bank Credit Risk Premia during 2008–2009“, ECB Working Paper Nr. 1127, 2009 m. gruodžio mėn. Naujausias tyrimas apie euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo bendro didėjimo veiksnius pateiktas Attinasi M. G., Checherita C., Nickel C. „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007–2009“, ECB Working Paper Nr. 1131, 2009 m. gruodžio mėn.

### **ILGALAIKIS TVARUMAS IR EUROPOS SUTARTYS 2009 M.**

Biudžeto rizika dėl su visuomenės senėjimu susijusių prognozuojamų išlaidų ateityje, kurios bus patirtos dėl nefinansuojamų pensijų sistemų ir sveikatos apsaugos, tampa dar didesnė esant šiuo metu dideliame fiskaliniame nesubalansuotumui ir mažesniai augimo tempui, atitinkamai fiskalinis tvarumas tapo pagrindine Europos forumų diskusijų tema.

2009 m. birželio mėn. Eurogrupės finansų ministrai įsipareigojo įgyvendinti patikimas vidutinės trukmės fiskalines strategijas, kurių dėka būtų laiku pakoreguoti perviršiniai deficitai. ECOFIN taryba, siekdama subalansuoti stabilumo ir tvarumo klausimus, 2009 m. spalio mėn. pabrėžė, kad šalys turi koordinuoti strategiją, skirtą daugiau netaikyti įvairaus pobūdžio ekonomiką skatinančios politikos, ir nuosekliai laikytis Stabilumo ir augimo pakto principų. Laiku atšaukus fiskalinių paskatų priemones, Taryba pabrėžė, kad reikalinga ambicinga, didesnė kaip 0,5 % BVP metinė struktūrinė fiskalinė konsolidacija.

2009 m. lapkričio mėn. ECOFIN taryba pripažino, kad dabartinės krizės sukeltas valstybės finansų pablogėjimas labai prisidėjo prie tvarumo iššūkių, susijusių su visuomenės senėjimu, didele valstybės skola ir mažesniu ilgalaikiu potencialiu augimu. Be to, manoma, kad netikrumas, vertinant struktūrines biudžeto pozicijas ir ilgalaikes prognozes, susijusias su dabartine krize, buvo didesnis negu įprastai. Taryba pritarė, kad nedelsiant reikia imtis

politinių veiksnių pagerinti ilgalaikį fiskalinį tvarumą. Todėl Taryba pabrėžė 2001 m. Europos Vadovų Tarybos Stokholme pritartos trijų pakopų strategijos ryžtingo įgyvendinimo svarbą. Ši strategija apima priemones, skirtas deficitui ir skolai mažinti, užimtumo lygiui didinti ir socialinės apsaugos sistemoms reformuoti. Skolos santykis mažės dėl fiskalinės konsolidacijos ir struktūrinių reformų stiprinti potencialų augimą.

Be to, 2009 m. gegužės mėn. ECOFIN taryba patvirtino atnaujintas prognozes dėl visuomenės senėjimo. Buvo pateikta nauja sutartis įvertinti šaliai būdingų vidutinės trukmės biudžeto tikslų tinkamumą. Kaip nustatyta 2005 m. atnaujintame veiklos kodekse dėl Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo, naujoje metodikoje bus atsižvelgta ne tik į skolos dydį, bet ir į netiesioginius vyriausybės įsipareigojimus dėl visuomenės senėjimo. Pagal šią sutartį, vidutinės trukmės biudžeto tikslai turėtų užtikrinti minimalų ilgalaikį valdžios sektoriaus skolos santykio 60 % BVP stabilumo tikslą, papildomus skolos mažinimo veiksmus šalims, kurių skolos santykis yra didesnis kaip 60 % BVP, ir iš dalies užtikrinti pirminį išankstinį biudžeto išlaidų dėl senėjimo paskirstymą. Atnaujintas veiklos kodeksas bus pritaikytas atnaujinant 2009–2010 m. stabilumo programas.

Europos Komisija 2010 m. vasario mėn. savo pareiškime dėl Graikijos priminė, kad visos euro zonos valstybės narės turi vykdyti patikimas nacionalines politikas, atitinkančias suderintas taisykles, ir kad jos turi dalytis atsakomybe už

ekonomikos ir finansų stabilumą euro zonoje. Pareiškime taip pat buvo paminėta, kad prireikus euro zonos valstybės narės turi imtis ryžtingų ir suderintų veiksmų finansų stabilumui visoje euro zonoje apsaugoti.

### 2010 M. NUMATOMAS TOLESNIS FISKALINĖS PADĖTIES BLOGĖJIMAS

Prognozuojama, kad 2010 m. euro zonos fiskalinė padėtis toliau blogės. Vadovaujantis Europos Komisijos 2009 m. rudenį paskelbtomis prognozėmis, euro zonos valdžios sektoriaus deficito vidurkis toliau didės 0,5 procentinio punkto – iki 6,9 % BVP (žr. 36 pav.). Prognozuojama, kad euro zonos pajamų santykio vidurkis mažės 0,3 procentinio BVP punkto, o pirminių išlaidų santykis bus beveik stabilus ir euro zonos palūkanų išlaidų vidurkis padidės 0,2 procentinio BVP punkto. Manoma, kad 2010 m. visos euro zonos šalys pažeis 3 % BVP kontrolinį dydį. Numatoma, kad euro zonos valdžios sektoriaus skolos santykio vidurkis 2010 m. toliau didės 5,8 procentinio punkto – iki 84,0 % BVP. Biudžeto pozicijos silpnės dėl mažiau ekspansinės fiskalinės padėties, o papildomas savaiminių stabilizavimo priemonių poveikis bus nereikšmingas.

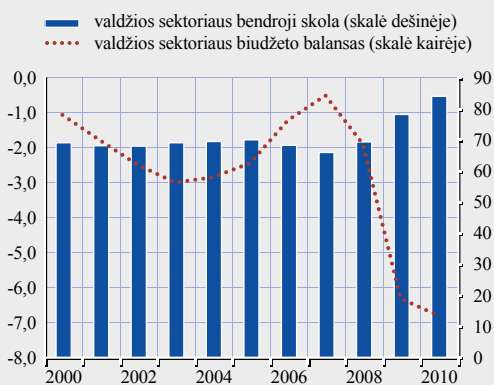
### DĖMESYS FISKALINIO TVARUMO PAGRINDAMS

Daugelis euro zonos vyriausybių susiduria su dideliu ir labai didėjančiu fiskaliniu nesubalansuotumu, galinčiu papildomai apsunkinti bendrą pinigų politiką palaikyti kainų stabilumą. Dėl dabartinių finansinių ir ekonominių sąlygų susidariusį spaudimą fiskaliniam tvarumui blogina prognozuojama fiskalinė visuomenės senėjimo našta, susidaranti dėl nefinansuojamų senatvės pensijų sistemų ir sveikatos apsaugos išlaidų. Be to, labai dideli valdžios sektoriaus pasiskolinimo reikalavimai kelia rinkos nuotaikų greito pokyčio riziką, o tai reiškia mažiau palankias vidutinės trukmės ir ilgalaikes palūkanų normas. Tai savo ruožtu sumažintų privačias investicijas ir taip susilpnintų tvaraus augimo pagrindus.

2009 m. ECB valdančioji taryba keletą kartų pabrėžė, kad pagrindinis politikos formuotojų uždavinys yra palaikyti visuomenės pasitikėjimą valstybės finansų ir ES fiskalinės sistemos tvarumu. Ambicingo ir laiku išėjimo iš fiskalinės padėties bei konsolidacijos strategijų paskelbimas ir ryžtingas įgyvendinimas, pagrįstas realiomis augimo prielaidomis, stiprins visuomenės pasitikėjimą fiskaliniu tvarumu ir ekonomikos atsigavimu.

### 36 pav. Euro zonos fiskalinė raida

(2000–2010 m.; procentais, palyginti su BVP)



Šaltinis: Europos Komisijos *European Economic Forecast Autumn 2009*.

Pastabos: euro zonos vidurkis apima 16 šalių, kurios buvo euro zonos narės 2009 m. sausio 1 d. Biudžeto balansų duomenys neapima pelno iš UMTS licenzijų pardavimo.

Konsolidacijos veiksmus reikės būtinai orientuoti į balanso išlaidų pusę. Dėl nelanksčios išlaidų planų reakcijos, esant daug mažesniai negu prognozuota potencialiam gamybos tempui, padidėjo valdžios sektoriaus išlaidų ir BVP santykis. Atrodo, kad didesnės palūkanų išlaidos, susijusios su didesniu skolos lygiu ir didesnėmis apskaičiuotomis palūkanų normomis, daugelyje šalių daro papildomą spaudimą biudžeto išlaidoms. Priešingai, egzistuojant didelei mokesčių naštai daugelyje euro zonos šalių, padidėję mokesčių tarifai sukelia riziką, kad susidarys iškraipymai ir trukdymai taip labai reikalingam ekonomikos augimo potencialo atsigavimui. Esant tokiai padėčiai, labai pageidautina didinti valstybės finansų našumą ir efektyvumą. Tai turėtų labiau skatinti potencialų gamybos augimą ir skolos mažinimą.

Svarbiausia, kad fiskalinio koregavimo strategijų sėkmė taip pat priklausys nuo tinkamų nacionalinių biudžeto taisyklių ir institucijų. Jai reikės ir skaidrių biudžeto procedūrų. Dar daugiau, svarbus pasitikėjimo valstybės institucijų patikimumu svirtas yra valdžios sektoriaus finansų statistikos patikimumas ir išsamumas. Laiku pateiktos patikimos statistinės informacijos ataskaitos yra gyvybiškai svarbios tinkamai įgyvendinti ES fiskalinio stebėjimo sistemą.

## 2.6 VALIUTŲ KURSŲ IR MOKĖJIMŲ BALANSO POKYČIAI

### PER METUS EURO EFEKTYVUSIS KURSAS ŠIEK TIEK SVYRAVO

2009 m. valiutų kursų pokyčius daugiausia formavo pasaulio finansinių sąlygų raida ir ekonomikos atsigavimo perspektyvos visame pasaulyje. Įtampa pasaulio finansų rinkose ir labai didelis netikrumas dėl 2009 m. pradžioje vyravusios ekonomikos perspektyvos lėmė spekuliacinio pobūdžio prekybos (prekybos, skolinantis mažo pajamingumo valiuta ir investuojant ją į didelio pajamingumo valiutą) sumažėjimą ir pasaulinius portfelio restruktūrizavimus, prisidedančius prie svarbiausių dvišalių valiutų kursų kai kurių didelių svyravimų (žr. 37 pav.). Šie veiksniai kartu su mažėjančiomis pinigų politikos palūkanų normomis, nepalankesnėmis euro zonos augimo perspektyvomis ir visa ES prisidėjo prie euro kurso silpninimo 21 pagrindinio euro zonos prekybos partnerio valiutų atžvilgiu. Per 2009 m. pirmus du mėnesius euro efektyvusis kursas nuvertėjo daugiau kaip 3 %. Šiek tiek kitęs kovo ir balandžio mėn. euro kursas 2009 m. gegužės mėn. pradėjo stiprėti, nes pagerėjo rinkos sąlygos. Tai rodo nuosekliau mažėjantys finansų rinkų rizikos priedai ir mažėjantys numanomi kintamumai (žr. 37 pav.). Euro efektyvusis kursas, 2009 m. spalio pabaigoje sustiprėjęs beveik 5 %, priartėjo prie 2008 m. pabaigoje užregistruotų istorinių aukštumų. Šis kurso sustiprėjimas pirmiausia pasireiškė dėl to, kad euro valiuta stiprėjo JAV dolerio

### 37 pav. Valiutų kursų tendencijos ir numanomas kintamumas

(dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg ir ECB.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2010 m. vasario 26 d.

atžvilgiu ir pagrindinių Azijos šalių valiutų, susietų su JAV valiuta, atžvilgiu. Po to euro valiuta stabilizavosi, o gruodžio mėn. euro efektyvusis kursas šiek tiek nuvertėjo.

Apskritai euro kurso susilpnėjimas 2009 m. reiškė, kad jis silpnėjo svoro sterlingų atžvilgiu. Tai iš dalies kompensavo jo sustiprėjimas JAV dolerio, pagrindinių Azijos šalių valiutų, susietų su JAV doleriu, ir Japonijos jenos atžvilgiu. 2009 m. gruodžio 31 d. euro nominalusis efektyvusis kursas 21 pagrindinio euro zonos prekybos partnerio valiutų atžvilgiu buvo 1 % mažesnis negu metų pradžioje ir beveik 1,2 % didesnis už 2008 m. vidutinį jo kurso lygį (žr. 38 pav.).

Per 2009 m. pirmus du mėnesius euro valiuta JAV dolerio atžvilgiu iš pradžių nuvertėjo apie 9 % dėl portfelio srautų į kai kuriuos JAV rinkos segmentus, mažėjant palūkanų normų skirtumui transatlantiniu lygiu. Po 2009 m. kovo mėn., įtampai finansų rinkose pradėjus pamažu slūgti, euro kursas dolerio atžvilgiu sustiprėjo. Kartu atrodo, kad tai, jog vėl atsirado spekuliacinio pobūdžio sandorių, kuriems tikriausiai buvo palankus sumažėjęs numanomas kintamumas (žr. 37 pav.), taip pat prisidėjo prie JAV dolerio susilpnėjimo. Nuo kovo pradžios iki spalio pabaigos euro valiuta sustiprėjo beveik 19 %. Gruodžio mėn. JAV dolerio kursas sustiprėjo pagrindinių

valiutų atžvilgiu, vėl pakildamas euro atžvilgiu beveik 4 %. 2009 m. gruodžio 31 d. euro valiuta buvo parduodama už 1,44 JAV dolerio, beveik 3,5 % brangiau, palyginti su 2009 m. pradžia, ir apie 2 % pigiau už jo 2008 m. vidurkį.

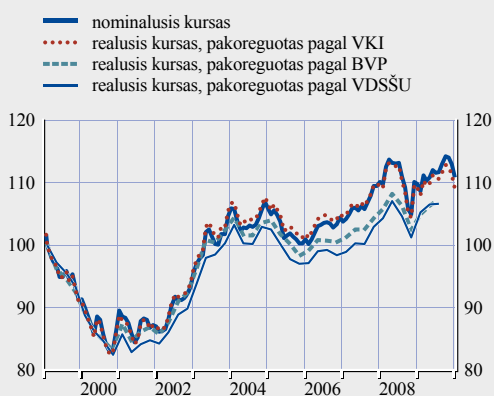
Panašiai kaip ir JAV dolerio atžvilgiu, euro kursas per 2009 m. pirmus du mėnesius nuvertėjo ir Japonijos jenos atžvilgiu (žr. 37 pav.). Kovo ir balandžio mėn., kai buvo pranešta, kad ekonominis aktyvumas pablogėjo daugiau, negu buvo iš pradžių tikėtasi, o įtampa finansų rinkose pradėjo slūgti, euro valiuta atsigavo. Per 2009 m. kitą dalį euro kursas svyravo nuo 128 iki 138 Japonijos jenų už vieną eurą. 2009 m. gruodžio 31 d. euro valiuta buvo parduodama už 133,16 Japonijos jenos, t. y. ji buvo 5,6 % brangesnė negu metų pradžioje, tačiau beveik 12,5 % pigesnė, palyginti su 2008 m. jos vidurkiu.

2008 m. gruodžio mėn. pasiekusi visų laikų aukštumas 2009 m. euro valiuta nuvertėjo beveik 7 %, esant dideliame kintamumui. Euro valiuta daug svyravo ir kelių kitų ES prekybos partnerių valiutų atžvilgiu, tačiau beveik nepakito VKM II atžvilgiu (plačiau apie šioje pastraipoje paminėtas valiutas žr. 1 skyriaus 3 skirsnį).

2009 m. euro valiuta beveik nekito Šveicarijos franko atžvilgiu. Jo kintamumas per 2009 m. pirmus tris mėnesius padidėjo, o vėliau stabilizavosi. Tai matyti iš ataskaitų apie Šveicarijos nacionalinio banko užsienio valiutos intervencijas. 2009 m. euro valiuta labai nuvertėjo daugelio išsivysčiusių ekonomikų, kurių palūkanų normų skirtumai euro zonos atžvilgiu yra teigiami, valiutų atžvilgiu. Todėl nuo 2009 m. sausio mėn. iki gruodžio 31 d. euro valiuta susilpnėjo Kanados dolerio (–11 %), Australijos dolerio (–21 %) ir Norvegijos kronos (–14,9 %) atžvilgiu. Euro efektyviojo kurso sustiprėjimą Azijos šalių valiutų, susietų su JAV doleriu, tokių kaip Kinijos ženminbi juanio ir Honkongo dolerio (po 3,6 % abiejų šių valiutų atžvilgiu), atžvilgiu daugiausia kompensavo jo nuvertėjimas Pietų Korėjos vono (–9,4 %) atžvilgiu.

**38 pav. Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai (EK21)<sup>1)</sup>**

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



Šaltinis: ECB.

1) EK21 indeksų didėjimas reiškia euro vertės kilimą. Paskutinio mėnesinių duomenų stebėjimo data yra 2010 m. sausio mėn. Pagal BVP ir VDSŠU apskaičiuoto realiojo EK21 atveju paskutinė stebėjimo data yra 2009 m. trečiasis ketvirtis ir jis iš dalies pagrįstas įverčiais.



Euro realusis efektyvusis kursas, pagrįstas įvairiais sąnaudų ir kainų apskaičiavimais, 2009 m. pradžioje sumažėjo, o vėliau pradėjo didėti. Artėjant 2009 m. pabaigai, jis pasiekė aukščiausią lygį, palyginti su ankstesniais metais, ir jį viršijo, bet vėliau gruodžio mėn. šiek tiek sumažėjo. 2009 m. realusis efektyvusis euro kursas, skaičiuojamas taikant VKI, vidutiniškai buvo šiek tiek stipresnis negu 2008 m. (žr. 38 pav.).

### 2009 M. EINAMOSIOS SĄSKAITOS DEFICITAS PASTEBIMAI PADIDĖJO

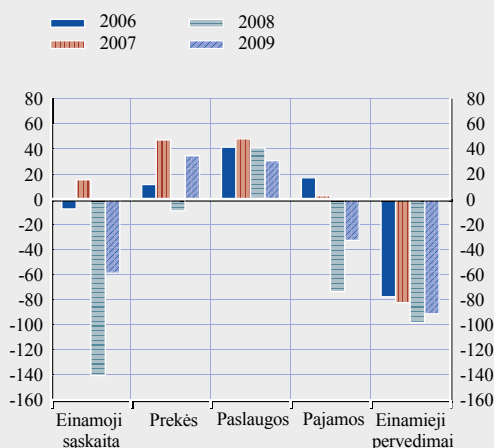
2009 m. euro zonos einamojoje sąskaitoje buvo užregistruotas 59,0 mlrd. eurų (arba 0,7 % euro zonos BVP) deficitas, 2008 m. – 140,6 mlrd. eurų deficitas. Daugiausia deficitas sumažėjo dėl to, kad sumažėjo 40,9 mlrd. eurų pajamų balanso deficitas ir pagerėjo prekių balansas (žr. 39 pav.). Labai sumažėjus euro zonos prekių prekybai baigiantis 2008 m. ir 2009 m., pradžioje, prekių eksportas stabilizavosi ir atsigavo (padidėjo) greičiau negu prekių importas. Taip prekių balansas vėl tapo perteklinis ir sudarė 34,7 mlrd. eurų 2009 m., o 2008 m. buvo 9,5 mlrd.

eurų deficitas. Dėl mažesnio einamųjų pervedimų deficito 2009 m. sumažėjo visas einamosios sąskaitos deficitas. Šiuos pokyčius tik iš dalies kompensavo sumažėjęs (10,4 mlrd. eurų) paslaugų perviršis.

Prekių eksporto stabilizavimą ir nuoseklų atsigavimą 2009 m. stiprino tai, kad padidėjo užsienio paklausa ir pamažu aktyvėjo pasiūlos grandinės, nes pagrindinėse eksporto rinkose ekonominė veikla pasiekė žemiausią lygį ir nustojo mažėti, o įmonės, atsižvelgdamos į pagerėjusias ekonomines perspektyvas, pradėjo papildyti savo atsargas. 2009 m. eksporto plėtra į galutines paskyrimo kryptis, priešingai negu tuo pačiu metu mažėjanti prekyba artėjant metų sankirtai, buvo pastebimai netolygi. Nors eksportas į Aziją bei Jungtinę Karalystę ir padidėjo, į OPEC šalis bei JAV toliau mažėjo iki 2009 m. spalio mėn. (žr. 40 pav.). O sustiprėjusi euro valiuta plačiosios grupės šalių valiutų atžvilgiu ir susijęs neigiamas poveikis euro zonos eksporto kainų konkurencingumui nuo 2009 m. kovo mėn. iki spalio mėn. šiek tiek sulėtino eksporto reakciją į užsienio paklausos atsigavimą.

39 pav. Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys

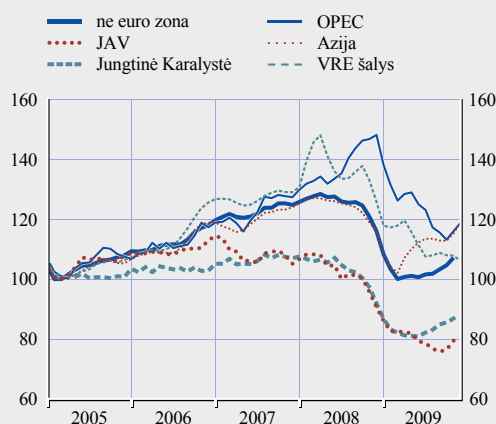
(metiniai duomenys; mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

40 pav. Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys

(indeksas: 2005 m. I ketv. = 100; dėl sezonizavimo pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2009 m. gruodžio mėn., išskyrus ne euro zoną ir Jungtinę Karalystę (2009 m. lapkričio mėn.).

2009 m. euro zonos prekių importo raida atsiliko nuo eksporto raidos. 2009 m. pirmąjį pusmetį importo apimtis toliau mažėjo, nors ir lėčiau, o 2009 m. trečiąjį ketvirtį stabilizavosi. Tai buvo susiję su euro zonos vidaus paklausos sumažėjimu ir euro zonos įmonių atsargų mažinimu šiuo laikotarpiu. Krintančios importo kainos taip pat prisidėjo prie pirmąjį pusmetį mažėjusių importo verčių. Importo kainos iš dalies mažėjo dėl to, kad 2008 m. vasarą pradėjo kristi naftos kainos. Tai sumažino naftos prekybos deficitą iki 126,6 mlrd. eurų (12 mėn. suvestiniu laikotarpiu – iki 2009 m. lapkričio mėn.). Ši suma buvo daug didesnė negu 2008 m. pabaigoje (220 mlrd. eurų). Pakilus naftos kainai, energijos importo kainos prisidėjo prie importo verčių stabilizavimo antrąjį pusmetį.

### 2009 M. PADIDĖJO GRYNOSIOS TIESIOGINĖS IR INVESTICIJŲ PORTFELIO INVESTICIJOS

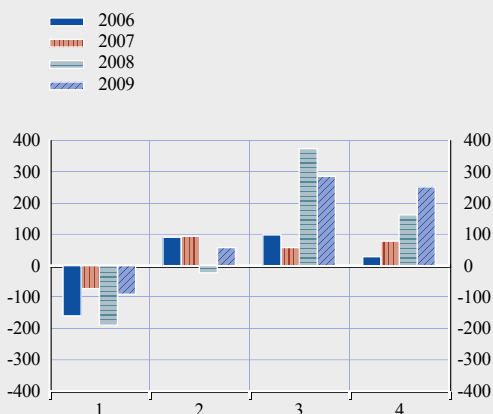
2009 m. euro zonos finansinėje sąskaitoje grynosios tiesioginių ir investicijų portfelio įplaukos sudarė 251,2 mlrd. eurų, 2008 m. – 161,5 mlrd. eurų. Šis padidėjimas rodo, kad grynosios nuosavybės vertybinių popierių

investicijų išlaidos pasikeitė į šių investicijų įplaukas (80,5 mlrd. eurų) ir kad 98,1 mlrd. eurų sumažėjo grynosios tiesioginės užsienio investicijų išlaidos. Šiuos pokyčius iš dalies kompensavo 88,8 mlrd. eurų mažesnės grynosios įplaukos į skolos finansines priemones (žr. 41 pav.).

2008 m. rudenį sustiprėjus finansų krizei, o 2009 m. antrąjį pusmetį tik pamažu jai rimstant, euro zonos finansinė sąskaita pastebimai pasikeitė. Pirmąjį pusmetį investuotojų potraukis saugiam ir likvidžiam turtui buvo labai didelis. Tai rodė didelės grynosios įplaukos į euro zonos pinigų rinkos priemones – iki 311,6 mlrd. eurų per 12 mėn. laikotarpį iki 2009 m. birželio mėn., 2008 m. gauta 74,0 mlrd. eurų grynųjų išlaidų (žr. 42 pav.). Panašiai ir rezidentai, ir nerezidentai susigrąžino lėšas, investuotas į nuosavybės vertybinius popierius, užsienio obligacijas ir vekselius. Tačiau atrodo, kad nuo 2009 m. vidurio pagerėjusios finansų rinkos sąlygos, sumažėjęs rizikos vengimas ir daug palankesnės ekonomikos prognozės sudarė investuotojams sąlygas iš naujo įvertinti savo turto paskirstymą. Taip vėl pradėta domėtis

41 pav. Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis

(metiniai duomenys; mlrd. eurų)

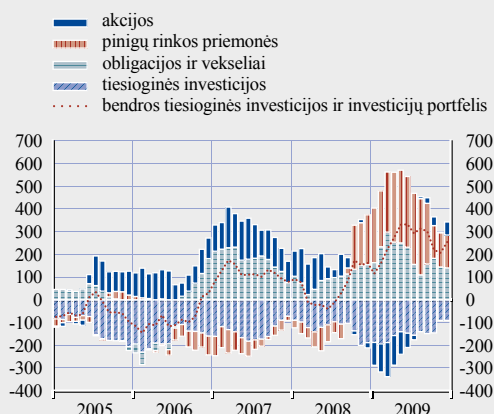


- 1 Grynosios tiesioginės investicijos
- 2 Grynasios investicijų į akcijas portfelis
- 3 Grynasios investicijų į skolos priemones portfelis
- 4 Bendros grynosios tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis

Šaltinis: ECB.

42 pav. Pagrindiniai finansinės sąskaitos straipsniai

(mlrd. eurų; 12 mėn. suvestiniai grynųjų sravai; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: ECB.

užsienio nuosavybės vertybiniais popieriais ir ilgalaikiais skolos vertybiniais popieriais. Euro zonoje ir toliau buvo registruojamos gryniosios įplaukos į pinigų rinkos priemones, nors jos ir sumažėjo 2009 m. antrąjį pusmetį.

Labai sumažėjusi tiesioginių užsienio investicijų veikla, prasidėjus finansų krizei, ir 2009 m. buvo gana prislopinta. Kol euro zonos tiesioginės investicijos užsienyje toliau buvo 2008 m. pabaigoje pasiekto žemo lygio, tiesioginės investicijos į euro zoną šiek tiek padidėjo 2009 m., ir tai lėmė mažesnes šios kategorijos grynąsias išlaidas.

Euro zonos tarptautinių investicijų balanso turimi duomenys iki 2009 m. trečiojo ketvirčio rodo, kad euro zonos grynųjų išpareigojimų likusio pasaulio atžvilgiu sudarė 1 558 mlrd. eurų (17,3 % euro zonos BVP), o 2008 m. pabaigoje – 1 637 mlrd. eurų (arba 17,7 % BVP).

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

#### EKONOMINĖ VEIKLA

Daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių 2009 m. ekonomikos sumenko. Tačiau po 2008 m. pabaigoje itin sulėtėjusio ekonomikos augimo ir dar prastesnių 2009 m. pirmojo pusmečio ekonominės veiklos rezultatų 2009 m. antrąjį pusmetį ekonomikos augimas mažėjo ne taip sparčiai (žr. 7 lentelę)<sup>5</sup>. Nors bendroji BVP metinio augimo tendencija beveik visose šalyse buvo vienoda, ekonomikos nuosmukio aštrumas ir vėlesnio nuoseklaus kilimo mastas atskirose šalyse buvo labai nevienodas ir iš dalies susijęs su skirtingomis pradinėmis ciklo pozicijomis, ekonomikos atvirumu, prekybos struktūra ir išorės finansavimo poreikiais.

Ekonomikos aktyvumas daugiausia sumažėjo Baltijos valstybėse, čia vidutinio metinio augimo sumažėjimas buvo dvizenklis, stebėjus neigiamą augimą Estijoje ir Latvijoje jau 2008 m. Staigus sulėtėjimas dideliu mastu susijęs su iki pasaulinės finansų krizės susidariusio didžiulio makroekonomikos nesubalansuotumo, kuris padidino šių šalių pažeidžiamumą dėl pasaulinio nuosmukio poveikio, koregavimu.

Visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ekonomikos aktyvumo sumažėjimui labai didelį poveikį padarė itin sumažėjusi užsienio

paklausa ir griežtesnės išorės finansavimo sąlygos. Be to, sumažėjęs vartotojų pasitikėjimas, o kai kuriais atvejais ir neigiami turto efektai dėl mažėjančių turto kainų turėjo įtakos pastebimai sumažėjusiai vidaus paklausai daugumoje šalių. Šie veiksniai vėliau tais metais šiek tiek sušvelnėjo dėl nuosekliai gerėjančios išorės paklausos ir pasaulio finansų rinkų padėties, o kai kuriose šalyse, taikančiose lanksčius valiutų kursus, – dėl naudos, gaunamos iš jų susilpnėjusių valiutų.

Lenkija buvo vienintelė šalis, fiksavusi teigiamą ekonomikos augimą 2009 m. – 1,7 %. Tai iš dalies galėjo lemti šios šalies mažesnis atvirumo mastas, stiprus finansų sektorius, anksti nuvertėjusi valiuta ir didelio makroekonomikos nesubalansuotumo nebuvimas. Trijose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, į ES įstojusiose iki 2004 m., – Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje – ekonomikos aktyvumas sumažėjo apie 5 %. 2008 m. ekonomika jau susitraukė Danijoje ir Švedijoje, o Jungtinėje Karalystėje jos augimas vis dar buvo nedidelis.

5 Šiame skirsnyje euro zonai nepriklausančios ES valstybės narės – tai 11 euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių laikotarpiu iki 2009 m. gruodžio mėn. (Bulgarija, Čekija, Danija, Estija, Latvija, Lietuva, Vengrija, Lenkija, Rumunija, Švedija ir Jungtinė Karalystė).

**7 lentelė Realiojo BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje**

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2005	2006	2007	2008	2009	2009			
						I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.
Bulgarija	6,2	6,3	6,2	6,0	-5,1	-3,5	-4,9	-5,4	-6,2
Čekija	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,2	-3,9	-5,2	-5,0	-2,8
Danija	2,4	3,4	1,7	-0,9	-5,1	-4,0	-7,3	-5,5	-3,4
Estija	9,4	10,0	7,2	-3,6	-14,1	-15,0	-16,1	-15,6	-9,5
Latvija	10,6	12,2	10,0	-4,6	-18,0	-17,8	-18,4	-19,0	-16,9
Lietuva	7,8	7,8	9,8	2,8	-15,0	-13,3	-19,5	-14,2	-12,8
Vengrija	3,5	4,0	1,0	0,6	-6,3	-6,7	-7,5	-7,1	-4,0
Lenkija	3,6	6,2	6,8	5,0	1,7	0,9	1,2	1,2	3,3
Rumunija	4,2	7,9	6,3	7,3	-7,1	-6,2	-8,7	-7,1	-6,5
Švedija	3,3	4,2	2,5	-0,2	-4,9	6,5	-6,8	-5,2	-0,9
Jungtinė Karalystė	2,2	2,9	2,6	0,5	-5,0	-5,5	-6,5	-4,5	.
ES8 <sup>1)</sup>	4,7	6,6	6,1	3,9	-3,5	-3,6	-4,4	-3,9	-2,0
ES11 <sup>2)</sup>	3,0	4,0	3,4	1,3	-4,6	-5,0	-6,1	-4,5	.
Euro zona	1,7	3,0	2,7	0,5	-4,0	-5,0	-4,8	-4,0	-2,1

Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: visų šalių ketvirtiniai duomenys dėl sezoniškumo nepakoreguoti.

1) ES8 suvestinis rodiklis apima 8 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 iki 2009 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

2009 m. labai sumažėjo ekonomikos aktyvumas Čekijoje (iki 4,2 %), o dar didesnis sumažėjimas Vengrijoje (6,3 %) iš dalies buvo susijęs ir su į makroekonominę konsolidaciją orientuota politika. 2008 m. fiksavusi didžiausius iš visų euro zonai nepriklausančių ES šalių augimo rodiklius Bulgarijos ir Rumunijos ekonomika sumažėjo atitinkamai 5,1 % ir 7,1 %.

Dėl apskritai sumažėjusio ekonomikos aktyvumo daugumoje šalių 2009 m. reikšmingai suprastėjo darbo rinkos sąlygos. Tai rodė nedarbo lygio ir atlygio raida. Nors nedarbo lygis pakilo visose šalyse, ypač aukštas jis buvo Baltijos valstybėse, kuriose darbo užmokesčio augimas tapo neigiamas dėl labai sumažėjusios paklausos ir fiskalinės konsolidacijos būtinumo.

#### KAINŲ RAIDA

2009 m. visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse sumažėjo vidutinė metinė infliacija. Tačiau šalių metinė infliacija ir toliau yra labai skirtinga (žr. 8 lentelę). Didžiausia vidutinė infliacija 2009 m. buvo užfiksuota Rumunijoje ir Lietuvoje – atitinkamai 5,6 ir 4,2 %, po jų – Vengrijoje, Lenkijoje ir Latvijoje, kur vidutinė metinė infliacija pagal SVKI svyravo nuo 4,0 iki 3,3 %. Bulgarijoje, Jungtinėje Karalystėje, Švedijoje, Danijoje

ir Čekijoje infliacija buvo nuo 2,5 iki 0,6 %. Galiausiai Estijoje metinė infliacija pagal SVKI buvo 0,2 %.

Dauguma veiksnių, lėmusių infliacijos mažėjimą, buvo bendri euro zonai nepriklausančioms ES valstybėms narėms ir susiję su bazės efektais, kuriuos lėmė sumažėjusios žaliavų kainos bei vidaus paklausa. Daugelyje šalių prastėjant darbo rinkos sąlygoms, lėčiau didėjęs ar netgi buvęs neigiamas nominaliojo darbo užmokesčio augimas turėjo įtakos reikšmingam infliacijos mažėjimui. Didėjančią metinę infliaciją Vengrijoje ir Lenkijoje 2009 m. pirmaisiais trim ketvirčiais atitinkamai lėmė pastaruoju metu padidintas PVM ir didesnės administruojamosios kainos, taip pat 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje nuvertėjusios valiutos.

#### FISKALINĖ POLITIKA

Remiantis Europos Komisijos 2009 m. rudens prognozėmis, visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, išskyrus Bulgariją, Daniją, Estiją ir Švediją, deficitas 2009 m. buvo didesnis už 3 % BVP kontrolinį dydį. Apskaičiuota, kad Jungtinėje Karalystėje fiksuotas labai didelis deficitas – 12,1 % BVP, po to Lietuvoje (9,8 % BVP) ir Latvijoje (9 % BVP). Apskritai daugumoje euro zonai

**8 lentelė Pagal SVKI apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje**

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2005	2006	2007	2008	2009	2009 I ketv.	2009 II ketv.	2009 III ketv.	2009 IV ketv.
Bulgarija	6,0	7,4	7,6	12,0	2,5	5,1	3,1	0,8	0,9
Čekija	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,5	1,0	-0,1	0,0
Danija	1,7	1,9	1,7	3,6	1,1	1,7	1,1	0,6	0,9
Estija	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	3,7	0,2	-0,9	-2,0
Latvija	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	9,0	4,4	1,2	-1,3
Lietuva	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	8,4	4,9	2,4	1,2
Vengrija	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	2,7	3,6	4,9	4,9
Lenkija	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	3,6	4,3	4,3	3,8
Rumunija	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,8	6,1	5,0	4,5
Švedija	0,8	1,5	1,7	3,3	1,9	2,1	1,7	1,7	2,3
Jungtinė Karalystė	2,1	2,3	2,3	3,6	2,2	3,0	2,1	1,5	2,1
ES8 <sup>1)</sup>	3,8	3,3	4,4	6,6	3,7	5,8	4,7	3,7	3,1
ES11 <sup>2)</sup>	2,6	2,6	2,9	4,7	2,7	3,4	2,7	2,1	2,4
Euro zona	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,0	0,2	-0,4	0,4

Šaltinis: Eurostatas.

Pastabos:

1) ES8 suvestinis rodiklis apima 8 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 iki 2009 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

nepriklausančių ES valstybių narių fiskalinė padėtis sparčiai blogėjo, lemiama labai prastėjančių makroekonominių sąlygų. Dėl to bendrai nepavyko įgyvendinti 2009 m. biudžeto tikslų, nustatytų 2008 m. pabaigoje pateiktose atnaujintose konvergencijos programose.

Biudžeto raida 2009 m. buvo susijusi ir su skirtinga euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių fiskaline reakcija į krizę. Latvijoje, Vengrijoje ir Rumunijoje, kurios gauna finansinę paramą iš, be kita ko, ES ir TVF, susijusiose koregavimo programose raginta vykdyti griežtą fiskalinę konsolidaciją. Bulgarija,

### 9 lentelė Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios sektoriaus perteklius (+) / deficitas (-)

Palyginti su BVP, %				2008 m. atnaujinta konvergencijos programa	2009 m. Europos Komisijos prognozė	2009 m. atnaujinta konvergencijos programa
	2006	2007	2008	2009	2009	2009
Bulgarija	3,0	0,1	1,8	3,0	-0,8	-1,9
Čekija	-2,6	-0,7	-2,1	-1,6	-6,6	-6,6
Danija	5,2	4,5	3,4	0,0	-2,0	-3,0
Estija	2,3	2,6	-2,7	-1,7	-3,0	-2,6
Latvija	-0,5	-0,3	-4,1	-5,3	-9,0	-10,0
Lietuva	-0,4	-1,0	-3,2	-2,1	-9,8	-9,1
Vengrija	-9,3	-5,0	-3,8	-2,6	-4,1	-3,9
Lenkija	-3,6	-1,9	-3,6	-2,5	-6,4	-7,2
Rumunija	-2,2	-2,5	-5,5	-5,1	-7,8	-
Švedija	2,5	3,8	2,5	1,1	-2,1	-2,2
Jungtinė Karalystė	-2,7	-2,7	-5,0	-8,1	-12,1	-12,6
ES8 <sup>1)</sup>	-3,4	-2,0	-3,5	-2,6	-6,2	-6,4
ES11 <sup>2)</sup>	-1,8	-1,4	-3,2	-5,0	-8,7	-9,2
Euro zona	-1,3	-0,6	-2,0	-3,4	-6,4	-6,2

Valdžios sektoriaus bendroji skola

Palyginti su BVP, %				2008 m. atnaujinta konvergencijos programa	2009 m. Europos Komisijos prognozė	2009 m. atnaujinta konvergencijos programa
	2006	2007	2008	2009	2009	2009
Bulgarija	22,7	18,2	14,1	15,4	15,1	14,7
Čekija	29,4	29,0	30,0	27,9	36,5	35,2
Danija	31,3	26,8	33,5	27,9	33,7	38,5
Estija	4,5	3,8	4,6	3,7	7,4	7,8
Latvija	10,7	9,0	19,5	32,4	33,2	34,8
Lietuva	18,0	16,9	15,6	16,9	29,9	29,5
Vengrija	65,6	65,9	72,9	72,5	79,1	78,0
Lenkija	47,7	45,0	47,2	45,8	51,7	50,7
Rumunija	12,4	12,6	13,6	18,0	21,8	-
Švedija	45,9	40,5	38,0	32,2	42,1	42,8
Jungtinė Karalystė	43,2	44,2	52,0	60,5	68,6	72,9
ES8 <sup>1)</sup>	37,9	35,8	38,0	38,0	43,9	47,2
ES11 <sup>2)</sup>	41,6	40,8	45,5	49,0	56,5	60,8
Euro zona	68,3	66,0	69,3	71,5	78,2	78,7

Šaltiniai: Europos Komisijos *European Economic Forecast Autumn 2009*, 2008 m. ir 2009–2010 m. konvergencijos programų atnaujinimai ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: duomenys pagrįsti ESS95 apibrėžimais. 2009 m. duomenys 2008 m. konvergencijos programų atnaujinimuose buvo nurodyti nacionalinių vyriausybių kaip tikslai, todėl gali skirtis nuo galutinių rezultatų.

1) ES8 suvestinis rodiklis apima 8 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES11 apima 11 iki 2009 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.



Estija ir Lietuva įgyvendino visas įmanomas konsolidacijos priemones, skirtas užkirsti kelią sparčiam biudžeto padėties blogėjimui. Čekijoje ir Lenkijoje, priešingai, fiskalinė politika nebuvo griežtinama, buvo leista veikti automatinėms stabilizavimo priemonėms, nors Lenkijoje leidimo veikti automatinėms stabilizavimo priemonėms fiskalinę poveikį iš dalies kompensavo sumažintos išlaidos, o Čekijoje laisvą fiskalinę politiką lėmė ir vyriausybės paskatų priemonės. Galiausiai Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje 2009 m. įgyvendinti didelių fiskalinių paskatų paketai.

2009 m. pabaigoje ES Taryba išleido nutarimą dėl perviršinio deficito visose euro zonoje nepriklausančiose ES valstybėse narėse, išskyrus Bulgariją, Daniją, Estiją ir Švediją. Buvo nustatytos galutinės datos sureguliuoti perviršinį deficitą Vengrijai – 2011 m., Latvijai, Lietuvai, Lenkijai bei Rumunijai – 2012 m., Čekijai – 2013 m. ir Jungtinei Karalystei – 2014–2015 m.

Skaičiuojama, kad visose euro zonoje nepriklausančiose ES valstybėse narėse padidėjo valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis.

Remiantis Europos Komisijos 2009 m. rudens prognozėmis, daugiausia šis santykis padidėjo Jungtinėje Karalystėje (+16,6 procentinio punkto), Lietuvoje (+14,3 procentinio punkto) ir Latvijoje (+13,7 procentinio punkto). Tai buvo susiję su dideliu biudžeto deficitu, taip pat (Jungtinėje Karalystėje ir Latvijoje) su finansiniais sandoriais, skirtais šalies bankų sektoriui palaikyti. Nors Vengrijoje ir toliau skolos santykis buvo didesnis už kontrolinį dydį (60 %) ir viršijo šį lygį Jungtinėje Karalystėje, kitose euro zonoje nepriklausančiose ES valstybėse narėse jis tebebuvo mažesnis negu 60 %.

Apskritai biudžeto balanso ir valdžios sektoriaus bendrosios skolos pokyčių 2009 m. bendrą vaizdą iš esmės patvirtino naujausias atnaujintos konvergencijos programos duomenys, kuriuos pateikė euro zonoje nepriklausančios ES valstybės narės 2010 m. sausio ir vasario mėn.

### MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2009 m. sumažėjo euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių bendras einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas. Einamosios sąskaitos

**10 lentelė Euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas**

(palyginti su BVP, procentais)

	Einamosios ir kapitalo sąskaitų balansas			Grynųjų tiesioginių investicijų srautai			Grynųjų kitų investicijų srautai			Grynojo investicijų portfelio srautai		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Bulgarija <sup>1)</sup>	-27,2	-24,6	-14,0	29,0	17,8	10,7	17,8	17,5	-1,3	-1,8	-1,7	-0,9
Čekija	-2,6	-2,2	0,2	5,1	4,1	0,9	0,1	0,6	-1,0	-1,6	-0,2	3,1
Danija	1,5	2,2	4,0	-2,8	-3,3	-2,6	3,4	2,1	3,6	-1,9	3,5	6,3
Estija	-16,8	-8,4	7,6	4,6	3,7	-0,7	14,2	4,9	3,7	-2,3	3,1	-10,5
Latvija	-20,4	-11,5	11,1	6,8	3,0	1,5	19,3	7,5	-10,8	-2,3	1,1	1,5
Lietuva	-12,8	-10,1	6,5	3,6	3,2	0,3	13,0	5,0	-10,7	-0,8	-0,3	3,5
Vengrija	-6,1	-6,0	2,4	3,4	1,2	0,2	5,5	17,0	7,3	-1,6	-2,6	-3,7
Lenkija	-3,6	-3,9	0,1	4,3	2,2	1,9	6,5	5,9	2,4	-1,3	-0,6	3,6
Rumunija	-12,8	-11,1	-3,9	5,7	6,7	3,5	11,2	6,5	1,3	0,4	-0,4	0,4
Švedija	8,7	6,1	7,2	-2,4	2,8	-5,0	-3,1	8,8	-10,4	3,5	-6,2	9,9
Jungtinė Karalystė <sup>1)</sup>	-2,5	-1,3	-0,9	-2,7	-2,6	-1,6	-1,5	-15,3	-8,0	8,0	21,4	10,7
ES11 <sup>2)</sup>	-1,4	-0,9	0,8	-0,9	-0,5	-1,4	0,3	-5,6	-5,3	4,5	11,2	8,2
ES3 <sup>3)</sup>	-0,1	0,4	1,0	-2,7	-1,7	-2,3	-1,3	-9,2	-7,3	6,2	14,6	10,1
ES8 <sup>4)</sup>	-6,4	-5,7	0,1	5,4	3,6	1,7	5,9	7,4	1,9	-1,3	-0,9	1,1
Euro zona	0,2	-1,4	-0,6	-0,8	-2,0	-1,0	-0,1	0,8	-2,1	1,7	3,8	3,8

Šaltinis: ECB.

1) 2009 m. duomenys yra keturių ketvirčių vidurkis iki 2009 m. trečiojo ketvirčio.

2) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių svertinius indeksus.

3) ES3 suvestinis rodiklis apima Danijos, Švedijos ir Jungtinės Karalystės svertinius indeksus.

4) ES8 suvestinis rodiklis apima 8 euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių, į ES įstojusį 2004 m. gegužės 1 d. arba vėliau, svertinius indeksus.

deficitas (ir nominalusis, ir procentais, palyginti su BVP) ypač sumažėjo visose šalyse, kurios į ES įstojo 2004 m. arba vėliau. Kai kuriose šalyse šis sumažėjimas buvo labai didelis ir einamosios sąskaitos deficito pozicija tapo perteklinė (žr. 10 lentelę). Tai lėmė reikšmingai mažėjanti vidaus paklausa ir sumažėjusios kapitalo įplaukos į regioną dėl sustiprėjusios pasaulinės finansų krizės. Atitinkamai koregavimas buvo ypač ryškus tose šalyse, kuriose iki krizės deficitas buvo didžiausias – būtent Baltijos valstybėse, Bulgarijoje ir Rumunijoje. Pakoregavus Baltijos valstybių bendros kapitalo ir einamosios sąskaitos iš labai deficitinių tapo perteklinės. Bendras einamosios ir kapitalo sąskaitos deficitas labai sumažėjo ir Vengrijoje – nuo 6 % BVP (2008 m.) iki perteklinės pozicijos 2009 m. Šalyse, kuriose išorės deficitas prasidėjęs krizei buvo mažesnis, t. y. Jungtinėje Karalystėje, Čekijoje ir Lenkijoje, deficitas mažėjo, pastarosiose dviejose šalyse fiksuotas nedidelis perteklius. Danija ir Švedija fiksavo padidėjusias perteklines pozicijas.

Taip reikšmingai patikslinus išorės deficitus, buvo sugriežtintos finansavimo sąlygos ir įvyko tam tikrų didelių finansavimo tendencijų pokyčių. Čekijoje, Bulgarijoje, Latvijoje, Lietuvoje ir Švedijoje padidėjo „kitų investicijų“ srautai, o Estijoje, Vengrijoje, Lenkijoje ir Rumunijoje jie sumažėjo. Kai kuriose šalyse, pvz., Vengrijoje, Latvijoje ir Rumunijoje, privataus kredito srautų sumažėjimą iš dalies kompensavo tarptautinės ir Europos finansinės paramos programos. Palyginti su 2008 m., toliau mažėjo tiesioginių užsienio investicijų įplaukos Vidurio ir Rytų Europos šalyse, kurios įstojo į ES 2004 m. arba vėliau, nors grynosios įplaukos į Bulgariją tebebuvo didesnės kaip 10 % BVP, o Danija ir Jungtinė Karalystė toliau buvo grynosios TUI eksportuotojos. Grynujų investicijų portfelio srautų pokyčiai buvo gana nevienodi: įplaukos į Daniją, Švediją ir Jungtinę Karalystę buvo labai didelės, o Bulgariją, Estiją ir Vengriją fiksavo nutekėjimą. Kalbant konkrečiau, Jungtinė Karalystė toliau fiksavo kai kuriuos didelius finansinės sąskaitos

pokyčius – reiškiny, kuris daugiausia rodė investuotojų portfelių globalinį persikirstymą finansų krizės metu.

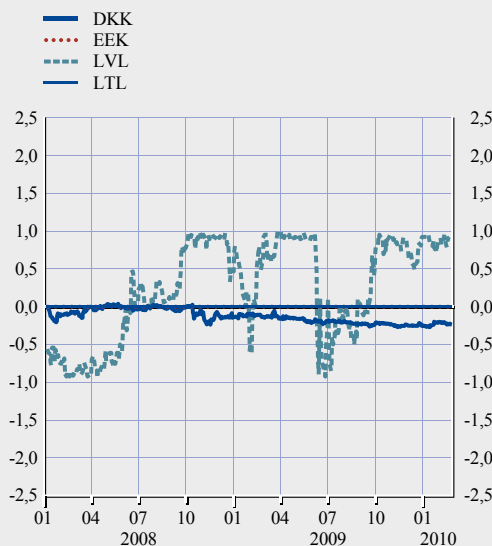
### VALIUTŲ KURSŲ RAIDA

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių valiutų kursų pokyčiams 2009 m. didelę įtaką darė atskirų šalių valiutų kursų režimai.

Danijos, Estijos, Latvijos ir Lietuvos valiutos dalyvavo VKM II. Joms ir toliau lieka nustatytos  $\pm 15\%$  svyravimo nuo šalies centrinio kurso euro atžvilgiu ribos, išskyrus Danijos kroną, kurios svyravimo ribos yra mažesnės –  $\pm 2,25\%$  (žr. 43 pav.). Dalyvavimas VKM II kai kuriais atvejais susijęs ir su suinteresuotų šalių vienašališkais išipareigojimais palaikyti mažesnes svyravimo ribas. Šie vienašališki išipareigojimai nenustato ECB jokių papildomų išipareigojimų. Konkrečiai kalbant, Estijos krona

43 pav. VKM II dalyvaujančių ES valiutų raida

(dienos duomenys; nuokrypis nuo centrinio pariteto, procentiniais punktais)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: teigiamas (neigiamas) nuokrypis nuo centrinio pariteto euro atžvilgiu reiškia, kad valiuta yra žemesnėje (aukštesnėje) ribų pusėje. Danijos kronos svyravimo ribos yra  $\pm 2,25\%$ . Visoms kitoms valiutoms taikomos standartinės  $\pm 15\%$  svyravimo ribos. Tačiau pagal vienašališką išipareigojimą Latvijos lato svyravimo ribos yra  $\pm 1\%$ , o Lietuvos litui ir Estijos kronai taikomas valiutų valdybos modelis. Paskutinio stebėjimo data yra 2010 m. vasario 26 d.

ir Lietuvos litas pradėjo dalyvauti VKM II tebeveikiant jų valiutų valdybos modeliams. Latvijos valdžios institucijos nusprendė palaikyti centrinį lato kursą euro atžvilgiu su  $\pm 1$  % svyravimo ribomis. Sutartys dėl šalių, kurių valiutos pradėjo dalyvauti VKM II 2004 m. arba vėliau (Estijos, Latvijos ir Lietuvos), dalyvavimo VKM II taip pat buvo grindžiamos atitinkamų institucijų politikos išsipareigojimais, susijusiais su, be kita ko, patikimos fiskalinės politikos vykdymu, nuosaikesnio darbo užmokesčio didinimo ir darbo užmokesčio kaitos, atitinkančios darbo našumo kilimą, skatinimu, apdairios kredito politikos vykdymu ir tolesnių struktūrinių reformų įgyvendinimu.

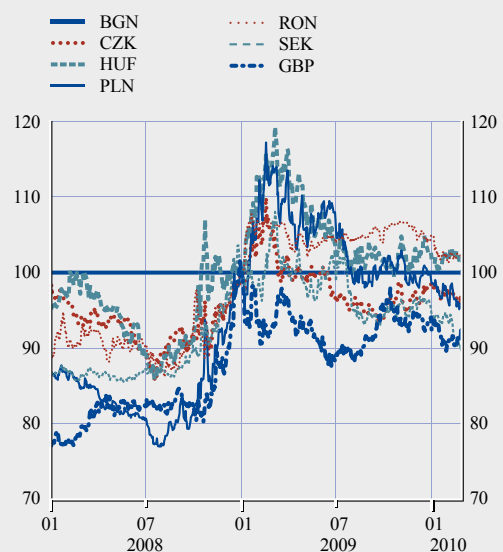
Latvijos latus tebesvyravo apie vienašališkai nustatytą  $\pm 1$  % svyravimo ribą euro atžvilgiu. Šis svyravimas tikriausiai buvo susijęs su besikeičiančiomis investuotojų nuotaikomis dėl tarptautinėse paramos programose nustatytų sąlygų vykdymo. Išmokėjus ES mokėjimų balanso pagalbos Latvijai išmokos antrąją dalį, 2009 m. liepos mėn. spaudimas Latvijos latus laikinai sumažėjo. Problemos dėl 2009 m. rugsėjo mėn. Latvijos parlamento priimtų fiskalinių priemonių, tikriausiai susijusių su tarptautinės pagalbos programomis, vėl darė latus menkinantį poveikį. Todėl rugsėjo mėn. Latvijos latus priartėjo prie vienašališkai nustatytos  $\pm 1$  % svyravimo apatinės ribos.

2009 m. daugelyje nacionalinių centrinių bankų įvyko pokyčių valiutų apsikeitimo sandorių atžvilgiu. *Eesti Pank* sudarė susitarimą su *Sveriges Riksbank*, pagal kurį jis gali skolintis iki 10 mlrd. Švedijos kronų mainais į Estijos kronas – tai prevencinė priemonė Estijos finansiniam stabilumui palaikyti. *Sveriges Riksbank* taip pat pratęsė savo susitarimą su *Latvijas Banka* (sudarytą kartu su *Danmarks Nationalbank* 2008 m. gruodžio mėn.), kuris suteikia *Latvijas Banka* teisę skolintis iki 500 mln. eurų mainais į Latvijos latus. Be to, 2009 m. birželio mėn. *Sveriges Riksbank* pasinaudojo esama kredito linija su ECB, kad gautų 3 mlrd. eurų savo užsienio valiutos atsargoms padidinti.

Kalbant apie euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, kurios nedalyvavo VKM II, galima nustatyti du valiutų kursų raidos etapus. 2009 m. pradžioje toliau labai mažėjo Čekijos kronos, Vengrijos forinto, Lenkijos zoto ir Rumunijos lėjos vertė (žr. 44 pav.). Tai atsitiko padidėjus neapibrėžtumui pasaulio finansų rinkose po *Lehman Brothers* žlugimo 2008 m. rugsėjo mėn., prastėjant Europos ekonomikos perspektyvoms ir investuotojams nerimaujant dėl regiono pažeidžiamų sričių, o tai galėjo lemti ir tam tikrą persidavimo poveikį kitoms valiutoms. Didžiausias nuvertėjimas buvo 2009 m. vasario viduryje ir paskatino kai kurių šalių kompetentingas institucijas atlikti intervenciją į užsienio valiutos rinkas. Nuoseklus pasaulio finansų rinkų sąlygų normalizavimasis vėliau lėmė didelį Čekijos, Vengrijos ir Lenkijos valiutų pabrangimą euro atžvilgiu ir galiausiai palyginti stabilius valiutų kursus 2009 m. ketvirtąjį ketvirtį, nors jų lygiai buvo gerokai žemesni už 2008 m. buvusius vidutinius lygius. Rumunijos lėja iš esmės nekito nuo 2009 m.

44 pav. VKM II nedalyvaujančių ES valiutų raida euro atžvilgiu

(dienos duomenys; indeksas: 2009 m. sausio 2 d. = 100)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: padidėjimas (sumažėjimas) rodo valiutos vertės mažėjimą (didėjimą). Paskutinio stebėjimo data – 2010 m. vasario 26 d.

kovo mėn. Dėl euru pagrįstos valiutų valdybos Bulgarijos levas nepakito euro atžvilgiu.

Švedijos krona 2009 m. pradžioje labai nuvertėjo euro atžvilgiu. 2009 m. kovo pradžioje jai buvus visų laikų žemiausio lygio, pagerėjusios investuotojų nuotaikos dėl Baltijos valstybių ir nuoseklus finansų rinkos sąlygų normalizavimasis lėmė Švedijos kronos kurso kilimą euro atžvilgiu. Tačiau 2009 m. pabaigoje krona tebebuvo gerokai silpnesnė už 2008 m. buvusį vidutinį lygį.

Po 2008 m. gruodžio mėn. pasiekto rekordiškai žemiausio lygio 2009 m. labai svyravęs svaras sterlingų sustiprėjo euro atžvilgiu. Dvišalio valiutų kurso raida toliau iš dalies buvo susijusi su palūkanų normų skirtumų pokyčiais vidutiniu laikotarpiu, o didelį jo kintamumą lėmė Jungtinės Karalystės ir euro zonos ekonomikų perspektyvų neapibrėžtumas.

#### **FINANSŲ RAIDA**

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ilgalaikėms palūkanų normoms, apskaičiuojamoms pagal 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumą, 2009 m. ir toliau darė įtaką įtampa pasaulio rinkose, nepriklausomų reitingų mažinimas, finansinės pagalbos paketai ir tarptautinių investuotojų rizikos vengimas. Palyginti su euro zonos vidutinės trukmės ilgalaikėmis palūkanų normomis, šių šalių palūkanų normos apskritai ir toliau buvo aukštesnių lygių.

Daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo, palyginti su 2008 m. pabaigoje buvusiu lygiu, nors kai kuriose šalyse jis sumažėjo. Daugiausia ilgalaikė palūkanų norma padidėjo Latvijoje, nes lėtėjantis ekonomikos augimas, todėl ir mažėjantis kredito reitingai prastino investuotojų nuotaikas bei mažino užsienio investuotojų vyriausybės obligacijų paklausą. Be to, obligacijų rinkos Latvijoje, Lietuvoje ir Rumunijoje buvo beveik nelikvidžios dėl, be kita ko, ir toliau atsargaus investuotojų požiūrio. Kita vertus,

Bulgarijos ir Vengrijos ilgalaikių obligacijų pajamingumas sumažėjo.

Neigiamos rinkos nuotaikos taip pat turėjo įtakos euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių kitoms finansinėms priemonėms 2009 m. pradžioje. 2009 m. kovo mėn. padidėjo vyriausybės obligacijų kreditinių įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių skirtumai ir sumenko akcijų rinkos. Vėliau ryžtingi politikos veiksmai ir ekonomikos atsigavimo ženklai svarbiausiose rinkose palaikė pasaulio pinigų rinkų veiklą ir lėmė pagerėjusias rinkos nuotaikas. Šie palankūs pokyčiai pakeitė euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių kreditinių įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių skirtumų, pinigų rinkų palūkanų ir akcijų rinkų tendenciją. Kreditinių įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių skirtumai sumažėjo, bet 2009 m. gruodžio mėn. jų lygiai vis dar buvo aukštesni negu iki finansų krizės sustiprėjimo 2008 m. Visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse sumažėjo pinigų rinkos palūkanos, nors pinigų rinkos palūkanų normų ir 3 mėn. EURIBOR skirtumai ir toliau buvo teigiami. Nuo 2008 m. gruodžio mėn. iki 2009 m. gruodžio mėn. akcijų rinkų indeksai vidutiniškai pakilo 37 % ir buvo didesni už euro zonos akcijų indeksą.

#### **PINIGŲ POLITIKA**

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

Svarbiausias pinigų politikos iššūkis buvo susijęs su reikšmingai sulėtėjusia ekonomikos plėtra sustiprėjus finansiniams neramumams pasaulyje ir to padariniais infliacijos perspektyvoms. Be to, dauguma šalių susidūrė su likvidumo apribojimais savo tarpbankinėje ir vyriausybės obligacijų rinkose ir su įtampa savo užsienio valiutos rinkose. Tai turėjo įtakos daugelio šalių pinigų politikos perdavimo mechanizmui. Nacionalinių centrinių bankų reakcija į šiuos iššūkius buvo skirtinga ir priklausė nuo

**II lentelė Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija**

	Pinigų politikos strategija	Valiuta	Bruožai
Bulgarija	Valiutų kurso tikslas	Bulgarijos levas	Valiutų kurso tikslas: susietas su euru kursu 1,95583 Bulgarijos levo už 1 eurą pagal valiutų valdybos modelį.
Čekija	Infliacijos tikslas	Čekijos krona	Infliacijos tikslas: 3 % ±1 proc. p. iki 2009 m. pabaigos, vėliau 2 % ±1 proc. p. Valdomo kitimo valiutų kursas.
Danija	Valiutų kurso tikslas	Danijos krona	Dalyvauja VKM II su ±2,25 % svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 7,46038 Danijos kronos už 1 eurą.
Estija	Valiutų kurso tikslas	Estijos krona	Dalyvauja VKM II su ±15 % svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 15,6466 Estijos kronos už 1 eurą. Estija palaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką įsipareigojimą.
Latvija	Valiutų kurso tikslas	Latvijos lats	Dalyvauja VKM II su ±15 % svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,702804 Latvijos lats už 1 eurą. Latvija palaiko vienašališką įsipareigojimą laikytis ±1% svyravimo ribų.
Lietuva	Valiutų kurso tikslas	Lietuvos litas	Dalyvauja VKM II su ±15 % svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 3,45280 Lietuvos lito už 1 eurą. Lietuva palaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką įsipareigojimą.
Vengrija	Infliacijos tikslas	Vengrijos forintas	Infliacijos tikslas: 3 % ±1 proc. p. vidutinio termino tikslas nuo 2007 m. Laisvai kintantis valiutų kursas.
Lenkija	Infliacijos tikslas	Lenkijos zlotas	Infliacijos tikslas: 2,5 % ±1 proc. p. (per 12 mėn. VKI pokytis). Laisvai kintantis valiutų kursas.
Rumunija	Infliacijos tikslas	Rumunijos leja	Infliacijos tikslas: 3,5 % ±1 proc. p. iki 2009 m. pabaigos ir iki 2010 m. pabaigos. 3 % ±1 proc. p. iki 2011 m. pabaigos. Valdomo kitimo valiutų kursas.
Švedija	Infliacijos tikslas	Švedijos krona	Infliacijos tikslas: 2 % VKI padidėjimas su ±1 proc. p. toleruotinomis ribomis. Laisvai kintantis valiutų kursas.
Jungtinė Karalystė	Infliacijos tikslas	Svaras sterlingų	Infliacijos tikslas: 2 % VKI padidėjimas per 12 mėn. Esant didesniam negu 1 proc. p. nuokrypiui, Pinigų politikos komitetas turėtų parašyti atvirą laišką išdo kanclerui.

Šaltinis: ECBS.  
1) VKI yra tapatus SVKI.

ekonominių sąlygų ir turimų pinigų politikos sistemų.

Kalbant apie 2009 m. sausio–gruodžio mėn. priimtus pinigų politikos sprendimus, dauguma VKM II dalyvaujančių centrinių bankų ėmė taikyti pinigų politikos priemones, kurios dažnai sutapo su ECB veiksmams. 2009 m. pirmąjį pusmetį ECB sumažino Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotąją palūkanų normą iš viso 150 bazinių punktų (keturiais etapais – sausio, kovo, balandžio ir gegužės mėn.) ir nuo to laiko jos nekeitė – 1 %.

Dėl savo valiutų valdybos modelių *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)*, *Eesti Pank* ir *Lietuvos bankas* neturi nustatę oficialių pinigų politikos palūkanų normų,

jie automatiškai prisitaiko prie ECB nustatytų normų. Tačiau, siekdamas sumažinti likvidumo spaudimą tarpbankinėse rinkose, *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* sumažino savo privalomųjų atsargų reikalavimus.

Kalbant apie šalis, dalyvaujančias VKM II ir neturinčias valiutų valdybos modelio, *Latvijas Banka*, kuris palaiko ±1 % lats svyravimo nuo centrinio kurso ribas kaip vienašališką įsipareigojimą, dviem etapais (2009 m. kovo ir gegužės mėn.) mažino pagrindinę palūkanų normą po 100 bazinių punktų – iki 4 %. *Danmarks Nationalbank* tęsė 2008 m. lapkričio mėn. pradėtą mažinimo ciklą, 2009 m. devyniais tolesniais etapais sumažindamas pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą iš viso

255 baziniais punktais. Per 2008 m. paskutinius du mėnesius sumažinęs palūkanų normą iš viso 175 baziniais punktais *Danmarks Nationalbank* sumažino (2009 m. sausio ir kovo mėn.) pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą 75 baziniais punktais, o vėliau nuo 2009 m. balandžio iki 2010 m. sausio mėn. ją dar kelis kartus mažino – iki 1,05 %. Nors kai kurie sprendimai atitiko panašius ECB veiksmus, kiti sprendimai buvo priimti, kai ECB palūkanų normos nesikeitė ir lėmė sumažėjusį pinigų politikos palūkanų normų skirtumą euro zonos atžvilgiu. *Danmarks Nationalbank* taip pat atliko intervenciją į užsienio valiutų rinką, papildydamas oficialiąsias valiutos atsargas po įtampos valiutų kursų rinkose laikotarpio ir dėl jos patirtų atsargų nuostolių 2008 m. pabaigoje.

Visi nacionaliniai centriniai bankai, turintys infliacijos tikslus ir nedalyvaujantys VKM II, reagavo į padidėjusią finansų krizės įtaką ir dėl jos sparčiai mažėjantį infliacijos spaudimą, esant labai neigiamam gamybos atotrūkiui, 2009 m. sumažindami palūkanų normas. Čekijoje ir Švedijoje faktinė infliacija buvo mažesnė už atitinkamą tikslinę infliaciją, o Vengrijoje, Lenkijoje bei Rumunijoje ir toliau buvo didesnė už ją. Palūkanų normų sumažinimo dydis priklausė nuo pradinių sąlygų, pvz., infliacijos lygio ir numatomos rizikos premijos. 2009 m. *Česká národní banka* keturiais etapais sumažino savo pinigų politikos palūkanų normą iš viso 125 baziniais punktais – iki 1 %, o *Narodowy Bank Polski* ir *Bank of England* keliais etapais ją sumažino 150 bazinių punktų – atitinkamai iki 3,5 % ir 0,5 %. *Narodowy Bank Polski* nusprendė anksčiau, 2009 m. sausio mėn., išpirkti savo obligacijas ir 2009 m. gegužės mėn. sumažino privalomųjų atsargų normą. 2009 m. kovo mėn. *Bank of England* taip pat pradėjo taikyti turto pirkimo galimybę, leisdamas pirkti privačiojo sektoriaus turtą ir patikimus vertybinius popierius, ir tris kartus (gegužės, rugpjūčio ir lapkričio mėn.) ją didino – iš viso iki 200 mlrd. svarų sterlingų. *Magyar Nemzeti Bank* ir *Banca Națională a României* toliau švelnino savo pinigų politiką, 2009 m. antrąjį pusmetį ir 2010 m. pradžioje keliais etapais sumažindami savo pinigų politikos palūkanų normas iš viso

atitinkamai 375 ir 200 bazinių punktų. Šių dviejų nacionalinių centrinių bankų pinigų palūkanų normos 2010 m. vasario mėn. buvo didžiausios ES – atitinkamai 5,75 ir 7 %. *Banca Națională a României* taip pat sumažino privalomųjų atsargų reikalavimus kai kuriems kredito įstaigų įsipareigojimams. *Sveriges Riksbank* 2009 m. sumažino savo pinigų politikos palūkanų normą 175 baziniais punktais – iki 0,25 %. Be to, *Sveriges Riksbank* suteikė 300 mlrd. Švedijos kronų paskolų komerciniams bankams už fiksuotąsias palūkanas, kurių terminas buvo apie 12 mėn. (trim etapais – 2009 m. liepos, rugsėjo ir spalio mėn.). Jų tikslas buvo sumažinti paskolų palūkanas namų ūkiams ir įmonėms.





Naujosios ECB patalpos: atriumo vaizdas tarp abiejų biuro bokštų

**2 SKYRIUS**

**CENTRINIŲ BANKŲ  
OPERACIJOS  
IR VEIKLA**

# I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA

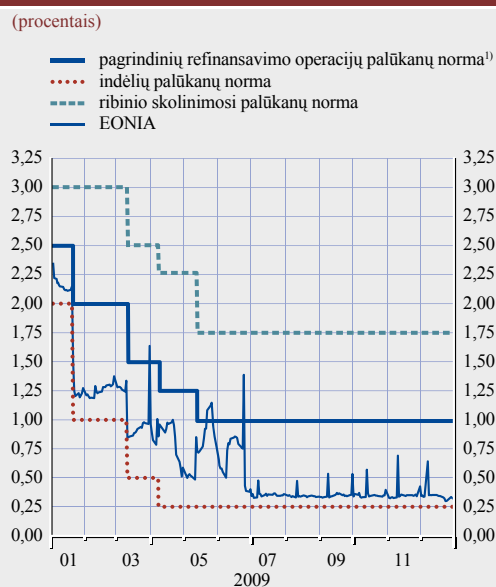
## I.1 ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJOS IR NUOLATINĖS GALIMYBĖS

2009 m. Eurosistemos naudotos pinigų politikos priemonės apima atvirosios rinkos operacijas – pagrindines refinansavimo operacijas (PRO), ilgesnėstrukmės refinansavimo operacijas (ITRO), koreguojamąsias operacijas ir padengtų obligacijų pirkimo programą, taip pat nuolatinės galimybes ir privalomųjų atsargų reikalavimus. Operacinėje sistemoje, skirtoje pinigų politikai įgyvendinti, atvirosios rinkos operacijos ir nuolatinės galimybės paprastai naudojamos likvidumo sąlygoms valdyti tarpbankinėje pinigų rinkoje, siekiant palaikyti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas artimas pagrindinei ECB pinigų politikos normai. Padengtų obligacijų pirkimo programa yra trumpalaikė, nestandartinė priemonė.

2009 m. Valdančioji taryba keturis kartus keitė pagrindines ECB palūkanų normas (žr. 45 pav.). Sausio 15 d. Valdančioji taryba nusprendė sumažinti PRO pagrindinę palūkanų normą 50 bazinių punktų – iki 2,00 %, kovo 5 d. – iki 1,50 %, o balandžio 2 d. – iki 1,25 %. Remiantis 2008 m. gruodžio 18 d. Valdančiosios tarybos priimtu sprendimu atkurti naudojimosi nuolatinėmis galimybėmis suformuotų palūkanų normų koridorius apie PRO palūkanų normą ribas iki 200 bazinių punktų, šie sprendimai reiškė, kad palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe buvo nustatytos atitinkamai 3,00, 2,50 ir 2,25 %, o palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe – atitinkamai 1,00, 0,50 ir 0,25 %. 2009 m. gegužės 7 d. Valdančioji taryba nusprendė PRO palūkanų normą sumažinti iki 1,00 %, palūkanų normą už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe – iki 1,75 %, o palūkanų normą už naudojimąsi indėlių galimybe palikti 0,25 %. Taigi nuo 2009 m. gegužės 13 d. koridorius buvo susiaurintas 50 bazinių punktų, t. y. iki 150 bazinių punktų.

Pinigų politikos įgyvendinimą 2009 m. ir toliau lėmė Eurosistemos pastangos sušvelninti dėl finansinių neramumų kilusią įtampą pinigų rinkose. Be to, kad Eurosistema vykdė visas

45 pav. Pagrindinės ECB palūkanų normos ir EONIA



Šaltinis: ECB.

1) Fiksuotoji palūkanų norma nuo 2008 m. spalio 15 d.

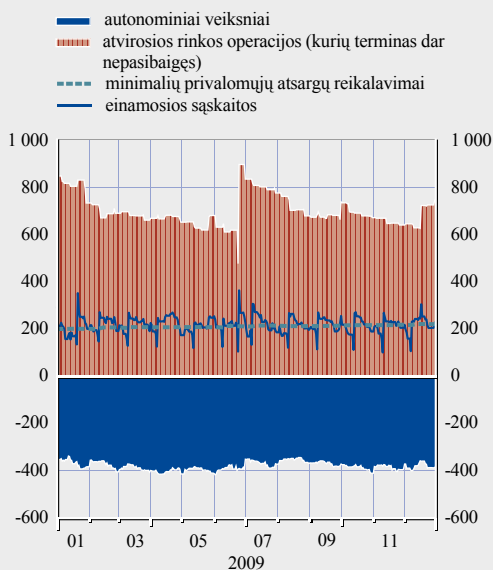
refinansavimo operacijas paskirstydama visą sumą, ji dar pailgino rinkos operacijų vidutinę trukmę, pasiūlydama 1 m. termino ITRO. Šios priemonės buvo skirtos nuolatinėi mokių bankų prieigai prie likvidumo užtikrinti (už atitinkamą užstatą), taip padedant gerinti stringantį pinigų rinkos funkcionavimą.

### BANKŲ SISTEMOS LIKVIDUMO POREIKIS

Didindama likvidumą atvirosios rinkos operacijomis, Eurosistema atsižvelgia į kasdienį visos euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikio įvertinimą. 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. Autonominiai veiksniai – tai Eurosistemos balanso straipsniai, tokie kaip banknotai apyvartoje ir vyriausybės indėliai, darantys įtaką kredito įstaigų einamųjų sąskaitų lėšoms, tačiau tiesiogiai nekontroliuojami Eurosistemos likvidumo valdymo sistemos.

#### 46 pav. Euro zonos likvidumo veiksniai 2009 m.

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Visos Eurosistemos refinansavimo operacijos 2009 m. buvo vykdomos kaip procedūros paskirstant visą sumą. Todėl refinansavimo operacijų apimtį lėmė ne Eurosistemos pasiūlos interesai, o daugiau kitų sandorių šalių paklausa, rodanti, kad jų pagrindinis tikslas – individualaus likvidumo užsitikrinimas. Iš tiesų refinansavimo operacijoms skirta suma gerokai viršijo visos euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikį, kaip buvo pabrėžta anksčiau. Tačiau bendras atsargų pertekliaus lygis 2009 m. buvo labai žemas ir sudarė vidutiniškai apie 1,05 mlrd. eurų, t. y. atitiko ankstesnių metų lygį (2008 m. – 1,07 mlrd. eurų, 2007 m. – 0,9 mlrd. eurų).

2009 m. euro zonos bankų sistema ir toliau skolinosi palaikydama bendrą likvidumo perviršį, o vėliau deponavo jį Eurosistemoje, mokėdama pagrindinėms refinansavimo operacijoms nustatytas fiksuotas palūkanas ir gaudama palūkanas už naudojamą indėlių galimybes (jų skirtumas iki 2009 m. gegužės 13 d. buvo 100 bazinių punktų, o vėliau – 75 baziniai punktai).

Tai galima interpretuoti kaip aiškia kitų sandorio šalių likvidumo paklausą iš Eurosistemos dėl atsargumo. Vertinant pokyčius šiuo požiūriu, galima sakyti, kad po gegužės 13 d. „draudimo premija“ už šį likvidumą sumažėjo, o tai galėjo prisidėti palaikant refinansavimo operacijų paklausą arba net ją didino.

2009 m. euro zonos bankų sistemos dienos likvidumo poreikis vidutiniškai sudarė 577 mlrd. eurų – 20 % daugiau negu 2008 m. Viena iš šio padidėjimo priežasčių buvo 39 % padidėję autonominiai veiksniai – iki 380 mlrd. eurų. Privalomųjų atsargų reikalavimai 2009 m. beveik nepasikeitė ir sudarė 216 mlrd. eurų (2008 m. – 210 mlrd. eurų) (žr. 46 pav.). 2009 m. reikšmingai sumažėjo banknotų poreikio didėjimas (žr. šio skyriaus 3 skirsnyje 53 pav.).

#### PRIVALOMŪJŲ ATSARGŲ SISTEMA

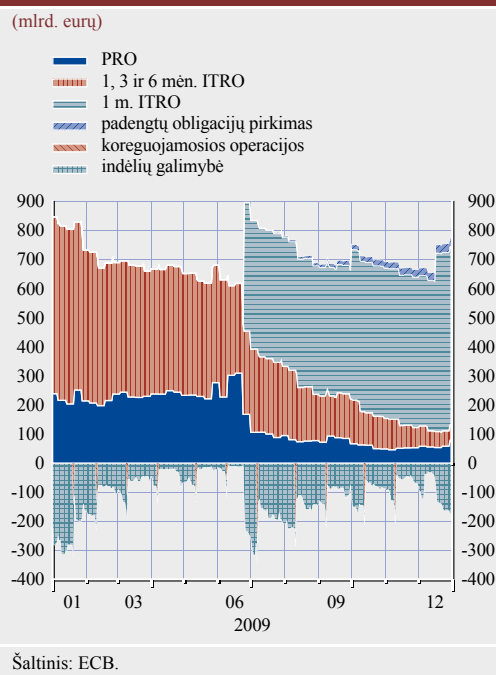
Euro zonos kredito įstaigos privalo laikyti privalomąsias atsargas Eurosistemos einamosiose sąskaitose. Kaip įprasta nuo 1999 m., minimalios privalomosios atsargos 2009 m. sudarė 2 % kredito įstaigų atsargų bazės – vidutiniškai 216 mlrd. eurų, ir tai buvo tik 3 % daugiau už 2008 m. vidurkį. Kadangi kiekvienu atsargų laikymo laikotarpiu Eurosistema kompensuoja laikomas atsargas norma, kuri yra PRO (jei jos vykdomos kaip kintamųjų palūkanų konkursai) ribinių normų vidurkis, arba fiksuota PRO norma (fiksuotųjų palūkanų konkursų atveju), dėl privalomųjų atsargų sistemos bankų sektorius nepatiria didelių išlaidų. Kartu ji atlieka dvi svarbias funkcijas įgyvendinant pinigų politiką. Pirma, ji padeda stabilizuoti trumpalaikes pinigų rinkos palūkanų normas, nes privalomųjų atsargų prievolė būtina įvykdyti palaikant vidurkį atsargų laikymo laikotarpiu, o tai leidžia kredito įstaigoms pašalinti laikinas ir neprognuozuotas likvidumo įplaukas bei išlaidas. Antra, didina bankų sistemos likvidumo deficitą, t. y. visą bankų refinansavimo iš Eurosistemos poreikį, ir taip užtikrina tolygų ir prognozuojamą Eurosistemos refinansavimo poreikį, o tai palengvina Eurosistemos trumpalaikių pinigų rinkų palūkanų normų valdymą.

## ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJOS

Eurosistema naudoja PRO, ITRO ir KO likvidumui pinigų rinkoje valdyti. Visos likvidumą didinančios operacijos turi būti visiškai užtikrintos įkaitu. PRO yra reguliarios savaitinės operacijos, o jų terminas paprastai yra viena savaitė. Jos yra pagrindinė priemonė, išreiškianti ECB pinigų politikos poziciją. ITRO – tai kiekvieną mėnesį vykdomos 3 mėn. termino likvidumą didinančios operacijos. Daug prieš 2009 m. vykdytų papildomų operacijų buvo atliekamos ir 2009 m.: 3 ir 6 mėn. termino papildomos ITRO ir specialaus termino refinansavimo operacijos, kurių terminas lygus atsargų laikymo trukmei. 2009 m. gegužės 7 d. Valdančioji taryba nusprendė, kad bus atliktos trys likvidumą didinančios ITRO, kurių terminas yra 1 m. Pirmos dvi operacijos (atsiskaitymas birželio 25 d. ir spalio 1 d.) įvykdytos kaip fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūros paskirstant visą sumą ir taikant nulinių priedų virš pagrindinės refinansavimo operacijų palūkanų normos. Paskutinės operacijos norma (atsiskaitymas gruodžio 17 d.) buvo nustatyta kaip vidutinė minimali siūloma (fiksuota) PRO norma per visą operacijos laikotarpį (terminas – 371 diena).

2009 m. visos 52 PRO atliktos kaip fiksuotųjų palūkanų konkursai, kuriuose visi pasiūlymai buvo patenkinti. 2008 m. tinkamų kitų sandorių šalių padaugėjo nuo 2 099 iki 2 157. 2009 m. kitų sandorių šalių, dalyvavusių PRO, vidutiniškai buvo 401 (2008 m. – 443). Prieš pirmos 1 m. termino ITRO atsiskaitymą vidutinė PRO skirta suma buvo 236 mlrd. eurų (žr. 47 pav.), kitų sandorių šalių buvo daug (vidutiniškai 558 dalyviai). PRO skiriama suma, už kurią buvo atsiskaityta birželio 24 d., iš karto prieš skiriant sumą pirmajai ITRO, reikšmingai sumažėjo – iki 168 mlrd. eurų. Tai buvo mažėjimo tendencijos pradžia, ji tęsėsi antrąjį pusmetį tiek kalbant apie dalyvavimo lygį, tiek apie PRO sumą. 2009 m. mažiausias kitų sandorių šalių skaičius (109), dalyvavęs PRO, buvo užfiksuotas vykdant operaciją, už kurią atsiskaityta gruodžio 23 d.; mažiausia PRO suma (46 mlrd. eurų) buvo skirta operacijai, už kurią atsiskaityta lapkričio 4 d.

47 pav. Pinigų politikos operacijos, kurių terminas dar nepasibaigęs



Pirmąjį pusmetį ITRO, papildomų ITRO ir specialaus termino refinansavimo operacijoms, kurių terminas nebuvo pasibaigęs, suteikto likvidumo apimtis nuosekliai mažėjo – nuo 617 mlrd. eurų (sausio 1 d.) iki 309 mlrd. eurų (birželio 24 d.) (žr. 47 pav.). Kartu nuosekliai mažėjo kasdienis naudojimas Eurosistemos indėlių galimybė. Po pirmo 1 m. termino ITRO atsiskaitymo bendras specialaus termino refinansavimo operacijų ir ITRO likutis padidėjo daugiau kaip dvigubai (iki 729 mlrd. eurų). Antrąjį pusmetį jis tebebuvo labai didelis (gruodžio 31 d. sudarė 670 mlrd. eurų). Tačiau bendra refinansavimo operacijų suma, išskyrus 1 m. ITRO, reikšmingai sumažėjo, nes kitos sandorių šalys pailgino Eurosistemos refinansavimo trukmę, labiau panaudodamos 1 m. termino operacijas.

Gruodžio 31 d. 1 m. termino ITRO sudarė 82 % visų galiojančių refinansavimo operacijų sumos, PRO – 11 %, 3 arba 6 mėn. termino operacijos – atitinkamai 3 % ir 4 %, o specialaus termino



refinansavimo operacijos – 0,4 %. Padengtų obligacijų pirkimo programa (žr. šio skyriaus 1.3 skirsnį) sudarė 4 % suteikto likvidumo. Gruodžio 31 d. vien tik 1 m. termino ITRO, kurių terminas nepasibaigęs, suma (614 mlrd. eurų) buvo 23 mlrd. eurų didesnė už bankų sistemos bendrą likvidumo poreikį.

Apskritai dalyvavimas 1 m. termino ITRO buvo labai didelis, bet per metus sumažėjo: pirmoje operacijoje dalyvavo 1 121, antroje – 589, o trečioje – 224 kitos sandorių šalys. Be to, 2009 m. reikšmingai sumažėjo dalyvavimas kitose operacijose: 3 mėn. operacijose – nuo maksimalaus skaičiaus 133 (sausio 28 d.) iki minimalaus skaičiaus 8 (spalio 7 d. ir gruodžio 7 d.), o 6 mėn. operacijose – nuo maksimalaus skaičiaus 110 (birželio 10 d.) iki minimalaus skaičiaus 21 (lapkričio 11 d. ir gruodžio 9 d.). Dalyvavimas specialaus termino refinansavimo operacijose taip pat sumažėjo nuo maksimalaus skaičiaus 147 (birželio 9 d.) iki minimalaus skaičiaus 8 (gruodžio 7 d.).

ECB gali vykdyti likvidumą didinančias ir likvidumą mažinančias koreguojamas operacijas kiekvienu konkrečiu atveju, siekdamas valdyti likvidumo sąlygas rinkoje ir reguliuoti palūkanų normas. 2008 m. spalio 6 d. Valdančiosios tarybos sprendimas išplėsti prieigą prie koreguojamųjų operacijų nuo 2008 m. spalio 6 d. suteikiant dalyvavimo teisę visoms kitoms sandorių šalims, kurios yra tinkamos dalyvauti Eurosistemos atvirosios rinkos operacijose, pagrįstose standartiniais konkursais, ir kurios papildomai atitinka tam tikrus atrankos kriterijus, nustatytus atitinkamų nacionalinių centrinių bankų, galiojo ir 2009 m.

2009 m. ECB atliko koreguojamas operacijas tik paskutinėmis atsargų laikotarpių dienomis. Buvo atlikta 12 likvidumą mažinančių vienos nakties termino operacijų, vykdomų kaip kintamųjų palūkanų konkursai, taikant maksimalią patenkinamą palūkanų normą, lygią fiksuotai PRO palūkanų normai. Per šias operacijas, kuriose dalyvavo 136 kitos sandorių šalys, buvo vidutiniškai absorbuota 154 mlrd. eurų.

## NUOLATINĖS GALIMYBĖS

Kitos sandorių šalys savo iniciatyva gali naudotis dviem nuolatinėmis galimybėmis vienos nakties likvidumui gauti, pateikdamos tinkamą įkaitą arba vienos nakties indėliams Eurosistemoje padėti. 2009 m. pabaigoje ribine skolinimosi galimybe potencialiai galėjo naudotis 2 401 kita sandorių šalis, o indėlių galimybe – 2 775 kitos sandorių šalys.

Šių galimybių normos paprastai yra vienos nakties normos aukščiausia ir žemiausia riba, dėl to joms tenka svarbus vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką. 2009 m. sausio 15 d., po to, kai 2008 m. gruodžio 18 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą, buvo išplėstas koridorius tarp šių dviejų normų nuo 100 iki 200 bazinių punktų, simetriškai apie PRO normą. 2009 m. gegužės 7 d. koridorius susiaurintas iki 150 bazinių punktų, kai PRO norma buvo sumažinta iki 1,00 %. Tai buvo padaryta siekiant užtikrinti, kad indėlių galimybės norma būtų didesnė už nulį, taip palaikant paskatą prekiauti neužtikrintoje vienos nakties rinkoje. Kartu nuolatinė galimybių koridorius buvo išlaikytas simetriškas apie fiksuotą PRO normą.

Dėl didelių paskirstymų fiksuotųjų palūkanų normų atvirosios rinkos operacijose buvo reikšmingai padidintas naudojimas indėlių galimybe, ypač po pirmos 1 m. termino ITRO atsiskaitymo. Indėlių galimybe kasdien vidutiniškai pasinaudota už 109 mlrd. eurų (2007 m. – 0,5 mlrd. eurų ir 2008 m. spalio 9 d.–gruodžio 31 d. – 208,5 mlrd. eurų). 2009 m. naudojimosi indėlių galimybe tendencijos buvo iš esmės panašios per kiekvieną atsargų laikymo laikotarpį: indėlių sumos buvo mažesnės kiekvieno laikotarpio pradžioje, bet vėliau didėdavo daugėjant kitų sandorių šalių, įvykdžiusių privalomųjų atsargų reikalavimus.

Kasdien ribine skolinimosi galimybe vidutiniškai pasinaudota už 1 mlrd. eurų (2008 m. spalio–gruodžio mėn. – už 6,7 mlrd. eurų). Šis sumažėjimas gali būti susijęs su sumažėjusiu netikrumu dėl atskirų bankų likvidumo poreikio, pagerėjusiu neužtikrintos vienos nakties



rinkos funkcionavimu (kaip matyti, pvz., iš vėl atidaromų naujų kredito linijų) ir dideliu paskirstymu refinansavimo operacijose.

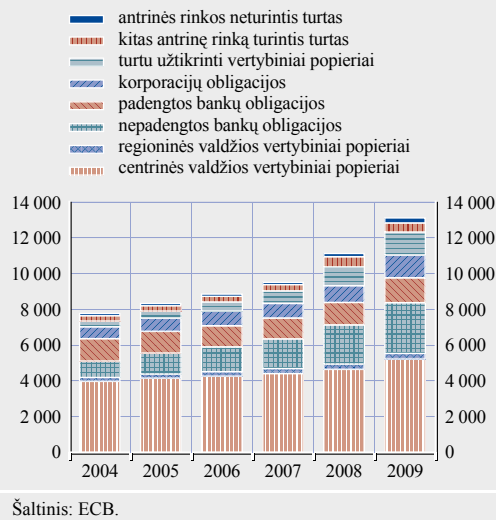
### PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOMS TINKAMAS TURTAS

Kaip nustatyta ECBS statute ir pagal tarptautinę centrinių bankų praktiką visame pasaulyje, visos Eurosistemos kreditavimo operacijos užtikrinamos tinkamu įkaitu. Pakankamumo sąvoka reiškia, kad, pirma, Eurosistema iš esmės apsaugota nuo nuostolių atliekant pinigų politikos operacijas ir, antra, įkaito turi pakakti didelei kitų sandorių šalių grupei, kad Eurosistema, atlikdama pinigų politikos ir mokėjimo sistemų operacijas, galėtų suteikti tiek likvidumo, kiek ji mano reikalinga. Siekdama tai palengvinti, Eurosistema pripažįsta didelę turto, kaip tinkamo įkaito, rūšių įvairovę visoms savo kredito operacijoms. Šis Eurosistemos įkaito sistemos veiksnys ir tas faktas, kad prieiga prie Eurosistemos atvirosios rinkos operacijų suteikta didelei grupei kitų sandorių šalių, yra pagrindiniai veiksniai, kuriais remiamas pinigų politikos įgyvendinimas įtemptu laikotarpiu. Dėl operacinei sistemai būdingo lankstumo Eurosistema suteikė reikiamą likvidumą stringančiam pinigų rinkos funkcionavimui pagerinti nesusidurdama su plačiai paplitusiu įkaito suvaržymu finansų krizės laikotarpiu. 2008 m. pabaigoje Valdančioji taryba nusprendė laikinai išplėsti tinkamo įkaito sąrašą, kuris galios iki 2010 m. pabaigos.

2009 m., palyginti su 2008 m., tinkamo įkaito vidutinė vertė padidėjo 17,9 % ir sudarė 13,1 trilijono eurų (žr. 48 pav.). Valdžios sektoriaus skola buvo 5,5 trilijono eurų ir sudarė 40 % visos skolos, o kitą apyvartinio įkaito dalį – nepadengtos bankų obligacijos (2,8 trilijono eurų, arba 20 %), padengtos bankų obligacijos (1,4 trilijono eurų, arba 11 %), turtu užtikrinti vertybiniai popieriai (1,3 trilijono eurų, arba 10 %), korporacijų obligacijos (1,3 trilijono eurų, arba 10 %) ir kitos obligacijos, tokios kaip viršvalstybinių institucijų išleistos obligacijos (0,5 trilijono eurų, arba 4 %). Dėl laikinų priemonių tinkamo turto sąrašui išplėsti bendra tinkamo antrinę rinką turinčio turto vertė

48 pav. Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį

(mlrd. eurų; metiniai vidurkiai)



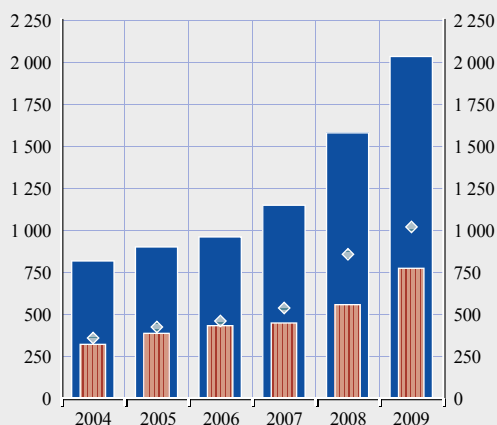
2009 m. pabaigoje buvo apie 1,4 trilijono eurų. Į tinkamo įkaito sąrašą įtrauktas ir antrinės rinkos neturintis turtas, daugiausia kredito reikalavimai (taip pat vadinami bankų paskolomis). Priešingai antrinę rinką turinčiam turtui, antrinės rinkos neturinčio turto tinkamumas įvertinamas tik jo priėmimo metu, todėl galimai tinkamo antrinės rinkos turto dydį sunku nustatyti. Atsižvelgiant į tai, antrinės rinkos neturinčio turto, kurį kitos sandorių šalys naudoja kaip įkaitą Eurosistemos kreditavimo operacijoms, dydis 2009 m. sudarė 0,3 trilijono eurų, t. y. 2 % viso Eurosistemos tinkamo įkaito. Apatinė kredito riba, laikinai nustatyta tinkamo įkaito sąrašui išplėsti, taip pat buvo pritaikyta antrinės rinkos neturinčiam turtui.

Vidutinė antrinę rinką turinčio ir antrinės rinkos neturinčio turto, kurį kitos sandorių šalys naudojo kaip užstatą Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, vertė labai padidėjo – nuo 1 579 mlrd. eurų (2008 m.) iki 2 034 mlrd. eurų (2009 m.). Tai atsitiko daugiausia dėl to, kad, reaguodamos į finansų rinkų neramumus, kitos sandorių šalys pateikė kaip įkaitą Eurosistemos operacijoms dideles papildomas sumas (žr. 49 pav.). Palyginimas su įkaitu, pateiktu paimant kreditą iš Eurosistemos kitų sandorių šalių,

**49 pav. Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, palyginti su kredito apimtimi pinigų politikos operacijose<sup>1)</sup>**

(mlrd. eurų)

- visas įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti
- iš jo: kredito apimtis
- ◆ didžiausia kredito apimtis



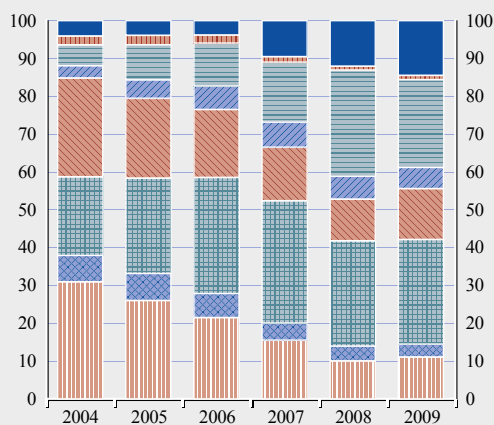
Šaltinis: ECB.

1) Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, reiškia turtą, panaudotą kaip įkaitas šalyse, kuriose taikoma bendrojo įkaito sistema, ir turtą, panaudotą kaip įkaitas šalyse, kuriose taikoma užtikrinimo atskiruoju įkaitu sistema.

**50 pav. Turto (įskaitant kredito reikalavimus), panaudoto kaip įkaitas, pasiskirstymas pagal turto rūšį**

(procentais)

- antrinės rinkos neturintis turtas
- kitas antrinę rinką turintis turtas
- turtu užtikrinti vertybiniai popieriai
- korporacijų obligacijos
- padengtos bankų obligacijos
- nepadengtos bankų obligacijos
- regioninės valdžios vertybiniai popieriai
- centrinės valdžios vertybiniai popieriai



Šaltinis: ECB.

rodo, kad pateikto ir kreditui iš pinigų politikos operacijų padengti nepanaudoto įkaito dalis apskritai padidėjo nedaug. Tai leidžia manyti, kad, nepaisant refinansavimo operacijomis gaunamų didėjančių likvidumo sumų, įkaito nepakankamumas nesudarė sisteminių suvaržymų Eurosistemos kitoms sandorių šalims.

Kalbant apie naudoto įkaito sudėtį (žr. 50 pav.), turtu užtikrintų vertybinių popierių vidutinė dalis sumažėjo nuo 28 % (2008 m.) iki 23 % (2009 m.) dėl sumažėjusios rinkos vertės ir iš rinkos vertės išskaitomos vertės, tačiau bendra pateikta suma tebebuvo stabili. Neužtikrintos bankų obligacijos vidutiniškai sudarė truputį mažiau kaip 28 % 2009 m. naudoto turto. Taigi buvo didžiausia turto kategorija, Eurosistemoje naudota kaip įkaitas. Antrinės rinkos neturinčio turto vidutinė dalis padidėjo nuo 12 % (2008 m.)

iki 14 % (2009 m.). Be to, centrinės vyriausybės obligacijų vidutinė dalis padidėjo nuo 10 % (2008 m.) iki 11 % (2009 m.). Naujos turto, kuris buvo tinkamas laikinai, kategorijos sudarė apie 3,8 % viso naudoto įkaito.

**RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI**

Eurosistema sumažina riziką, kad kita sandorio šalis neįvykdys įsipareigojimų Eurosistemos kreditavimo operacijoje, nustatydama reikalavimą kitoms sandorių šalims pateikti įkaitą. Tačiau Eurosistemai vis tiek kyla finansinės rizikos, jei kita sandorio šalis neįvykdytų įsipareigojimų, įskaitant kredito, rinkos ir likvidumo rizikas. Be to, Eurosistemai kyla ir valiutų kursų rizika vykdant likvidumą teikiančias operacijas užsienio valiutomis už eurus išreikštą įkaitą, tokias, kokios atliktos 2009 m. Šioms rizikoms sumažinti iki priimtino

lygio Eurosistema įkaitu priimamam turtui taiko griežtus standartus, kasdien vertina įkaitą ir taiko atitinkamas rizikos kontrolės priemones.

Dėl apdairumo Eurosistema nustatė apsaugos priemones nuo galimų trūkumų, galinčių susidaryti dėl padaryto sprendimo, susijusio su įkaitu, gautu iš įsipareigojimų nevykdančių kitų sandorių šalių. Apsaugos priemonių lygis kasmet peržiūrimas sprendžiant galutinį įkaito priėmimą ir atsižvelgiant į atgavimo perspektyvą. Paprastai su kreditavimo operacijomis susijusios rizikos yra kiekybiškai įvertinamos ir apie jas reguliariai pranešama ECB sprendimus priimantiems organams.

2009 m. ECB padarė techninius rizikos kontrolės sistemos, apie kurią jis paskelbė 2008 m. rugsėjo 4 d., patobulinimus ir įgyvendino pataisas dėl turto užtikrintų vertybinių popierių ir neužtikrintų bankų obligacijų, tinkamų Eurosistemos kredito operacijoms, naudojimo. Kalbant apie turtu užtikrintus vertybinius popierius, 2009 m. sausio 20 d. ir lapkričio 20 d. Eurosistema paskelbė papildomus reikalavimus pripažįstamų išorės kredito vertinimo institucijų reitingams. Be to, tam, kad nuo 2009 m. kovo 1 d. išleisti turtu užtikrinti vertybiniai popieriai būtų tinkami Eurosistemos kredito operacijoms, buvo nuspręsta, kad bendrasis fondas neturi būti sudarytas (nei visas, nei iš dalies) iš kitų turto užtikrintų vertybinių popierių segmentų. Turtu užtikrintiems vertybiniais popieriais, išleistiems iki 2009 m. kovo 1 d., pastarasis reikalavimas netaikomas iki 2010 m. kovo 1 d. Kalbant apie neužtikrintas bankų obligacijas, 2009 m. sausio 20 d. Eurosistema paskelbė apie ribų jų naudojimui nustatymą nuo 2009 m. kovo 1 d.

Išsaugant Eurosistemos kreditavimo operacijų sistemos pagrindinius bruožus, tokius kaip plačios aprėpties įkaito tinkamumą ir platų Eurosistemos kitų sandorių šalių priėjimą prie centrinių bankų likvidumo, anksčiau minėtais rizikos kontrolės sistemos pakoregavimais siekta palaikyti tinkamą Eurosistemos apsaugos nuo

rizikos lygį. Be to, turtu užtikrintų vertybinių popierių naudojimo pakeitimais siekiama atkurti tinkamą šių rinkų funkcionavimą.

Be to, siekdama užtikrinti tinkamą turtu užtikrintų vertybinių popierių, naudojamų kreditavimo operacijoms, rizikos vertinimą, Eurosistema tiria, ar rizikos valdymo sistemoje reikia atsižvelgti į informaciją apie kiekvieną paskolą, užtikrinančią tokias priemones. Tuo tikslu Eurosistema diskutuoja su reitingų agentūromis, investuotojais, pramonės atstovais ir vertybinių popierių išleidėjais, be to, 2009 m. gruodžio 23 d. šiuo klausimu pradėjo viešas konsultacijas. Tokia informacija apie paskolas padidintų skaidrumą turtu užtikrintų vertybinių popierių atžvilgiu, todėl atsirastų galimybė sudaryti informatyvesnius tokio turto rizikos vertinimus ir padėtų susigrąžinti pasitikėjimą finansinio turto pakeitimo vertybiniais popieriais rinkomis.

## **1.2 UŽSIENIO VALIUTOS KEITIMO OPERACIJOS IR OPERACIJOS SU KITAIŠ CENTRINIAIS BANKAIS**

2009 m. Eurosistema nedarė jokių intervencijų į užsienio valiutos rinką. Be to, ECB neatliko jokių užsienio valiutos keitimo operacijų valiutomis, kurios dalyvauja VKM II. 2009 m. devynis kartus buvo pasinaudota ECB ir TVF nuolatiniame susitarime numatyta galimybė, palengvinančia TVF ECB vardu vykdomus specialiujų skolinimosi teisių (SST) sandorius su kitais SST turėtojais.

Siekdamas Europos rinkose sureguliuoti finansavimo JAV doleriais sutrikdymus, sukeltus neramumų finansų rinkose, 2007 m. ECB su JAV Federaline rezervų sistema sudarė susitarimą dėl abipusio valiutos apsikeitimo (apsikeitimo operacijų linijos), kuris buvo pakartotinai pratęsiamas, paskutinį kartą iki 2010 m. vasario 1 d. Naudodamasi Federalinės rezervų sistemos terminuotojo skolinimosi JAV doleriais aukcionuose galimybė ir glaudžiai bendradarbiaudama su kitais centriniais

bankais, Eurosistema šia apsikeitimo operacijų linija teikė sandorio šalims finansavimą JAV doleriais už įkaitą, tinkamą Eurosistemos kredito operacijoms. Atsižvelgdama į finansų rinkos kintamumą 2009 m., Eurosistema toliau vykdė operacijas fiksuotųjų palūkanų konkursų būdu paskirstant visą sumą, teikdama likvidumą JAV doleriais Eurosistemos kitoms sandorio šalims 7, 28 ir 84 dienoms. 2009 m. buvo suteiktas finansavimas JAV doleriais euro zonos kitoms sandorio šalims atlikus 69 grįžtamuosius sandorius už tinkamą įkaitą ir 6 eurų ir JAV dolerių apsikeitimo operacijas. Dėl pagerėjusių finansavimo rinkų sąlygų ir ribotos paklausos 2009 m. sausio pabaigoje operacijos, atliekamos kaip eurų ir JAV dolerių apsikeitimo sandoriai, buvo nutrauktos, o atpirkimo operacijos JAV doleriais, kurių trukmė 28, 84 ir 7 dienos, nutrauktos atlikus operacijas atitinkamai 2009 m. liepos 28 d., 2009 m. spalio 6 d. ir 2010 m. sausio 27 d.

2008 m. spalio mėn. sudariusi susitarimą dėl apsikeitimo linijos su Šveicarijos nacionaliniu banku Eurosistema 2009 m. toliau teikė likvidumą savo sandorio šalims Šveicarijos frankais. Šios operacijos buvo atliekamos kaip eurų ir Šveicarijos frankų valiutų apsikeitimo sandoriai fiksuotomis kainomis ir su maksimaliai paskirstoma suma, kurią nustatė ECB kartu su Šveicarijos nacionaliniu banku. 2009 m. Eurosistema atliko 7 dienų 51 likvidumo Šveicarijos frankais teikimo apsikeitimo sandorių operaciją. 2010 m. sausio 18 d. Valdančioji taryba nusprendė, susitarusi su Šveicarijos nacionaliniu banku, nebevykdyti 1 savaitės likvidumo Šveicarijos frankais teikimo apsikeitimo sandorių operacijų po 2010 m. sausio 31 d. dėl mažėjančios paklausos ir pagerėjusių sąlygų finansų rinkose.

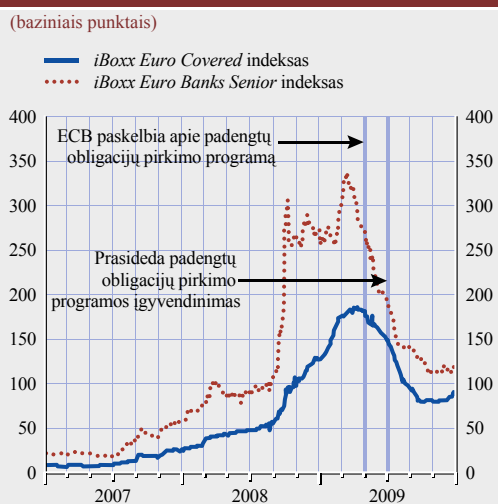
2009 m. balandžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė sudaryti laikiną susitarimą dėl abipusio valiutos apsikeitimo (apsikeitimo operacijų linijos) su Federaline rezervų sistema, kad ši galėtų suteikti likvidumą iki 80 mlrd. eurų. Ši apsikeitimo operacijų linija buvo pakartotinai pratęsta – paskutinį kartą iki 2010

m. vasario 1 d. Be to, ECB ir *Sveriges Riksbank* 2009 m. birželio mėn. paskelbė, kad pradės vykdyti 2007 m. sudarytą laikiną susitarimą dėl abipusio valiutos apsikeitimo (apsikeitimo operacijų linijos), didžiausia suma – 10 mlrd. eurų, siekdami palengvinti finansų rinkų funkcionavimą ir prirėkus suteikti *Sveriges Riksbank* likvidumą eurais.

### 1.3 PADENGTŲ OBLIGACIJŲ PIRKIMO PROGRAMA

2009 m. gegužės mėn. Valdančioji taryba nusprendė sudaryti padengtų obligacijų vienakrypčio pirkimo programą pinigų politikos tikslais. Ši programa, kuri buvo pradėta vykdyti siekiant prisidėti prie padengtų obligacijų rinkos atgaivinimo, yra elementas ECB skatinant aktyvesnę kreditavimą. Buvo paskelbta, kad Eurosistema nuo 2009 m. liepos mėn. iki 2010 m. birželio pabaigos ketina pirkti 60 mlrd.

51 pav. Padengtų obligacijų pajamingumo ir apsikeitimo sandorių palūkanų normų skirtumai ir Senior nepadengtų bankų obligacijų pajamingumo ir apsikeitimo sandorių palūkanų normų skirtumai



Šaltinis: *Markit*.

*iBoxx* indeksai – dažnai naudojami indeksai, kurie leidžia stebėti pajamingumo kai kuriose obligacijų rinkose ir apsikeitimo sandorių palūkanų normų skirtumų raidą. Juos sudaro finansinių informacijos paslaugų bendrovės *Markit* padalinys. *iBoxx Euro Covered* indeksas yra padengtų obligacijų eurais krepšelio pajamingumo ir to paties termino palūkanų normos apsikeitimo sandorių pajamingumo skirtumo rodiklis. *iBoxx Euro Banks Senior* indeksas yra *Senior* nepadengtų bankų obligacijų krepšelio pajamingumo ir to paties termino palūkanų normos apsikeitimo sandorių pajamingumo skirtumo rodiklis.

eurų vertės eurais išreikštų padengtų obligacijų. Šios euro zonoje išleistos obligacijos turi atitikti tam tikrus kriterijus, kurie buvo viešai paskelbti visiems rinkos dalyviams.

Iki 2009 m. gruodžio 31 d. Eurosistema nupirko padengtų obligacijų, kurių bendra nominalioji vertė buvo apie 28 mlrd. eurų; 24 % obligacijų buvo nupirka pirminėje, 76 % jų – antrinėje rinkoje. Nuo programos paskelbimo rinkoje padaugėjo naujų padengtų obligacijų emisijų ir labai sumažėjo padengtų obligacijų ir apskaitos sandorių palūkanų normų pajamingumo skirtumai – taip pat iš dalies dėl bendrai pagerėjusios padėties finansų rinkose. Bendrai mažėjo ir kiti skirtumai, pvz., reikalavimo pirmumo teisę turinčių (turtu) neužtikrintų bankų obligacijų pajamingumo skirtumai (žr. 51 pav.)<sup>1</sup>.

#### 1.4 INVESTICINĖ VEIKLA

ECB investicinė veikla organizuojama siekiant užtikrinti, kad, priimant su investicijomis susijusius sprendimus, nebūtų galimybės pasinaudoti vidaus informacija apie centrinio banko politikos veiksmus. „Kinų siena“ vadinamose taisyklėse ir procedūrose ECB investicijų padalinys atskiriamas nuo kitų veiklos padalinių.

#### UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį iš pradžių sudarė užsienio atsargų pervedimai iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų. Laikui bėgant portfelio sudėtis rodo investuoto turto, taip pat ECB užsienio valiutos ir aukso operacijų rinkos vertės pokyčius. Pagrindinis ECB užsienio atsargų tikslas – užtikrinti, kad prireikus Eurosistema turėtų pakankamą sumą likvidžių atsargų savo užsienio valiutų 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. JAV dolerių ir Japonijos jenų atsargas aktyviai valdo

ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, norintys dalyvauti šioje veikloje kaip ECB agentai. Nuo 2006 m. sausio mėn. taikomas „valiutų specializacijos modelis“, kuriuo siekiama didinti Eurosistemos investavimo operacijų veiksmingumą. Pagal šią sistemą kiekvienam NCB ar šiuo tikslu veikiančiai nacionalinių centrinių bankų grupei įprastai paskirstoma valdyti portfelio dalis JAV doleriais arba Japonijos jenomis<sup>2</sup>. Nuo 2009 m. sausio mėn., kai prie euro zonos prisijungė Slovakija, *Národná banka Slovenska* valdo portfelį JAV doleriais kaip ECB agentas.

2009 m. ECB pardavė iš viso 35,5 tonos aukso. Aukso pardavimo pajamos papildė portfelį JAV doleriais. Šie pardavimai visiškai atitiko 2004 m. kovo 8 d. Centrinių bankų susitarimą dėl aukso. ECB yra susitarimą pasirašiusi šalis, jis atnaujintas 2009 m. rugpjūčio 7 d.

ECB grynųjų užsienio atsargų<sup>3</sup> vertė pagal esamą kursą ir rinkos kainas padidėjo nuo 49,5 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje) iki 51 mlrd. eurų (2009 m. pabaigoje). Iš jų 38,3 mlrd. eurų buvo užsienio valiutomis (Japonijos jenomis ir JAV doleriais) ir 12,7 mlrd. eurų – auksu ir SST. Pagal 2009 m. pabaigos kursą JAV doleriais išreikštas turtas sudarė 78,5 % užsienio valiutos atsargų, o Japonijos jenomis – 21,5 %. Eurų vertės sumažėjimas užsienio valiutos portfelyje 0,5 % daugiausia buvo susijęs su per metus euro atžvilgiu nuvertėjusia Japonijos jena (5,3 %) ir JAV doleriu (3,4 %), o iš portfelio valdymo veiklos gautas kapitalo pelnas bei palūkanos ir minėtų lėšų už parduotą auksą investavimas darė teigiamą įtaką. Nepaisant parduoto aukso, aukso atsargų ir SST lėšų vertė padidėjo apie 14,0 %. Tai daugiausia lėmė 2009 m. apie 22,1 % pabrangęs auksas skaičiuojant eurais.

1 Daugiau informacijos apie padengtų obligacijų pirkimo programą žr. ECB interneto svetainėje, ypač šiuo adresu: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo>

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

3 Grynosios užsienio atsargos – tai oficialiosios atsargos minus apskaitos užsienio valiutomis pagal rinką įvertinta grynoji vertė plus rezidentų indėliai užsienio valiuta minus iš anksto numatytas užsienio valiutos grynas sumažėjimas ateityje dėl atpirkimo ir ateities sandorių. Daugiau informacijos apie duomenų šaltinius žr. ECB interneto svetainėje.

2009 m. kai kurios vyriausybės garantuojamos priemonės papildė tinkamų priemonių, į kurias galima investuoti ECB užsienio atsargas, sąrašą. Atidėta 2008 m. baigtos kurti ECB vertybinių popierių, išreikštų JAV doleriais, automatinės skolinimosi programos vykdymo pradžia.

### **NUOSAVŲ LĚŠŲ VALDYMAS**

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro atitinkama investuota ir apmokėta ECB kapitalo dalis, kai kada laikomos sumos jo bendrajame atsargų fonde ir atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms. Šis portfelis skirtas aprūpinti ECB pajamomis, siekiant padėti padengti operacines išlaidas. Jo valdymo tikslas – maksimizuoti tikėtiną grąžą taikant apribojimą nepatirti nuostolio, kai yra tam tikras pasitikėjimo lygis. Portfelis investuojamas į eurus išreikštą fiksuoto pajamingumo turta.

Portfelio vertė galiojančiomis rinkos kainomis padidėjo nuo 10,2 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje) iki 11,8 mlrd. eurų (2009 m. pabaigoje). Rinkos vertė padidėjo dėl ECB nustatytų 2005 m. atidėjinių užsienio valiutos kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, investavimo į nuosavų lėšų portfelį, taip pat dėl investicijų grąžos bei *Národná banka Slovenska* įmokų į ECB kapitalą ir atsargas po euro įvedimo Slovakijoje.

2009 m. išplėstas tinkamų priemonių sąrašas, į kurį įtraukti tam tikri vyriausybės garantuojami vertybiniai popieriai, atitinkantys ECB nuosavų lėšų portfelio tinkamumo kriterijus.

Įgyvendindamas padengtų obligacijų pirkimo programą, ECB pradėjo taikyti „Kinų sieną“, nes nuosavų lėšų portfelį ir šios programos pirkimo veiklą valdė tas pats padalinys.

### **RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI**

Finansinė rizika, kurią ECB patiria vykdydamas savo investicinę veiklą, yra atidžiai stebima ir vertinama, siekiant palaikyti ją ECB sprendimus priimančių organų nustatytų lygių. Šiuo tikslu sukurta detali limitų struktūra, jie stebimi kiekvieną dieną. Reguliari atskaitomybė

užtikrina tinkamą visų akcininkų informavimą apie tokios rizikos lygį.

2009 m. ECB toliau gerino savo IT infrastruktūrą, stiprindamas savo investavimo operacijų rizikos valdymo sistemą. Ši sistema buvo išplėsta įtraukiant padengtų obligacijų, nupirktų ECB pagal padengtų obligacijų pirkimo programą, portfelį.

Vienas iš rodiklių, naudojamų rinkos rizikai stebėti, yra vertės pokyčio rizika, apibrėžianti turto portfelio nuostolius, kurie nebus viršyti nustatyto laikotarpio pabaigoje esant duotai tikimybei. Šio rodiklio vertė priklauso nuo daugelio apskaičiavimui naudojamų parametru, ypač pasitikėjimo lygio, aprėpiamo laikotarpio ir imties, taikomos turto kainų kintamumui įvertinti. Pavyzdžiui, jei šį rodiklį apskaičiuotume ECB investicijų portfelio, įskaitant padengtų obligacijų pirkimo programos portfelį, atžvilgiu 2009 m. gruodžio 31 d., naudodami tokius parametrus kaip pasitikėjimo lygis – 95 %, aprėpiamas laikotarpis – vieni metai ir turto kainų kintamumo laikotarpio imtis – vieni metai, tai vertės pokyčio rizika būtų 10 655 mln. eurų. Apskaičiavę tą patį rodiklį, jei jo imtis būtų ne vieni, o penkeri metai, gautume, kad vertės pokyčio rizika yra 7 975 mln. eurų. Didžiąją šios rizikos dalį lemia užsienio valiutos kurso ir aukso kainos rizika. Nedidelis palūkanų normos rizikos lygis rodo, kad ECB investicinių portfelio modifikuota trukmė ir 2009 m. buvo santykinai nedidelė.



## 2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosistema turi įstatyminę užduotį užtikrinti, kad kliringo ir mokėjimo sistemos veiktų efektyviai ir patikimai. Jos pagrindinė priemonė vykdant šią užduotį, be sistemų priežiūros funkcijos (žr. 3 skyriaus 4 skirsnį), užtikrinti mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo infrastruktūrą. Šiuo tikslu didelės vertės ir skubiems mokėjimams eurais atlikti Eurosistema sukūrė Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą, žinomą kaip sistema TARGET. Antros kartos sistema (TARGET2) pakeitė techniniu požiūriu decentralizuotą pirmos kartos sistemą 2008 m. gegužės mėn., kai buvo baigtas perėjimas prie naujos sistemos. Sistema TARGET2 pagrįsta bendra technine infrastruktūra – Bendra technine platforma (BTP). Trys Eurosistemos centriniai bankai – *Banca d'Italia*, *Banque de France* ir *Deutsche Bundesbank* – bendrai teikia BTP ir ją eksploatuoja Eurosistemos vardu.

Kalbant apie vertybinių popierių atsiskaitymą, Eurosistema padarė reikšmingą pažangą savo projekte sukurti bendrą IT platformą, žinomą kaip TARGET2-Securities (T2S). Ji skirta beveik visų Europos vertybinių popierių atsiskaitymams vykdyti, taip panaikinant bet kokius skirtumus tarp vietinių ir tarptautinių operacijų. 2009 m. daugiausia buvo dirbama toliau kuriant platformos techninę dokumentaciją, stiprinant ryšius su centriniais vertybinių popierių depozitoriumais (CVPD) ir rengiantis projekto kūrimo etapui, prasidėjusiam 2010 m. pradžioje. Pažanga buvo padaryta ir kai kuriais strateginiais politikos klausimais, tokiais kaip valdymas ir suderinimas.

Kalbant apie tarptautinį įkaito panaudojimą, korespondentinės centrinės bankininkystės modelis nuo 1999 m. įgalino visas euro zonos sandorio šalis naudotis bendru tinkamo naudoti kaip įkaitas turto rinkiniu vykdant Eurosistemos kredito operacijas. Siekdama padidinti įkaito valdymo efektyvumą, 2008 m. liepos mėn. Eurosistema nusprendė sukurti Centrinio banko įkaito valdymo (angl. *Collateral Central Bank Management*) sistemą, arba CCBM2, kuri bus pagrįsta bendra technine platforma ir dar labiau standartizuos procedūras.

### 2.1 SISTEMA TARGET2

Sistemai TARGET2 toliau tenka svarbus vaidmuo įgyvendinant bendrą pinigų politiką ir funkcionuojant euro zonos pinigų rinkai. Ji siūlo realaus laiko atsiskaitymų centrinio banko pinigais paslaugą ir plačią rinkos aprėptį. Joje apdorojamos didelės vertės ir skubios operacijos be jokių minimalios ar maksimalios vertės apribojimų. Be to, ji taip pat pritraukia įvairių kitų mokėjimų.

### SISTEMOS TARGET2 OPERACIJOS

2009 m. sistema TARGET2 veikė sklandžiai. Joje ir toliau buvo įvykdoma daug mokėjimų eurais. Sistemos rinkos dalis buvo stabili – sistemai TARGET2 teko 89 % mokėjimų, įvykdytų didelės vertės mokėjimų eurais sistemose, vertės. Vidutinis per dieną sistemoje TARGET2 įvykdytų mokėjimų skaičius sumažėjo 7 % (iki 345 771), o vidutinė operacijų vertė – 19 % (iki 2 153 mlrd. eurų). 2009 m. rugsėjo 30 d. sistemoje TARGET2 įvykdytos 508 368 operacijos, o tai yra didžiausias visų laikų sistemoje įvykdytų operacijų skaičius. 2009 m. sistemos TARGET2 mokėjimo srautų, palygintų su ankstesnių metų mokėjimo srautais, apžvalga pateikta 12 lentelėje. Mokėjimo operacijų skaičiaus ir vertės sumažėjimas daugiausia susijęs su finansų krizės poveikiu. Be to, statistiniai duomenys pagrįsti nauja metodika, kuri sistemos TARGET2 statistikai taikoma nuo 2009 sausio mėn. Į tai reikia atsižvelgti lyginant 2009 m. duomenis su ankstesnių metų duomenimis, ypač kalbant apie nustatytą vertę.

2009 m. bendras sistemos TARGET2 prieinamumas, t. y. tai, kiek dalyviai galėjo naudotis sistema jos darbo valandomis be incidentų, sudarė 99,99 %. Prieinamumo lygiui įtaką darė tik incidentai, susiję su nacionalinėmis namų sąskaitomis, o pačios BTP prieinamumas nagrinėjamu laikotarpiu buvo 100 %. 99,96 % mokėjimų sistemoje TARGET2 įvykdyta greičiau kaip per penkias minutes. Sistemos dideliu veiklos efektyvumu buvo patenkinti visi dalyviai.

2009 m. gruodžio mėn. 822 tiesioginiai dalyviai turėjo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sąskaitas sistemoje TARGET2. Bendras bankų

**12 lentelė Sistemos TARGET mokėjimo operacijos<sup>1)</sup>**

Vertė (mlrd. eurų)	2008	2009	Pokytis (%)
Iš viso	682 780	551 174	
Dienos vidurkis	2 667	2 153	-19
<b>Skaičius (sandorių skaičius)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Pokytis (%)</b>
Iš viso	94 711 380	88 517 321	
Dienos vidurkis	369 966	345 771	-7

Šaltinis: ECB.  
1) 2008 m. ir 2009 m. buvo 256 darbo dienos.

(įskaitant skyrius ir patronuojamuosius bankus), kuriuos visame pasaulyje galima pasiekti per sistemą TARGET2, skaičius yra apie 55 000. Be to, sistemoje TARGET2 buvo vykdomi 69 išorinių sistemų piniginių pozicijų atsiskaitymai.

#### **BENDRADARBIAVIMAS SU SISTEMOS TARGET2 NAUDOTOJAIŠ**

Eurosistema palaiko artimus ryšius su sistemos TARGET2 naudotojais. 2009 m. rengti reguliarūs euro zonos nacionalinių centrinių bankų ir nacionalinių sistemos TARGET2 naudotojų grupių susitikimai. Be to, kas ketvirtį rengti bendri Eurosistemos TARGET2 darbo grupės ir Europos kredito sektoriaus asociacijų sistemos TARGET2 darbo grupės susitikimai. Juose Europos lygiu aptariami sistemos TARGET2 veiklos klausimai. Mokėjimų eurais strategijos kontaktinėje grupėje, kurioje dalyvauja komercinių ir centrinių bankų aukščiausio lygio atstovai, aptariami strateginiai klausimai.

#### **NAUJŲ SISTEMOS VERSIJŲ DIEGIMO VALDYMAS**

Eurosistema stengiasi užtikrinti, kad didelės vertės mokėjimų srities pasikeitimai būtų perkelti į sistemą TARGET2. Šis nuolatinis dėmesys sistemos evoliucijai yra būtinas siekiant toliau didinti sistemos TARGET2 siūlomų paslaugų lygį ir patenkinti jos dalyvių poreikius. Siekiant šio tikslo, visi suinteresuoti asmenys laiku įtraukiami į atnaujintų versijų diegimo valdymo procesą.

Paprastai atnaujintos sistemos TARGET2 versijos diegiamos kasmet ir sutampa su metiniu standartiniu SWIFT atnaujinimu lapkričio mėn. Kasmetinės sistemos TARGET2 versijos kuriamos 21 mėn. siekiant, kad visos šalys turėtų pakankamai laiko aptarimui, prioritetų nustatymui, įgyvendinimui ir testavimui. Informacija dalyviams pateikiama ankstyvoje stadijoje, kad visus pakeitimus būtų galima tinkamai suplanuoti ir įtraukti į biudžetą. 2009 m. įdiegtos dvi atnaujintos versijos: pirmoji tarpinė atnaujinta versija įdiegta gegužės 11 d., įgalinusi naudotis atsiskaitymų tarp CVPD funkcijomis išorinių sistemų sąsajoje; antroji atnaujinta versija įdiegta lapkričio 23 d., buvo patobulinta sistemos stebėsenos realiu laiku priemonė ir įgyvendintas, be kitų naujų galimybių, naujas pranešimų standartas MT202COV.

#### **ŠALYS, DALYVAUJANČIOS SISTEMOJE TARGET2**

Visos euro zonos šalys dalyvauja sistemoje TARGET2, kadangi jos naudojimas privalomas atsiskaitymams pagal Eurosistemos pinigų politikos ar susijusių operacijų mokėjimo nurodymus. Kai Slovakija įsivedė eurą 2009 m. sausio 1 d., *Národná banka Slovenska* ir jos nacionalinė naudotojų bendruomenė prisijungė prie sistemos TARGET2. 2002 m. ECB valdančioji taryba patvirtino teisę ne euro zonos nacionaliniams centriniams bankams prisijungti prie sistemos TARGET2 „neprivaloma ir nedraudžiama“ pagrindu. Taigi sistema TARGET2 savanoriškai gali naudotis ir ne euro zonos ES valstybės narės, kad palengvintų atsiskaitymus eurais šiose šalyse.

2010 m. vasario mėn., atlikusi visus būtinus pasirengimo ir testavimo darbus, *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* ir jos nacionalinė naudotojų bendruomenė prisijungė prie sistemos TARGET2. Šiuo metu 23 ES valstybių centriniai bankai ir jų atitinkamos naudotojų bendruomenės yra prisijungusios prie sistemos TARGET2: 17 euro zonos centrinių bankų, įskaitant ECB, ir 6 ne euro zonos šalių centriniai bankai<sup>4</sup>. Be to, kai

4 Bulgarija, Danija, Estija, Latvija, Lietuva ir Lenkija.

kurios finansų įstaigos, esančios kitose EEE šalyse, dalyvauja sistemoje TARGET2 nuotolinės prieigos būdu.

### BŪSIMA RAIDA

2009 m. lapkričio mėn. Eurosystema baigė rengti sistemos 4.0 versijos, kurią planuojama įdiegti 2010 m. lapkričio 22 d., turinį. Šia versija numatoma įgyvendinti prisijungimą internetu prie sistemos TARGET2, ypač nedidelėms bei vidutinio dydžio kredito įstaigoms, ir įvairius kitus patobulinimus, kurių prašė naudotojų bendruomenė. Be to, bendradarbiaujant su naudotojų bendruomene, 2010 m. bus apibrėžtas sistemos 5.0 versijos turinys (ši versija bus įdiegta 2011 m. lapkričio mėn).

## 2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) yra būsima Eurosystemos paslauga, skirta vertybinių popierių atsiskaitymams centrinio banko pinigais. Ji padarys atsiskaitymus už tarptautinius vertybinių popierių sandorius tokiais pačiais paprastais ir efektyviais, kokie yra atsiskaitymai už vietinius sandorius. Veikiant T2S, bus galima atsiskaityti už beveik visus vertybinius popierius, kuriais prekiaujama Europoje, vienoje atsiskaitymų platformoje pagal suderintą tvarkaraštį, naudojantis bendra IT sąsaja ir suderintu pranešimų formatu. Todėl T2S yra esminis laimėjimas kelyje į integruotą Europos kapitalo rinką. Be to, nors tai yra Eurosystemos iniciatyva, T2S bus atsiskaitoma už vertybinių popierių sandorius ne tik eurais, bet ir kitomis valiutomis, jeigu atitinkamas centrinis bankas, palaikomas savo rinkos, duos savo sutikimą.

Finansų krizė gerokai padidino T2S privalumų suvokimą. Pirma, T2S sumažins rinkos dalyvių operacijų skyrių sąnaudas, sumažindama atsiskaitymų įmokas iki vieno iš mažiausių pasaulyje. Antra, taikydama sudėtingus atsiskaitymų algoritmus, pakartotinio neįvykdytų atsiskaitymo nurodymų teikimo vykdymui mechanizmus ir automatinį įkeitimą<sup>5</sup>, T2S labai padidins bankų įkaito ir likvidumo valdymo

efektyvumą. Trečia, išplėsdama realaus laiko atskirusius atsiskaitymus centrinio banko pinigais visoje Europoje, T2S sumažins rinkos dalyvių finansinę riziką, ypač tarptautinių sandorių. Be to, T2S bus taikomi tokie patys modernūs veiklos tęstinumo užtikrinimo metodai kaip ir sistemoje TARGET2.

2009 m. keturi nacionaliniai centriniai bankai, kuriems buvo patikėta sukurti ir eksploatuoti platformą – *Deutsche Bundesbank*, *Banco de España*, *Banque de France* ir *Banca d'Italia*, – daugiausia dėmesio skyrė naudotojų reikalavimų, sukurtų artimai bendradarbiaujant su rinkos dalyviais, pavertimui į techninio pobūdžio aprašymą, kuris bus pagrindas IT programų įrangai kurti. 2009 m. lapkričio mėn. paskelbtas techninių dokumentų paketas, kuriame svarbiausia buvo bendrosios funkcinės techninės sąlygos ir bendrasis techninis projektas.

Siekdama padėti ECB sprendimus priimantiems organams užtikrinti sėkmingą laiku T2S programos įvykdymą bei sustiprinti vidinį projekto valdymą, 2009 m. kovo mėn. Valdančioji taryba nusprendė įkurti T2S programos valdybą. Be to, Eurosystemos centriniai bankai Programos valdybai patikėjo tam tikras įgyvendinimo užduotis tam, kad ji, veikdama visos Eurosystemos vardu, būtų veiksminga. Nors Valdančioji taryba ir toliau bus aukščiausias sprendimų priėmimo organas strateginės politikos klausimais, Programos valdyba bus atsakinga už pasiūlymų pagrindiniais politikos klausimais rengimą Valdančiajai tarybai, kasdienį T2S programos valdymą ir ryšių su išoriniais suinteresuotais asmenimis ir keturiais platformą kuriančiais nacionaliniais centriniais bankais palaikymą.

Programos valdyba sudaryta iš aštuonių narių, skiriamų atnaujinamam 18 mėnesių terminui. Jos pirmininkas yra ECB vyresnysis pareigūnas.

<sup>5</sup> Automatinis įkeitimas yra priemonė, leidžianti pervedamus vertybinius popierius (arba vertybinius popierius, laikomus atsargose) panaudoti kaip įkaitą kreditui iš centrinio banko užtikrinti, kad būtų galima atsiskaityti už šį pervedimą.

Taip pat į ją įeina du buvę CVPD vadovaujantys pareigūnai, keturi atstovai iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų ir vienas atstovas iš ne euro zonos NCB. Nariai neatstovauja savo atitinkamų institucijų interesams, bet veikia išskirtinai Eurosistemos ir T2S programos naudai. 2009 m. rugsėjo 17 d. Valdančioji taryba patvirtino T2S programos valdybos elgesio kodeksą ir vidaus tvarkos taisykles.

Vienas iš esminių veiksnių, nulemiančių projekto sėkmę, bus sandorių, už kuriuos bus atsiskaitoma platformoje, kai ji pradės veikti, skaičiaus „kritinės masės“ pasiekimas. Šiuo atžvilgiu esminis žingsnis žengtas 2009 m. liepos mėn., kai tarp Eurosistemos ir 27 CVPD iš 25 Europos šalių buvo pasirašytas T2S Tarpusavio supratimo memorandumas. Jis apėmė ne tik visus euro zonos CVPD, bet taip pat ir 9 ne euro zonos CVPD (Danijos, Estijos, Latvijos, Lietuvos, Rumunijos, Švedijos, Jungtinės Karalystės, Islandijos ir Šveicarijos). Vėliau Norvegijos ir Lenkijos CVPD paskelbė, kad jie laikysis Tarpusavio supratimo memorandumo, taip bendrą CVPD skaičių padidindamas iki 29. Be to, Danijos, Švedijos ir Norvegijos centriniai bankai išreiškė susidomėjimą, kad T2S būtų atsiskaitoma jų nacionalinėmis valiutomis. Nors Tarpusavio supratimo memorandumo pasirašymas neįpareigoja CVPD naudotis T2S, kai ji pradės veikti, jis suteikia tvirtą pagrindą deryboms dėl formalios sutarties tarp CVPD ir Eurosistemos, kurią tikimasi sudaryti 2010 m.

T2S projektas reikšmingai prisidės prie Europos sudėtingos vertybinių popierių poprekybinės veiklos sąlygų suderinimo. Suderinimas sumažins sąnaudas, padidins konkurenciją ir sumažins riziką<sup>6</sup>. T2S bendra techninė sąsaja ir bendras atsiskaitymų tvarkaraštis bei šioje veiklos srityje naudojamų sugretinimo ir pranešimų standartų laikymasis gerokai prisidės prie suderinimo skatinimo. 2009 m. toliau vykdyti T2S sugretinimo ir atsiskaitymo procesų suderinimo darbai. Patvirtinti įmonių įvykių, susijusių su nebaigtais atsiskaityti T2S sandoriais, apdorojimo standartai. Šiuos standartus taip pat patvirtino Europos Komisijos

Antroji kliringo ir atsiskaitymų patariamoji stebėjimo ekspertų grupė. Ji yra atsakinga už „Džiovaninio (Giovannini) barjerų“ efektyviam kliringui ir atsiskaitymui pašalinimą.

### 2.3 ATSISKAITYMO UŽ ĮKAITĄ TVARKA

Tinkamas turtas gali būti naudojamas įkaitu visų rūšių Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti ne tik savo, bet ir kitose šalyse. Po euro įvedimo įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, naudojimas nuolat didėjo. 2009 m. gruodžio mėn. Eurosistemos turimo įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, suma (įskaitant tiek antrinę rinką turintį, tiek antrinės rinkos neturintį turtą) padidėjo nuo 861 mlrd. eurų (tą patį ankstesnių metų mėnesį) iki 866 mlrd. eurų. Bendrai 2009 m. pabaigoje įkaitas, laikomas kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, sudarė 38,2 % viso Eurosistemai pateikto įkaito.

Kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje laikomo įkaito panaudojimas euro zonoje daugiausia vykdomas taikant korespondentinės centrinės bankininkystės modelį (KCBM) ir tinkamus ryšius tarp euro zonos vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (VPAS). Pirmąjį sprendimą teikia Eurosistema, o pastarasis yra rinkos iniciatyva.

#### EUROSISTEMOS ĮKAITO VALDYMO PASLAUGOS

KCBM ir toliau buvo pagrindinis įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, pateikimo būdas, taikomas vykdat Eurosistemos pinigų politikos ir dienos kredito operacijas. 2009 m. jis sudarė 26,1 % viso Eurosistemai pateikto įkaito. Turtas, saugomas su KCBM pagalba, sumažėjo nuo 713 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje) iki 569 mlrd. eurų (2009 m. pabaigoje).

Nuo 1999 m. įdiegimo KCBM prisidėjo prie finansų rinkos integracijos, visoms euro zonos

6 Smulkiau žr. specialų straipsnį „Harmonisation in the post-trading sector“ ECB būsimoje ataskaitoje „Financial integration in Europe“.

sandorio šalims suteikdamas galimybę naudotis visomis tinkamo turto rūšimis tiek pinigų politikos operacijoms, tiek norint gauti dienos paskolą sistemoje TARGET2. Tačiau ši sistema buvo sukurta kaip laikinas sprendimas, pagrįstas minimalaus suderinimo principu. Siekdama užtikrinti labiau suderintą paslaugų lygį ir taip padidinti finansų rinkos integraciją, Eurosistema 2008 m. nusprendė sukurti CCBM2, pagrįstą bendra platforma. CCBM2 kūrimas ir eksploatavimas Eurosistemos vardu buvo patikėtas *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* ir *De Nederlandsche Bank* siekiant pradėti eksploatuoti sistemą iki TARGET2-Securities platformos veiklos pradžios arba bent jau tuo pačiu metu kaip ir T2S.

CCBM2 pagilins suderinimą ir padidins efektyvumą, optimizuodama įkaito panaudojimo sąnaudas. Be to, CCBM2 vykdys nurodymus nenutrūkstamo apdorojimo būdu, o tai leis pateikti visą tinkamą įkaitą tiek operacijos atlikimo valstybėje, tiek kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, kad susijęs kreditas sistemoje TARGET2 būtų suteiktas realiu laiku. Be to, ši moderni sistema suteiks naujų galimybių Eurosistemos sandorio šalims, ypač bankams, veikiantiems keliose šalyse, optimizuoti savo įkaito panaudojimą ir pagerinti savo likvidumo valdymą. Ji taip pat leis centriniam bankams atidžiau stebėti įkaitą, naudojamą vykdant kredito operacijas.

Nors CCBM2 siekiama užtikrinti techniškai konsoliduotą įkaito valdymą, sistema bus įgyvendinta pagal decentralizuoto naudojimosi kreditu principą. Euro zonos nacionalinių centrinių bankų dalyvavimas CCBM2 bus savanoriškas. Bus taikomas modulių principas, leidžiantis nacionaliniams centriniams bankams pasirinkti CCBM2 modulius, tinkančius jų pačių ir jų rinkų poreikiams. Platforma bus visiškai suderinama su sistema TARGET2 ir T2S.

Eurosistema šiuo metu baigia rengti detalias technines sąlygas naudotojams, kurios pagrįstos 2008 m. patvirtintais naudotojų reikalavimais. Eurosistema atvirai bendradarbiaus su rinkos dalyviais kituose CCBM2 projekto etapuose.

## **TINKAMI NACIONALINIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSIKAITYMO SISTEMŲ RYŠIAI**

Įkaitas, laikomas kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, gali būti panaudotas naudojantis ryšiais tarp nacionalinių VPAS. Tokia sistema leidžia atlikti tarpvalstybinį tinkamų vertybinių popierių pervedimą tarp sistemų. Tokiais ryšiais pervedus vertybinius popierius į kitą vertybinių popierių atsiskaitymo sistemą, jie gali būti naudojami taip pat, kaip ir bet koks vietinis įkaitas, taikant vietines procedūras. Įkaito, panaudoto naudojantis ryšiais, suma sumažėjo nuo 148 mlrd. eurų (2008 m. gruodžio mėn.) iki 116 mlrd. eurų (2009 m. pabaigoje). Tai sudarė tik 5,1 % viso Eurosistemos 2009 m. turėto įkaito (tiek laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, tiek laikomo operacijos atlikimo valstybėje). Taigi ryšiais naudojamasi gerokai rečiau negu KCBM.

Nuo 2009 m. rugpjūčio mėn. sandorio šalims prieinami 54 tiesioginiai ir 7 daugiašaliai ryšiai, iš jų nedidelė dalis yra aktyviai naudojami. Sumažėjimas nuo 60 tiesioginių ryšių (2008 m.) gali būti susijęs su ryšių racionalizavimu vieno tarptautinio CVPD korporaciniame tinkle. Ryšiai tampa tinkami naudoti atliekant Eurosistemos kredito operacijas tik tada, jeigu jie atitinka Eurosistemos naudotojo standartus (žr. 3 skyriaus 4 skirsnį).

## 3 BANKNOTAI IR MONETOS

### 3.1 EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ APYVARTA IR PINIGŲ TVARKYMAS

#### EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ POREIKIS

2009 m. pabaigoje eurų banknotų apyvartoje skaičius buvo 13,6 mlrd., o suma – 806,4 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje – 13,1 mlrd. banknotų, suma – 762,8 mlrd. eurų). Tai rodo, kad ir skaičius, ir suma padidėjo atitinkamai 4,0 % ir 5,7 %.

2009 m. banknotų apyvartoje skaičius tebebuvo didesnis negu įprastas, nusistovėjęs 2008 m. spalio mėn. Žlugus *Lehman Brothers*, o vėliau, suintensyvėjus finansų krizei, santaupų sąskaitose esančios lėšos buvo išgrynintos, dėl to padidėjo banknotų apyvartoje suma nuo 35 iki 40 mlrd. eurų. Kaip vertingos atsargos ypač paklausūs buvo didelių nominalų banknotai. Eurų banknotų paklausa labai padidėjo Rytų Europos šalyse, kuriose nacionalinių valiutų vertė euro atžvilgiu sumažėjo. Be to, iki 2009 m. pabaigos iš apyvartos negrižo papildomi banknotai, o tai rodo, kad jie yra kaupiami tiek euro zonoje, tiek už euro zonos ribų. Tokį kaupimą paskatino mažos palūkanų normos, dėl to sumažėjo grynųjų pinigų kaupimo kaina (prarastų palūkanų normų įplaukos). Dėl ir toliau didelio 50, 100 ir 500 eurų nominalų banknotų skaičiaus apyvartoje vidutinė banknoto apyvartoje vertė 2009 m. pabaigoje tebebuvo palyginti didelė – 59,11 euro, o ankstesnių metų pabaigoje – 58,15 euro.

Remiantis statistiniais duomenimis, kredito įstaigų išsiunčiamų už euro zonos ribų eurų banknotų suma rodo, kad 20–25 % visos eurų banknotų apyvartoje sumos kaupiama už euro zonos ribų.

Bendro eurų banknotų apyvartoje skaičiaus ir sumos, taip pat metinių didėjimo tempų pastovi kaita parodyta 52 ir 53 pav.

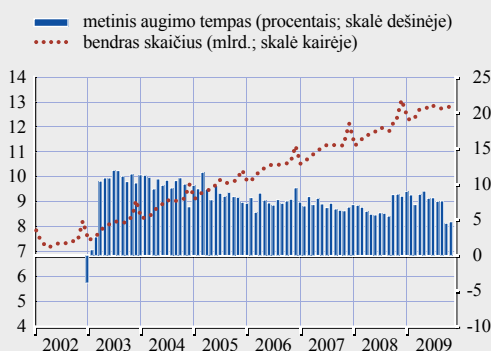
Kalbant apie išskaidymą pagal nominalus, sparčiausiai apyvartoje didėjo 100 eurų banknotų skaičius – 2009 m., palyginti su ankstesniais metais, jis padidėjo 6,6 %. Po to – 500, 50 ir 200 eurų banknotai, kurių skaičius padidėjo atitinkamai 6,4 %, 5,9 % ir 4,8 %. Mažesnių nominalų banknotų apyvartoje skaičius padidėjo apie 1–3 % (žr. 54 pav.).

2009 m. apyvartinių eurų monetų bendras skaičius (grynoji apyvarta, išskyrus nacionalinių centrinių bankų turimas atsargas) padidėjo 6,2 % – iki 87,5 mlrd. eurų, o apyvartoje esančių monetų suma išaugo 4,5 % – iki 21,3 mlrd. eurų. Mažų nominalų monetų (1, 2 ir 5 centų) apyvartoje dalis tebebuvo gana stabili, t. y. sudarė 60 %.

#### EUROSISTEMOS TVARKOMI BANKNOTAI

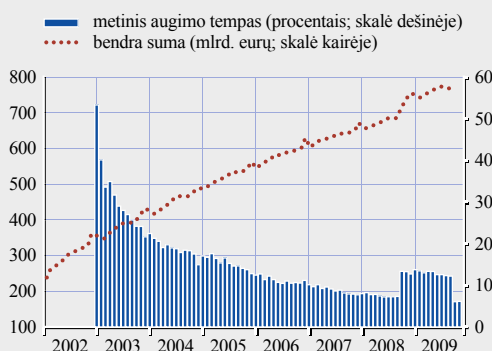
2009 m. euro zonos nacionaliniai centriniai bankai išdavė 33,5 mlrd. banknotų, jiems buvo grąžinta 33,0 mlrd. banknotų. Banknotų apyvartoje grąžos

52 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2009 m.



Šaltinis: ECB.

53 pav. Eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2009 m.



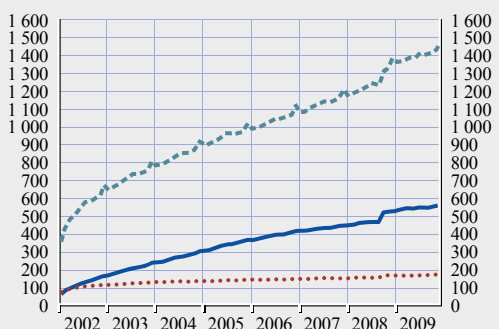
Šaltinis: ECB.



54 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius pagal nominalus 2002–2009 m.

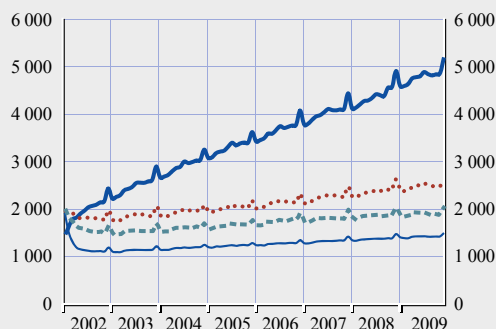
(mln.)

— 500 eurų  
 ..... 200 eurų  
 - - - 100 eurų



Šaltinis: ECB.

— 50 eurų  
 ..... 20 eurų  
 - - - 10 eurų  
 — 5 eurų



dažnis<sup>7</sup> truputį sumažėjo (iki 2,59). Vadinasi, euro zonos nacionaliniai centriniai bankai visiškai automatizuotomis banknotų apdorojimo mašinomis kiekvieno banknoto tikrumą ir tinkamumą apyvartai patikrino vidutiniškai kartą per keturis su puse mėnesio. Didelių nominalų banknotų, kurie dažnai kaupiami kaip atsargos, grąžos dažnis buvo mažas – 0,38 (500 eurų), 0,60 (200 eurų) ir 0,81 (100 eurų), o nominalų, kurie paprastai naudojami atsiskaitymams, grąžos dažnis buvo didesnis: 2,02 (50 eurų), 3,85 (20 eurų), 4,47 (10 eurų) ir 2,64 (5 eurų). Nacionaliniai centriniai bankai nustatė apie 5,4 mlrd. apyvartai netinkamų banknotų ir atitinkamai juos pakeitė. Netinkamumo lygis<sup>8</sup> (apie 16,4 %) tebebuvo artimas ankstesnių metų lygiui (apie 17,0 %).

### 3.2 BANKNOTŲ PADIRBINĖJIMAS IR PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

#### PADIRBTI EURŲ BANKNOTAI

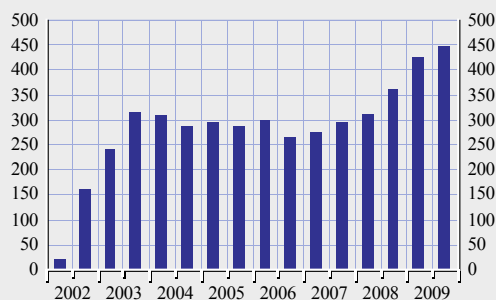
2009 m. nacionaliniai analizės centrai<sup>9</sup> iš viso gavo apie 860 000 padirbtų eurų banknotų. Palyginti su tikrų eurų banknotų apyvartoje skaičiumi, padirbtų banknotų dalis ir toliau yra nedidelė. Iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų skaičiaus ilgalaikiai pokyčiai parodyti 55 pav.

Išsamesnė analizė rodo, kad 2008 m. prasidėjo jų skaičiaus didėjimo tendencija, o padirbinėjamų banknotų nominalai tapo mažesni. Dažniausiai buvo padirbinėjami 20 eurų banknotai, kurie sudarė beveik pusę viso padirbtų banknotų skaičiaus. Antri pagal padirbinėjimo mastą buvo 50 eurų banknotai ir sudarė apie vieną trečdalį

- 7 Apibrėžiamas kaip nacionaliniams centriniams bankams per konkretų laikotarpį gražintų banknotų bendras skaičius, padalytas iš tuo laikotarpiu banknotų apyvartoje vidutinio skaičiaus.
- 8 Apibrėžiamas kaip bendras banknotų, kurie nustatyti kaip netinkami, skaičius per konkretų laikotarpį, padalytas iš per tą laikotarpį išrūšiuotų banknotų skaičiaus.
- 9 Kiekvienoje ES valstybėje narėje įsteigti centrai pirminei padirbtų eurų banknotų analizei nacionaliniu lygiu.

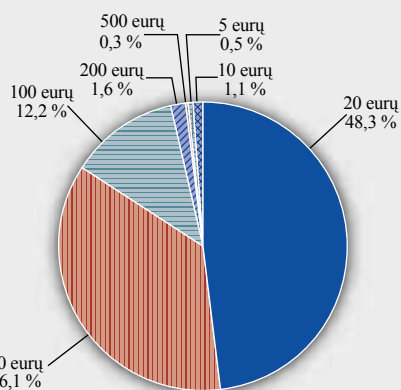
55 pav. Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2009 m.

(tūkst.)



Šaltinis: ECB.

**56 pav. Padirbtų eurų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus 2009 m.**



Šaltinis: ECB.

padirbtų banknotų. Detalus padirbtų banknotų išskaidymas pagal nominalus parodytas 56 pav.

Nors dėl Europos ir tarptautinių institucijų taikomų priemonių prieš pinigų padirbinėjimą pasitikėjimas euro saugumu visiškai pagrįstas, jis neturėtų teikti visiškos ramybės. ECB ir toliau pataria visuomenei būti budriai ir atsiminti „apčiuopti–pažvelgti–pakreipti“ testą, kuris pateiktas ECB interneto svetainėje, ir niekada nepasitikėti tik vienu apsaugos požymiu.

Eurosistema ir toliau deda reikšmingų pastangų siekdama užtikrinti, kad tiek visuomenė, tiek grynųjų pinigų tvarkymo specialistai būtų gerai informuoti, kaip atpažinti padirbtus eurų banknotus.

### PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

Eurosistema aktyviai dalyvauja Centrinio banko pinigų padirbinėjimo prevencijos grupės (CBPPPG) darbe (šią grupę sudaro 31 narys: centriniai bankai ir banknotus spausdinančios įstaigos; jie bendradarbiauja prižiūrint Dešimties grupę). Kaip ir ankstesniais metais, grupės rėmėjai atlieka neteisėto banknotų kopijavimo prevencijos metodikų tyrimus. ECB vadovauja Tarptautiniam pinigų padirbinėjimo prevencijos centrui (TPPPC), kuris veikia kaip techninis centras visiems CBPPPG nariams. Pagrindinė jo funkcija – teikti

techninę paramą ir valdyti centralizuotą ryšių sistemą, kuria naudojasi visos pinigų padirbinėjimo prevencijos sistemų srityje dalyvaujančios šalys. TPPPC taip pat tvarko visuomenei skirtą tinklalapį<sup>10</sup>, kur teikiama informacija ir nuorodos dėl banknotų atvaizdų kopijavimo bei nuorodos į konkrečių šalių tinklalapius.

Nuolat rengiami mokymai grynųjų pinigų tvarkymo specialistams tiek Europoje, tiek už jos ribų, taip pat rengiama naujausia informacinė medžiaga, siekiant padėti Eurosistemai kovoti su pinigų padirbinėjimu. Siekti šio tikslo padeda ir gerai organizuotas Europolo ir Europos Komisijos bendradarbiavimas.

### BANKNOTŲ PAKARTOTINIO APDOROJIMO MODELIO TOBULINIMAS

2009 m. sausio 23 d. įsigaliojęs Tarybos reglamentas (EB) Nr. 44/2009, kuriuo išplečiama Tarybos reglamento (EB) Nr. 1338/2001 taikymo sritis, įpareigoja kredito įstaigas, mokėjimo paslaugų teikėjus ir kitas įstaigas, dalyvaujančias eurų banknotų apdorojimo procese, patikrinti banknotų autentiškumą pagal „Modelį, skirtą kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams padirbtiems pinigams nustatyti ir rūšiuoti“ (dar žinomo kaip „Banknotų pakartotinio apdorojimo modelis“).

### 3.3 BANKNOTŲ IŠLEIDIMAS IR GAMYBA

#### SUSITARIMAI DĖL GAMYBOS

2009 m. 10,9 mlrd. eurų banknotų gamyba buvo paskirstyta nacionaliniams centriniais bankams, 2008 m. – 6,4 mlrd. eurų suma. Tai rodo augančią vidaus paklausą, didėjančią euro kaip tarptautinės valiutos įtaką ir užtikrino gamybos ilgalaikiškumą.

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

<sup>10</sup> Daugiau informacijos žr. <http://www.rulesforuse.org>

### 13 lentelė Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2009 m.

Nominalas	Skaičius (mln. banknotų)	Už gamybą atsakingas NCB
5 eurų	1 118,1	FR, NL
10 eurų	1 352,9	DE, GR, FR, AT
20 eurų	4 228,3	DE, IE, GR, ES, FR, IT, CY, LU, MT, NL, PT, SI, FI
50 eurų	2 958,5	BE, DE, ES, IT
100 eurų	1 043,6	DE, IT, AT
200 eurų	-	-
500 eurų	240,0	DE
<b>Iš viso</b>	<b>10 941,4</b>	

skaičiaus jam priskirtos dalies įsigijimą. Apibendrintas gamybos paskirstymas 2009 m. pateiktas 13 lentelėje.

#### IŠPLĖSTINĖ PASAUGOS INVENTORIZACIJOS BANDOMOJI PROGRAMA

2009 m. nupirka eurų banknotų, kurių suma 5,3 mlrd. litų, o 1,1 mlrd. litų parduota pagal Išplėstinę pasaulio inventorizacijos (IPI)<sup>11</sup> bandomąją programą Azijoje. Pagal dabartinę bandomąją programą, kuri bus baigta 2012 m. sausio mėn., IPI įsteigtos Honkonge (operacijas vykdo du komerciniai bankai) ir Singapūre (operacijas vykdo dviejų kitų komercinių bankų bendra įmonė). IPI bankai palengvina eurų banknotų tarptautinį paskirstymą, statistinių duomenų apie eurų banknotų cirkuliavimą už euro zonos ribų ir informacijos apie jų regione rastus padirbtus banknotus teikimą.

#### NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ GRYNŲJŲ PINIGŲ TVARKYMO TARNYBŲ DIDESNIO SUARTĖJIMO PLANAS

Vadovaudamasi vidutinio laikotarpio planu, kurį 2007 m. patvirtino Valdancioji taryba, Eurosistema ir toliau dirbo siekdama glaudesnės konvergencijos euro zonos nacionalinių centrinių bankų teikiamų grynųjų pinigų paslaugų srityje.

Be to, Eurosistema svarsto daugelį kitų žingsnių, įskaitant elektroninį keitimąsi duomenimis apie grynųjų pinigų priėmimą ir išėmimą su kredito įstaigomis ir bendrus banknotų pakavimo standartus nemokamoms nacionalinių centrinių

bankų su grynaisiais pinigais susijusioms operacijoms.

Dėl bendrų pastangų siekiant glaudesnės konvergencijos ir integracijos suinteresuotieji asmenys gaus didesnę naudą iš bendrosios valiutos ir bus užtikrintas sąžiningas ir konkurencingas jų traktavimas.

#### ANTROJI EURŲ BANKNOTŲ SERIJA

2009 m. ECB ir toliau rengė naująją banknotų seriją. Naujosios eurų banknotų serijos dizainas bus pagrįstas tema „Europos amžiai ir stiliai“. Jame bus panaudoti svarbiausi dizaino elementai iš pirmosios banknotų serijos. Taigi, nors kai kurie dizaino elementai bus pakoreguoti, antroji eurų banknotų serija vis dėlto bus labai panaši į pirmąją. Naujuoju dizainu siekiama apimti apsaugos požymius, kurie suteiktų maksimalią apsaugą nuo pinigų padirbinėjimo, ir kartu užtikrinti, kad plačioji visuomenė galės lengvai atskirti tikrą banknotą nuo padirbto. Be to, reikia atsižvelgti į banknotų medžiagų ir gamybos sąnaudas. 2010 m. buvo tęsiamas 2008 m. pradėtas originaliųjų medžiagų, t. y. pagrindinių gamybos priemonių, naudojamų banknotų gamyboje, rengimas.

Popieriaus fabrikų ir spaustuvių darbas visoje euro zonoje koordinuojamas siekiant užtikrinti, kad jie galės gaminti naujus banknotus pagal griežtai apibrėžtas technines specifikacijas. Visi pagrindiniai suinteresuoti asmenys, dalyvaujantys grynųjų pinigų cikle, nuolat informuojami apie kūrimo procese daromą pažangą. Nauja banknotų serija bus pradėta leisti per kelerius metus, o pirmasis nominalas, kaip manoma, bus išleistas per kelerius artimiausius metus. Tiksli išleidimo data ir seka bus nustatyta vėliau. Eurosistema iš anksto informuos visuomenę apie naujų banknotų išleidimo ypatumus. Nacionaliniai centriniai bankai pirmosios serijos eurų banknotus keis neribotą laiką.

<sup>11</sup> EPI yra grynųjų pinigų saugykla, priklausanti komerciniam bankui, kuris disponuoja pinigais pasaulio pagrindu.

## 4 STATISTIKA

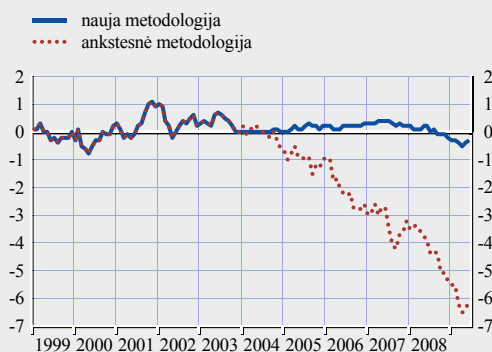
ECB, padedant nacionaliniams centriniams bankams, kuria, renka, rengia ir skelbia daug statistinių duomenų, padedančių įgyvendinti euro zonos pinigų politiką ir įvairius Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) uždavinius. Statistinius duomenis taip pat dažnai naudoja valstybės institucijos, finansų rinkų dalyviai, žiniasklaida ir plačioji visuomenė. 2009 m. įprastinė euro zonos statistika buvo teikiama sklandžiai ir laiku, tačiau reikėjo daugiau pastangų siekiant įtraukti gana didžiulį kiekį duomenų, susijusių su neeiliniais sandoriais ir kitais balansiniais pokyčiais, atsiradusiais dėl finansų krizės. 2009 m. paskelbti papildyti ir suderinti euro zonos ir nacionalinių investicinių fondų statistiniai duomenys, patobulinta ir išorės sektoriaus statistika. Be to, paskelbti euro zonos įmonių, visų pirma mažų ir vidutinio dydžio, naujos apklausos apie galimybes joms pasiskolinti lėšų rezultatai. Įvyko dar vienas svarbus dalykas – ES Taryba patvirtino patobulintą ECB renkamos statistinės informacijos teisinę bazę. ECB ir toliau derino Europoje vartojamas statistikos sąvokas ir daug prisidėjo peržiūrint pasaulio bei Europos statistikos standartus.

### 4.1 NAUJA ARBA IŠSAMENĖ EURO ZONOS STATISTIKA

2009 m. lapkričio mėn. pirmą kartą paskelbti suderinti statistiniai duomenys apie euro zonos investicinių fondų turtą ir išsipareigojimus<sup>12</sup>. Ši nauja ir išsami informacija rodo pagal investicijų politiką suskirstytų investicinių fondų išsamius balansinius duomenis ir, palyginti su ankstesne versija, yra greičiau parengta ir detalesnė. 2009 m. gegužės mėn. buvo paskelbtas investicinių fondų statistikos metodologinis vadovas. Be to, toliau vyko parengiamieji darbai dėl naujosios ECBS statistikos, nes jau 2010 m. pradžioje bus privaloma teikti duomenis apie finansinių priemonių korporacijų, sudarančių turto pakeitimo vertybiniais popieriais sandorius, turtą ir išsipareigojimus. Be to, 2009 m. lapkričio mėn. ECBS prie visų ES veikiančių pinigų finansinių institucijų (PFI) sąrašo pridėjo dar vieną sąrašą, kuriame yra 45 000 investicinių

### 57 pav. Euro zonos mokėjimų balanso grynosios klaidos ir praleidimai

(kaupiamosios sumos; nuo 1999 m. I ketv. iki 2009 m. II ketv.; procentais, palyginti su euro zonos BVP)



Šaltiniai: ECB ir ECB apskaičiavimai.

fondų. Planuojama, kad 2010 m. pirmąjį ketvirtį bus paskelbtas finansinių priemonių korporacijų sąrašas.

Euro zonos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje buvo patvirtinta nauja metodika<sup>13</sup>, euro zonos mastu leisianti išvengti daugelio klaidų ir praleidimų bei asimetrijos atvejų (žr. 57 pav.), taip pat reikšmingai pagerinti šią statistiką.

2009 m. rugsėjo mėn. pirmą kartą ECB paskelbė kartu su Europos Komisija atliktos euro zonos įmonių apklausos apie galimybes joms pasiskolinti lėšų rezultatus. Pirmame apklausos etape daugiausia buvo renkami kokybiniai duomenys apie mažų ir vidutinio dydžio įmonių, palyginti su didelėmis įmonėmis, finansavimo sąlygas 2009 m. pirmąjį pusmetį. Apklausos rezultatai suskirstyti pagal, pavyzdžiui, įmonės dydį, ekonominės veiklos rūšį, euro zonos šalį ir įmonės amžių.

ECB toliau tobulino trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) statistiką ir pradėjo skelbti ne tik kasdinius pajamingumą ir skirtumų duomenis, bet ir papildomus kasdinius

12 Įgyvendinant ECB reglamentą ECB/2007/8 dėl investicinių fondų (išskyrus pinigų rinkos fondus) turto ir išsipareigojimų statistikos.

13 Šie metodologiniai pakeitimai plačiai aprašyti 2009 m. lapkričio 2 d. ECB interneto svetainėje paskelbtoje pažymoje.

suvestinius likučių ir naujų emisijų duomenis, sugrupuotus pagal sektorių, trukmę, reitingą bei valiutą (taip pat žr. 3 skyriaus 3 skirsnį).

2009 m. toliau buvo dirbama siekiant užtikrinti euro zonos sektorių ketvirtinių integruotų nefinansinių ir finansinių sąskaitų pateikimą laiku, jų išsamumą ir nuoseklumą<sup>14</sup>. Be kitų dalykų, šios sąskaitos leidžia nustatyti ne tik tarpusavyje susijusią riziką sektoriaus viduje, bet ir tarp sektorių egzistuojančią riziką atliekant finansinio stabilumo įvertinimą ir riziką ribojančių veiksnių analizę.

#### 4.2 KITI STATISTIKOS POKYČIAI

Vadovaudamasi 2008 m. rugsėjo mėn. ECB išleista rekomendacija, 2009 m. spalio mėn. ES Taryba priėmė reglamentą dėl ECB renkamos statistinės informacijos<sup>15</sup>. Reglamentas sudaro sąlygas rinkti statistinę informaciją, kurios reikia visiems ECBS uždaviniams (įskaitant jos vaidmenį užtikrinant finansinį stabilumą) vykdyti ir kuri turi apimti visą euro zonos finansinių korporacijų sektorių (įskaitant draudimo korporacijas ir pensijų fondus). Be to, laikantis griežtų slaptumo išsaugojimo nuostatų, naujoji teisinė bazė leidžia keistis slaptais duomenimis ECBS viduje ir ECBS su Europos statistikos sistema. Priėmus naująjį reglamentą, ECBS įsipareigojimas vykdyti jos funkcijas statistikos srityje buvo papildytas statistinių duomenų rengimo valdymo principų apibrėžimais. Be to, vykdant šį įsipareigojimą ir vadovaujantis ECB statistikos kokybės sistema bei kokybės užtikrinimo taisyklėmis, paskelbtos išsamios ataskaitos apie euro zonos statistinių duomenų kokybę.

Siekiant padidinti statistinių duomenų rengimo visoje ECBS veiksmingumą, patobulinta ECB teisinė bazė. Tai buvo atlikta iš dalies pakeičiant ECB gaires dėl statistinės atskaitomybės reikalavimų valdžios sektoriaus finansų statistikos srityje parengus jų naują redakciją<sup>16</sup>.

Toliau buvo gerinamas statistikos skelbimas – ECB ir nacionalinių centrinių bankų interneto

svetainėse pradėta skelbti daugiau lentelių su euro zonos statistikos ir atitinkamais nacionaliniais duomenimis, taip pat daugiau duomenų pateikiama ECB statistinių duomenų saugykloje. Be to, patobulinus ECB komunikacijos strategiją dėl euro zonos statistikos, panaudota daugiau vizualizavimo priemonių, pavyzdžiui, taikytinų nominaliajam efektyviajam valiutos kursui, daugiau funkcijų atsirado jau egzistuojančiame informacijos apie infliaciją bloke.

ECB ir toliau aktyviai dalyvavo tobulinant tarptautinius statistikos standartus, pavyzdžiui, 2008 m. Nacionalinių sąskaitų sistemą (paskelbta 2009 m. rugpjūčio mėn.)<sup>17</sup>, TVF mokėjimų balanso vadovo šeštąjį leidimą<sup>18</sup> ir toliau taisant ESS95. Be to, ECB kartu su TAB ir TVF paskelbė pirmąją vertybinių popierių statistikos vadovo dalį<sup>19</sup>.

#### 4.3 FINANSŲ KRIZĖS NULEMTI STATISTINIŲ DUOMENŲ POREIKIAI

2009 m. buvo ieškoma būdų, kaip patenkinti naujus poreikius, t. y. padidinti finansų rinkų skaidrumą ir pagerinti statistinę sistemą, leidžiančią atlikti finansinio stabilumo analizę.

Daugiausia dėmesio buvo skiriama ne tik tam, kaip išplėsti finansų sektoriaus statistinių duomenų apimtį, bet ir tam, kaip užtikrinti, kad: i) palūkanų normų statistika būtų teikiama operatyviau; ii) būtų daugiau išsamesnių statistinių duomenų apie vertybinius popierius, taip pat būtų formuojama statistika apie vertybinių popierių turėtojus; iii) glaudžiai bendradarbiaujant su TAB, pagerėtų kreditų išvestinių priemonių, įskaitant kredito įsipareigojimų neįvykdymo apskaitos sandorius, įvertinimas; iv) gerėtų

14 Šias sąskaitas ECB kartu su Eurostatu reguliariai skelbia nuo 2007 m.

15 Tarybos reglamentas (EB) Nr. 951/2009, iš dalies keičiantis Tarybos reglamentą (EB) Nr. 2533/98.

16 2009 m. liepos mėn. 31 d. ECB gairės ECB/2009/20 dėl valdžios finansų statistikos (nauja redakcija).

17 2008 m. Nacionalinių sąskaitų sistema paskelbta Jungtinių Tautų statistikos skyriaus interneto svetainėje (<http://unstats.un.org>).

18 Mokėjimų balanso vadovo šeštąjį leidimą galima atsisiųsti iš TVF interneto svetainės (<http://www.imf.org>).

19 Vadovą galima atsisiųsti iš TVF interneto svetainės.

draudimo korporacijų ir pensijų fondų statistikos sudarymas ir v) bendradarbiaujant su Europos bankų priežiūros institucijų komitetu (EBPK), būtų derinami priežiūros ir statistikos reikalavimai kredito institucijoms. Be to, visi šie parengiamieji darbai sudarys ECB galimybę pradėti teikti būtiną statistinę paramą Europos sisteminės rizikos valdybai (ESRV), kai tik ji bus įkurta.

ECB kartu su TAB, Europos Komisija (Eurostatu), TVF, EBPO, Jungtinių Tautų Organizacija ir Pasaulio banku dalyvauja Tarpinstitucinės grupės ekonominės ir finansų statistikos klausimams nagrinėti darbe. Tarpinstitucinė grupė sukūrė ir pamažu plečia Pagrindinių pasaulio rodiklių interneto svetainę<sup>20</sup>, kurioje daugiausia dėmesio skiriama G20 grupei priklausančioms šalims. Be to, ECB suteikė paramą TVF personalui ir Finansinio stabilumo valdybos sekretoriatui rengiant ataskaitą „Finansų krizė ir informacijos spragos“ (*The Financial Crisis and Information Gaps*). Ji 2009 m. lapkričio mėn. pateikta G20 grupės finansų ministrams ir centrinių bankų vadovams<sup>21</sup>.

20 Žr. <http://www.principalglobalindicators.org/>

21 Ją galima peržiūrėti Finansinio stabilumo valdybos interneto svetainėje (<http://www.financialstabilityboard.org>).



## 5 EKONOMINIAI TYRIMAI

ECB, taip pat ir visos Eurosistemos ekonominių tyrimų tikslas yra toks pat: i) teikti mokslinių tyrimų rezultatus, padedančius formuluoti pinigų politiką ir kitus Eurosistemos uždavinius; ii) palaikyti ir taikyti ekonometrinius modelius ekonominėms prognozėms rengti ir ekonominės politikos alternatyvios strategijos rezultatams palyginti ir iii) palaikyti ryšį su akademinė bendruomene bei mokslinių tyrimų institutais, pvz., skelbiant tyrimų rezultatus recenzuojamuose mokslo žurnaluose, ir organizuoti mokslo konferencijas. Atsižvelgdamas į finansų krizės sukeltus pavojus ir jos pateiktas pamokas, ECB nutarė atlikti savo 2008 m. mokslinių tyrimų programos, kuri buvo vykdoma ir 2009 m., peržiūrą. Be to, tai, kad teks prisiimti išpareigojimus remti ESRV darbą, paskatino ECB suformuluoti naują mokslinių tyrimų darbotvarkę, kurioje daugiausia dėmesio, siekiant finansinio stabilumo, skiriama makrolygiu riziką ribojančios priežiūros ir sisteminės rizikos analizės priemonių kūrimui.

### 5.1 TYRIMŲ PRIORITETAIR LAIMĖJIMAI

ECB ekonominiai tyrimai nėra centralizuoti: visose veiklos srityse tyrimo projektai vykdomi atsižvelgiant į tų sričių poreikius ir kompetenciją. Tyrimų generalinis direktoratas įpareigotas koordinuoti mokslinius tyrimus ir vykdyti aukšto lygio mokslinius tyrimus. Tyrimų generalinis direktoratas pirmininkauja Tyrimų koordinavimo komitetui (RCC), atsakingam už ECB vykdomos tyrimo veiklos derinimą su šios institucijos reikalavimais ir jos politikos procesų poreikiu. Kiekvienais metais RCC nustato prioritetinių sričių grupę, kuriai tenka daugiausia dėmesio atliekant mokslinius tyrimus.

2009 m., palyginti su 2008 m., nustatyti prioritetai beveik nepasikeitė. Prioritetinės buvo šios sritys: prognozavimas ir modelių kūrimas, pinigų analizės tobulinimas, pinigų politikos poveikio mechanizmas, finansinis stabilumas, Europos finansų sistemos efektyvumas, mokėjimų ir atsiskaitymų problemos, tarptautiniai ryšiai ir fiskaliniai klausimai.

Nepaisant šių prioritetų, dėl finansų krizės daugiau dėmesio negu ankstesniais metais buvo skiriama finansiniams klausimams.

Prognozavimo ir modelių kūrimo srityje prioritetas buvo teikiamas priemonėms ir tyrimams, padedantiems atlikti ekonominę analizę, o ypač rengti prognozes, nes tuo metu buvo rengiamos Eurosistemos / ECB prognozės. 2009 m. toliau buvo tiriami naujojo euro zonos modelio (NAWM) (šiuo metu plačiai taikomas kaip pagrindinė prognozavimo priemonė rengiant Eurosistemos / ECB prognozes) plėtiniai, pvz., leidžiantys į jį įtraukti finansų sektoriaus ir fiskalinės politikos modelius. Atsižvelgiant į šių projektų rezultatus, ateityje bus galima patikslinti bazinio modelio struktūrą. Be to, toliau buvo plėtojamas Christiano–Motto–Rostagno (CMR) modelis, taikomas rengiant įvairias politines prognozes. Jas rengiant finansų rinkų elgsena buvo pagrindinis tyrimo objektas. Tiek NAWM, tiek CMR yra dinaminiai stochastiniai bendrosios pusiausvyros (DSGE) modeliai, vis dažniau centrinių bankų taikomi politinio pobūdžio patarimams formuluoti. 2009 m. ECB specialistai, bendradarbiaudami su nacionaliniais centriniais bankais (ECBS nariais), sukūrė naują DSGE modelį tarptautiniams politikos klausimams nagrinėti. Vienas iš tradicinių makroekonominių modelių – daugiašalis modelis (*Multi-Country Model*, MCM), skirtas euro zonos didžiausių šalių ekonomikoms ir jų tarpusavio prekybos ryšiams modeliuoti, buvo patikslintas į jį įtraukiant lūkesčių mechanizmus. Ši nauja modelio versija praėjusiais metais pradėta taikyti formuojant ekonominę politiką. Ir toliau buvo dirbamas tiriamasis darbas, susijęs su trumpalaikio prognozavimo priemonėmis, daugiausia dėmesio skiriant dinaminių faktorių ir Bejeso (Thomas Bayes) metodų taikymu pagrįstų priemonių kūrimui. Be to, pradėtas įgyvendinti projektas, kurio tikslas – sukurti priemones, leisiančias įvertinti potencialų gamybos / BVP lygį.

Vykdamas su pinigų politika susijusius tyrimus, daugiausia dėmesio teko kiekybinių priemonių, skirtų pinigų kiekio pokyčiams įvertinti, kūrimui ir taikymui, akcentuojant aukštos

kokybės analizės, kurią jos garantuoja, indėlių rengiant politinius sprendimus. Šiuo darbu buvo stengiamasi išsiaiškinti pinigų ir kreditų reikšmę ekonomikai. Visus metus šiomis temomis buvo diskutuojama vidinių tyrimų forumų metu<sup>22</sup>.

Kalbant apie pinigų politikos poveikio mechanizmą, pažymėtina, kad 2009 m. pradėti vykdyti nauji projektai, skirti šioms temoms: turto kainų dinamika ir rizikos premijos, bankų sektoriaus vaidmuo, nefinansinių įmonių finansiniai sprendimai, atskiroms šalims būdingų savybių poveikis pinigų politikos poveikio mechanizmui. Toliau buvo vykdomi ankstesniais metais pradėti projektai: Darbo užmokesčio dinamikos projektas (ECBS mokslininkų grupės)<sup>23</sup> – buvo analizuojama darbo užmokestis ir jo kaita 17 ES šalių; Namų ūkių finansų ir vartojimo duomenų projektas (Eurosistemos mokslininkų grupės projektas) – mikroekonomikos lygiu buvo renkama ir analizuojama informacija apie įvairiausių namų ūkių sprendimus, susijusius su nefinansiniu ir finansiniu turtu, skolinimusi, rizikos vertinimu, užimtumu, pajamomis, pensijomis, lėšų ir turto perdavimu tarp kartų, dovanomis, vartojimu ir santaupomis; ECB mokslinių tyrimų forumo centrinių bankų komunikacijos politikos klausimais projektas.

Be to, buvo tiriamas finansinio stabilumo ir pinigų politikos ryšys daugiausia dėmesio skiriant finansinio stabilumo rodiklių kūrimui ir tam, kokį poveikį finansinis stabilumas daro pinigų politikai. Konkrečiai – buvo baigtas darbas, skirtas kreditų dinamikai ir pinigų rinkoms išanalizuoti. Šioje mokslinių tyrimų serijoje buvo analizuojama, ar būtų pageidaujama ir įmanoma politikoje taikyti principą „plaukti prieš vėją“, t. y. kovoti su galimai brangaus turto kainų pakilimo laikotarpiais, buvo nagrinėjamos ir optimalios likvidumo problemų sprendimo priemonės krizės metu.

Finansų sistemos efektyvumo tyrimuose dalyvavusios dvi tyrimų grupės, bendradarbiavusios su Finansinių studijų centru (CFS), Frankfurto prie Maino universitetui priklausančiu mokslinių tyrimų institutu. Šios

grupės daugiausia dėmesio skyrė mažmeninių finansavimo paslaugų integravimui, kūrimui ir finansų modernizavimui.

Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų srityje ECB pradėjo mokslinį tyrimą, kuris įtrauktas į Mokėjimų ekonomikos grupės projektų programą ir yra susijęs su Bendra mokėjimų eurais erdve (SEPA) bei sistema TARGET2. Šiai grupei priklauso Anglijos bankas, Australijos rezervų bankas, Niujorko federalinis rezervų bankas, Čikagos federalinis rezervų bankas, Kanados bankas, *De Nederlandsche Bank*, kitų institucijų specialistai ir mokslininkai. Jos uždavinys – informuoti apie mokėjimų ir atsiskaitymų už vertybinius popierius srityje vykdomus mokslinius tyrimus. Grupės interneto svetainėje<sup>24</sup> pateikiamos nuorodos į darbo straipsnius, susijusius politinius dokumentus, taip pat teikiama informacija apie organizuojamas ir įvykusias konferencijas, šios srities mokslinių tyrimų projektus.

Analizuojant tarptautinius klausimus, priskirtus prie tyrimo prioritetinių sričių, daugiausia buvo gilinamasi į globalizaciją, prekybos ryšius ir tarptautinį euro vaidmenį. Globalizacijai, finansiniams ir prekybos ryšiams daugiausia dėmesio buvo skiriama dviejuose ECB mokslinių tyrimų forumuose. Tiriant euro vaidmenį tarptautiniu mastu, daugiausia buvo gilinamasi į šalių užsienio atsargų sudėtį, tarptautiniu mastu naudojamų valiutų poveikį pajamų skirtumams ir vadinamajam valiutų kursų poveikio kanalui, taip pat valiutų kurso ir pasaulinių žaliavų kainų ryšiui. Be to, toliau buvo dirbama siekiant išplėsti NAWM, kad būtų galima jį taikyti tarptautiniams klausimams analizuoti.

Toliau buvo kuriamos priemonės, skirtos valstybės finansų jų efektyvumo ir tvarumo stebėjimui ir analizei užtikrinti.

22 Tyrimų forumai yra oficialūs vidiniai kanalai, naudojami pasidalyti konkrečioms temoms skirtų ECB vykdomų tyrimų projektų patirtimi ir rezultatais.

23 Tyrimų grupės koordinuoja Eurosistemos / ECBS tyrėjų vykdomą veiklą ir padeda pateikti rezultatus. Jose taip pat gali dalyvauti mokslininkai iš kitų institucijų.

24 <http://www.paymenteconomics.org>

## 5.2 SUPAŽINDINIMAS SU TYRIMŲ REZULTATAIS: LEIDINIAI IR KONFERENCIJOS

Kaip ir ankstesniais metais, ECB specialistų vykdomi tyrimai buvo skelbiami ECB Darbo straipsnių serijoje ir Nereguliarių straipsnių serijoje. 2009 m. paskelbti 156 darbo straipsniai ir 8 nereguliarūs straipsniai. Iš viso 116 darbo straipsnių parengė ECB darbuotojai dažnai kartu su Eurosistemos ekonomistais, o kitus parašė kitų institucijų atstovai, pakviesti į konferencijas ir seminarus, dalyvaujantys tyrimų grupėse ar po ilgesnių darbo vizitų į ECB, kur atvyksta baigti tyrimo projektų. Jau tapo norma tai, kad daugelis šių straipsnių vėliau turėtų būti skelbiami pagrindiniuose mokslo žurnaluose, įskaitant recenzuojamus žurnalus. 2009 m. ECB darbuotojai parengė daugiau kaip 92 straipsnius, išspausdintus mokslo žurnaluose.

Tyrimų biuletenis yra periodinis ECB leidinys, skirtas informuoti apie tyrimų, kuriais domisi plačioji visuomenė, rezultatus. 2009 m. kovo mėn. biuletenyje daugiausia dėmesio skirta poveikiui, kurį bankų sektorius ir kreditai daro pinigų politikos poveikio mechanizmui, verslo ciklo ypatybėms euro zonoje ir visuotiniam likvidumui, rodikliui, iš anksto įspėjančiam apie kilimo (smukimo) ciklus.

ECB kartu su kitomis institucijomis surengė nemažai konferencijų ir seminarų tyrimų temomis. Konferencijas organizuoti padėjo Ekonominės politikos tyrimų centras (CEPR), TAB ir kiti centriniai bankai – tiek priklausantys Eurosistemai, tiek veikiantys už jos ribų. Be to, nemažai darbo susitikimų ir seminarų buvo skirta ECB darbuotojams informuoti apie tyrimus. Kaip ir ankstesniais metais, didžioji konferencijų ir darbo susitikimų dalis buvo susijusi su konkrečiomis prioritetinėmis tyrimų sritimis (šių renginių programos ir straipsniai pateikti ECB interneto svetainėje).

Konferencijų ir darbo susitikimų metu buvo nagrinėjamos labai įvairios temos. Trijuose tokiuose renginiuose, iš kurių vienas buvo organizuotas kartu su TAB, o kitas su CFS, daugiausia dėmesio skirta finansinio stabilumo

ir pinigų politikos ryšiui. Kitose dviejose konferencijose buvo nagrinėjami įvairūs pinigų ir mažmeninių operacijų rinkų veikimo aspektai. 2009 m. birželio mėn. valiutų kursams skirta konferencija organizuota kartu su Kanados banku. Galiausiai gruodžio mėn. įvyko darbo rinkos klausimams skirta ECB/CEPR konferencija. Rengiantis išleisti atnaujintą *Handbook of Monetary Economics*, spalio mėn. dvi konferencijas surengė Federalinė rezervų valdyba ir ECB. Viena iš jų įvyko Vašingtone, o kita – Frankfurte.

Be to, su tyrimų rezultatais padeda susipažinti ir seniai veikiantis seminarų organizavimo mechanizmas. Du seminarų ciklai yra itin svarbūs: kartu su *Deutsche Bundesbank* ir CFS rengiami seminarai pietų pertraukų metu ir seminarai, kuriuose dalyvauja kviestiniai lektoriai. Abu šie seminarų ciklai apima kas savaitę rengiamus seminarus, į kuriuos savo darbus pristatyti į ECB kviečiami tyrėjai iš kitų institucijų. Be to, ECB organizuoja tyrimų seminarus, skirtus konkrečioms temoms, kurios nenagrinėjamos minėtų dviejų seminarų ciklų metu.

## 6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA

### 6.1 PINIGINIO FINANSAVIMO IR PRIVILEGIJOS NAUDOTIS FINANSŲ ĮSTAIGOMIS DRAUDIMŲ LAIKYMASIS

Pagal Sutarties 271 straipsnio d punktą, ECB patikėta užduotis stebėti, kaip visi 27 ES šalių nacionaliniai centriniai bankai ir ECB laikosi draudimų, numatytų pagal Sutarties 123 ir 124 straipsnius ir Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir Nr. 3604/93. 123 straipsnyje draudžiama ECB ir nacionaliniams bankams teikti lėšų pereinamojo laikotarpio galimybes ar bet kurios kitos formos kredito galimybes vyriausybėms ir ES institucijoms ar organams bei tiesiogiai iš jų pirkti skolos priemones. 124 straipsnyje draudžiamos bet kokios priemonės, kurios nepagrįstos rizikos ribojimo nuostatomis, suteikiančiomis vyriausybėms ir ES institucijoms ar organams privilegiją naudoti 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 vidaus viešojo sektoriaus, kitų valstybių narių viešojo sektoriaus, ES institucijų ir organų. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, viešojo sektoriaus skolos priemonės antrinėje rinkoje turi būti įsigyjamose vadovaujantis Sutarties 123 straipsnyje nustatyto tikslu. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio viešojo sektoriaus piniginio finansavimo forma.

2009 m. vykdyta stebėseną patvirtino, kad Sutarties 123 ir 124 straipsnio nuostatos ir atitinkami Tarybos reglamentai nebuvo pažeisti.

### 6.2 PATARIAMOSIOS FUNKCIJOS

Pagal Sutarties 127 straipsnio 4 skirsnį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl bet kokių siūlomų ES ar nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis<sup>25</sup>. Visos ECB nuomonės skelbiamos ECB svetainėje. ECB nuomonės dėl siūlomų ES teisės aktų skelbiamos ir ES oficialiajame leidinyje.

2009 m. ECB priėmė 100 nuomonių: 11 iš jų buvo dėl konsultacijų su ES institucijomis, o 89 – dėl konsultacijų su nacionalinėmis valdžios institucijomis. 2008 m. įvyko 92 tokios konsultacijos. 2009 m. ir 2010 m. pradžioje priimtų nuomonių sąrašas pateiktas šios ECB metų ataskaitos priede.

Ypač paminėtinos dvi ECB nuomonės, pareikštos ES Tarybos prašymu. Jose rašoma apie teisės aktų paketą dėl Europos finansų priežiūros reformos, kurios metu įgyvendinamos *de Larosière* grupės parengtos rekomendacijos.

Šio paketo dalį sudaro Europos Komisijos priimtas pasiūlymas dėl reglamento dėl Bendrijos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV), taip pat pasiūlymas dėl Tarybos sprendimo, kuriuo ECB pavedamos konkrečios užduotys, susijusios su ESRV veikla. Savo nuomonėje dėl šių pasiūlymų<sup>26</sup> ECB išreiškė visapusišką paramą siūlomai ESRV teisinei sistemai, pareiškė esantis pasirengęs atlikti ESRV sekretoriato funkciją ir, techniniais klausimais konsultuodamasis su nacionaliniais centriniais bankais bei priežiūros institucijomis, teikti analitinę, statistinę, administracinę ir logistinę paramą. Kaip teigiama nuomonėje, ECB ir ECBS dalyvavimas ESRV nepakeis Sutarties 127 straipsnio 1 dalyje nustatyto pagrindinio ECBS tikslo – palaikyti kainų stabilumą. Be to, ECB taip pat savo nuomonėje pareiškė pritarius Komisijos požiūriui į daugelį dalykų, o būtent – įspėjimus dėl rizikos ir rekomendacijų teikimo bei tolesnių veiksmų procedūrą, ESRV valdymo komiteto sudėtį, tokią pačią ESVR pirmininko ir pirmininko pavaduotojo rinkimo tvarką, ECB pirmininko ir pirmininko pavaduotojo, kaip balsavimo teisę turinčių narių, dalyvavimą ESRV generalinėje valdyboje ir ne ES šalių kvietimo dalyvauti tam tikruose ESVR ir techninių komitetų

25 Kaip nurodyta prie Steigimo sutarties pridedamame Protokole dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusių nuostatų, Jungtinė Karalystė atleista nuo privalomų konsultacijų, OL C 115, 2008 5 9, p. 284.

26 CON/2009/88.

posėdžiuose klausimą (plačiau apie ESRV žr. 8 intarpe).

Antroji anksčiau minėto paketo dalis susijusi su Komisijos pasiūlymais dėl reglamentų, kuriais įsteigiamos trys naujos rizikos ribojimo mikrolygiu Europos priežiūros institucijos (EPI): Europos bankininkystės institucija (EBI), Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija (EDPPI) ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI). Nuomonėje dėl šių pasiūlymų<sup>27</sup> ECB pritarė pasiūlytai institucinei sandarai ir planams sukurti visoms finansų įstaigoms taikytiną bendrą taisyklių sąvadą. ECB pareiškė tvirtai remiantis veiksmingus institucinius EPI ir ESRV bendradarbiavimo sprendimus ir aktyvų ESRV dalyvavimą naujojoje rizikos ribojimo mikrolygiu institucinėje sąrangoje. ECB pasiūlė keletą pakeitimų, kurie pašalintų visas kliūtis sklandžiam informacijos judėjimui tarp ESRV bei Europos finansų priežiūros sistemos ir užtikrintų tinkamą ECB ir, jei tinkama, nacionalinių centrinių bankų, priklausančių ECBS, vaidmenį ir dalyvavimą, kiek tai susiję su EPI ir įsteigtais naujais komitetais. Be to, ECB padarė išvadą, kad tada, kai pagal nacionalinę teisę NCB yra kompetentinga priežiūros institucija, šis uždavinys negali būti laikomas draudžiamu piniginiu finansavimu. Tiek, kiek kiekvienos EPI finansavimą visų pirma sudaro nacionalinių kompetentingų priežiūros institucijų privalomos įmokos, piniginio finansavimo draudimo nepažeidžia tai, kad NCB prisideda prie EPI pajamų, o tai tokiais aplinkybėmis reiškia, kad NCB finansuoja tik jo paties priežiūros uždavinių vykdymą.

Prieš anksčiau minėtą reformą ECB paskelbė nuomonę<sup>28</sup> dėl pasiūlymo išleisti direktyvą, iš dalies keičiančią direktyvų 2006/48/EB ir 2006/49/EB nuostatas, dėl centrinių įstaigų kontroliuojamų bankų, tam tikrų nuosavų lėšų straipsnių, didelių pozicijų, priežiūros priemonių ir krizių valdymo. Savo nuomonėje apie pinigų politikos įgyvendinimą ECB išspėja atsargiau kurti priemones, skirtas riboti tarpbankinių paskolų dydžiui, kad tokios priemonės

nepakenktų sklandžiam likvidumo teikimui tarpbankinėje rinkoje. Be to, ECB nagrinėjo įvairius klausimus dėl Europos bankininkystės teisės aktų įgyvendinimo, likvidumo valdymo, informacijos tarp centrinių bankų ir priežiūros institucijų keitimosi, priežiūros institucijų kolegijų ir nacionalinių priežiūros institucijų įgaliojimų, susijusių su finansiniu stabilumu Europoje ir pasiūlytomis kapitalo bei pakeitimo vertybiniais popieriais rizikos valdymo priemonėmis.

ECB taip pat paskelbė nuomonę<sup>29</sup> dėl pasiūlymo dėl reglamento dėl kredito reitingų agentūrų. Nors ir pritardamas pasiūlytam reglamentui, ECB pateikė daug išsamių komentarų, susijusių, *inter alia*, su ECBS statute numatyta Eurosistemos teise apibrėžti reikalavimus dėl griežtų kredito standartų, taikomų pinigų politikos operacijoms tinkamam turtui, ir nustatyti kreditų reitingų naudojimo centrinio banko operacijose sąlygas. ECB taip pat pasiūlė netaikyti siūlomo reglamento nacionalinių centrinių bankų vidaus kredito rizikos vertinimo sistemoms ir pareiškė, kad turėtų būti tinkamai išspręstas klausimas dėl pasiūlytame reglamente nustatyto kredito reitingų agentūrų režimo ir 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvoje 2006/48/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija)<sup>30</sup> nustatyto išorės kreditų vertinimo institucijų pripažinimo proceso tarpusavio sąveikos. ECB pabrėžė tinkamų vartų tarp kompetentingų institucijų ir centrinių bankų svarbą ir pateikė nemažai rekomendacijų dėl pasiūlymo sukurti Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komiteto centrinę duomenų saugyklą. Kalbėdamas apie atsakomybę dėl kredito reitingų agentūrų licencijavimo ir tiesioginės priežiūros, ECB nurodė, kad Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komiteto vaidmuo turėtų būti peržiūretas atsižvelgiant į *de Larosière* grupės rekomendacijų įgyvendinimą.

27 CON/2010/5.

28 CON/2009/17.

29 CON/2009/38.

30 OL L 177, 2006 6 30, p. 1.



2009 m. nacionalinių valdžios institucijų prašymu ECB surengė rekordinį skaičių konsultacijų. Dažniausiai buvo kreipiamasi dėl finansų krizės ir suintensyvėjusios įstatymų, susijusių su finansų rinkomis, leidybos. Kai kuriose nuomonėse buvo pasisakoma su nacionaliniais centriniais bankais susijusiais klausimais, pvz., dėl Belgijos, Bulgarijos, Airijos, Latvijos, Lietuvos, Vengrijos, Lenkijos, Slovakijos ir Ispanijos centrinių bankų statutų dalinių pakeitimų<sup>31</sup>. Kai kurios šių konsultacijų buvo dėl pelno paskirstymo taisyklių<sup>32</sup>. ECB į tai atsižvelgdamas pabrėžė, kad šalys narės įpareigtos užtikrinti savo nacionalinių centrinių bankų institucinę ir finansinę nepriklausomybę. Kaip pabrėžta nuomonėje dėl Lietuvos banko įstatymo dalinių pakeitimų, ši apsauga visų pirma yra svarbi krizės laikotarpiu, ir nors įstatymo projektu gali būti siekiama didinti finansų sistemos stabilumą ir patikimumą, *ad hoc* pakeitimai, atspindintys ypatingus tam tikrų savininkų poreikius, nesuderinami su Sutartimi arba ECBS statutu. Be to, centrinio banko nepriklausomybės klausimu ECB paskelbė dvi nuomones dėl Italijos įstatymo-dekreto dėl *Banca d'Italia* aukso atsargų apmokestinimo<sup>33</sup>. ECB atkreipė dėmesį į tai, kad pagal įstatymo-dekreto nuostatas *Banca d'Italia* finansiniai ištekliai turėtų būti pervedami į valstybės biudžetą ir kad visi tokie pervedimai, tiek pelno paskirstymo forma, tiek bet kokia kita lygiaverte forma, turėtų atitikti Sutartyje numatytus reikalavimus dėl dydžio apribojimo ir visų pirma nepažeisti 130 straipsnyje esančio centrinio banko savarankiškumo principo, taip pat 123 straipsnio 1 dalyje numatyto reikalavimo dėl piniginio finansavimo draudimo.

ECB pateikė nuomonę dėl įsakymo projekto dėl *Deutsche Bundesbank* darbuotojų<sup>34</sup> ir Airijos bei Latvijos įstatymų projektų dėl viešojo sektoriaus darbuotojų, įskaitant NCB darbuotojus<sup>35</sup>. Atsižvelgdamas į ankstesnes nuomones, ECB pabrėžė NCB autonomijos svarbą, o tai reiškia, kad, *inter alia*, NCB negali patekti į padėtį, kai valdžia galėtų daryti įtaką jo personalo politikai. Nors ir buvo pripažinta, kad Airijoje bei Latvijoje susidarė sudėtinga ekonominė padėtis ir egzistuoja poreikis stabilizuoti viešuosius finansus, ECB taip pat konstatavo, kad valstybės narės negali riboti NCB galių (kompetencijos)

samdyti ir išlaikyti kvalifikuotus darbuotojus, reikalingus nepriklausomai vykdyti jam Sutartyje ir ECBS statute nustatytus uždavinius.

Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų srityje su ECB buvo konsultuojamasi dėl kelių teisės aktų projektų, susijusių, *inter alia*, su mokėjimo įstaigomis, mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų priežiūra, operaciniais reikalavimais kliringo paslaugų teikėjams ir taisyklėmis kliringo ir atsiskaitymo sistemų operatoriams<sup>36</sup>. Atsižvelgdamas į Suomijos teisės akto projektą, iš dalies keičiantį vertybinių popierių rinkos teisės aktus<sup>37</sup>, visų pirma dėl užsienio kliringo organizacijų licencijavimo ir veiklos, ECB pasirėmė savo politika dėl vietos, pagrįsta prielaida, kad Eurosistema bet kuriuo atveju turi visiškai kontroliuoti eurą. Todėl tiek bendros politikos, tiek sisteminės rizikos požiūriu Eurosistema iš principo negali sutikti su tuo, kad ne euro zonoje esančios infrastruktūros būtų pajėgios išsivystyti į svarbias eurą apdorojančias infrastruktūras. Savo iniciatyva pareišktoje nuomonėje dėl Nyderlandų teisės akto projekto, susijusio su kliringo ir atsiskaitymo institucijų priežiūra, ECB pakartojo šį požiūrį dėl savo politikos dėl vietos<sup>38</sup>.

Su ECB buvo konsultuojamasi dėl Čekijos teisės akto projekto dėl, *inter alia*, banknotų ir monetų apyvartos. Savo nuomonėje<sup>39</sup> ECB pateikė išaiškinimą dėl grynųjų pinigų priėmimo paslėptų mokesčių. ECB konstatavo, kad banknotai ir monetos, kurie apibrėžiami kaip „teisėta mokėjimo priemonė“, mokėjimo už prekes ir paslaugas atveju turi būti priimami visa nominaliaja verte, ir kad mokesčiai už

31 CON/2009/4, CON/2009/90, CON/2009/13, CON/2009/89, CON/2009/53, CON/2009/26, CON/2009/40, CON/2009/83, CON/2009/44, CON/2009/67, CON/2009/75, CON/2009/85 ir CON/2009/96.

32 CON/2009/4, CON/2009/26, CON/2009/53, CON/2009/83 ir CON/2009/85.

33 CON/2009/59 ir CON/2009/63.

34 CON/2009/45.

35 CON/2009/15 ir CON/2009/47.

36 Žr., pvz., CON/2009/9, CON/2009/21, CON/2009/27, CON/2009/36, CON/2009/40, CON/2009/43, CON/2009/46, CON/2009/55, CON/2009/75 ir CON/2009/98.

37 CON/2009/66.

38 CON/2009/84.

39 CON/2009/52.



grynųjų pinigų naudojimą sukurtų nepalankias sąlygas tokiam mokėjimui, palyginti su kitomis mokėjimo priemonėmis.

Su ECB buvo konsultuojamasi dėl Liuksemburgo statistikos sudarymą reglamentuojančių teisės aktų<sup>40</sup> ir NCB vaidmens mokėjimų balanso ir finansinių sąskaitų statistikos srityse, taip pat dėl oficialiosios statistikos organizavimo ir funkcionavimo Rumunijoje<sup>41</sup>. ECB pabrėžė, kad statistikos sistemos tikslas turėtų būti optimizuoti oficialiosios statistikos kokybę ir tinkamumą kartu išsaugant NCB nepriklausomumą.

Kaip ir 2008 m., ECB paskelbė daug nuomonių, susijusių su pasaulio finansų krize,<sup>42</sup> dėl pasiūlytų nacionalinių sanavimo priemonių, susijusių su valstybės garantijomis finansų įstaigoms, bankų kapitalo atkūrimu, specialia parama indėlių garantijų sistemoms ir, ypač metų antrojoje pusėje, sumažėjusios vertės turto sistemų sukūrimu (kaip Vokietijoje ir Airijoje<sup>43</sup>). ECB priėjo prie išvados, kad pasiūlytos naujos sistemos arba toliau taikomos 2008 m. pradėtos taikyti sistemos sudarė galimybę įgyvendinti bendrą pinigų politiką ir užtikrino nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą. Be to, pasirodė, kad šios sistemos atitinka piniginio finansavimo draudimą, visų pirma tais atvejais, kai pasiūlytose sanavimo operacijose numatomas atitinkamo NCB vaidmuo.

2009 m. pabaigoje su ECB buvo konsultuojamasi dėl Belgijos, Prancūzijos ir Vengrijos<sup>44</sup> teisės aktų<sup>45</sup>, kuriuose buvo numatytos nuostatos dėl nacionalinių finansinio stabilumo ir (arba) sisteminės rizikos komitetų sukūrimo. ECB atkreipė dėmesį į tai, kad tokie komitetai galėtų pagerinti nacionalinių centrinių bankų ir priežiūros institucijų galimybes teikti ESRV analitinę pagalbą. ECB taip pat atkreipė dėmesį į tai, kad reikėtų sukurti atitinkamas sinergijas ir vengti tokiems nacionaliniams komitetams patikėti užduotis ir įgaliojimus, galinčius prieštarauti ESRV užduotims ir įgaliojimams. Be to, šių komitetų teisinė sistema turėtų atitinkamai atspindėti centrinių bankų vaidmenis ir neriboti nacionalinių centrinių bankų valdytojų

nepriklausomumo ar pernelyg veikti jų kaip ESRV narių indėlio kokybę ir nešališkumą. Galiausiai, atsižvelgdamas į makrolygio rizikos ribojimo priežiūros priemonių veiksmingumo užtikrinimo svarbą ES mastu, ECB padarė išvadą, kad būtų labai svarbu užtikrinti ESRV galimybę nepriklausomai vykdyti savo uždavinius ir garantuoti patikimą bei veiksmingą ESRV išpėjimų ir rekomendacijų perdavimo kanalą.

Be to, nuo 2008 m. Metų ataskaitoje skelbiama informacija dėl pareigos konsultotis su ECB dėl nacionalinių ir ES teisės aktų projektų neabejotinų ir svarbių nevykdymo atvejų. „Neabejotinai“ ECB vadina atvejus, kai nekyla teisinių abejonių, kad buvo būtina konsultotis su ECB, o „svarbiais“ vadina tokius atvejus: i) kuriais, tokioms konsultacijoms įvykus, ECB būtų pateikęs itin svarbių pastabų dėl teisės akto pasiūlymo esmės arba ii) kurie yra bendrai svarbūs ECBS.

2009 m. ECB nustatė 12 atvejų, kai nebuvo konsultuotasi dėl pasiūlytų nacionalinių teisės aktų, įskaitant 2 atvejus, kai ECB nuomonės paskelbė savo iniciatyva. Iš 12 nesikonsultavimo atvejų neabejotini ir svarbūs buvo 11 atvejų.

Pirma, ECB nusprendė savo iniciatyva pateikti nuomonę dėl finansinių priemonių nepaprastosios padėties atveju, pasiūlytų 2009 m.

40 CON/2009/7.

41 CON/2009/42.

42 CON/2009/2, CON/2009/3, CON/2009/6, CON/2009/10, CON/2009/11, CON/2009/12, CON/2009/16, CON/2009/18, CON/2009/19, CON/2009/20, CON/2009/22, CON/2009/24, CON/2009/25, CON/2009/26, CON/2009/28, CON/2009/29, CON/2009/30, CON/2009/31, CON/2009/32, CON/2009/34, CON/2009/39, CON/2009/48, CON/2009/49, CON/2009/51, CON/2009/53, CON/2009/54, CON/2009/56, CON/2009/58, CON/2009/62, CON/2009/65, CON/2009/68, CON/2009/73, CON/2009/78, CON/2009/79, CON/2009/82, CON/2009/83, CON/2009/86, CON/2009/92, CON/2009/93 ir CON/2009/99.

43 CON/2009/54 ir CON/2009/68.

44 Savo nuomonėje dėl Vengrijos įstatymų projektų (CON/2010/10) ECB taip pat priminė Vengrijos centrinės valdžios institucijoms apie būtinybę tam tikrame įstatymų priėmimo etape pasikonsultuoti su ECB, nes tada ECB turėtų pakankamai laiko išnagrinėti įstatymų projektų nuostatas ir priimti nuomonę, o atitinkamos nacionalinės valdžios institucijos, prieš priimdamos tas nuostatas, turėtų galimybę atsižvelgti į ECB nuomonę.

45 CON/2010/3, CON/2010/7 ir CON/2010/10.

46 CON/2009/15.

Airijos įstatymo projekte dėl viešojo intereso (*Irish Public Interest Bill*)<sup>46</sup>, kadangi šis įstatymo projektas darė tiesioginę įtaką *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* ir kėlė didelį rūpestį dėl centrinio banko nepriklausomumo, ypač asmeninio valdytojo, nes tai yra bendro svarbumo klausimas ECBS.

Antra, ECB savo iniciatyva paskelbta nuomonė susijusi su Nyderlandų teisės akto projektu dėl kliringo ir atsiskaitymo įstaigų riziką ribojančios priežiūros taikymo. Su ECB buvo konsultuojamasi 2007 m. dėl ankstesnio projekto, kuriame nebuvo nuostatų dėl kitoje valstybėje įsteigtų kliringo ir atsiskaitymo įstaigų. Kadangi šios naujosios nuostatos, kaip minėta anksčiau, buvo esminės ir susijusios, *inter alia*, su ECB politika dėl vietos<sup>47</sup>, ECB nusprendė paskelbti nuomonę savo iniciatyva.

Vengrijos teisės akto projektas dėl mokėjimo paslaugų teikėjų ir mokėjimo paslaugų visų pirma buvo susijęs su Direktyvos 2007/64/EB įgyvendinimu. Tačiau jame buvo ir nuostatų, pirmiausia susijusių su *Magyar Nemzeti Bank* ir centrinio banko nepriklausomumo principu, todėl jis tebėra bendrai svarbus ECBS. Nors su ECB ir nebuvo konsultuojamasi, teisės aktų leidybos procese teisės akto projektas iš dalies buvo pakeistas atsižvelgiant į klausimus, dėl kurių, galimas dalykas, ECB būtų pareiškęs kritinių pastabų. Kitu su Vengrija susijusiu atveju konsultacijos buvo prašoma dėl įstatymo projekto dėl, *inter alia*, *Magyar Nemzeti Bank* uždavinių, Vengrijos finansinės priežiūros institucijos struktūros, teisinio statuso ir Finansinio stabilumo tarybos sukūrimo, tačiau šis įstatymas pradėjo galioti prieš tai, kai ECB turėjo galimybę patenkinti prašymą dėl konsultacijos<sup>48</sup>.

Su ECB nebuvo konsultuojamasi dėl Slovakijos teisės akto projekto, susijusio su valiutos klausimais ir ribotą laiką, *inter alia*, nustatančio bet kokių mokesčių ar kitų panašių priemonių, taikomų grynųjų pinigų indėliams, draudimą kredito įstaigoms. Kadangi teisės akto projekte keliami klausimai dėl eurų monetų įvedant eurą, tai yra bendrai svarbu ECBS.

Galiausiai, kalbant apie sanavimo priemones, kurių finansų rinkos krizės metu ėmėsi valstybės narės, pažymėtina, kad buvo šeši atvejai, kai konkrečiai Belgijos, Suomijos, Latvijos, Švedijos, Vengrijos ir Graikijos valdžios įstaigos nesikonsultavo su ECB. ECB nuomone, tokie su krize susiję teisės aktai yra bendrai svarbūs ECBS. Su ECB buvo konsultuotasi dėl daugelio ir įvairių sanavimo priemonių, o nesikonsultavimo atvejai sudarė sąlyginai mažą dalį ir daugiausia buvo susiję su teisės aktais, iš dalies keičiančiais ar pratęsiančiais priemones, dėl kurių su ECB jau buvo konsultuotasi.

### 6.3 EUROPOS SĄJUNGOS SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal ECBS statuto 21 straipsnio 2 dalį, taip pat pagal 2002 m. vasario 18 d. Tarybos reglamento (EB) Nr. 332/2002, iš dalies pakeisto 2009 m. gegužės 18 d. Tarybos reglamentu (EB) Nr. 431/2009, 9 straipsnį, ECB, kaip nustatyta 2003 m. lapkričio 7 d. Sprendime ECB/2003/14, iš dalies pakeistame 2009 m. birželio 19 d. Sprendimu ECB/2009/17, toliau yra atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą. 2009 m. ECB ES vardu gavo penkis mokėjimus ir šias sumas pervedė šalims paskolos gavėjoms (Rumunijai, Vengrijai ir Latvijai). Suėjus dviejų paskolų palūkanų mokėjimo terminui, ECB jas atitinkamai apdorėjo. 2009 m. gruodžio 31 d. ES skolinimo operacijų, vykdomų pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą, visa likusių suma sudarė 9,2 mlrd. eurų.

### 6.4 EUROSISTEMOS ATSARGŲ VALDYMO PASLAUGOS

2009 m. ir toliau buvo siūlomas visas paslaugų kompleksas pagal 2005 m. sausio mėn. sukurtą sistemą, skirtą Eurosistemos klientų tarptautinėms atsargoms eurais valdyti. Kai kurie

47 Žr. p. 189.

48 Žr. CON/2010/10 ir ankstesnę išnašą.

Eurosistemos bankai (Eurosistemos paslaugų teikėjai), veikiantys pagal suvienodintas sąlygas bei nuostatas ir remdamiesi bendraisiais rinkos standartais, siūlo visą paslaugų rinkinį, kuriuo gali naudotis ne euro zonoje esantys centriniai bankai, pinigų politikos institucijos, vyriausybės agentūros ir tarptautinės organizacijos. ECB atlieka bendrojo koordinavimo funkciją, užtikrindamas sklandų sistemos veikimą. 2009 m. klientų, palaikančių verslo ryšius su Eurosistema, skaičius nesikeitė. Kalbant apie pačias paslaugas, pažymėtina, kad gerokai padidėjo bendra klientų lėšų likučių suma ir jų laikomų vertybinių popierių suma, ypač antrąjį pusmetį. Taip įvyko daugiausia dėl investicijų į terminuotuosius indėlius eurais savo vardu įtraukimo. Patobulinta sistema išdėstyta Gairėse ECB/2006/4, iš dalies pataisytose 2009 m. gegužės 28 d. (ECB/2009/11).





Naujosios ECB patalpos: buvusio *Grossmarkthalle* pastato vaizdas su naujuoju konferencijų centru kairėje

## 3 SKYRIUS

# FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA



# I FINANSŲ STABILUMAS

Eurosistema prisideda prie to, kad kompetentingos nacionalinės institucijos galėtų sklandžiai vykdyti savo politiką, susijusią su kredito įstaigų riziką ribojančia priežiūra ir finansų sistemos stabilumu. Be to, ji teikia pasiūlymus šioms institucijoms ir Europos Komisijai dėl Bendrijos teisės aktų apimties ir jų įgyvendinimo šiose srityse.

## I.1 FINANSŲ STABILUMO STEBĖJIMAS

ECB kartu su ECBS Bankų priežiūros komitetu (BPK) siekia užtikrinti finansų sistemos stabilumą<sup>1</sup>. Svarbiausi veiksmai tai padaryti – stebėti riziką finansų stabilumui ir įvertinti finansų sistemos gebą absorbuoti sukrėtimus. Daugiausia dėmesio skiriama bankams, nes jie tebėra pagrindiniai lėšų tarpininkai. Be to, didėjanti finansų rinkų bei kitų finansų įstaigų svarba ir jų sąsajos su bankais reiškia, kad ECBS taip pat stebi šių finansų sistemos sudedamųjų dalių pažeidžiamumą.

2009 m. pradžioje toliau blogėjanti makrofinansinė aplinka ir sumažėjusios augimo perspektyvos prisidėjo prie euro zonos finansų sistemos sukrėtimų. Šiuo laikotarpiu didelis netikrumas dėl lėtėjančio kredito ciklo ir prastesnės bankų pajamų prognozės turėjo įtakos investuotojų pasitikėjimui dėl bankų ir kitų finansų įstaigų atsparumo. Tačiau nepaprastosios padėties gerinančios priemonės, kurių ėmėsi vyriausybės ir centriniai bankai visame pasaulyje nuo 2008 m. pabaigos ir vėliau, prisidėjo prie sisteminės rizikos sumažinimo, o tai savo ruožtu nulėmė atsigavimą finansų rinkose – sumažėjo daugelio turto kategorijų rizikos premijos. Finansų rinkų padėties gerėjimą stiprino ekonomikos atsigavimo ženklai, pasireiškę nuo 2009 m. antrojo pusmečio. Apskritai ši raida darė teigiamą įtaką euro zonos finansų stabilumo perspektyvai nuo 2009 m. antrojo ketvirčio, tačiau, kaip pabrėžiama toliau, tebėra priežasčių atsargiai vertinti perspektyvas.

2009 m. labai atsigavus finansų rinkoms euro zonoje, taip pat labai pagerėjo didelių ir sudėtingų bankų grupių rezultatai. Po 2008 m.

patirtų didelių nuostolių bankų veiklos rezultatai atsigavo, o vėl atsigavusi kapitalo rinkos priemonių išleidimo veikla padėjo bankams išlaikyti gana stabilias grynąsias komisinių ir kitų atlygių pajamas. Kitas svarbus veiksnys, prisidėjęs prie pajamų atsigavimo – padidėjusios grynosios palūkanų pajamos. Ši padidėjimą, *inter alia*, lėmė statesnė pajamingumo kreivė, euro zonos didelių ir sudėtingų bankų grupių nemaži valstybės skolos įsigijimai ir didesnės skolinimo maržos, nepaisant išaugusių indėlių maržų. Be to, didelės ir sudėtingos bankų grupės toliau ėmėsi veiksmų mažinti išlaidas ir modernizuoti bei restruktūrizuoti savo verslo modelius. Tuo pat metu ši akivaizdų ir visapusiškų įstaigų pajamų padidėjimą iš dalies atsverė išaugę atidėjiniai paskolų nuostoliams padengti. Sparčiau didėjusios euro zonos didelių ir sudėtingų bankų grupių pajamos, sulėtėjęs turto augimo tempas ir padidėjęs kapitalas iš valstybės ir privačių šaltinių prisidėjo prie reguliuojamo kapitalo rodiklių vidurkio padidėjimo virš lygių, buvusių prieš krizę. Tačiau pažymėtina, kad padidėjo išsisklaidymas tarp geriausių ir prasčiausių rezultatų turinčių bankų, priskiriamų prie didelių ir sudėtingų bankų grupės.

Nepaprastieji padėties gerinantys veiksmai, kurių ėmėsi centriniai bankai ir vyriausybės nuo 2008 m. pabaigos ir vėliau, buvo sėkmingi atkuriant ir stiprinant pasitikėjimą euro zonos ir pasaulio finansų sistemomis. Euro zonos vyriausybių priemonės, išskyrus indėlių draudimo padidinimą, skirstomos į tris pagrindines kategorijas: i) garantijos dėl bankų įsipareigojimų, ii) kapitalo injekcijos ir iii) turto paramos projektai. Siekdamas paremti savo vidaus finansų sistemas, nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. lapkričio mėn. euro zonos vyriausybės iš viso

1 Nuo 2004 m. pabaigos ECB skelbia savo Finansinio stabilumo apažvalgą (*Financial Stability Review*), pusmetinę ataskaitą apie euro zonos finansų sistemos stabilumą. Be to, 2009 m. jis paskelbė ES bankų sektoriaus struktūrinius rodiklius ir savo metinę ataskaitą apie ES bankų sektoriaus stabilumą, taip pat tam tikrų temų ataskaitas „Kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandoriai ir sandorio šalies rizika“ (*Credit default swaps and counterparty risk*) ir „ES bankų finansavimo struktūros ir politika“ (*EU banks' funding structures and policies*). 2010 m. sausio mėn. jis paskelbė ES bankų sektoriaus struktūrinius rodiklius. Šiuose leidiniuose pateikti svarbiausi BPK nustatyti faktai stebint bankų sektoriaus struktūrą ir stabilumą. Juos galima rasti ECB tinklalapyje.

joms skyrė apie 2,4 trilijono eurų, arba 26 % euro zonos BVP. Apskritai valstybės pagalbos panaudojimo tempas buvo nedidelis, tačiau jis labai svyravo kalbant apie įvairias priemones ir šalis. Gana plačiai buvo taikomos kapitalo restruktūrizavimo (rekapitalizavimo) priemonės, o efektyvus banko obligacijų su vyriausybės garantijomis išleidimas buvo taikomas mažiau valstybių, palyginti su vyriausybių turimomis garantijomis. Tačiau absoliutūs duomenys rodo, kad įsipareigojimų garantijos buvo naudojamos dažniau ir didesnėmis apimtimis, palyginti su kapitalo įliejimais. Turto paramos priemonės pasirinko tik keletas šalių. Be to, atrodo, kad kai kuriems stambiausiems euro zonos bankams teko didžiausia finansinės paramos priemonių dalis. Apie pusę paramos, suteiktos pagal kiekvieną priemonės rūšį, visai euro zonai absorbavo trys didžiausios paramą gaunančios įstaigos. Trys didžiausios paramą gaunančios įstaigos pagal kiekvieną paramos priemonę sudaro nuo 6 % iki 9 % visų euro zonos bankų turto.

Nors 2009 m. euro zonos didelių ir sudėtingų bankų grupių pajamos padidėjo, euro zonos bankų stabilumo prognozės yra niūrios dėl reikšmingų rizikų. Pirmiausia toliau blogėjanti bankų paskolų kokybė ir paskolų nuostolių didėjimo perspektyva reiškia, kad daugelio euro zonos bankų grynasis pelnas tikriausiai ir toliau bus neigiamai veikiamas šiek tiek laiko ateityje. Be to, yra priežasčių atsargiai vertinti pastarojo meto bankų pelno atsigavimo tvarumą, nes neatrodo, kad, rinkos sąlygoms pradėjus normalizuotis, nepaprastoji parama investicinei bankų veiklai išliks. Tuo pat metu grynosioms palūkanų pajamoms didelę įtaką daro pajamingumo kreivės horizontalusis išsilyginimas.

Be to, tarpusavio priklausomybė tarp finansų stabilumo ir fiskalinio tvarumo, pasiekto vyriausybės priemonėmis finansų sektoriui stiprinti, fiskalinių paskatų priemonės ir silpna ekonominė veikla taip pat yra rizikos šaltinis. Apskritai euro zonos bankų sektoriaus laukia iššūkiai ateinančiu laikotarpiu panaikinus valstybės paramą. Ypač pažymėtina tai, kad vyriausybių sprendimai dėl šios pagalbos pabaigos turės būti atidžiai subalansuoti dėl pasireiškiančios

rizikos pasitraukus per anksti arba per vėlai. Pasitraukimas prieš svarbiausioms finansų institucijoms atgavus tvarumą kelia riziką kai kurias iš jų palikti neapsaugotas nuo neramumų ar galbūt net sukelti įtampos finansų sistemoje atsinaujinimą. Kita vertus, vėlesnė pabaiga gali sukelti konkurencijos iškraipymo riziką, sukuriant moralinę riziką, kuri lemia sumažėjusią apsaugą, įskaitant pernelyg didelės rizikos galimybę, ir sustiprinti riziką valstybės finansams. Galiausiai kai kuriems bankams, ypač gavusiems valstybės paramą, gali tekti restruktūrizuotis iš esmės, siekiant sustiprinti savo ilgalaikį gyvybingumą, kai tokia parama jau nebus teikiama. Kai kurie dideli euro zonos bankai jau vykdo tokią restruktūrizaciją.

Kalbant apie kitas finansų įstaigas, pasakytina, kad euro zonos draudimo sektorius 2009 m. toliau susidūrė su iššūkius keliančiomis sąlygomis. Finansiniai rezultatai buvo nelabai geri, nes 2009 m. pirmąjį pusmetį premijų augimo kreivė buvo vidutiniškai plokščia, o kai kurie draudikai ir toliau nurodė didelį premijų pagal visus polisus sumažėjimą. Viena vertus, tebesitęsiantis netikrumas vertybinių popierių ir kredito rinkose sumažino gyvybės draudimo produktų, ypač susietų su verslo vienetais, kai investavimo riziką patiria poliso turėtojas, paklausą ir turėjo įtakos premijų pagal visus polisus sumažėjimui. Kita vertus, pajamos iš investicijų padidėjo pagerėjus kapitalo rinkoms po 2009 m. kovo vidurio, ir 2009 m. pirmąjį pusmetį jų vidurkis buvo didesnis už praėjusių metų vidurkį. Tačiau padidėjusių pajamų iš investicijų nepakako, kad nesumažėtų bendras pelningumas. Nepaisant to, 2009 m. pirmąjį pusmetį draudikų kapitalo pozicijos pagerėjo iš dalies dėl kapitalo rinkų pagyvėjimo, o tai kompensavo kai kuriuos 2008 m. patirtus nerealizuotuosius nuostolius. Kalbant apie ateitį, nors kai kurios draudikams iškilusios rizikos, ypač investavimo, šiek tiek ir sumažėjo, kita rizika, ypač susijusi su mažu valstybės obligacijų pajamingumu ir silpna ekonomine aplinka, tebeegzistuoja. Nepaisant šios rizikos perspektyvos, turima informacija apie euro zonos draudikų mokumo pozicijas rodo, kad jie vidutiniškai turi pakankamas atsargas absorbuoti galimus sukrėtimus.

2008 m. patyrus įvairių nuostolių pagal daugelį investavimo strategijų specialiosios paskirties fondų sektoriuje, investicijų grąžos dydis 2009 m. reiškė, kad didelė dalis 2008 m. sektorių patirtų nuostolių buvo kompensuota. Be to, atrodo, kad likvidumo finansavimo spaudimas ir susijusi priverstinio turto pardavimo rizika jau mažėjo specialiosios paskirties fondų sektoriuje. Dėl didelių investicijų rodiklių vidurkių investuotojų pasitraukimo srautai, sumažėję 2009 m. antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais, sumažėjo, palyginti su pirmuoju ketvirčiu. Be to, kai kurie išankstiniai duomenys rodo, kad 2009 m. trečiasis ketvirtis gali būti investuotojų pasitraukimo sektoriuje pabaiga. Atsigavus finansų rinkoms, padidėjo ir finansiniai svertai, tačiau jie padidėjo iš labai žemų lygių ir 2009 m. viduryje vis dar buvo žemesni negu 2007 m. pabaigoje.

## 1.2 SUSITARIMAI DĖL FINANSŲ STABILUMO

2008 m. gruodžio mėn. Ekonomikos ir finansų komitetas (EFK) pavedė Aukšto lygio tarptautinių finansinio stabilumo priemonių darbo grupei, kurioje dalyvavo ir ECB, nustatyti pastarojo meto raidos pamokas. Jas reikėtų išmokti siekiant finansinio stabilumo užtikrinimo ES. Grupės 2009 m. liepos mėn. paskelbtoje ataskaitoje pateikta daug rekomendacijų dėl ES politikos koordinavimo, fiskalinių išlaidų pasidalijimo bei buveinės ir priimančios šalies institucijų bendradarbiavimo kritinių situacijų<sup>2</sup>. Be to, Europos Komisija pradėjo peržiūras ir pateikė pasiūlymus dėl ES įstatymų tokiose srityse kaip bankų priežiūra, bankų gelbėjimo planai ir indėlių draudimo sistemos pagerinimo.

2009 m. rugpjūčio mėn. ECB prisidėjo prie Europos Komisijos viešos konsultacijos dėl Direktyvos 94/19/EB dėl indėlių garantijų sistemų peržiūros. Eurosistemos padėtis pagrįsta dviem pagrindiniais principais. Pirmia, indėlių garantijų sistemos yra svarbi apsaugos tinklo dalis, todėl jų vaidmuo prisidedant prie finansų stabilumo ir visuomenės pasitikėjimo finansų sistema turėtų būti didinamas. Antra, jos daro įtaką siekiant vienos bendros finansinių paslaugų

rinkos, įskaitant tarptautiniu mastu veikiantiems bankams galiojančių vienodų sąlygų skatinimą – tam reikia šių sistemų aukštesnio lygio harmonizavimo ES.

2009 m. spalio 20 d. ECOFIN taryba patvirtino bendro pobūdžio išvadas<sup>3</sup> dėl ES priemonių stiprinimo, siekiant užtikrinti finansų stabilumą ir imtis krizės valdymo priemonių finansų krizės atvejais. Ji taip pat patvirtino planą, numatantį tolesnio darbo, stiprinant ES finansų priežiūrą, stabilumą ir reguliavimą, prioritetus. Šie prioritetai apima veiksmus tokiose srityse kaip: i) priežiūros sistema; ii) krizės prevencijos, valdymo ir jos sprendimo sistema; iii) reguliavimo sistema ir iv) finansų rinkų vientisumo skatinimas. Be to, ECOFIN taryba pareikalavo, kad EFK apsvarstytų praktinių priemonių, skirtų visos ES politikos koordinavimo, siekiant tarptautinės rizikos prevencijos, valdymo ir jos sprendimo, plėtrai gerinti, kad būtų išnagrinėti *ex-ante* ir *post-ante* naštos pasidalijimo priemonių privalumai ir trūkumai ir kad jis toliau dirbtų naštos pasidalijimo klausimais, įskaitant klausimus, susijusius su galimais principais, kriterijais ir tvarka, kuri galėtų būti taikoma krizės atvejais, kai reikalinga vyriausybės parama.

2009 m. gruodžio 2 d. ECOFIN taryba savo pranešime apie ES tarptautinės krizės valdymo bankų sektoriuje sistemą priminė šias bendro pobūdžio išvadas ir pritarė Europos Komisijos atliktai parengiamajai analizei. Ši analizė apima tris pagrindines sritis: ankstyvo įsiterpimo, bankų gelbėjimo priemonės ir nemokumo procedūros. Be to, ECOFIN taryba pritarė daugeliui tolesnio darbo kryptių, kurias vykdys Komisija šiose srityse, ir įvertino atliktą parengiamąjį darbą dėl bendradarbiavimo ir naštos pasidalijimo. Ji pakvietė Europos Komisiją, Finansinių paslaugų komitetą ir EFK 2010 m. pirmąjį pusmetį pateikti konkrečius pasiūlymus dėl šių temų<sup>4</sup>.

2 Paskelbta ES Tarybos tinklalapyje (<http://www.consilium.europa.eu>).

3 Paskelbta ES Tarybos tinklalapyje (<http://www.consilium.europa.eu>).

4 ECOFIN tarybos išvados, padarytos 2009 m. gruodžio 2 d. posėdyje, paskelbtos ES Tarybos tinklalapyje (<http://www.consilium.europa.eu>).

## 2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA

### 2.1 BENDRI KLAUSIMAI

Reaguojant į 2008 m. rudenį gilėjusią finansų krizę, 2009 m. imtasi konkrečių veiksmų institucijų priežiūros sistemos patobulinimams nustatyti. 2009 m. vasario mėn. ES lygiu paskelbtoje *de Larosière* grupės ataskaitoje pateikti pasiūlymai, kaip pagerinti ES finansų priežiūros priemones. Vadovaujantis ataskaita, 2009 m. gegužės mėn. Europos Komisija paskelbė pranešimą apie Europos finansų priežiūrą. Jame nustatyti siūlomi veiksmai dėl ES priežiūros priemonių gerinimo. 2009 m. birželio 9 d. šiems veiksams pritarė ECOFIN taryba, o birželio 18–19 d. – Europos Taryba. Rugsėjo 23 d. Europos Komisija paskelbė teisinius pasiūlymus<sup>5</sup> dėl naujos institucijų priežiūros sistemos, sudarytos iš dviejų organų<sup>6</sup>, ES sukūrimo.

Pirma, bus įkurta Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV). Pagal Komisijos teisinius pasiūlymus ESRV bus atsakinga už finansų sistemų ES makroriziką ribojančią priežiūrą. Taip ji prisidės prie sisteminių rizikų finansų sistemoje prevencijos ir mažinimo (plačiau apie tai žr. 8 intarpe).

Antra, bus sukurta Europos finansų prižiūrėtojų sistema (EFPS). Pagal Komisijos pasiūlymus EFPS bus bendras tinklas, į kurį įeina nacionaliniai finansų prižiūrėtojai ir trys naujos Europos priežiūros institucijos (EPI): Europos bankininkystės institucija (EBI), Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI) bei Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija (EDPPI). Pastarosios bus sukurtos pertvarkant dabartinius priežiūros komitetus (įkurtus pagal *Lamfalussy* sistemos finansų reguliavimui ir priežiūrai trečiąjį lygį) į Europos priežiūros institucijas. Trijų Europos priežiūros institucijų tikslai yra tokie: i) prisidėti prie aukštos kokybės bendrų reguliavimo ir priežiūros standartų, ypač techninių standartų projektų, kuriuos turės patvirtinti Europos Komisija, kad jų laikymasis būtų privalomas teisiškai, sukūrimo; ii) prisidėti prie nuoseklaus ES įstatymų taikymo, *inter alia*, būnant tarpininku<sup>7</sup> tarp nacionalinių priežiūros institucijų, skatinant nuoseklų prižiūrėtojų kolegijų funkcionavimą ir imantis veiksmų nepaprastosios

padėties atvejais; iii) glaudžiai bendradarbiauti su ESRV; iv) organizuoti priežiūros institucijų tarpusavio vertinimus siekiant padidinti priežiūros rezultatų nuoseklumą; v) stebėti ir vertinti rinkos raidą. Be to, Europos Komisija pasiūlė tikslingai pakeisti dabartinius finansinių paslaugų įstatymus, siekiant užtikrinti, kad naujos priežiūros institucijos galėtų dirbti efektyviai<sup>8</sup>.

Europos Komisijos įstatymų pasiūlymus, dėl kurių buvo konsultuojamasi su ECB<sup>9</sup>, turės patvirtinti Europos Parlamentas ir ES Taryba, taikant bendro sprendimo teisinę procedūrą. 2009 m. birželio 18–19 d. posėdyje Europos Vadovų Taryba paragino ECOFIN tarybą nedelsiant priimti įstatymų pasiūlymus, kad 2010 m. naujos ES priežiūros struktūros galėtų pradėti visapusiškai veikti.

2009 m. spalio 20 d. ECOFIN taryba bendrai susitarė dėl dviejų įstatymų tekstų, susijusių su ESRV. Vėliau, 2009 m. gruodžio 2 d., ECOFIN taryba pritarė kompromisiniam pasiūlymui dėl reglamentų projektų, susijusių su trijų Europos priežiūros institucijų įsteigimu. Juose taip pat yra konkrečios nuostatos, kurios yra svarbios ESRV įkūrimui (pvz., susiję su informacijos iš Europos priežiūros institucijos rinkimu). ES Taryba pradėjo savo pirmininkavimą deryboms su Europos Parlamentu, siekiant susitarimo 2010 m.

5 Žr. Europos Komisijos tinklalapį (<http://ec.europa.eu>).

6 Plačiau apie pasiūlymą dėl naujos priežiūros sistemos institucinę kilmę žr. 4 skyrių.

7 Šis tarpininkavimas bus privalomas priklausomai nuo ECOFIN tarybos bendros nuomonės, jog ESS priimti sprendimai neturėtų turėti jokios reikšmės valstybių narių fiskaliniams įpareigojimams.

8 Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 1998/26/EB, 2002/87/EB, 2003/6/EB, 2003/41/EB, 2003/71/EB, 2004/39/EB, 2004/109/EB, 2005/60/EB, 2006/48/EB, 2006/49/EB ir 2009/65/EB dėl Europos bankų institucijos, Europos draudimo ir profesinių pensijų priežiūros institucijos ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos teisių.

9 Žr. 2009 m. spalio 26 d. ECB nuomonę apie pasiūlymą dėl Europos Parlamento ir Tarybos makroriziką ribojančios priežiūros finansų sistemoje reguliavimo Bendrijoje ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimą ir apie pasiūlymą dėl Tarybos sprendimo, kuriuo Europos centriniam bankui pavedamos konkrečios užduotys, susijusios su Europos sisteminės rizikos valdybos veikla (CON/2009/88); 2010 m. sausio 8 d. ECB nuomonę dėl trijų Europos Parlamento ir Tarybos reglamentų, kuriais įsteigiamos Europos bankininkystės institucija, Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija bei Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (CON /2010/5).

## EUROPOS SISTEMINĖS RIZIKOS VALDYBOS SUKŪRIMAS IR JOS REIKŠMĖ ECB

### 1. Makroriziką ribojanti priežiūra ir sisteminė rizika

Daugelis centrinių bankų visame pasaulyje atlieka tam tikrą vaidmenį saugant finansų sistemos stabilumą pagal savo jurisdikcijas. Europos Sąjungoje ECBS prisideda prie kompetentingų institucijų politikos, susijusios su riziką ribojančia kredito įstaigų priežiūra ir finansų sistemos stabilumu, sklandaus vykdymo. Finansų krizė aiškiai parodė poreikį geriau suprasti ir stebėti sisteminę riziką, ypač dėl finansų sistemos tarpusavio priklausomybės, atskleidė reikšmingus trūkumus, susijusius su turimos informacijos veiksminga analize ir supratimu apie svarbiausias finansų silpniausias vietas.

Makroriziką ribojančios priežiūros, priešingai negu atskirų finansų įstaigų priežiūros, svarbiausias tikslas – finansų sistema kaip visuma. Todėl makroriziką ribojanti priežiūra labai glaudžiai susijusi su bendru supratimu sisteminės rizikos, kuri gali atsirasti dėl kolektyvinio finansų įstaigų elgesio, dėl jų sąveikos ir dėl tarpusavio ryšių tarp finansų sektoriaus ir realiosios ekonomikos.

### 2. ESRV tikslai

Pagal Europos Komisijos pasiūlymus įstatymų srityje Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV), nauja nepriklausoma institucija, bus atsakinga už finansų sistemos makroriziką ribojančią priežiūrą ES. Jos tikslai bus tokie: i) nustatyti, rinkti ir analizuoti visą informaciją, svarbią jos paskirčiai; ii) nustatyti sisteminės rizikas ir suteikti joms prioritetą; iii) paskelbti perspėjimus, kada manoma, kad tokios sisteminės rizikos yra reikšmingos; iv) paskelbti rekomendacijas dėl padėtų gerinančių veiksmų pagal nustatytas rizikas ir v) stebėti paskesnių perspėjimų ir rekomendacijų vykdymą.

Tikimasi, kad ESRV, vykdydama savo įgaliojimus, glaudžiai bendradarbiaus su Europos finansų prižiūrėtojų sistema (EFPS). Pabrėžtina tai, kad ji teiks Europos priežiūros institucijoms informaciją, reikalingą jų tikslams vykdyti, apie sisteminės rizikas. Tuo pačiu metu iš Europos priežiūros institucijų reikalaujama, kad jos glaudžiai bendradarbiautų su ESRV, ypač teikdamos būtiną informaciją šios valdybos tikslams vykdyti ir užtikrindamos tinkamą paskesnių jos perspėjimų ir rekomendacijų vykdymą. Be to, ESRV bendradarbiaus su tarptautinėmis institucijomis, tokiomis kaip TVF ir Finansinio stabilumo valdyba, bei su kitomis svarbiomis institucijomis, nepriklausančiomis ES, klausimais, susijusiais su makroriziką ribojančia priežiūra.

### 3. ECB vaidmuo

Pagal Komisijos pasiūlymus teisės srityje ECB pavedamas tikslas – užtikrinti ESRV sekretoriato funkcijos veiklą ir taip suteikti analitinę, statistinę, administracinę ir materialinio techninio aprūpinimo pagalbą. Įstatymų projekte numatyta, kad ESRV sekretoriato uždavinys – daugiausia dėmesio skirti ESRV posėdžių pasirengimui, informacijos rinkimui ir apdorojimui, siekiant palaikyti ESRV tikslus, būtinus analizėms rengti ir pasinaudoti nacionalinių centrinių bankų bei priežiūros tarnybų techninėmis konsultacijomis, paramai ESRV administraciniu lygiu jai bendradarbiaujant tarptautiniu mastu su kitomis svarbiomis institucijomis riziką makrolygiu



ribojančiais klausimais ir paramai Bendrosios tarybos, Valdymo komiteto, Patariamojo techninio komiteto atliekamam darbui.

ESRV turės naudoti iš nacionalinių centrinių bankų ir priežiūros tarnybų patirties, ypač šioms institucijoms dalyvaujant Patariamojo techninio komiteto, kuris bus įsteigtas kaip ESRV struktūros dalis, darbe. Komitetas teiks konsultacijas ir pagalbą techniniais klausimais, susijusiais su ESRV darbu.

Savo nuomonėje apie šiuos pasiūlymus<sup>1</sup> ECB išreiškė visapusišką paramą siūlomai ESRV teisės sistemai ir pažymėjo savo pasirengimą remti ESRV ir užtikrinti jos sekretoriato funkcijos veiklą. Be to, ESRV bus naudinga visų ES valstybių centrinių bankų makroekonominė, finansinė ir pinigų politikos patirtis, ECB bendrosios tarybos nariams dalyvaujant ESRV bendrosios valdybos darbe. ECB ir ECBS dalyvavimas ESRV veikloje nepakeis Sutarties 127 straipsnyje nustatyto pagrindinio ECBS tikslo – palaikyti kainų stabilumą.

Siekdamas paremti ESRV darbą, ECB turės pagerinti savo dabartinę gebą stebėti ir vertinti finansų stabilumo rizikas. ECB taip pat toliau remis ESRV, kurdamas ir palaikydamas naujas analitines priemones ir metodikas, skirtas sisteminiams rizikoms nustatyti ir įvertinti bei išankstiniams perspėjimams dėl rizikos paskelbti.

1 Plačiau apie šią nuomonę (CON/2009/88) žr. 2 skyriaus 6.2 skirsnį.

## 2.2 BANKAI

2009 m. balandžio mėn. aukščiausiojo lygio susitikimas Londone, kuriame dalyvavo G20 valstybių ar vyriausybės vadovai, buvo labai svarbus įvykis finansų reguliavimo ir priežiūros srityse, nes parodė G20 valstybių vadovų pasirengimą stiprinti reguliavimo standartus, kai tik bus užtikrinta, kad ekonomika atsigavo. Tuo tikslu G20 valstybės sutarė didinti bankų kapitalo rezervus virš minimalių reikalavimų, gerinti kapitalo kokybę ir parengti rekomendacijas procikliškumui mažinti<sup>10</sup>. Be to, jos sutiko pradėti taikyti ne pagal riziką įvertinto kapitalo rodiklį, kad būtų apribotas bankų įsiskolinimo lygis, ir pasaulinę sistemą, skirtą didesnėms likvidumo atsargoms skatinti. Galiausiai jos nusprendė patobulinti paskatas, skirtas keitimo vertybiniais popieriais rizikoms valdyti.

Dėl tokios padėties Bazelio bankų priežiūros komitetas (Bazelio komitetas), kuriame ECB dalyvauja kaip stebėtojas, priėmė ambicingą ir išsamų planą, siekdamas toliau stiprinti bankų reguliavimą ir priežiūrą. 2009 m. liepos mėn. Komitetas paskelbė savo patobulimus Bazelis

II kapitalo sistemai. Šie patobulinimai susiję su padidintais kapitalo reikalavimais prekybos knygos pozicijoms ir pakartotiniam keitimui vertybiniais popieriais, taip pat likvidumo ir kredito linijoms, kurios teikiamos nebalansiniams subjektams. Be to, sugriežinti standartai dėl vidaus analizės ir keitimo vertybiniais popieriais pozicijų atskleidimo, atlyginimų ir rizikos valdymo praktikos. Pagaliau 2009 m. gruodžio mėn. Bazelio komitetas, vadovaudamasis G20 valstybių įgaliojimais, paskelbė konsultacinį dokumentą apie kapitalo kokybės didinimą, ne pagal riziką įvertinto kapitalo rodiklio, papildančio Bazelis II sistemą, taikymą, likvidumo rizikos ir anticiklines kapitalo apsaugos priemonių sistemas.

Vadovaudamasi Bazelio komiteto darbu, Europos Komisija 2009 m. liepos mėn. priėmė pasiūlymą, pakeičiantį Kapitalo reikalavimų direktyvą<sup>11</sup>. Buvo pasikonsultuota su ECB dėl

10 Apibrėžiama, kaip sistemos geba sustiprinti ekonomikos svyravimus.

11 Pasiūlymas Europos Parlamento ir Tarybos direktyvai, iš dalies keičiančiai direktyvų 2006/48/EB ir 2006/49/EB nuostatas, susijusias su kapitalo poreikiu prekybos knygai ir pakartotiniam pakeitimui vertybiniais popieriais, taip pat su atlyginimų nustatymo politikos priežiūriniu tikrinimu.



šio pasiūlymo ir paskelbė savo nuomonę šiuo klausimu 2009 m. lapkričio 12 d.<sup>12</sup> Apskritai savo teisinėje nuomonėje ECB pritarė siūlomiems pakeitimams ir patarė netgi dar labiau suderinti siūlomos direktyvos reikalavimus su pakeista Bazelio II rinkos rizikos sistema, siekiant užtikrinti teisingą tarptautinę konkurenciją šioje srityje. Be to, ECB pasiūlė į atlygio politikos nuostatas įtraukti Finansų stabilumo valdybos parengtą patarimą<sup>13</sup>. Galiausiai ECB rekomendavo taikyti atlygio politikos nuostatas bankų grupių lygiu, siekiant užtikrinti, kad riziką prisiimantys ES valstybių bankų darbuotojai būtų traktuojami nuosekliai.

### 2.3 VERTYBINIAI POPIERIAI

Finansų krizė sukėlė susirūpinimą dėl kredito reitingų agentūrų suteiktų reitingų patikimumo bei skaidrumo ir potencialius interesų konfliktus, susijusius su jų veikla. Todėl 2009 m. balandžio mėn. G20 valstybės sutiko išplėsti teisės aktais nustatytą kredito reitingų agentūrų priežiūrą ir registravimą, siekiant užtikrinti Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos kredito reitingų agentūrų elgesio kodekso pagrindų laikymąsi. Europos Sąjungoje Europos Parlamentas ir ES Taryba 2009 m. balandžio 23 d. patvirtino Reglamentą dėl reitingų agentūrų<sup>14</sup>. Jame nurodoma, kad visas reitingų agentūras turi registruoti ir prižiūrėti kompetentingos atitinkamos valstybės narės institucijos. Jame pateikiami ir reikalavimai, kaip spręsti interesų konfliktus, užtikrinant reitingų kokybę ir didinant skaidrumą reitingų naudotojams. ECB iš esmės pritarė šiam Reglamentui savo 2009 m. balandžio mėn. išreikštoje nuomonėje<sup>15</sup>, pateikdamas bendro pobūdžio komentarą, kad reikia daugiau aiškumo dėl Reglamento tikslis apimties ir reguliavimo tikslų.

Be to, G20 valstybės pritarė tam, kad specialios paskirties fondai turėtų būti registruojami ir teikiama informacija apie juos. Todėl 2009 m. balandžio mėn. Europos Komisija pateikė pasiūlymą dėl alternatyvių investicinių fondų valdytojų (AIFV), įskaitant specialios paskirties fondų, direktyvos, pagal kurią didesni už tam

tikrą leistiną dydį AIFV turi būti nuolat prižiūrimi ir privalo atitikti reguliavimo standartus, pateiktus siūlomoje direktyvoje. Tik įvykdžius šias sąlygas, AIFV galėtų parduoti fondus profesionaliems investuotojams ES. Savo nuomonėje apie siūlomą direktyvą<sup>16</sup> ECB pritarė suderintos sistemos, apimančios ES alternatyvių investicinių fondų valdytojus ES. Tačiau jis kartu pabrėžė koordinuotos sistemos pasauliniu mastu sukūrimo svarbą. Nuomonėje taip pat buvo siūloma kai kurias nuostatas toliau tikslinti, siekiant parodyti įtraukiamų į siūlomą direktyvą fondų skirtumus. Be to, ECB pasiūlė, kad, priimant įgyvendinimo priemones, būtų daugiau pagalvota apie ataskaitų kompetentingoms institucijoms reikalavimus ir finansinių svertų dydžius, atsižvelgiant į visas specialiosios paskirties fondų galimybes rizikuoti, pernelyg daug nepakenkiant jų investavimo lankstumui.

### 2.4 APSKAITA

Svarbiausi 2009 m. apskaitos pokyčiai susiję su tarptautine apskaitos standartų konvergencija ir patobulinimais, kuriais siekiama sureguliuoti silpnąsias puses, nustatytas finansų krizės pradžioje. Buvo imtasi veiksmų šiose srityse, tikintis ženklios pažangos kuriant vienus bendrus suderintus standartus.

Tarptautinė apskaitos standartų taryba (TAST) ir JAV Finansinės apskaitos standartų taryba (FAST), reaguodamos į finansų krizės išskeltus

12 2009 m. lapkričio 12 d. Europos centrinio banko nuomonė apie pasiūlymą Europos Parlamento ir Tarybos direktyvai, iš dalies keičiančiai direktyvas 2006/48/EB ir 2006/49/EB dėl kapitalo poreikio prekybos knygai ir pakartotiniam pakeitimui vertybiniais popieriais, taip pat su atlyginimų nustatymo politika priežiūriniam tikrinimui. (CON/2009/94).

13 Žr. „Principles for Sound Compensation Practices“ ir susijusius „Implementation Standards“, Finansų stabilumo valdyba, atitinkamai 2009 m. balandžio ir rugsėjo mėn.

14 2009 m. rugsėjo 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų, OJ L 302, 2009 11 17, p. 1.

15 2009 m. balandžio 21 d. Europos centrinio banko nuomonė dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl kredito reitingų agentūrų (CON/2009/38).

16 2009 m. spalio 16 d. Europos centrinio banko nuomonė dėl pasiūlymo, susijusio su Europos Parlamento ir Tarybos direktyva dėl alternatyvių investicinių fondų valdytojų (CON/2009/81).

finansinės atskaitomybės klausimus, 2008 m. gruodžio mėn. sudarė Finansų krizės patariamąją grupę dirbti darbą, prie kurio ECB prisidėjo visus 2009 m. Grupė teiks patarimus dviem taryboms apie pasaulinės finansų krizės poveikį reguliavimo standartų kūrimui ir potencialius pasaulinės reguliavimo aplinkos pokyčius.

2009 m. balandžio mėn. FAST pakeitė apskaitos taisykles, taikomas nuolatiniams skolos vertybinių popierių vertės sumažėjimui, kai tik su kredito rizika susiję vertės sumažėjimo nuostoliai būtų pripažįstami pajamomis. Tai yra priešingai nei Tarptautiniuose finansinės atskaitomybės standartuose. Tai reikštų, kad JAV ir ES valstybių bankų šių vertybinių popierių nuostolių įtraukimas į pajamas būtų skirtingas. ECB ir Europos Komisija išreiškė susirūpinimą, kad toks skirtingas traktavimas kenkia visiems vienodų taisyklių taikymo principui ir pareikalavo iš TAST išspręsti šį klausimą iki 2009 m. pabaigos.

2009 m. kovo mėn. TAST paskelbė pozicijos nepripažinimo projektą. Jame pasiūlė 39 TAS ir 7 TFAS pakeitimus<sup>17</sup>, kurie turėtų turėti didelės reikšmės atpirkimo sandorių apskaitos traktavimui. Atsižvelgusi į šios rinkos svarbą centriniams bankams ir bankų sektoriui, Eurosistema pabrėžė, kad dėl pakeitimų išskils klausimų, susijusių su vienodų sąlygų principo taikymu ES valstybių bei JAV bankams ir gali daryti neigiamą įtaką bankų veiklos modeliams ir Europos atpirkimo sandorių rinkai. Dėl to TAST pakvietė dar kartą peržiūrėti siūlomus pakeitimus dėl atpirkimo sandorių.

Be to, Eurosistema pateikė pastabas TAST apie jos pozicijos projektą dėl finansų priemonių klasifikavimo ir apskaičiavimo. Tarp Eurosistemos iškeltų klausimų yra tokie klausimai kaip TAST poreikis daugiau reikšmės skirti įstaigos veiklos modeliui, sudaryti sąlygas perklasifikuoti finansines priemones, susidarius nepaprastajai padėčiai, ir suaktyvinti bendradarbiavimą su FAST dėl nuoseklaus traktavimo.

TAST paskelbė viešas konsultacijas dėl pozicijos vertės sumažėjimo projekto, siekiant įgyvendinti G20 valstybių rekomendacijas, kad apskaitos standartų kūrėjai griežtina atidėjinių paskolų nuostoliams padengti apskaitą, įvertinant daugiau turimos informacijos apie kreditus.

Kitas svarbus įvykis buvo TAST dialogas su riziką ribojančiomis institucijomis ir rinkos reguliuotojais, įskaitant ECB, globojamais Finansinio stabilumo tarybos, finansų įstaigų ataskaitų rengimo klausimais. Tai buvo tiesioginis atsakas į G20 valstybių raginimą, kad TAST gerintų suinteresuotų asmenų įtraukimą į šią veiklą.

2009 m. balandžio mėn. Bazelio komitetas, vadovaudamasis G20 valstybių apskaitos rekomendacijomis, įsteigė aukšto lygio darbo grupę. Grupė, kurioje dalyvauja ir ECB, 2009 m. rugpjūčio mėn. paskelbė finansinių priemonių apskaitos pakeitimų principus, siekdama pagelbėti TAST sprendžiant su atidėjimais, tikrosios vertės apskaičiavimu ir susijusių atskleidimų klausimais.

<sup>17</sup> Paskelbta TAST tinklalapyje (<http://www.iasb.org>).

## 3 FINANSINĖ INTEGRACIJA

Eurosistema prie Europos finansinės integracijos gerinimo prisideda taip: i) didindama supratimą apie finansinę integraciją ją stebėdama; ii) spartindama privačiojo sektoriaus veiklą, palengvindama bendrus veiksmus; iii) teikdama patarimus dėl finansų sistemos įstatymų ir reguliavimo sistemos bei tiesioginio taisyklių nustatymo ir iv) teikdama centrinio banko paslaugas, skatinančias finansinę integraciją.

### SUPRATIMO APIE FINANSINĖ INTEGRACIJĄ DIDINIMAS IR JOS STEBĖJIMAS

2009 m. balandžio mėn. ECB paskelbė savo trečiąją ataskaitą „Finansinė integracija Europoje“ („Financial integration in Europe“). Pagrindinis šios ataskaitos tikslas – prisidėti prie Europos finansinės integracijos plėtros ir didinti visuomenės supratimą apie Eurosistemos vaidmenį stiprinant finansinės integracijos procesą, teikiant informaciją apie integracijos būklę ir tolesnę finansinę integraciją skatinančių priemonių empirinį pagrindimą. Pirmiausia ataskaitoje pateiktas finansinės integracijos būklės įvertinimas grindžiamas rodikliais, kurie skelbiami kas pusę metų ir ECB tinklalapyje. 2009 m. šie rodikliai buvo toliau tobulinami siekiant įtraukti finansinės plėtros rodiklius. Po to ataskaitoje išsamiai analizuojami trys pasirinkti klausimai: i) finansų krizės poveikis euro zonos finansinei integracijai, ii) instituciniai investuotojai ir finansinė integracija ir iii) mažų ir vidutinio dydžio įmonių finansavimas bei jaunos pažangios bendrovės Europoje. Ataskaita užbaigiama Eurosistemos indėlio, siekiant labiau integruotų ir išvystytų finansų rinkų Europoje, apžvalga.

ECB toliau užsiėmė Mokslinių tyrimų apie kapitalo rinkas ir finansų integraciją Europoje sistemos veikla. Ši sistema suburia akademinis darbuotojus, rinkos dalyvius ir politikos formuotojus. Jai vadovauja Frankfurto prie Maino universiteto Finansinių studijų centras. 2009 m. lapkričio 12–13 d. sistemos dvyliktąją konferenciją tema „Pamokos iš krizės: finansų stabilumas, makroekonominė politika ir tarptautinės institucijos („Learning from the crisis: Financial stability, macroeconomic policy and international institutions“) surengė Einaudžio ekonomikos ir finansų institutas

Romoje. Kaip ir praėjusiais metais, ECB suteikė „Lamfalussy mokslinio bendradarbio“ vardus penkiems jauniems šios sistemos mokslininkams. Dabartiniai sistemos prioritetai yra tokie: i) finansų sistemos kaip rizikos valdytojos, rizikos paskirstytojos ir rizikos kūrėjos; ii) mažmeninių finansinių paslaugų integracija ir plėtra bei novatoriškų įmonių skatinimas ir iii) finansų modernizavimas ir valdymas bei Europos finansų sistemų integracija į pasaulines kapitalo rinkas.

### PRIVAČIOJO SEKTORIAUS INICIATYVŲ SKATINIMAS

Eurosistema ir toliau rėmė Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyvą, kurios dėka fiziniai asmenys, įmonės ir viešojo sektoriaus institucijos gali mokėti negrynaisiais eurais visose SEPA erdvės šalyse iš vienos sąskaitos, naudodami vieną mokėjimo priemonių rinkinį taip lengvai, veiksmingai ir saugiai, kaip ir atlikdami nacionalinius mokėjimus. SEPA tiesioginio debeto schema pradėta sėkmingai naudoti 2009 m. lapkričio mėn. Iki to laiko daugiau kaip 2 500 bankų įsipareigojo teikti šią pirmą tikrai europietišką tiesioginio debeto mokėjimų paslaugą. Tai buvo antras labai reikšmingas įvykis po to, kai 2008 m. sausio mėn. pradėta teikti SEPA kredito pervedimų paslauga. Europos Komisijos ir ECB bendras pareiškimas<sup>18</sup> suteikė rinkai aiškumo dėl SEPA tiesioginio debeto schemos verslo modelio ateityje. Eurosistema stebi perėjimą prie SEPA mokėjimo priemonių naudojimo „SEPA rodiklių“<sup>19</sup> pagrindu. 2010 m. sausio mėn. SEPA kredito pervedimai sudarė 6,2 % visų kredito pervedimų eurais, o tai rodo, kad dabar jie naudojami ne tik tarptautiniams mokėjimams<sup>20</sup>, bet ir vietinėms operacijoms.

SEPA kredito pervedimai ir tiesioginis debetas sudarė pagrindą diegti kitas naujoves. Šiuo metu vyksta darbas tobulinant elektroninių mokėjimų Europos mastu sprendimus<sup>21</sup>, taip pat

18 Paskelbta ECB tinklalapyje 2009 m. kovo 24 d.

19 Paskelbta ECB tinklalapyje.

20 Apskaičiuota, kad tarptautiniai mokėjimai sudaro 2–3 % visų mokėjimų.

21 Mokėjimas internetu (arba e. mokėjimas) vykdomas per bankinį mokėjimą internetu. Tačiau jo papildomas požymis yra tai, kad internetinis prekiautojas gauna mokėjimo patvirtinimą realiu laiku, todėl prekes galima gauti nedelsiant.

dėl mobiliųjų mokėjimų ir elektroninio sąskaitų faktūrų pateikimo. Eurosistema suorganizavo du susitikimus su rinkos dalyviais, siekdama aptarti iniciatyvas, susijusias su elektroniniais SEPA mokėjimų sprendimais ir tęs stebėjimą šioje srityje.

Pažangos pasiekta ir 2008 m. pradėtų taikyti SEPA reikalavimų mokėjimo kortelėms srityje. Eurosistema tikisi, kad atsiras bent viena papildoma europinė mokėjimo kortelių schema, atitinkanti jos ir mokėjimo kortelių turėtojų reikalavimus – kelios rinkos iniciatyvos jau įgyvendinamos. Perėjimas prie lustinių kortelių su asmeniniu identifikacijos numeriu ir bankomatų bei kortelių skaitytuvų, įrengtų pagal EMV standartus, vyko sklandžiai<sup>22</sup>. Tikimasi, kad SEPA reikalavimai kortelėms padidins pasirinkimą ir veiksmingumą, tačiau, norint juos dar sustiprinti, reikia daugiau pastangų. 2009 m. gegužės mėn. Eurosistema suorganizavo susitikimą su susijusiomis šalimis dėl SEPA sertifikavimo reikalavimų kortelėms ir kortelių skaitytuvams, siekdama įgyvendinti kortelių ir kortelių skaitytuvų gamintojams taikomą bendrą įvertinimo ir sertifikavimo procesą.

Kaip pabrėžta Eurosistemos šeštojoje SEPA pažangos ataskaitoje, gali prireikti tobulinti bendrą SEPA valdymą, ypač kalbant apie susijusių šalių įtraukimą, skaidrumą ir perėjimo prie SEPA priemonių pažangą. Šias problemas ir toliau kartu sprendžia Eurosistema ir Europos Komisija.

2009 m. gruodžio mėn. ECOFIN taryba patvirtino perėjimo prie SEPA tiesioginio debeto ir kredito pervedimų galutinių datų svarbą, kad suteiktų aiškumo ir paskatintų rinką įsisavinti SEPA priemones, taip pat tam, kad panaikintų išlaidas, kurios susidaro vienu metu naudojant ankstesnius produktus ir SEPA produktus. Todėl ECOFIN taryba paragino Europos Komisiją ir ECB, glaudžiai bendradarbiaujant su visomis suinteresuotomis šalimis, nuodugniai įvertinti, ar reikalingos teisinės priemonės, kurios nustatytų galutinius terminus perėjimui prie SEPA tiesioginio debeto bei kredito

pavedimų naudojimo, ir pasiūlyti teisės aktą, jei atrodytų, kad tokios priemonės yra būtinos.

Trumpalaikių vertybinių popierių rinka Europoje dažniausiai yra vietinio pobūdžio. TEVP iniciatyva, kurią vykdo Europos bankų federacijos ir ACI – Finansų rinkų asociacijos – remiami ir TEVP rinkos komiteto prižiūrimi rinkos dalyviai, nuo 2001 m. skatino trumpalaikių skolos vertybinių popierių rinkos integraciją savanoriškai laikydamiesi pagrindinių rinkos standartų ir praktikos. Eurosistema remia TEVP iniciatyvą nuo pat jos pradžios.

2006 m. birželio mėn. sėkmingai pradėjus veikti trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) rinkai, Eurosistema prisidėjo prie šios iniciatyvos dvejopai. Pirma, ECB teikia statistiką apie TEVP rinką, įskaitant likučius mėnesio pabaigoje, naujų emisijų dienos pelningumus ir jų skirtumus bazinio pelningumo atžvilgiu. Nuo 2009 m. lapkričio pabaigos ECB taip pat skelbia dienos statistiką apie suvestinius likučius ir naujas emisijas, išskaidytas pagal sektorius, sutartą terminą, reitingą ir valiutą. Antra, iki 2010 m. birželio mėn. Eurosistema ir toliau padės TEVP sekretariatui suteikdama TEVP žymą, tačiau visa atsakomybė suteikiant ir atimant TEVP žymą tenka TEVP sekretariatui.

Nepaisant įtemptų rinkos sąlygų, visos TEVP vertybinių popierių likučių sumos 2009 m. trečiąjį ketvirtį buvo 6,4 % ir 2009 m. gruodžio mėn. sudarė 404,8 mlrd. eurų. Ši padidėjimą iš dalies paskatino Valdančiosios tarybos 2008 m. spalio mėn. nutarimas išplėsti turto, kurį Eurosistemos kredito operacijose galima būtų naudoti kaip įkaitą, sąrašą, įskaitant TEVP žymą turinčius bankų išleistus vertybinius popierius. 2006 m. pradėjus taikyti TEVP žymą, iki 2009 m. gruodžio mėn. veikė 149 TEVP programos.

Siekdama padidinti skaidrumą turtu užtikrintų vertybinių popierių srityje, Eurosistema kartu su reitingų agentūromis, emitentais ir investuotojais pradėjo projektą, kad būtų teikiami duomenys

22 Plačiau apie SEPA žr. ECB tinklalapyje.

apie tokias priemones užtikrinanti turtą, detalizuojant jį iki konkrečių paskolų. Geras turto pakeitimo vertybiniais popieriais rinkos funkcionavimas, pagrįstas standartizavimu ir padidintu skaidrumu, prisideda prie Europos finansų sistemos užbaigtumo ir skatina integraciją gerinant priemonių palyginamumą tarpvalstybiniu lygiu.

### **REKOMENDACIJOS DĖL FINANSŲ SISTEMOS ĮSTATYMŲ IR REGLAMENTAVIMO SISTEMOS BEI TIESIOGINIO TAISYKLIŲ NUSTATYMO**

2009 m. Eurosistemos rekomendacijos dėl įstatymų ir reglamentavimo sistemos daugiausia buvo susijusios su tolesniais veiksmais dėl *de Larosière* grupės ataskaitos, skirtais ES naujai institucinės priežiūros sistemai sukurti (žr. šio skyriaus 2.1 skirsnį). Be to, atlikdamas savo patariamąjį vaidmenį, nustatytą Sutartyje, ECB reguliariai teikia patarimus dėl iniciatyvų, kurios tiesiogiai ar netiesiogiai svarbios finansų integracijai (žr. šio skyriaus 2 skirsnį ir 2 skyriaus 6.2 skirsnį).

ECB taip pat teikia patarimus dėl vertybinių popierių atsiskaitymo ir mokėjimo sistemų integracijos. ECB toliau daug dirbo rengiant Veiklos kodeksą vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo srityje. Jo tikslas – skatinti konkurenciją, grindžiamą kainų skaidrumu, prieiga ir techniniu suderinamumu, paslaugų išskaidymu ir sąskaitybos atskyrimu. Be to, ECB analizavo centrinių vertybinių popierių depozitoriumų naudojamų įkainių taikymo pavyzdžius, siekiant sustiprinti kainų palyginamumą.

ECB toliau dalyvavo Antrosios kliringo ir atsiskaitymų konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupės (CESAME II), sprendžiančios Giovannini kliūčių (pavadintų 2001 m. nustačiusios grupės vardu) veiksmingam kliringui ir atsiskaitymams, atsirandančių dėl techninių standartų ir veiklos praktikos skirtumų, panaikinimo klausimus, veikloje. Šis darbas glaudžiai susijęs su sistemos TARGET2-Securities (T2S) įgyvendinimu ir juo siekiama skatinti vertybinių popierių poprekybinės infrastruktūros suderinimą.

Kadangi Europos mokėjimų teisės sistemos suderinimas yra SEPA pagrindas, Eurosistema yra labai suinteresuota šios srities ES įstatymais. Mokėjimo paslaugų direktyva<sup>23</sup> buvo perkelta į nacionalinę teisę ir 2009 m. lapkričio mėn. įsigaliojo daugelyje ES valstybių narių. ECB dalyvavo kaip stebėtojas Europos Komisijos Mokėjimo paslaugų direktyvos įgyvendinimo grupės, kurioje dalyvavo ir nacionalinių centrinių bankų atstovai, lydintys savo atitinkamų vyriausybių atstovus, veikloje. Be to, ECB dalyvavo ir Komisijos darbe, susijusiame su Reglamento (EB) 2560/2001 (dabar Reglamentas (EB) Nr. 924/2009 dėl tarptautinių mokėjimų Bendrijoje) peržiūra, ir ją konsultavo šiuo klausimu. Kalbant apie tarptautinį tiesioginį debetą, peržiūretame Reglamente reikalaujama, kad visi euro zonos bankai, šiuo metu siūlantys tiesioginio debeto paslaugas nacionaliniu lygmeniu, iki 2010 m. lapkričio mėn. taip pat galėtų gauti ir apdoroti tarptautinius tiesioginio debeto nurodymus. Be to, jame nustatyti laikini susitarimai dėl tarpbankinių mokesčių už tarptautines ir nacionalines SEPA tiesioginio debeto operacijas, kaip aprašyta ECB ir Europos Komisijos bendruose pranešimuose spaudai<sup>24</sup>. Galiausiai ECB dalyvavo Elektroninių pinigų direktyvos peržiūroje, su juo buvo konsultuojamasi dėl šios direktyvos.

2008 m. gruodžio mėn. dvi akademinės grupės – Europos civilinio kodekso studijų grupė ir EB privačiosios teisės tyrimų grupė – Europos Komisijai pateikė bendrai parengtą bendrų pagrindų projekto galutinę versiją. Joje pateiktas „pavyzdinių taisyklių“ rinkinys, apimantis pagrindines civilinės teisės sritis. ECB prisidėjo prie Europos finansų rinkų teisininkų grupės (EFRTG) darbo tais klausimais šioje srityje, kurie yra ypač svarbūs finansinių paslaugų

23 2007 m. lapkričio 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2007/64/EB dėl mokėjimo sistemų paslaugų vidaus rinkoje, iš dalies pakeičianti direktyvas 1997/7/EB, 2002/65/EB, 2005/60/EB, 2006/48/EB ir direktyvą 1997/5/EB.

24 2008 m. rugsėjo 4 d. ir 2009 m. kovo 24 d., paskelbus du bendrus pranešimus, Europos institucijų lūkesčiai dėl SEPA tiesioginio debeto laikų ir ilgalaikių mokesčių tapo aiškesni.

sektoriui<sup>25</sup>. Be to, ECB dalyvavo EFRTG dialoge su pagrindinėmis rinkos organizacijomis, remiančiomis standartinės rinkų dokumentacijos kūrimą. Dialogo tikslas – aptarti pamokas, kurias būtina išmokti iš dabartinių rinkos neramumų, susijusių su nuostatomis, dažnai vartojamomis finansinių sandorių dokumentuose, įvertinti skirtumus tarp įvairių pagrindinių sutarčių ir pradėti standartinės rinkos dokumentacijos konvergencijos procesą.

### **FINANSŲ INTERGRACIJĄ SKATINANČIOS CENTRINIO BANKO PASLAUGOS**

Antrosios kartos Eurosistemos didelės vertės mokėjimo sistema TARGET2 yra pirmoji rinkos infrastruktūra, kuri yra visiškai integruota ir suderinta Europos lygiu. Ji leidžia institucijoms, veikiančioms keliose Europos šalyse, racionalizuoti savo operacijų apdorojimą ir konsoliduoti savo likvidumo eurus valdymą. Eurosistema siekia reguliariai tobulinti sistemą TARGET2, kad geriau patenkintų vartotojų poreikius, ir 2009 m. įdiegė dvi atnaujintas sistemos versijas.

T2S – tai Eurosistemos planuojama platforma, skirta pagrindinėms, neapribotoms sienų ir neutralioms vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugoms teikti, – turės svarbų poveikį Europos vertybinių popierių poprekybinės infrastruktūros suderinimui ir integracijai. T2S pašalins daugelį Giovanni kliūčių tarptautiniam kliringui ir atsiskaitymui, suteikdama bendrą IT platformą, turinčią bendrą sąsajų ir bendrą pranešimų siuntimo protokolą, įgyvendindama suderintą visų susijusių rinkų tvarkaraštį ir išplėsdama bendrą suderintą atsiskaitymų modelį, apimantį vienalaikį vertybinių popierių ir piniginių lėšų pervedimą vykdant centrinio banko pinigais visus nacionalinius ir tarptautinius sandorius. 2009 m. keli rinkos ekspertų T2S pogrupiai kūrė standartus nurodymų ir procesų suderinimui. Vykstant T2S įgyvendinimo darbams, reguliariai buvo nustatomos naujos sritys, kuriose reikalingas suderinimas. Šių sričių suderinimo klausimai buvo sprendžiami tiesiogiai pagal projektą arba perduodami Europos Komisijos CESAME II grupei (plačiau žr. 2 skyriaus 2.2 skirsnį).

Galiausiai įkaito valdymo srityje 2009 m. darbai buvo tęsiami kuriant bendrą platformą pagrįstą įkaito valdymo sistemą (CCBM2) euro zonos nacionaliniams centriniams bankams, siekiant konsoliduoti Eurosistemos vidaus sistemas, padaryti jas veiksmingesnes ir pagerinti sandorio šalių likvidumo ir įkaito valdymą (žr. 2 skyriaus 2.3 skirsnį).

<sup>25</sup> Dokumentas apie EFRTG nuomonę paskelbtas 2009 m. rugsėjo mėn. ir pateiktas EFRTG tinklalapyje (<http://www.efrtg.org>).



## 4 MOKĖJIMO SISTEMŲ IR RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Mokėjimo ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemos yra svarbiausios infrastruktūros, būtinos tinkamam rinkos ekonomikos šalių funkcionavimui. Jos yra būtinos veiksmingam mokėjimų už prekes, paslaugas ir finansinį turtą vykdymui, o jų sklandi veikla yra ypač svarbi įgyvendinant centrinio banko pinigų politiką ir palaikant stabilumą bei pasitikėjimą valiuta, finansų sistema ir ekonomika apskritai. Svarbiausia Eurosistemos užduotis – užtikrinti, kad mokėjimo sistemos veiktų sklandžiai. Eurosistema šią užduotį vykdo trim būdais: ji atlieka operacinį vaidmenį, vykdo priežiūros veiklą ir veikia kaip katalizatorius.

Vykdydama priežiūros funkciją, Eurosistema siekia užtikrinti mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų bei pagrindinių sutarties šalių, vykdančių operacijas eurais, saugumą ir veiksmingumą, juos stebėdama, vertindama ir, kai reikia, skatindama daryti pakeitimus.

Kaip ir dauguma kitų priežiūros institucijų, Eurosistema savo priežiūros veikloje daugiausia dėmesio skiria tiek atskiroms mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemoms, tiek, atsižvelgdama į šių sistemų savitarpio priklausomybę, visai rinkos infrastruktūrai.

Be to, Eurosistema prižiūri mokėjimo priemones, daugiausia dėmesio skirdama jų saugumui ir efektyvumui. Tiek dėl SEPA sukūrimo, tiek dėl didėjančio Europos teisinės sistemos suderinimo mažmeninių mokėjimų aplinka reikšmingai keičiasi, dėl to didėja nuoseklaus požiūrio į mokėjimo priemonių priežiūrą svarba. Todėl Eurosistema parengė Suderintus mokėjimo priemonių priežiūros principus ir priežiūros standartus, kurie paskelbti 2009 m. vasario mėn. Šiais standartais sukurtas bendras visų mokėjimo priemonių sistemų pagrindas, kuriuo galima remtis formuojant bendrą mokėjimo priemonių priežiūrą.

Siekdama pateikti išsamią Eurosistemos taikomų savo priežiūros veikloje metodų, politikos ir priemonių apžvalgą, 2009 m. vasario mėn. Eurosistema parengė Eurosistemos priežiūros

politikos nuostatas. Šios nuostatos yra pagrindinis orientyras priežiūros klausimais sistemoms, rinkos dalyviams ir kitoms suinteresuotoms šalims bei pačiai Eurosistemai.

### 4.1 DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMŲ IR INFRASTRUKTŪRŲ PASLAUGŲ TEIKĖJAI

Didelės vertės mokėjimo sistemos sudaro euro zonos rinkos infrastruktūros pagrindą ir yra svarbios finansų sektoriaus ir visos ekonomikos stabilumui bei efektyvumui. Eurosistema taiko aiškiai apibrėžtas priežiūros politikos nuostatas visoms didelės vertės mokėjimo sistemoms, kurios vykdo atsiskaitymus eurais. Nuostatos taikomos tiek savo sistemoms, tiek valdomoms privačiai. Šios nuostatos pagrįstos tarptautiniu lygiu priimtais Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pagrindiniais principais, kuriuos suformulavo Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas (CPSS), 2001 m. patvirtino Valdančioji taryba. Pagrindinius principus papildė Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų (SSMS) veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčiai, kuriuos 2006 m. patvirtino Valdančioji taryba, nustatydamą jų įgyvendinimo terminą iki 2009 m. birželio mėn. 2009 m. antrąjį pusmetį Eurosistema pradėjo vertinti SSMS ir veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčių atitikimo lygį.

Pagrindinių mokėjimo infrastruktūrų, vykdančių atsiskaitymus eurais (TARGET, EURO1 ir *Continuous Linked Settlement* sistemos), ir infrastruktūros paslaugų teikėjų (tokių kaip SWIFT) bendra operacinė veikla ir paslaugų teikimas 2009 m., t. y. laikotarpi, kuriam buvo būdinga nuosekliai mažėjanti finansų rinkos įtampa, buvo stabilus ir patikimas.

#### SISTEMA TARGET2

2009 m. pradžioje Eurosistemos sistemos TARGET2 priežiūros institucijos baigė savo išsamų sistemos TARGET2 projekto priežiūrinį įvertinimą, pradėtą 2006 m. pabaigoje, pagal Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pagrindinius principus. Šio įvertinimo, paskelbto 2009 m. gegužės mėn., pagrindu Valdančioji

taryba padarė išvadą, kad sistemos TARGET2 projektas atitinka visus taikytinus Pagrindinius principus.

Suėjus 2009 m. birželio mėn. SSMS veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčių įgyvendinimo terminui, 2009 m. antrąjį pusmetį pradėtas sistemos TARGET2 vertinimas pagal šiuos lūkesčius. Vertinimo rezultatai bus paskelbti 2010 m.

Be to, iki naujos sistemos TARGET2 programinės įrangos versijos įdiegimo 2009 m. lapkričio 23 d. priežiūros institucijos įvertino naujas funkcijas pagal taikytinus Pagrindinius principus. Priežiūros institucijos padarė išvadą, kad bendrai naujoji versija turėtų teigiamą poveikį sistemos TARGET2 dalyvių likvidumo ir kredito rizikos valdymui.

### **SISTEMA EURO1**

Sistema EURO1 yra mokėjimo sistema, skirta didelės vertės tarptautinėms ir vietinėms operacijoms eurais tarp ES valstybėse veikiančių bankų. Jos operatorius – Euro bankų asociacijos kliringo bendrovė EBA CLEARING. Sistema EURO1 veikia daugiašalio įskaitymo pagrindu. Už sistemos EURO1 dalyvių dienos pabaigos pozicijas galutinai atsiskaitoma centrinio banko pinigais sistemoje TARGET2, o ECB veikia kaip atsiskaitymų tarpininkas.

2009 m. sistemoje EURO1 neatlikta jokių pakeitimų, kurie galėtų turėti poveikį sistemos rizikai ir kuriuos reikėtų įvertinti priežiūros perspektyvos atžvilgiu. Visus metus sistema veikė sklandžiai.

2009 m. antrąjį pusmetį sistema EURO1 buvo vertinama pagal SSMS veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčius. Vertinimo procesas tebevyksta, o vertinimo rezultatai bus paskelbti 2010 m.

### **SISTEMA CLS**

*Continuous Linked Settlement* (CLS) sistema pradėjo veikti 2002 m. rugsėjo mėn. Jos operatorius – *CLS Bank International* (CLS Bank). Sistema teikia atsiskaitymo paslaugas

už užsienio valiutos sandorius daugeliu valiutų, vadovaudamasi vienalaikio skirtingų valiutų pervedimo principu (PvP). Taikydama PvP mechanizmą, sistema CLS iš esmės panaikina kredito riziką, susijusią su atsiskaitymais už užsienio valiutos sandorius. Sistemoje CLS šiuo metu galima atsiskaityti 17 svarbiausių pasaulio valiutų, įskaitant eurus, JAV dolerius, Japonijos jenas, svarus sterlingų ir Šveicarijos frankus.

Atsižvelgiant į tai, kad CLS Bank yra įsikūręs JAV, Federalinei rezervų sistemai tenka pagrindinė CLS priežiūros funkcija pagal jungtinės priežiūros susitarimą, apimančią G10 šalių centrinius bankus ir šalių, kurių valiuta atsiskaitoma per sistemą CLS, centrinius bankus. Šis susitarimas išdėstytas protokole, kurį 2008 m. lapkričio mėn. sudarė dalyvaujantys centriniai bankai<sup>26</sup>. ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, yra šio jungtinės priežiūros susitarimo dalyvis ir pagrindinis atsiskaitymų eurais per sistemą CLS prižiūrėtojas.

2009 m. sistemos CLS jungtinės priežiūros veikloje daugiausia dėmesio skirta naujų paslaugų, iniciatyvų ir CLS Bank pavirtintų taisyklių pakeitimų peržiūrai. Tai apėmė naujos agregavimo paslaugos, skirtos užtikrinti saugesniam ir efektyvesniam didelio kiekio, bet mažos vertės užsienio valiutos sandoriams tvarkyti, pasiūlymą; naujos kainodaros politikos pasiūlymus; CLS taisyklių ir narių vadovo pakeitimus, susijusius su pamokomis, išmoktomis po *Lehman Brothers* bankroto.

### **SWIFT**

SWIFT yra svarbi finansinio stabilumo požiūriu, kadangi ji teikia saugaus pranešimų siuntimo paslaugas finansų bendruomenei daugiau negu 210 pasaulio šalių. SWIFT yra akcinė kooperatinė bendrovė, įkurta Belgijoje. ECB dalyvauja G10 valstybių jungtinėje SWIFT priežiūroje. Pagrindinis SWIFT prižiūrėtojas yra *Nationale Bank van België / Banque Nationale*

<sup>26</sup> „Protocol for the Cooperative Oversight Arrangement of CLS“ pateiktas Federalinės rezervų sistemos Valdytojų tarybos tinklalapyje (<http://www.federalreserve.gov>).

*de Belgique*. Vykdamas SWIFT priežiūrą, daugiausia dėmesio skiriama SWIFT atsparumui krizėms, operaciniam patikimumui, saugumui, veiklos tęstinumui, vidaus rizikos valdymo procesams ir pagrindiniams projektams. Centrinų bankų vykdoma priežiūros veikla siekiama užtikrinti, kad SWIFT taikytų tinkamas valdymo priemones, struktūras, procesus, rizikos valdymo procedūras ir kontrolės priemones, kad ši bendrovė veiksmingai valdytų rizikas, kurias ji gali sukelti finansų stabilumui ir finansinių infrastruktūrų patikimumui.

2009 m. SWIFT priežiūros veikloje daugiausia dėmesio skirta:

- i) išskaidytos infrastruktūros programos įgyvendinimui. Ši programa skirta pertvarkyti SWIFT techninei infrastruktūrai, įskaitant pasirengimo veikimui testavimo ir klientų migracijos bei naujo Azijos ir Ramiojo vandenyno vadovavimo ir kontrolės centro kūrimo pažangos stebėjimą;
- ii) SWIFT ryšių, siūlomų klientams, evoliucijai;
- iii) naujų projektų, kurie gali turėti poveikį SWIFT kritinių paslaugų konfidencialumui, patikimumui ir prieinamumui, stebėjimui; ir
- iv) SWIFT kibernetinės apsaugos rizika pagrįstam įvertinimui, daugiausia dėmesio skiriant organizacinei ir veiklos saugumo praktikai.

2009 m. SWIFT paskelbė vidinę iniciatyvą, pavadintą *Lean@SWIFT*. Ja siekiama sumažinti veiklos sąnaudas organizacijoje, racionalizuojant kai kurius procesus. Priežiūros institucijos atidžiai stebi SWIFT veiksmus, susijusius su šia iniciatyva, siekdamas užtikrinti, kad būtų skiriama pakankamai dėmesio nuolatiniams SWIFT paslaugų atsparumui ir prieinamumui.

#### 4.2 MAŽMENINIŲ MOKĖJIMŲ SISTEMOS IR MOKĖJIMO PRIEMONĖS

Be to, į Eurosistemos priežiūros sritį patenka mažmeninių mokėjimų sistemos ir mokėjimo priemonės. 2009 m. ECB toliau vadovavo sklandaus sistemos STEP2 funkcionavimo stebėjimui. Tai mokėjimo sistema, skirta tarptautiniams ir vis dažniau vietiniams mažmeniniams mokėjimams eurais. Jos operatorius – EBA CLEARING.

2009 m. lapkričio 2 d. EBA CLEARING pradėjo teikti dvi papildomas STEP2 paslaugas (CORE ir B2B), skirtas SEPA tiesioginio debeto schemai įgyvendinti. Šios dvi paslaugos laikomos atitinkančiomis atitinkamas Europos mokėjimų tarybos taisykles, o jų įgyvendinimas nepakeitė STEP2 ir atitinkamų priežiūros standartų atitikimo.

2009 m. Eurosistema toliau vykdė euro zonoje veikiančių mokėjimo kortelių schemų priežiūrinių vertinimą pagal 2008 m. sausio mėn. priimtus tokių schemų priežiūros standartus. Buvo vertinamos 26 schemos, 4 iš jų – tarptautinės. Kai kurioms kortelių mokėjimo schemoms netaikomi priežiūros standartai. Tarptautines schemas vertina jungtinės vertinimo grupės, sudarytos iš priežiūrai vadovaujančio centrinio banko ir kitų savanoriškai prisijungusių centrinių bankų.

Šio vertinimo tikslu ECB, kaip pagrindinė Eurosistemoje priežiūros institucija, vykdanči VISA Europe, Diners / Discover ir American Express priežiūrą, pasirašė Tarpusavio supratimo memorandumą su šiomis kortelių schemomis, o *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* pasirašė panašų Tarpusavio supratimo memorandumą su *MasterCard Europe*, kuriai jis yra pagrindinė priežiūros institucija.

Nacionalinių ir tarptautinių kortelių schemų vertinimai bus papildomai peržiūrėti kitų

priežiūros institucijų siekiant užtikrinti vienodą priežiūros standartų taikymą. Šis procesas prasidės 2010 m. pradžioje. Planuojama, kad 2010 m. pabaigoje bus paskelbta ataskaita, kurioje bus aprašyti pagrindiniai vertinimo rezultatai.

Suderintų mokėjimo priemonių priežiūros principų ir priežiūros standartų pagrindu Eurosistema sukūrė kredito pervedimų schemų bei tiesioginio debeto schemų priežiūros nuostatų projektus bei pakvietė visas suinteresuotas šalis pateikti komentarus apie jas iki 2009 m. lapkričio mėn. Atsižvelgus į konsultavimosi metu gautus komentarus, priežiūros nuostatos bus baigtos rengti 2010 m.

### **4.3 VERTYBINIŲ POPIERIŲ IR IŠVESTINIŲ FINANSINIŲ PRIEMONIŲ KLIRINGAS IR ATSISKAITYMAS**

Eurosistema yra labai suinteresuota sklandžia vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų veikla, nes, jei sutriktų kliringas, atsiskaitymai ir įkaito saugojimas, gali kilti pavojus pinigų politikos įgyvendinimui, sklandžiai mokėjimo sistemų veiklai ir finansų stabilumo palaikymui.

Būdama vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (VPAS) naudotoja, Eurosistema vertina, kaip euro zonos VPAS ir ryšiai tarp šių VPAS atitinka Eurosistemos naudotojo standartus<sup>27</sup>. VPAS ir ryšiai tarp šių sistemų yra tinkami Eurosistemos kredito operacijoms atlikti, jeigu jie atitinka šiuos naudotojo standartus. Be to, jais vadovaujamosi Eurosistemai vertinant visas naujas VPAS ir ryšius tarp šių sistemų arba jau tinkamų šių sistemų reikšmingus atnaujinimus.

2009 m. rugpjūčio mėn. Eurosistema baigė rengti savo išsamų VPAS, ryšių tarp jų ir daugiašalių ryšių vertinimą. Vertinimas patvirtino, kad bendras VPAS ir jų tiesioginių bei daugiašalių ryšių atitikimo lygis buvo aukštas ir kad tais atvejais, kai reikėjo, VPAS ir toliau dėjo pastangas stiprinti atitikimą. Be to, įvertintas vienas naujas daugiašalis ryšys ir

jį sudarantis tiesioginis ryšys. Nustatyta, kad jie atitinka Eurosistemos naudotojo standartus.

### **ECBS IR EUROPOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOS PRIEŽIŪROS INSTITUCIJŲ KOMITETO (CESR) REKOMENDACIJOS DĖL VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO EUROPOS SĄJUNGOJE**

2009 m. birželio mėn. ECBS ir Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komitetas (CESR) paskelbė Rekomendacijas dėl vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir rekomendacijas dėl pagrindinių sutarties šalių Europos Sąjungoje<sup>28</sup>, kuriomis siekiama padidinti vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų bei pagrindinių sutarties šalių (PSS) saugumą, patikimumą ir efektyvumą ES. Jos pagrįstos rekomendacijomis VPAS ir rekomendacijomis PSS, parengtomis Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komiteto (CPSS) ir Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos (IOSCO), ir yra tokios pat griežtos.

Galutinių ECBS bei CESR rekomendacijų patvirtinimas ir skelbimas yra svarbus žingsnis minimalių reikalavimų rinkinio (skirto ES vertybinių popierių poprekybinės infrastruktūros saugumui ir patikimumui užtikrinti) link. Rekomendacijos skirtos reguliavimo ir priežiūros institucijoms, kurios naudosis jomis kaip reguliavimo priemone, sieks jų nuoseklaus įgyvendinimo ir visoms ES VPAS bei PSS galiojančių vienodų veiklos sąlygų. Numatoma, kad VPAS ir PSS paskelbs savo atsakymus į ECBS bei CESR ataskaitos pagrindinius klausimus ir kad iki 2011 m. pabaigos jos bus įvertintos pagal šias rekomendacijas.

Rengiant šias rekomendacijas buvo konsultuojamasi su Europos Komisija, Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetu (CEBS) ir atitinkamais rinkos dalyviais bei asociacijomis. Visų suinteresuotų šalių buvo paprašyta pateikti komentarus dviejų viešųjų konsultacijų metu. Apžvalgoje buvo atsižvelgta į visus pastarojo meto reguliavimo ir teisinius

<sup>27</sup> „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, 1998 m. sausio mėn.

<sup>28</sup> Paskelbta ECB tinklalapyje.

pokyčius bei kitas iniciatyvas, kurių buvo imtasi nuo tada, kai pradinis darbas, pradėtas 2001 m., buvo laikinai sustabdytas 2005 m. Atsižvelgiant į finansų stabilumo riziką, kurią kelia didėjantis ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių atvirų pozicijų mastas, peržiūrint ir baigiant rengti rekomendacijas PSS, buvo atsižvelgta ir į rizikas, susijusias su ne biržose prekiaujamomis išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.

#### **NE BIRŽOSE PREKIAUJAMŲ IŠVESTINIŲ FINANSINIŲ PRIEMONIŲ RINKOS INFRASTRUKTŪROS**

Tinkamų rinkos infrastruktūrų sukūrimas ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkoms yra pagrindinis prioritetas didinant šių rinkų skaidrumą ir atsparumą. Nors šiame darbe iš pradžių daugiausia dėmesio skirta kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandoriams, dėl kurių finansų krizės metu iš karto kilo susirūpinimas, vėliau darbas buvo išplėstas ir apėmė ne biržose prekiaujamas išvestines finansines priemones bendresne prasme.

Viena pagrindine darbo kryptimi siekiama skatinti PSS kliringo naudojimą ne biržose prekiaujamoms išvestinėms finansinėms priemonėms. Su stipria ES viešojo sektoriaus parama ir atitinkamomis šios veiklos srities dalyvių iniciatyvomis 2009 m. liepos mėn. įkurtos dvi ES PSS kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandoriams: *Eurex Credit Clear* (esanti euro zonoje) ir *ICE Clear Europe* (esanti Jungtinėje Karalystėje). Valdancioji taryba pasidžiaugė šia pažanga savo 2009 m. liepos 16 d. sprendime. Kartu Valdancioji taryba pabrėžė, kad ji teikia ypatingą prioritetą euro zonos infrastruktūrų panaudojimui kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių eurais kliringui, kurį ji atidžiai stebės. Euro zonos infrastruktūrų ne biržose prekiaujamoms išvestinėms finansinėms priemonėms egzistavimo svarba buvo pabrėžta ir pastarojo meto Eurosistemos analitiniame darbe, kuriame akcentuotas ypatingas ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkų keliamos sisteminės rizikos poveikis euro zonai, kadangi

euras yra viena iš pagrindinių ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių sandorių valiutų<sup>29</sup>.

Atsižvelgiant į padidėjusią PSS ir kitų rinkos infrastruktūrų tokių kaip prekybos duomenų saugyklos, svarbą ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkose, norint užtikrinti šių subjektų saugų ir efektyvų funkcionavimą, reikalinga tinkama reguliavimo ir priežiūros sistema. Tuo remiantis 2009 m. liepos mėn. išleistose ECBS–CESR rekomendacijose VPAS ir PSS, aptartose ankstesniame skirsnyje, buvo atsižvelgta į kai kurias konkrečias rizikos rūšis, susijusias su ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių kliringu. Darbas, skirtas nuosekliai atitinkamų priežiūros standartų PSS, konkrečiai susijusių su ne biržose prekiaujamomis išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, interpretavimui ir įgyvendinimui užtikrinti, šiuo metu vyksta tarptautiniu lygiu. 2009 m. liepos mėn. pradėta 2004 m. CPSS-IOSCO rekomendacijų PSS dėl ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių priemonių peržiūra<sup>30</sup>. Ji apims ir su prekybos duomenų saugyklomis susijusius aspektus. Be to, įkūrus Ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių priežiūros institucijų forumą, sukurta sistema nuolatiniam pasauliniam koordinavimui ir apsikeitimui informacija tarp valdžios institucijų, kurios turi įgaliojimus arba teisėtus interesus ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių infrastruktūrų atžvilgiu<sup>31</sup>.

Iš principo ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkos turėtų atitikti tuos pačius skaidrumo, efektyvumo ir saugumo standartus, kurie laikomi tinkamais kitų finansinių priemonių rinkose, atspindint konkrečias skirtingų produktų savybes.

2009 m. spalio 20 d. Europos Komisija apibrėžė savo siūlomus būsimus veiksmus dėl ne

<sup>29</sup> Ataskaita „OTC derivatives and post-trading infrastructures“ paskelbta ECB tinklalapyje 2009 m. rugsėjo mėn.

<sup>30</sup> Plačiau žr. 2009 m. liepos 20 d. TAB pranešimą spaudai (<http://www.bis.org>).

<sup>31</sup> Detaliau apie šį forumą žr. Niujorko Federalinio rezervų banko 2009 m. rugsėjo 24 d. pranešimą spaudai (<http://www.newyorkfed.org>).

biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkų<sup>32</sup>. Eurosistema prisidėjo prie šio plano rengimo dalyvaudama Europos Komisijos 2009 m. liepos mėn. konsultacijose dėl galimų priemonių stiprinti ne biržose prekiaujamų išvestinių finansinių priemonių rinkų atsparumą<sup>33</sup>. Ji ir toliau teiks patarimus ir nuomones dėl numatomų reguliavimo priemonių kūrimo.

#### TARGET2-SECURITIES PRIEŽIŪRA

TARGET2-Securities (T2S) yra infrastruktūra, kuria siekiama vienoje vietoje, nepaisant sienų, sutelkti vertybinius popierius ir suteikti galimybę naudotis pagrindiniu neutraliu atsiskaitymo procesu, taip sustiprinant Lisabonos strategiją. 2007 m. ECOFIN taryba pabrėžė, kad priežiūros priemonės, taikomos centriniams vertybinių popierių depozitoriumams (CVPD), turėtų ir toliau būti saugios bei veiksmingos ir kad turėtų būti išanalizuota T2S įtaka šioms priemonėms šiuo atžvilgiu.

Kai buvo paskelbta informacija apie kai kuriuos pagrindinius elementus, susijusius su T2S techniniu projektu ir jos veikimo tvarka (teisiniu reglamentavimu), Eurosistema 2009 m. birželio 18 d. ir rugpjūčio 26 d. surengė seminarus su atitinkamais centriniams bankais ir priežiūros institucijomis, skirtus iširti T2S kritiškumui centriniams bankams ir CVPD, kurie naudosis jos paslaugomis. Be to, kadangi T2S sistemoje bus siūlomos tarptautinės paslaugos tiek euro zonos, tiek ne euro zonos CVPD ir centriniams bankams, didelis skaičius kompetentingų priežiūros institucijų bus suinteresuotos gauti informaciją iš T2S, kad galėtų vykdyti savo reguliavimo pareigas pagal atitinkamas įstatymines taisykles. Kol kas visos kompetentingos institucijos palaikė idėją sukurti bendradarbiavimo sistemą dėl T2S paslaugų priežiūros. Aptariama bendradarbiavimo sistema neturės įtakos atskirų institucijų įstatyminėms galioms, kurias jos turi vietinių sistemų atžvilgiu pagal nacionalines taisykles, ir tokių galių taikymui. T2S suinteresuoti asmenys bus informuoti iš karto, kai bus sutarta dėl bendradarbiavimo

sistemos. Visos kompetentingos institucijos mano, kad reikalinga išankstinė T2S projekto peržiūra pagal priežiūros reikalavimus kūrimo etapo metu.

#### 4.4 KITOS VEIKLOS

2009 m. lapkričio mėn. Eurosistema pirmą kartą paskelbė priežiūros ataskaitą<sup>34</sup>. Šiuo nauju leidiniu Eurosistema siekia suteikti valdžios institucijoms ir rinkos infrastruktūros tiekėjams bei dalyviams, taip pat ir visuomenei informaciją apie Eurosistemos priežiūros funkcijos vykdymą, pateikti euro zonos mokėjimo, kliringo ir atsiskaitymo infrastruktūrų saugumo bei patikimumo įvertinimą.

Priežiūros ataskaita apėmė institucinės struktūros, priežiūros standartų ir reikalavimų bei bendradarbiavimo ir praktinių priemonių sistemų priežiūrai vykdyti, sudarančių Eurosistemos priežiūros funkcijos pagrindą, apžvalgą. Be to, į ataskaitą įtraukta informacija apie Eurosistemos priežiūros veiklą 2008 m. bei pagrindinius 2009 m. įvykius. Galiausiai ataskaitoje pateikta Eurosistemos ateities prioritetų priežiūros srityje apžvalga.

ECB paskelbė Terminų, susijusių su mokėjimo, kliringo ir atsiskaitymo sistemomis, aiškinamąjį žodyną. Šie terminai apibrėžti vartotojams patogiu būdu, siekiant paskatinti rinkos dalyvius ir visuomenę juos vartoti. Tikimasi, kad aiškinamasis žodynas užtikrins nuoseklų terminų vartojimą ECBS rengiamuose leidiniuose, be to, jais galės naudotis ir kitos ES institucijos. Aiškinamąjį žodyną parengė ekspertų komitetas ir dėl jo tris mėnesius buvo konsultuojamasi su visuomene. Visi gauti komentarai paskelbti ECB tinklalapyje.

32 Komunikatas „Ensuring efficient, safe and sound derivatives markets: Future policy actions“ paskelbtas Europos Komisijos tinklalapyje (<http://ec.europa.eu>).

33 Eurosistemos indėlis paskelbtas 2009 m. rugsėjo 4 d. ECB tinklalapyje.

34 „Eurosystem oversight report 2009“, 2009 m. lapkričio mėn.



2009 m. Honkongo valiutų valdyba (*Hong Kong Monetary Authority*) atliko Euro CHATS sistemos priežiūrinį vertinimą. Bendras vertinimo rezultatas buvo teigiamas, kadangi Euro CHATS ir visų atitinkamų Pagrindinių principų atitikimo lygis buvo aukštas. Eurosistema suinteresuota ofšorinių sistemų, vykdančių atsiskaitymus eurai, tokių kaip Euro CHATS, atsiskaitymo procedūrų saugumu. Pagal tarptautinės jungtinės priežiūros principus Honkongo valiutų valdyba Euro CHATS vertinimo proceso metu konsultavosi ir keitėsi informacija su ECB, o ECB teikė Honkongo valiutų valdybai ataskaitos komentarus.

Galiausiai ECB kasmet skelbia statistinius duomenis apie mokėjimus ir prekybą vertybiniais popieriais, jų kliringą ir atsiskaitymus. Duomenys išskaidyti pagal šalis. Nuo 2007 m. duomenys prieinami tik elektroniniu būdu Statistinių duomenų saugykloje ECB svetainėje. 2008 m. duomenys paskelbti 2009 m. rugsėjo 11 d.





Valstybės saugomo buvusio *Grossmarkthalle* pastato interjeras (2008 m. vasario mėn.). Pastatas, kurį suprojektavo Martin Ellsaesser, buvo didžiausias pasaulyje turgaus statinys (baigtas 1928 m.)

**4 SKYRIUS**

**EUROPOS IR  
TARPTAUTINIAI  
SANTYKIAI**

## I EUROPOS KLAUSIMAI

2009 m. ECB toliau palaikė reguliarius ryšius su Europos institucijomis ir forumais, ypač su Europos Parlamentu (žr. 5 skyrių), Eurogrupe, ECOFIN taryba ir Europos Komisija. ECB pirmininkas reguliariai dalyvavo Eurogrupės susitikimuose, taip pat ECOFIN tarybos posėdžiuose, kai buvo aptariami reikalai, susiję su ECBS tikslais ir uždaviniais. Be to, ECB pirmininkas buvo pakviestas dalyvauti Europos Vadovų Tarybos posėdžiuose, kai buvo nagrinėjami klausimai, susiję su ekonomine ir finansų krize. Eurogrupės pirmininkas bei ekonomikos ir pinigų reikalų komisaras dalyvavo Valdančiosios tarybos posėdžiuose, kai manė, kad to reikia.

### I.1 POLITIKOS KLAUSIMAI

#### ES POLITIKOS ATSAKAS Į FINANSŲ KRIZĘ

Ekonominė ir finansų krizė toliau dominavo Europos politinėje darbotvarkėje 2009 m. ES organai ir valstybės narės toliau įgyvendino Europos ekonomikos atgaivinimo planą, kurį 2008 m. gruodžio mėn. suderino Europos Vadovų Taryba. ECB prisidėjo kuriant įvairias paramos finansų sektoriui priemones (pvz., parengdamas rekomendacijas dėl vyriausybės garantijų bankų įsiskolinimams ir restruktūrizavimo kainodaros apskaičiavimo) ir banko turto paramos schemų principus.

Kaip labiau ilgalaikį ir struktūrinį atsaką į krizę, ES aukšto lygio finansinės priežiūros grupė, kuriai pirmininkauja Jacques de Larosière, 2009 m. vasario 25 d. pateikė ataskaitą, pateikdama pasiūlymus ir rekomendacijas dėl naujos reguliavimo darbotvarkės, griežtesnės koordinuotos priežiūros ir veiksmingų krizių valdymo procedūrų.

Ataskaitos rekomendacijas kartu su 2009 m. gegužės 27 d. Europos Komisijos komunikatu dėl Europos finansų priežiūros ir 2009 m. birželio 9 d. ECOFIN tarybos išvadomis svarstė Europos Vadovų Taryba. 2009 m. birželio 18–19 d. posėdyje Europos Vadovų Taryba pasiekė susitarimą daugeliu klausimų, susijusių su naujos ES finansų priežiūros sistemos

sukūrimu. Konkrečiai kalbant, Europos Vadovų Taryba išreiškė paramą Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV), kuri stebės ir vertins galimas grėsmes finansų stabilumui, prireikus siūsi perspėjimus apie riziką, teiks rekomendacijas dėl veiksmų ir stebės jų įgyvendinimą, įkūrimui. 2009 m. birželio 9 d. ECOFIN tarybos priimtose išvadose nurodoma, kad ECB turėtų teikti analitinę, statistinę, administracinę ir logistinę paramą ESRV, techniniais klausimais konsultuodamasis su nacionaliniais centriniais bankais ir priežiūros institucijomis. Kad būtų užtikrinta atskaitomybė, ESRV ne rečiau kaip du kartus per metus, o prireikus ir dažniau, turėtų teikti ataskaitas ES Tarybai ir Europos Parlamentui.

Be to, Europos Vadovų Taryba rekomendavo sukurti Europos finansų priežiūros institucijų sistemą (EFPIS). EFPIS tikslas – pagerinti nacionalinės priežiūros kokybę, padidinti jos nuoseklumą ir sugriežtinti tarpvalstybinių grupių priežiūrą, įkuriant priežiūros kolegijas ir sudarant bendrą taisyklių sąvadą visoms finansų įstaigoms bendroje rinkoje. Europos Vadovų Taryba taip pat sutarė, kad EFPIS privalėtų turėti privalomus ir proporcingus sprendimų priėmimo įgaliojimus, vertindama, kaip priežiūros institucijos laikosi bendro taisyklių sąvado ir atitinkamų ES įstatymų ir nesutarimų tarp buveinės bei priimančiosios šalies priežiūros institucijų, įskaitant priežiūros institucijų kolegijas. Kartu EFPIS sprendimai jokiu būdu neturėtų pažeisti valstybių narių fiskalinių įsipareigojimų.

Atsižvelgdama į Europos Vadovų Tarybos išvadas, Europos Komisija 2009 m. rugsėjo 23 d. priėmė teisės aktų pasiūlymų paketą, siekdama stiprinti finansų priežiūrą ES. Jį šiuo metu svarsto Europos Parlamentas ir ES Taryba. 2009 m. spalio 20 d. posėdyje ECOFIN taryba pasiekė platų susitarimą dėl šių pasiūlymų, susijusių su ESRV įkūrimu, turinio. ECB dalyvavo konsultacijose dėl šių pasiūlymų ir 2009 m. spalio 26 d. priėmė nuomonę dėl siūlomų teisės aktų, susijusių su ESRV įkūrimu<sup>1</sup>. 2009 m. gruodžio

1 CON/2009/88.

2 d. ECOFIN taryba susitarė dėl bendro požiūrio į pasiūlymus dėl reglamentų, kuriais įsteigiamos Europos mikroekonominės riziką ribojančios priežiūros institucijos. 2010 m. sausio 8 d.<sup>2</sup> ECB priėmė nuomonę dėl šių pasiūlymų. Plačiau apie šiuos teisės aktų pasiūlymus, ESRV institucinę sandarą ir ECB vaidmenį šioje naujoje priežiūros sistemoje žr. 8 intarpe.

Galiausiai 2008 m. padidinsi sumą nuo 12 mlrd. eurų iki 25 mlrd. eurų, ECOFIN taryba 2009 m. gegužės 18 d. susitarė padvigubinti lėšų, kurias galima gauti pasinaudojant galimybe, teikiančia finansinę pagalbą valstybių narių mokėjimų balansui vidutiniu laikotarpiu, sumą iki 50 mlrd. eurų.

#### **STABILUMO IR AUGIMO PAKTAS**

2009 m. balandžio mėn. ECOFIN taryba priėjo prie išvados, kad keturios euro zonos šalys (Airija, Graikija, Ispanija ir Prancūzija) ir viena ne euro zonos šalis (Jungtinė Karalystė) turi perviršinį deficitą, ir rekomendavo jį subalansuoti. Liepos mėn. Taryba nustatė, kad perviršinį deficitą turi Malta ir ne euro zonos šalys Latvija, Lietuva, Lenkija bei Rumunija, ir pateikė rekomendacijas dėl šių deficitų subalansavimo. Manoma, kad gruodžio mėn. dar aštuonios euro zonos šalys (Belgija, Vokietija, Italija, Nyderlandai, Austrija, Portugalija, Slovėnija ir Slovakija) ir viena ne euro zonos šalis (Čekija) turės perviršinį deficitą, todėl ECOFIN taryba pateikė rekomendacijas dėl jo subalansavimo. 2009 m. pabaigoje iš viso 20 ES šalių turėjo perviršinį deficitą, 13 iš jų – euro zonos šalys.

Kalbant apie tolesnį perviršinio deficito procedūrų taikymą, liepos mėn. ECOFIN taryba nustatė, kad Vengrija ėmėsi efektyvių veiksmų savo perviršiniam biudžetui subalansuoti pagal ankstesnes rekomendacijas. Nustačiusi, kad nenumatyti žalingi ekonominiai įvykiai su rimtais nepalankiais padariniais valdžios sektoriaus finansams įvyko po rekomendacijos priėmimo, Taryba nusprendė priimti patikslintą rekomendaciją, atsižvelgdama į Europos Bendrijos steigimo sutarties<sup>3</sup> 104 straipsnio 7 dalį, pratęsdama pradinį galutinį perviršinio

deficito subalansavimo terminą dvejais metais. 2009 m. gruodžio mėn. Taryba priėmė panašius sprendimus dėl tolesnio perviršinio deficito procedūrų taikymo Airijai, Ispanijai, Prancūzijai ir Jungtinei Karalystei, šiais atvejais pratęsdama pirminius terminus vieniems metams siekiant subalansuoti perviršinį deficitą. Kartu ECOFIN taryba nusprendė, kad Graikija nesiėmė efektyvių veiksmų, atsakydama į 2009 m. balandžio mėn. Tarybos rekomendaciją pagal Europos Bendrijos steigimo sutarties 104 straipsnio 8 dalį<sup>4</sup>.

2009 m. pavasarį svarstant fiskalinę politiką, kurią birželio mėn. suderino euro zonos finansų ministrai, pripažinta, kad Stabilumo ir augimo paktas buvo tinkama sistema biudžeto politikai koordinuoti ir vykdyti. Vyriausybės išpareigojo sudaryti patikimas vidutinės trukmės išėjimo iš susidariusios fiskalinės padėties strategijas, kurių dėka būtų laiku subalansuoti perviršiniai deficitai.

2009 m. spalio mėn. ECOFIN taryba pateikė savo išvadą dėl fiskalinės pagalbos priemonių nebetaikymo strategijų. Ji paragino pradėti fiskalinę konsolidaciją visose ES valstybėse narėse, darydama prielaidą apie didėjantį ir savarankišką atsigavimą, vėliausiai 2011 m. ir teigė, kad daugelis šalių turės pradėti ją vykdyti anksčiau. Be to, jos nuomone, fiskalinės konsolidacijos tempas struktūriniu atžvilgiu daugumoje valstybių narių turės būti gerokai spartesnis už kontrolinį dydį – 0,5 % BVP per metus. ECOFIN taryba taip pat paragino gerinti fiskalinės pagalbos priemonių nebetaikymo strategijas priemonėmis, skirtomis nacionalinėms biudžeto sistemoms stiprinti ir ilgalaikiam tvarumui palaikyti, ir jas koordinuoti visose Pakte numatytose šalyse.

2009 m. liepos mėn. Eurostatas paskelbė nutarimą dėl statistinių ataskaitų apie valstybės intervencijas sudarymo, siekiant padėti finansų įstaigoms ir finansų rinkoms finansų krizės metu, kartu su techninėmis konsultacijomis, kaip

2 CON/2010/5.

3 Dabar – Sutarties 126 straipsnio 7 dalis.

4 Dabar – Sutarties 126 straipsnio 8 dalis. Daugiau informacijos žr. 1 skyriaus 2.5 skirsnį.



tai daryti. Priėmus šį nutarimą, informaciją apie tokių intervencijų poveikį valdžios sektoriaus deficitui ir skolai, taip pat informaciją apie neapibrėžtuosius išsipareigojimus Eurostatas dabar reguliariai atsiskaitys ir publikuos atsižvelgdamas į perviršinio deficito procedūrą.

2009 m. lapkričio mėn. ECOFIN taryba pateikė savo išvadą apie Europos Komisijos 2009 m. tvarumo ataskaitą. Jose įvertino valstybės finansų tvarumą ES šalyse. Remiantis šia ataskaita, trylikoje ES valstybių narių (euro zonoje – Airijoje, Graikijoje, Ispanijoje, Kipre, Maltoje, Nyderlanduose, Slovėnijoje ir Slovakijoje, ne euro zonoje – Čekijoje, Latvijoje, Lietuvoje, Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje) yra didelė rizika valstybės finansų tvarumui, o devyniose šalyse (euro zonoje – Belgijoje, Vokietijoje, Prancūzijoje, Italijoje, Liuksemburge, Austrijoje ir Portugalijoje, ne euro zonoje – Vengrijoje ir Lenkijoje) – vidutinė rizika. Manoma, kad Suomija yra vienintelė euro zonos šalis, kurioje yra maža rizika valstybės finansų tvarumui. Palyginti su 2006 m. tvarumo ataskaita, daugiausia dėl pablogėjusių dabartinių biudžeto pozicijų dešimt šalių (Airija, Ispanija, Latvija, Lietuva, Malta, Nyderlandai, Austrija, Lenkija, Slovakija ir Jungtinė Karalystė) buvo priskirtos didesnės rizikos kategorijai. Nepaisydama didesnio negu įprastai neapibrėžtumo struktūrinių biudžeto pozicijų ir ilgalaikių biudžeto prognozių atžvilgiu dėl ekonominės ir finansų krizės, ECOFIN taryba priėjo prie išvados, kad dėl krizės pablogėję valstybės finansai „labai padidino iššūkius tvarumui“. Todėl Taryba paragino spręsti šiuos iššūkius ryžtingai įgyvendinant trijų pakopų strategiją, kurią 2001 m. Stokholme suderino Europos Vadovų Taryba. Šią strategiją sudaro: i) deficito ir skolos mažinimas, ii) užimtumo lygio didinimas ir iii) socialinės apsaugos sistemų reformavimas.

#### **NUO LISABONOS STRATEGIJOS PRIE 2020 M. ES STRATEGIJOS**

Lisabonos strategijai – plačiai ES ekonominės, socialinės ir aplinkos apsaugos reformos programai – 2009 m. buvo antrieji 2008–2010 m. politikos ciklo metai.

2009 m. pavasarį Europos Vadovų Taryba patvirtino esamas Integruotas gaires ir atnaujintas rekomendacijas kiekvienai šaliai dėl valstybių narių ekonominės ir užimtumo politikos. Ji paragino sparčiai įgyvendinti šias rekomendacijas ir pabrėžė įtaką, kurią struktūrinės reformos galėtų daryti neutralizuodamos ekonominės krizės padarinius.

2009 m. spalio mėn. valstybės narės pateikė ataskaitas apie savo nacionalinių reformų programų įgyvendinimą. Šiose ataskaitose pateikta valstybių narių padaryta pažanga įgyvendinant jų struktūrinių reformų strategijas. Šios strategijos apima priemones, skirtas valstybės finansų tvarumui ir kokybei užtikrinti, įmonių reguliavimo sąlygoms pagerinti, investuoti į mokslinius tyrimus, plėtrą ir naujoves, darbo jėgos veiklumui ir darbo rinkos lankstumui didinti. 2009 m. gruodžio mėn. ECOFIN taryba priėmė išvadą dėl strategijos po Lisabonos sutarties ratifikavimo – 2020 m. ES strategiją, ragindama sudaryti veiksmingus susitarimus dėl struktūrinių reformų priežiūros ir nacionaliniu, ir ES lygiu, naudotis visomis esamomis Sutarties priemonėmis ir pakviestė Europos Komisiją pateikti konkrečius siūlymus prieš priimant naują strategiją. Atsakydama į tai, 2009 m. lapkričio mėn. Komisija pradėjo viešas konsultacijas prieš suformuluodama konkrečius siūlymus dėl naujosios 2020 m. ES strategijos 2010 m. pradžioje.

Eurosistema dar kartą pabrėžė struktūrinių reformų, kuriomis siekiama didinti augimą ir užimtumą, palaikyti patikimas bei tvarias fiskalines pozicijas ir didinti valstybės išlaidų ir pajamų efektyvumą, svarbą. Ypač euro zonos šalys turėtų toliau įgyvendinti visas įmanomas reformų priemones, skatinančias sklandų EPS funkcionavimą ir leisti išvengti nesubalansuotumo. ECB aktyviai prisidėjo prie diskusijų apie ES 2020 m. strategiją ir toliau dalyvaus jose 2010 m.

#### **KITA ES POLITIKA**

ECB toliau stebėjo poslinkius energetikos ir klimato kaitos srityse ES lygiu, atsižvelgdamas į jų reikšmę visai ekonomikai, o ypač kainų pokyčiams.

## I.2 INSTITUCINIAI KLAUSIMAI

2009 m. birželio mėn. ES piliečiai išrinko naują Europos Parlamentą, kurio inauguracinė sesija įvyko 2009 m. liepos 14 d. Įsigaliojus Lisabonos sutarčiai, 2009 m. gruodžio 1 d. savo pareigas pradėjo eiti pirmasis nuolatinis Europos Vadovų Tarybos prezidentas Herman van Rompuy ir naujoji aukštoji įgaliotinė bendrajai užsienio reikalų ir saugumo politikai Catherine Ashton. 2010 m. paskirta nauja Europos Komisija, pirmininkaujama José Barroso, kuri valstybių ar vyriausybių vadovai įgaliojo dirbti antrą kadenciją. Pritarus Europos Parlamentui, 2010 m. vasario 10 d. pradėjo eiti pareigas naujoji komisarų kolegija, kurios kadencija baigsis 2014 m. spalio 31 d.

### LISABONOS SUTARTIS

2009 m. likusioms ES valstybės narėms ratifikavus Lisabonos sutartį, ji įsigaliojo 2009 m. gruodžio mėn. ECB sveikina sėkmingą ratifikavimo proceso užbaigimą.

Lisabonos sutartis iš esmės nekeičia esamų Sutarties nuostatų dėl EPS. Kalbant apie pokyčius, ypač aktualius ECBS (Eurosistamai), Lisabonos sutartis sustiprina Eurosistemos mandatą padarydama savo pagrindinį tikslą – kainų stabilumo palaikymą – visos ES tikslu.

Be to, ECB, anksčiau *sui generis* Bendrijos organas, tampa Sąjungos institucija. Nors ši nuostata pradėta taikyti siekiant padidinti ES institucinės sandaros skaidrumą, ji neturi reikšmingų padarinių ECB ar ECBS (Eurosistemos) veiklai. Svarbiausia tai, kad ECB išsaugo visus svarbiausius institucinius bruožus, įskaitant savo nepriklausomumą, reguliavimo įgaliojimus ir juridinio asmens statusą. Lisabonos sutartis sustiprina ECB nepriklausomumą, aiškiai įtvirtindama jo finansinį nepriklausomumą pirminėje teisėje.

Be to, pirmą kartą ES pirminėje teisėje formaliai pavartoti terminai „euro valiuta“, „Eurosistema“ ir „Eurogrupė“<sup>5</sup>. Atitinkamai pakoreguotas ir ECBS statusas. Dar vienas pakeitimas susijęs su ECB vykdomosios valdybos narių skyrimu. Juos

skirs Europos Vadovų Taryba, veikdama kvalifikuotos daugumos principu, derindama skyrimo procedūrą su skyrimo į kitas ES politikos pozicijas, pvz., Europos Vadovų Tarybos prezidento, procedūromis. Dėl šių skyrimų balsuos tik euro zonos šalių atstovai.

## I.3 ES ŠALIŲ KANDIDAČIŲ RAIDA IR SANTYKIAI SU JOMIS

ECB tęsė politinį dialogą su ES šalių kandidačių centriniais bankais dvišalių susitikimų metu ir bendroje institucinėje sistemoje, kurią ES nustatė plėtros procesui.

2005 m. spalio mėn. prasidėjo derybos su Kroatija dėl narystės ES. 2006 m. birželio mėn. pradėtos derybos dėl Bendrijos teisyne (*acquis communautaire*) atskirų skyrių. Jos gerokai pasistūmėjo į priekį 2009 m. Iki metų pabaigos buvo pradėtos derybos dėl 28 ir laikinai baigtos dėl 15 skyrių. ECB tęsė naudingus dvišalius santykius su Kroatijos nacionaliniu banku, pvz., aukšto lygio politikos dialogus.

2005 m. spalio mėn. pradėjusi derybas dėl narystės ES su Turkija Europos Komisija 2006 m. birželio mėn. pradėjo derybas dėl Bendrijos teisyne atskirų skyrių ir tą patį mėnesį vienas skyrius buvo laikinai užbaigtas. 2006 m. gruodžio mėn. Europos Vadovų Taryba dėl pažangos plečiant muitų sąjungą, įtraukiant ES valstybes nares, nebuvo nusprendė laikinai sustabdyti derybas dėl 8 iš 35 skyrių ir laikinai neuždaryti nė vieno kito skyriaus. 2009 m. pabaigoje derybos buvo pradėtos dėl 11 ir laikinai uždarytos dėl 1 skyriaus. ECB tęsė ilgalaikį aukšto lygio politikos dialogą su Turkijos Respublikos centriniu banku.

2005 m. buvusią Jugoslavijos Respublikai Makedonijai suteiktas šalies kandidatės statusas. 2009 m. spalio mėn. Europos Komisija rekomendavo pradėti derybas dėl narystės, bet

<sup>5</sup> Plačiau apie Lisabonos sutartimi įgyvendintus institucinius pokyčius žr. 2010 m. sausio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“.

Europos Vadovų Taryba ne pradės vėl svarstyti šio klausimo iki 2010 m. kovo mėn. Ryšiai personalo lygiu tarp ECB ir Makedonijos nacionalinio banko ir toliau buvo glaudūs.

2009 m. spalio mėn. ECB sušaukė regioninę ekonomikos konferenciją dėl kylančios ekonomikos Europos šalių. Jos metu nagrinėtas pasaulinės ekonominės ir finansų krizės poveikis ne ES valstybėms narėms. Nepaisant labai didelių šiame regione egzistuojančių skirtumų, buvo nustatytos kelios bendros tendencijos. Apskritai krizė stipriai smogė regionui, ypač neigiamai paveikė šalis, turinčias didelį vidaus ir išorės pažeidžiamumą. Nors kol kas pavyko išvengti sisteminės krizės, tebėra silpnų vietų ir rizika, daugumai šalių labai reikia vykdyti struktūrines reformas.

## 2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI

### 2.1 SVARBIAUSI TARPTAUTINĖS PINIGŲ IR FINANSŲ SISTEMOS POKYČIAI

#### PASAULIO EKONOMIKOS MAKROEKONOMINĖS POLITIKOS PRIEŽIŪRA

Atsižvelgiant į spartų ekonominės ir finansinės integracijos tempą, pasaulio ekonominė aplinka tampa vis svarbesnė ekonominės politikos vykdymui euro zonoje. Todėl Eurosystema atidžiai stebi ir analizuoja makroekonominę politiką ir pagrindinius pokyčius ne euro zonos šalyse. ECB taip pat atlieka svarbų vaidmenį makroekonominės politikos tarptautinės daugiašalės priežiūros procese, kuris dažniausiai vyksta tarptautinių organizacijų, tokių kaip TAB, TVF ir EBPO susitikimuose, taip pat G7 ir vis dažniau G20 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų forumuose.

2009 m. tarptautinei ekonominei aplinkai buvo būdingas nuoseklus pasaulio ekonominio aktyvumo stabilizavimasis. Per metus sumažėjo didelis užsienio sąskaitos nesubalansuotumas – laikomas besiplečiančių sisteminių rizikų pasaulio ekonomikoje simptomu, nors jis tebėra didelis, o jo mažėjimas, pasirodo, buvo pagrįstas laikiniais veiksniais. JAV einamosios sąskaitos deficitas sumažėjo nuo 4,9 % (2008 m.) iki 2,9 % BVP (2009 m.) – iki pusės 2006 m. buvusio lygio (metų, kai buvo didžiausias nesubalansuotumas absoliučia reikšme), o Japonijos einamosios sąskaitos perteklius ir toliau abejus metus buvo apie 3 % BVP. Be to, pradėjo mažėti Kinijos teigiamas prekių prekybos balansas, jis sumažėjo nuo maždaug 10 % (2006 m.) iki mažesnio kaip 6 % BVP (2009 m.). Kaip ir pastaraisiais metais, euro zonos einamoji sąskaita 2009 m. buvo artima balansui.

Tačiau pasaulio ekonomikos nesubalansuotumų sumažėjimas iš esmės buvo labiau susijęs su cikliškais ir laikiniais su krize susijusiais veiksniais – tokiais kaip sumažėjęs skolinimasis pasaulyje, smukusi privati paklausa, sumažėjusios naftos kainos ir finansinio turto kainų korekcijos – negu su struktūriniais veiksniais.

Struktūrinių veiksnių, susijusių su pasaulio ekonomikos nesubalansuotumais, atžvilgiu JAV namų ūkių grynasis skolinimasis buvo vienas iš svarbiausių keletą metų iki krizės didėjusio JAV einamosios sąskaitos deficito veiksnių. Nuo 2000 m. pradžios iki 2007 m. vasaros JAV prekybos deficitą visiškai dengė investicijų portfelio įplaukos – daugiausia privačiojo sektoriaus investuotojų. Prieš sumažėdamas nuo 2009 m. kovo mėn., didėjant pasaulio galimybėms rizikuoti, tokios investicijų portfelio įplaukos, ypač į vyriausybės skolos vertybinius popierius, dėl 2008 m. pabaigoje paastrėjusios krizės padidėjo, o JAV namų ūkių grynasis skolinimasis nuo 2007 m. liepos mėn. iki 2009 m. rugpjūčio mėn. labai sumažėjo. Tuo metu riboti socialinės apsaugos tinklai ir nepakankamas finansinis kylančios ekonomikos Azijos šalių išsivystymas toliau skatino didžiulių regiono santaupų nutekėjimą į užsienį, o šių šalių gamybos modelis ir toliau buvo labai orientuotas į eksportą.

Nepaisant padrašinančių stabilizacijos ir atsigavimo ženklų, 2009 m. kelios šalys toliau gavo paramą iš TVF (žr. toliau skirsnį apie tarptautinę finansų struktūrą). Svarbiausi centriniai bankai toliau teikė likvidumo paramą kitų šalių centriniams bankams, siekdami palengvinti pinigų rinkų funkcionavimą kylančiose ekonomikose. Tokia pagalba apėmė išplėstines likvidumo palaikymo apsikeitimo sandorių su keturių didelių ir sistemškai svarbių ekonomikų centriniams bankais galimybes.

Įvairiomis progomis 2009 m. Eurosystema pabrėžė rizikas ir iškraipymus, kurie atsirastų, jeigu pasaulio ekonomika vėl taptų nesubalansuota, ir išreiškė paramą pasaulinės paklausos tendencijų perbalansavimui. Ypač Eurosystema pakartotinai paragino vykdyti politiką, orientuotą į privačiojo ir viešojo sektorių didesnę taupymą einamosios sąskaitos deficitą turinčiose šalyse, tolesnių struktūrinių reformų įgyvendinimą išsivysčiusios ekonomikos šalyse, turinčiose palyginti nedidelį augimo potencialą, priemones didinti vidaus paklausą kylančios rinkos ekonomikos šalyse, geresnį kapitalo

paskirstymą šiose šalyse ir geresnį rizikų vertinimą bendrąja prasme. Atsižvelgdama į tebevykstančius svarstymus apie tarptautinės finansų architektūros gerinimą (žr. toliau), Eurosystema pabrėžė, kad toks pagerinimas turėtų ne tik skatinti finansų rinkų drausmę, bet ir stiprinti makroekonominės politikos drausmę. Sustiprintos daugiašalės ekonominės priežiūros sistema turėtų užtikrinti, kad ekonominė politika, ypač sistemiškai svarbiose šalyse, būtų orientuota į stabilumą ir būtų darni. Paramą pasaulio ekonomikos perbalansavimui teikė ir G20 šalys, kaip teigiama Pitsbergo komunikate apie spartaus, tvaraus ir subalansuoto augimo sistemą.

Galiausiai vykdoma ir pačios euro zonos tarptautinės politikos priežiūra. 2009 m. TVF, be atskirų euro zonos šalių peržiūrų, reguliariai vykdė euro zonos pinigų, finansų ir ekonominės politikos peržiūras. Konsultacijos su TVF pagal IV straipsnį suteikė galimybę vertingoms TVF ir ECB, Eurogrupei pirmininkaujančios šalies ir Europos Komisijos diskusijoms. Pasibaigus šioms diskusijoms, TVF parengė ataskaitą, kurioje įvertino euro zonos politiką<sup>6</sup>.

#### TARPTAUTINĖ FINANSŲ STRUKTŪRA

Pasaulinė finansų krizė sukėlė plačias diskusijas apie tarptautinės pinigų bei finansų sistemos sandarą ir veikimą. Po pirmojo aukščiausiojo lygio susitikimo dėl finansų rinkų ir pasaulio ekonomikos Vašingtone (Kolumbijos apygarda) 2008 m. lapkričio mėn. G20 šalių vadovai 2009 m. balandžio mėn. susirinko Londone į antrąjį susitikimą. Jie pakartojo savo ankstesnius raginimus imtis veiksmų finansų reguliavimo ir makroekonominės politikos srityse ir pabrėžė savo išpareigojimą dėl atvirų rinkų ir laisvos prekybos. G20 šalių vadovai taip pat susitarė įsteigti naują Finansinio stabilumo valdybą, kuri turėtų sustiprintą mandatą ir išplėstinę narystę kaip Finansinio stabilumo forumo šalininkė. Be to, jie susitarė pakeisti finansinio reguliavimo sistemą siekiant spręsti kapitalo reikalavimų ir rizikų ribojimo makrolygiu procikliškumą bei išplėsti finansinį reguliavimą visoms sistemiškai svarbioms finansų įstaigoms, priemonėms ir rinkoms. Jie taip pat susitarė dėl tarptautinių

finansų institucijų finansavimo ir reformavimo. Aukščiausiojo lygio susitikime Pitsberge 2009 m. rugsėjo mėn. G20 šalių vadovai apžvelgė ankstesnių išpareigojimų vykdymo pažangą ir patvirtino apie savo tolesnę paramą tarptautiniam bendradarbiavimui sprendžiant pasaulinės politikos problemas. Pabrėždami vaidmenį, kurį G20 šalys atliko formuodamos atsakus į pasaulinę finansų krizę, vadovai įvardijo G20 šalis kaip „svarbiausių mūsų tarptautinio ekonominio bendradarbiavimo forumą“. Be to, G20 šalys pradėjo įgyvendinti „spartaus, tvaraus ir subalansuoto augimo priemonių sistemą“. Jos tikslas – padėti valdyti perėjimą nuo atsakomųjų veiksmų krizės metu prie spartaus, tvaraus ir subalansuoto augimo tendencijų, taip pat sureguliuoti pasaulio ekonomikos nesubalansuotumus, kurie prisidėjo prie finansų krizės. Viena iš sistemoje numatytų priemonių – tarpusavio vertinimo procesas, kurio metu bus įvertinta, kaip tarpusavyje dera G20 šalių nacionalinės ir regioninės politikos ir ar jos yra suderinamos su spartaus, tvaraus ir subalansuoto augimo tikslu. Finansinio reguliavimo srityje G20 šalys nustatė keturias tolesnio darbo sritis su kiekvienos srities konkrečiais rezultatais ir galutinėmis datomis: i) aukštos kokybės kapitalo suformavimas ir procikliškumo sumažinimas, ii) paramos finansiniam stabilumui kompensavimo praktikos reformavimas, iii) nebiržinių išvestinių finansinių priemonių rinkų patobulinimas ir iv) tarptautinių nutarimų dėl sistemiškai svarbių įstaigų priėmimas.

Kadangi TVF skolinimas prasidėjus pasaulinei finansų krizei labai padidėjo, suintensyvėjo diskusijos dėl atitinkamos TVF išteklių apimtys. Aukščiausiojo lygio susitikime Londone 2009 m. balandžio 2 d. G20 šalys susitarė dėl tarptautinių finansų institucijų išteklių padidinimo iš viso iki 1,1 trilijono JAV dolerių, taip pat dėl išpareigojimo patrigubinti TVF išteklius nuo prieš krizę turėtų 250 iki 750 mlrd. JAV dol. ir pritarė naujam 250 mlrd. JAV dol. vertės specialiuju skolinimosi teisiu

<sup>6</sup> „Euro area policies: 2009 Article IV consultation – staff report“, TVF, 2009 m. rugpjūčio mėn.

(SST) paskirstymui. G20 šalys taip pat paragino skubiai ratifikuoti ketvirtąją Steigimo sutarties pataisą ir 2008 m. kvotų ir balsų reformą.

Iki 2009 m. rudens įvairių valstybių TVF narių dvišaliai išsipareigojimai TVF, įskaitant apie 175 mlrd. JAV dol. iš ES valstybių narių<sup>7</sup>, buvo pasiekę tikslinį dydį – 500 mlrd. JAV dol. paskolų sutarčių, TVF vertybinių popierių įsigijimo ar tiesioginių išsipareigojimų dalyvauti išplėstame ir reformuotame Naujajame skolinimosi mechanizme (NSM) forma<sup>8</sup>. Pabrėždamos, kad TVF yra ir turėtų toliau būti kvotų principu veikianti institucija, valstybės TVF narės taip pat susitarė, kad artimiausiu metu, t. y. kitos kvotų peržiūros, kurios užbaigimas iš 2013 m. perkeltas į 2011 m. sausio mėn., arba Naujojo skolinimosi mechanizmo peržiūros metu, reikės apsvarstyti atitinkamą Fondo išteklių apimtį ir sudėtį, t. y. kvotomis pagrįstą ir pasiskolintų išteklių subalansavimą. Pagal 2008 m. suderintas išsamaus kvotų ir balsų reformos paketo nuostatas vienas iš svarbiausių kitos kvotų peržiūros tikslų bus toliau siekti, kad valstybių TVF narių turimų kvotų dalis atitiktų jų santykinį svorį ir vaidmenį pasaulio ekonomikoje. Pitsbergo aukščiausiojo lygio susitikime G20 šalys išreiškė išsipareigojimą „padidinti bendrą dinamiškai kylančių rinkų ir besivystančių šalių kvotos dalį bent 5 %, perskirstant per daug atstovaujamų šalių kvotas nepakankamai atstovaujamų šalių labui“. G20 šalys taip pat susitarė, kad būtina spręsti tokius klausimus kaip TVF vykdančiosios valdybos dydis ir sudėtis, Valdybos efektyvumo ir Fondo valdytojų įtraukimo į TVF strateginę priežiūrą būdai.

2009 m. rugpjūčio 28 d. įsigaliojo bendrasis specialiuųjų skolinimosi teisių (SST) 250 mlrd. JAV dol. vertės paskirstymas, o 2009 m. rugsėjo 9 d., JAV pritarus Steigimo sutarties ketvirtajai pataisai, kuriai pritarimo laukta nuo 1997 m. – specialusis maždaug 32 mlrd. JAV dol. vertės paskirstymas. Dėl abiejų iš viso apie 282 mlrd. JAV dol. vertės SST paskirstymų bendra SST apimtis padidėjo beveik dešimt kartų – iki maždaug 316 mlrd. JAV dol. Bendra euro zonos

šalims paskirstytų SST apimtis sudaro 47 mlrd. SST (tai atitinka apie 74 mlrd. JAV dol.).

Reaguodamas į finansų krizę, TVF, be kita ko, 2009 m. kovo mėn. ėmėsi iš esmės reformuoti savo skolinimo sistemą. Svarbiausi pakeitimai buvo šie: i) naujos skolinimosi priemonės (lanksčios kredito linijos), skirtos šalims, turinčioms labai tvirtus pagrindus, vykdančioms labai griežtą politiką ir turinčioms labai gerus politikos įgyvendinimo rezultatus taikymas; ii) valstybių narių galimo pasiskolinimo iš Fondo apimties padvigubinimas; iii) skolinimosi sąlygų supaprastinimas, įskaitant Fondo remiamose programose taikomų griežtų struktūrinių kriterijų panaikinimą; iv) susitarimų dėl „didelės apimties pasiskolinimo“ prevenciniais tikslais procedūrų supaprastinimas ir v) skolinimosi mokesčių ir palūkanų bei gražinimo terminų struktūros supaprastinimas, taip pat retai naudojamų skolinimosi priemonių, tokių kaip atsargų papildymo programa, panaikinimas.

2009 m. ir toliau buvo intensyviai naudojamas Fondo ištekliams. Naudojantis įprastinėmis stabilizavimo programomis, sudarytos sutartys su, be kita ko, Rumunija, Serbija, Bosnija ir Hercegovina, Šri Lanka ir Baltarusija. Atsižvelgiant į sukurtas naujas priemones, patvirtinta Meksikos, Lenkijos ir Kolumbijos galimybė prireikus gauti finansavimą pagal lanksčiosios kredito linijos programą, o kelios Centrinės Amerikos ekonomikos (Kosta Rika, Salvadoras ir Gvatemala), taip pat Gabonas užsitikrino galimybę pasinaudoti didelės apimties pasiskolinimo galimybe prevenciniu režimu.

7 2009 m. kovo 19–20 d. Europos Taryba paskelbė, kad ES valstybės narės yra pasirengusios suteikti Fondui greitą laikiną pagalbą, kuri iš viso sudaro 75 mlrd. eurų. 2009 m. rugsėjo 2 d. susitikime ECOFIN taryba padidino bendrą ES įmoką iki 125 mlrd. eurų, t. y. apie 175 mlrd. JAV dol.

8 TVF ir grupės valstybių narių bei institucijų kredito susitarimai teikti papildomus išteklius TVF siekiant užbėgti už akių ar spręsti pablogėjusią tarptautinės pinigų sistemos padėtį arba susidariusią išskirtinę padėtį, kuri kelia grėsmę šios sistemos stabilumui.



2009 m. TVF daug dėmesio skyrė makrofinansinių ir finansinių klausimų stebėsenai gerinti. G20 šalys įpareigojo TVF ir įsteigtą naują Finansinio stabilumo valdybą surengti ankstyvojo perspėjimo pratybas, siekiant nustatyti pagrindines silpnąsias makrofinansines vietas. Be to, peržiūrėta bendra Pasaulio banko ir TVF finansų sektoriaus vertinimo programa (FSAP), siekiant padidinti jos veiksmingumą, taip pat tam, kad FSAP rezultatus būtų galima geriau integruoti į dvišalės stebėsenos procesus. FSAP atlieka du vaidmenis, vertindama ir finansinio stabilumo, ir tobulinimo poreikius. Atsižvelgdamas į pasaulio aplinkos pokyčius nuo 2008 m. spalio mėn., TVF peržiūrėjo ir savo Stebėsenos prioritetų dokumentą. Juo jis vadovausis savo darbe iki 2011 m. Ekonominiai prioritetai ir, be kitų, toliau yra pasaulio finansų sistemos stiprinimas, bet nuo šiol daugiausia dėmesio skiriant ir tvarkingam su krize susijusios politikos priemonių sureguliuojimui, siekiant užtikrinti tvarų ekonomikos atsigavimą, skatinant pasaulinės paklausos perbalansavimą, norint palaikyti augimą pasaulyje, kartu kontroliuojant pasaulio ekonomikos nesubalansuotumus. Ateityje TVF turi pradėti atlikti naują vaidmenį, prisidedamas analitiniais vertinimais prie G20 šalių savitarpio vertinimo proceso pagal naują „spartaus, tvaraus ir subalansuoto augimo“ sistemą. Galiausiai, pripažįstant būtinybę išplėsti TVF stebėsenos apimtį, šiuo metu peržiūrimas TVF mandatas siekiant įvertinti visų makroekonominės ir finansų sektoriaus politikos sričių, turinčių įtakos pasaulio stabilumui, padengiamumą.

Be to, tarptautinė finansų bendruomenė toliau skatino krizių prevencijos mechanizmus ir tvarkingą krizių sprendimą. Šiuo atžvilgiu vyriausybės skolininkės ir jų privatūs kreditoriai bei investuotojai padarė tolesnę pažangą įgyvendinant stabilų kapitalo srautų ir sąžiningo kylančių ekonomikų skolų restruktūrizavimo principus, kuriuos 2004 m. patvirtino G20 šalių finansų ministrai ir centrinių bankų valdytojai. Šių principų, kurie pagrįsti rinka ir yra savanoriški, tikslas – būti apsiikeitimo informacija, dialogo ir glaudaus bendradarbiavimo gairėmis. Vis daugiau finansų institucijų ir šalių emitenčių

pasisako remiančios šiuos principus ir reiškia ypatingą suinteresuotumą jų įgyvendinimo tąsa. Paskutiniame posėdyje Stambule 2009 m. spalio mėn. šių Principų patikėtinių grupė – organas, kurį sudaro pasaulio finansų aukštesnieji vadovai, įkurta vadovauti šių principų įgyvendinimui, apžvelgė daromą pažangą tarptautinės finansų struktūros srityje ir nurodė, kaip dirbti ateityje.

## 2.2 BENDRADARBIAVIMAS SU NE ES ŠALIMIS

Kaip ir ankstesniais metais, Eurosistema organizavo seminarus ir darbo susitikimus su ne ES šalių centriniais bankais. Be to, Eurosistemos teikiama techninė pagalba toliau buvo ypač svarbi ES kaimyninių regionų centrinių bankų administracinius gebėjimus bei Europos ir tarptautinių standartų atitikimą stiprinanti priemonė. ECB kartu su Europos Komisija aktyviai dalyvavo ir ES makroekonomikos dialoge su svarbiausiomis kylančios rinkos ekonomikos šalimis (pvz., Rusija, Indija ir Egiptu) bei ES kaimyninėmis šalimis.

ECB toliau plėtė savo santykius su Vakarų Balkanų šalimis. 2008 m. rugsėjo 1 d. ECB ir 17 ES nacionalinių centrinių bankų<sup>9</sup> pradėjo vykdyti devynių mėnesių techninės pagalbos Serbijos nacionaliniam bankui programą. Ši programa, kurią finansuoja Europos rekonstrukcijos agentūra, pateikė Serbijos nacionaliniam bankui poreikių analizės ataskaitą apie pažangą, kurią būtina padaryti tam tikrose centrinio banko veiklos srityse rengiantis narystei ES<sup>10</sup>. Šios sritys – tai bankų priežiūra; įstatymų suderinimas su Bendrijos teisynu (*acquis communautaire*) pagal Serbijos nacionalinio banko kompetenciją; kapitalo judėjimo liberalizavimas; pinigų politikos ir užsienio valiutų kurso režimo vykdymas; pinigų,

9 Belgijos, Bulgarijos, Čekijos, Danijos, Vokietijos, Estijos, Graikijos, Prancūzijos, Italijos, Kipro, Latvijos, Vengrijos, Nyderlandų, Austrijos, Lenkijos, Rumunijos ir Jungtinės Karalystės nacionaliniai centriniai bankai.

10 2008 m. gruodžio mėn. Europos rekonstrukcijos agentūra oficialiai nustojo veikti ir perdavė savo teises ir įsipareigojimus Europos Komisijos delegacijai (nuo 2009 m. gruodžio 1 d. – Europos Sąjungos delegacija) Serbijos Respublikai.

finansų ir mokėjimų balanso statistika bei finansinių paslaugų vartotojų apsauga.

Toliau bendradarbiaujant su Egipto centriniu banku, 2009 m. sausio 1 d. pradėta vykdyti nauja Europos Komisijos finansuojama trejų metų programa. Šioje programoje dalyvauja ECB, *Българска народна банка* (Bulgarijos nacionalinio banko), *Česká národní banka*, *Deutsche Bundesbank*, *Bank of Greece*, *Banque de France*, *Banca d'Italia* ir *Banca Națională a României* ekspertai. Programos tikslas – nuosekliai stiprinti bankų priežiūrą Egipte, kol ji iš esmės atitiks Bazelio II sistemą, vadovaujantis Egipto centrinio banko sudaryta strategija. 2009 m. ir toliau buvo vykdoma centrinių bankų techninio bendradarbiavimo su Rusijos banku programa, kurią finansuoja Europos Komisija. Eurosistema (ECB bendradarbiaudamas su *Deutsche Bundesbank*, *Bank of Greece*, *Banco d'España*, *Banque de France*, *Banca d'Italia*, *De Nederlandsche Bank*, *Oesterreichische Nationalbank*, *Suomen Pankki – Finlands Bank* ir su Suomijos finansų priežiūros institucija) teikia techninę pagalbą bankų priežiūros ir vidaus audito srityse. Pirmoje srityje jos tikslas – remti nuoseklų Bazelio II sistemos įgyvendinimą Rusijos bankų priežiūroje, o vidaus audito srityje pagalba teikiama rizika pagrįsto vidaus audito, IT audito ir užsienio valiutos atsargų valdymo srityse. 2008 m. pradėta vykdyti programą tikimasi baigti vykdyti 2010 m. gruodžio 31 d.

Eurosistema ir Rusijos bankas organizavo penktąjį aukšto lygio atstovų seminarą 2009 m. kovo 11–12 d. Vienoje. Seminare, kuris vyko *Oesterreichische Nationalbank*, dalyvavo Eurosistemos ir Rusijos banko valdytojai bei aukšto lygio atstovai. Seminaro tikslas buvo toliau stiprinti dialogą ir gerinti abiejų institucijų pastaraisiais metais suaktyvėjusius santykius. Svarbiausi seminare nagrinėti klausimai buvo susiję su makroekonomikos raida, pagrindinių produktų kainų įtaka infliacijai ir finansiniu stabilumu Rusijoje bei euro zonoje.

Ketvirtasis Eurosistemos aukšto lygio atstovų seminaras su Lotynų Amerikos šalių centriniais bankais įvyko 2009 m. kovo 23 d. Meksiko

mieste, kurį kartu organizavo ECB, *Banco de España* ir *Banco de México*. Pagrindinės svarstytos temos – pasaulinės finansų krizės bei žaliavų kainų didėjimo ir mažėjimo numanomi ekonominiai padariniai bei politinio pobūdžio atsakomieji veiksmai į juos.

2009 m. lapkričio 2–3 d. ECB organizavo darbo susitikimą pasirengti šeštajam Eurosistemos aukšto lygio atstovų seminarui su Viduržemio jūros šalių centriniais bankais, kuris įvyks Kipre 2010 m. Darbo susitikime dalyvavo Eurosistemos, ES pietinių ir rytinių Viduržemio jūros regiono šalių partnerių centrinių bankų, Europos Komisijos ir Europos investicijų banko atstovai. Darbo susitikime diskutuota apie pasaulinės finansų krizės poveikį ir jos sukeltą recesiją Viduržemio jūros regiono šalių ekonomiose ir finansų sektoriuose bei valiutų režimus šiame regione.

Be to, 2009 m. ECB suintensyvino santykius su Kinijos institucijomis. Lapkričio 29 d. ECB pirmininkas, Eurogrupės pirmininkas bei ekonomikos ir pinigų reikalų komisaras susitiko su Kinijos pareigūnais Nandzingo mieste. Tai buvo antras toks šių šalių susitikimas. Šis forumas laikomas svarbia Kinijos ir ES dialogo dalimi. Buvo aptarta keletas ekonominių ir finansinių klausimų, įskaitant valiutų kurso politiką, tai prisidėjo prie didesnio abipusio atitinkamų sričių politikos supratimo. 2009 m. ECB taip pat stiprino ryšius su Kinijos liaudies banku. Pagrindinis diskusijų forumas yra ECB ir Kinijos liaudies banko darbo grupė, kuri susitinka tris kartus per metus. 2009 m. grupė svarstė klausimus, susijusius su ekonomikos augimu, skatinimo politika ir finansiniu stabilumu tiek euro zonos, tiek Kinijos perspektyvos atžvilgiais.

2010 m. pradžioje ECB ir 14 euro zonos nacionalinių centrinių bankų pradėjo vykdyti dvejų metų programą, skirtą rizikų ribojimo makro- ir mikrolygiu priežiūrai sustiprinti šalyse kandidatėse į ES<sup>11</sup>. Programa bus naudinga

11 Belgijos, Graikijos, Ispanijos, Prancūzijos, Italijos, Kipro, Liuksemburgo, Maltos, Nyderlandų, Austrijos, Portugalijos, Slovėnijos, Slovakijos ir Suomijos nacionaliniai centriniai bankai.

Vakarų Balkanų šalių ir Turkijos centriniais bankams bei priežiūros institucijoms. TVF ir Pasaulio banko pasirengimas būti aktyviais programos partneriais ir daugelio tarptautinių bei Europos institucijų ir organizacijų išreikštas susidomėjimas rodo, kad tarptautinė bendruomenė programą vertina kaip laiku įgyvendinamą ir reikalingą. Programos, kurią finansuoja ES, tikslas – padidinti šalių kandidačių į ES ir galimų kandidačių atsparumą finansiškai nepalankioms sąlygoms vidutiniu laikotarpiu, palaikant rizikos ribojimo makro- ir mikrolygiu priežiūros koregavimą pagal naujausius patvirtintus tarptautinius ir ES standartus.





Menininkų iš *Casa Magica* apšviestas *Grossmarkthalle* pastatas *Luminale* projekto metu (2008 m). Šiame paveiksle parodytas antras iš trijų motyvų – užuomina į būsimus naujųjų ECB patalpų statybos darbus

**5 SKYRIUS**

# **ATSKAITOMYBĖ**



# I ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI

Per kelis paskutinius dešimtmečius centrinio banko nepriklausomybė tapo išsivysčiusios ir kylančios ekonomikos šalių pinigų politikos sistemų svarbiausiu požymiu. Sprendimas suteikti centriniams bankams nepriklausomybę yra tvirtai pagrįstas ekonomine teorija ir empiriniais duomenimis. Tiek teorija, tiek praktika rodo, kad tai padeda užtikrinti kainų stabilumą. Kartu tai yra svarbiausias demokratinės visuomenės principas, pagal kurį nepriklausomos institucijos, kurioms suteikiami įgaliojimai vykdyti kokią nors visuomeninę funkciją, privalo atsiskaityti piliečiams ir jų išrinktiems atstovams. Todėl atskaitomybė ir centrinio banko nepriklausomybė yra neatskiriami dalykai.

ECB atskaitomybės ir skaidrumo politiką iliustruoja banko sprendimas pagerinti įstatymų nustatytą reguliarių ataskaitų teikimo tvarką. Pavyzdžiui, ECB skelbia Mėnesinį biuletinį, o ne ketvirtines ataskaitas, kaip to reikalauja įstatymai, o Valdančiosios tarybos nariai savo kalbose nagrinėja visuomenę dominančias ir aktualias temas. 2009 m. pasisakyta įvairiomis temomis – nuo ECB politikos finansų krizės sąlygomis iki pasaulinei ekonominei politikai iškilusių iššūkių, esminių apmąstymų apie centrinių bankų vaidmenį ir strategiją. Be to, po kiekvieną mėnesį vykstančio Valdančiosios tarybos susitikimo rengiamos spaudos konferencijos tebėra ECB pagrindinė galimybė plačiau paaiškinti savo ekonominės padėties vertinimą ir sprendimų dėl palūkanų normų argumentus.

ECB atskaitomybės srityje toliau svarbus institucinis vaidmuo tenka Europos Parlamentui, kuriam teisę reikalauti, kad ECB jam atsiskaitytų, suteikia jį renkantis ES piliečiai. Nuo pat savo įkūrimo ECB palaiko glaudžius ir naudingus ryšius su Europos Parlamentu. ECB pirmininkas Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komitete (ECON) toliau kartą per ketvirtį pateikdavo pranešimus apie ECB vykdomą pinigų politiką ir kitas banko užduotis, o 2008 metų ECB ataskaitą pateiks per 2010 m. kovo 25 d. vyksiančią Parlamento plenarinę sesiją. 2009 m. vasario mėn. pirmininkas taip

pat dalyvavo bendrame Europos Parlamento ir nacionalinių parlamentų posėdyje, kuriame buvo diskutuojama apie ES sistemą finansiniam stabilumui užtikrinti.

Europos Parlamente įvairiomis progomis daug kartų dalyvavo ir kiti ECB vykdomosios valdybos nariai. ECB 2008 metų ataskaitą Ekonomikos ir pinigų politikos komitetui pateikė pirmininko pavaduotoja. Lorenzo Bini Smaghi ir Jürgen Stark dalyvavo bendrame metiniame Europos Parlamento ir nacionalinių parlamentų posėdyje, kuriame buvo diskutuojama apie finansų krizę išgyvenančios ES padėtį, augimo ir darbo vietų kūrimo strategiją ir pasaulio finansų struktūros modernizaciją po krizės. José Manuel González-Páramo dalyvavo Europos Parlamento specialiojo komiteto organizuotame finansų, ekonomikos ir socialinės krizės klausimams nagrinėti posėdyje. Gertrude Tumpel-Gugerell taip pat dalyvavo ECON posėdžiuose, kad informuotų jos narius apie naujausius pokyčius vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymų srityje ir apie Eurosistemos vykdomą projektą TARGET2-Securities.

Be to, vyko ECB specialistų ir Europos Parlamento narių diskusijos ECB politikos ir kitais ECB kompetencijai priklausančias klausimais (pvz., finansinio stabilumo). Kaip įprasta, 2009 m. ECON delegacija apsilankė ECB, kad su Vykdomąja valdyba pasikeistų nuomonėmis apie ekonominę padėtį ir ES naujosios priežiūros sistemos įgyvendinimą.

## 2 ECB NUOMONĖ DĖL KAI KURIŲ KLAUSIMŲ, APTARTŲ SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU

Susitikimuose, skirtuose nuomonėms tarp Europos Parlamento ir ECB apsikeisti, buvo sprendžiami įvairiausi klausimai. Toliau apžvelgiamos svarbiausios tokių susitikimų metu aptartos temos.

### **POLITIKA EKONOMINĖS IR FINANSŲ KRIZĖS SĄLYGOMIS**

Ekonominė ir finansų krizė buvo svarbi ECB ir Europos Parlamento diskusijų tema. Europos Parlamentas įvairiose savo rezoliucijose ragino valstybes nares koordinuoti krizės įveikimo būdus ir pritarė tam, kad būtų pradėtas įgyvendinti Europos ekonomikos gaivinimo planas. Tačiau jis išreiškė susirūpinimą dėl šalyse narėse sparčiai didėjančios valstybės skolos bei biudžeto deficito ir paragino kaip galima greičiau užtikrinti finansinį stabilumą. Specialusis finansų, ekonomikos ir socialinės krizės komitetas buvo įgaliotas išanalizuoti bei įvertinti krizės mastą ir jos poveikį ES bei jos valstybėms narėms.

Savo pasisakymų Europos Parlamente metu ECB pirmininkas dar kartą patvirtino, kad ECB visapusiškai remia Europos Komisiją, vykdančią sunkią Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo užduotį, o ypač Komisijos raginimą dėl fiskalinės konsolidacijos, kuri turėtų prasidėti kartu su ekonomikos atsigavimu.

### **ES FINANSŲ PRIEŽIŪROS IR STABILUMO SISTEMA**

Europos Parlamentas ir ECB toliau tęsė glaudų bendradarbiavimą finansinės priežiūros srityje. Europos Parlamentas priminė, kad daugelį rekomendacijų, kurias galima rasti *de Larosière* grupės ataskaitoje (išsamesnė informacija pateikta 3 skyriuje), jos narių jau buvo pateiktos. Turėdamas omenyje didėjančią ES finansų rinkų integraciją, jis taip pat pasisakė už finansų rinkų reguliavimo ir valdymo sistemos peržiūrą. Galiausiai Parlamentas pritarė ECB vaidmens finansinio stabilumo srityje didinimui. Anksčiau paskelbtose rezoliucijose Parlamentas palaikė požiūrį, kad pagal Sutarties 127 straipsnio 6 dalį ECB turėtų vykdyti sistemiškai svarbių finansų institucijų makroekonominę riziką ribojančią priežiūrą.

Savo pasisakymų Europos Parlamente metu ECB pirmininkas pritarė pasiūlymui sukurti organą, kuris būtų konkrečiai atsakingas už makroekonominę riziką ribojančią priežiūrą Europos mastu – Europos sisteminės rizikos valdybą (ESRV; plačiau žr. 8 intarpe). Pirmininkas leido suprasti, kad ECB ir ESRV Europos Parlamentui turėtų atsiskaityti atskirai, kadangi abi šios institucijos turi visiškai skirtingus įgaliojimus.



Buvusio *Grossmarkthalle* pastato vaizdas iš pietų (2006 m.)

**6 SKYRIUS**

# **IŠORĖS KOMUNIKACIJA**

## I KOMUNIKACIJOS POLITIKA

Išorės komunikacija ECB siekiama didinti visuomenės supratimą apie ECB politiką ir sprendimus. Ji 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. Be to, jie padeda ECB visiškai atsiskaityti už savo veiksmus. Apie tai išsamiau paaiškinta 5 skyriuje.

Realiu laiku pateikiamų, reguliarių ir išsamių pinigų politikos vertinimų bei 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. Vėliau pirmininkas 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 kalbomis<sup>1</sup>. ECB metų ataskaita ir mėnesinių biuletenių ketvirtinės versijos taip pat skelbiamos visomis oficialiomis ES kalbomis<sup>2</sup>. Pranešimas apie konvergenciją skelbiamas visas arba tik jo santrauka visomis oficialiomis ES kalbomis<sup>3</sup>. Atskaitomybės visuomenei ir skaidrumo tikslais ECB, be įstatyminių leidinių, kai kuriomis arba visomis oficialiomis kalbomis skelbia ir kitus dokumentus, tokius kaip pranešimai spaudai apie pinigų politikos sprendimus, ekspertų makroekonominės prognozės<sup>4</sup> ir visuomenei svarbūs politiniai sprendimai bei informacinė medžiaga. Svarbiausi ECB leidiniai nacionalinėmis kalbomis rengiami, leidžiami ir platinami bendradarbiaujant su nacionaliniais centriniais bankais.

1 Išskyrus airių kalbą, kuriai ES lygiu taikoma išimtis.

2 Išskyrus airių (pagal ES išimtį) ir maltiečių (pagal susitarimą su *Central Bank of Malta* po laikinos ES išimties panaikinimo 2007 m. gegužės mėn.) kalbas.

3 Žr. 2 išnašą.

4 ECB ekspertų prognozės – nuo 2004 m. rugsėjo mėn., o Eurosistemos ekspertų prognozės – nuo 2000 m. gruodžio mėn.

## 2 KOMUNIKACIJOS VEIKLA

ECB turi kreiptis į įvairias auditorijas, pvz., finansų ekspertus, žiniasklaidą, vyriausybes, parlamentus ir plačiąją visuomenę, kurių žinios apie finansus ir ekonomiką nevienodos. Todėl jo įgaliojimai ir sprendimai aiškinami pasitelkus įvairias komunikacijos priemones ir veiklas, kurios nuolat tobulinamos, kad taptų kiek įmanoma veiksmingesnės, atsižvelgiant į skirtingą auditoriją ir komunikacijos aplinką bei poreikius.

ECB spausdina daug tyrimų ir ataskaitų, tokių kaip ECB metų ataskaita, kurioje pateikiama praėjusių metų ECB veiklos apžvalga. Tai prisideda prie ECB atskaitomybės. 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. Didelę dalį statistinių duomenų ECB pirmiausia teikia per Statistinių duomenų saugyklą ir interaktyvias schemas ECB interneto svetainėje, taip pat kas mėnesį spausdinamame Statistikos žinyne.

Visi Valdančiosios tarybos nariai, skaitydami pranešimus Europos Parlamente ir nacionaliniuose parlamente, sakydami viešas kalbas ir duodami interviu žiniasklaidai, plečia visuomenės žinias ir supratimą apie Eurosistemos užduotis ir politiką. 2009 m. ECB vykdomosios valdybos pirmininkas ir kiti nariai pranešimus Europos Parlamente skaitė septynis kartus. 2009 m. įvairioms auditorijoms jie perskaitė apie 260 pranešimų ir davė apie 200 interviu žiniasklaidai, taip pat skelbė straipsnius žurnaluose ir laikraščiuose.

Euro zonai priklausantiems nacionaliniams centriniams bankams tenka svarbus vaidmuo užtikrinant Eurosistemos informacijos ir pranešimų perdavimą plačiai visuomenei bei suinteresuotoms šalims nacionaliniu lygiu. Jie kreipiasi į įvairias regionines ir nacionalines auditorijas savo kalbomis ir savo aplinkoje.

2009 m. ECB savo jėgomis arba kartu su ES nacionaliniais centriniais bankais, Europos

Komisija, Europos žurnalistikos centru ir kitomis visuomeninėmis institucijomis suorganizavo 13 seminarų, skirtų tarptautinės ir nacionalinės žiniasklaidos atstovų žinioms ir supratimui pagerinti.

2009 m. ECB savo patalpose Frankfurte priėmė apie 14 000 lankytojų. Jie gavo informaciją iš pirmų šaltinių – ECB ekspertų ir vadovų parengtų pristatymų.

Visi ECB skelbiami dokumentai ir įvairiapusiška jo veikla pateikiama ECB tinklalapyje. Jį 2009 m. aplankė 25 mln. lankytojų (38 % daugiau negu ankstesniais metais), peržiūrėta 157 mln. puslapių ir atsisiųsta 45 mln. dokumentų.

2009 m. ECB atsakė į apie 100 000 visuomenės paklausimų (2008 m. – 60 000) su prašymais pateikti informaciją įvairiais ECB veiklos, politikos ir sprendimų klausimais.

2009 m. ECB komunikacijos veikla daugiausia buvo sukoncentruota į pasaulio finansų ir ekonominės krizės įvykių bei padarinių, ECB ir Eurosistemos patvirtintų priemonių aiškinimą. Dauguma Vykdomosios valdybos narių viešų pasisakymų buvo susiję būtent su šia tema. Ši tema dominavo ir spaudos atstovų, visuomenės ir ECB lankytojų informacijos užklausoje bei klausimuose. Papildomos tikslinės informacijos reikėjo dėl specialių projektų, susijusių su mokėjimo sistemomis ir rinkos infrastruktūra, kaip bendra mokėjimų eurais erdvė ir TARGET2-Securities.

Į simpoziumą „Europos ateitis – euro kūrėjų akimis“ – vieną iš renginių, organizuotų dešimtųjų euro įvedimo metinių minėjimo proga, buvo pakviesti buvęs Prancūzijos prezidentas Valéry Giscard d'Estaing ir buvęs Vokietijos kancleris Helmut Schmidt pasidalyti savo patirtimi ir mintimis apie bendrosios valiutos sukūrimą ir išsakyti savo nuomonę dėl būsimos raidos. Simpoziume dalyvavo svečiai iš įvairių šalių, verslininkai ir žiniasklaidos atstovai, taip pat universitetų studentai. Be to, buvo surengta konferencija „Europos pinigų sąjungai 10 metų: teisinė perspektyva“. Joje 135 teisininkai iš



centrinių bankų, finansų ministerijų, regioninių organizacijų ir universitetų nagrinėjo teisinius Eurosistemos ir ECBS veiklos aspektus.

ECB kultūros dienos 2009 m. buvo skirtos Rumunijai ir organizuojamos kartu su *Banca Națională a României*. Kultūros dienos buvo inicijuotos 2003 m. siekiant Frankfurto gyventojams suteikti galimybę kiekvienais metais susipažinti su vienos iš ES šalių kultūra. 2009 m. programa apėmė 24 įvairius renginius, kuriuose dalyvavo apie 6 000 žmonių.





*Grossmarkthalle* pastatas, kai jis dar buvo didmeninės prekybos turgus, fone – vakarinė miesto centro dalis (2002 m.)

**7 SKYRIUS**

**INSTITUCINĖ  
STRUKTŪRA,  
ORGANIZACIJA IR  
METINĖS ATASKAITOS**

# I SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR BENDRASIS ECB VALDYMAS

## I.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 2009 m. sausio 1 d. – 16). Terminas „Eurosistema“ įtvirtintas Lisabonos sutartyje<sup>1</sup>. Anksčiau Valdančioji taryba priėmė terminą „Eurosistema“ siekdama padėti suprasti centrinių bankų sistemos euro zonoje struktūrą. Šis terminas, kuris apibrėžia visų jos narių bendrą tapatumą, kolektyvinį darbą ir bendradarbiavimą, jau labai plačiai vartojamas.

ECBS sudaro ECB ir visų 27 ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai, t. y. ji apima ir valstybių narių, kurios dar nėra įsivedusios euro, nacionalinius centrinius bankus.

ECB yra Eurosistemos bei ECBS šerdis ir užtikrina, kad operacijos, kurios sudaro ECBS uždavinių dalį, būtų vykdomos arba veikiant jam pačiam, arba per nacionalinius centrinius bankus. Vykdomoji valdyba įgyvendina pinigų politiką pagal Valdančiosios tarybos nustatytas gaires ir priimtus sprendimus. Ji duoda būtinus nurodymus nacionaliniams centriniams bankams. ECB pagal viešąją tarptautinę teisę yra juridinis asmuo. Įsigaliojus Lisabonos sutarčiai, ECB dabar yra ES institucija, tačiau instituciniai ECB bruožai nepakito<sup>2</sup>.

1 Daugiau informacijos apie Lisabonos sutartį žr. 4 skyriaus 1.2 skirsnį.

2 Daugiau informacijos apie Lisabonos sutarties reikšmę ECB žr. 4 skyriaus 1.2 skirsnį.

Kiekvienas NCB pagal atitinkamos šalies nacionalinę teisę yra juridinis asmuo. Euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, sudarantys neatskiriama Eurosistemos dalį, vykdo Eurosistamai nustatytus uždavinius vadovaudamiesi ECB sprendimus priimančių organų nustatytomis taisyklėmis. Nacionaliniai centriniai bankai dalyvauja Eurosistemos ir ECBS veikloje bei 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 Valdancioji taryba nenustato, kad tokios funkcijos trukdo Eurosistemos tikslams ir užduotims.

Eurosistamai ir ECBS vadovauja ECB sprendimus priimančiosios organai – Valdancioji taryba ir Vykdomoji valdyba. Bendroji taryba 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 reglamentu<sup>3</sup>. Sprendimai Eurosistemoje ir ECBS 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, būtinus užtikrinti, kad bus atlikti Eurosistamai patikėti uždaviniai;
- nustatyti euro zonos pinigų politiką, o prireikus priimti sprendimus, susijusius su tarpiniais pinigų politikos tikslais, pagrindinėmis palūkanų normomis ir atsargų pasiūla Eurosistamai, nustatyti jiems įgyvendinti būtinas gaires.

Paprastai Valdancioji taryba posėdžiauja du kartus per mėnesį ECB būstinėje Frankfurte prie Maino (Vokietijoje). Be kita ko, ji išsamiai įvertina pinigų ir ūkio plėtrą ir pirmame mėnesio posėdyje priima atitinkamus sprendimus, o antrame – paprastai daugiau dėmesio skiria klausimams, susijusiems su kitomis ECB ir Eurosistemos užduotimis bei pareigomis. 2009 m. du posėdžiai įvyko ne Frankfurte: viena jų surengė *Banque centrale du Luxembourg* (Liuksemburge), o antrąją – *Banca d'Italia* (Venecijoje). Be šių susitikimų, Valdancioji taryba taip pat gali rengti susitikimus telekonferencijos būdu arba priimti sprendimus raštu.

Priimdami sprendimus dėl pinigų politikos ir kitų ECB bei Eurosistemos užduočių, Valdanciosios tarybos nariai veikia ne kaip savo šalių atstovai, o kaip visiškai nepriklausomi asmenys. Tai apibrėžia principas „vienas narys – vienas balsas“, taikomas Valdanciojoje taryboje. 2008 m. gruodžio 18 d. Valdancioji taryba nusprendė toliau laikytis dabartinio balsavimo režimo,<sup>4</sup> o rotacijos sistemą taikyti tik tada, kai euro zonos nacionalinių centrinių bankų valdytojų bus daugiau kaip 18. 2009 m. kovo 19 d. Valdancioji taryba priėmė sprendimą dėl visų rotacijos sistemos įgyvendinimo aspektų, tokių kaip rotacijos tvarka, laikotarpis ir dažnis. Be to, jame nustatytos būtinos Darbo reglamento<sup>5</sup> pataisos. Šis teisės aktas įsigalios, kai bus įgyvendinta rotacijos sistema.

- <sup>3</sup> 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 3 18, p. 33; kaip pataisyta 2009 m. kovo 19 d. Sprendimu ECB/2009/5, OL L 100, 2009 m. balandžio 18 d., p. 10; 2004 m. birželio 17 d. Sprendimą ECB/2004/12 dėl ECB bendrosios tarybos darbo reglamento patvirtinimo, OL L 230, 2004 6 30, p. 61 ir 1999 m. spalio 12 d. Sprendimą ECB/1999/7 dėl ECB vykdomosios valdybos darbo reglamento, OL L 314, 1999 12 8, p. 34. Šie reglamentai pateikti ir ECB tinklalapyje.
- <sup>4</sup> Kaip numato ECBS statuto 10 straipsnio 2 dalis, pagal kurią valdytojų, turinčių balsavimo teises, skaičius ribojamas iki 15, tačiau taip pat numatoma galimybė Valdanciojai tarybai atidėti rotacijos sistemos įgyvendinimą iki tol, kol valdytojų bus daugiau kaip 18.
- <sup>5</sup> Sprendimas ECB/2009/5, iš dalies keičiantis 2004 m. vasario 19 d. Sprendimą ECB/2004/2, kuriuo patvirtinamas Europos centrinio banko darbo reglamentas, OL L 100, 2009 4 18, p. 10. Detaliau apie rotacijos principo įgyvendinimo būdus žr. 2009 m. liepos mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“.



## VALDANČIOJI TARYBA

### Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Marko Kranjec, Ewald Nowotny,  
Yves Mersch, Lucas D. Papademos,  
Jean-Claude Trichet,  
Gertrude Tumpel-Gugerell,  
Vítor Constâncio, Michael C. Bonello

### Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

Patrick Honohan,  
George A. Provopoulos,  
José Manuel González-Páramo,  
Miguel Fernández Ordóñez,  
Athanasios Orphanides, Guy Quaden

### Priekinė eilė (iš kairės į dešinę)

Jürgen Stark, Erkki Liikanen,  
Axel A. Weber, Lorenzo Bini Smaghi,  
Christian Noyer, Ivan Šramko



Pastaba: Mario Draghi ir  
Nout Wellink nedalyvavo, kai  
buvo daroma nuotrauka.

### Jean-Claude Trichet

ECB pirminikas

### Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

### Lorenzo Bini Smaghi

ECB vykdomosios valdybos narys

### Michael C. Bonello

*Bank Centrali ta' Malta / Central Bank  
of Malta* valdytojas

### Vítor Constâncio

*Banco de Portugal* valdytojas

### Mario Draghi

*Banco d'Italia* valdytojas

### Miguel Fernández Ordóñez

*Banco de España* valdytojas

### José Manuel González-Páramo

ECB vykdomosios valdybos narys

### Patrick Honohan

*Central Bank and Financial Services Authority  
of Ireland* valdytojas (nuo 2009 m. rugsėjo 26 d.)

### John Hurley

*Central Bank and Financial Services Authority  
of Ireland* valdytojas (iki 2009 m. rugsėjo 24 d.)

### Marko Kranjec

*Banka Slovenije* valdytojas

### Erkki Liikanen

*Suomen Pankki – Finlands Bank* valdytojas

### Yves Mersch

*Banque centrale du Luxembourg* valdytojas

### Ewald Nowotny

*Oesterreichische Nationalbank* valdytojas

### Christian Noyer

*Banque de France* valdytojas

### Athanasios Orphanides

*Central Bank of Cyprus* valdytojas

### George A. Provopoulos

*Bank of Greece* valdytojas

### Guy Quaden

*Nationale Bank van België / Banque Nationale  
de Belgique* valdytojas

### Ivan Šramko

*Národná banka Slovenska* valdytojas

### Jürgen Stark

ECB vykdomosios valdybos narys

### Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narys

### Axel A. Weber

*Deutsche Bundesbank* prezidentas

### Nout Wellink

*De Nederlandsche Bank* prezidentas



### I.3 VYKDOMOJI VALDYBA

Vykdomąją valdybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos bendru sutarimu<sup>6</sup> skiria eurą įvedusių valstybių narių valstybių arba vyriausybių vadovai. Svarbiausios Vykdomosios valdybos, kuri paprastai posėdžiauja kartą per savaitę, pareigos yra:

- rengti Valdančiosios tarybos posėdžius;
- įgyvendinti euro zonos pinigų politiką pagal Valdančiosios tarybos nustatytas gaires ir priimtus sprendimus, o tai darant, teikti būtinus nurodymus euro zonos nacionaliniams centriniam bankams;

- vadovauti ECB einamajai veiklai;
- vykdyti kai kuriuos Valdančiosios tarybos jai suteiktus įgaliojimus, įskaitant ir norminio pobūdžio.

Valdymo komitetas padeda Vykdomajai valdybai ECB valdymo, veiklos planavimo ir metų biudžeto sudarymo proceso srityse. Valdymo komitetą sudaro vienas Vykdomosios valdybos narys, einantis pirmininko pareigas, ir keli aukštesnieji vadovai.

<sup>6</sup> Įsigaliojus Lisabonos sutarčiai, Vykdomosios valdybos narius skiria Europos Komisija kvalifikuota balsų dauguma, pasikonsultavusi su Europos Parlamentu ir ECB. Ši tvarka atitinka kitas ES institucijose vykdomas pagrindines politikas.

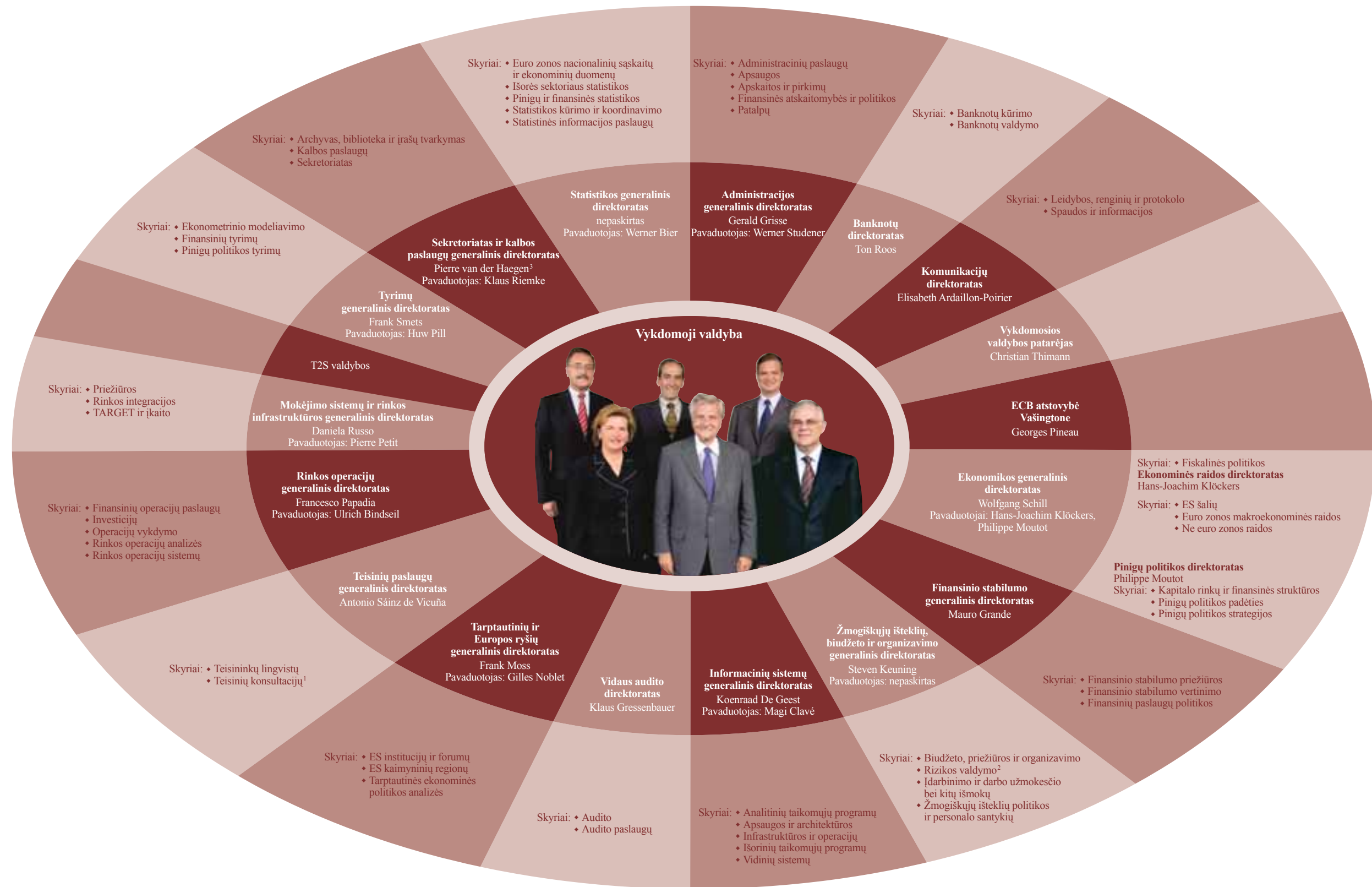
**Antroje eilėje (iš kairės):**  
Jürgen Stark,  
José Manuel González-Páramo,  
Lorenzo Bini Smaghi

**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  
**Jürgen Stark**  
ECB vykdomosios valdybos narys  
**Gertrude Tumpel-Gugerell**  
ECB vykdomosios valdybos narė



**Vykdomoji valdyba**

Antroje eilėje (iš kairės į dešinę): Jürgen Stark, José Manuel González-Páramo, Lorenzo Bini Smaghi  
 Pirmoje eilėje (iš kairės į dešinę): Gertrude Tumpel-Gugerell, Jean-Claude Trichet (Pirmininkas), Lucas D. Papademos (Pirmininko pavadootojas)

<sup>1</sup> Įskaitant duomenų apsaugos funkciją.  
<sup>2</sup> Teisingai pavadinus Vykdomąją valdybą.  
<sup>3</sup> Vykdomosios valdybos, Valdantiesios tarybos ir Bendrosios tarybos sekretorius

#### I.4 BENDROJI TARYBA

Bendrąją tarybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų 27 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. 2009 m. Bendroji taryba posėdžiavo keturis kartus.

##### Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Michael C. Bonello, Ewald Nowotny,  
Yves Mersch, Lucas D. Papademos,  
Jean-Claude Trichet, Mervyn King,  
Vitor Constâncio, Marko Kranjec

##### Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

András Simor, Patrick Honohan,  
George A. Provopoulos,  
Athanasios Orphanides,  
Miguel Fernández Ordóñez,  
Ivan Šramko, Andres Lipstok

##### Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

Ilmārs Rimšēvičs, Ivan Iskrov,  
Erkki Liikanen, Nils Bernstein,  
Axel A. Weber, Christian Noyer,  
Guy Quaden, Zdeněk Tůma,  
Reinoldijus Šarkinas



Pastaba: Mario Draghi, Stefan Ingves,  
Mugur Constantin Isărescu,  
Sławomir Skrzypek ir Nout Wellink  
nedalyvavo, kai buvo daroma  
nuotrauka.

##### **Jean-Claude Trichet**

ECB pirmininkas

##### **Lucas D. Papademos**

ECB pirmininko pavaduotojas

##### **Nils Bernstein**

*Danmarks Nationalbank* valdytojas

##### **Michael C. Bonello**

*Bank Centrali ta' Malta / Central Bank  
of Malta* valdytojas

##### **Vitor Constâncio**

*Banco de Portugal* valdytojas

##### **Mario Draghi**

*Banco d'Italia* valdytojas

##### **Miguel Fernández Ordóñez**

*Banco de España* valdytojas

##### **Patrick Honohan**

*Central Bank and Financial Services Authority  
of Ireland* valdytojas (nuo 2009 m. rugsėjo 26 d.)

##### **John Hurley**

*Central Bank and Financial Services Authority  
of Ireland* valdytojas (iki 2009 m. rugsėjo 24 d.)

##### **Stefan Ingves**

*Sveriges Riksbank* valdytojas

##### **Mugur Constantin Isărescu**

*Banca Națională a României* valdytojas

##### **Ivan Iskrov**

*Българска народна банка (Bulgarian  
National Bank)* valdytojas

##### **Mervyn King**

*Bank of England* valdytojas

##### **Marko Kranjec**

*Banka Slovenije* valdytojas

##### **Erkki Liikanen**

*Suomen Pankki – Finlands Bank* valdytojas

##### **Andres Lipstok**

*Eesti Pank* valdytojas

##### **Yves Mersch**

*Banque centrale du Luxembourg* valdytojas

##### **Ewald Nowotny**

*Oesterreichische Nationalbank* valdytojas

##### **Christian Noyer**

*Banque de France* valdytojas

##### **Athanasios Orphanides**

*Central Bank of Cyprus* valdytojas

##### **George A. Provopoulos**

*Bank of Greece* valdytojas

##### **Guy Quaden**

*Nationale Bank van België / Banque Nationale  
de Belgique* valdytojas

**Ilmārs Rimšēvičs**

*Latvijas Banka* valdytojas

**Reinoldijus Šarkinas**

Lietuvos banko valdybos pirmininkas

**András Simor**

*Magyar Nemzeti Bank* valdytojas

**Sławomir Skrzypek**

*Narodowy Bank Polski* prezidentas

**Ivan Šramko**

*Národná banka Slovenska* valdytojas

**Zdeněk Tůma**

*Česká národní banka* valdytojas

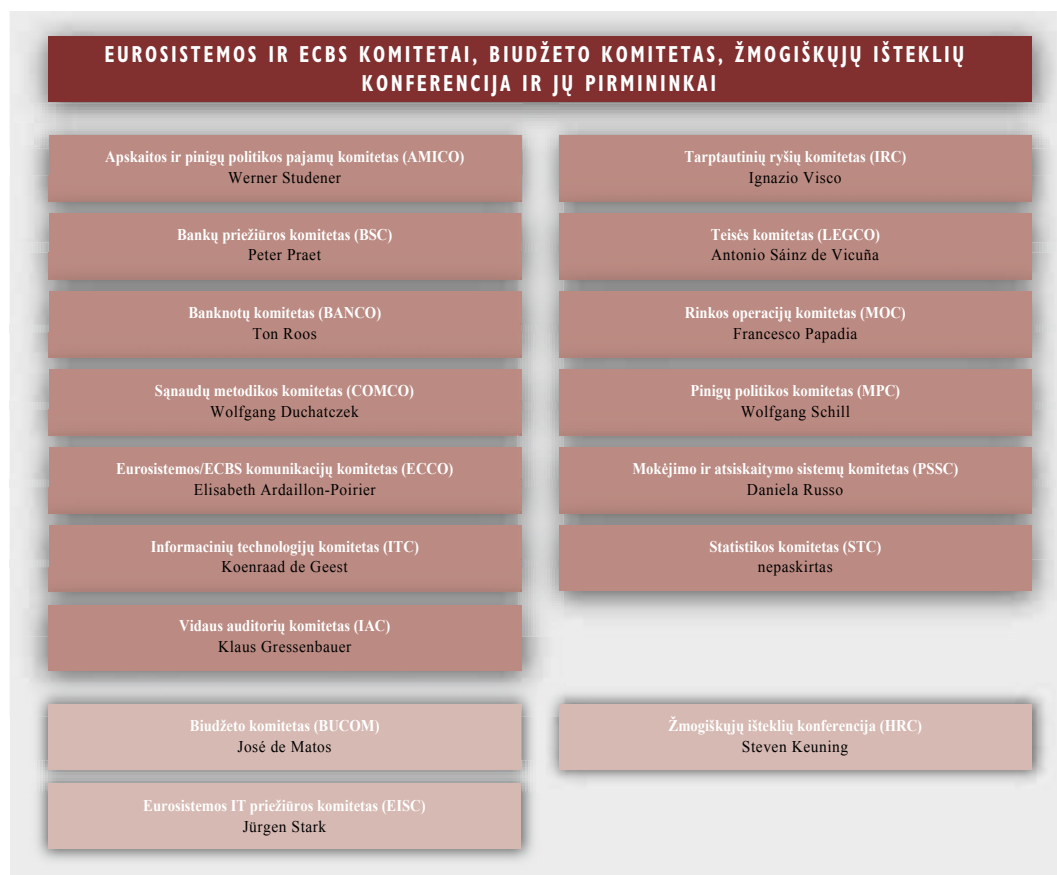
**Axel A. Weber**

*Deutsche Bundesbank* prezidentas

**Nout Wellink**

*De Nederlandsche Bank* prezidentas

## 1.5 EUROSISTEMOS IR ECBS KOMITETAI, BIUDŽETO KOMITETAS, ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA IR EUROSISTEMOS IT STEBĖJIMO KOMITETAS





Eurosistemos bei ECBS komitetai ir toliau atlieka svarbų vaidmenį padėdami ECB sprendimus priimantiems organams atlikti savo užduotis. Ir Valdančiosios tarybos, ir Vykdomosios valdybos prašymu komitetai teikia ekspertų pagalbą pagal savo kompetenciją ir palengvina sprendimų priėmimo procesą. Komitetų nariai paprastai yra Eurosistemos centrinių bankų tarnautojai. Tačiau dar neįsivedusių euro valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai taip pat dalyvauja komiteto posėdžiuose, kai jame sprendžiami Bendrosios tarybos kompetencijos klausimai. Kai reikia, gali būti pakviesti ir kiti kompetentingi organai, pavyzdžiui, Bankų priežiūros komiteto atveju – nacionalinės priežiūros institucijos. 2009 m. gruodžio 31 d., remiantis ECB darbo reglamento 9 straipsnio 1 dalimi, buvo 13 Eurosistemos ir ECBS komitetų.

Biudžeto komitetas, įkurtas vadovaujantis ECB darbo reglamento 15 straipsniu, padeda Valdančiajai tarybai sprendžiant su ECB biudžetu susijusius klausimus.

Žmogiškųjų išteklių konferencija įkurta 2005 m. remiantis Darbo reglamento 9a straipsniu kaip Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų apsikeitimo patirtimi, žiniomis ir informacija forumas žmogiškųjų išteklių valdymo srityje.

Atsižvelgdama į Eurosistemos misiją ir organizacinius principus, kurie skelbia tikslą – panaudoti veikimo išvien Eurosistemoje privalumus ir, sukūrus masto ekonomiją, pasiekti laimėjimų ir rentabilumo, 2007 m. rugpjūčio mėn. Valdančioji taryba įkūrė Eurosistemos IT stebėjimo komitetą, įgaliotą stebėti nuolatinį IT naudojimo tobulinimą Eurosistemoje.

## 1.6 BENDRASIS VALDYMAS

Be sprendimus priimančių organų, ECB bendrasis valdymas apima tam tikrus išorės ir vidaus kontrolės lygius, tris kodekso lygius bei taisykles dėl galimybių visuomenei susipažinti su ECB dokumentais.

## IŠORĖS KONTROLĖS LYGIAI

ECBS statute numatyti du kontrolės lygiai – tai išorės auditorius, kuris paskiriamas atlikti ECB metinių ataskaitų auditą (ECBS statuto 27 straipsnio 1 dalis), ir Europos Audito Rūmai, 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, taikomas audito įstaigos rotacijos principas<sup>7</sup>. ECB tinklalapyje skelbiama išorės auditorių atrankos ir įgaliojimų geroji praktika pateikia kiekvienam Eurosistemos centriniam bankui aukšto lygio gaires pasirenkant išorės auditorius ir nustatant jų įgaliojimus. Geroji praktika leidžia Valdančiajai tarybai formuluoti savo rekomendacijas ES Tarybai remiantis suderintais, nuosekliais ir skaidriais atrankos kriterijais.

## VIDAUS KONTROLĖS LYGIAI

ECB vidaus kontrolės struktūra pagrįsta tuo, kad kiekvienas organizacinis vienetas (padalinys, skyrius, direktoratas ar generalinis direktoratas) yra atsakingas už savo rizikų ir kontrolės priemonių valdymą, taip pat už savo operacijų veiksmingumą ir našumą. Kiekvienas organizacinis vienetas įgyvendina veiklos kontrolės procedūras savo atsakomybės srityse pagal priimtą rizikos lygį, kurį remdamasi prognozėmis, nustato Vykdomoji valdyba. Pavyzdžiui, taisyklių ir procedūrų rinkinys, žinomas „Kinų sienos“ pavadinimu, neleidžia vidaus informacijai, atsirandančiai srityse, atsakingose už pinigų politiką, pasiekti sričių, kurios atsakingos už ECB užsienio atsargų ar nuosavų lėšų portfelio valdymą.

2009 m. ECB toliau tobulino savo operacinės rizikos valdymo metodą ir pritaikė jį Eurosistemos uždaviniams ir procesams, kuriuos ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai

<sup>7</sup> Įvykus viešajam konkursui ir vadovaujantis ECB suderinta praktika dėl audito įmonių rotacijos, *PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft* *Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* buvo paskirtas 2008–2012 finansinių metų ECB išorės auditoriumi.

bankai tais metais pradėjo vykdyti. Be to, buvo atliktas išsamus testavimas, kurio metu ECB veiklos srityse nustatytos ir įvertintos operacinės rizikos ir pateikta informacija apie jas. ECB reguliariai testuoja savo veiklos tęstinumą ir ėmėsi priemonių, kad būtų sustiprintas jos atsparumas, jei kiltų pandemija. Valdančioji taryba patvirtino 2010 m. pradėto Eurosistemos veiklos tęstinumo plėtrą.

Nepriklausomai nuo vidaus kontrolės struktūros ir rizikos stebėjimo ECB audito funkcijas vykdo Vidaus auditorių direktoratas, tiesiogiai atsakingas Vykdomajai valdybai. Remiantis įgaliojimais, nustatytais ECB vidaus audito nuostatuose<sup>8</sup>, ECB vidaus auditoriai teikia nepriklausomo ir objektyvaus užtikrinimo bei konsultavimo paslaugas, sistemingai vertindami ir tobulindami rizikos valdymą, kontrolės ir valdymo procesų veiksmingumą. 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, atsakingas už bendrą Eurosistemos ir ECB projektų bei operacinių sistemų audito koordinavimą.

ECB audito komitetas toliau stiprina bendrą ECB ir visos Eurosistemos valdymą. Jį sudaro trys Valdančiosios tarybos nariai, pirmininkas Erkki Likanen (*Suomen Pankki – Finlands Bank*) (nuo 2009 m. spalio mėn.), po John Hurley, *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* valdytojo atsistatydinimo.

### ELGESIO KODEKSAI

ECB turi tris elgesio kodeksus<sup>9</sup>. Pirmasis skirtas Valdančiosios tarybos nariams ir apibrėžia jų atsakomybę už Eurosistemos integralumo bei reputacijos apsaugą ir už jos veiklos efektyvumo palaikymą<sup>10</sup>. 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 gaires ECB personalui ir Vykdomosios valdybos nariams, iš kurių tikimasi, kad, atlikdami savo pareigas, jie laikysis aukštų profesinės etikos standartų<sup>11</sup>. Pagal Elgesio kodekso taisykles, ECB darbuotojams ir Vykdomosios valdybos nariams draudžiama naudotis vidaus informacija vykdant privačią finansinę veiklą savo rizika ir savo sąskaita arba trečiosios šalies rizika ir sąskaita<sup>12</sup>. Trečiasis kodeksas – Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kodeksas<sup>13</sup>. Jis papildo kitus du kodeksus, išsamiau apibrėždamas Vykdomosios valdybos nariams taikomą etikos režimą. Vykdomosios valdybos paskirtas patarėjas etikos klausimais užtikrina, kad šios taisyklės būtų vienodai suprantamos. ECB personalui taikomos etikos taisyklės, apibrėžtos Įdarbinimo sąlygose, Personalo taisyklėse ir Elgesio kodekse, šiuo metu tobulinamos ir konsoliduojamos į naują etikos modelį.

### PRIEMONĖS PRIEŠ SUKČIAVIMĄ

1999 m., siekdami sustiprinti kovą su sukčiavimu, korupcija ir kitokia Bendrijos finansiniams interesams kenkiančia neteisėta veikla, Europos Parlamentas ir ES Taryba priėmė reglamentą<sup>14</sup>. Be kita ko, reglamente numatyti Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) vidaus tyrimai dėl įtarimų sukčiavimu ES institucijose, įstaigose, tarnybose ir agentūrose.

8 Siekiant puoselėti audito tvarkos ECB skaidrumą, šie nuostatai skelbiami ECB tinklalapyje.

9 Dėl T2S programos valdybos elgesio kodekso žr. 2 skyriaus 2.2 skirsnį.

10 Žr. Valdančiosios tarybos narių kodeksą, OL C 123, 2002 5 24, p. 9, jo pakeitimus OL C 10, 2007 1 16, p. 6 ir ECB tinklalapyje.

11 Žr. Europos centrinio banko elgesio kodeksą pagal Europos centrinio banko darbo reglamento 11 straipsnio 3 dalį, OL C 76, 2001 3 8, p. 12 ir ECB tinklalapyje.

12 Žr. ECB personalo taisyklių, kuriose pateikiamos profesinio elgesio ir profesinės paslapties taisyklės, 1 straipsnio 2 dalį, OL C 92, 2004 4 16, p. 31 ir ECB tinklalapyje.

13 Žr. Vykdomosios valdybos narių papildomą etikos kodeksą, OL C 230, 2006 9 23, p. 46 ir ECB tinklalapyje.

14 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 5 31, p. 1.

OLAF reglamente numatyta, kad kiekviena iš minėtų institucijų turi priimti sprendimus, kurie leistų OLAF atlikti tyrimus kiekvienos jų viduje. 2004 m. birželio mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą<sup>15</sup> dėl OLAF tyrimų ECB nuostatų ir sąlygų, įsigaliojusį 2004 m. liepos 1 d.

### **ECB VIDAUS PROGRAMA PRIEŠ PINIGŲ PLOVIMĄ IR TERORISTŲ FINANSAVIMĄ**

2007 m. ECB įsteigė pinigų plovimo prevencijos (PPP) ir kovos su terorizmu finansavimo (KTF) vidaus schemą. PPP ir KTF nuostatos atitinka Finansinių veiksmų darbo grupės (FATF) 40 rekomendacijų ir 9 specialiąsias rekomendacijas, tiek, kiek jos taikomos ECB operacijoms. Pagal atitikimo reikalavimo funkciją, ECB nustato, analizuoja ir imasi priemonių, susijusių su pinigų plovimu ir terorizmo finansavimu visose atitinkamose ECB veiklos srityse. Viena iš kitų šalių vertinimo ir stebėjimo proceso dalių yra taikomų PPP ir KTF teisės aktų atitikimas. Atsižvelgiant į tai, ypač daug dėmesio skiriama ribojančioms priemonėms, kurias patvirtino ES ir FATF paskelbti vieši pareiškimai. Vidaus pranešimų sistema papildo ECB ir PPP arba KTF modelį ir užtikrina, kad visa reikiama informacija būtų sistemingai renkama ir reikiamu laiku perduodama Vykdančiajai valdybai.

### **GALIMYBĖ VISUOMENEI SUSIPAŽINTI SU ECB DOKUMENTAIS**

2004 m. kovo mėn. priimtas ECB sprendimas<sup>16</sup> dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais 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 vykdamas savo užduotis, konfidencialumą<sup>17</sup>.

Ir 2009 m. gauta nedaug visuomenės prašymų susipažinti su dokumentais.

15 Sprendimas ECB/2004/11 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų Europos centrinio banko tyrimų, susijusių su Europos Bendrijų finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, nuostatų bei sąlygų dalinio pakeitimo, OL L 230, 2004 6 30, p. 56. Sprendimas priimtas reaguojant į Europos Teisingumo Teismo 2003 m. liepos 10 d. sprendimą Case-11/00 Komisija prieš Europos centrinį banką, ECR I-7147.

16 Sprendimas ECB/2004/3 dėl galimybės visuomenei susipažinti su Europos centrinio banko dokumentais, OL L 80, 2004 3 18, p. 42.

17 Vykdamas ECB atvirumo ir skaidrumo politiką, ECB tinklalapio skirsnyje „Archyvai“ pateikiami istoriniai dokumentai.

## 2 ORGANIZACINĖ RAIDA

### 2.1 ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ VALDYMAS

2009 m. ECB toliau plėtojo ir įgyvendino žmogiškųjų išteklių valdymo politiką keturiuose srityse: organizacinės kultūros, darbuotojų priėmimo, profesinio ugdymo ir darbo sąlygų.

#### ORGANIZACINĖ KULTŪRA

2009 m. ECB organizacinės kultūros raida buvo orientuota į lyčių skirtumus ir profesinę etiką. Buvo pradėta įgyvendinti daugelis iniciatyvų lyčių skirtumų valdymo srityje, įskaitant tikslinių grupių diskusijas apie lyčių skirtumus, pirmą forumą visiems darbuotojams ir vidaus darbo grupės lyčių skirtumams nagrinėti sudarymą, kurių tikslas – duoti bendrą supratimą apie lyčių skirtumus ECB ir pradėti įgyvendinti kitas susijusias iniciatyvas. Siekiant toliau gerinti ECB etikos sistemą, buvo atnaujintos ir į vieną dokumentą sukeltos etiško elgesio taisyklės, taip aiškiau ir nuosekliau nurodymos darbuotojams etikos standartus, kurių šie turi laikytis.

#### DARBUOTOJŲ PRIĖMIMAS

2009 m. gruodžio 31 d. faktinis visą darbo dieną ECB pagal darbo sutartį dirbančių darbuotojų skaičius buvo 1563 (2008 m. gruodžio 31 d. – 1536) Išorinis darbuotojų priėmimas į nuolatinės darbo vietas buvo grindžiamas terminuotomis darbo sutartimis, kurias galima pakeisti neterminuotomis sutartimis, atsižvelgiant į organizacines galimybes ir individualius darbo rezultatus. 2009 m. sudarytos 64 terminuotos darbo sutartys ir nutrauktos 27 terminuotos bei nuolatinės darbo sutartys (2008 m. – 45). Be to, 2009 m. sudaryta 131 trumpalaikė darbo sutartis (be kelių nuo 2008 m. pratęstų darbo sutarčių) pavauduojant žmones, išėjusius atostogų trumpiau negu metams, o 111 trumpalaikių darbo sutarčių tais metais baigėsi.

ECB toliau siūlė dirbti pagal trumpalaikes darbo sutartis nacionalinių centrinių bankų ir tarptautinių organizacijų darbuotojams, puoselėdamas komandinio darbo dvasią ir bendradarbiavimą su tarptautinėmis organizacijomis visos ECBS mastu. 2009 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 127 darbuotojai iš nacionalinių centrinių bankų ir tarptautinių

organizacijų, vykdydami įvairias užduotis (2008 m. gruodžio 31 d. – 122).

2009 m. rugsėjo mėn. ECB pradėjo dirbti ketvirtoji ECB absolventų programos dalyvių grupė. Dalyviai, neseniai baigę studijas garsiausių universitetuose, turi plataus profilio išsilavinimą ir kiekvienas iš jų dvejus metus rotaciniu principu dirba dviejose veiklos srityse.

ECB visus metus organizavo stažuotes studentams ir absolventams, baigusiems ekonomikos, statistikos, verslo administravimo, teisės ir vertimo mokslus. 2009 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 72 stažuotojai. Be to, ECB pasiūlė keturias stipendijas, kurios yra *Wim Duisenberg* stipendijų programos dalis, žymiems ekonomistams ir penkias stipendijas jauniems tyrinėtojams pagal *Lamfalussy* stipendijų programą.

#### PROFESINIS UGDYMAS

Mobilumo ir kvalifikacijos kėlimo priemonės toliau buvo pagrindinės ECB profesinio ugdymo priemonės.

ECB vidaus mobilumo politika, skatinanti darbuotojus kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas, ir toliau teikė galimybę darbuotojams plėsti savo patirtį ir ugdyti įgūdžius. Ši politika leidžia gilinti ECB darbuotojų žinias ir didinti sinergiją visose veiklos srityse. ECB vidaus įdarbinimo politika siekiama dar labiau palengvinti vidaus mobilumą, pabrėžiant plačias kompetencijas. Taisyklės patikslintos taip, kad visas vadovaujančias pareigas visų pirma galėtų užimti vidaus kandidatai. 2009 m. 196 personalo nariai, įskaitant 44 vadovus ir patarėjus, laikinai ar ilgam laikotarpiui perėjo į kitas pareigas.

ECB, kaip ir visi ECBS centriniai bankai, aktyviai dalyvauja išorės darbo patirties programoje, kurią skatina Žmogiškųjų išteklių konferencija ir kuri suteikia galimybę ECB komanduoti savo darbuotojus į 27 ES nacionalinius centrinius bankus arba atitinkamas tarptautines organizacijas (pvz., TVF ir TAB) nuo 2 iki 12 mėn. Pagal šią programą 2009 m.

komandiruotas 21 darbuotojas. Be to, ECB nemokamas atostogas iki trejų metų suteikė 31 darbuotojui. Iš jų 8 pradėjo dirbti nacionaliniuose centriniuose bankuose, tarptautinėse organizacijose ar privačiose bendrovėse. Kiti ši nemokamų atostogų laikotarpį panaudojo studijoms ar išėjo jų dėl kitų asmeninių priežasčių. Bendras darbuotojų, turėjusių nemokamas atostogas, skaičius 2009 m. gruodžio pabaigoje buvo 55 (2008 m. – 54). Darbuotojų, turėjusių motinystės (tėvystės) atostogas, skaičius buvo 28 (2008 m. – 26).

2009 m. pradėta įgyvendinti daugelis iniciatyvų, skirtų ECB vertybėmis grįstos vadovavimo ir valdymo kultūros raidai palaikyti ir mokyti vadovus organizuojant pratybas, seminarus bei individualaus ugdymo užsiėmimus. Vadovų mokymas buvo orientuotas į ugdymo ir grįžtamojo ryšio palaikymo įgūdžius, veiksmingą konfliktų sprendimą, įtakos įgūdžiams darymą ir pokyčių valdymą. Be to, vadovai dalyvavo pratybose, kur keli šaltiniai, iš jų atskaitingi darbuotojai, bendradarbiai ir išorės partneriai, nustato sritis, kuriose jie yra stiprūs ir kuriose turėtų individualiai tobulintis. Asmeninis ugdymas buvo organizuojamas remiantis šiais rezultatais.

ECB toliau skatino įgūdžių įgijimą ir ugdymą bei darbuotojų kompetencijų didinimą. Atsakomybe už mokymą ir ugdymą ECB bendrai dalijasi organizacija, vadovai ir darbuotojai. ECB užtikrina lėšas ir sudaro mokymų sistemą, vadovai nustato darbuotojų mokymo poreikius, o darbuotojai privalo imtis reikiamų priemonių mokytis ir tobulėti bei užtikrinti, kad jų žinios visą laiką būtų aukščiausio lygio. Be įvairių organizacijos viduje sudarytų galimybių mokytis, darbuotojai, kuriems reikia specialių, labiau techninio pobūdžio mokymų, toliau naudojosi išorės mokymo galimybėmis. Jie taip pat galėjo pasinaudoti mokymosi galimybėmis, kurios organizuojamos kaip ECBS mokymo programų dalis arba kurias siūlo nacionaliniai centriniai bankai. Be to, ECB patenkino 15 darbuotojų prašymus įgyti kvalifikaciją, kuri išplėstų jų profesinę kompetenciją daugiau, negu reikia jų užimamoms pareigoms.

## **DARBO SĄLYGOS**

ECB darbo sąlygos sudaromos tokios, kad būtų patrauklios ir subalansuotų darbuotojų ir organizacijos poreikius. 2009 m. darbo sąlygų pokyčiai ECB buvo orientuoti į socialinę apsaugą ir darbo bei gyvenimo pusiausvyrą.

ECB padarė savo darbuotojų pensijų plano pakeitimus, siekdamas užtikrinti jo ilgalaikį finansinį tvarumą ir patikimą finansinį valdymą. ECB ir darbuotojų įmokos buvo padidintos atitinkamai nuo 16,5 % iki 18 % bazinio atlyginimo ir nuo 4,5 % iki 6 % bazinio atlyginimo. 2009 m. gegužės 31 d. esamo pensijų plano galiojimas buvo sustabdytas ir 2009 m. birželio 1 d. pradėta taikyti nauja pensijų sistema. Buvo išsaugotos pagal ankstesnį pensijų planą jau įgytos darbuotojų teisės, o kai kurie plano struktūriniai elementai, pvz., įprastinis 65 m. pensinis amžius ir galimybė anksčiau išeiti į pensiją, naujojoje pensijų sistemoje buvo palikti.

ECB toliau rėmė darbuotojus vaikų priežiūros ir darbo bei šeimos išsipareigojimų suderinimo srityse. Darbuotojų, turinčių nemokamas motinystės (tėvystės) atostogas, skaičius 2009 m. gruodžio 31 d. buvo 28 (2008 m. – 26). 2008 m. pradėtas eksperimentinis nuotolinės darbo vietos projektas buvo įgyvendinamas ir 2009 m. Tyrimas, kuriuo siekta įvertinti šios naujos politikos privalumus ir trūkumus, atskleidė, kad nuotolinių darbo vietų galimybė gerai vertina ir darbuotojai, ir vadovai. Dabar ECB spęs, kaip nuotolines darbo vietas įdiegti kaip pastovią savo žmoniškųjų išteklių valdymo politikos priemonę.

## **2.2 DARBUOTOJŲ SANTYKIAI IR SOCIALINIS DIALOGAS**

ECB pripažįsta, kad dialogas su savo darbuotojais yra svarbus. 2009 m. ECB konsultavo darbuotojų atstovus apie darbo apmokėjimo, užimtumo, darbo sąlygų, sveikatos ir saugos sąlygas bei pensijų reformą ir tęsė dialogą su darbuotojų atstovais užimtumo ir socialinių reikalų klausimais.

2009 m. paskutinį ketvirtį įvyko diskusija su ECB pripažinta profesine sąjunga, orientuota į socialinio dialogo ECB stiprinimą.

### 2.3 NAUJOS ECB PATALPOS

2009 m. vasario mėn. ECB pradėjo naują konkurso procedūrą dėl savo naujų patalpų statybos darbų Frankfurto *Ostend* rajone. Statybos darbai buvo suskirstyti į 12 atskirų konkurso paketų, kurie savo ruožtu buvo dar suskirstyti – iš viso į 69 objektus. 2009 m. įvykdyti konkursai dėl pirmų aštuonių paketų, būtent dėl konstrukcijos darbų, infrastruktūros darbų vietoje, liftų, fasadų, stogo dangos, aukščio prieigos sistemų, mechaninių ir elektros paslaugų. Šie darbai sudarė apie 80 % pastato statybos išlaidų. Kitiems keturiems paketams bus skelbiamas konkursas 2010 m. ir 2011 m.

Pasirinkta konkursų strategija pasirodė sėkminga, nes didelių ir vidutinių statybos bendrovių iš visos Europos pateikti siūlymai dėl pirmų aštuonių paketų neviršijo statybos išlaidų biudžeto – maždaug 500 mln. eurų (2005 m. palyginamosiomis kainomis).

Atsižvelgdama į šį teigiamą rezultatą, Valdančioji taryba 2009 m. gruodžio 17 d. nusprendė pradėti statybos darbus 2010 m. pavasarį. Naujųjų patalpų statybą tikimasi užbaigti iki 2013 m. pradžios.

Nuo pat projekto pradžios ECB stengiasi užtikrinti, kad naujasis pastatas būtų labai ekonomišką energijos požiūriu. Tuo tikslu jis stengiasi pasiekti energijos suvartojimo lygį, kuris būtų 30 % mažesnis už Vokietijos standartinį lygį, taikomą tuo metu, kai buvo išduotas leidimas statybai. Nustatyta naujų patalpų energijos koncepcija apima keletą energijos taupymo aspektų, įskaitant efektyvų apšiltinimą, natūralią ventiliaciją, mažai energijos naudojančią apšvietimą, lietaus vandens perdirbimą ir dirvos, kaip vėdinimo ir šildymo energijos šaltinio, panaudojimą.

### 2.4 EUROSISTEMOS PIRKIMŲ KOORDINAVIMO BIURAS

2009 m. Eurosistemos pirkimų koordinavimo biuras (EPKB) koordinavo darbą trijose srityse, kurios buvo nustatytos kaip potencialios galimybės bendriems pirkimams 2008 m.: oro transporto dalyvauti ECBS susitikimuose srityje, pasaulinių susitarimų dėl viešbučių srityje ir banknotų pakavimo medžiagų srityje. EPKB taip pat koordinavo tris nuodugnias analizes, susijusias su licencijomis aparatinės ir programinės įrangos produktams, rinkos duomenų teikėjais ir reitingų agentūromis.

Be to, EPKB toliau vykdė geriausios įmanomos praktikos pirkimų srityje mainus, kurie buvo inicijuoti 2008 m.

### 2.5 APLINKOSAUGOS KLAUSIMAI

2009 m. ECB sudarė aplinkosaugos valdymo sistemą (AVS), atitinkančią 2007 m. pabaigoje Vykdomosios valdybos priimtą aplinkosaugos politikos sistemą. AVS pagrįsta tarptautiniu mastu pripažintu standartu EN ISO 14001, o jos tikslas – nuolat gerinti ECB aplinkosauginės veiklos rezultatus. 2010 m. viduryje planuojama AVS sertifikuoti ir užregistruoti pagal Reglamentą (EB) Nr. 761/2001 dėl dalyvavimo ekologinės vadybos ir audito sistemoje. Be to, pradėta vykdyti programa, kuria siekiama sumažinti ECB neigiamą įtaką ekologijai.

### 2.6 INFORMACIJOS TECHNOLOGIJŲ PASLAUGŲ VALDYMAS

2009 m. atlikta ECB IT funkcijų strateginė peržiūra, po kurios buvo racionalizuota Informacijos technologijų sistemų direktorato organizacinė struktūra ir sudarytas strateginis IT planas. Šiame plane bus orientuojamasi į strateginį susiderinimą su IT paslaugų vartotojais, kurių poreikiai bus tenkinami integruotai viso paslaugų teikimo ciklo metu.



ECB sėkmingai išlaikė pirmąjį ISO/IEC 20000 priežiūros audito, kurio metu vertina IT paslaugų valdymą, egzaminą, o jo IT projektų kūrimo valdymo sistema buvo sertifikuota pagal ISO 9001:2008 standartą.

IT valdymą ECBS dar labiau sustiprino ECBS struktūros valdymo politikos ir IT paslaugų valdymo politikos priėmimas vadovaujant Eurosistemos IT stebėjimo komitetui.

### 3 ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA

2009 m. Žmogiškųjų išteklių konferencijos (HRC) ir jos Mokymo ir ugdymo darbo grupės veikla apėmė įvairius žmogiškųjų išteklių valdymo aspektus. Vasario mėn. įvyko konferencija, skirta sveikatos klausimams. Jos metu daugiausia dėmesio teko darbuotojų sveikatos gerinimo ir nedarbingumo lapelių klausimams. Žmogiškųjų išteklių konferencijos metu taip pat buvo diskutuojama apie žinių valdymą ir ECB darbuotojų, pasiūstų dirbti kitur, užduočių valdymą. Pastarajai temai buvo skirtas HRC seminaras apie paramą darbuotojams prieš jiems persikeliant dirbti į kitą šalį, persikėlimo metu ir po persikėlimo.

Buvo parengta internetinė brošiūra apie tolesnį darbuotojų mobilumo ir ugdymo skatinimą ECBS. Ją ketinama paskelbti ir atskirų nacionalinių bankų interneto svetainėse.

Remdamasi poreikių analize, HRC sukūrė ECBS seminarų programą, skirtą projektų valdymo įgūdžiams tobulinti. Šioje programoje daugiausia dėmesio skiriama valdymo metodikai, taip pat bendravimo įgūdžiams, kurių reikia įgyvendinant projektus. Programa bus pradėta vykdyti 2010 m.

## 4 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS

ECBS socialinis dialogas yra konsultacinis forumas. Jame dalyvauja ECB ir ECBS centrinių bankų darbuotojų bei Europos profesinių sąjungų federacijų atstovai<sup>18</sup>. Jo tikslas – teikti informaciją ir skatinti apsikeitimą nuomonėmis tais klausimais, kurie gali labai paveikti darbo sąlygas ECBS centriniuose bankuose. Ši informacija teikiama du kartus per metus leidžiamame informaciniame biuletenyje ir du kartus per metus Frankfurte rengiamuose posėdžiuose.

2009 m. ECBS socialinis dialogas minėjo 10-ąsias įkūrimo metines. Susitikimuose daugiausia dėmesio buvo skiriama finansinei priežiūrai ir Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) įkūrimui, bendradarbiavimo ir specializacijos Eurosistemoje klausimams, ECBS IT portfeliui. Taip pat aptarti klausimai, susiję su banknotų gamyba ir apyvarta bei mokėjimo sistemomis. Darbuotojų atstovai supažindinti su HRC darbu.

*Ad hoc* susitikimuose dėl banknotų gamybos ir apyvartos dar iki ECBS socialinio dialogo plenarinio posėdžio buvo sprendžiami su banknotais susiję techniniai klausimai. ECBS socialinio dialogo darbo grupė pakartotinai susirinko spalio mėn., kad aptartų informacijos srauto tarp ECB ir federacijų didinimo būdus.

<sup>18</sup> Europos centrinių bankų profesinių sąjungų nuolatinis komitetas (SCECBU), Profesinių sąjungų tarptautinis tinklas, atstovaujantis Europos finansinių paslaugų sektoriaus darbuotojams (*UNI-Europa Finance*) ir Europos viešųjų paslaugų sąjungų federacija (EPSU).



## 5 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS

# 2009 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ VADOVYBĖS ATASKAITA

## 1 VEIKLOS POBŪDIS

ECB veikla 2009 m. plačiau aprašyta atitinkamuose ECB metų ataskaitos skyriuose.

## 2 TIKSLAI IR UŽDAVINIAI

ECB tikslai ir uždaviniai išdėstyti ECBS statute (2 ir 3 straipsniuose). Banko veikla, atsižvelgiant į šiuos tikslus, apžvelgiama Metų ataskaitos ECB pirmininko įžanginiame žodyje.

## 3 PAGRINDINIAI IŠTEKLIAI, RIZIKOS IR PROCESAI

### ECB VALDYMAS

Informacija apie ECB valdymą pateikta ECB metų ataskaitos 7 skyriuje.

### VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIAI

Vykdomosios valdybos nariai skiriami iš pripažintą autoritetą ir profesinę patirtį pinigų ar bankininkystės srityse turinčių asmenų valstybių narių vyriausybės kvalifikuota balsų dauguma valstybės ar vyriausybės vadovų lygiu pagal ES Ministrų Tarybos rekomendaciją, šiai pasikonsultavus su Europos Parlamentu ir Valdančiąja taryba.

Narių įdarbinimo sąlygas nustato Valdančioji taryba, kuri remiasi komiteto, sudaryto iš trijų Valdančiosios tarybos ir trijų ES Ministrų Tarybos paskirtų narių, pasiūlymu.

Atlyginimų priedai Vykdomosios valdybos nariams nurodyti metinių finansinių ataskaitų 30 pastaboje *Personalo išlaidų išlaidos*.

### PERSONALAS

2009 m. vidutinis ECB darbuotojų<sup>1</sup> skaičius (atitinkantis visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatų skaičių) padidėjo iki 1 530 darbuotojų (2008 m. buvo 1 499). Metų pabaigoje banke dirbo 1 563 darbuotojai. Daugiau informacijos apie tai pateikta metinių

finansinių ataskaitų 30 pastaboje Personalo išlaidų išlaidos ir ECB metų ataskaitos 7 skyriaus 2 skirsnyje. Jame aprašyta ir ECB žmogiškųjų išteklių strategija.

### INVESTICINĖ VEIKLA IR RIZIKOS VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro pagal ECBS statuto 30 straipsnį euro zonos nacionalinių centrinių bankų į 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: apmokėtasis kapitalas; atidėjinių užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms atitikmuo; bendrasis atsargų fondas ir praelyje iš šio nuosavų lėšų portfelio sukauptos pajamos. Šio portfelio tikslas – uždirbti ECB pajamų, kurios padėtų padengti jo veiklos išlaidas.

ECB investicinė veikla ir su tuo 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 siūlymų dėl metinio biudžeto 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, nuolat kontroliuoja biudžete nenumatytas išlaidas.

1 Į šį skaičių neįtraukti darbuotojai, išėję nemokamą atostogų. Į šį skaičių įtraukti darbuotojai, dirbantys pagal nuolatines, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, ir ECB absoliutų programos dalyviai. Taip pat įtraukti darbuotojai, išėję motinystės ar ilgų nedarbingumo dėl ligos atostogų.



## 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 VALIUTOS KURSO, PALŪKANŲ NORMOS, KREDITO IR AUKSO KAINOS RIZIKOMS

Kadangi dauguma ECB turto ir įsipareigojimų periodiškai perkainojami pagal einamuosius rinkos užsienio valiutų kursus ir vertybinių popierių kainas, ECB pelningumui didelę įtaką daro užsienio valiutos kurso rizika ir truputį mažesnę – palūkanų normos rizika. Šios rizikos paprastai kyla dėl JAV doleriais, Japonijos jenomis ir auksu laikomų užsienio atsargų, 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 valiutos kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms. Be to, Valdančioji taryba nusprendė, kad šie atidėjiniai kartu su ECB bendrojo atsargų fondo suma negali viršyti euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėtų kapitalo dalių vertės. 2009 m., įdiegus padengtų obligacijų pirkimo programą (žr. metinių finansinių ataskaitų 5 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais*), Valdančioji taryba nusprendė išplėsti atidėjinių rizikoms aprėptį, kad jie apimtų ir kredito riziką.

2008 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai sudarė 4 014 961 580 eurų. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį 2009 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* pervedė 40 290 173 eurų įnašą į atidėjinius. Be to, atsižvelgdama į savo vertinimo rezultatus, Valdančioji taryba nusprendė 2009 m. gruodžio 31 d. atidėjiniams skirtas lėšas sumažinti 34 806 031 euru, kad jie

atitiktų maksimalią leistiną sumą. Atlikus tokius veiksmus, bendra atidėjinių suma padidėjo iki 4 020 445 722 eurų, t. y. atitiko euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo dalies vertę 2009 m. gruodžio 31 d.

Šie atidėjiniai bus skirti realizuotajam ir nerealizuotajam nuostoliui, ypač perkainojimo nuostoliams, kurių nepadengia perkainojimo sąskaitos, dengti. Jų dydis ir nuolatinio papildymo poreikis peržiūrimas kasmet, atsižvelgiant į įvairius veiksnius, įskaitant turimo rizikingo turto apimtį, einamaisiais finansiniais metais pasireiškusių rizikos poveikį, numatomus kitų metų rezultatus, taip pat rizikos vertinimą, skaičiuojant rizikingo turto rizikos vertę (*Values at Risk*), šį metodą laikui bėgant taikant nuosekliai.

### 2009 M. FINANSINIAI REZULTATAI

ECB grynosios pajamos iki atidėjinių rizikai patikslinimo 2009 m. buvo 2 218 mln. eurų, o 2008 m. – 2 661 mln. eurų. Po atidėjinių sumos patikslinimo susidaręs grynasis pelnas (2 253 mln. eurų) buvo paskirstytas nacionaliniams centriniams bankams.

2008 m. dėl euro kurso kritimo Japonijos jenos ir JAV dolerio atžvilgiais susidarė apie 3,6 mlrd. eurų nerealizuotojo prieaugio. Šis prieaugis parodytas perkainojimo sąskaitose vadovaujantis Valdančiosios tarybos Eurosistemai nustatyta bendra apskaitos politika. 2009 m. euro valiuta stiprėjo Japonijos jenos ir JAV dolerio atžvilgiais, todėl šių valiutų perkainojimo sąskaitų likučiai sumažėjo 1,5 mlrd. eurų, o 2009 m. labai išaugus aukso kainai 2,0 mlrd. eurų padidėjo atitinkamas nerealizuotasis prieaugis.

2009 m. grynosios palūkanų pajamos sumažėjo iki 1 547 mln. eurų (2008 m. buvo 2 381 mln. eurų), daugiausia dėl: a) mažesnių palūkanų pajamų iš eurų banknotų Eurosistemoje paskirstymo (2009 m. buvo mažesnė Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms nustatyta vidutinė ribinė palūkanų norma) ir b) mažesnių grynujų palūkanų pajamų iš užsienio atsargų 2009 m., daugiausia dėl tais

metais sumažėjusių vidutinių JAV doleriais išreikšto turto palūkanų normų. Iš šių operacijų gautas mažesnes pajamas tik iš dalies atsvėrė sumažėjusi atlygio už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas, susijusias su užsienio atsargų pervedimu į ECB, suma.

Iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos padidėjo nuo 662 mln. eurų (2008 m.) iki 1 103 mln. eurų (2009 m.) – daugiausia dėl: a) didesnių grynųjų realizuotųjų pajamų iš vertybinių popierių pardavimo 2009 m. ir b) dėl didesnių grynųjų realizuotųjų pajamų iš aukso pardavimo, 2009 m. itin pakilus aukso kainai bei tais metais pardavus didesnę aukso kiekį. Šie pardavimai buvo vykdomi pagal 2004 m. rugsėjo 27 d. įsigaliojusią Centrinio banko aukso sutartį, kurios šalis yra ir ECB.

ECB bendros administracinės išlaidos, įskaitant nusidėvėjimą, padidėjo nuo 388 mln. eurų (2008 m.) iki 401 mln. eurų (2009 m.).

### **ECB KAPITALO POKYTIS**

Pagal ECBS statuto 29 straipsnio 3 dalį, nacionalinių centrinių bankų dalis ECB kapitalo pasirašymo rakte turi būti tikslinama kas penkeri metai. Antrą kartą toks koregavimas po ECB įsteigimo atliktas 2009 m. sausio 1 d.

Be to, vadovaudamasi Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi ir 2008 m. liepos 8 d. priimtu Tarybos sprendimu 2008/608/EB, 2009 m. sausio 1 d. Slovakija įsivedė bendrąją valiutą. Tad pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį, tos dienos būklei *Národná banka Slovenska* pervedė likusią jo pasirašyto ECB kapitalo dalį.

Slovakijai prisijungus prie euro zonos ir patikslinus nacionalinių centrinių bankų procentines dalis ECB kapitalo rakte, ECB apmokėtas kapitalas padidėjo nuo 4 137 mln. eurų (2008 m. gruodžio 31 d.) iki 4 142 mln. eurų (2009 m. sausio 1 d.). Išsamiau šie pokyčiai išdėstyti metinių finansinių ataskaitų 16 pastaboje *Kapitalas ir rezervai*.

## **5 KITI KLAUSIMAI**

### **ECB PENSIJŲ PLANO PERŽIŪRA**

2009 m. ECB peržiūrėjo savo darbuotojų pensijų planą, siekdamas užtikrinti ilgalaikį finansinį jo tvarumą. Po šios peržiūros 2009 m. gegužės 31 d. buvęs pensijų planas buvo sustabdytas, o nuo 2009 m. birželio 1 d. įsigaliojo nauja pensijų programa. Daugiau informacijos apie tai žr. metinių finansinių ataskaitų Apskaitos politikos skirsnyje *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims* ir Metų ataskaitos 7 skyriaus 2 skirsnyje, kuriame aprašomos ir įsidarbinimo ECB sąlygos.

## BALANSAS 2009 M. GRUODŽIO 31 D.

TURTAS	PASTABOS nr.	2009 (€)	2008 (€)
<b>Auksas ir gautinas auksas</b>	<b>1</b>	<b>12 355 158 122</b>	<b>10 663 514 154</b>
<b>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>2</b>		
Iš TVF gautinos lėšos		346 455 675	346 651 334
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas		35 109 527 121	41 264 100 632
		<b>35 455 982 796</b>	<b>41 610 751 966</b>
<b>Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>2</b>	<b>3 293 593 476</b>	<b>22 225 882 711</b>
<b>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurai</b>	<b>3</b>		
Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos		<b>0</b>	<b>629 326 381</b>
<b>Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurai</b>	<b>4</b>	<b>5 000</b>	<b>25 006</b>
<b>Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurai</b>	<b>5</b>		
Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai		<b>2 181 842 083</b>	<b>0</b>
<b>Vidinės Eurosistemos pretenzijos</b>	<b>6</b>		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje		64 513 307 300	61 021 794 350
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos		6 359 967 425	234 095 515 333
		<b>70 873 274 725</b>	<b>295 117 309 683</b>
<b>Kitas turtas</b>	<b>7</b>		
Ilgalaikis materialusis turtas		221 886 920	202 690 344
Kitas finansinis turtas		11 816 451 684	10 351 859 696
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		20 951 426	23 493 348
Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos		775 782 372	1 806 184 794
Kitas įvairus turtas		1 003 035 232	1 272 185 672
		<b>13 838 107 634</b>	<b>13 656 413 854</b>
<b>Visas turtas</b>		<b>137 997 963 836</b>	<b>383 903 223 755</b>

ĮSIPAREIGOJIMAI	PASTABOS nr.	2009 (€)	2008 (€)
<b>Banknotai apyvartoje</b>	<b>8</b>	<b>64 513 307 300</b>	<b>61 021 794 350</b>
<b>Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>9</b>	<b>1 056 000 000</b>	<b>1 020 000 000</b>
<b>Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>10</b>	<b>9 515 160 271</b>	<b>253 930 530 070</b>
<b>Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>272 822 807</b>
<b>Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>11</b>	<b>18 752 058</b>	<b>1 444 797 283</b>
Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai			
<b>Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai</b>	<b>12</b>		
Įsipareigojimai, atitinkantys užsienio atsargų pervedimus		<b>40 204 457 215</b>	<b>40 149 615 805</b>
<b>Kiti įsipareigojimai</b>	<b>13</b>		
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		196 041 410	1 130 580 103
Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos		731 468 960	2 284 795 433
Kiti įvairūs įsipareigojimai		409 204 389	1 797 414 878
		<b>1 336 714 759</b>	<b>5 212 790 414</b>
<b>Atidėjiniai</b>	<b>14</b>	<b>4 042 873 982</b>	<b>4 038 858 227</b>
<b>Perkainojimo sąskaitos</b>	<b>15</b>	<b>10 915 251 958</b>	<b>11 352 601 325</b>
<b>Kapitalas ir rezervai</b>	<b>16</b>		
Kapitalas		<b>4 142 260 189</b>	<b>4 137 159 938</b>
<b>Metų pelnas</b>		<b>2 253 186 104</b>	<b>1 322 253 536</b>
<b>Visi įsipareigojimai</b>		<b>137 997 963 836</b>	<b>383 903 223 755</b>

## 2009 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

	Pastabos nr.	2009 (€)	2008 (€)
Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų		700 216 277	1 036 423 272
Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje		787 157 441	2 230 477 327
Kitos palūkanų pajamos		5 608 442 130	9 956 981 127
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>7 095 815 848</i>	<i>13 223 881 726</i>
Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų		(443 045 045)	(1 400 368 012)
Kitos palūkanų išlaidos		(5 105 724 953)	(9 442 319 040)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(5 548 769 998)</i>	<i>(10 842 687 052)</i>
<b>Grynosios palūkanų pajamos</b>	<b>24</b>	<b>1 547 045 850</b>	<b>2 381 194 674</b>
Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	<b>25</b>	1 102 597 118	662 342 084
Finansinio turto ir pozicijų nurašymai	<b>26</b>	(37 939 649)	(2 662 102)
Pervedimai į atidėjinius užsienio valiutų kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms ir iš jų		34 806 031	(1 339 019 690)
<b>Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikoms rezultatas</b>		<b>1 099 463 500</b>	<b>(679 339 708)</b>
<b>Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos</b>	<b>27</b>	<b>(16 010)</b>	<b>(149 007)</b>
<b>Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse</b>	<b>28</b>	<b>934 492</b>	<b>882 152</b>
<b>Kitos pajamos</b>	<b>29</b>	<b>6 783 936</b>	<b>7 245 593</b>
<b>Visos grynosios pajamos</b>		<b>2 654 211 768</b>	<b>1 709 833 704</b>
Personalo išlaikymo išlaidos	<b>30</b>	(187 314 707)	(174 200 469)
Administracinės išlaidos	<b>31</b>	(186 447 503)	(183 224 063)
Ilgalaikio materialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(21 042 602)	(23 284 586)
Banknotų gamybos išlaidos	<b>32</b>	(6 220 852)	(6 871 050)
<b>Metų pelnas</b>		<b>2 253 186 104</b>	<b>1 322 253 536</b>

*Frankfurtas prie Maino, 2010 m. vasario 23 d.*

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

*Jean-Claude Trichet  
Pirmininkas*

# APSKAITOS POLITIKA<sup>1</sup>

## FINANSINIŲ ATASKAITŲ FORMA IR PATEIKIMAS

ECB finansinės ataskaitos parengtos siekiant teisingai parodyti ECB finansinę būklę ir jo veiklos rezultatus. Jos parengtos laikantis toliau nurodytos apskaitos politikos<sup>2</sup>, kurią ECB valdančioji taryba laiko tinkama atsižvelgdama į centrinio banko veiklos pobūdį.

## APSKAITOS PRINCIPAI

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

## TURTO IR ĮSIPAREIGIJIMŲ PRIPAŽINIMAS

Turtas arba įsipareigojimas balanse pripažįstamas tik tada, jei tikėtina, kad ECB gaus arba perduos visą su šiuo turtu arba įsipareigojimais susijusią būsimą ekonominę naudą, ir esminė rizika bei nauda yra perduoti ECB, o turto kainą, arba vertę, arba įsipareigojimo dydį galima patikimai įvertinti.

## APSKAITOS PAGRINDAS

Ataskaitos parengtos remiantis įsigijimo verte, pakoreguota apyvartinių vertybinių popierių (išskyrus iki išpirkimo termino laikomus vertybinius popierius), aukso ir viso kito balansinio bei nebalansinio turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta rinkos verte. Finansinio turto ir įsipareigojimų sandoriai į apskaitą įtraukiami taikant atsiskaitymo dienos metodą.

Išskyrus vertybinius popierius, finansinių priemonių užsienio valiuta sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose nuo sandorio sudarymo dienos. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami, ir sandoriai parodomi balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos grynajai užsienio valiutos pozicijai sandorio sudarymo dieną ir tą pačią dieną apskaičiuojamos dėl pardavimų susidariusios realizuotosios pajamos. Su finansinėmis priemonėmis užsienio valiuta susijusios sukauptos palūkanos, premijos ir

nuolaidos apskaičiuojamos ir į apskaitą įrašomos kasdien, šios sukauptos sumos kasdien daro įtaką ir užsienio valiutos pozicijai.

## AUKSAS, TURTAS IR ĮSIPAREIGIJIMAI UŽSIENIO VALIUTA

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

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

Aukšas vertinamas metų pabaigoje buvusia rinkos kaina. Perkainojant aukšą, atskirai neišskiriama aukso kainos ir užsienio valiutų kurso įtaka. Aukšas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos grynojo aukso kainą, kuri 2009 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais į eurus perskaičiuojama pagal euro ir JAV dolerio 2009 m. gruodžio 31 d. kursą.

## VERTYBINIAI POPIERIAI

Apyvartiniai vertybiniai popieriai (išskyrus iki išpirkimo termino laikomus vertybinius popierius) ir panašus turtas vertinami balanso dienos vidutinėmis rinkos kainomis arba taikant atitinkamą pajamingumo kreivę pagal kiekvieną vertybinį popierių atskirai. 2009 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais buvo naudojamos 2009 m. gruodžio 30 d. vidutinės rinkos kainos.

1 Išsami ECB apskaitos politika išdėstyta Sprendime ECB/2006/17, OL L 348, 2006 12 11, p. 38, su pakeitimais.

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.



Iki išpirkimo termino laikomi apyvartiniai vertybiniai popieriai, neapvartiniai vertybiniai popieriai ir nelikvidūs nuosavybės vertybiniai popieriai vertinami išsigijimo verte, kuri tikslinga nuostoliu dėl vertės sumažėjimo.

### **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 atsižvelgiant į atitinkamo turto vidurkinę kainą.

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

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

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

Išgytų vertybinių popierių, įskaitant ir iki išpirkimo termino laikomus vertybinius popierius, premijos ar nuolaidos apskaičiuojamos ir apskaitoje parodomos kaip palūkanų pajamų dalis ir amortizuojamos per likusį iki turto išpirkimo laikotarpį.

### **GRĮŽTAMIEJI SANDORIAI**

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

Atpirkimo skolinimosi sandorių atveju vertybiniai popieriai parduodami už pinigus, kartu susitariant nustatyti laiku ateityje atpirkti juos iš sandorio šalies už sutartą kainą. Atpirkimo skolinimosi sandoriai parodyti kaip įkeitimu užtikrintas kitos šalies indėlis balanso išsipareigojimų dalyje, o susijusios palūkanų išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitoje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo investavimo sandorių atveju vertybiniai popieriai išsigyjami už pinigus, kartu susitariant nustatyti laiku ateityje parduoti juos sandorio šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai parodyti kaip užstatu užtikrintos paskolos balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio. Pelno (nuostolio) ataskaitoje įrašomos su jais susijusios palūkanų pajamos.

Grįžtamieji sandoriai (įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius), sudaryti pagal automatizuotą vertybinių popierių skolinimo programą, balanse parodomi tik tada, jeigu į ECB sąskaitą pervedamas piniginis užstatas. 2009 m. piniginių užstatų, susijusių su tokiais sandoriais, ECB negavo.

### **NEBALANSINĖS PRIEMONĖS**

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

Palūkanų normų priemonės perkainojamos atskirai pagal kiekvieną priemonę. Kasdieniai kintamosios maržos pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje. Išankstinių vertybinių popierių sandorių ir palūkanų normų apskaitos sandorių vertinimas pagrįstas visuotinai priimtais vertinimo metodais, naudojant rinkoje galiojusias kainas, palūkanų normas ir diskonto rodiklius, taikytinus laikotarpiu nuo sandorio sudarymo dienos iki vertinimo dienos.

## ĮVYKIAI PO BALANSO

Turtas ir išpareigojimai tikslinami dėl įvykių, kurie pasireiškė laikotarpiu tarp metinio balanso dienos ir finansinių ataskaitų patvirtinimo Valdančiojoje taryboje dienos, jeigu tokie įvykiai daro reikšmingą įtaką turto ir išpareigojimų būklei balanso dieną.

Svarbūs įvykiai po balanso, nedarantys įtakos turto ir išpareigojimų būklei balanso dieną, aprašomi pastabose.

## VIDINIAI ECBS LIKUČIAI / VIDINIAI EUROSISTEMOS LIKUČIAI

Vidinės ECBS operacijos – tai tarpvalstybinės operacijos tarp dviejų ES centrinių bankų. Tokios operacijos vykdomos daugiausia per sistemą TARGET2 – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą (žr. Metų ataskaitos 2 skyrių). Dėl jų abiejose prie sistemos TARGET2 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 išpareigojimą visai ECBS.

ECB turimi euro zonos nacionalinių centrinių bankų vidiniai ECBS likučiai eurais (išskyrus ECB kapitalą ir užsienio atsargas, pervedamas ECB) priskiriami vidinėms Eurosistemos pretenzijoms ar išpareigojimams ir parodomi ECB balanse kaip atskira turto ar išpareigojimų grynoji pozicija.

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

Ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų vidiniai ECBS likučiai ECB, atsiradę dėl jų dalyvavimo sistemoje TARGET2<sup>3</sup>, parodyti straipsnyje *Išpareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*.

## ILGALAIKIAM TURTUI TAIKOMI REIKALAVIMAI

Ilgalaikis turtas, išskyrus žemę, parodomas išsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu. Žemė vertinama išsigijimo verte. Nusidėvėjimas skaičiuojamas visą numatytą turto naudojimo laikotarpį, pradedant kitu ketvirčiu po turto išsigijimo, taikant tiesinį metodą:

Kompiuteriai, susijusi kompiuterinė ir programinė įranga, transporto priemonės	4 metai
Įranga, baldai ir įranga statiniuose	10 metų
Mažiau kaip 10 000 eurų kainuojantis ilgalaikis turtas	Nurašomas išsigijimo metais

Su dabartinėmis ECB nuomojamomis patalpomis susijusių pastatų ir jų remonto kapitalizuotų išlaidų nusidėvėjimo laikotarpis sutrumpintas, siekiant užtikrinti, kad šis turtas būtų visiškai nurašytas iki tada, kai ECB išsikels į naujas patalpas.

## ECB PENSIJŲ PLANAS IR KITOS IŠMOKOS NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

ECB savo darbuotojams taiko apibrėžtų išmokų pensijų sistemą. Ji finansuojama turto, laikomu ilgalaikiame išmokų darbuotojams fonde.

2009 m. ECB peržiūrėjo savo darbuotojų pensijų planą, siekdamas užtikrinti ilgalaikį finansinį

<sup>3</sup> 2009 m. gruodžio 31 d. sistemoje TARGET2 dalyvavo šie euro zoni nepriklausantys nacionaliniai centriniai bankai: *Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski ir Eesti Pank.*

jo tvarumą. Po šios peržiūros 2009 m. gegužės 31 d. buvęs pensijų planas sustabdytas, o esamų darbuotojų iki tol įgytos teisės išsaugotos.

Naujoji pensijų programa, taikoma tiek esamiems, tiek pradėjusiems dirbti naujiems darbuotojams, įsigaliojo 2009 m. birželio 1 d. Pagal naująją programą ECB ir jo darbuotojų privalomosios įmokos padidintos atitinkamai nuo 16,5% iki 18% ir nuo 4,5% iki 6% bazinės algos. Kaip ir pagal sustabdytą pensijų planą, pagal naująją programą darbuotojai gali savanoriškai mokėti papildomas įmokas fiksuotų įmokų dalyje, kuri gali būti naudojama papildomoms išmokoms mokėti<sup>4</sup>.

## BALANSAS

Balanse apibrėžtų išmokų planų įsipareigojimai pripažįstami apibrėžtų išmokų įsipareigojimų dabartine verte balanso dieną, atėmus pensijų plano turto, naudojamo įsipareigojimams finansuoti, tikrąją rinkos vertę, pakoreguotą dėl nepripažinto aktuarinio pelno (nuostolio).

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimus kasmet apskaičiuoja nepriklausomi aktuarijai pagal planuojamo sąlyginio vieneto metodą. Dabartinė apibrėžtų išmokų įsipareigojimų vertė nustatoma diskontuojant apskaičiuotus būsimojus pinigų srautus, taikant eurais išreikštas panašaus termino aukštos kokybės įmonių obligacijų, kurių išpirkimo terminas atitinka pensinių įsipareigojimų terminą, palūkanų normas.

Aktuarinis pelnas (nuostolis) gali susidaryti dėl tikslinimų, 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) palūkanos už apibrėžtų išmokų įsipareigojimus, apskaičiuotos naudojant diskonto normas;

- c) tikėtina pensijų plano turto grąža;

- 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 % dabartinės apibrėžtų išmokų įsipareigojimo vertės ir b) 10 % tikrosios pensijų plano turto vertės, turi būti amortizuotas per tikėtiną likusią vidutinę plane dalyvaujančių darbuotojų darbingo amžiaus trukmę.

## VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIŲ PENSIJOS IR KITI ĮSIPAREIGIJIMAI NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

ECB vykdomosios valdybos narių pensijoms ir darbuotojų neįgalumo 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 apibrėžtų išmokų pensijų planams. Aktuarinis pelnas (nuostolis) pripažįstamas pagal anksčiau aprašytą tvarką.

Kiekvienais metais šiuos įsipareigojimus įvertina nepriklausomi aktuarijai, kurie apskaičiuoja, kokią sumą įrašyti į finansinių ataskaitų įsipareigojimų dalį.

## BANKNOTAI APYVARTOJE

ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, kurie kartu sudaro Eurosistemą, leidžia eurų banknotus<sup>5</sup>. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių

<sup>4</sup> Kiekvienas narys teisės į pensiją įgijimo metu už savanoriškų įmokų lėšas gali įsigyti papildomą pensiją. Nuo to momento ši pensija būtų įtraukta į apibrėžtų išmokų įsipareigojimus.

<sup>5</sup> 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimas ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos, OL L 337, 2001 12 20, p. 52, su pakeitimais.

eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą<sup>6</sup>.

ECB paskirta 8% visų eurų banknotų apyvartoje vertės, kuri balanse parodyta įsipareigojimų dalies straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB tenkančią dalį visoje eurų banknotų emisijoje užtikrina pretenzijų nacionaliniams centriniams bankams atitinkamo. Šios palūkanų uždirbančios pretenzijos<sup>7</sup> parodytos postraipsnyje *Vidinės Eurosistemos pretenzijos: pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Su šiomis pretenzijomis susijusios palūkanų pajamos parodomos straipsnyje *Grynosios palūkanų pajamos*. Šios pajamos pripažįstamos mokėtinomis nacionaliniams centriniams bankams tais finansiniais metais, kuriais susikaupė, tačiau jos yra paskirstomos kitų metų antrą darbo dieną<sup>8</sup>. Paskirstomos visos šios pajamos, nebent tų metų ECB grynasis pelnas yra mažesnis negu jo pajamos, gautos iš eurų banknotų apyvartoje, ar Valdančioji taryba priima sprendimą grynąjį pelną pervesti atidėjiniams, susijusiems su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikomis, ir (arba) priimamas sprendimas šias pajamas sumažinti ECB patirtomis išlaidomis, susijusiomis su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

## PERKLASIFIKAVIMAI

Palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos užsienio valiuta, susidariusios dėl likvidumo didinimo Šveicarijos frankais ir JAV doleriais operacijų, anksčiau buvo rodomos straipsnyje *Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų*. ECB nusprendė perklasifikuoti šiuos straipsnius ir pateikti juos atskirai kaip *Kitos palūkanų pajamos* ir *Kitos palūkanų išlaidos*<sup>9</sup>, kad straipsnyje *Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų* būtų rodomos tik palūkanų pajamos iš ECB užsienio valiutų atsargų valdymo. 2008 m. palyginamieji skaičiai pakoreguoti taip:

	Paskelbta 2008 m. (€)	Koregavimas dėl perklasi- fikavimo (€)	Perskaičiuota suma (€)
Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų	997 075 442	39 347 830	1 036 423 272
Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje	2 230 477 327	0	2 230 477 327
Kitos palūkanų pajamos	8 430 894 437	1 526 086 690	9 956 981 127
<i>Palūkanų pajamos</i>	<i>11 658 447 206</i>	<i>1 565 434 520</i>	<i>13 223 881 726</i>
Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų	(1 400 368 012)	0	(1 400 368 012)
Kitos palūkanų išlaidos	(7 876 884 520)	(1 565 434 520)	(9 442 319 040)
<i>Palūkanų išlaidos</i>	<i>(9 277 252 532)</i>	<i>(1 565 434 520)</i>	<i>(10 842 687 052)</i>
<b>Grynosios palūkanų pajamos</b>	<b>2 381 194 674</b>	<b>0</b>	<b>2 381 194 674</b>

## 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, ES Taryba pritarė *PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems metams – iki 2012 finansinių metų pabaigos.

- 6 „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.
- 7 2001 m. gruodžio 6 d. ECB sprendimas dėl dalyvaujančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo nuo 2002 finansinių metų (ECB/2001/16), OL L 337, 2001 12 20, p. 55, su pakeitimais.
- 8 2005 m. lapkričio 17 d. Sprendimas ECB/2005/11 dėl Europos centrinio banko apyvartoje esančių eurų banknotų pajamų paskirstymo dalyvaujančių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams, OL L 311, 2005 11 26, p. 41.
- 9 Perklasifikavimai atitinką ECB apskaitos politiką, išdėstyta Sprendime ECB/2006/17, OL L 348, 2006 12 11, p. 38, su pakeitimais.

## PASTABOS DĖL BALANSO

### I AUKSAS IR GAUTINAS AUKSAS

2009 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 16 122 146 Trojos uncijas<sup>10</sup> grynojo aukso (2008 m. – 17 156 546 uncijas). Turimos aukso atsargos sumažėjo dėl: a) 1 141 248 uncijų grynojo aukso pardavimo pagal 2004 m. rugsėjo 27 d. įsigaliojusią Centrinio banko aukso sutartį, kurios šalis yra ir ECB, ir b) *Národná banka Slovenska* pervedus į ECB 106 848 uncijas grynojo aukso<sup>11</sup>, kai pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį Slovakija įsivedė bendrąją valiutą. Dėl šių sandorių aukso atsargų vertės išraiškos eurais sumažėjimą daugiau negu kompensavo 2009 m. labai pakilusi aukso kaina (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

### 2 PRETENZIJS NE EURO ZONOS IR EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

#### IŠ TVF GAUTINOS LĖŠOS

Šis turtas – tai 2009 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 apimties. SST apibrėžiamos kaip valiutų krepšelis. Jo 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 SAŠKAITOSE IR INVESTICIJOS Į VERTYBINIUS POPIERIUS, IŠORĖS PASKOLOS IR KITAS IŠORĖS TURTAS; PRETENZIJS EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Šiuos du straipsnius sudaro likučiai bankų sąskaitose ir paskolos užsienio valiuta bei

investicijos į vertybinius popierius, išreikštus JAV doleriais ir Japonijos jenomis:

<i>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams</i>	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos	845 908 975	5 808 582 148	(4 962 673 173)
Pinigų rinkos indėliai	636 977 905	573 557 686	63 420 219
Atpirkimo investavimo sandoriai	0	379 961 453	(379 961 453)
Investicijos į vertybinius popierius	33 626 640 241	34 501 999 345	(875 359 104)
Iš viso	35 109 527 121	41 264 100 632	(6 154 573 511)

<i>Pretenzijos euro zonos rezidentams</i>	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos	677 846	619 534	58 312
Pinigų rinkos indėliai	3 292 915 630	22 225 263 177	(18 932 347 547)
Iš viso	3 293 593 476	22 225 882 711	(18 932 289 235)

Ne euro zonos rezidentų turimų einamųjų sąskaitų vertė sumažėjo daugiausia dėl šių veiksnių:

- 2008 m. gruodžio 31 d. einamosiose sąskaitose buvo parodyta 3,9 mlrd. eurų suma, gauta įvykdžius atsiskaitymus pagal galiojusią apskaitos sandorių su *Danmarks Nationalbank* dalį Danijos kronomis<sup>12</sup>. 2009 m. gruodžio 31 d. nebuvo galiojančių valiutų apskaitos sandorių.
- Šveicarijos frankų likučiai<sup>13</sup>, susidarę dėl apskaitos sandorių, sudarytų su Šveicarijos

10 Tai atitinka 501,5 tonos.

11 Pervedimas, kurio vertė sudaro 66,5 mln. eurų, apskaitoje parodomas nuo 2009 m. sausio 1 d.

12 2008 m. ECB su *Danmarks Nationalbank* sudarė susitarimą dėl abipusio valiutos apskaitos (apskaitos linijos). Pagal šį susitarimą sandorių galiojimo laikotarpiu ECB teikia *Danmarks Nationalbank* lėšas eurais mainais už Danijos kronas. Gautas lėšos naudojamos priemonėms, kurios gerina euro likvidumą trumpalaikių sandorių rinkose, paremti.

13 Šveicarijos frankų likučiai – tai rizikos kontrolės priemonės, kurias ECB pritaikė naudodamas euro ir Šveicarijos franko apskaitos sandorių aukcionus. Šios priemonės – tai 5 % pradinė garantinė įmoka vienos savaitės trukmės operacijoms.

nacionaliniu banku, buvo mažesni dėl reikšmingai sumažėjusio galiojančių sandorių skaičiaus 2009 m. gruodžio 31 d. (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

Šių straipsnių bendra vertė taip pat sumažėjo dėl Japonijos jenos ir JAV dolerio kurso kritimo euro atžvilgiu ir sumažėjusio vertybinių popierių nerealizuotojo prieaugio (žr. 15 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*).

2008 m. gruodžio 31 d. indėliai, susiję su Eurosistemos centrinių bankų vykdomomis euro zonos kredito įstaigų likvidumo JAV doleriais didinimo operacijomis, parodė euro zonos rezidentų pinigų rinkos indėlių sudėtyje. 2009 m. gruodžio 31 d. nebuvo galiojančių indėlių JAV doleriais, dėl to labai sumažėjo pinigų rinkos indėlių suma.

Be to, Slovakijai nuo 2009 m. sausio 1 d. įsivedus bendrąją valiutą, *Národná banka Slovenska*, vadovaudamasis ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalimi, pervedė į ECB užsienio atsargų JAV doleriais, kurių bendra vertė sudarė 376,6 mln. eurų.

2009 m. gruodžio 31 d. ECB grynoji užsienio valiutos pozicija<sup>14</sup> JAV doleriais ir Japonijos jenomis buvo:

	Mln. valiutos vienetų
JAV doleriai	43 123
Japonijos jenos	1 093 848

### 3 PRETENZIJS NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

2008 m. gruodžio 31 d. ši straipsnį daugiausia sudarė 460,0 mln. eurų pretenzija *Magyar Nemzeti Bank* pagal jo susitarimą su ECB dėl atpirkimo sandorių. Pagal šį susitarimą *Magyar Nemzeti Bank* buvo suteikta galimybė skolintis iki 5 mlrd. eurų likvidumo eurais didinimo vidaus operacijoms paremti. 2009 m. gruodžio 31 d. nebuvo galiojančių tokių pretenzijų.

### 4 KITOS PRETENZIJS EURO ZONOS KREDITO ĮSTAIGOMS EURAIS

2009 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė euro zonos rezidento einamoji sąskaita.

### 5 EURO ZONOS REZIDENTŲ VERTYBINIAI POPIERIAI EURAIS

2009 m. gruodžio 31 d. ši straipsnį sudarė ECB įsigyti vertybiniai popieriai pagal padengtų obligacijų pirkimo programą, kurią Valdančioji taryba paskelbė 2009 m. birželio 4 d. Pagal šią programą ECB ir nacionaliniai centriniai bankai pinigų politikos tikslais pradėjo pirkti euro zonoje išleistas padengtas obligacijas eurais. Tikimasi, kad pirkimai pagal šią programą bus baigti iki 2010 m. birželio pabaigos.

Valdančioji taryba nusprendė padengtas obligacijas priskirti prie vertybinių popierių, laikomų iki termino pabaigos (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vertybiniai popieriai*). 2009 m. gruodžio 31 d. nebuvo jokių objektyvių požymių, rodžiusių, kad sumažėjo šio turto vertė.

### 6 VIDINĖS EUROSISTEMOS PRETENZIJS

#### PRETENZIJS, 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*).

<sup>14</sup> Turtas, atėmus įsipareigojimus atitinkama užsienio valiuta, kurie yra užsienio valiutos perkainojimo objektas, ir kas yra įtraukta į eilutes *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos, Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai (Įsipareigojimų pusėje) ir Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos*, taip pat atsižvelgiant į išankstinius valiutų keitimo sandorius ir valiutų apsikeitimo sandorius, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Finansinių priemonių užsienio valiuta perkainojimo pagal rinkos kainą prieaugis neįtraukiamas.



## KITOS EUROSISTEMOS (GRYNSIOS) PRETENZIJOS

2009 m. šį straipsnį daugiausia sudarė euro zonos nacionalinių centrinių bankų likučiai sistemoje TARGET2 ECB atžvilgiu (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Ši pozicija sumažėjo daugiausia dėl galiojančių kompensacinių apsikeitimo sandorių (*back-to-back swap transactions*), sudarytų su nacionaliniais centriniais bankais vykdant likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas, apimties sumažėjimo (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

Į šį straipsnį taip pat įtraukta iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautina suma pagal tarpinį ECB pajamų iš banknotų paskirstymą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

	2009 (€)	2008 (€)
Gautinos sumos iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų pagal sistemą TARGET2	317 085 135 903	420 833 781 929
Mokėtinos sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams pagal sistemą TARGET2	(309 938 011 037)	(185 532 591 178)
Mokėtinos sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams pagal tarpinį ECB pajamų iš banknotų paskirstymą	(787 157 441)	(1 205 675 418)
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos	6 359 967 425	234 095 515 333

## 7 KITAS TURTAS

### ILGALAIKIS MATERIALUSIS TURTAS

2009 m. gruodžio 31 d. šis turtas apėmė tokius straipsnius:

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
<b>Kaina</b>			
Žemė ir pastatai	168 811 800	159 972 149	8 839 651
Kompiuteriai ir programinė įranga	182 723 860	174 191 055	8 532 805
Įrenginiai, baldai, įranga pastatuose ir transporto priemonės	29 786 515	28 862 720	923 795
Nebaigtas statyti turtas	105 158 742	83 407 619	21 751 123
Kitas ilgalaikis turtas	3 668 526	3 577 485	91 041
<b>Iš viso</b>	<b>490 149 443</b>	<b>450 011 028</b>	<b>40 138 415</b>
<b>Bendras nusidėvėjimas</b>			
Žemė ir pastatai	(70 731 976)	(59 885 983)	(10 845 993)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(169 735 407)	(160 665 542)	(9 069 865)
Įrenginiai, baldai, įranga pastatuose ir transporto priemonės	(27 593 378)	(26 618 732)	(974 646)
Kitas ilgalaikis turtas	(201 762)	(150 427)	(51 335)
<b>Visas bendras nusidėvėjimas</b>	<b>(268 262 523)</b>	<b>(247 320 684)</b>	<b>(20 941 839)</b>
<b>Grynoji apskaitinė vertė</b>	<b>221 886 920</b>	<b>202 690 344</b>	<b>19 196 576</b>

Straipsnio *Žemė ir pastatai* padidėjimas daugiausia susijęs su galutiniu mokėjimu už žemę, skirtą naujiems ECB pastatams.

Straipsnis *Nebaigtas statyti turtas* padidėjo daugiausia dėl darbų, susijusių su ECB naujais pastatais. Perkėlimai iš šios kategorijos į atitinkamą ilgalaikio turto eilutę bus padaryti tada, kai turtas bus pradėtas eksploatuoti.

### KITAS FINANSINIS TURTAS

Šį straipsnį sudaro ECB nuosavų lėšų portfelis, kuris yra tiesioginis ECB kapitalo ir rezervų atitikmuo (žr. 13 pastabą *Kiti įsipareigojimai*), taip pat kitas finansinis turtas, kuris apima ECB turimas 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, kurios į apskaitą įtrauktos įsigijimo verte, – 41,8 mln. eurų.

Pagrindiniai šio straipsnio elementai yra tokie:

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos eurais	8 748 115	4 936 630	3 811 485
P pinigų rinkos indėliai eurais	0	150 000 000	(150 000 000)
Vertybiniai popieriai eurais	11 295 095 956	9 675 505 128	1 619 590 828
Atpirkimo investavimo sandoriai eurais	470 622 051	479 293 075	(8 671 024)
Kitas finansinis turtas	41 985 562	42 124 863	(139 301)
Iš viso	11 816 451 684	10 351 859 696	1 464 591 988

Grynasis šios straipsnio padidėjimas atsirado daugiausia dėl to, kad nuosavų lėšų investicijoms buvo priskirta suma, kuri 2008 m. pervesta į ECB atidėjinius užsienio valiutos kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, ir dėl pajamų, 2009 m. gautų iš nuosavų lėšų portfelio investavimo.

### NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

Į šį straipsnį daugiausia įtraukta valiutų apskaitos sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2009 m. gruodžio 31 d., vertės pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 21 pastabą *Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda dėl minėtų sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį užsienio valiutos kursą, palyginimo su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal atitinkamos valiutos tos pačios dienos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Į šį straipsnį taip pat įtraukti galiojusios palūkanų normos apskaitos sandorių perkainojimo prieaugiai (žr. 20 pastabą *Palūkanų normų apskaitos sandoriai*).

### SUKAPTOS PAJAMOS IR IŠ ANKSTO SUMOKĖTOS IŠLAIDOS

2009 m. į šią poziciją įtrauktos 261,6 mln. eurų vertės (2008 m. – 648,9 mln. eurų) sukauptos palūkanos už likučius sistemoje TARGET2, gautinos už 2009 m. paskutinį mėnesį iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų, ir sukauptos 157,8 mln. eurų vertės (2008 m. – 500,4 mln. eurų) gautinos palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su paskutinio ketvirčio eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

Į šį straipsnį įtrauktos ir už vertybinius popierius sukauptos palūkanos (žr. 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta*, 5 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais* ir 7 pastabą *Kitas turtas*) ir kitas finansinis turtas.

### KITAS ĮVAIRUS TURTAI

Šį straipsnį daugiausia sudaro sukauptos pajamos už tarpinį ECB pajamų iš banknotų paskirstymą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje* ir 6 pastabą *Vidinės Eurosistemos pretenzijos*).

Šiame straipsnyje taip pat parodomi su valiutų apskaitos sandoriais ir išankstiniais valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2009 m. gruodžio 31 d., susiję teigiami likučiai (žr. 21 pastabą *Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie likučiai atsiranda dėl tokių sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginimo su jų pradinio pripažinimo apskaitoje verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį įtraukta ir pretenzija Vokietijos federalinei finansų ministerijai dėl atgautinų sumokėtų pridėtinės vertės ir kitų netiesioginių mokesčių. Tokie mokesčiai gražinami vadovaujantis Protokolo dėl Europos Sąjungos privilegijų ir imunitetų, taikomo ECB pagal ECBS statuto 49 straipsnį, 3 straipsnio sąlygomis.

## **8 BANKNOTAI APYVARTOJE**

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (8 %) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

## **9 ĮSIPAREIGIJIMAI KITIEMS EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS**

Šis straipsnis apima Euro bankų asociacijos (EBA) narių indėlius, kurie naudojami kaip užstatas, pateikiamas ECB vykdant EBA mokėjimus per sistemą TARGET2.

## **10 ĮSIPAREIGIJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS**

2009 m. gruodžio 31 d. šis straipsnis daugiausia apėmė 4,5 mlrd. eurų vertės (2008 m. – 219,7 mlrd. eurų) įsipareigojimą Federalinei rezervų sistemai, kuris susijęs su sandoriais, įvykdytais pasinaudojant JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcione galimybe. Vadovaujantis šia programa, Federalinė rezervų sistema pagal laikinąją savitarpio susitarimą (apsikeitimo operacijų liniją), kuriuo siekiama Eurosistemos sandorių šalims pasiūlyti trumpalaikį finansavimą JAV doleriais, suteikė ECB JAV dolerių. ECB tuo pat metu sudarė kompensacinius apskeitimo sandorius (*back-to-back swap transactions*) su eurą įsivedusių šalių nacionaliniais centriniais bankais. Jie panaudojo suteiktas lėšas vykdydami likvidumą didinančias grįžtamųjų ir apskeitimo sandorių operacijas su Eurosistemos sandorių šalimis. Dėl kompensacinių apskeitimo sandorių (*back-to-back swap transactions*)

susidarė vidiniai Eurosistemos likučiai tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų, kurie parodyti eilutėje *Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos*.

Į šį straipsnį įtrauktas ir 1,8 mlrd. eurų (2008 m. – 18,4 mlrd. eurų) įsipareigojimas Šveicarijos nacionaliniam bankui. Šveicarijos nacionalinis bankas, siekdamas suteikti Eurosistemos sandorio šalims trumpalaikį finansavimą Šveicarijos frankais, suteikė lėšų Šveicarijos frankais naudojant apskeitimo sandorius. ECB tuo pat metu sudarė atitinkamus apskeitimo sandorius su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, kurie gautus išteklius panaudojo likvidumą Šveicarijos frankais didinančioms operacijoms su Eurosistemos sandorių šalimis atlikti sudarydami Šveicarijos frankų ir eurų apskeitimo sandorius. Dėl tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų sudarytų apskeitimo sandorių susidarė vidiniai Eurosistemos likučiai, kurie parodyti eilutėje *Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos*. Be to, 2008 m. į šį straipsnį buvo įtrauktas 15,4 mlrd. eurų įsipareigojimas Šveicarijos nacionaliniam bankui, atsiradęs dėl eurų, kuriuos Šveicarijos nacionalinis bankas gavo pagal operacijas su kitomis sandorio šalimis, priskyrimo ECB. 2009 m. gruodžio 31 d. tokių įsipareigojimų nebuvo.

2009 m. sumažėjusi minėtų įsipareigojimų vertė rodė mažėjančią likvidžių lėšų JAV doleriais ir Šveicarijos frankais paklausą tarp Eurosistemos sandorio šalių.

Kita šio straipsnio dalis rodo ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų ECB turimus likučius, susidariusius dėl per sistemą TARGET2 vykdytų operacijų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*).

## **11 ĮSIPAREIGIJIMAI EURO ZONOS IR NE EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA**

Šios dvi pozicijos daugiausia apima su ECB užsienio atsargų valdymu susijusius atpirkimo

skolinimosi sandorius, sudarytus su euro zonos ir ne euro zonos rezidentais.

## 12 VIDINIAI EUROSISTEMOS ĮSIPAREIGOJIMAI

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos nacionaliniams centriniams bankams, kurie susidarė dėl jų į ECB pervestų užsienio atsargų, jiems prisijungus prie Eurosistemos. Šie įsipareigojimai atlyginami pagal naujausią turimą palūkanų normą, taikomą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms, koreguojant šį atlygį taip, kad aukso daliai tenkanti graža būtų nulinė (žr. 24 pastabą *Grynosios palūkanų pajamos*).

Patikslinus nacionalinių centrinių bankų dalis ECB kapitalo rakte (žr. 16 pastabą *Kapitalas ir rezervai*) ir *Národná banka Slovenska* pervedus užsienio atsargas, kai Slovakija įsivedė bendrąją valiutą, Valdančiosios tarybos sprendimu, priimtu vadovaujantis ECBS statuto 30 straipsniu, bendrasis įsipareigojimas buvo padidintas iki 40 204 457 215 eurų.

	Nuo 2009 m. sausio 1 d. (€)	2008 m. gruodžio 31 d. <sup>1)</sup> (€)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	1 397 303 847	1 423 341 996
<i>Deutsche Bundesbank</i>	10 909 120 274	11 821 492 402
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	639 835 662	511 833 966
<i>Bank of Greece</i>	1 131 910 591	1 046 595 329
<i>Banco de España</i>	4 783 645 755	4 349 177 351
<i>Banque de France</i>	8 192 338 995	8 288 138 644
<i>Banca d'Italia</i>	7 198 856 881	7 217 924 641
<i>Central Bank of Cyprus</i>	78 863 331	71 950 549
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	100 638 597	90 730 275
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	36 407 323	35 831 258
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 297 463 391	2 243 025 226
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 118 545 877	1 161 289 918
<i>Banco de Portugal</i>	1 008 344 597	987 203 002

	Nuo 2009 m. sausio 1 d. (€)	2008 m. gruodžio 31 d. <sup>1)</sup> (€)
<i>Banka Slovenije</i>	189 410 251	183 995 238
<i>Národná banka Slovenska</i>	399 443 638	-
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	722 328 205	717 086 011
<b>Iš viso</b>	<b>40 204 457 215</b>	<b>40 149 615 805</b>

1) Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos gali nesutapti.

*Národná banka Slovenska* nustatyta pretenzija buvo 399 443 638 eurai, siekiant užtikrinti, kad šios pretenzijos ir kitiems eurą įsivedusiems nacionaliniams centriniams bankams kredituotos bendros pretenzijų sumos santykis būtų lygus *Národná banka Slovenska* dalies ECB kapitalo pasirašymo rakte ir kitų dalyvaujančių nacionalinių centrinių bankų bendros dalies šiame rakte santykiui. Skirtumas tarp šios pretenzijos ir pervesto turto vertės (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas* bei 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta*) buvo traktuojamas kaip *Národná banka Slovenska* įmokos dalis, kuri pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį mokėtina kaip įmoka į ECB rezervus ir atidėjinius, atitinkančius jų būklę 2008 m. gruodžio 31 d. (žr. 14 pastabą *Atidėjiniai* ir 15 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*).

## 13 KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

### NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

Į šį straipsnį daugiausia įtraukta valiutų apsikeitimo sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2009 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 21 pastabą *Valiutų apsikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda dėl minėtos rūšies sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį užsienio valiutos kursą, palyginimo su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal tos pačios dienos atitinkamos valiutos vidurkinį

kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta* ir 7 pastabą *Kitas turtas*).

Šiame straipsnyje parodomi ir palūkanų normų apsikaitimo sandorių perkainojimo nuostoliai.

### SUKAUPOTOS IŠLAIDOS IR IŠ ANKSTO GAUTOS PAJAMOS

Šis straipsnis daugiausia apima palūkanas, mokėtinas nacionaliniams centriniams bankams pagal jų pretenzijas dėl užsienio atsargų pervedimų (žr. 12 pastabą *Vidiniai Euro sistemos įsipareigojimai*). Jos sudarė 443,0 mln. eurų (2008 m. – 1 400,4 mln. eurų). Į jį taip pat įtrauktos 259,7 mln. eurų vertės (2008 m. – 570,8 mln. eurų) sukauptos palūkanų išlaidos už nacionalinių centrinių bankų likučius sistemoje TARGET2, su finansinėmis priemonėmis susijusios sukauptos išlaidos ir kitos sukauptos išlaidos.

Į šį straipsnį taip pat įtraukta Frankfurto miesto 15,3 mln. eurų įmoka ECB už valstybės saugomo *Grossmarkthalle* pastato išsaugojimą statant naująjį ECB pastatą. Šia suma bus sumažintos statybų išlaidos jau pradėjus eksploatuoti šį pastatą (žr. 7 pastabą *Kitas turtas*).

### KITI ĮVAIRŪS ĮSIPAREIGOJIMAI

Šis straipsnis apima su valiutų apsikaitimo sandoriais ir išankstiniais valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2009 m. gruodžio 31 d., susijusius neigiamus likučius (žr. 21 pastabą *Valiutų apsikaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie likučiai atsiranda dėl tokių sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginimo su jų pradinio pripažinimo verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį įtraukti ir 146,6 mln. eurų vertės (2008 m. – 337,6 mln. eurų) atpirkimo sandoriai, sudaryti valdant ECB nuosavų lėšų portfelį (žr. 7 pastabą *Kitas turtas*) ir grynasis

įsipareigojimas dėl ECB pensinių įsipareigojimų, kaip nurodyta toliau.

### ECB PENSIJŲ PLANAS IR KITOS IŠMOKOS NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

Balanse pripažintos sumos, susijusios su ECB pensiniais įsipareigojimais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims*), yra tokios:

	2009 (mln. eurų)	2008 (mln. eurų)
Dabartinė įsipareigojimų vertė	443,9	317,0
Tikroji pensijų plano turto vertė	(333,2)	(226,7)
Nepripažintas aktuarinis pelnas (nuostolis)	(24,0)	7,6
Balanse pripažinti įsipareigojimai	86,7	97,9

Į dabartinę įsipareigojimų vertę įtraukta 44,9 mln. eurų (2008 m. – 42,3 mln. eurų) turtu nepadengtų įsipareigojimų, susijusių su Vykdomosios valdybos narių pensijomis ir darbuotojų neįgalumo pašalpomis.

2009 m. ir 2008 m. pelno (nuostolio) ataskaitose pripažintos sumos *Einamųjų aptarnavimo išlaidų, Įsipareigojimų palūkanų, Tikėtinos plano turto grąžos ir Grynojo aktuarinio tais metais pripažinto (pelno) nuostolio* atžvilgiu yra tokios:

	2009 (mln. eurų)	2008 (mln. eurų)
Einamosios aptarnavimo išlaidos	24,7	24,7
Įsipareigojimų palūkanos	14,2	10,7
Tikėtina pensijų plano turto grąža	(9,9)	(10,0)
Grynas aktuarinis tais metais pripažintas (pelnas) nuostolis	(0,3)	(1,1)
Iš viso įtraukta į Personalo išlaikymo išlaidas	28,7	24,3

Pagal „10 % vertės intervalo“ metodą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims*), grynasis sukauptasis nepripažintas

aktuarinis pelnas ir nuostolis, viršijantis didesnę iš šių dydžių: a) 10 % dabartinės apibrėžtų išmokų išsipareigojimo vertės ir b) 10 % tikrosios pensijų plano turto vertės, turi būti amortizuotas per tikėtiną likusią vidutinę plane dalyvaujančių darbuotojų darbingo amžiaus trukmę.

Apibrėžtų išmokų išsipareigojimo dabartinės vertės pokyčiai yra tokie:

	2009 (mln. eurų)	2008 (mln. eurų)
Pradinis apibrėžtų išmokų išsipareigojimas	317,0	285,8
Aptarnavimo išlaidos	24,7	24,7
Palūkanų išlaidos	14,2	10,7
Pensijų plano dalyvių įmokos	21,5	17,9
Kiti grynieji išsipareigojimų pokyčiai dėl pensijų plano dalyvių įmokų	(26,6)	(12,3)
Sumokėtos išmokos	(3,9)	(3,8)
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	97,0	(6,0)
Galutinis apibrėžtų išmokų išsipareigojimas	443,9	317,0

Tikrosios pensijų plano turto vertės pokyčiai yra tokie:

	2009 (mln. eurų)	2008 (mln. eurų)
Pradinė tikroji pensijų plano turto vertė	226,7	229,8
Tikėtina grąža	9,9	10,0
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	65,7	(32,7)
Darbdavio įmokos	39,7	17,5
Pensijų plano dalyvių įmokos	21,3	17,8
Sumokėtos išmokos	(3,5)	(3,4)
Kiti grynieji išsipareigojimų pokyčiai dėl pensijų plano dalyvių įmokų	(26,6)	(12,3)
Galutinė tikroji pensijų plano turto vertė	333,2	226,7

2009 m. apibrėžtų išmokų išsipareigojimų aktuarinis nuostolis sudarė 97,0 mln. eurų. Šis nuostolis susidarė dėl: a) diskonto normos sumažėjimo nuo 5,75 % iki 5,50 %, dėl kurio padidėjo išsipareigojimo vertė, b) daugiau negu tikėtasi padidėjusios garantuotų išmokų vertės ir c) išsipareigojimų, susijusių su išmokomis išlaikytiniams asmenims įtraukimo į apibrėžtų išmokų išsipareigojimus. Iki 2009 m. išlaikytinų asmenų išmokų (grynasis) išsipareigojimas buvo

laikomas nereikšmingu ir nebuvo rodomas. Tačiau, šiam išsipareigojimui padidėjus, buvo nuspręsta jį formaliai įtraukti skaičiuojant apibrėžtų išmokų išsipareigojimus. Be to, į aktuarinį vertinimą įtraukus išsipareigojimų atitikmenį turto dalyje, 2009 m. susidarė 42,1 mln. eurų (iš 65,7 mln. eurų viso aktuarinio pelno) aktuarinis pelnas iš plano turto.

2008 m. gruodžio 31 d. pritaikius metinę kapitalo garantiją ir dėl pensijų plano dalyvių pagrindinės pensijų išmokų sąskaitos kapitalo nuostolių, Valdancioji taryba, atsižvelgdama į aktuarijų patarimą ir ECB pensijų plano taisykles, nutarė 2009 m. iš bendrojo ECB turto padaryti papildomą 19,9 mln. eurų įmoką, dėl to 2009 m., palyginti su 2008 m., padidėjo ECB sumokėtos įmokos.

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarijai rėmėsi prielaidomis, kurias Vykdomoji valdyba priėmė apskaitai tvarkyti ir informacijai atskleisti. Toliau pateiktos pagrindinės prielaidos, kuriomis remiasi aktuarijai, apskaičiuodami plano išsipareigojimą:

	2009 (%)	2008 (%)
Diskonto norma	5,50	5,75
Tikėtina pensijų plano turto grąža	6,50	6,50
Darbo užmokesčio padidėjimas ateityje <sup>1)</sup>	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje	2,00	2,00

1) Be to, numatytos galimo individualaus darbo užmokesčio padidėjimo nuo 0 % iki 2,25 % per metus išmokos, atsižvelgiant į pensijų plano dalyvių amžių.

## 14 ATIDĖJINIAI

Į šį straipsnį įtraukti atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito bei aukso kainos rizikoms ir kiti įvairūs atidėjiniai. Kiti įvairūs atidėjiniai – tai atidėjiniai ECB sutartiniam išsipareigojimui atkurti dabartines patalpas iki jų pradinės būklės. Jis turi būti įvykdytas iki banko išsikėlimo iš dabartinių patalpų ir persikėlimo į naujas patalpas.

Atsižvelgdama į tai, kad ECB susiduria su didelėmis užsienio valiutos kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikomis,



ir į perkainojimo sąskaitų sumas, Valdančioji taryba nutarė, kad yra tinkama 2005 m. gruodžio 31 d. būklei pradėti kaupti atidėjinius siekiant apsisaugoti nuo tokių rizikų. 2009 m., įdiegus padengtų obligacijų pirkimo programą (žr. finansinių ataskaitų 5 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais*), Valdančioji taryba nusprendė išplėsti rizikos atidėjinių aprėptį, kad jie apimtų ir kredito riziką. Šie atidėjiniai bus naudojami tiek, kiek Valdančioji taryba manys esant būtina, padengti būsimiems realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams, ypač perkainojimo nuostoliams, kurių nedengia perkainojimo sąskaitos. Šių atidėjinių dydis ir nuolatinio papildymo poreikis kiekvienais metais peržiūrimi remiantis ECB minėtų rizikų įvertinimu. Atliekant šį vertinimą, atsižvelgiama į įvairius veiksnius, įskaitant rizikingo turto apimtį, per einamuosius finansinius metus pasireiškusių riziką, numatomus rezultatus kitais metais, rizikos įvertinimą, apimantį rizikingo turto vertės pokyčio rizikos (*Values at Risk*) reguliarių skaičiavimą<sup>15</sup>. Atidėjiniai kartu su bet kokio dydžio suma bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo vertės.

2008 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai minėtoms rizikoms sudarė 4 014 961 580 eurų. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį, *Národná banka Slovenska* pervedė 40 290 173 eurų įmoką į atidėjinius, kurie apskaitoje parodomi nuo 2009 m. sausio 1 d. Be to, atsižvelgusi į: a) patikslintas nacionalinių centrinių bankų kapitalo rakto dalis (žr. 16 pastabą *Kapitalas ir rezervai*) ir b) *Národná banka Slovenska* įmoką, taip pat į savo vertinimo rezultatus, Valdančioji taryba nusprendė 2009 m. gruodžio 31 d. būklei atidėjiniams skirtas lėšas sumažinti 34 806 031 euru, kad jie atitiktų maksimalią leistiną sumą.

Atlikus tokius veiksmus, bendra atidėjinių suma padidėjo iki 4 020 445 722 eurų, t. y. atitiko euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo dalies vertę 2009 m. gruodžio 31 d.

## 15 PERKAINOJIMO SĄSKAITOS

Šiose sąskaitose parodomi perkainojimo likučiai, susidarantys iš turto ir įsipareigojimų nerealizuotojo prieaugio. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį, 2009 m. sausio 1 d. būklei *Národná banka Slovenska* pervedė 113,9 mln. eurų šiems likučiams.

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Auksas	8 418 303 639	6 449 713 267	1 968 590 372
Užsienio valiuta	2 070 299 334	3 616 514 710	(1 546 215 376)
Vertybiniai popieriai ir kitos priemonės	426 648 985	1 286 373 348	(859 724 363)
Iš viso	10 915 251 958	11 352 601 325	(437 349 367)

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

Užsienio valiutų kursai	2009	2008
JAV dolerio ir euro	1,4406	1,3917
Japonijos jenos ir euro	133,16	126,14
Euro ir SST	1,0886	1,1048
Šveicarijos franko ir euro	1,4836	1,4850
Danijos kronos ir euro	Netaikoma	7,4506
Eurai už Trojos unciją grynojo aukso	766,347	621,542

## 16 KAPITALAS IR REZERVAI

### a) ECB KAPITALO RAKTO POKYČIAI

Pagal ECBS statuto 29 straipsnį, nacionalinių centrinių bankų dalys ECB kapitalo pasirašymo rakte nustatomos pagal atitinkamos ES valstybės narės bendrojo gyventojų skaičiaus ir BVP, kuriuos Europos centriniam bankui pateikia Europos Komisija, lyginamąjį svorį. Šie indeksai koreguojami kas penkeri metai<sup>16</sup>. Antrasis toks koregavimas nuo ECB įsteigimo atliktas 2009 m. sausio 1 d. Remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu 2003/517/EB dėl statistinių duomenų,

<sup>15</sup> Taip pat žr. Metų ataskaitos 2 skyrių.

<sup>16</sup> Šios dalys taip pat koreguojamos, kai į ES įstoja nauja valstybė narė.

kurie turi būti naudojami tikslinant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą<sup>17</sup>, 2009 m. sausio 1 d. nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktas buvo pakoreguotas, kaip parodyta toliau:

	Kapitalo raktas nuo 2009 m. sausio 1 d. (%)	Kapitalo raktas 2008 m. gruodžio 31 d. (%)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	2,4256	2,4708
<i>Deutsche Bundesbank</i>	18,9373	20,5211
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	1,1107	0,8885
<i>Bank of Greece</i>	1,9649	1,8168
<i>Banco de España</i>	8,3040	7,5498
<i>Banque de France</i>	14,2212	14,3875
<i>Banca d'Italia</i>	12,4966	12,5297
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1369	0,1249
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,1747	0,1575
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0632	0,0622
<i>De Nederlandsche Bank</i>	3,9882	3,8937
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1,9417	2,0159
<i>Banco de Portugal</i>	1,7504	1,7137
<i>Banka Slovenije</i>	0,3288	0,3194
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,6934	-
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2539	1,2448
<b>Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma</b>	<b>69,7915</b>	<b>69,6963</b>
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	0,8686	0,8833
<i>Česká národní banka</i>	1,4472	1,3880
<i>Danmarks National bank</i>	1,4835	1,5138
<i>Eesti Pank</i>	0,1790	0,1703
<i>Latvijas Banka</i>	0,2837	0,2813
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4256	0,4178
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3856	1,3141
<i>Narodowy Bank Polski</i>	4,8954	4,8748
<i>Banca Națională a României</i>	2,4645	2,5188
<i>Národná banka Slovenska</i>	-	0,6765
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,2582	2,3313
<i>Bank of England</i>	14,5172	13,9337
<b>Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma</b>	<b>30,2085</b>	<b>30,3037</b>
<b>Iš viso</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

## b) ECB KAPITALAS

Vadovaudamasi Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi ir 2008 m. liepos 8 d. priimtu Tarybos sprendimu 2008/608/EB, 2009 m. sausio 1 d. Slovakija įvedė bendrąją valiutą. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį ir 2008 m. gruodžio 31 d. Valdančiosios tarybos priimtus teisės aktus<sup>18</sup>, 2009 m. sausio 1 d. būklei *Národná banka Slovenska* sumokėjo 37 216 407 eurus – likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį.

Slovakijai prisijungus prie euro zonos ir patikslinus nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktas, ECB apmokėtas kapitalas padidėjo 5 100 251 euru, kaip parodyta toliau<sup>19</sup>:

<sup>17</sup> OL L 181, 2003 7 19, p. 43.

<sup>18</sup> 2008 m. gruodžio 31 d. Sprendimas ECB/2008/33 dėl *Národná banka Slovenska* atliekamų kapitalo apmokėjimų, užsienio atsargų pervedimų ir įnašų į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius, OL L 21, 2009 1 24, p. 83; 2008 m. gruodžio 31 d. *Národná banka Slovenska* ir Europos centrinio banko Susitarimas dėl Europos centrinio banko kredituojamo *Národná banka Slovenska* reikalavimo pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnio 3 dalį, OL C 18, 2009 1 24, p. 3.

<sup>19</sup> Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo tarpinės sumos šios dalies lentelėse gali nesutapti.

	Pasirašytas kapitalas nuo 2009 m. sausio 1 d. (€)	Apmokėtas kapitalas nuo 2009 m. sausio 1 d. (€)	Pasirašytas kapitalas 2008 m. gruodžio 31 d. (€)	Apmokėtas kapitalas 2008 m. gruodžio 31 d. (€)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	139 730 385	139 730 385	142 334 200	142 334 200
<i>Deutsche Bundesbank</i>	1 090 912 027	1 090 912 027	1 182 149 240	1 182 149 240
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	63 983 566	63 983 566	51 183 397	51 183 397
<i>Bank of Greece</i>	113 191 059	113 191 059	104 659 533	104 659 533
<i>Banco de España</i>	478 364 576	478 364 576	434 917 735	434 917 735
<i>Banque de France</i>	819 233 899	819 233 899	828 813 864	828 813 864
<i>Banca d'Italia</i>	719 885 688	719 885 688	721 792 464	721 792 464
<i>Central Bank of Cyprus</i>	7 886 333	7 886 333	7 195 055	7 195 055
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	10 063 860	10 063 860	9 073 028	9 073 028
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	3 640 732	3 640 732	3 583 126	3 583 126
<i>De Nederlandsche Bank</i>	229 746 339	229 746 339	224 302 523	224 302 523
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	111 854 588	111 854 588	116 128 992	116 128 992
<i>Banco de Portugal</i>	100 834 460	100 834 460	98 720 300	98 720 300
<i>Banka Slovenije</i>	18 941 025	18 941 025	18 399 524	18 399 524
<i>Národná banka Slovenska</i>	39 944 364	39 944 364	-	-
<i>Suomen Pankki – Finland Bank</i>	72 232 820	72 232 820	71 708 601	71 708 601
<b>Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma</b>	<b>4 020 445 722</b>	<b>4 020 445 722</b>	<b>4 014 961 580</b>	<b>4 014 961 580</b>
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	50 037 027	3 502 592	50 883 843	3 561 869
<i>Česká národní banka</i>	83 368 162	5 835 771	79 957 855	5 597 050
<i>Danmarks Nationalbank</i>	85 459 278	5 982 149	87 204 756	6 104 333
<i>Eesti Pank</i>	10 311 568	721 810	9 810 391	686 727
<i>Latvijas Banka</i>	16 342 971	1 144 008	16 204 715	1 134 330
<i>Lietuvos bankas</i>	24 517 337	1 716 214	24 068 006	1 684 760
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	79 819 600	5 587 372	75 700 733	5 299 051
<i>Narodowy Bank Polski</i>	282 006 978	19 740 488	280 820 283	19 657 420
<i>Banca Națională a României</i>	141 971 278	9 937 989	145 099 313	10 156 952
<i>Národná banka Slovenska</i>	-	-	38 970 814	2 727 957
<i>Sveriges Riksbank</i>	130 087 053	9 106 094	134 298 089	9 400 866
<i>Bank of England</i>	836 285 431	58 539 980	802 672 024	56 187 042
<b>Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma</b>	<b>1 740 206 681</b>	<b>121 814 468</b>	<b>1 745 690 822</b>	<b>122 198 358</b>
<b>Iš viso</b>	<b>5 760 652 403</b>	<b>4 142 260 189</b>	<b>5 760 652 403</b>	<b>4 137 159 938</b>

Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai privalo apmokėti 7 % savo pasirašytojo kapitalo, kaip įnašą, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. 2009 m. pabaigoje ši įmoka sudarė 121 814 468 eurus. Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies (įskaitant pajamų iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje) ir jie nėra įpareigoti padengti jokių ECB nuostolių.

## 17 ĮVYKIAI PO BALANSO

### LIKVIDUMĄ JAV DOLERIAIS IR ŠVEICARIJOS FRANKAIS DIDINANČIOS OPERACIJOS

Valdančioji taryba nusprendė nuo 2010 m. sausio 31 d. nebevykdyti: a) likvidumą JAV doleriais didinančių operacijų, atsižvelgiant į per praėjusius metus pagerėjusią finansų rinkų veiklą, ir b) likvidumą Šveicarijos frankais

didinančių operacijų, mažėjant paklausai ir gerėjant sąlygoms finansavimo rinkose. Todėl netrukus po tos dienos nebeliko susijusių likučių (žr. 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta*, 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais* ir 21 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie su operacijomis JAV doleriais ir Šveicarijos frankais susiję sprendimai priimti pritarus kitiems centriniais bankams, įskaitant Federalinę rezervų sistemą ir Šveicarijos nacionalinį banką.

## NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

### 18 AUTOMATIZUOTA VERTYBINIŲ POPIERIŲ SKOLINIMO SISTEMA

Valdydamas nuosavų lėšų portfelį, ECB sudarė automatizuotas vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį paskirtas agentas ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorius su daugeliu sandorio šalių, kurias ECB įvardija tinkamomis. Pagal šį susitarimą 2009 m. gruodžio 31 d. galiojančių grįžtamųjų sandorių vertė buvo 2,1 mlrd. eurų (2008 m. – 1,2 mlrd. eurų) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Grįžtamieji sandoriai*).

### 19 PALŪKANŲ NORMŲ ATEITIES SANDORIAI

Palūkanų normų ateities sandoriai sudaromi ECB užsienio atsargoms ir nuosavų lėšų portfeliui valdyti. 2009 m. gruodžio 31 d. galiojo tokie sandoriai:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	2009 Kontrakto vertė (€)	2008 Kontrakto vertė (€)	Pokytis (€)
Pirkimai	541 523 368	2 041 082 857	(1 499 559 489)
Pardavimai	2 706 847 703	1 209 470 518	1 497 377 185

Palūkanų normų ateities sandoriai eurais	2009 Kontrakto vertė (€)	2008 Kontrakto vertė (€)	Pokytis (€)
Pirkimai	25 000 000	50 000 000	(25 000 000)
Pardavimai	379 000 000	33 000 000	346 000 000

### 20 PALŪKANŲ NORMŲ APSIKEITIMO SANDORIAI

2009 m. gruodžio 31 d. galiojusių palūkanų normų apskaitimo sandorių vertė sudarė 724,4 mln. eurų (2008 m. – 459,3 mln. eurų). Šie sandoriai buvo sudaromi valdant ECB užsienio atsargas.

### 21 VALIUTŲ APSIKEITIMO SANDORIAI IR IŠANKSTINIAI VALIUTŲ KEITIMO SANDORIAI

#### UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

2009 m. gruodžio 31 d. galiojo šie valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai, sudaryti valdant ECB užsienio atsargas:

Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Pretenzijos	1 017 926 290	358 050 555	659 875 735
Įsipareigojimai	1 008 562 032	404 319 418	604 242 614

#### LIKVIDUMĄ DIDINANČIOS OPERACIJOS

2009 m. gruodžio 31 d. galiojo išankstinės pretenzijos nacionaliniams centriniais bankams ir išankstiniai įsipareigojimai Federalinei rezervų sistemai, susiję su likvidumo JAV doleriais didinimu Eurosystemos sandorio šalims (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

Be to, 2009 m. gruodžio 31 d. galiojo išankstinės pretenzijos nacionaliniams centriniais bankams ir išankstiniai įsipareigojimai Šveicarijos nacionaliniam bankui, susiję su likvidumo Šveicarijos frankais didinimu Eurosystemos sandorio šalims (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

### 22 SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal Sutarties, galiojusios iki 2009 m. gruodžio 1 d., 123 straipsnio 2 dalį, ECBS statuto 21

straipsnio 2 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos Reglamento (EB) Nr. 332/2002, su paskutiniais pakeitimais, padarytais Tarybos Reglamentu (EB) Nr. 431/2009, 9 straipsnį, ECB ir toliau yra atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą. Pagal šį mechanizmą 2009 m. gruodžio 31 d. Latvijai, Vengrijai ir Rumunijai ES suteiktos paskolos sudarė iš viso 9,2 mlrd. eurų.

### 23 NAGRINĖJAMOS BYLOS

*Document Security Systems Inc. (DSSI)* Europos Bendrijų pirmosios instancijos teismui pareiškė ieškinį dėl žalos atlyginimo ECB. Jame teigiama, kad ECB pažeidė DSSI patentą<sup>20</sup> eurų banknotų gamyboje. Pirmosios instancijos teismas atmetė DSSI ieškinį dėl žalos atlyginimo iš ECB<sup>21</sup>. Dabar ECB teikia ieškinius šiam patentui panaikinti kai kuriose nacionalinėse jurisdikcijose. Be to, ECB yra tvirtai įsitikinęs, kad jis jokių būdu nepažeidė patento, todėl taip pat pradės gynybą prieš bet kokią ieškinį dėl žalos, DSSI pateiktą kompetentingam nacionaliniam teismui.

Pirmosios instancijos teismui atmetus DSSI ieškinį dėl žalos atlyginimo iš ECB, taip pat ECB iki šiol laimėjus ieškinius dėl DSSI patento nacionalinių dalių panaikinimo tam tikrose nacionalinėse jurisdikcijose, ECB tebėra įsitikinęs, kad mokėjimų DSSI tikimybė tebėra labai menka. ECB aktyviai stebi tebesitęsiančio bylinėjimosi įvykius.

20 DSSI Europos patentas Nr. 0455 750 B1.

21 2007 m. rugsėjo 5 d. Pirmosios instancijos teismo nutartis, byla T-295/05. Paskelbta [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu)

# PASTABOS DĖL PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITOS

## 24 GRYNOSIOS PALŪKANŲ PAJAMOS

### PALŪKANŲ PAJAMOS IŠ UŽSIENIO ATSARGŲ

Šiame straipsnyje parodomas palūkanų pajamos, grynosios palūkanų išlaidos, susijusios su ECB užsienio atsargomis:

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Palūkanų pajamos iš einamųjų sąskaitų	1 333 874	10 303 881	(8 970 007)
Palūkanų pajamos iš pinigų rinkos indėlių	17 682 787	109 653 055	(91 970 268)
Palūkanų pajamos iš atpirkimo investavimo sandorių	1 524 055	42 404 485	(40 880 430)
Palūkanų pajamos iš vertybinių popierių	663 881 906	885 725 044	(221 843 138)
Grynosios palūkanų pajamos iš palūkanų normų apskaitimo sandorių	7 374 057	2 299 631	5 074 426
Grynosios palūkanų pajamos iš išankstinių valiutų apskaitimo sandorių ir valiutų keitimo sandorių	9 519 685	15 575 487	(6 055 802)
<b>Visos palūkanų pajamos iš užsienio atsargų</b>	<b>701 316 364</b>	<b>1 065 961 583</b>	<b>(364 645 219)</b>
Palūkanų išlaidos iš einamųjų sąskaitų	(219 800)	(45 896)	(173 904)
Grynosios palūkanų išlaidos iš atpirkimo skolinimosi sandorių	(880 287)	(29 492 415)	28 612 128
<b>Palūkanų (grynosios) pajamos iš užsienio atsargų</b>	<b>700 216 277</b>	<b>1 036 423 272</b>	<b>(336 206 995)</b>

Palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos iš likvidumo JAV doleriais ir Šveicarijos frankais didinimo operacijų, anksčiau rodytos šiame straipsnyje, dabar pateiktos straipsnyje *Kitos palūkanų pajamos* ir *Kitos palūkanų išlaidos* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Perklasifikavimai*).

### PALŪKANŲ PAJAMOS IŠ EURŲ BANKNOTŲ PASKIRSTYMO EUROSISTEMOJE

Šis straipsnis apima palūkanų pajamas, susijusias su ECB 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. 2009 m. šios pajamos daugiausia sumažėjo dėl to, kad vidutinė pagrindinė refinansavimo norma buvo mažesnė negu 2008 m.

Šios pajamos paskirstomos nacionaliniams centriniams bankams, kaip aprašyta pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *Banknotai apyvartoje*. Remdamasi numatomais ECB 2009 m. finansiniais rezultatais, Valdančioji taryba nusprendė paskirstyti šių pajamų sumą euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų turimoms dalims ECB kapitale.

### ATLYGIS UŽ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJAS DĖL PERVERSTŲ 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

Šiame straipsnyje parodytos 4,0 mlrd. eurų palūkanų pajamos (2008 m. – 8,0 mlrd. eurų) ir 3,7 mlrd. eurų palūkanų išlaidos (2008 m. – 7,6 mlrd. eurų) už likučius sistemoje TARGET2 (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Šiame straipsnyje taip pat parodytos palūkanų pajamos ir išlaidos iš kito turto ir išpareigojimų eurais bei palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos iš likvidumo didinimo JAV doleriais ir Šveicarijos frankais operacijų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Perklasifikavimai*).



## 25 REALIZUOTOSIOS PAJAMOS (IŠLAIDOS) IŠ FINANSINIŲ OPERACIJŲ

2009 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos (išlaidos):

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Grynosios realizuotosios pajamos (išlaidos) iš operacijų vertybiniais popieriais ir palūkanų normų ateities sandorių	563 594 643	349 179 481	214 415 162
Grynosios realizuotosios pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu	539 002 475	313 162 603	225 839 872
Realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų	1 102 597 118	662 342 084	440 255 034

Grynosios realizuotosios pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu daugiausia padidėjo dėl 2009 m. pastebimai pakilusių aukso kainos ir didesnio parduoto aukso kiekio (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas*).

## 26 FINANSINIO TURTO IR POZICIJŲ NURAŠYMAI

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Nerealizuotasis vertybinių popierių kainos nuostolis	(34 163 743)	(2 164 000)	(31 999 743)
Nerealizuotasis palūkanų normų apsikeitimo sandorių kainos nuostolis	(3 774 314)	(476 831)	(3 297 483)
Nerealizuotasis valiutų kursų nuostolis	(1 592)	(21 271)	19 679
Iš viso	(37 939 649)	(2 662 102)	(35 277 547)

2009 m. šios išlaidos susidarė daugiausia sumažinus tam tikrų į balansą įtrauktų vertybinių popierių įsigijimo kainą iki jų 2009 m. gruodžio 30 d. rinkos kainos.

## 27 GRYNOSIOS KOMISINIŲ IR KITŲ ATLYGIŲ IŠLAIDOS

	2009 (€)	2008 (€)	Pokytis (€)
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	679 416	588 052	91 364
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(695 426)	(737 059)	41 633
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(16 010)	(149 007)	132 997

2009 m. pajamos, parodytos šiame straipsnyje, gautos iš kredito įstaigoms skirtų baudų už privalomųjų atsargų reikalavimo nevykdymą. Išlaidos yra susijusios su atlygiais, mokėtinais už einamąsias sąskaitas ir už palūkanų normų ateities sandorių vykdymą (žr. 19 pastabą *Palūkanų normų ateities sandoriai*).

## 28 PAJAMOS IŠ NUOSAVYBĖS VERTYBINIŲ POPIERIŲ IR DALYVAVIMO NUOSAVYBĖS PRIEMONĖSE

Į šį straipsnį įtraukti dividendai, gauti už ECB turimas TAB akcijas (žr. 7 pastabą *Kitas turtas*).

## 29 KITOS PAJAMOS

2009 m. pagrindinė kitų įvairių pajamų straipsnio dalis susidarė iš kitų centrinių bankų įmokų už ECB centralizuotai sudarytą paslaugų sutartį su IT tinklo išorės tiekėju.

## 30 PERSONALO IŠLAIKYMO IŠLAIDOS

Į šį straipsnį įtrauktas darbo užmokestis, išmokos, tarnautojų draudimas ir kitos įvairios išlaidos sudarė 158,6 mln. eurų (2008 m. – 149,9 mln. eurų). Be to, į šį straipsnį įtraukta ir 28,7 mln. eurų (2008 m. – 24,3 mln. eurų), numatytų pagal ECB pensijų planą, ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims (žr. 13 pastabą *Kiti išsipareigojimai*). Su naujų ECB patalpų statybomis susijusios personalo išlaikymo išlaidos, sudarančios

1,2 mln. eurų (2008 m. – 1,1 mln. eurų), buvo kapitalizuotos ir į šį straipsnį neįtrauktos.

Darbo užmokestis ir išmokos, įskaitant vadovaujančias pareigas einančių darbuotojų darbo užmokesčio priedus, iš esmės nustatyti pagal Europos Sąjungos darbo užmokesčio sistemą ir yra palyginami su ja.

Vykdomosios valdybos nariai gauna bazinę algą ir papildomas išmokas už gyvenamąją vietą ir atstovavimą. Pirmininkui vietoj išmokos už gyvenamąją vietą suteikiama ECB priklausanti oficiali rezidencija. Vadovaujantis Europos centrinio banko personalo įdarbinimo sąlygomis, Vykdomosios valdybos nariai turi teisę gauti namų ūkio, vaiko ir mokslo išmokas atsižvelgiant į asmenines aplinkybes. Iš bazinės algos išskaitomas mokestis, mokamas Europos Sąjungos naudai, taip pat daromi atskaitymai pensijai, sveikatos draudimui ir draudimui nuo nelaimingų atsitikimų. Papildomos išmokos neapmokestinamos ir iš jų nedaromi atskaitymai pensijai.

Vykdomosios valdybos nariams 2009 m. ir 2008 m. išmokėta bazinė alga buvo tokia:

	2009 (€)	2008 (€)
Jean-Claude Trichet (pirmininkas)	360 612	351 816
Lucas D. Papademos (pirmininko pavaduotojas)	309 096	301 548
Gertrude Tumpel-Gugerell (valdybos narė)	257 568	251 280
José Manuel González-Páramo (valdybos narys)	257 568	251 280
Lorenzo Bini Smaghi (valdybos narys)	257 568	251 280
Jürgen Stark (valdybos narys)	257 568	251 280
Iš viso	1 699 980	1 658 484

Valdybos nariams išmokėtos išmokos ir jų gautos išmokos iš ECB įmokų sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 614 879 eurus (2008 m. – 600 523 eurus), tad darbo užmokesčio priedai iš viso sudarė 2 314 859 eurus (2008 m. – 2 259 007 eurus).

Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams mokamos išėtinės išmokos už laikotarpį po jų kadencijos pabaigos. 2009 m. tokių išmokų nebuvo mokama, nes nebuvo tokias išmokas gaunančių buvusių Vykdomosios valdybos narių (2008 m. – 30 748 eurai, įskaitant ECB įmokas sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms). Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams ar jų išlaikytiniams išmokėtos pensijos, įskaitant susijusias išmokas, ir įmokos sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 348 410 eurų (2008 m. – 306 798 eurus).

2009 m. pabaigoje ECB faktiškai visą darbo dieną dirbo 1 563 darbuotojai<sup>22</sup>, iš jų 150 ėjo vadovaujančias pareigas. 2009 m. darbuotojų skaičius keitėsi taip:

	2009	2008
Sausio 1 d.	1 536	1 478
Nauji darbuotojai / sutarties statuso pasikeitimas	320	307
Atsistatydinimai / darbo sutarties pabaiga	283	238
Grynasis sumažėjimas dėl darbo ne visą dieną	10	11
Gruodžio 31 d.	1 563	1 536
Vidutinis darbuotojų skaičius	1 530	1 499

### 31 ADMINISTRACINĖS IŠLAIDOS

Jos apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, nekapitalizuotinas prekes ir įrangą, atlygi specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikėlimo į kitą vietą, įsikūrimo, mokymo ir persikraustymo išlaidas.

22 Į šį skaičių neįtraukti darbuotojai, išėję nemokamų atostogų. Į šį skaičių įtraukti darbuotojai, dirbantys pagal nuolatinės, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, ir ECB absolventų programos dalyviai. Taip pat įtraukti darbuotojai, išėję motinystės ar ilgų nedarbingumo dėl ligos atostogų.

### **32 BANKNOTŲ GAMYBOS IŠLAIDOS**

Šios išlaidos susijusios su tarpvalstybinėmis eurų banknotų transportavimo tarp nacionalinių centrinių bankų išlaidomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Otlof-Palme-Straße 35, 60439 Frankfurt am Main

President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Otlof-Palme-Straße 35  
60439 Frankfurt am Main  
Postfach 50 03 64  
60393 Frankfurt am Main  
www.pwc.de

Telefon +49 69 9585-0  
Fax +49 69 9585-1000

24 February 2010

### Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2009, 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 Decision ECB/2006/17 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended. 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 judgement, 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 2009, 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 Decision ECB/2006/17 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Frankfurt am Main, 24 February 2010

**PricewaterhouseCoopers**  
**Aktiengesellschaft**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

  
Jens Rönberg  
Wirtschaftsprüfer

  
ppa. Muriel Atton  
Wirtschaftsprüfer

**Šį dokumentą ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą. Esant neatitikimams, vadovaujamas PWC pasirašyta versija anglų k.**

Europos centrinio banko pirmininkui  
ir Valdančiajai tarybai  
Frankfurtas prie Maino

2010 m. vasario 24 d.

## **Nepriklausomo auditoriaus išvada**

Mes atlikome Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2009 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusį metų pelno (nuostolio) ataskaita, apskaitos politikos santrauka ir kitos aiškinamosios pastabos, auditą.

### *Europos centrinio banko vykdomosios valdybos atsakomybė už metines finansines ataskaitas*

Vykdomoji valdyba atsakinga už šių metinių finansinių ataskaitų parengimą ir sąžiningą pateikimą, laikantis Valdančiosios tarybos nustatytų principų, išdėstytų Sprendime ECB/2006/17 dėl Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, su pakeitimais. Ši atsakomybė apima: vidaus kontrolės, susijusios su metinių finansinių ataskaitų, kuriose nėra reikšmingų netikslumų, galinčių pasitaikyti dėl sukčiavimo ar klaidos, parengimu ir sąžiningu pateikimu, sukūrimą, įgyvendinimą ir priežiūrą; tinkamos apskaitos politikos parinkimą bei taikymą ir 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 nurodyta laikytis etikos reikalavimų, auditą planuoti ir atlikti, siekiant 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, metinės finansinės ataskaitos pateikia tikrą ir teisingą Europos centrinio banko 2009 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties ir tada pasibaigusį metų veiklos rezultatų vaizdą pagal Valdančiosios tarybos nustatytus principus, išdėstytus Sprendime ECB/2006/17 dėl Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, su pakeitimais.

Frankfurtas prie Maino, 2010 m. vasario 24 d.

**PricewaterhouseCoopers**  
**Aktiengesellschaft**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Jens Rönneberg  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton  
Wirtschaftsprüfer





## PASTABA DĖL PELNO (NUOSTOLIO) PASKIRSTYMO

Ši pastaba nėra ECB 2009 m. finansinių ataskaitų dalis.

Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios ECB pelno dalies ir nėra įpareigoti padengti jokių ECB nuostolių.

### PAJAMOS, SUSIJUSIOS SU ECB DALIMI VISŲ BANKNOTŲ APYVARTOJE

Valdančiosios tarybos sprendimu 1 206 mln. eurų, sudarančių dalį pajamų, uždirbtų 2008 m. iš ECB dalies visų eurų banknotų apyvartoje, buvo paskirstyta nacionaliniams centriniams bankams 2009 m. sausio 5 d. Visos 787 mln. eurų pajamos, uždirbtos 2009 m. iš ECB dalies visų eurų banknotų apyvartoje, 2010 m. sausio 5 d. taip pat buvo paskirstytos nacionaliniams centriniams bankams. Abi šios sumos paskirstytos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų apmokėtai daliai pasirašytame ECB kapitale.

	2009 (€)	2008 (€)
Metų pelnas	2 253 186 104	1 322 253 536
Nacionaliniams centriniams bankams paskirstytos pajamos iš ECB išleistų banknotų	(787 157 441)	(1 205 675 418)
Metų pelnas, paskirsčius pajamas iš ECB išleistų banknotų	1 466 028 663	116 578 118
Pelnas, paskirstytas nacionaliniams centriniams bankams	(1 466 028 663)	(116 578 118)
Iš viso	0	0

### PELNO PASKIRSTYMAS / NUOSTOLIŲ DENGIMAS

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį, ECB grynasis pelnas skirstomas tokia seka:

- 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;
- likęs grynasis pelnas paskirstomas ECB dalininkams proporcingai jų apmokėtoms dalims.

Jeigu ECB patiria nuostolį, jį galima padengti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus Valdančiosios tarybos sprendimu iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant nacionaliniams centriniams bankams pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį<sup>1</sup> paskirstytų sumų.

Kaip ir 2008 m. atveju, Valdančioji taryba 2010 m. kovo 4 d. nusprendė nepervesti į bendrąjį atsargų fondą likusios 2009 m. pelno dalies – 1 466 mln. eurų, o paskirstyti euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų apmokėtoms dalims.

<sup>1</sup> Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį, nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų suma nacionaliniams centriniams bankams paskirstoma proporcingai jų apmokėtoms ECB kapitalo dalims.

## 6 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2009 M. GRUODŽIO 31 D.

(MLN. EURŲ)

TURTAS	2009 M. GRUODŽIO 31 D. <sup>1</sup>	2008 M. GRUODŽIO 31 D.
<b>1 Auksas ir gautinas auksas</b>	<b>266 919</b>	<b>217,722</b>
<b>2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>195 479</b>	<b>142 288</b>
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	62 799	13 192
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	132 680	147 180
<b>3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>32 151</b>	<b>234 293</b>
<b>4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>15 193</b>	<b>18 651</b>
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	15 193	18 651
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
<b>5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	<b>749 890</b>	<b>860 312</b>
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	79 277	239 527
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	669 297	616 662
5.3 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinė skolinimosi galimybė	1 289	4 057
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	27	66
<b>6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta</b>	<b>26 282</b>	<b>56 988</b>
<b>7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai euro valiuta</b>	<b>328 652</b>	<b>271 196</b>
7.1 Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai	28 782	0
7.2 Kiti vertybiniai popieriai	299 870	271 196
<b>8 Valdžios skola euro valiuta</b>	<b>36 171</b>	<b>37 438</b>
<b>9 Kitas turtas</b>	<b>252 288</b>	<b>218 134</b>
<b>Visas turtas</b>	<b>1 903 024</b>	<b>2 075 107</b>

Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

<sup>1</sup> 2009 m. gruodžio 31 d. konsoliduoti duomenys taip pat apima *Národná banka Slovenska*, kuris yra Eurosistemos narys nuo 2009 m. sausio 1 d.

**ĮSIPAREIGOJIMAI**

**2009 M. 2008 M.  
GRUODŽIO 31 D. GRUODŽIO 31 D.**

<b>1 Banknotai apyvartoje</b>	<b>806 522</b>	<b>762 921</b>
<b>2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	<b>395 614</b>	<b>492 310</b>
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	233 490	291 710
2.2 Indėlių galimybė	162 117	200 487
2.3 Terminuoti indėliai	0	0
2.4 Koreguojamosios grįžtamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	6	113
<b>3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais</b>	<b>340</b>	<b>328</b>
<b>4 Išleisti skolos sertifikatai</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>129 730</b>	<b>91 077</b>
5.1 Valdžiai	120 495	83 282
5.2 Kiti įsipareigojimai	9 235	7 794
<b>6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais</b>	<b>46 769</b>	<b>293 592</b>
<b>7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>4 032</b>	<b>5 723</b>
<b>8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta</b>	<b>9 616</b>	<b>10 258</b>
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	9 616	10 258
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
<b>9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo</b>	<b>51 249</b>	<b>5 465</b>
<b>10 Kiti įsipareigojimai</b>	<b>164 082</b>	<b>166 500</b>
<b>11 Perkainojimo sąskaitos</b>	<b>220 101</b>	<b>175 735</b>
<b>12 Kapitalas ir rezervai</b>	<b>74 969</b>	<b>71 200</b>
<b>Visi įsipareigojimai</b>	<b>1 903 024</b>	<b>2 075 107</b>



**PRIEDAI**



## ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI

Lentelėje išvardyti 2009 m. ir 2010 m. pradžioje ECB priimti teisiniai dokumentai, paskelbti Europos Sąjungos Oficialiajame leidinyje. Oficialiojo leidinio kopijų galima gauti Europos Sąjungos 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/2009/1	2009 m. sausio 20 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2000/7 dėl Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų	OL L 36, 2009 2 5, p. 59
ECB/2009/2	2009 m. sausio 27 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2007/5, nustatantį pirkimų taisykles	OL L 51, 2009 2 24, p. 10
ECB/2009/3	2009 m. vasario 16 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Deutsche Bundesbank</i> išorės auditoriaus	OL C 43, 2009 2 21, p. 1
ECB/2009/4	2009 m. kovo 6 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl leidžiančių nukrypti nuostatų, kurios gali būti taikomos pagal Reglamentą (ECB/2007/8) dėl investicinių fondų turto ir įsipareigojimų statistikos	OL L 72, 2009 3 18, p. 21
ECB/2009/5	2009 m. kovo 19 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis 2004 m. vasario 19 d. sprendimą ECB/2004/2 dėl ECB darbo reglamento patvirtinimo	OL L 100, 2009 4 18, p. 10
ECB/2009/6	2009 m. kovo 19 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl TARGET2-Securities programos valdybos ( <i>TARGET2-Securities Programme Board</i> ) sudarymo	OL L 102, 2009 4 22, p. 12
ECB/2009/7	2009 m. kovo 31 d. Europos centrinio banko reglamentas, iš dalies keičiantis Reglamentą ECB/2001/18 dėl statistikos apie indėlių ir paskolų palūkanų normas, kurias taiko pinigų finansų įstaigos namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms	OL L 94, 2009 4 8, p. 75
ECB/2009/8	2009 m. balandžio 3 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>De Nederlandsche Bank</i> išorės auditoriaus	OL C 93, 2009 4 22, p. 1
ECB/2009/9	2009 m. gegužės 7 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2007/2 dėl Transeuropinės automatizuotos realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemos (TARGET2)	OL L 123, 2009 5 19, p. 94
ECB/2009/10	2009 m. gegužės 7 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2000/7 dėl Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų	OL L 123, 2009 5 19, p. 99

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2009/11	2009 m. gegužės 28 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2006/4 dėl Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų teikimo eurais euro zonoje nesantiems centriniams bankams ir šalims bei tarptautinėms organizacijoms	OL L 139, 2009 6 5, p. 34
ECB/2009/12	2009 m. birželio 5 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banka Slovenije</i> išorės auditoriaus	OL C 132, 2009 6 11, p. 1
ECB/2009/13	2009 m. birželio 9 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2007/7 dėl TARGET2-ECB sąlygų	OL L 151, 2009 6 16, p. 39
ECB/2009/14	2009 m. birželio 25 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Národná banka Slovenska</i> išorės auditoriaus	OL C 149, 2009 7 1, p. 1
ECB/2009/15	2009 m. birželio 25 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2008/20 dėl eurų monetų, kurias Austrija gali išleisti 2009 metais, emisijos apimties	OL L 172, 2009 7 2, p. 35
ECB/2009/16	2009 m. liepos 2 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl padengtų obligacijų pirkimo programos įgyvendinimo	OL L 175, 2009 7 4, p. 18
ECB/2009/17	2009 m. birželio 19 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2003/14 dėl Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų įvykdytų pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą, administravimo	OL L 190, 2009 7 22, p. 11
ECB/2009/18	2009 m. liepos 17 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2006/16 dėl Europos centrinių bankų sistemos apskaitos ir finansinės atskaitomybės teisinio pagrindo	OL L 202, 2009 8 4, p. 65
ECB/2009/19	2009 m. liepos 17 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2006/17 dėl ECB metinės atskaitomybės	OL L 202, 2009 8 4, p. 54
ECB/2009/20	2009 m. liepos 31 d. Europos centrinio banko gairės dėl valdžios finansų statistikos (nauja redakcija)	OL L 228, 2009 9 1, p. 25
ECB/2009/21	2009 m. rugsėjo 17 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2007/2 dėl Transeuropinės automatizuotos realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemos (TARGET2)	OL L 260, 2009 10 3, p. 31
ECB/2009/22	2009 m. spalio 6 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2007/7 dėl TARGET2-ECB sąlygų	OL L 274, 2009 10 20, p. 38

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2009/23	2009 m. gruodžio 4 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2007/9 dėl pinigų, finansinių institucijų ir rinkų statistikos	OL L 16, 2010 1 21, p. 6
ECB/2009/24	2009 m. gruodžio 10 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2008/18 dėl taisyklių, susijusių su įkaito tinkamumu, laikinų pakeitimų	OL L 330, 2009 12 16, p. 95
ECB/2009/25	2009 m. gruodžio 10 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl monetų emisijos apimties 2010 metais patvirtinimo	OL L 7, 2010 1 21, p. 21
ECB/2009/26	2009 m. gruodžio 14 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i> išorės auditoriaus	OL C 308, 2009 12 18, p. 1
ECB/2009/27	2009 m. gruodžio 14 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 339, 2009 12 22, p. 55
ECB/2009/28	2009 m. gruodžio 14 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2006/16 dėl Europos centrinių bankų sistemos apskaitos ir finansinės atskaitomybės teisinio pagrindo	OL L 348, 2009 12 29, p. 75
ECB/2009/29	2009 m. gruodžio 14 d. ECB sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2006/17 dėl ECB metinės atskaitomybės	OL L 348, 2009 12 29, p. 57

## ECB PRIIMTOS NUOMONĖS

Toliau lentelėje pateikiamos 2009 m. ir 2010 m. pradžioje ECB priimtos nuomonės pagal Europos Bendrijos steigimo sutarties 105 straipsnio 4 dalį (dabar Sutarties 127 straipsnio 4 dalis)<sup>1</sup> ir ECBS statuto 4 straipsnį. Visą ECB

priimtų nuomonių sąrašą nuo jo įsteigimo žr. ECB tinklalapyje.

<sup>1</sup> Europos Bendrijos steigimo sutarties 105 straipsnio 4 dalis yra teisinis pagrindas nuomonėms, priimtoms iki 2009 m. lapkričio 30 d., o Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 127 straipsnio 4 dalis – nuomonėms, priimtoms nuo 2009 m. gruodžio 1 d.

### a) Po Europos institucijos konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės<sup>1</sup>

Numeris <sup>2</sup>	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2009/1	ES Ministrų Taryba	Naujas reglamentas dėl tarptautinių mokėjimų Bendrijoje	OL C 21, 2009 1 28, p. 1
CON/2009/14	Europos Komisija	Sezoninių prekių vertinimo standartai, taikant suderintus vartotojų kainų indeksus	OL C 58, 2009 3 12, p. 1
CON/2009/17	ES Ministrų Taryba	Bankininkystės direktyvos ir Kapitalo pakankamumo direktyvos nuostatų dėl centrinių įstaigų kontroliuojamų bankų, tam tikrų nuosavų lėšų straipsnių, didelių pozicijų, priežiūros priemonių ir krizių valdymo daliniai pakeitimai	OL C 93, 2009 4 22, p. 3
CON/2009/37	ES Ministrų Taryba	Priemonės, teikiančios vidutinės trukmės finansinę pagalbą valstybių narių mokėjimų balansams, daliniai pakeitimai	OL C 106, 2009 5 8, p. 1
CON/2009/38	ES Ministrų Taryba	Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl kredito reitingų agentūrų	OL C 115, 2009 5 20, p. 1
CON/2009/76	ES Ministrų Taryba	Tarybos reglamento dėl euro įvedimo (Kodifikuota redakcija) pasiūlymas	OL C 246, 2009 10 14, p. 1
CON/2009/81	ES Ministrų Taryba	Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų ir direktyvų 2004/39/EB ir 2009/.../EB dalinio keitimo	OL C 272, 2009 11 13, p. 1
CON/2009/88	ES Ministrų Taryba	Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl Bendrijos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos steigimo pasiūlymas ir Tarybos sprendimo, kuriuo Europos centriniam bankui pavedamos konkrečios užduotys, susijusios Europos sisteminės rizikos valdybos veikla, pasiūlymas	OL C 270, 2009 11 11, p. 1

<sup>1</sup> Paskelbta ir ECB tinklalapyje.

<sup>2</sup> Konsultacijos sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

Numeris <sup>2</sup>	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2009/91	ES Ministrų Taryba	Rekomendacijos dėl Tarybos sprendimų dėl Europos bendrijos pozicijos persvarstant Susitarimą dėl pinigų su Vatikano Miesto Valstybe ir dėl Europos bendrijos pozicijos persvarstant Susitarimą dėl pinigų su San Marino Respublika	OL C 284, 2009 11 25, p. 1
CON/2009/94	ES Ministrų Taryba	Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, iš dalies keičiančios direktyvų 2006/48/EB ir 2006/49 EB nuostatas, susijusias su kapitalo poreikiu prekybos knygai ir pakartotinam pakeitimui vertybiniais popieriais, taip pat su atlyginimų nustatymo politikos priežiūriniu tikrinimu	OL C 291, 2009 12 1, p. 1
CON/2009/95	ES Ministrų Taryba	Tarybos reglamento dėl eurų monetų autentiškumo tikrinimo ir apyvartai netinkamų eurų monetų tvarkymo pasiūlymas	OL C 284, 2009 11 25, p. 6
CON/2010/5	ES Ministrų Taryba	Trys Europos Parlamento ir Tarybos reglamentų, kuriais įsteigiamos Europos bankininkystės institucija, Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija, pasiūlymai	OL C 13, 2009 1 20, p. 1
CON/2010/6	ES Ministrų Taryba	Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, iš dalies keičiančios Direktyvas 2003/71/EB ir 2004/109/EB, pasiūlymas	OL C 19, 2010 1 26, p. 1

**b) Po valstybės narės konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės<sup>3</sup>**

Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2009/2	Latvija	Valstybės garantijos bankų paskoloms
CON/2009/3	Slovėnija	Valstybės kapitalo investicijų ir skolos už nuosavą kapitalą apsikeitimo sandorių sąlygos pagal viešąją finansų teisę
CON/2009/4	Belgija	Taisyklių, reglamentuojančių <i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i> pajamų paskirstymą ir jo pelno skyrimą Belgijos valstybei, daliniai pakeitimai
CON/2009/5	Austrija	<i>Oesterreichische Nationalbank</i> atliekamo siūlomo Austrijos TVF kvotos padidinimo apmokėjimas
CON/2009/6	Danija	Finansinio stabilumo plano, garantuojančio visišką indėlininkų ir paprastų kreditorių reikalavimų įvykdymą, išplėtimas ir valstybės kapitalo suteikimo kredito įstaigoms planas
CON/2009/7	Liuksemburgas	<i>Banque centrale du Luxembourg</i> vaidmuo rengiant kai kurią statistiką
CON/2009/8	Švedija	Mažiausio nominalo monetos nebebuvimas teisėta mokėjimo priemone ir apvalinimo taisyklių daliniai pakeitimai
CON/2009/9	Vengrija	Centrinio vertybinių popierių depozitoriumo, kliringo namų ir pagrindinės sandorio šalies sąlygos ir veikimo taisyklės
CON/2009/10	Latvija	Indėlių garantijų sistema ir priežiūros institucijos vaidmuo nemokumo procedūrose
CON/2009/11	Latvija	Valstybės mokama kompensacija bankų perėmimo kontekste
CON/2009/12	Kipras	Valstybės paskolų ir garantijų teikimo sąlygos esant kritiškai padėčiai
CON/2009/13	Bulgarija	Papildomi tinkamumo kriterijai <i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i> valdančiosios tarybos nariams ir išsamesnės informacijos teikimo šiame kontekste taisyklės
CON/2009/15	Airija	Finansinės paramos priemonės, susijusios su atlyginimu valstybės tarnautojams
CON/2009/16	Airija	Teisės aktai, kuriais siekiama leisti finansų ministruui nurodyti Nacionaliniam pensijų rezervo fondui investuoti į finansų institucijas, kai tai yra bankų rekapitalizacijos dalis

<sup>3</sup> 2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad ECB nuomonės, pateiktos nacionalinių valdžios institucijų prašymu, paprastai bus skelbiamos nedelsiant po jų priėmimo ir vėlesnio perdavimo besikonsultuojančiai valdžios institucijai.

<sup>4</sup> Konsultacijos sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.



Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2009/18	Estija	Finansų sistemos stabilizavimo priemonės
CON/2009/19	Lenkija	Tam tikrų finansų įstaigų rekapitalizacija ir nacionalizavimas
CON/2009/20	Kipras	Indėlių garantijų sistemų taikymo išplėtimas
CON/2009/21	Kipras	Vertybinių popierių birža, centrinis depozitoriumas ir centrinis vertybinių popierių registras
CON/2009/22	Lenkija	Valstybinio banko „Bank Gospodarstwa Krajowego“ teisinio pagrindo daliniai pakeitimai, padidinantis jo vaidmenį vyriausybės programose
CON/2009/23	Italija	<i>Banca d'Italia</i> laikomos išdo prieinamumo sąskaitos valdymas
CON/2009/24	Vokietija	Tolesnio finansų rinkos stabilizavimo priemonės
CON/2009/25	Belgija	Valstybės garantijos, kuria siekiama išvengti likvidumo nutekėjimo, dalinis pakeitimas
CON/2009/26	Lietuva	Lietuvos banko pelno paskirstymo taisyklių pakeitimas neramumų finansų srityje kontekste
CON/2009/27	Slovėnija	Mokėjimo paslaugos ir sistemos
CON/2009/28	Vengrija	Valstybės garantijų finansiniam stabilumui palaikyti procedūrinės taisyklės
CON/2009/29	Belgija	Priemonių, kurių galima imtis finansų krizės metu, apimties išplėtimas
CON/2009/30	Švedija	Valstybės garantijų teikimas bankams ir kitoms įstaigoms
CON/2009/31	Latvija	Indėlių garantijų sistemos įstatymo daliniai pakeitimai, susiję su įstatymo taikymo apimtimi ir mokėjimais
CON/2009/32	Lietuva	Naujos finansinio stabilumo stiprinimo priemonės
CON/2009/33	Italija	Italijos kvotos Tarptautiniame valiutos fonde padidinimas
CON/2009/34	Čekija	Kai kurie Bankų įstatymo pakeitimai, susiję su finansinių rinkų krize
CON/2009/35	Ispanija	Siūlomas Ispanijos kvotos TVF padidinimas, kurį turėtų apmokėti <i>Banco de España</i>
CON/2009/36	Kipras	Mokėjimo paslaugos ir sistemos
CON/2009/39	Graikija	Priemonės ekonomikos likvidumui padidinti
CON/2009/40	Lietuva	Mokėjimo įstaigų priežiūra, kurią atliks Lietuvos bankas

Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2009/41	Portugalija	<i>Banco de Portugal</i> apmokama padidinta Portugalijos kvota Tarptautiniame valiutos fonde
CON/2009/42	Rumunija	Oficialiosios statistikos organizavimas ir veikimas Rumunijoje
CON/2009/43	Rumunija	Korespondentinės bankininkystės paslaugų liberalizavimas mokėjimams nacionaline valiuta ir susiję statistinės atskaitomybės reikalavimai
CON/2009/44	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> teisinio pagrindo suderinimas su naujomis administracinėmis taisyklėmis
CON/2009/45	Vokietija	Teisiniai santykiai, taikomi <i>Deutsche Bundesbank</i> darbuotojams
CON/2009/46	Liuksemburgas	<i>Banque Centrale du Luxembourg</i> priežiūros funkcijos išplėtimas Mokėjimo paslaugų, elektroninių pinigų įstaigų ir atsiskaitymų baigtinumo mokėjimų ir vertybinių popierių atsiskaitymų sistemose įstatymo projektu
CON/2009/47	Latvija	Priemonės dėl viešojo sektoriaus atlyginimų centrinio banko nepriklausomumo požiūriu
CON/2009/48	Rumunija	<i>Banca Națională a României</i> korekcinių įgaliojimų sunkioje padėtyje esančių kredito įstaigų atžvilgiu stiprinimas
CON/2009/49	Slovakija	Neramumų finansų rinkose mažinimo priemonės
CON/2009/50	Vokietija	Naujos priemonės, stiprinančios finansinę priežiūrą
CON/2009/51	Rumunija	Priemonės indėlių garantijų sistemos veiksmingumui padidinti
CON/2009/52	Čekija	Banknotų ir monetų apyvarta
CON/2009/53	Latvija	<i>Latvijas Banka</i> pelno paskirstymas
CON/2009/54	Vokietija	Tolesnės finansų rinkos stabilizavimo priemonės
CON/2009/55	Lenkija	Taisyklių, reglamentuojančių centrinių vertybinių popierių depozitoriumą, pakeitimai
CON/2009/56	Airija	Finansinės paramos priemonių kredito įstaigoms pakeitimai
CON/2009/57	Kipras	Finansinės nuomos ir lizingo bendrovių veiklos reguliavimas
CON/2009/58	Švedija	Valstybės rekapitalizavimo sistema
CON/2009/59	Italija	<i>Banca d'Italia</i> aukso atsargų apmokestinimas

Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2009/60	Lenkija	Kolektyvinių taupymo ir kredito unijų teisinis pagrindas
CON/2009/61	Lietuva	Oficialaus lito kurso keitimo tvarka
CON/2009/62	Ispanija	Banko restruktūrizavimas ir kredito įstaigų nuosavų lėšų sustiprinimas
CON/2009/63	Italija	Įstatymo nuostata dėl <i>Banca d'Italia</i> aukso atsargų apmokestinimo pakeitimo projekto
CON/2009/64	Slovėnija	Visuomenės galimybė susipažinti su informacija apie pareigūnų turtą
CON/2009/65	Latvija	Banko problemų sprendimo priemonių stiprinimas
CON/2009/66	Suomija	Kliringo operacijų teisinio pagrindo dalinis pakeitimas
CON/2009/67	Lenkija	<i>Narodowy Bank Polski</i> teisės prekiauti vertybiniais popieriais išplėtimas
CON/2009/68	Airija	Nacionalinės turto valdymo agentūros įsteigimas
CON/2009/69	Italija	Atlyginimas už <i>Banca d'Italia</i> laikomą išdo prieinamumo sąskaitą
CON/2009/70	Ispanija	Pinigų plovimo ir teroristų finansavimo prevencijos nuostatos, susijusios su <i>Banco de España</i>
CON/2009/71	Čekija	Su vartojimo kreditu susiję <i>Česká národní banka</i> priežiūros uždaviniai
CON/2009/72	Rumunija	Mokėjimo paslaugos
CON/2009/73	Belgija	Kredito įstaigų išipareigojimams taikomos valstybės garantijos pratęsimas
CON/2009/74	Prancūzija	<i>Banque de France</i> valdytojo skyrimo procedūros
CON/2009/75	Slovakija	Mokėjimo paslaugos
CON/2009/77	Lietuva	Valstybinis auditas Lietuvos banke
CON/2009/78	Kipras	Specialių vyriausybės obligacijų kredito įstaigoms emisija
CON/2009/79	Švedija	Vyriausybės garantijų išplėtimas bankams ir kitoms įstaigoms
CON/2009/80	Nyderlandai	<i>De Nederlandsche Bank</i> dalyvavimas Bonaire, Sint Eustatius ir Saba pinigų sistemoje
CON/2009/82	Lenkija	Valstybės išdo paramos finansų įstaigoms pratęsimas
CON/2009/83	Lietuva	Lietuvos banko pelno paskirstymas
CON/2009/84	Nyderlandai	<i>De Nederlandsche Bank</i> atliekama kliringo ir atsiskaitymo paslaugų priežiūra

Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2009/85	Slovakija	<i>Národná banka Slovenska</i> nepriklausomumas
CON/2009/86	Austrija	Priemonės, pagerinančios likvidumą ir padidinančios kredito įstaigų konkurencingumą
CON/2009/87	Vengrija	Tam tikrų keistinių banknotų pateikimo termino pratęsimas
CON/2009/89	Airija	<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i> valdybos sudėtis ir narystė <i>Irish Financial Services Regulatory Authority</i>
CON/2009/90	Belgija	<i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i> turto sulaikymo teisės reitingas
CON/2009/92	Airija	Airijos valstybės garantijos kredito įstaigų tam tikriems įsipareigojimams pratęsimas
CON/2009/93	Lietuva	Finansinio stabilumo stiprinimo priemonių taikymo sąlygos ir procedūros
CON/2009/96	Ispanija	<i>Banco de España</i> , kitų valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams arba Europos centriniam bankui suteikto įkaito realizavimas šiems bankams vykdant savo uždavinius
CON/2009/97	Vokietija	Pranešimo apie užsienio prekybą reikalavimai
CON/2009/98	Vengrija	Bendrosios sąlygos ir veiklos bei techniniai reikalavimai, taikomi Vengrijos mokėjimų sistemos kliringo paslaugos teikėjams
CON/2009/99	Austrija	Austrijos valstybės garantijų tarpbankinei rinkai išplėtimas
CON/2009/100	Slovėnija	<i>Banka Slovenije</i> įgaliojimai, susiję su Slovėnijos naryste Tarptautiniame valiutos fonde
CON/2010/1	Vengrija	Forinto ir eurų banknotų ir forinto ir eurų monetų atkūrimas Vengrijoje
CON/2010/2	Estija	Nacionalinės statistikos rengimo naujasis teisinis reglamentavimas
CON/2010/3	Prancūzija	Tam tikros bankininkystės ir finansų reguliavimo priemonės
CON/2010/4	Prancūzija	Bankų ir draudimo licencijavimo ir priežiūros institucijų sujungimas
CON/2010/7	Belgija	Bankų ir finansų sektoriaus įmonėms taikomos atsigavimo priemonės, finansų sektoriaus ir finansų paslaugų priežiūra ir <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i> statusas

Numeris <sup>4</sup>	Iniciatorius	Tema
CON/2010/8	Graikija	Verslo ir profesionalių skolų kredito įstaigoms restruktūrizavimas ir kredito biurų duomenų apdorojimas
CON/2010/9	Suomija	Indėlių bankų konsolidavimas
CON/2010/10	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> uždaviniai, Vengrijos finansų priežiūros institucijos struktūra ir teisinis statusas bei Finansų stabilumo tarybos įsteigimas
CON/2010/11	Švedija	Valstybės kapitalo restruktūrizavimo schemos antrasis pratęsimas
CON/2010/12	Rumunija	Speciali administravimo procedūra, kurią įtampą patiriančioms kredito įstaigoms inicijavo <i>Banca Națională a României</i>
CON/2010/13	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> uždaviniai, susiję su Vengrijos naryste Tarptautiniame valiutos fonde
CON/2010/14	Lenkija	Bankų skolinimo verslui paramos priemonės
CON/2010/16	Estija	Pasirengimas euro įvedimui
CON/2010/17	Graikija	Graikijos statistikos sistemos ir nepriklausomos statistikos institucijos įsteigimas

# EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA <sup>1</sup>

## 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 25 baziniais punktais – 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 25 baziniais punktais, atitinkamai – iki 4,75 % ir 2,75 %.

## 2007 M. BALANDŽIO 12 D. IR GEGUŽĖS 10 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 3,75 %, 4,75 % ir 2,75 %.

## 2007 M. BIRŽELIO 6 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 25 baziniais punktais – iki 4 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2007 m. birželio 13 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2007 m. birželio 13 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 25 baziniais punktais, atitinkamai – iki 5 % ir 3 %.

## 2007 M. LIEPOS 5 D., RUGPJŪČIO 2 D., RUGSĖJO 6 D., SPALIO 4 D., LAPKRIČIO 8 D., GRUODŽIO 6 D., 2008 M. SAUSIO 10 D., VASARIO 7 D., KOVO 6 D., BALANDŽIO 10 D., GEGUŽĖS 8 D. IR BIRŽELIO 5 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 4,00 %, 5,00 % ir 3,00 %.

## 2008 M. LIEPOS 3 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 25 baziniais punktais – iki 4,25 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2008 m. liepos 9 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2008 m. liepos 9 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 25 baziniais punktais – atitinkamai iki 5,25 % ir 3,25 %.

## 2008 M. RUGPJŪČIO 7 D., RUGSĖJO 4 D. IR SPALIO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir bus atitinkamai 4,25 %, 5,25 % ir 3,25 %.

## 2008 M. SPALIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus sumažinta 50 bazinių punktų – iki 3,75 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2008 m. spalio 15 d. Ji taip pat nusprendė

palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis sumažinti 50 bazinių punktų – atitinkamai iki 4,75 % ir 2,75 %, šiam sprendimui įsigaliojant nedelsiant. Be to, Valdančioji taryba nusprendė, kad, pradėdama operaciją, kuri bus įvykdyta spalio 15 d., savaitinės pagrindinės refinansavimo operacijos bus atliekamos kaip fiksuotųjų palūkanų konkursai, paskirstant visą sumą ir taikant pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą. Be to, nuo spalio 9 d. ECB sumažins koridorių tarp nuolatinių galimybių nuo 200 iki 100 bazinių punktų pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normos atžvilgiu. Šios dvi priemonės galios tiek, kiek prireiks, bet ne trumpiau kaip iki pirmo 2009 m. atsargų laikymo laikotarpio pabaigos, t. y. sausio 20 d.

#### **2008 M. SPALIO 15 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė toliau plėsti užtikrinimo sistemą ir didinti likvidumo teikimą. Šiuo tikslu Valdančioji taryba nusprendė: i) išplėsti tinkamo naudoti Eurosistemos kredito operacijose įkaito sąrašą, šiam išplėtimui galiojant iki 2009 m. pabaigos; ii) padidinti ilgesnės trukmės refinansavimo teikimą, šiam padidininimui įsigaliojant nuo 2008 m. spalio 30 d. ir galiojant iki 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigos; ir iii) teikti likvidumą JAV doleriais su užsienio valiutos apsiskeitimo sandorių pagalba.

#### **2008 M. LAPKRIČIO 6 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų palūkanų norma bus sumažinta 50 bazinių punktų – iki 3,25 %, pradėdama operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2008 m. lapkričio 12 d. Ji taip pat nusprendė palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis sumažinti 50 bazinių punktų – atitinkamai iki 3,75 % ir 2,75 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2008 m. lapkričio 12 d.

#### **2008 M. GRUODŽIO 4 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų palūkanų norma bus sumažinta 75 baziniais punktais – iki 2,50 %, pradėdama operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2008 m. gruodžio 10 d. Ji taip pat nusprendė palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis sumažinti 75 baziniais punktais – atitinkamai iki 3,00 % ir 2,00 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2008 m. gruodžio 10 d.

#### **2008 M. GRUODŽIO 18 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinės refinansavimo operacijos po atsargų laikymo laikotarpio, pasibaigusiančio 2009 m. sausio 20 d., ir toliau bus vykdomos taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą, paskirstant visą sumą. Ši priemonė bus taikoma tiek, kiek to reikės ir ne trumpiau kaip iki 2009 m. trečiojo atsargų laikymo laikotarpio paskutinio paskirstymo kovo 31 d. Be to, nuo 2009 m. sausio 21 d. nuolatinių priemonių palūkanų normų koridorius, kuris 2008 m. spalio 9 d. buvo sumažintas iki 100 bazinių punktų vyraujančios pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normos atžvilgiu, bus vėl simetriškai padidintas iki 200 bazinių punktų.

#### **2009 M. SAUSIO 15 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotoji palūkanų norma bus sumažinta 50 bazinių punktų – iki 2,00 %, pradėdama operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2009 m. sausio 21 d. Ji taip pat nusprendė, kad palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe bus atitinkamai 3,00 % ir 1,00 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2009 m. sausio 21 d., pagal 2008 m. gruodžio 18 d. sprendimą.



#### **2009 M. VASARIO 5 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir bus atitinkamai 2,00 %, 3,00 % ir 1,00 %.

#### **2009 M. KOVO 5 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotoji palūkanų norma bus sumažinta 50 bazinių punktų – iki 1,50 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2009 m. kovo 11 d. Ji taip pat nusprendė, kad palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe atitinkamai bus 2,50 % ir 0,50 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2009 m. kovo 11 d.

Be to, ECB valdančioji taryba nusprendė toliau taikyti fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą, paskirstant visą sumą visoms pagrindinėms refinansavimo operacijoms, specialios trukmės refinansavimo operacijoms ir papildomoms bei reguliarioms ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoms tiek, kiek to reikės ir bet kuriuo atveju ir po 2009 m. pabaigos. Valdančioji taryba taip pat nusprendė toliau taikyti dabartinę papildomų ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų ir specialios trukmės refinansavimo operacijų dažnumą ir terminą tiek, kiek to reikės ir bet kuriuo atveju ir po 2009 m. pabaigos.

#### **2009 M. BALANDŽIO 2 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotoji palūkanų norma bus sumažinta 25 baziniais punktais iki 1,25 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2009 m. balandžio 8 d. Ji taip pat nusprendė, kad palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe bus atitinkamai

2,25 % ir 0,25 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2009 m. balandžio 8 d.

#### **2009 M. GEGUŽĖS 7 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotoji palūkanų norma bus sumažinta 25 baziniais punktais iki 1,00 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2009 m. gegužės 13 d. Ji taip pat nusprendė, kad palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe bus atitinkamai sumažinta 50 bazinių punktų iki 1,75 %, šiam sprendimui įsigaliojant 2009 m. gegužės 13 d., o palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe nesikeis ir bus 0,25 %. Be to, Valdančioji taryba nusprendė toliau taikyti savo patobulintą kreditavimo skatinimo metodą. Visų pirma ji nusprendė, kad Eurosystema toliau vykdys likvidumo teikimo ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas, kurių terminas 1 m., taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūras ir paskirstant visą sumą. Ji taip pat iš esmės nusprendė, kad Eurosystema pirsks euro zonoje išleistas eurais padengtas obligacijas.

#### **2009 BIRŽELIO 4 D.**

Valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe nesikeis ir atitinkamai bus 1,00 %, 1,75 % ir 0,25 %. Be to, ECB valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl techninių būdų, susijusių su 2009 m. gegužės 7 d. euro zonoje išleistų eurais išreikštų obligacijų pirkimu.

#### **2009 M. LIEPOS 2 D., RUGPJŪČIO 6 D., RUGSĖJO 3 D., SPALIO 8 D., LAPKRIČIO 5 D. IR GRUODŽIO 3 D., 2010 M. SAUSIO 14 D. IR VASARIO 4 D.**

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų

norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribine skolinimosi galimybe ir indėlių galimybe nesikeis ir atitinkamai bus 1,00 %, 1,75 % ir 0,25 %.

# ECB KOMUNIKACIJOS, SUSIJUSIOS SU LIKVIDUMO TEIKIMU, APŽVALGA<sup>1</sup>

## LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMAS

2009 M. KOVO 5 D.

### KONKURSO PROCEDŪROS NUO 2009 M. BALANDŽIO 8 D.

Europos centrinio banko (ECB) valdančioji taryba šiandien nusprendė toliau taikyti fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą, paskirstant visą sumą visoms pagrindinėms refinansavimo operacijoms, specialios trukmės refinansavimo operacijoms ir papildomoms bei reguliarioms ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoms tiek, kiek to reikės ir bet kuriuo atveju ir po 2009 m. pabaigos.

Be to, Valdančioji taryba nusprendė toliau taikyti dabartinį papildomų ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų ir specialios trukmės refinansavimo operacijų dažnumą ir terminą tiek, kiek to reikės ir bet kuriuo atveju ir po 2009 m. pabaigos.

2009 M. GEGUŽĖS 7 D.

### ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Europos centrinio banko (ECB) Valdančioji taryba šiandien nusprendė įvykdyti likvidumo didinimo ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO), kurių terminas 1 m.

Operacijos bus vykdomos taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūras ir paskirstant visą sumą, o pirmos iš šių operacijų palūkanų norma bus to meto pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma. Vėlesnėse ilgesnės trukmės refinansavimo operacijose paskirstant visą sumą, fiksuotoji palūkanų norma gali apimti skirtumą, pridamą prie pagrindinių refinansavimo operacijų, atsižvelgiant į tuo metu esančias aplinkybes.

Šios operacijos bus vykdomos šalia reguliarių ir papildomų ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurios ir toliau bus tokios pačios.

Preliminarus tokių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų tvarkaraštis 2009 m. pateikiamas toliau.

Be to, Valdančioji taryba šiandien nusprendė iki 2010 m. pabaigos pratęsti tinkamo turto sąrašo laikino išplėtimo, paskelbto 2008 m. spalio 15 d., galiojimą.

### EUROPOS INVESTICIJŲ BANKAS TAMPA TINKAMA SANDORIO ŠALIMI VYKDANT EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJAS

Europos centrinio banko valdančioji taryba šiandien nusprendė, kad Europos investicijų bankas (EIB) taps tinkama sandorio šalimi vykdant Eurosistemos pinigų politikos operacijas 2009 m. liepos 8 d.

Nuo šios dienos EIB turės galimybę, jeigu ir kai tai bus reikalinga jo išdo valdymui, naudotis Eurosistemos atvirosios rinkos operacijomis ir nuolatinėmis galimybėmis per *Banque centrale du Luxembourg* tomis pačiomis sąlygomis kaip ir bet kuri kita sandorio šalis. EIB laikysis visų tinkamumo reikalavimų ir laikys Eurosistemoje minimalias atsargas.

Naudojimasis Eurosistemos likvidumu natūraliai papildys EIB finansavimo iniciatyvas ir palengvins EIB prisitaikymą prie papildomos paklausos jos skolinimo programai. Šiuo metu ši papildoma paklausa vertinama 10 mlrd. eurų 2009 m. Atsižvelgiant į įprastinius

<sup>1</sup> Daugiau informacijos apie 2009 m. Eurosistemos vykdytas likvidumo didinimo operacijas žr. ECB interneto svetainės skyriuje „Atvirosios rinkos operacijos“.

Operacija	Paskelbimo data	Paskirstymo data	Atsiskaitymo data	Termino suėjimo diena	Terminas
1 m. ITRO	Antradienis, 2009 m. birželio 23 d.	Trečiadienis, 2009 m. birželio 24 d.	Ketvirtadienis, 2009 m. birželio 25 d.	Ketvirtadienis, 2010 m. liepos 1 d.	12 mėn.
1 m. ITRO	Antradienis, 2009 m. rugsėjo 29 d.	Trečiadienis, 2009 m. rugsėjo 30 d.	Ketvirtadienis, 2009 m. spalio 1 d.	Ketvirtadienis, 2010 m. rugsėjo 30 d.	12 mėn.
1 m. ITRO	Antradienis, 2009 m. gruodžio 15 d.	Trečiadienis, 2009 m. gruodžio 16 d.	Ketvirtadienis, 2009 m. gruodžio 17 d.	Ketvirtadienis, 2010 m. gruodžio 23 d.	12 mėn.

išskolinimo rodiklius, EIB apskaičiavo, kad toks papildomas finansavimas galėtų sukurti papildomos investicijų vertės iki 40 mlrd. eurų šiais metais.

Daugiau informacijos apie EIB veiklą pateikta šiandien EIB paskelbtame pareiškimė.

Vėliau, po 2010 m. pirmojo ketvirčio, Valdančioji taryba atsižvelgs į poreikį panaikinti 12 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurių terminas sueis 2010 m. antrąjį pusmetį, poveikį likvidumui.

### 2009 M. GRUODŽIO 3 D.

#### ECB PASKELBIA IŠSAMIAŲ INFORMACIJĄ APIE REFINANSAVIMO OPERACIJAS, KURIOS BUS VYKDOMOS IKI 2010 M. BALANDŽIO 7 D.

ECB valdančioji taryba šiandien nusprendė vykdyti pagrindines refinansavimo operacijas (PRO) kaip fiksuotųjų palūkanų konkursus paskirstant visą sumą tiek laiko, kiek reikės, bent iki 2010 m. balandžio 13 d., kai baigsis trečiasis atsargų laikymo laikotarpis. Ši konkurso procedūra taip pat bus naudojama vykdant specialios trukmės refinansavimo operacijas, kurių terminas yra vienas atsargų laikymo laikotarpis, o tos operacijos truks ne mažiau kaip 2010 m. tris atsargų laikymo laikotarpius.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė, kad paskutinės 12 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos, kuri bus vykdoma 2009 m. gruodžio mėn., palūkanų norma bus nustatyta kaip PRO vidutinė minimali siūloma palūkanų norma visos šios operacijos laikotarpiu<sup>2</sup>.

Kalbant apie ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas 2010 m. pirmąjį ketvirtį, pasakytina, kad Valdančioji taryba nusprendė paskutinę 6 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operaciją įvykdyti 2010 m. kovo 31 d. Ši operacija, kaip ir reguliarios kiekvieną mėnesį vykdomos 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos, apie kurias jau pranešta ir kurios bus vykdomos 2010 m. pirmąjį ketvirtį (žr. 2009 m. gegužės 29 d. ECB spaudos pranešimą), bus įvykdyta kaip fiksuotųjų palūkanų normų konkurso procedūra paskirstant visą sumą.

2 Bus tik vienas palūkanų mokėjimas – suėjus terminui (2010 m. gruodžio 23 d.). Palūkanų suma bus apskaičiuota paskirstytą sumą padauginus iš:

$$[6R_0^{MBR} + \sum_{i=1}^{52} 7R_i^{MBR} + R_{53}^{MBR}] / 360,$$

kurioje:  $R_0^{MBR}$  – 2009 m. gruodžio 16 d. nustatyta PRO minimali siūloma palūkanų norma,  $R_t^{MBR}$ ,  $t = 1, \dots, 53$  (53 vėlesnių PRO minimalių siūlomų palūkanų normos). Operacijos terminas bus 371 d.

# LIKVIDUMO NE EURO ZONOS VALIUTOMIS TEIKIMAS IR SUTARTYS SU KITAIŠ CENTRINIAIS BANKAIS

2009 M. SAUSIO 16 D.

## ŠVEICARIJOS NACIONALINIO BANKO IR ECB BENDRADARBIAVIMAS DIDINANT LIKVIDUMĄ ŠVEICARIJOS FRANKAIS

2008 m. spalio 15 d. Šveicarijos nacionalinis bankas ir ECB paskelbė bendrą pranešimą, kad jie įvykdys eurų ir Šveicarijos frankų valiutų apskaitimo sandorius, kurių metu per 7 d. mainais už eurus nustatyta kaina bus pateikta Šveicarijos frankų ir taip pagerintas likvidumas trumpesnės trukmės Šveicarijos frankų pinigų rinkų segmente. Tuo laiku buvo paskelbta, kad ši priemonė bus naudojama tiek laiko, kiek reikės, ir ne mažiau kaip iki 2009 m. sausio mėn.

Šiandien Šveicarijos nacionalinis bankas ir ECB paskelbė bendrą pranešimą apie tai, kad jie toliau, bent jau iki 2009 m. balandžio pabaigos, vykdys šias 1 sav. eurų ir Šveicarijos frankų valiutų apskaitimo sandorių operacijas, kad toliau skatintų atsigavimą trumpesnės trukmės Šveicarijos frankų pinigų rinkos segmente.

2009 M. VASARIO 3 D.

## LAIKINŲ SUSITARIMŲ DĖL VALIUTŲ APSIKEITIMO SANDORIŲ PRATĖSIMAS

Siekiant sumažinti pasaulinėse finansavimo JAV doleriais rinkose vis dar vyraujančią įtampą, buvo pratęsti laikini abipusio valiutų apskaitimo susitarimai (apskaitimo sandorių linijos) tarp Federalinės rezervų sistemos ir kitų centrinių bankų.

ECB Valdančioji taryba ir JAV Federalinių rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas nusprendė pratęsti savo laikiną susitarimą dėl abipusio valiutų apskaitimo (apskaitimo sandorių linija) iki 2009 m. spalio 30 d.

2009 M. KOVO 19 D.

## EUROSISTEMOS LIKVIDUMO JAV DOLERIAIS TEIKIMO OPERACIJOS 2009 M. ANTRAJŲ KETVIRTĮ

Europos centrinio banko (ECB) valdančioji taryba nusprendė, pritariant kitiems centriniais bankams, taip pat ir Federaliniam rezervų bankui, toliau vykdyti likvidumo JAV doleriais teikimo operacijas, taikant 7, 28 ir 84 d. terminus.

Šios operacijos ir toliau bus vykdomos atpirkimo sandorių forma už ECB tinkamą įkaitą, taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūras ir paskirstant visą sumą.

Atsižvelgiant į ribotą paklausą, operacijos EUR/USD valiutų apskaitimo sandorių forma buvo nutrauktos sausio pabaigoje, bet galėtų būti vėl pradėtos vykdyti ateityje, jeigu to reiktų, atsižvelgiant į vyraujančias rinkos aplinkybes.

Operacijų tvarkaraštis iki 2009 m. birželio pabaigos pateikiamas ECB tinklalapyje.

2009 M. BALANDŽIO 6 D.

## CENTRINIAI BANKAI PASKELBIA APIE IŠPLĖSTAS APSIKEITIMO SANDORIŲ GALIMYBES

Anglijos bankas, Europos centrinis bankas (ECB), Federalinė rezervų sistema ir Šveicarijos nacionalinis bankas skelbia apie apskaitimo sandorių galimybę, kuri Federalinei rezervų sistemai leistų teikti likvidumą užsienio valiuta JAV finansinėms institucijoms. Jeigu atsirastų poreikis, eurai, jenos, sterlingai ir Šveicarijos frankai būtų teikiami Federalinei rezervų sistemai pagal šiuos papildomus apskaitimo sandorių susitarimus su atitinkamais centriniais bankais. Centriniai bankai toliau dirba kartu ir imasi reikalingų žingsnių palaikyti stabilumą pasaulio finansų rinkose.

### **ECB SPRENDIMAI**

ECB valdančioji taryba nusprendė sudaryti laikiną susitarimą dėl abipusio valiutos apskaitimo (apskaitimo linijos) su Federaline rezervų sistema. Šis susitarimas suteiks Federalinei rezervų sistemai galimybę pasiūlyti likvidumo iki 80 mlrd. eurų sumos. Valdančioji taryba patvirtino šią apskaitimo sandorių liniją iki 2009 m. spalio 30 d.

### **2009 M. BIRŽELIO 10 D.**

#### **ECB AKTYVUOJA APSKAITIMO SANDORIŲ LINIJĄ SU ŠVEDIJOS RIKSBANK**

Europos centrinis bankas (ECB) ir *Sveriges Riksbank* šiandien nusprendė aktyvuoti savo laikiną susitarimą dėl abipusio valiutos apskaitimo (apskaitimo linijos), pagal kurią Švedijos centrinis bankas gali skolintis eurų iš ECB už Švedijos kronas.

ECB ir *Sveriges Riskbank* 2007 m. gruodžio 20 d. pasirašė apskaitimo sandorių susitarimą, siekiant palengvinti finansų rinkų funkcionavimą ir, jei reikia, teikti pastarosioms likvidumą eurais. Maksimali suma, kurią gali pasiskolinti *Sveriges Riksbank*, yra 10 mlrd. eurų, taikant iki 3 mėn. terminą.

### **2009 M. BIRŽELIO 25 D.**

#### **ECB IR ŠVEICARIJOS NACIONALINIS BANKAS IŠPLEČIA SAVO LIKVIDUMO ŠVEICARIJOS FRANKAIS TEIKIMO OPERACIJAS**

Europos centrinio banko (ECB) Valdančioji taryba nusprendė, susitarusi su Šveicarijos nacionaliniu banku, toliau vykdyti 1 sav. likvidumo Šveicarijos frankais teikimo apskaitimo sandorių operacijas bent jau iki 2010 m. spalio 31 d., kad palaikytų tolesnį situacijos gerėjimą trumpalaikio finansavimo Šveicarijos frankais rinkose.

#### **ECB IR KITI CENTRINIAI BANKAI IŠPLEČIA SAVO APSKAITIMO SANDORIŲ LINIJAS SU FEDERALINE REZERVŲ SISTEMA**

Laikini abipusio valiutos apskaitimo susitarimai (apskaitimo linijos) tarp Federalinės rezervų sistemos ir kitų centrinių bankų buvo pratęsti iki 2010 m. vasario 1 d.

Be to, Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti likvidumo teikimo JAV doleriais operacijas, kurių terminai 7 ir 84 dienos, bent jau iki 2009 m. rugsėjo 30 d. Panašų sprendimą priėmė Anglijos bankas ir Šveicarijos nacionalinis bankas. Šios operacijos ir toliau bus vykdomos atpirkimo sandorių forma už ECB tinkamą įkaitą, taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūras ir paskirstant visą sumą.

Atsižvelgiant į ribotą paklausą ir pagerėjusias sąlygas finansavimo rinkose, 28 d. termino operacijos JAV doleriais bus nutrauktos po operacijos, kuri bus įvykdyta liepos 28 d. Kaip ir EUR/USD valiutų apskaitimo sandorių atveju, kurie buvo nutraukti sausio pabaigoje, 28 d. operacijos galėtų būti vėl atnaujintos ateityje, jei to reikėtų, atsižvelgiant į vyraujančias rinkos aplinkybes.

### **2009 M. RUGSĖJO 24 D.**

#### **ECB IR ŠVEICARIJOS NACIONALINIS BANKAS IŠPLEČIA SAVO LIKVIDUMO ŠVEICARIJOS FRANKAIS TEIKIMO OPERACIJAS**

Europos centrinio banko (ECB) valdančioji taryba nusprendė, susitarusi su Šveicarijos nacionaliniu banku, toliau vykdyti 1 savaitės likvidumo Šveicarijos frankais teikimo apskaitimo sandorių operacijas iki 2010 m. sausio 31 d., kad palaikytų tolesnį situacijos gerėjimą trumpalaikio finansavimo Šveicarijos frankais rinkose.

### **ECB IR KITI CENTRINIAI BANKAI NUSPRENDĖ TOLIAU VYKDYTI LIKVIDUMO JAV DOLERIAIS TEIKIMO OPERACIJAS**

ECB valdančioji taryba nusprendė, pritariant kitiems centriniams bankams, taip pat ir Federaliniam rezervų bankui, nuo 2009 m. spalio mėn. iki 2010 m. sausio mėn. toliau vykdyti likvidumo JAV doleriais teikimo operacijas.

Šios Eurosistemos operacijos ir toliau bus vykdomos 7 d. atpirkimo sandorių forma už ECB tinkamą įkaitą, taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūras ir paskirstant visą sumą. Atsižvelgiant į ribotą paklausą ir pagerėjusias sąlygas finansavimo rinkose, 84 d. termino operacijos JAV doleriais bus nutrauktos po operacijos, kuri bus įvykdyta 2009 m. spalio 6 d. ir kurios terminas sueis 2010 m. sausio 7 d. Kaip ir likvidumo teikimo JAV doleriais operacijos, kurių anksčiau buvo atsisakyta, 84 d. operacijos, jei reikės, bus vėl pradėtos vykdyti.

Panašų sprendimą priėmė Anglijos bankas ir Šveicarijos nacionalinis bankas.

### **2010 M. SAUSIO 18 D.**

#### **ECB NUTRAUKIA LIKVIDUMO ŠVEICARIJOS FRANKAIS TEIKIMO OPERACIJAS**

Valdančioji taryba nusprendė, susitarusi su Šveicarijos nacionaliniu banku, nutraukti 1 savaitės likvidumo Šveicarijos frankais teikimo apsikeitimo sandorių operacijų vykdymą po 2010 m. sausio 31 d. Šis sprendimas priimtas mažėjant paklausai ir pagerėjus sąlygoms finansavimo rinkose.

### **2010 M. SAUSIO 27 D.**

#### **ECB IR KITI CENTRINIAI BANKAI NUSPRENDŽIA NUTRAUKTI LAIKINAS APSIKEITIMO LINIJAS SU FEDERALINE REZERVŲ SISTEMA**

Suderinęs su kitais centriniais bankais Europos centrinis bankas (ECB) patvirtina savo laikinų likvidumo apsikeitimo linijų su Federaline rezervų sistema galiojimo pabaigą 2010 m. vasario 1 d. Šios linijos, kurios buvo

sukurtos spaudimo pasaulio finansavimo rinkose problemoms išspręsti, daugiau nereikalingos, atsižvelgiant į paskutiniams metams pastebėtą finansų rinkų funkcionavimo pagerėjimą. Prireikus centriniai bankai toliau bendradarbiaus.

Šiomis sąlygomis ECB valdančioji taryba nusprendė, susitarusi su Federaline rezervų sistema, Anglijos banku, Japonijos banku ir Šveicarijos nacionaliniu banku, nutraukti likvidumo JAV doleriais teikimo operacijų vykdymą po 2010 m. sausio 31 d.



## EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2009 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI

Šiuo sąrašu siekiama informuoti skaitytojus apie publikuotus svarbiausius Europos centrinio banko nuo 2009 m. sausio mėn. publikuotus dokumentus. Darbo straipsnių, kurie nuo 2009 m. sausio mėn. (pradedant Darbo straipsniu Nr. 989) skelbiami tik internete, sąraše nurodomos tik nuo 2009 m. gruodžio iki 2010 m. vasario mėn. paskelbtos publikacijos. Jeigu nenurodyta kitaip, spausdintas publikacijas galima gauti arba užsisakyti nemokamai, jei yra atsargų, kreipiantis el. paštu [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu)

Europos centrinio banko ir Europos pinigų instituto publikuotas dokumentų visas sąrašas yra ECB interneto svetainėje (<http://ecb.europa.eu>).

### METŲ ATASKAITA

„Annual Report 2008“, April 2009.

### MĖNESINIO BIULETENIO STRAIPSNIAI

- „Housing wealth and private consumption in the euro area“, January 2009.
- „Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets“, January 2009.
- „New survey evidence on wage setting in Europe“, February 2009.
- „Assessing global trends in protectionism“, February 2009.
- „The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States“, April 2009.
- „Revisions to GDP estimates in the euro area“, April 2009.
- „The functional composition of government spending in the European Union“, April 2009.
- „Expectations and the conduct of monetary policy“, May 2009.
- „Five years of EU membership“, May 2009.
- „Credit rating agencies: developments and policy issues“, May 2009.
- „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, July 2009.
- „The implementation of monetary policy since August 2007“, July 2009.
- „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“, July 2009.
- „Housing finance in the euro area“, August 2009.
- „Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area“, August 2009.
- „Monetary policy and loan supply in the euro area“, October 2009.
- „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, October 2009.
- „Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications“, October 2009.
- „Central bank communication in periods of heightened uncertainty“, November 2009.
- „Monetary analysis in an environment of financial turmoil“, November 2009.
- „The latest euro area recession in a historical context“, November 2009.
- „The ECB’s monetary policy stance during the financial crisis“, January 2010.
- „The ECB’s relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“, January 2010.
- „Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts“, January 2010.
- „Euro repo markets and the financial market turmoil“, February 2010.
- „Euro area commercial property markets and their impact on banks“, February 2010.
- „Update on developments in general economic statistics for the euro area“, February 2010.

## STATISTIKOS ŽINYNAS

Skelbiamas kas mėnesį nuo 2003 m. rugpjūčio mėn.

## TEISINIŲ DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

- 8 „National rescue measures in response to the current financial crisis“ by A. Petrovic and R. Tutsch, July 2009.
- 9 „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations“ by S. E. Lambrinoc, November 2009.
- 10 „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections“ by P. Athanassiou, December 2009.

## NEREGULIARIŲ STRAIPSNIŲ SERIJA

- 100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ by the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, January 2009.
- 101 „Housing finance in the euro area“ by a Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, March 2009.
- 102 „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications“ by E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel and D. Santabárbara, April 2009.
- 103 „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets“ by R. Ritter, April 2009.
- 104 „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues“ by M. Sturm, F. Gurtner and J. González Alegre, June 2009.
- 105 „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications“ by L. Bê Duc and G. Le Breton, August 2009.
- 106 „Monetary policy strategy in a global environment“ by P. Moutot and G. Vitale, August 2009.
- 107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil“ by S. Cheun, I. von Köppen-Mertes and B. Weller, December 2009.

## TYRIMŲ BIULETENIS

„Research Bulletin“, No 8, March 2009.

## DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

- 1119 „Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area“ by M. Buchmann, December 2009.
- 1120 „Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States“ by J. Beirne and M. Bijsterbosch, December 2009.
- 1121 „Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets“ by A. Popov, December 2009.
- 1122 „Monetary policy shocks and portfolio choice“ by M. Fratzscher, C. Saborowski and R. Straub, December 2009.
- 1123 „Monetary policy and the financing of firms“ by F. De Fiore, P. Teles and O. Tristani, December 2009.

- 1124 „Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area“ by O. Castrén and I. K. Kavonius, December 2009.
- 1125 „Leading indicators in a globalised world“ by F. Fichtner, R. Ruffer and B. Schnatz, December 2009.
- 1126 „Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk“ by F. Heider, M. Hoerova and C. Holthausen, December 2009.
- 1127 „The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09“ by J. W. Ejsing and W. Lemke, December 2009.
- 1128 „EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy“ by G. Amisano, N. Giammarioli and L. Stracca, December 2009.
- 1129 „Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries“ by M. Andersson, K. Masuch and M. Schiffbauer, December 2009.
- 1130 „Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment“ by S. Delle Chiaie, December 2009.
- 1131 „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?“ by M.-G. Attinasi, C. Checherita and C. Nickel, December 2009.
- 1132 „A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information“ by J. Paredes, D. J. Pedregal and J. J. Pérez, December 2009.
- 1133 „Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment“ by P. Burriel, F. de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes and J. J. Pérez, December 2009.
- 1134 „Would the Bundesbank have prevented the Great Inflation in the United States?“ by L. Benati, December 2009.
- 1135 „Return to retail banking and payments“ by I. Hasan, H. Schmiedel and L. Song, December 2009.
- 1136 „Payment scale economies, competition and pricing“ by D. B. Humphrey, December 2009.
- 1137 „Regulating two-sided markets: an empirical investigation“ by S. Carbó Valverde, S. Chakravorti and F. Rodríguez Fernández, December 2009.
- 1138 „Credit card interchange fees“ by J.-C. Rochet and J. Wright, December 2009.
- 1139 „Pricing payment cards“ by O. Bedre and E. Calvano, December 2009.
- 1140 „SEPA, efficiency and payment card competition“ by W. Bolt and H. Schmiedel, December 2009.
- 1141 „How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence“ by S. Carbó Valverde and J. M. Liñares-Zegarra, December 2009.
- 1142 „Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?“ by B. Scholnick, December 2009.
- 1143 „What drives the network’s growth? An agent-based study of the payment card market“ by B. Alexandrova-Kabadjova and J. Luis Negrin, December 2009.
- 1144 „Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata“ by U. von Kalckreuth, T. Schmidt and H. Stix, December 2009.
- 1145 „An area-wide real-time database for the euro area“ by D. Giannone, J. Henry, M. Lalik and M. Modugno, January 2010.
- 1146 „The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts“ by M. Ehrmann, S. Eijffinger and M. Fratzscher, January 2010.
- 1147 „Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment“ by R. Iye and J.-L. Peydró, January 2010.
- 1148 „Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data“ by J. J. Pérez and J. Sánchez, January 2010.
- 1149 „Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area“ by A. Beyer and K. Juselius, January 2010.

- 1150 „Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area“ by L. Cappiello, A. Kadareja, C. Kok Sørensen and M. Protopapa, January 2010.
- 1151 „Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates“ by M. Bussière, M. Ca’ Zorzi, A. Chudik and A. Dieppe, January 2010.
- 1152 „Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis“ by L. Schuknecht, J. von Hagen and G. Wolswijk, February 2010.
- 1153 „The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors“ by K. Galuščák, M. Keeney, D. Nicolitsas, F. Smets, P. Strzelecki and M. Vodopivec, February 2010.
- 1154 „Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach“ by A. Afonso and M. St. Aubyn, February 2010.
- 1155 „Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate“ by D. F. Hendry and K. Hubrich, February 2010.
- 1156 „Mortgage indebtedness and household financial distress“ by D. Georganakos, A. Lojschová and M. Ward-Warmedinger, February 2010.
- 1157 „Real-time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance“ by M. Marcellino and A. Musso, February 2010.

## **KITOS PUBLIKACIJOS**

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament“, January 2009 (online only).
- „Euro money market study 2008“, February 2009 (online only).
- „Eurosystem oversight policy framework“, February 2009 (online only).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, February 2009 (online only).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosystem contribution“, February 2009 (online only).
- „Guiding principles for bank asset support schemes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields“, March 2009 (online only).
- „Eurosystem’s SEPA expectations“, March 2009 (online only).
- „Housing finance in the euro area“, March 2009 (online only).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Manual on investment fund statistics“, May 2009 (online only).
- „EU banks’ funding structures and policies“, May 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, May 2009 (online only).
- „TARGET2 oversight assessment report“, May 2009 (online only).

„TARGET Annual Report“, May 2009 (online only).

„The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)“, May 2009.

„Financial Stability Review“, June 2009.

„Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and Committee of European Securities Regulators (CESR)“, June 2009 (online only).

„The international role of the euro“, July 2009.

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009“, August 2009 (online only).

„Oversight framework for direct debit schemes“, August 2009 (online only).

„Oversight framework for credit transfer schemes“, August 2009 (online only).

„The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes“, August 2009 (online only).

„Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks: ECB legal acts and instruments – 2009 update“, August 2009.

„EU banking sector stability“, August 2009 (online only).

„Credit default swaps and counterparty risk“, August 2009 (online only).

„OTC derivatives and post-trading infrastructures“, September 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009“, September 2009 (online only).

„Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution“, September 2009 (online only).

„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area“, September 2009 (online only).

„The euro at ten – lessons and challenges“, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.

„Euro money market survey“, September 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009“, October 2009 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain“, October 2009 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote“, October 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009“, November 2009 (online only).

„Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution“, November 2009 (online only).

„Eurosystem oversight report 2009“, November 2009 (online only).

„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems“, December 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009“, December 2009 (online only).

„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, December 2009 (online only).

„Financial Stability Review“, December 2009.

„Retail payments – integration and innovation“, December 2009 (online only).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, January 2010 (online only).

„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy“, January 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009“, January 2010 (online only).

„Structural indicators for the EU banking sector“, January 2010 (online only).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, January 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, February 2010 (online only).

„The ‘Centralised Securities Database’ in brief“, February 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010“, February 2010 (online only).

„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation“, February 2010 (online only).

„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009“, February 2010 (online only).

„MFibalance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP“, February 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece“, February 2010 (online only).

„ECB-Eurostat workshop on pensions“, February 2010 (online only).

### **INFORMACINĒS BROŠIŪROS**

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, April 2009.

„Price stability – why is it important for you?“, April 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, July 2009.

„T2S – settling without borders“, January 2010.

## ŽODYNAS

Žodyne pateikiami kai kurie Metų ataskaitoje vartojami terminai. Išsamesnis ir smulkesnis žodynas pateikiamas ECB interneto svetainėje.

**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)** – pinigų skolinimosi procesas, kai turto (paprastai pastoviųjų pajamų vertybinių popierių) pardavimas derinamas su vėlesniu to paties turto atpirkimu tam tikrą dieną už truputį aukštesnę nurodytą kainą (kuri rodo skolinimosi palūkanų normą).

**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)** – rizika, kad atsiskaitymas pervedimo sistema bus atliktas ne taip, kaip tikėtasi, paprastai dėl to, kad šalis nesilaiko vieno ar kelių atsiskaitymo įsipareigojimų. Šią riziką konkrečiai sudaro operacinė rizika, **kredito rizika** ir likvidumo rizika.

**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 apsikėitimo sandorius** ir pritraukti terminuotuosius indėlius.

**automatiniu būdu atliekami mokėjimai (straight-through processing (STP))** – automatinis nuo pradžios iki pabaigos sandorių ir (arba) mokėjimų pervedimų apdorojimas, įskaitant, kai reikia, automatinę instrukcijų sukūrimą, suderinimą, patvirtinimą, tarpuskaitą ir atsiskaitymą.

**bendrasis likutinis 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. Pagal organizacijos valdymo struktūrą įvairiems jos dalyviams, kaip antai valdyba, vadovai, akcininkai ir kiti suinteresuotieji asmenys, paskirstomos teisės bei 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. **valdžios sektorius**.

**centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (CVPD) (central securities depository (CSD))** – subjektas, kuris: i) leidžia vertybinių popierių sandorius apdoroti ir pagal juos atsiskaityti darant įrašus apskaitoje, ii) teikia pasaulios paslaugas (pavyzdžiui, administruoja korporacijų veiksmus ir išpirkimus) ir iii) atlieka aktyvų vaidmenį užtikrinant vertybinių popierių išleidimo vientisumą. Vertybiniai popieriai gali būti laikomi fizine (bet nemobilia) ir nematerialia forma (kaip elektroninės apskaitos įrašai).

**Ekonomikos ir finansų komitetas (Economic and Financial Committee (EFC))** – konsultacijas teikiantis ES organas, padedantis **ECOFIN tarybai** ir Europos Komisijai pasirengti savo darbui. Jis stebi ekonominę ir finansinę valstybių narių ir ES padėtį ir atlieka biudžeto priežiūrą.

**ECOFIN taryba (ECOFIN Council)** – ES Taryba, susidedanti iš ekonomikos ir finansų ministrų.

**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 veiksnių 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 rezultatas buvo tai, kad buvo sukurta bendroji valiuta – euro valiuta, pradėta vykdyti bendra **euro zonos** pinigų politika ir koordinuoti ES valstybių narių ekonominė politika. Šis procesas, kaip numatyta **Sutartyje**, vyko trim etapais. Trečiasis, paskutinis etapas prasidėjo 1999 m. sausio 1 d., perdavus pinigų politikos kompetenciją **Europos centriniam bankui** ir įvedus euro valiutą. 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, už kurią aukštą kredito reitingą turintis bankas 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, iki 12 mėn., termino.

**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: EEK21 (įeina 11 ne euro zonos ES valstybių narių ir 10 pagrindinių prekybos partnerių už ES ribų) ir EEK41 (įeina EEK21 ir dar 20 šalių). Taikomi svoriai parodo kiekvienos prekybos partnerės dalį euro zonos prekyboje ir nulemia konkurenciją trečiojoje rinkose. Realieji EEK – tai nominalieji EEK, padalyti iš užsienio ir vidaus kainų ar sąnaudų santykio svartinio vidurkio. Tai yra kainų ir sąnaudų konkurencingumo matai.

**Eurogrupė (*Eurogroup*)** – neformalus organas, kurį sudaro ES valstybių narių, įsivedusių euro valiutą, ekonomikos ir finansų ministrai.

**euro zona (*euro area*)** – zona, apimanti valstybes nares, įteisinusias euro kaip bendrąją valiutą 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, Kipras, Liuksemburgas, Malta, Nyderlandai, Austrija, Portugalija, Slovėnija, Slovakija ir Suomija.

**Europos centrinis bankas (ECB) (*European Central Bank (ECB)*)** – **Eurosistemos** ir **Europos centrinių bankų sistemos (ECBS)** centras, kuriam pagal **Sutartį** (282 straipsnio 3 dalį) suteiktas juridinio asmens statusas. ECB užtikrina, kad Eurosistemai 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. įkurtas **Europos centrinis bankas**.

**Europos sąskaitų sistema 1995 (ESS95) (*European System of Accounts (ESA 95)*)** – išsami ir integruota makroekonominių sąskaitų sistema, pagrįsta tarptautiniu mastu priimtų statistikos sąvokų, apibrėžimų, klasifikacijų ir apskaitos taisyklių rinkiniu, kuria siekiama, kad ES valstybių narių ekonomikų kokybiniai apibrėžimai būtų suderinti. ESS95 – pasaulyje taikomos Nacionalinių sąskaitų sistemos 1993 (NSS93) ES versija.

**Eurosistema (*Eurosystem*)** – pagrindinė **euro zonos** bankų sistema. Ją sudaro **Europos centrinis bankas** ir euro valiutą įsivedusių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

**finansinis stabilumas (*financial stability*)** – padėtis, kai finansų sistema, apimanti finansinius tarpininkus, rinkas ir rinkos infrastruktūrą, gali įveikti sukrėtimus bei finansinių disbalansų padarinius ir kai tikimybė, jog 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 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)** – kredito operacija, kurios terminas – nuo 1 savaitės, kurią atlieka **Eurosistema grįžtamųjų sandorių** būdu. Reguliarių mėnesinių operacijų terminas yra 3 mėn. 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjus finansų rinkos neramumams, buvo vykdomos papildomos operacijos, kurių terminas – nuo vieno atsargų laikymo laikotarpio iki 1 m., o dažnis – skirtingas.

**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, grynujų 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). Makroekonomikos lygmeniu pelningumui matuoti dažnai naudojamas **bendrasis likutinis perteklius**, kuris pagrįstas nacionalinėmis sąskaitomis, pavyzdžiui, palyginti su BVP ar pridėtine verte.

**indėlių galimybė (deposit facility)** – viena iš **Eurosistemos** teikiamų **nuolatinių galimybių**, kurią **kitos sandorių šalys** gali naudoti vienos nakties indėliams padėti nacionaliniame centriname banke. Už tokius indėlius mokama iš anksto nustatyta palūkanų norma (taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**).

**investicijų portfelis (portfolio investment)** – **euro zonos** gryniesiems sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido ne euro zonos rezidentai („turtas“), ir nerezidentų gryniesiems sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido euro zonos rezidentai („įsipareigojimai“). Tai **akcijos** ir **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** 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**. KFT paprastai užsiima ilgalaikiu finansavimu ir tai gali būti korporacijos, užsiimančios finansine išperkama nuoma,

finansų specialiosios paskirties korporacijos, sukurtos kaip vertybiniais popieriais paversto turto turėtojos, finansų kontroliuojančiosios korporacijos, vertybinių popierių ir išvestinių priemonių makleriai (užsiimantys maklerio veikla savo sąskaita), rizikos kapitalo įmonės ir kapitalo vystymo bendrovės.

**konsoliduotas PFI sektoriaus balansas (*consolidated balance sheet of the MFI sector*)** – agreguotas **PFI** balansas, įskaitant PFI tarpusavio pozicijas (pvz., vienos PFI kitai PFI suteiktas paskolas ar indėlius). Jame pateikiama informacija apie PFI sektoriaus turta ir **euro zonos** rezidentų, nepriklausančių šiam sektoriui (**valdžios sektoriaus** ir kitų euro zonos rezidentų), bei ne euro zonos rezidentų įsipareigojimus. Šis balansas yra pagrindinis statistikos šaltinis apskaičiuojant pinigų junginius ir juo vadovaujama 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.

**korespondentinės centrinės bankininkystės modelis (KCBM) (*correspondent central banking model (CCBM)*)** – **Europos centrinių bankų sistemos** sukurtas mechanizmas, skirtas **kitoms sandorio šalims** įgalinti naudotis tinkamu **įkaitu** tarp valstybių. KCBM nacionaliniai centriniai bankai vienas kito atžvilgiu veikia kaip investicijų saugotojai. Tai reiškia, kad administruodamas vertybinius popierius, kiekvienas nacionalinis centrinis bankas turi atidares vertybinių popierių sąskaitą kiekvienam kitam nacionaliniam centriniam bankui ir **Europos centriniam bankui**.

**kredito įstaiga (*credit institution*)** – i) įmonė, kuri verčiasi indėlių ir kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės ir paskolų teikimu savo sąskaita, ir ii) įmonė arba bet kuris kitas juridinis asmuo, išskyrus nurodytus i punkte, kurie išleidžia mokėjimo priemones kaip elektroninius pinigus.

**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, per kurį apskaičiuojama, 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.

**Lisabonos strategija (*Lisbon strategy*)** – plati struktūrinių reformų programa, skirta paversti ES „dinamiškiausia ir konkurencingiausia žinių ekonomika pasaulyje“, kurią 2000 m. Lisabonoje paskelbė Europos Vadovų Taryba.

**Lisabonos sutartis (*Treaty of Lisbon (Lisbon Treaty)*)** – šia sutartimi iš dalies pakeičiamos dvi pagrindinės ES sutartys: Europos Sąjungos sutartis ir Europos Bendrijos steigimo sutartis. Pastarosios Sutarties pavadinimas pakeistas ir ji pavadinta Sutartimi dėl Europos Sąjungos veikimo. Lisabonos sutartis pasirašyta 2007 m. gruodžio 13 d. ir įsigaliojo 2009 m. gruodžio 1 d. Jeigu nenurodyta kitaip, šioje ataskaitoje visos nuorodos į „Sutartį“ reiškia „Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo“, o nuorodos į straipsnių numerius atitinka numeraciją, kuri įsigaliojo 2009 m. gruodžio 1 d.

**minimali siūloma palūkanų norma (*minimum bid rate*)** – mažiausios palūkanos, kurias gali siūlyti **kitos sandorių šalys** kintamųjų palūkanų konkurse.

**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, išpareigojimais kitoms šalims, ir sandoriai (kaip antai atleidimas nuo skolos), klasifikuojami kaip pervedimai.

**nefinansinių korporacijų finansavimo spraga (*financing gap of non-financial corporations*)** – finansavimo spraga gali būti apibrėžiama kaip skirtumas tarp bendrovės santaupų (atsirandančių dėl nepaskirstytojo pelno ir nusidėvėjimo sąnaudų) ir finansinių korporacijų finansinių investicijų. Finansavimo spraga taip pat gali būti apibūdinama remiantis finansinėmis sąskaitomis kaip finansinio turto grynojo išsigijimo ir finansinių korporacijų grynujų prisiimtų išpareigojimų skirtumas. Kadangi statistinių duomenų šaltiniai skirtingi, šie du dydžiai gali skirtis dėl statistinės paklaidos.

**nefinansinių korporacijų išorės finansavimo sąnaudos (*realiosios*) (*cost of the external financing of non-financial corporations (real)*)** – sąnaudos, kurių patiria finansinės korporacijos, gaudamos naujų išorės lėšų. **Euro zonos** finansinių korporacijų atžvilgiu jos apskaičiuojamos kaip bankų skolinimo sąnaudų, **skolos vertybinių popierių** sąnaudų ir nuosavybės sąnaudų svertinis vidurkis, remiantis negrąžintomis sumomis (pakoreguotomis pagal įvertinimo poveikį) ir pakoregavus pagal infliacijos lūkesčius.

**numanomas kintamumas (*implied volatility*)** – turto, pavyzdžiui, obligacijų ir akcijų kainų tikėtino kintamumo matas (standartinis nuokrypis). Jį galima išvesti iš turto kainos, termino pabaigos dienos ir **pasirinkimo sandorio** įvykdymo kainos, taip pat iš nerizikingos grąžos normos, taikant **pasirinkimo sandorių** kainų nustatymo modelį, kaip antai *Black-Scholes* modelį.

**nuolatinė galimybė (*standing facility*)** – centrinio banko kredito 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 4½ %.

**lyginamasis portfelis (*benchmark portfolio*)** – kalbant apie investicijas, lyginamasis portfelis arba indeksas sudaromas investicijų likvidumo ir rizikos, taip pat ir grąžos tikslais. Lyginamasis portfelis naudojamas kaip pagrindas faktinio portfelio rodikliams palyginti.

**P1 (M1)** – siaurasis pinigų junginys. Jis apima pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius, laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose** (pvz., pašto skyriuose arba išde).

**P2 (M2)** – tarpinis pinigų junginys. Jis apima **P1**, išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. imtinai indėlius (trumpalaikius taupomuosius indėlius) ir sutarto termino iki 2 m. imtinai indėlius (trumpalaikius terminuotuosius indėlius), laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios** įstaigose.

**P3 (M3)** – platusis pinigų junginys. Jis apima **P2** ir rinkos priemones – **atpirkimo sandorius, pinigų rinkos** fondų akcijas (vienetus) bei **PFI** išleistus **skolos vertybinius popierius**, kurių terminas yra iki 2 m. imtinai.

**pagrindinė refinansavimo operacija (main refinancing operation)** – reguliari **atvirosios rinkos operacija**, kurią **Eurosistema** vykdo **grįžtamųjų sandorių** būdu. Šios operacijos atliekamos savaitinių standartinių konkursų būdu ir šių operacijų terminas paprastai yra viena savaitė.

**pagrindinė sandorio šalis (PSS) (central counterparty, (CCP))** – subjektas, kuris tarpininkauja **kitoms sandorio šalims** sandoriuose, sudaromuose vienoje ar keliuose finansų rinkose, kiekvieno pardavėjo atžvilgiu veikdamas kaip pirkėjas, o kiekvieno pirkėjo atžvilgiu – kaip pardavėjas, taip garantuodamas nebaigtų sandorių įvykdymą.

**pagrindinės ECB palūkanų normos (key ECB interest rates)** – **Valdančiosios tarybos** nustatytos palūkanų normos, parodančios **Europos centrinio banko** pinigų politikos poziciją. Tai **pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma, ribinio skolinimosi** palūkanų norma ir palūkanų norma naudojantis **indėlių galimybe**.

**pakeitimas vertybiniais popieriais (securitisation)** – finansinio turto, kaip antai paskolų nekilnojamajam turtui įsigyti, sujungimas į bendrą fondą ir jo tolesnis pardavimas specialiosios paskirties įmonei, kuri išleidžia pastoviųjų pajamų vertybinius popierius, skirtus investuotojams parduoti. Šių vertybinių popierių pagrindinė suma ir palūkanos priklauso nuo pinigų srautų, gaunamų iš atitinkamo finansinio turto bendro fondo.

**pasirinkimo sandoris (option)** – finansinė priemonė, suteikianti savininkui teisę, bet neįpareigojanti pirkti arba parduoti tam tikrą turtą (pvz., obligacijų arba akcijų) pagal iš anksto numatytą kainą (sandorio sudarymo arba įvykdymo kainą) iki tam tikros dienos arba tam tikrą dieną ateityje (sandorio įvykdymo arba jo termino pabaigos dieną).

**perviršinio deficito procedūra (excessive deficit procedure)** – Sutarties 126 straipsnyje suformuluotoje nuostatoje, konkrečiau apibūdintoje Protokole Nr. 12, dėl perviršinio deficito procedūros numatyta, kad ES valstybės narės privalo laikytis 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. 126 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** pinigus leidžiantį sektorių. Tai **Eurosistema, kredito įstaigos** rezidentės (kaip apibrėžta ES teisėje) ir visos kitos finansinės institucijos rezidentės, kurios verčiasi priimdamos indėlius ir (arba) indėliams artimus pakaitus iš subjektų, kurie nėra PFI, ir savo sąskaita (bent jau ekonominiu požiūriu) teikdamos paskolas ir (arba) investuodamos į vertybinius



popierius. Pastarąją grupę daugiausia sudaro **pinigų rinkos** fondai, t. y. fondai, kurie investuoja į trumpalaikes ir mažos rizikos priemones, kurių terminas paprastai yra 1 m. ar trumpesnis.

**PFI grynasis išorės turtas (MFI net external assets)** – euro zonos PFI sektoriaus išorės turtas (kaip antai 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 (kaip antai 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 konsoliduotų valdžios įsipareigojimų palūkanų.

**privalomųjų atsargų reikalavimas (reserve requirement)** – minimali atsargų suma, kurią **kredito įstaiga** privalo laikyti **Eurosistemoje** iš anksto nustatytu atsargų **laikymo laikotarpiu**. Kaip laikomasi šio reikalavimo, nustatoma pagal kiekvienos dienos atsargų vidurkį atsargų sąskaitose per laikymo laikotarpį.

**prognozės (projections)** – keturis kartus per metus atliekamo tyrimo, kuriuo siekiama numatyti galimus **euro zonos** makroekonomikos pokyčius ateityje, rezultatai. **Eurosistemos** personalo parengtos prognozės skelbiamos birželio ir gruodžio mėn., o Europos centrinio banko (ECB)



personalo – kovo ir rugsėjo mėn. Šios prognozės – sudedamoji **Europos centrinio banko (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*)** – atsiskaitymų sistema, kurioje apdorojimas ir atsiskaitymai vykdomi atskirais pavedimais realiu laiku (taip pat žr. **TARGET**).

**ribinio skolinimosi galimybė (*marginal lending facility*)** – **Eurosistemos nuolatinė galimybė**, kuria **kitos sandorių šalys** gali naudotis vienos nakties paskolai gauti iš NCB už iš anksto nustatytą palūkanų normą ir užtikrinimui tinkamą turta. Taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**.

**rinkos likvidumo rizika (*market liquidity risk*)** – rizika, kad sandoriai finansų rinkoje negalės būti sudaromi arba galės būti sudaromi prastesnėmis, negu tikimasi, sąlygomis dėl nepakankamai įvairios rinkos ar jos sutrikdymo.

**rinkos rizika (*market risk*)** – rizika, kad bus patirta nuostolių (ir balansiniuose, ir nebalansiniuose straipsniuose) dėl rinkos kainų pokyčių.

**sisteminė rizika (*systemic risk*)** – rizika, kad, vienam sistemos dalyviui neįvykdžius įsipareigojimų, jų laiku neįvykdys ir kiti sistemos dalyviai. Dėl tokio įsipareigojimų neįvykdymo gali kilti didelių likvidumo ar kredito problemų, kurios gali kelti pavojų finansų sistemos stabilumui ar pasitikėjimui ja. Tokį negalėjimą įvykdyti įsipareigojimų gali lemti operacinės ar finansinės problemos.

**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 gražinama pasibaigus terminui. Ilgesnio negu vienus 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 ES valstybėse narėse siekiant gerinti **kainų stabilumo** sąlygas ir skatinant spartų, tvarų, užimtumo didinimą palankų augimą. Šiuo tikslu Pakte numatyta, kad valstybės narės turi nustatyti vidutinio laikotarpio biudžeto tikslus. Jame taip pat numatytos konkrečios **perviršinio deficito procedūros** detalės. Paktą sudaro Europos Vadovų Tarybos nutarimas dėl Stabilumo ir augimo pakto, kuris 1997 m. birželio 17 d. priimtas Amsterdame aukščiausiojo lygio susitikime, ir du Tarybos reglamentai: i) 1997 m. liepos 7 d. Reglamentas (EB) Nr. 1466/97 dėl biudžeto būklės peržiūros stiprinimo ir ekonominės politikos priežiūros bei koordinavimo su daliniais pakeitimais, padarytais 2005 m. birželio 27 d. Reglamentu (EB) 1055/2005, 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 paktą papildė **ECOFIN 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 ECOFIN taryba patvirtino 2005 m. spalio 11 d.

**suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) (*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*)** – Eurostato sudarytas vartotojų kainų raidos matas, suderintas visoms ES valstybėms narėms.

**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. Europos Komisija rekomendavo pradėti derybas dėl stojimo su Buvusiąja Jugoslavijos Respublika Makedonija 2009 m. spalio mėn.

**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) eurais sistema. 2008 m. gegužės mėn. pirmosios kartos TARGET sistemą pakeitė **TARGET2**.

**TARGET2** – antrosios kartos **TARGET** sistema. Ji skirta atsiskaitymams eurais naudojant centrinio banko pinigus ir bendrą IT platformą, į kurią siunčiami visi mokėjimų nurodymai.

**TARGET2-Securities** – bendra techninė **Eurosistemos** platforma, leidžianti **centriniam vertybinių popierių depozitoriumams** ir nacionaliniams centriniams bankams teikti pagrindinio, neapriboto sienų ir neutralaus vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugas centrinio banko pinigais Europoje. T2S planuojama pradėti eksploatuoti 2013 m.

**tarptautinių investicijų balansas (t. i. b.) (international investment position (i. i. p.))** – šalies neįvykdytų grynujų finansinių pretenzijų (arba finansinių įsipareigojimų) kitų šalių atžvilgiu vertė ir struktūra.

**tiesioginės investicijos (direct investment)** – tarpvalstybinės investicijos, kuriomis siekiama ilgam laikui įsigyti kitoje šalyje reziduojančios įmonės dalį (dažniausiai tai – ne mažiau kaip 10 % paprastųjų akcijų arba balsavimo teisių įsigijimas). Apima akcinį kapitalą, reinvesticijas ir kitą kapitalą, susijusį su bendrovių tarpusavio operacijomis.

**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.

**valdžios sektorius (general government)** – **Europos sąskaitų sistemoje 1995** apibrėžtas sektorius, kurį sudaro vienetai rezidentai, pirmiausia užsiimančios gamyba ne rinkos prekių ir paslaugų, skirtų individualiam ar kolektyviniam vartojimui, ir (arba) nacionalinių pajamų ir turto persikirstymu. Tai centrinė, regioninė, vietos valdžia ir socialinės apsaugos fondai. Valstybei priklausantys vienetai, kurie vykdo komercinę veiklą, pavyzdžiui, valstybės įmonės, nepriskiriamos prie valdžios sektoriaus.

**valiutų apsisikeitimo sandoris (foreign exchange swap)** – vienalaikis neatidėliotinas ar išankstinis valiutų apsisikeitimo sandoris.

**vertybinių popierių atsiskaitymo sistema (VPAS) (securities settlement system (SSS))** – sistema, kuria galima pervedti vertybinius popierius nemokestiniu būdu (taikant nemokestinio pavidimo (FOP) metodą) arba už mokesčių (taikant vienalaikio vertybinių popierių ir lėšų pervedimo principą).

**Vykdomoji valdyba (Executive Board)** – vienas iš sprendimus priimančių **Europos centrinio banko (ECB)** organų. Jį sudaro ECB pirmininkas bei pirmininko pavaduotojas ir keturi kiti nariai,

kuriuos, įsigaliojus **Lisabonos sutarčiai**, kvalifikuota balsų dauguma skiria Europos Vadovų Taryba pagal ES Tarybos rekomendaciją.

**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. VKM II yra daugiašalis susitarimas, pagal kurį taikomi fiksuoti, bet koreguojami centriniai kursai ir standartinės  $\pm 15\%$  svyravimo ribos. Sprendimai dėl centrinių kursų ir siauresnių svyravimo ribų priimami bendru atitinkamos ES valstybės narės, euro zonos šalių, **Europos centrinio banko (ECB)** ir kitų ES valstybių narių, dalyvaujančių mechanizme, susitarimu. Visi VKM II dalyviai, įskaitant ECB, turi teisę pradėti konfidencialią procedūrą, skirtą centriniams kursams pakeisti (centrinių kursų koregavimas).

