



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

METŲ ATASKAITA 2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

2008

METŲ ATASKAITA
2008

2008

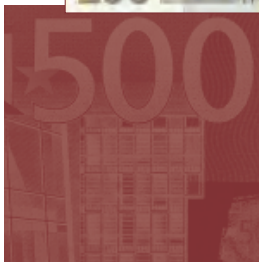


EUROPOS CENTRINIS BANKAS



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA



METŲ ATASKAITA 2008

Visuose 2009 m.
ECB leidiniuose
naudojamas
200 eurų bankoto
motyvas.

© Europos centrinis bankas, 2009 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
nekomerciniais tikslais, jei nurodomas
šaltinis.*

*Nuotraukos:
Claudio Hils
Martin Joppen*

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos
duomenys pateikti 2009 m. vasario 27 d.*

ISSN 1830-2971 (online)

TURINYS

IŽANGINIS ŽODIS	9	4.3 ECB statistinės funkcijos vykdymo vidutinės trukmės darbų programa (2009–2012 m.)	125
I SKYRIUS			
EKONOMINĖ RAIDA IR PINIGŲ POLITIKA			
I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI	16		
2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA	22		
2.1 Pasaulio makroekonominė aplinka	22		
2.2 Pinigų ir finansų raida	26		
2.3 Kainų ir sąnaudų raida	53		
2.4 Produkcijos, paklausos ir darbo rinkos pokyčiai	61		
2.5 Fiskalinė raida	69		
2.6 Valiutų kursų ir mokėjimų balanso raida	78		
3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA EURO ZONAI NEPRIKLAUSANČIOSE ES VALSTYBĖSE NARĖSE	86		
2 SKYRIUS			
CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA			
I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA	98		
1.1 Pinigų politikos operacijos	98		
1.2 Užsienio valiutos operacijos	109		
1.3 Investicinė veikla	109		
2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS	112		
2.1 Sistema TARGET	112		
2.2 TARGET2-Securities	114		
2.3 Atsiskaitymo už įkaitą tvarka	115		
3 BANKNOTAI IR MONETOS	118		
3.1 Eurų banknotų ir monetų apyvarta ir pinigų tvarkymas	118		
3.2 Banknotų padirbinėjimas ir padirbinėjimo prevencija	119		
3.3 Banknotų išleidimas ir gamyba	120		
4 STATISTIKA	123		
4.1 Nauja arba išsamesnė euro zonos statistika	123		
4.2 Kiti statistikos pokyčiai	124		
		5 EKONOMINIAI TYRIMAI	127
		5.1 Tyrimų prioritetai ir laimėjimai	127
		5.2 Supažindinimas su tyrimų rezultatais: leidiniai ir konferencijos	128
		6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA	130
		6.1 Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	130
		6.2 Patariamąsios funkcijos	130
		6.3 Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	134
		6.4 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	134
		3 SKYRIUS	
		SLOVAKIJOS PRISIJUNGIMAS PRIE EURO ZONOS	
		I EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA SLOVAKIJOJE	138
		2 NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI	142
		3 NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI	143
		3.1 Pinigų politikos operacijos	143
		3.2 Įnašas į ECB kapitalą, atsargas ir užsienio atsargas	143
		4 GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMAS SLOVAKIJOJE	145
		4 SKYRIUS	
		FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA	
		I FINANSŲ STABILUMAS	150
		1.1 Finansų stabilumo stebėjimas	150
		1.2 Priemonės dėl finansų stabilumo	152
		2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA	155
		2.1 Bendri klausimai	155
		2.2 Bankai	156
		2.3 Vertybiniai popieriai	157

3	FINANSINĖ INTEGRACIJA	158
4	MOKĖJIMO SISTEMŲ IR RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA	163
4.1	Didelės vertės mokėjimo sistemų ir infrastruktūros paslaugų teikėjai	163
4.2	Mažmeninių mokėjimų sistemos ir priemonės	166
4.3	Vertybinių popierių ir išvestinių finansinių priemonių kliringas ir atsiskaitymas	166
4.4	Kitos veiklos	168
5	SKYRIUS EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI	
1	EUROPOS KLAUSIMAI	172
1.1	Politikos klausimai	172
1.2	Instituciniai klausimai	175
1.3	Šalių kandidačių į ES raida ir santykiai su jomis	175
2	TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI	177
2.1	Svarbiausi tarptautinės pinigų ir finansų sistemos pokyčiai	177
2.2	Bendradarbiavimas su ne ES šalimis	180
6	SKYRIUS ATSKAITOMYBĖ	
1	ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI	184
2	ECB NUOMONĖ KAI KURIAIS KLAUSIMAIS, APTARTAIS SUSITIKIMUOSE SU EUROPOS PARLAMENTU	185
7	SKYRIUS IŠORĖS KOMUNIKACIJA	
1	KOMUNIKACIJOS POLITIKA	190
2	KOMUNIKACIJOS VEIKLA	191
8	SKYRIUS INSTITUCINĖ STRUKTŪRA, ORGANIZACIJA IR METINĖS ATASKAITOS	
1	SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR BENDRASIS ECB VALDYMAS	196
1.1	Eurosistema ir Europos centrinių bankų sistema	196
1.2	Valdančioji taryba	197
1.3	Vykdomoji valdyba	200
1.4	Bendroji taryba	202
1.5	Eurosistemos ir ECBS komitetai, biudžeto komitetas, žmogiškųjų išteklių konferencija ir Eurosistemos IT stebėjimo komitetas	203
1.6	Bendrasis valdymas	204
2	ORGANIZACINĖ RAIDA	207
2.1	Žmogiškieji ištekliai	207
2.2	Žmogiškųjų išteklių konferencija	209
2.3	Naujos ECB patalpos	209
2.4	Eurosistemos pirkimų koordinavimo biuras	210
3	ECBS SOCIALINIS DIALOGAS	211
4	ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS	212
	2008 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų vadovybės ataskaita	213
	Balansas 2008 m. gruodžio 31 d.	216
	2008 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	218
	Apskaitos politika	219
	Pastabos dėl balanso	224
	Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	236
	Nepriklausomo auditoriaus išvada	241
	Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo	243
5	EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2008 M. GRUODŽIO 31 D.	244

PRIEDAI			
ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI	248	B pav. Tarpusavio ryšys tarp savaitinės akcijų ir obligacijų gražos	43
ECB PRIIMTOS NUOMONĖS	252	C pav. Vyriausybės obligacijų ateities sandorių prekybos apimtis	45
EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA	260	D pav. Prekybos apimtys akcijų rinkose	45
ECB KOMUNIKACIJOS, SUSIJUSIOS SU LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMU, APŽVALGA	263	4 Žaliavų kainos ir SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija	54
EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2008 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI	271	A pav. Žaliavų kainos	54
		B pav. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija	55
ŽODYNĖLIS	277	C pav. Atrinkti paslaugų SVKI sudedamosios dalies subkomponentai	55
INTARPŲ SĄRAŠAS		D pav. Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai pagal apklausas ir numatomą infliaciją kompensuojanti norma	56
1 Įtampos finansų rinkose poveikis pinigų aplinkos raidai	27	5 Darbo rinkos pokyčiai euro zonoje 2008 m.	66
A pav. Mėnesiniai srautai į pinigų rinkos fondų akcijas ir vienetus bei trumpalaikes PFI skolos priemonės arba iš jų	27	A pav. Euro zonos realiojo BVP ir bendro užimtumo didėjimas	67
B pav. Mėnesiniai srautai į pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius arba iš jų	28	B pav. Dirbtų valandų didėjimo pasiskirstymas	67
C pav. Paskolų KFT, PFI įsigytų skolos vertybinių popierių ir PFI nepripažintų paskolų mėnesiniai srautai	29	C pav. Užimtumo didėjimo išskaidymas pagal sutarčių rūšis	68
D pav. Kredito įstaigų turimas turtas ir paskolos privačiajam sektoriui	29	D pav. Užimtumas ne visą darbo dieną euro zonoje	68
2 Euro zonos pinigų rinkos raida finansinių neramumų metu	31	6 Euro zonos valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių emisijos ir obligacijų pajamingumo skirtumų raida	70
A pav. ECB palūkanų normos ir vienos nakties palūkanų norma	32	A lentelė Metinis euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių augimo tempas	70
B pav. Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių (kurių terminas sueina 2009 m. kovo mėn.) pasirinkimo sandorių duomenų	33	A pav. 1999–2008 m. palūkanų mokėjimų pokyčio pasiskirstymas	71
3 Kintamumas ir likvidumas akcijų bei vyriausybės obligacijų rinkose	43	B pav. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis	71
A pav. Savaitinės akcijų ir obligacijų gražos buvęs kintamumas	43	B lentelė Euro zonos vyriausybių išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra	72
		C pav. Šalių vyriausybių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandoriai	72

7	Su finansų krize susijusios statistinės apskaitos padariniai valdžios sektoriaus deficitui ir skolai	74	11	Sistemos TARGET mokėjimo operacijos	113
8	Finansų krizė ir fiskalinė politika	76	12	Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2008 m.	121
9	Pastarojo meto konkurencingumo euro zonoje raida	80	13	Pagrindiniai Slovakijos ekonominiai rodikliai	139
	A pav. Nominalieji ir realieji euro efektyvieji kursai				
	B pav. Suderintų konkurencingumo rodiklių pokyčiai euro zonos šalyse	81			
	C pav. Euro zonos ir ne euro zonos suderintų konkurencingumo rodiklių raida	82			
10	Pinigų politikos operacijos finansų rinkų svyravimo metu	99			
	A pav. Likvidumo teikimas per atvirosios rinkos operacijas ir nuolatinės galimybes	101			
	B pav. EONIA ir PRO normos skirtumas	101			
11	Euro zonos išsiplėtimo prisijungus Slovakijai statistiniai padariniai	140			
12	EPS – dešimt metų	174			
LENTELIŲ SĄRAŠAS					
1	Kainų raida	53			
2	Darbo sąnaudų rodikliai	59			
3	Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys	62			
4	Darbo rinkos raida	65			
5	Euro zonos ir euro zonos valstybių fiskalinės pozicijos	69			
6	Realiojo BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	86			
7	SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	87			
8	Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	88			
9	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas	90			
10	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija	93			
			81	PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	
			1	ECB palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų normos	17
			2a	Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita	22
			2b	Pagrindinių kylančių ekonomikų pagrindinių rodiklių kaita	24
			3	Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai	25
			4	P3 ir paskolos privačiam sektoriui	26
			5	Pagrindinės P3 sudedamosios dalys	35
			6	PFI trumpalaikių indėlių palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų norma	35
			7	Indėlių pasiskirstymas pagal sektorius	36
			8	Kreditas euro zonos rezidentams	37
			9	Įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos	39
			10	3 mėn. EUREPO, EURIBOR ir vienos nakties palūkanų normų apsikeitimo sandoris	40
			11	Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas	41
			12	Euro zonos nulinės atkarpos obligacijų numatomą infliaciją kompensuojančios normos	42
			13	Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai	46
			14	Numanomas akcijų rinkos kintamumas	47
			15	PFI paskolos namų ūkiams	47
			16	Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	48
			17	Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai	49
			18	Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos	49
			19	Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas	51

20 Į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai	51	45 Turto (įskaitant kredito reikalavimus), panaudoto kaip įkaitas, pasiskirstymas pagal turto rūšį	108
21 Nefinansinių korporacijų finansavimo deficitas ir jo pagrindinės sudedamosios dalys	52	46 Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2008 m.	118
22 Nefinansinių korporacijų išskolinimo lygis	52	47 Eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2008 m.	118
23 SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis	53	48 Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2008 m.	119
24 Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai	57	49 Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2008 m.	120
25 Gamintojų kainų išskaidymas	58	50 Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus 2008 m.	120
26 Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius	60		
27 Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje	60		
28 Euro zonos vartotojų kokybinis infliacijos suvokimas ir lūkesčiai	61		
29 Realiojo BVP ketvirtinio augimo kaitos veiksniai	63		
30 Pasitikėjimo rodikliai	64		
31 Nedarbas	65		
32 Fiskalinė raida 1999–2009 m.	75		
33 Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys	80		
34 Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys	80		
35 Ne euro zonos prekių importas	83		
36 Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis	84		
37 Grynoji tarptautinių investicijų pozicija	84		
38 VKM II raida	90		
39 VKM II nedalyvaujančių ES valiutų raida	92		
40 Pagrindinės ECB palūkanų normos ir EONIA	98		
41 Euro zonos likvidumo veiksniai 2008 m.	104		
42 Banknotai apyvartoje	104		
43 Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį	107		
44 Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, palyginti su kredito apimtimi pinigų politikos operacijose	108		

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 keitimo 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



2008 m. Europos centrinis bankas minėjo 10-ąsias įkūrimo metines. Euro zonos vidutinė metinė infliacija dešimt metų buvo tik šiek tiek didesnė kaip 2 % ir tai leido palaikyti kainų stabilumą, kurį užtikrinti ir yra pagrindinė ECB pareiga. Kartu pavyko užtikrinti, kad ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai neperžengtų ribų, leidžiančių palaikyti kainų stabilumą. Tai rodo didžiulį pasitikėjimą ECB vykdoma pinigų politika. Šis laimėjimas taip pat yra akivaizdus Eurosistemos institucinio tvirtumo, darnumo ir vieningumo įrodymas, patvirtinantis jos gebėjimą veikti vadovaujantis bendru europietišku jausmu, grindžiamu vienodomis vertybėmis, aukštais standartais ir bendrais principais. Euro valiuta nuo pat įvedimo yra stabili. Šiuo metu ją naudoja 329 mln. žmonių 16 euro zonos šalių, ji taip pat pripažįstama tarptautinėse finansų rinkose. Norėčiau pasinaudoti proga ir pasveikinti Slovakijos, kuri tapo euro zonos nare, gyventojus. 2008 m. eurą įsivedė Kipras ir Malta, o 2009 m. sausio 1 d. 16-ąją euro zonos nare tapo Slovakija.

Dėl didžiulių ekonominių ir finansinių pokyčių 2008-ieji tapo išskirtiniais metais. Dėl žaliavų kainų šuolio 2008 m. pirmąjį ketvirtį pastebimai ūgtelėjo ir infliacija, todėl tuo laikotarpiu padidėjo pavojus kainų stabilumui. Metų viduryje metinė SVKI pagrindu apskaičiuojama infliacija šoktelėjo į neregėtas aukštumas – birželio ir liepos mėn. ji buvo 4,0 %. Visų pirma vis daugiau požymių rodė didėjančią įtampą darbo užmokesčio srityje. Pinigų politikos analizė patvirtino, kad didžiausią poveikį tam daro didesnė negu tikėtasi rizika kainų stabilumui. 2008 m. liepos mėn. Valdančioji taryba, siekdama užkirsti kelią šalutiniam poveikiui ir užtikrinti infliacijos lūkesčių stabilumą, padidino pagrindines palūkanų normas. Nuo rugsėjo vidurio labai padidėjo finansinė įtampa, apimdama vis didesnę realiojo ekonomikos sektoriaus dalį visame pasaulyje. Visa tai kartu su labai sumažėjusiomis energijos ir kitų žaliavų kainomis leido sumažinti poveikį infliacijai pasaulyje ir euro zonoje darančių veiksnių spaudimą. Kartu neregėtai padidėjusi nežinia dėl ateities perspektyvų neigiamai paveikė likvidumą, turto kainas ir balansus. Apskritai šie pokyčiai parodė, kad ekonomikos plėtros sulėtėjimo rizika yra daug didesnė negu tikėtasi, taip pat ir gerokai sumažėjusį vidutiniu laikotarpiu poveikį, kurį infliacijai daro ekonominių veiksnių raida.

ECB, suderinęs savo veiksmus su kitais didžiaisiais centriniais bankais, 2008 m. spalio 8 d. paskelbė mažinant pagrindines palūkanų normas. Nuo 2008 m. spalio mėn. iki 2009 m. kovo mėn. Valdančioji taryba pagrindines palūkanų normas iš viso apkarpė 275 baziniais punktais. Per tą patį laikotarpį vienos nakties pinigų rinkos palūkanų normos sumažėjo dar daugiau, nes ECB skyrė nemažai lėšų euro zonos bankų likvidumui palaikyti. Mažėjant tiek poveikiui, kurį infliacijai daro ekonominių veiksnių raida, tiek infliacijos rizikai, šie precedento neturintys sprendimai visiškai atitiko ECB pagrindinį tikslą – palaikyti kainų stabilumą. Pinigų analizės rezultatai parodė, kad, lėtėjant pinigų kiekio augimo tempui, ypač 2008 m. pirmąjį pusmetį, nuolat mažėjo ir su kainų

stabilumu susijusios rizikos didėjimo galimybė. Dėl tais metais sugriežintų finansavimo sąlygų ir mažesnio ekonominio aktyvumo lėčiau didėjo ir paskolos nefinansiniam privačiam sektoriui.

Apskritai, nepaisant nuo 2008 m. vidurio akivaizdžiai lėtėjančio infliacijos augimo tempo, 2008 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo 3,3 % – didžiausia nuo euro įvedimo. Ankstesniais metais ji buvo apie 2 %. Nepaisant didelių skelbiamos infliacijos svyravimų, 2008 m. ECB vykdoma pinigų politika leido palaikyti tokius vidutinės trukmės ir ilgalaikius infliacijos lūkesčius, kurie visus 2008 m. garantuotų kainų stabilumą. Tuo pat metu realusis euro zonos BVP augimas 2008 m. sumažėjo iki 0,8 % (2007 m. ir 2006 m. jis buvo atitinkamai 2,7 % ir 3,0 %). Nors 2008 m. pradžioje euro zonos ekonomikos augimas dar teikė šokių tokių vilčių, vėliau tais pačiais metais, sparčiai mažėjant pasaulio ekonomikos augimui, jo rodikliai labai smuktelėjo žemyn.

Stiprėjant finansų krizei ir sparčiai prastėjant makroekonominiai aplinkai, 2008 m. visiškai pasikeitė fiskaliniai rodikliai, kurie pastaraisiais metais buvo gana palankūs. Pagal 2009 m. sausio mėn. Europos Komisijos tarpines prognozes, euro zonos valdžios sektoriaus deficito vidurkis nuo 0,6 % BVP (2007 m.) padidėjo iki 1,7 % BVP (2008 m.). Prognozuojama, kad 2009 m. jis didės iki 4,0 % BVP. 2008 m. spalio mėn. euro zonos šalys susitarė koordinuoti savo veiksmus, skirtus bankų sektoriui, įskaitant finansų institucijų rekapitalizaciją ir paskolų bei indėlių garantavimą, stabilizuoti. 2008 m. gruodžio mėn. Europos Vadovų Taryba patvirtino Europos ekonomikos gaivinimo planą, skirtą ekonomikos augimui, didinant visuminę paklausą ir pastangas, kuriomis būtų siekiama įgyvendinti Lisabonos strategijoje numatytas struktūrines reformas, atkurti. Didėjantis fiskalinis deficitas ir išiskolinimo rodikliai, taip pat neaiškios perspektyvos kelia grėsmę euro zonos fiskalinei politikai. Esminis dalykas, siekiant sustiprinti visuomenės pasitikėjimą valstybės finansų sistemos stabilumu, yra tvirtas išpareigojimas tęsti konsolidacijos procesą, kuris leistų atkurti tvirtas fiskalines pozicijas

ir taip užtikrinti Stabilumo ir augimo pakto nuostatų vykdymą.

Kalbant apie struktūrinę politiką, pasakytina, kad besitęsiantis mažėjančio ekonominio aktyvumo laikotarpis ir visiškai neaiškios ekonomikos perspektyvos verčia galvoti apie būtinybę didinti euro zonos ekonomikos lankstumą. Šiuo metu ypač svarbu vykdyti atvirosios rinkos principais ir laisva konkurencija grindžiamą ekonominę politiką atsisakant protekcionizmo. Be to, konkurenciją turėtų skatinti prekių ir paslaugų rinkos reformos. Darbo rinkos reformos leistų lengviau išspręsti darbo užmokesčio nustatymo klausimus, taip užtikrindamos užimtumą ir skatindamos darbo jėgos judėjimą iš vieno sektoriaus į kitą, iš vieno regiono į kitą. Tai bus labai svarbu tose teritorijose ir sektoriuose, kurie labiausiai nukentės dėl neigiamo paklausos šoko. Taip pat labai svarbu kai kuriose šalyse pradėti taikyti priemones, skirtas pastaraisiais metais sumažėjusiam jų konkurencingumui atkurti.

2008 m. finansų rinkos patyrė daug sunkumų. Euro zonos pinigų rinkoms tebebuvo būdingi dideli kreditų rizikos kainų skirtumai ir labai nedidelė prekybos apimtis, nepaisant stabilizuojančio poveikio, kurį šiems kintamiesiems daro 2007 m. ECB pradėtos taikyti specialiosios priemonės, pastarųjų galiojimas pratęstas ir 2008 m. Šias priemones daugiausia sudaro per atsargų laikymo laikotarpį teikiamos „paankstintos“ paskolos bankų sektoriaus likvidumui palaikyti, didinant Euro sistemos refinansavimo operacijų vidutinę trukmę ir, bendradarbiaujant su Federalinių rezervų sistema, likvidumui palaikyti skirtas paskolas JAV doleriais.

Dėl 2008 m. rugsėjo viduryje labai padidėjusios įtampos pinigų rinkos visuose segmentuose ir terminų grupėse Euro sistema panaudojo papildomas likvidumo valdymo priemones, siekdama užtikrinti bankų gebėjimą toliau save refinansuoti. Visų pirma buvo nuspręsta pagrindinėms refinansavimo operacijoms bei visoms ilgesnės trukmės refinansavimo

operacijoms taikyti fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą suteikiant visą sumą ir laikinai išplėsti refinansavimo operacijoms tinkamo įkaito sąrašą. Be to, buvo laikinai susiaurintas nuolatinių galimybių palūkanų normų koridorius. Dėl šių priemonių bankai ir toliau turėjo galimybę užsitikrinti likvidumą eurais, nors įtampa, ypač ilgesnės trukmės atvejais, buvo ir toliau.

2008 m. ECB aktyviai dalyvavo priimant svarbius politinius ir reguliavimo sprendimus, skirtus finansų krizei įveikti ir finansų sistemai stiprinti. Kalbant apie ECB veiklą pasaulyje, pasakytina, kad ECB dalyvavo diskusijose, kurių pagrindu 2008 m. balandžio mėn. parengtos Finansinio stabilumo forumo rekomendacijos, skirtos G7 šalių finansų ministrams ir centrinių bankų vadovams. Šiomis rekomendacijomis siekiama griežtinti riziką ribojančius normatyvus, skaidrumo reikalavimus ir vertinimą, taip pat tobulinti kredito reitingų taikymo praktiką, valdžios institucijų galimybes tinkamai reaguoti į kylančią riziką ir susitarti dėl priemonių, padedančių mažinti finansų sistemos patiriamą įtampą. ECB taip pat prisidėjo rengiant kitas svarbias pasaulinės politikos priemones, tokias kaip 2008 m. lapkričio 15 d. G20 šalių patvirtintą veiksmų planą.

Europos mastu ECB teikė konsultacijas dėl valstybės institucijų rengiamų priemonių, skirtų bankų sektoriaus veiklai stiprinti. 2008 m. spalio 12 d. euro zonos valstybių pasiūlyta Paryžiaus deklaracija, kuriai Europos Vadovų Taryba pritarė spalio 16 d., numatė suderintų priemonių, skirtų pasitikėjimui ekonomika atkurti ir ūkio finansavimo sąlygoms pagerinti, įgyvendinimo veiksmų planą. Šios priemonės apima bankų paskoloms suteikiamas vyriausybės garantijas ir bankų rekapitalizaciją. Valdančioji taryba paskelbė rekomendacijas dėl vyriausybės garantijoms taikomų pagrindinių kriterijų ir kainų bei rekapitalizacijos priemonių. Šiomis rekomendacijomis siekiama užtikrinti vienodas sąlygas visoms finansų institucijoms, didinti finansų sistemos stabilumą, sudaryti sąlygas

greičiau atkurti įprastines rinkos sąlygas ir užtikrinti tinkamą ūkio finansavimą. Valstybės narės pasinaudojo jomis sprendamos, kokių reikia imtis veiksmų, į jas atsižvelgta ir Europos Komisijos išleistose rekomendacijose dėl Sutartyje numatytos valstybės pagalbos taisyklių laikymosi.

2009 m. pradžioje ECB dalyvavo rengiant problemiško turto išpirkimo priemonių bendruosius principus, kad panaikintų neaiškumą dėl tam tikro finansų institucijų balansuose nurodomo vertybiniais popieriais pakeisto turto vertinimo. Į ECB siūlymus atsižvelgta Europos Komisijos išleistose rekomendacijose dėl tokių priemonių.

2008 m. ECB toliau aktyviai dalyvavo finansinės integracijos Europoje skatinimo procese. ECB teikė konsultacijas finansinio reguliavimo ir priežiūros klausimais, taip pat kliringo ir atsiskaitymo už vertybinius popierius, mokėjimo sistemų klausimais. Be to, ECB toliau skatino integraciją sudarydamas kolektyvinės veiklos galimybes privačiame sektoriuje. Baigtas pirmasis reikšmingas perėjimo prie Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) etapas. ECB tvirtai remia šį projektą nuo pat jo pradžios. 2008 m. sausio mėn. pradėta teikti SEPA kredito pervedimų paslauga ir pradėtas taikyti SEPA kortelių aprašas. Nuo tada bankai jau galėjo praktiškai įsitikinti SEPA teikiama nauda, bet dar svarbiau yra tai, kad SEPA privalumus jau pradeda įvertinti ir galutinai mokėjimo paslaugų vartotojai.

Įvyko permainų ir centrinio banko teikiamų paslaugų, taip pat skatinančių finansinę integraciją, srityje – 2008 m. gegužės mėn. decentralizuotą pirmosios kartos sistemą TARGET (Eurosistemos didelės vertės operacijų mokėjimo sistema) visiškai pakeitė antrosios kartos sistema TARGET2, veikianti per bendrą techninę platformą. Sistema TARGET2 yra pirmasis visiškai baigtas ir Europos lygiu suderintas rinkos infrastruktūros projektas. 2008 m. liepos mėn. Valdančioji taryba taip

pat nusprendė sukurti naują atsiskaitymo už vertybinius popierius platformą, pavadintą „TARGET2-Securities“ (T2S). T2S siūlydama suderintas, neapribotas sienų ir neutralias atsiskaitymų eurais ir kitomis valiutomis paslaugas bus labai svarbus žingsnis vykdant Europos vertybinių popierių rinkų integraciją. 2008 m. liepos mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl dar vieno projekto – bendros platformos, skirtos Eurosistemos sandorio šalių įkaitui priimti ir likvidumo bei įkaito valdymo paslaugoms CCBM2 teikti.

2008 m. pabaigoje ECB buvo 1 357,5 etato, matuojamo pagal visos darbo dienos ekvivalentą, 2007 m. – 1 348. ECB dirba žmonės iš 27 ES valstybių, jie parenkami ECB svetainėje skelbiamų atvirų konkursų laisvoms vietoms užimti metu. Pagal ECB darbuotojų judėjimo politiką 2008 m. 165 darbuotojai perėjo dirbti į kitus skyrius, o 23 darbuotojai buvo perkelti į kitas organizacijas, 30 darbuotojų buvo skirtos nemokamos atostogos dažniausiai tam, kad padirbėtų kitose organizacijose. Visų personalo narių, taip pat ir vadovų nuolatinės pastangos įgyti ir ugdyti naujus įgūdžius yra vienas iš svarbiausių ECB žmogiškųjų išteklių strategijos tikslų.

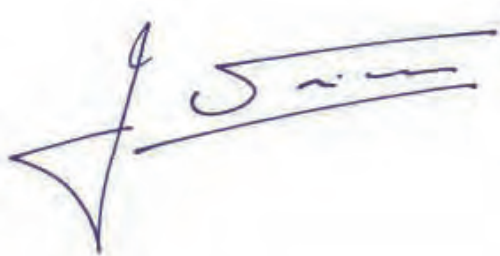
2008 m., atsižvelgdamas į naujausius gyvenimo trukmės pokyčius ir finansų sistemos stabilumą, ECB pradėjo savo darbuotojams siūlomos pensijų programos peržiūrą. Tikimasi, kad šios peržiūros rezultatai bus įgyvendinti 2009 m. pavasarį.

2008 m. kilo naujų problemų dėl naujojo ECB pastato projekto, nes nepavyko pasiekti norimų generalinio rangovo viešojo konkurso ekonominių rezultatų. Todėl vasaros mėnesiais buvo kruopščiai išnagrinėti visi galimi variantai, dar kartą peržiūrėtos sąmatos ir konkurso strategija. Remdamasi šios strategijos analize, Valdančioji taryba nusprendė pakeisti konkurso strategiją, suskirstydama statybos darbus pagal

atskiras profesijas bei sklypus, ir iš naujo pradėti konkurso dėl statybos darbų procesą. Atlikęs padėties statybų sektoriuje analizę, ECB yra pasiryžęs įgyvendinti šį projektą neviršydamas anksčiau numatyto biudžeto.

2008 m. ECB gavo 2,66 mlrd. eurų grynujų pajamų (2007 m. grynosios pajamos sudarė 0,29 mlrd. eurų). Valdančioji taryba nusprendė 2008 m. gruodžio 31 d. būklei pervesti 1,34 mlrd. eurų sumą į atidėjinius, skirtus nuostoliams, galintiems atsirasti dėl užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikos, padengti. Atidėjinių suma, kuri po 2008 m. pervedimo sudarė 4,01 mlrd. eurų, yra kasmet peržiūrima. 2008 m. grynasis ECB rezultatas po pervedimo į atidėjinius buvo 1,32 mlrd. eurų. Ši suma buvo paskirstyta euro zonos nacionaliniams centriniam bankams pagal jų turimą apmokėtą ECB kapitalo dalį.

Frankfurtas prie Maino. 2009 m. kovo mėn.



Jean-Claude Trichet



1998 m. pirmoji Europos centrinio banko valdančioji taryba



2008 m. Europos centrinio banko valdančioji taryba

Pastaba: kai buvo daroma nuotrauka, nebuvo Mario Draghi ir Athanasios Orphanides.



I SKYRIUS

EKONOMINĖ
RAIDA IR PINIGŲ
POLITIKĄ

I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI

2008 m. ECB vykdė savo pinigų politiką finansinių neramumų, stebimų nuo 2007 m. rugpjūčio mėn., metu. 2008 m. pirmąjį pusmetį ECB Valdancioji taryba nekeitė pagrindinių ECB palūkanų normų, o liepos mėn. padidino jas 25 baziniais punktais. Po to ketvirtąjį ketvirtį jas mažino trim etapais – iš viso 175 baziniais punktais. Pagrindinių ECB palūkanų normų raida 2008 m. buvo susijusi su rizikos kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu evoliucija, kuriai daug reikšmės turėjo du pasauliniai reiškiniai: tarptautinių žaliavų, ypač energijos ir maisto produktų, kainų raida bei tebevykstančių finansinių neramumų, kurie suintensyvėjo rugsėjo viduryje, ekonominis poveikis.

2008 m. pirmąjį pusmetį infliacijos spaudimas euro zonoje padidėjo daugiausia dėl to, kad labai greitai kilo tarptautinės žaliavų kainos. Šiuo laikotarpiu metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija tebebuvo daug didesnė kaip 2 % – sausio mėn. ji buvo 3,2 %, o birželio ir liepos mėn. padidėjo iki didžiausio 4,0 % lygio, daugiausia dėl energijos ir maisto produktų kainų raidos. Gana įtemptų darbo rinkų sąlygomis didėjant infliacijos spaudimui, išaugo antrinio poveikio rizika. Be to, bazinis plačiųjų pinigų augimo tempas ir toliau buvo spartus, nors pamažu sulėtėjo, palyginti su didžiausiu tempu 2007 m. antrąjį pusmetį. Valdancioji taryba, siekdama suvaržyti didėjančią riziką kainų stabilumui ir užtikrinti, kad ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai tvirtai atitiktų ECB kainų stabilumo apibrėžimą, 2008 m. liepos mėn. padidino pagrindinių refinansavimo operacijų minimalią siūlomą palūkanų normą 25 baziniais punktais – iki 4,25 %.

Kalbant apie 2008 m. trečiąjį ketvirtį, turimi duomenys iki rugsėjo vidurio rodo, kad rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu toliau didėjo. Netikrumas dėl ekonominės veiklos perspektyvos buvo reikšmingas, nes, be kita ko, žaliavų kainos buvo labai didelės ir kintančios, o finansų rinkose tebetvyrojo įtampa. Apskritai vyravo prastesnės perspektyvos rizika.

2008 m. rugsėjo viduryje finansiniai neramumai pastebimai suintensyvėjo, sukeldami

didžiulius sutrikdymus ir likvidumo trūkumus daugelyje finansų rinkų segmentų, kartu labai pablogindami pasaulio ekonomikos perspektyvą. Per paskutinius kelis mėnesius labai sumažėjo ir infliacija, ir infliacijos spaudimas. Metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija antrąjį pusmetį mažėjo dėl to, kad krito žaliavų, ypač naftos, kainos, ir gruodžio mėn. pasiekė 1,6 % ribą. Pinigų tendencijos, kurios antrąjį pusmetį toliau mažėjo, sustiprino nuomonę, kad infliacijos spaudimas silpnėjo. Esant tokiai padėčiai, spalio 8 d. koordinuotai su kitais svarbiausiais centriniais bankais pagrindinė refinansavimo norma buvo sumažinta 50 bazinių punktų – iki 3,75 %. Lapkričio mėn. pagrindinė refinansavimo norma sumažinta dar 50 bazinių punktų, o gruodžio mėn. – dar 75 baziniais punktais ir metų pabaigoje sudarė 2,50 % (žr. 1 pav.).

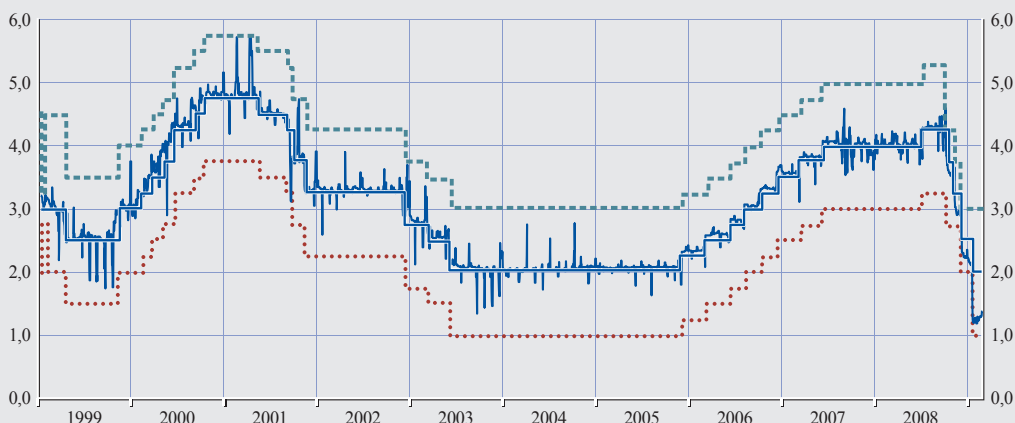
Realusis BVP euro zonoje augo, bet šiek tiek mažiau negu pirmąjį pusmetį pastebėta tendencija, nors nepalankių oro sąlygų poveikis statybos veiklai lėmė ketvirčio augimo tempų kintamumą. 2008 m. antrąjį pusmetį ekonomikos sąlygos pablogėjo, ypač rugsėjo viduryje suintensyvėjus įtampai finansų rinkoje. Finansų krizė pasklido po realiąją ekonomiką daug plačiau, negu buvo anksčiau manyta. Trečiąjį ketvirtį realusis BVP euro zonoje sumažėjo 0,2 %, palyginti su tuo pačiu ankstesnių metų ketvirčiu, o tai pirmąsias buvo susiję su dideliu neigiamu grynosios prekybos poveikiu, kurį suformavo nedaug augęs eksportas ir nemažai padidėjęs importas. Esant padidėjusiam netikrumui, ketvirtąjį ketvirtį užfiksuotas plataus masto ekonomikos sumažėjimas, realiajam BVP sumažėjus dar 1,5 %. Apskritai 2008 m. euro zonos realusis BVP padidėjo 0,8 %, o tai yra daug mažiau negu 2,7 % 2007 m.

2008 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo labai didelė (3,3 %). Tai didžiausias infliacijos lygis nuo euro įvedimo, o per keletą pastarųjų metų ji sudarė apie 2 % (pvz., 2007 m. – 2,1 %). Infliacija padidėjo nuo 3,2 % (sausio mėn.) iki didžiausio 4,0 % lygio (birželio ir liepos mėn.), o po to sumažėjo ir gruodžio mėn. buvo lygi 1,6 %. Šiuos infliacijos pokyčius daugiausia sukėlė pasaulinė žaliavų,

I pav. ECB palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)

- pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma / fiksuotoji palūkanų norma
- ... indėlių palūkanų norma
- - - ribinio skolinimosi palūkanų norma
- vienos nakties palūkanų norma (EONIA)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2009 m. vasario 27 d.

ypač energijos ir maisto produktų, kainų raida. Naftos kainos ypač pakilo nuo maždaug 100 JAV dolerių už barelį (sausio mėn.) iki beveik 150 JAV dolerių (liepos mėn.), po to krito ir gruodžio mėn. sudarė apie 40 JAV dolerių už barelį. Didžiąją 2008 m. dalį infliacijos lygis buvo daug didesnis negu ECB kainų stabilumo apibrėžime nurodytas lygis, daugiausia dėl tų žaliavų kainų pokyčių. Vienetinės darbo sąnaudos toliau augo sparčiai dėl didesnio darbo užmokesčio padidinimo, esant labiau suvaržytoms darbo rinkos sąlygoms ir kai kuriam antriniam poveikiui, bei dėl vėliau tais pačiais metais pasireiškusio ciklinio darbo našumo kilimo sulėtėjimo. Metų viduryje išryškėjo didėjančio ilgalaikių infliacijos lūkesčių, nustatytų remiantis finansų rinkų priemonėmis, atotrūkio požymiai, tačiau jie išnyko padidėjus palūkanų normai ir visiškai pasikeitus žaliavų (ypač naftos) kainoms. Tai sumažino susirūpinimą, kad gali pasireikšti antrinis poveikis. Apskritai kalbant, nepaisant nemažų infliacijos svyravimų dėl didelių žaliavų kainų pokyčių, apklausomis pagrįsti ilgalaikių infliacijos lūkesčių apskaičiavimai ir toliau atitiko kainų stabilumą – tai sutapo su ECB pinigų politikos vidutinės trukmės tikslu.

2008 m. bendrasis pinigų augimo tempas sulėtėjo, tačiau tebebuvo didelis. Nors pinigų P3 augimas buvo linkęs išpūsti pinigų dinamikos tendenciją dėl plokščios pajamingumo kreivės ir kitų trumpalaikių veiksnių, ypač pirmąjį pusmetį, poveikio, bendras P3 sudedamųjų dalių ir priešinių įvertinimas patvirtino, kad bendrasis pinigų augimo tempas tebebuvo didelis. Be to, per metus lėčiau didėjo paskolos nefinansiniam privačiam sektoriui, taip pat sugriežtėjo finansavimo sąlygos ir susilpnėjo ekonominė veikla. Dėl suintensyvėjusios finansinės įtampos rugsėjo mėn. padidėjusią įtampą finansų sistemoje rodė ir pinigų duomenys baigiantis metams. Kalbant apie pinigų junginius, didinusių įtampą, jie daugiausia skatino P3 sudedamųjų dalių pasikeitimus, o patiems pinigams P3 įtakos neturėjo. Metų pabaigoje sulėtėjęs judėjimas paskolų srityje patvirtino, kad ilgą laiką dinamiškai augęs korporacinis kreditas pastebimai sumažėjo. Tai daugiausia buvo susiję su sulėtėjusia realiąja ekonomine veikla. Nors, kaip nurodoma Eurosistemos bankų apklausoje dėl skolinimo sąlygų, savo vaidmenį galėjo atlikti ir pasiūlos veiksniai. Apskritai pinigų tendencijos sustiprino nuomonę, kad baigiantis 2008 m. infliacijos spaudimas susilpnėjo.

DĖL INFLIACIJOS SPAUDIMO 2008 M. LIEPOS MĖN. BUVO BŪTINA PADIDINTI PAGRINDINES ECB PALŪKANŲ NORMAS

Atidžiau panagrinėjus 2008 m. pinigų politikos sprendimus, metus galima suskirstyti į dvi dalis – laikotarpį iki 2008 m. vasaros, kai tuo metu turimi duomenys rodė padidėjusią riziką kainų stabilumui, ir laikotarpį po vasaros, kai nauja informacija rodė, kad tebesitęsiantys finansiniai neramumai ir lėčiau auganti pasaulio ekonomika darė didesnę poveikį euro zonos veiklai ir kad silpnėjo infliacijos spaudimas.

Pirmąjį pusmetį ekonomikos sąlygoms buvo būdingas didelio lygio netikrumas dėl rizikos perkainojimo finansų rinkose ir jos potencialaus poveikio realiajai ekonomikai. 2007 m. buvo pradėjęs mažėti ketvirtinis augimas. Verslo ir vartotojų pasitikėjimo rodikliai taip pat buvo pradėję mažėti, tačiau 2008 m. pradžioje jie tebebuvo tvarų augimą rodančio lygio. Šiek tiek sumažėjo ekonominio augimo perspektyva, tačiau 2008 m. pradžioje vis dar buvo palyginti palanki. Buvo tikėtasi, kad vidaus ir užsienio paklausa sumažės, tačiau ir toliau palaikys nuolatinį augimą. Nepaisant slopinančio didesnių žaliavų kainų poveikio, buvo tikėtasi, kad augantis vartojimas prisidės prie ekonomikos plėtos proporcingai didėjant užimtumui, nes nedarbo lygis nukrito iki 25 metus nebuvusio lygio. Buvo tikėtasi, kad atspari ekonominė veikla kylančios rinkos ekonomikos šalyse sumažins poveikį, kurį sulėtėjęs JAV ekonomikos augimas turės euro zonos užsienio paklausai, o išorės paklausa toliau tvariai palaikys euro zonos eksportą.

Ir iš tikrųjų pirmąjį pusmetį gauti makroekonominiai duomenys rodė, kad realiojo BVP augimas sumažės, tačiau tik truputį. 2008 m. birželio mėn. Eurosistemos darbuotojų makroekonominėse prognozėse numatyta, kad 2008 m. vidutinis metinis realiojo BVP augimas bus nuo 1,5 % iki 2,1 %, o 2009 m. – nuo 1,0 % iki 2,0 %. Nors 2008 m. prognozės buvo mažesnės už paskelbtas 2007 m. gruodžio mėn., 2009 m. prognozės buvo šiek tiek sumažintos. Netikrumas dėl ekonominio augimo prognozės didėjo, o perspektyvos rizika

prastėjo. Ši rizika dažniausiai buvo susijusi su finansų rinkų raidos galimai platesniu negu tikimasi poveikiu finansavimo sąlygoms ir ekonominiam vertinimui, o tai sukeltų neigiamą poveikį pasauliniam ir euro zonos augimui. Kitos mažinančios rizikos kilo iš dėl naftos ir kitų žaliavų kainų papildomo didėjimo, nerimo dėl protekcionistinio spaudimo ir netvarkingos raidos galimybės dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo.

Kartu euro zonoje buvo metinio infliacijos lygio didėjimo laikotarpis dėl to, kad labai pakilo energijos ir maisto produktų kainos pasauliniu mastu. 2008 m. pradžioje metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo didesnė kaip 3 % ir nuo 3,2 % (sausio mėn.) padidėjo iki 3,7 % (gegužės mėn.). Taip pat pasireiškė stiprus trumpalaikis skelbiamą infliaciją didinantis spaudimas. Todėl birželio mėn. Valdančioji taryba pastebėjo, kad rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu toliau didėja. Buvo tikėtasi, kad SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus didelė ir užsitęs ilgiau negu anksčiau manyta. Be to, buvo padidėjusio ilgalaikės infliacijos lūkesčių atotrūkio požymių. 2008 m. birželio mėn. Eurosistemos darbuotojų prognozėse numatyta, kad 2008 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus nuo 3,2 % iki 3,6 %, o 2009 m. – nuo 1,8 % iki 3,0 %. Taigi 2008 ir 2009 m. prognozuotos infliacijos ribos buvo daug didesnės negu ankstesnėse darbuotojų prognozėse, o tai daugiausia buvo susiję su didesnėmis naftos ir maisto produktų kainomis bei padidėjusiu infliacijos spaudimu paslaugų sektoriuje. Be to, buvo susirūpinta, kad darbo užmokestis gali kilti sparčiau negu prognozuojama, turint omenyje didelį pajėgumų panaudojimą, įtemptas darbo rinkos sąlygas ir antrinio poveikio riziką.

Nors metinis pinigų junginio P3 augimo tempas sulėtėjo, jis buvo didelis. Daugybė laikinų veiksmų, ypač palyginti plokščia pajamingumo kreivė, rodė, kad pinigų P3 augimo tempas buvo didesnis už bazinį pinigų augimo tempą. Net atsižvelgiant į šį poveikį, bendras pinigų duomenų vertinimas patvirtino, kad pinigų ir kredito augimo tempas ir toliau buvo didelis.

Šiek tiek mažiau didėjo namų ūkių skolinimasis. Tai buvo susiję su 2005 m. gruodžio mėn. padidintų pagrindinių ECB palūkanų normų poveikiu ir tampančiomis inertiškomis būsto rinkomis kai kuriose euro zonos dalyse. Tačiau paskolos nefinansinėms korporacijoms ir toliau sparčiai didėjo.

Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba buvo tos nuomonės, kad rizika kainų stabilumui buvo aiškiai didėjanti ir tebedidėjo. Šią riziką ypač kėlė antrinio poveikio darbo užmokesčio ir kainų nustatymui galimybė, taip pat tolesnio naftos ir maisto produktų kainų kilimo galimybė. Riziką infliacijos perspektyvai kėlė ir galimybė didinti administruojamas kainas ir netiesioginius mokesčius, jau ir taip didesnius už tuo metu numatytus. Šį vertinimą patvirtino kryžminis lyginimas su duomenimis apie pinigų ir kredito augimą. Sparčiai tebedidėjant pinigų ir kredito suvestiniams rodikliams, pinigų analizė patvirtino ekonominės analizės požymius, kad vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais dominavo didėjanti rizika kainų stabilumui. Valdančioji taryba pabrėžė savo pasiryžimą įtvirtinti vidutinės trukmės ir ilgalaikius infliacijos lūkesčius, atitinkančius kainų stabilumą.

Valdančioji taryba, siekdama užkirsti kelią išplitusiam antriniam poveikiui ir neutralizuoti didėjančią riziką kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu, 2008 m. liepos 3 d. nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Jų nekeitė nuo 2007 m. birželio mėn., atsižvelgdama į padidėjusį netikrumą tebevykstančių finansinių neramumų aplinkoje. Valdančioji taryba pažymėjo savo tvirtą pasiryžimą palaikyti vidutinės trukmės ir ilgalaikius infliacijos lūkesčius, atitinkančius kainų stabilumą. Taip būtų išlaikyta perkamoji galia vidutiniu laikotarpiu ir toliau palaikomas tvarus augimas ir užimtumas euro zonoje.

Kalbant apie 2008 m. trečiąjį ketvirtį, buvo tikėtasi, kad paskelbti 2008 m. antrojo ketvirčio realiojo BVP augimo duomenys bus daug prasteni negu pirmojo ketvirčio. Nors iš dalies tai techninio pobūdžio reakcija į didelį augimą pirmais mėnesiais, ji buvo susijusi

ir su silpnėjančiu BVP augimu dėl lėtesnės plėtros pasauliniu lygiu bei slopinančiu didelių ir kintančių naftos bei maisto produktų kainų poveikiu. Netikrumas dėl ekonominės veiklos perspektyvos ir toliau buvo didelis, nes, be kita ko, žaliavų kainos buvo didelės ir kintamos, o finansų rinkose tebetvyrojo įtampa. Apskritai vyravo prastesnės perspektyvos rizika.

Rugpjūčio ir rugsėjo mėn. duomenys patvirtino, kad metinis infliacijos lygis turėtų būti daug didesnis už kainų stabilumą atitinkantį lygį ilgesniu laikotarpiu. Duomenys taip pat rodė, kad rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu yra tebedidėjanti. Birželio mėn. infliacija, pasiekusi 4,0 %, liepos mėn. tebebuvo 4,0 %, o rugpjūčio mėn. – 3,8 %. Tai daugiausia lėmė ankstesnio energijos ir maisto produktų kainų didėjimo pasauliniu mastu tiesioginis ir netiesioginis poveikiai. Be to, buvo patvirtinta, kad darbo užmokestis akivaizdžiai kilo sparčiau. Lėčiau kylant darbo našumui, labai padidėjo vienetinės darbo sąnaudos.

DĖL SILPNĖJANČIO INFLIACIJOS SPAUDIMO BUVO SUŠVELNINTA PINIGŲ POLITIKA 2008 M. ANTRAJĮ PUSMETĮ

Finansų įtampa suintensyvėjo rugsėjo mėn., kai dominavo įvykiai JAV rinkose, ypač po rugsėjo 15 d. bankrutavusio *Lehman Brothers* banko. Todėl labai padidėjo kintamumas visuose rinkos segmentuose, daugelio rinkos segmentų likvidumas buvo nedidelis, keliose didelėse finansų institucijose buvo įvykdyta esminė restruktūrizacija, prasidėjo finansų krizė Islandijoje ir persidavė kitoms šalims, vyriausybės ėmėsi precedento neturinčių politinių veiksmų. Be to, dėl finansų rinkų neramumų labai padidėjo nenoras rizikuoti. Tai, be kita ko, rodo reikšmingai padidėję įmonių ir vyriausybių obligacijų palūkanų normų skirtumai, turėję pastebimą neigiamą poveikį realiajai ekonomikai. Pripažindama ypač didelį netikrumą dėl pastarojo meto raidos, Valdančioji taryba spalio 2 d. susitikime išsamiai aptarė pastarojo meto finansų rinkų neramumų suintensyvėjimą ir jo galimą poveikį ekonominei veiklai bei infliacijai. Visa pasaulio ekonomika jautė neigiamą šių užsitęsusių ir

intensyvių neramumų finansų rinkose poveikį, todėl ekonominė veikla silpnėjo ir euro zonoje.

Infliacijos spaudimas buvo pradėjęs mažėti euro zonoje ir daugelyje kitų svarbiausių pasaulio ekonomikos šalių, o tai daugiausia buvo susiję su labai sumažėjusiomis energijos ir kitų žaliavų kainomis. Infliacijos lūkesčiai sumažėjo ir vėl pradėjo atitikti ECB kainų stabilumo apibrėžimą. Sustiprėjus finansų krizei, didėjo augimą mažinanti rizika, taip pat mažėjo kainų stabilumui kylanti rizika.

Kanados bankas, Anglijos bankas, ECB, Federalinių rezervų sistema, *Sveriges Riksbank* ir Šveicarijos nacionalinis bankas bendrai susitarę spalio 8 d. paskelbė, kad mažina palūkanų normas. Tuo remdamasi, Valdančioji taryba sumažino pagrindines ECB palūkanų normas 50 bazinių punktų, pripažindama, kad pastaruoju metu infliaciją euro zonoje didinanti rizika sumažėjo ir infliacijos spaudimas pradėjo silpti. Valdančioji taryba taip pat priėmė dvi laikinas priemones palaikyti pinigų politikos įgyvendinimą – susiaurino nuolatinės galimybės palūkanų normų suformuotą koridorių ir paskelbė, kad aukcionuose visas paskirstymas bus atliekamas fiksuotosiomis palūkanų normomis.

Įtampa vis labiau plito iš finansų sektoriaus į realiąją ekonomiką ir iš išsivysčiusių ekonomikų į kylančios rinkos ekonomikos šalis. Pasaulio ekonomikos augimo perspektyvos tapo gerokai prastesnės. Tai reiškia užsienio paklausos sumažėjimą, darantį neigiamą poveikį euro zonos aktyvumui. Pradėję smukti 2007 m. viduryje verslo pasitikėjimo indeksai mažėjo sparčiau ir kiekvieną mėnesį pasiekė vis naują žemumo rekordą. Ketvirtasis ketvirtis buvo paženklintas bendru ekonomikos augimo sulėtėjimu ir dideliu netikrumu, todėl vyriausybės paskelbė svarbius ekonomikos skatinimo paketus. Gaunama informacija apie dabartinę ekonomikos raidą patvirtino pesimistiškesnes perspektyvas, daugiausia dėl to, kad pasireiškė anksčiau nustatyta įtampos finansų rinkose rizika. Vertinant perspektyvas, buvo tikimasi, kad per kelis kitus ketvirčius

pasaulio ekonomika silpnės ir išsilaikys labai vangiai vidaus paklausa. Tiesą sakant, 2008 m. gruodžio mėn. Eurosistemos darbuotojų makroekonominės euro zonos prognozės parodė, kad perspektyva pastebimai pablogėjo. Buvo prognozuota, kad metinis realiojo BVP augimas 2009 m. sudarys nuo $-1,0\%$ iki $0,0\%$, o 2010 m. – nuo $0,5\%$ iki $1,5\%$. Šie skaičiai rodė esminius tikslinimus, palyginti su ankstesnėmis darbuotojų prognozėmis. Ekonominę perspektyvą ir toliau supo išskirtinai didelio masto netikrumas, tebebuvo ir ekonomikos augimą mažinanti rizika.

Kalbant apie kainų raidą, pasakytina, kad SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pastebimai sumažėjo – nuo $3,6\%$ (rugsėjo mėn.) ir $3,2\%$ (spalio mėn.) iki $2,1\%$ (lapkričio mėn.). Buvo prognozuojama, kad ateinančiais mėnesiais infliacijos lygis toliau mažės. Atrodo, kad suintensyvėję ir išplitę finansų rinkų neramumai slopino pasaulinę ir euro zonos paklausą gana ilgą laikotarpį. Esant tokiai aplinkai ir atsižvelgiant į ženklų žaliavų kainų sumažėjimą pastaraisiais mėnesiais, tikimasi, kad kainų, sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas euro zonoje sušvelnės. 2008 m. gruodžio mėn. Eurosistemos darbuotojų prognozėse numatyta, kad SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2009 m. bus $1,1-1,7\%$, o 2010 m. – $1,5-2,1\%$. 2009 m. prognozės buvo labai sumažintos, palyginti su ankstesnėmis darbuotojų prognozėmis, o tai daugiausia buvo susiję su dideliu žaliavų kainų sumažėjimu ir mažėjančios paklausos poveikiu. Kainų stabilumo rizika politikai aktualiu vidutiniu laikotarpiu buvo laikoma labiau subalansuota negu praėjusį ketvirtį.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad turimi 2008 m. pabaigos duomenys rodė tolesnį plėčių pinigų ir kredito suvestinių rodiklių metinio augimo tempo sumažėjimą, nors augimas ir toliau buvo didelis. Nuo rugsėjo vidurio pasireiškęs finansų rinkų neramumų suintensyvėjimas buvo laikomas galima pinigų raidos evoliucijos takoskyra, kai spalio mėn. pinigų ir kredito duomenys rodė pastebimą poveikį rinkos dalyvių elgsenai. Tačiau lapkričio mėn. dar buvo požymių, kad grįžtama prie

pinigų raidos tendencijos iki atvejo, kai *Lehman Brothers* bankas neįvykdė savo išsipareigojimų. Apskritai ir platusis suvestinis rodiklis P3, o ypač jo sudedamosios dalys, labiausiai susijusios su ir toliau pastebima finansų įtampa (tokios kaip pinigų rinkos fondų lėšos), 2008 m. paskutiniaisiais mėnesiais rodė nemažą kintamumą kiekvieną mėnesį. Šis kintamumas reiškė, kad bendrasis plačių pinigų augimo tempas toliau nuosekliai mažėjo nuo 2007 m. pasiektų aukštumų. Tačiau dėl finansų įtampos suintensyvėjimo ir išsiplėtimo nuo 2008 m. rugsėjo mėn. įvyko dideli P3 sudedamųjų dalių pakeitimai. Pinigų analizė taip pat rodė tebesitęsiantį paskolų nefinansiniam privačiajam sektoriui augimo tempo mažėjimą. Iki gruodžio mėn. tai daugiausia buvo dėl paskolų namų ūkiams, ypač būstui įsigyti, mažėjimo, o metų pabaigoje tai buvo susiję su aiškiu paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo tempo mažėjimu. Atrodo, kad susilpnėjusi paskolų raida daugiausia susijusi su sulėtėjusia realiąja ekonomikos veikla, nors Eurosistemos bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų rodo, kad tam tikros reikšmės galėjo turėti ir pasiūlos veiksniai. Padidėjusią įtampą finansų sistemoje akivaizdžiai rodė pinigų duomenys baigiantis metams. Apskritai pinigų tendencijos sustiprino nuomonę, kad infliacijos spaudimas toliau silpnėjo.

Šie ekonominės veiklos perspektyvos, taip pat ir infliacijos tikslinimai užtikrino pastebimą pinigų politikos sušvelninimą. Valdančioji taryba, vadovaudamasi savo reguliaria ekonomine ir pinigų analize, lapkričio 6 d. susitikime nusprendė sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas dar 50 bazinių punktų, atsižvelgdama į kainų stabilumui gresiančios rizikos sumažėjimą materializavusis augimą mažinančiais rizikai. Gruodžio 4 d. susitikime Valdančioji taryba nusprendė sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas dar 75 baziniais punktais. Nuo jos paskutinio susitikimo gauti faktai parodė, kad infliacijos spaudimas toliau mažėjo, ir, vertinant ateities atžvilgiu, buvo tikimasi, kad infliacijos lygis atitiks kainų stabilumą per politikai aktualų laikotarpį.

2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA

2.1 PASAULIO MAKROEKONOMINĖ APLINKA

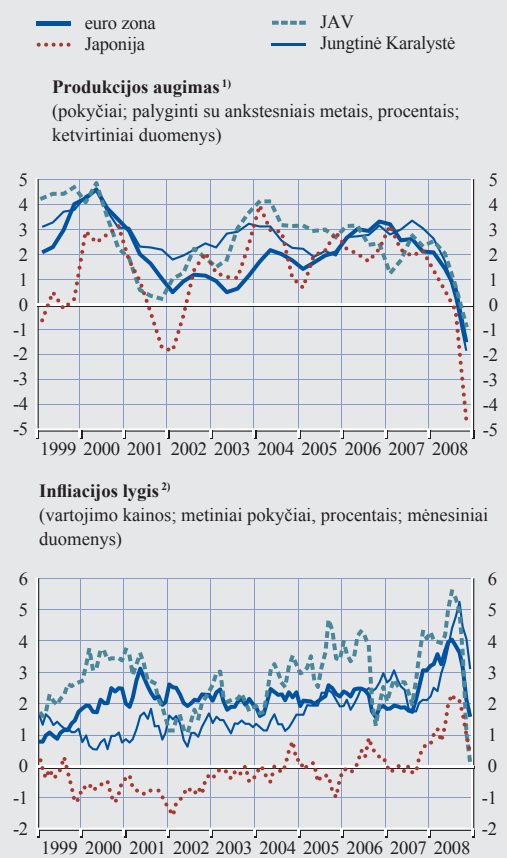
DIDELIS FINANSŲ RINKOS NERAMUMŲ POVEIKIS PASAULIO EKONOMINEI VEIKLAI

2008 m. padidėjo finansų rinkų svyravimai ir pasiekė dešimtmečiais nebuvusius lygius, turėjusius antrąjį pusmetį reikšmingų padarinių realiajai ekonomikai. Pirmąjį pusmetį JAV ekonomikos silpnumas persimetė iš būsto sektoriaus į kitus sektorius, o finansinių neramumų atgarsiai pasaulyje pavirto ekonominio augimo sulėtėjimu labiausiai išsivysčiusiose šalyse. Pasaulio ekonominę veiklą ir toliau apskritai gana gerai palaikė kylančių ekonomikų neprastėjančios ekonominės sąlygos. Tačiau nuo rugsėjo vidurio, kai finansų krizė pasiekė kulminaciją žlugus vienam iš stambiausių JAV investicinių bankų ir daugeliui stambių pasaulio finansų sistemos veikėjų, iššūkiams ekonominei veiklai padidėjo. Sparčiai blogėjo pasaulio ekonominės sąlygos, turint galvoje mažėjantį vartotojų ir verslo pasitikėjimą, visame pasaulyje sugriežtintas paskolų teikimo sąlygas ir neigiamą poveikį, kurį lemia smunkančios būsto kainos ir krintanti akcijų vertė, gerovei. Nors vyriausybės ir centriniai bankai visame pasaulyje ėmėsi beprecedenčių priemonių sisteminei rizikai apriboti ir finansiniam stabilumui atkurti, finansiniai neramumai lėmė tai, kad pasaulinis nuosmukis tampa vis labiau sinchronizuotas, o tai padidino neigiamą abipusį ryšį tarp finansų krizės ir realiosios ekonominės veiklos. Metų pabaigoje labiausiai išsivysčiusiose ekonomikose jau buvo prasidėjęs arba buvo beprasidedantis nuosmukis. Be to, silpnėjanti ekonomika pradėjo tvirtai plisti į kylančios ekonomikos šalis. Ypač sparčiai blogėjo ekonominės sąlygos šalyse, turinčiose didelį išorės ir vidaus nesubalansuotumą, o mažose atvirose ekonomikose per labai trumpą laiką gerokai sulėtėjo ekonominis augimas.

Pasaulio infliacijos raidai didelę įtaką darė didelė žaliavų kainų ir pasaulio ekonominių sąlygų kaita. Pirmąjį pusmetį padidėjo infliacijos spaudimas pasaulyje. 2008 m. liepos mėn. metinė skelbiama infliacija EBPO šalyse padidėjo iki 4,8 %. Ją daugiausia lėmė kylančios maisto ir energijos kainos. *Brent*

žalios naftos kainos pakilo iki rekordiškai aukštų lygių – 147,5 JAV dol. (2008 m. liepos 11 d.). Kylančiose ekonomikose, kuriose didesnę vartojimo krepšelio dalį sudaro maistas, infliacijos spaudimas buvo netgi didesnis. Tačiau antrąjį pusmetį atsiradusi priešinga žaliavų kainų raidos tendencija, siejama su lėtesniu pasaulio ekonomikos augimu, gerokai sumažino infliacijos lygius pasaulyje. Antrąjį pusmetį naftos kainos staiga nukrito ir 2008 m. pabaigoje buvo apie 40 JAV dol. už barelį. Atitinkamai liepos mėn. buvusi didžiausia metinė infliacija EBPO šalyse gruodžio mėn. sumažėjo iki 1,5 %.

2a 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 sezoninio pakoreguoti.

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

Neįskaitant maisto ir energijos, vartotojų kainos tais metais iki gruodžio mėn. padidėjo 2,0 %.

JUNGTINĖS AMERIKOS VALSTIJOS

2008 m. JAV ekonominio aktyvumo tempas ženkliai sulėtėjo. Visus 2008 m. realusis BVP didėjo 1,1 % tempu. Nors pirmąjį pusmetį augimas buvo teigiamas – iš dalies dėl laikinų fiskalinių paskatų priemonių ir užsienio prekybos įtakos, didėjanti įtampa finansų rinkoje, suvaržytos skolinimo sąlygos ir sumažėjusi užsienio paklausa turėjo įtakos gamybos mažėjimui visą 2008 m. antrąjį pusmetį. Privačiam vartojimui neigiamą įtaką darė prastėjančios vartotojų nuotaikos ir sąlygos darbo rinkoje, taip pat sumažėjęs namų ūkių turtas dėl krintančių būsto kainų ir akcijų vertės. Kartu sumažėjo verslo investicijos mažėjant įmonių pelnui, griežtėjant skolinimo standartams, taip pat iš esmės prastėjant paklausos perspektyvoms. Vykstanti būsto rinkos korekcija, kurią suintensyvino finansiniai neramumai, toliau buvo svarbus ekonomikos stabdys, o dėl sumažėjusių investicijų į gyvenamąjį būstą BVP augimas 2008 m. sumažėjo 0,9 procentinio punkto. Beveik visus 2008 m. didelę įtaką augimui darė užsienio prekyba dėl didelės išorės paklausos anksčiau tais metais ir nuvertėjusio JAV dolerio uždelsto poveikio. Tačiau teigiama prekybos įtaka metų pabaigoje susilpnėjo, nes staigiai sulėtėjęs daugelio JAV prekybos partnerių ekonomikos augimas paveikė užsienio paklausą ir eksportą. Vis dėlto einamosios sąskaitos deficitas sumažėjo nuo 5,3 % BVP (2007 m.) iki vidutiniškai 5,0 % (2008 m. pirmuosius tris ketvirčius), nors ši mažėjimą truputį ribojo beveik visą tą laikotarpį kilusios naftos ir kitų žaliavų kainos, didinusios vidutinę importo prekių vertę, palyginti su ankstesniais metais.

Kalbant apie kainų raidą JAV, 2008 m. vidutinis metinis VKI pokyčio tempas buvo 3,8 % (ankstesniais metais – 2,9 %). Skelbiama infliacija kito labiau negu įprastai, tai lėmė svyruojančios naftos ir kitų žaliavų kainos. VKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygiai 2008 m. pirmąjį pusmetį buvo aukštesni ir, sparčiai didėjant energijos sąnaudoms, liepos

mėn. buvo didžiausi – 5,6 %. Metų pabaigoje metinis VKI pokyčio tempas labai sulėtėjo – iki 0,1 % (gruodžio mėn.) dėl sparčiai krintančių žaliavų kainų ir vis lėtesnio ekonomikos augimo gilėjant nuosmukiui. Metinė VKI pagrindu apskaičiuota infliacija, neįskaitant maisto ir energijos, 2008 m. buvo 2,3 % (tokia pati kaip ir 2007 m.). Beveik visus metus buvusi infliacijos mažėjimo tendencija iš dalies buvo susijusi su lėčiau didėjusia sąlyginai įskaičiuota savininkų nuomos dalimi.

Federalinių rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FARK) sumažino federalinių fondų tikslinę palūkanų normą nuo 4,25 % (2008 m. pradžioje) iki 0,0–0,25 % (metų pabaigoje). 2008 m. gruodžio mėn. posėdyje Komitetas tikėjosi, kad pablogėjusios ekonominės sąlygos turėtų tam tikrą laiką ateityje užtikrinti išskirtinai žemus pinigų politikos palūkanų normų lygius. FARK ėmėsi įgyvendinti keletą tikslinių programų, skirtų likvidumui padidinti ir paramai finansų rinkoms suteikti, atsižvelgiant į prastėjančias sąlygas.

Kalbant apie fiskalinę politiką, 2008 fiskalniais metais, prasidėjusiais 2007 m. spalio mėn., palyginti su ankstesniais metais, federalinio biudžeto deficitas padidėjo. Taip buvo dėl sumažėjusių mokesčių įplaukų lėtėjant ekonomikos augimui ir padidėjus vyriausybės išlaidoms, iš dalies susijusioms su fiskalinių paskatų priemonių įgyvendinimu. Kongreso biudžeto įstaigos vertinimais, 2008 fiskalniais metais federalinio biudžeto deficitas sudarė 3,2 %.

JAPONIJA

Japonijos ekonomikos plėtra 2008 m. staiga nutrūko – pirmąjį ketvirtį buvusį truputį teigiamą augimą vėliau pakeitė ryškus bendras gamybos mažėjimas. Realiojo BVP augimą pirmąjį ketvirtį palaikė didelė išorės paklausa ir vidaus investicijos. Tačiau labai sumažėję grynasis eksportas ir verslo investicijos – lemiami Japonijos atsigavimo veiksniai ankstesniais metais – kartu su ribotu vartojimu dėl didėjančio neapibrėžtumo darbo rinkoje ir mažėjančių realiųjų pajamų atsivėrė teigiamą augimą pirmąjį

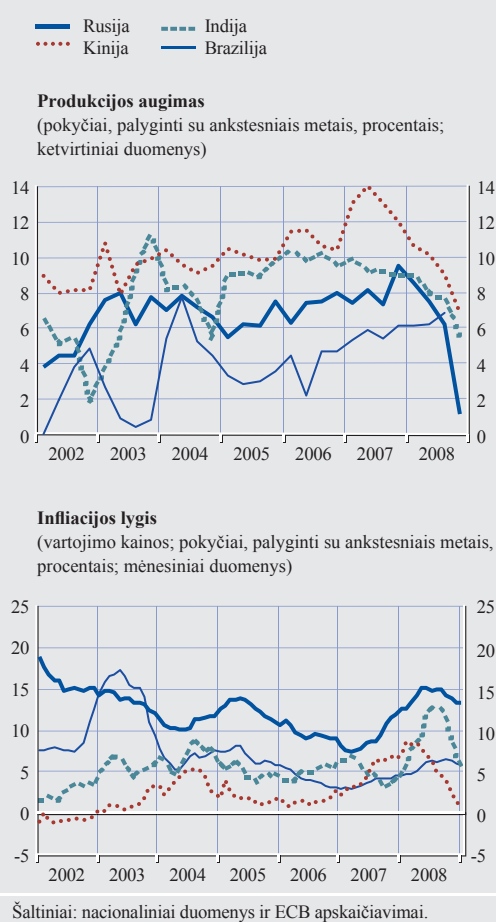
ketvirtį ir lėmė neigiamą augimo tempą kitą metų dalį. Pirmąjį pusmetį pastebimai sparčiai didėjo VKI pagrindu apskaičiuota infliacija, didžiausia ji buvo liepos mėn. – 2,3 %, bet gruodžio mėn. jos augimo tempas sumažėjo iki 0,4 %. Nors Japonijos bankų sektorius ir toliau buvo santykinai atsparus pasaulio finansų rinkų neramumams, didžiuliai nuostoliai akcijų rinkose ir stiprėjantys finansiniai neramumai turėjo neigiamą poveikį įmonių investicijoms ir vartojimui antrąjį pusmetį. Labai pakilęs Japonijos jenos efektyvusis kursas dar labiau didino spaudimą į eksportą orientuotų pramonės šakų pelningumo ir investicijų mažėjimui. Atsižvelgdamas į sparčiai blogėjančias ekonomines sąlygas, 2008 m. spalio 31 d. ir gruodžio 19 d. posėdžiuose Japonijos bankas nusprendė sumažinti tikslinę vienos nakties paskolų be užstato palūkanų normą iš viso 40 bazinių punktų – iki 0,1 %, nekeitęs jos nuo 2007 m.

KYLANČIOS EKONOMIKOS AZIJOS ŠALYS

2008 m. kylančios ekonomikos Azijos šalyse ekonominės veiklos tempas nuosekliai lėtėjo. Vis labiau lėtėjant ekonomikos augimui ir griežtėjant pasaulio finansinėms sąlygoms, antrąjį pusmetį labai sumažėjo eksporto augimas, ypač mažose atvirose ekonomikose, tokiose kaip Singapūras, Taivanas ir Honkongas. Bendrą ekonominės veiklos sulėtėjimą lėmė dėl smunkančio vartotojų ir verslo pasitikėjimo mažėjanti vidaus paklausa ir mažėjančios investicijos į nekilnojamąjį turtą.

Kylančios žaliavų ir maisto kainos lėmė VKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pirmąjį pusmetį didėjimą daugelyje šalių. Kai kuriose šalyse dėl to sumažėjo vartotojų perkamoji galia ir šiek tiek vartojimo išlaidos. Tačiau antrąjį pusmetį infliacijos spaudimas pradėjo mažėti dėl labai kritusių naftos ir maisto kainų. Atsižvelgiant į šių šalių palyginti gerus makroekonominės rezultatus ir ribotą tiesioginę riziką, kylančią dėl išvestinių finansinių priemonių, susijusių su hipotekos paskolomis didesnės rizikos skolininkams, iki rugsėjo vidurio finansiniai neramumai ekonominei veiklai darė nedidelę įtaką. Tačiau nuo to laiko

2b pav. Pagrindinių kylančių ekonomikų pagrindinių rodiklių kaita



staiga sumažėjęs polinkis rizikuoti ir spartus finansinių svertų mažinimas pasauliniu lygiu skatina didelius išpardavimus akcijų rinkose bei didelį daugumos kylančios ekonomikos Azijos šalių vietinių valiutų nuvertėjimą. Finansų rinkų kintamumas įvairiose šalyse gana skirtingas. Jo poveikis Kinijai buvo labiau pažabotas dėl jos santykinai uždaros ir mažiau išvystytos finansų sistemos, o Korėjoje ir Indonezijoje buvo stebimas didesnis finansų rinkų kintamumas esant susirūpinimui atitinkamai dėl aukšto vidaus skolos lygio ir krintančių žaliavų kainų.

Kalbant apie Kinijos ekonomiką, realiojo BVP augimas sumažėjo nuo 13 % (2007 m.) iki 9 % (2008 m.). Ekonomikos lėtėjimą lėmė ir išorės, ir

vidaus veiksniai. Dėl teigiamo prekybos balanso ir piniginių iplaukų, kurias skatino lūkesčiai apie pastovų užsienio valiutų brangimą ir iki 2008 m. rugsėjo mėn. buvęs teigiamas palūkanų normų skirtumas, toliau didėjo užsienio atsargos, kurios 2008 m. sudarė 1,9 trilijono JAV dol. Didžiausia infliacija buvo vasario mėn. – 8,7 %, bet vėliau ji gerokai sumažėjo stabilizavusis maisto vidaus kainoms. Rugsėjo mėn., kai infliacija buvo sumažėjusi, o pasaulinė finansų krizė stiprėjo, Kinijos kompetentingos institucijos pakeitė savo politiką, pradėdamos taikyti ekonomikos augimo skatinimo priemones. Kinijos liaudies bankas pradėjo švelninti pinigų politikos poziciją: jis sumažino 1 m. pagrindines skolinimo ir indėlių palūkanų normas atitinkamai penkis ir keturis kartus – iš viso 216 ir 189 baziniais punktais, privalomųjų atsargų reikalavimą – 200–400 bazinių punktų, atsižvelgdamas į įstaigą. Be to, ketvirtąjį ketvirtį nebedidėjo Kinijos ženminbi juanio vertė JAV dolerio atžvilgiu.

LOTYNŲ AMERIKA

Lotynų Amerikos šalių ekonomika 2008 m. pirmąjį pusmetį sparčiai augo (apie 5 % Pietų Amerikos šalyse, bet tik 2,1 % Meksikoje), infliacijos spaudimas buvo aukštesnio lygio ir visus metus didėjo, infliacija regione padidėjo iki 8,7 % (2007 m. buvo 6,1 %). Šalys, kurių valiutų kursai fiksuoti arba iš dalies fiksuoti, patyrė didesnę infliaciją, negu infliacijos tikslo režimą turinčios šalys. Sutvirtinti makroekonomikos pagrindai, didelės žaliavų kainos ir didelė vidaus paklausa toliau palaikė ekonomikos perspektyvą 2008 m. pirmąjį pusmetį, bet kartu lėmė ir didesnį infliacijos spaudimą. Tačiau nuo 2008 m. rugsėjo vidurio pablogėjo išorės finansinės sąlygos dėl stiprėjančios finansų krizės. Ypač padidėjo Lotynų Amerikos šalių vyriausybių skolų kredito išipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių skirtumai, ypač Argentinoje ir Venesueloje (atitinkamai apie 4 000 ir 3 000 bazinių punktų metų pabaigoje). Be to, jų valiutos nuvertėjo JAV dolerio atžvilgiu, labai smuko akcijų rinkos – apie 50 % per metus ir atsirado likvidumo trūkumas. Ypač didelis likvidumo trūkumas buvo Brazilijoje ir Meksikoje, nes didelės išlaidos turėjo įtakos regiono finansinei padėčiai.

2008 M. ANTRĄJĮ PUSMETĮ LABAI SUMAŽĖJO ŽALIAVŲ KAINOS

Žaliavų kainų pokyčiai visus 2008 m. buvo prikaustę dėmesį. Pirmąjį pusmetį toliau ir dar sparčiau kilo naftos kainos, liepos 11 d. Brent žalios naftos kaina buvo didžiausia – 147,5 JAV dol. už barelį (žr. 3 pav.). Vėliau kainos pradėjo mažėti, o mažėjimo tendenciją dar labiau skatino finansų rinkų neramumai. 2008 m. pabaigoje kainos buvo apie 39,5 JAV dol. už barelį. Skaičiuojant eurai, tai maždaug atitinka 2004 m. gruodžio mėn. fiksuotą lygį. Brent žalios naftos barelio vidutinė kaina visus metus buvo 98,3 JAV dol., t. y. 35 % didesnė negu jos vidutinė kaina prieš metus.

Pirmąjį pusmetį buvo labai įtemptos rinkos sąlygos. Kalbant apie pasiūlą, ne OPEC šalių pasiūlos skaičiai vėl nepatenkino lūkesčių. Tokia raida privertė OPEC šalis didinti gamybą, kad ji atitiktų paklausą. Tai savo ruožtu lėmė itin mažus laisvus OPEC šalių pajėgumus, kurie didino nuogaštavimus dėl galimų pasiūlos sutrikimų, susijusių su geopolitiniais įvykiais. Kita vertus, toliau sparčiai didėjo paklausa. Nors kylančios kainos mažino paklausą EBPO

3 pav. Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai



šalyse, taip neatsitiko kylančiose ekonomikos, kurios importavo daug naftos dėl spartaus ekonomikos augimo ir didėjusių vyriausybės subsidijų. Tokiomis sąlygomis atsargos EBPO šalyse sumažėjo, o kainos jautriai reagavo į bet kokias naujienas ar gandus, leidžiančius įtarti apie blogėjančias pasiūlos ir paklausos balanso sąlygas.

Liepos viduryje, priešingai negu įprasta vasaros sezono metu, pradėjo didėti atsargos JAV, tai lėmė vėliau atliktą kainų korekciją. Sumažėjimą dar labiau didino finansų rinkų neramumai ir jų poveikis pasaulio ekonomikos perspektyvoms. Tai ir vėl lėmė gerokai sumažintas paklausos prognozes, įskaitant kylančių ekonomikų prognozes. Tokiomis sąlygomis OPEC šalys ėmėsi stabilizuoti kainas gerokai mažindamas pasiūlą.

Be to, visus metus labai svyravo žaliavų, neįskaitant energijos, kainos (žr. 3 pav.). Šis rodiklis itin padidėjo 2008 m. pirmąjį ketvirtį, daugiausia lemiamas žemės ūkio žaliavų, o vėliau svyravo. Pradėjus kristi energijos kainoms, pradėjo mažėti ir žaliavų, neįskaitant energijos, kainos, o vėliau kilę finansų rinkos neramumai ypač paveikė metalų kainas. Apskritai 2008 m., palyginti su ankstesniais metais, žaliavų, neįskaitant energijos, kainos (JAV doleriais) vidutiniškai pakilo apie 14 %.

2.2 PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

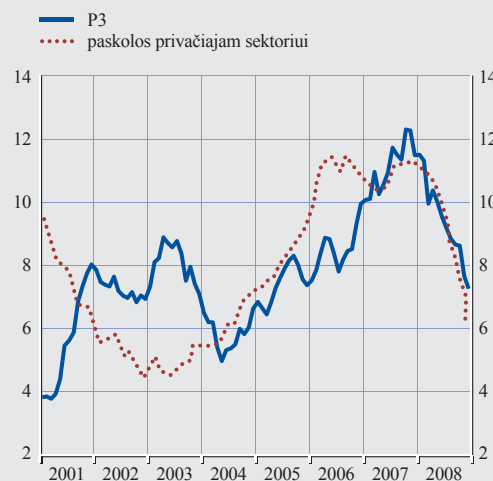
BAZINIS PLAČIŲJŲ PINIGŲ AUGIMO TEMPAS PER METUS SULĖTĖJO, BET IR TOLIAU BUVO SPARTUS

2007 m. ketvirtąjį ketvirtį buvęs didžiausias bazinis plačiųjų pinigų ir kredito augimo tempas euro zonoje 2008 m. sulėtėjo. Tai rodo mažėjantis metinis ir plačiojo pinigų junginio P3, ir PFI paskolų privačiajam sektoriui augimo tempas, kuris 2008 m. gruodžio mėn. sumažėjo atitinkamai iki 7,3 % ir 5,8 %, t. y. buvo gerokai lėtesnis negu prieš metus (atitinkamai 11,5 % ir 11,2 %) (žr. 4 pav.).

Nepaisant nuolat lėtėjančio tempo, 2008 m. P3 tebeaugo sparčiai. Tai iš dalies buvo susiję su

4 pav. P3 ir paskolos privačiajam sektoriui

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



Šaltinis: ECB.

skatinančiu poveikiu, kylančiu iš santykinai plokščios euro zonos pajamingumo kreivės, skatinusios perėjimą nuo ilgensio laikotarpio turto prie trumpalaikių pinigų politikos priemonių (ypač PFI terminuotųjų indėlių), kurių pelningumo lygis yra panašus, bet rizika mažesnė. Toks poveikis turėtų išnykti, kai pajamingumo kreivės nuolydis normalizuosis. Tačiau, atsižvelgus į šiuos ir kitus laikinus poveikius pasitelkus plačią pinigų duomenų analizę, metų pabaigoje tebebuvo spartaus plačiųjų pinigų didėjimo tendencija, kurią rodė, pavyzdžiui, sparčiai didėję namų ūkių indėliai.

2008 m. lėčiau augę platieji pinigai ir kreditas iš esmės buvo susiję su anksčiau didėjusių palūkanų normų, apskritai griežtesnių finansavimo sąlygų ir lėtesnio ekonominės veiklos augimo poveikiu. Nors kartais tvyranti finansinė įtampa turėjo reikšmingą poveikį toms konkrečioms P3 sudedamosioms dalims ir priešiniams, kurie buvo labiausiai susiję su neramumų pobūdžiu (pvz., turimomis pinigų rinkos fondų akcijomis ir (arba) vienetais), finansiniai neramumai apskritai nesukėlė staigių plačiųjų pinigų ir lėtesnio kredito augimo

tendencijos pertrūkių. O Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad visus metus griežtėjo kredito standartai. Išsamesnė finansinių neramumų poveikio euro zonos pinigų rodikliams analizė pateikta 1 intarpe.

I intarpas

ĮTAMPOS FINANSŲ RINKOSE POVEIKIS PINIGŲ APLINKOS RAIDAI

Finansinė įtampa, prasidėjusi 2007 m. rugpjūčio mėn., turėjo didelį poveikį PFI balanso kai kurių straipsnių trumpesnio laikotarpio pokyčiams, kurie daugeliu atveju lėmė gerokai didesnį kintamumą ir augimo krypties pokyčius. Šiame intarpe nagrinėjami įvairiais įtampos laikotarpio etapais tokio pastebimo poveikio pavyzdžiai. Skiriami trys pagrindiniai etapai: nuo 2007 m. rugpjūčio mėn. iki 2008 m. vasario mėn. etapas, kai prasidėjo įtampa (su 2007 m. pabaigoje vyravusiu neapibrėžtumu), nuo 2008 m. kovo mėn. iki 2008 m. rugsėjo vidurio etapas ir nuo 2008 m. rugsėjo vidurio ir vėliau etapas, kai įtampa padidėjo.

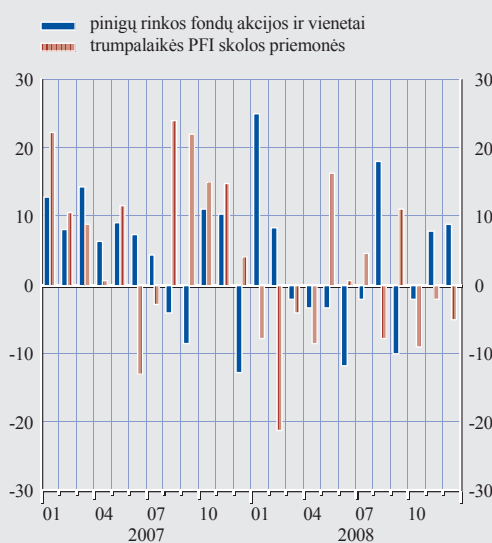
Pastebimas poveikis P3 sudedamosioms dalims

Vienas iš finansinės įtampos aiškaus poveikio pinigų junginio P3 sudedamosioms dalims pavyzdžių yra jos poveikis likvidžioms rinkos priemonėms, tokioms kaip pinigų rinkos fondų akcijos ir (arba) vienetai arba trumpalaikiai PFI skolos vertybiniai popieriai. Padidėjo mėnesinių srautų į šias priemones ir iš jų kintamumas, tačiau buvo aiškūs srautų iš jų ir į jas laikotarpiai (žr. A pav.). Šis padidėjęs kintamumas sutapo su itin sulėtėjusiais šių priemonių metiniais augimo tempais.

Padidėjusį neapibrėžtumą pirmame įtampos etape rodė dideli srautai iš pinigų rinkos fondų tik atsiradus įtampai 2007 m. rugpjūčio mėn. ir vėliau 2007 m. gruodžio mėn., kuriuos lėmė susirūpinimas dėl kai kurių euro zonos pinigų rinkos fondų investicijų į turtu užtikrintus vertybinius popierius. Tačiau paskesniais mėnesiais šių srautų kryptis pasikeitė, o padidėjimas 2008 m. sausio mėn. buvo didžiausias srautas į fondus, užfiksuotas nuo pinigų sąjungos pradžios. Antrame etape mėnesiniai srautai buvo daugiausia neigiami, bet maži, o ši suminių srautų iš fondų daugiau ar mažiau kompensavo didelės įplaukas rugpjūčio mėn., prieš pat padidėjant įtampai. Trečiame etape buvo srautų iš fondų rugsėjo ir spalio mėn., kuriuos, priešingai negu pirmame etape, sukėlė didesnis ir platesnio masto pinigų rinkų rizikos vengimas, paskatintas *Lehman Brothers* banko žlugimo ir JAV pinigų rinkos fondų investavimo į jo komercinius vekselius nuostolių. Padėtį dar labiau pablogino tai,

A pav. Mėnesiniai srautai į pinigų rinkos fondų akcijas ir vienetus bei trumpalaikes PFI skolas priemones arba iš jų

(mlrd. eurų; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

kad bankų finansavimo politika lėmė lėšų perorientavimą iš pinigų rinkos fondų į didesnę grąžą duodančius bankų indėlius. Tačiau 2008 m. paskutinius du mėnesius, nepaisant to, kad vyriausybės paskelbtas padidintas indėlių draudimas neapima pinigų rinkos fondų, vėl buvo užfiksuoti teigiami srautai. Tai rodo, kad euro zonos rezidentų baimė dėl galimo tokių fondų žlugimo blėsta.

Trumpalaikių skolos vertybinių popierių, kurių terminas yra iki 2 m., pokyčiai tam tikru mastu buvo pinigų rinkos fondų pokyčių veidrodinis atspindys. Tai rodė, kad bendras poveikis platesniųjų pinigų junginių trumpesnio laikotarpio pokyčiams buvo ribotas. Tai paaiškinama patrauklia iš trumpalaikių skolos vertybinių popierių grąža, kuri galbūt paskatino, ypač institucinius investuotojus, iš pradžių turėti juos kaip pinigų rinkos fondų akcijų pakaitalą, kai buvo suvokta, kad jie patiria sandorio šalies kredito riziką. Antrame etape sandorio šalies kredito rizikos suvokimas nuosekliai perėjo prie kredito įstaigų ir turėjo tendenciją pasireikšti tuo, kad pinigų turėtojai įsigijo gerokai mažiau trumpalaikių PFI skolos vertybinių popierių. Trečiame etape, nors buvo didelės įplaukos į skolos vertybinius popierius rugsėjo mėn., mėnesiniai srautai 2008 m. paskutinius tris mėnesius tapo neigiami. Tai buvo susiję su pinigų turinčio sektoriaus nenoru įsigyti šias priemones grynąja verte.

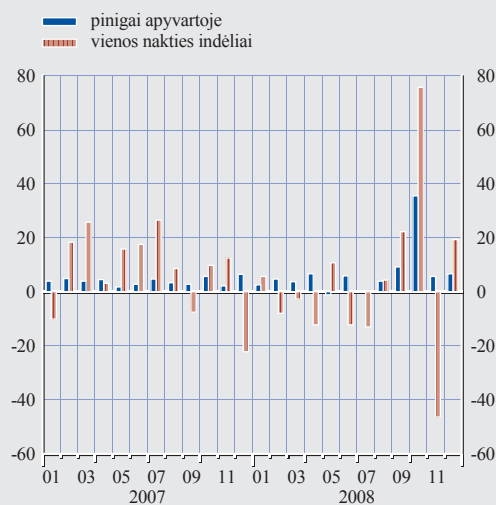
Priešingai likvidžioms rinkos priemonėms, stebimas poveikis kitoms P3 sudedamosioms dalims buvo mažas. Poveikis P1 buvo pastebimas tik trečiame krizės etape, kai *Lehman Brothers* banko įsipareigojimų nevykdymas sukėlė platesnio masto susirūpinimą dėl bankų sistemų stabilumo ir lėmė didelių grynųjų pinigų sumų atsiėmimą iš euro zonos bankų (žr. B pav.). Pinigų apyvartoje 2008 m. spalio mėn. buvo apie 35 mlrd. eurų daugiau negu ankstesniais mėnesiais. Srautai vėl susinormalizavo lapkričio ir gruodžio mėn., nors spalio mėn. padidėję jie negrįžo į pradinę padėtį. Tai rodė, kad ši didelė pinigų apyvartoje dalis iš esmės gali būti susijusi su nerezidentų paklausa. Buvo stebima panaši vienadienių indėlių tendencija, kai labai padidėjo įplaukos spalio mėn., kadangi didelis neapibrėžtumas paskatino pinigų turėtojus laikyti savo lėšas didelio likvidumo indėliais. Šiuo atžvilgiu vienadieniai indėliai buvo naudojami kaip priemonė laikinai laikyti lėšas, pervestas iš kitų rūšių indėlių arba gautas pardavus ilgalaikius skolos vertybinius popierius ir akcijas. Šios įplaukos pasikeitė lapkričio mėn. paskelbus apie vyriausybės priemones remti bankų sistemas, taigi ir vėl grįžus prie pelno siekimo paskirstant lėšas. Gruodžio mėn. vėl buvo užfiksuotos įplaukos, bet jos tiesiog galėjo rodyti pinigų turėtojų, ypač ne pinigų finansinių tarpininkų, išskyrus draudimo korporacijas ir pensijų fondus (kitus finansinius tarpininkus – KFT), norą laikyti likvidų turtą metų sandūroje.

Pastebimas poveikis P3 priešiniams

Kalbant apie P3 priešinius, viso kredito privačiajam sektoriui dinamika dėl finansinės įtampos labai nepakito. Tačiau pokyčiai buvo labiau pastebimi atskirais lygiais.

B pav. Mėnesiniai srautai į pinigų apyvartą ir vienadienius indėlius arba iš jų

(mlrd. eurų; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)



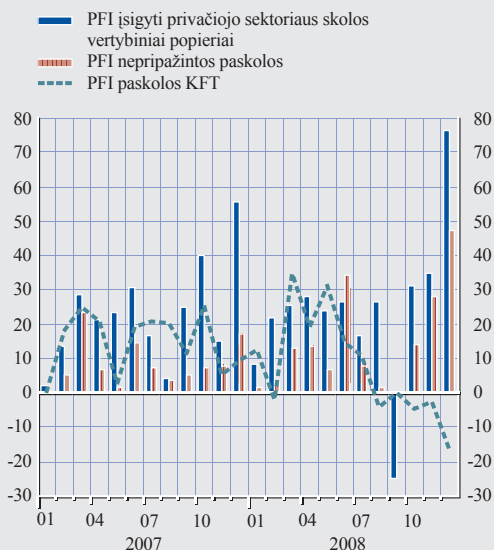
Šaltinis: ECB.

Pirmame įtampos etape buvo ypač didelis paskolų KFT srutas. Tai rodė, kad bankų ir KFT įkurtos struktūrinio investavimo įmonės, susidūrusios su padidėjusiu investuotojų nenoru jas finansuoti, užsitikrino juos remiančių bankų kredito linijas (žr. C pav.). Šis srutas ir toliau buvo reikšmingas didžiąją antro etapo dalį, tačiau gali būti, kad tai rodė vis didėjantį investicinių fondų finansavimo ir likvidumo rezervų trumpalaikį poreikį. Kadangi pirmame etape PFI teikė finansavimą savo struktūrinio investavimo įmonėms KFT sektoriuje tiesiogiai teikdamos paskolas, antrame etape jos tai darė pirkdamos šių įmonių skolas vertybinius popierius. Tai vis dažniau vyko atliekant „nepaskirstytas pavertimo vertybiniais popieriais operacijas“, kai PFI pardavė dalį savo paskolų knygos specialiosios paskirties įmonėms ir atpirko pagrindinius vertybinius popierius, siekdamos naudoti juos kaip užstatą Eurosistemos operacijose. Tai lėmė sumažėjusį paskolų poveikį viso PFI kredito plėtrai ir atitinkamai padidėjusį skolas vertybinių popierių poveikį. Trečiame įtampos etape nepaskirstytos pažeidimo vertybiniais popieriais operacijos ir jų poveikis PFI balansui tapo dar svarbesni, nes PFI didesniu mastu naudojo vertybinius popierius likvidumui iš Eurosistemos gauti. Kartu sumažėjo skolinimas KFT, tai buvo susiję su mažėjančiu tarpininkavimo mastu dėl sulėtėjusios realios veiklos.

Didelis pakeitimo vertybiniais popieriais operacijų skaičius, ypač antrame ir trečiame įtampos etapuose, taip pat turėjo įtakos paskolų privačiam sektoriui, ypač namų ūkiams, dinamikai, nes vertybiniais popieriais pakeistų paskolų nurašymas sumažino grynuosius paskolų srutus iki 35 mlrd. eurų per mėnesį. Apskritai tai leido manyti apie mažesnę finansavimo prieinamumą ne finansų privačiam sektoriui negu buvo iš tiesų. Nepaisant mažėjančio paskolų privačiam sektoriui augimo, jų įtaka srautų į visą PFI turtą ir iš jo pokyčiams paprastai buvo pastovi. PFI turto srautų kintamumą daugiausia lėmė turtas, išskyrus atsirandančias paskolas privačiam sektoriui (žr. D pav.). Tačiau tai pasikeitė per du

C pav. Paskolų KFT, PFI įsigytų skolas vertybinių popierių ir PFI nepripažintų paskolų mėnesiniai srautai

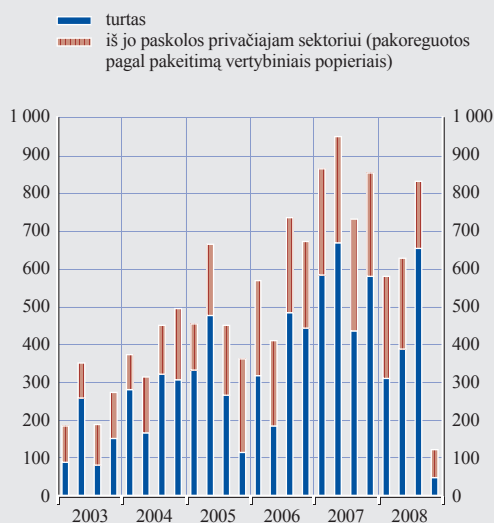
(mlrd. eurų; dėl sezoniškumo ir kalendoriškai pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

D pav. Kredito įstaigų turimas turtas ir paskolos privačiam sektoriui

(ketvirtiniai srautai; mlrd. eurų; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: ECB.

paskutinius metų mėnesius, kai buvo užfiksuotas srautas iš kredito įstaigų turto, o gruodžio mėn. paskolų srautai į privatųjį sektorių (net juos pakoregavus dėl pakeitimo vertybiniais popieriais operacijų poveikio) buvo neigiami. Tai galima būtų paaiškinti didesniu finansinio svėro mažinimu metų pabaigoje siekiant „pagražinti“ balansus.

Išvados

Finansinės įtampos laikotarpis sukėlė didelius trumpalaikius plačių pinigų ir kredito junginių kai kurių sudedamųjų dalių pokyčius. Dėl to tapo sudėtingiau nustatyti su pinigų politika susijusias pagrindines pinigų aplinkos raidos tendencijas, bet tuo pat metu tai leido padaryti svarbią išvargą apie finansų sektoriaus sąlygas ir ne finansų sektoriaus finansavimo prieinamumą.

RUGSĖJO VIDURYJE PADIDĖJUSI FINANSINĖ ĮTAMPA DARĖ ĮTAKĄ PINIGŲ RAIDAI

Finansų rinkų pokyčiai rugsėjo viduryje žlugus *Lehman Brothers* bankui lėmė bankų ir pinigų turinčių sektorių elgsenos pokyčius. Atsižvelgiant į tai, kad stiprėjantys finansiniai neramumai gali turėti įtakos turto kainoms, gerovei, finansų įstaigoms ir pasitikėjimui, PFI balansas turėtų būti veikiamas įvairiais būdais nevienodu intensyvumu ir su tam tikrais vėlavimais. Pavyzdžiui, tokia padidėjusi įtampa finansų rinkose gali lemti ir portfelių restruktūrizavimą nuo piniginių prie nepiniginio turto, ir perėjimą nuo vieno pinigų priemonių prie kitų. Todėl bendrą poveikį sunku numatyti.

Turimi duomenys iki 2008 m. gruodžio mėn. rodo, kad paaštrėjusi finansinė įtampa lėmė reikšmingus plačių pinigų įvairių sudedamųjų dalių poslinkius. Pavyzdžiui, rugsėjo ir spalio mėn. labai padidėjo P1 įplaukos, ir tai buvo susiję su teikiama pirmenybe likvidžiam turtui finansinio neapibrėžtumo sąlygomis (įskaitant neapibrėžtumą dėl bankų sektoriaus būklės), dėl to pasikeitė P1 bendro mažėjimo tendencijos kryptis. Tačiau bendras poveikis skelbiamam P3 buvo palyginti nedidelis, ypač neatsižvelgiant į mėnesio kintamumą. Be to, nors bankai turėjo griebtis įvairių finansavimo mechanizmų (tą rodo jų skolos vertybinių

popierių emisija ir jų turimi vertybiniai popieriai), yra nedaug įrodymų, kad bankų paskolų pasiūla būtų staiga nutrūkusi po rugsėjo vidurio, nes tai reikštų, kad paskolos ne finansų privačiajam sektoriui išseko, nors mėnesiniai pokyčiai nuo to laiko mažėjo. Tačiau Eurosistemos bankų apklausos apie skolinimo sąlygas rezultatai rodo po truputį griežtėjančius paskoloms taikomus standartus.

PINIGŲ P3 SUDEDAMŲJŲ DALIŲ POKYČIAMS DIDŽIAUSIĄ ĮTAKĄ DARĖ PLOKŠČIA PAJAMINGUMO KREIVĖ

Kalbant apie sudedamąsias dalis, pinigų P1 metinis augimo tempas toliau lėtėjo iki pat 2008 m. trečiojo ketvirčio ir rugpjūčio mėn. buvo 0,2 %, t. y. jis buvo gerokai mažesnis už 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį fiksuotą maždaug 6 % dydį. Ši lėtesnį augimą daugiausia lėmė vienadienių indėlių pokyčiai, kurių neigiamas metinis srautas buvo stebimas trečiąjį ketvirtį. Apskritai pinigų P1 augimui 2008 m. didžiausią įtaką darė didėjančių P1 laikymo alternatyviųjų sąnaudų, susijusių su nuo 2005 m. didėjusiomis palūkanų normomis, atsirandantis slopinantis poveikis. Ši poveikį tikriausiai iš dalies atsverė noras laikyti P1 kaip apsaugos priemonę finansų rinkų neramumų fone. Tačiau nuo rugsėjo vidurio ir vėliau turimi pinigai P1 pradėjo didėti šiek tiek sparčiau, kai padidėjo finansinė įtampa (žr. 2 intarpą).

EURO ZONOS PINIGŲ RINKOS RAIDA FINANSINIŲ NERAMUMŲ METU

Finansiniai neramumai, prasidėję 2007 m. rugpjūčio mėn., tęsėsi 2008 m. ir paaštrėjo 2008 m. rudenį, sukeldami didelių iššūkių tarpbankinės pinigų rinkos funkcionavimui ir Eurosistemos likvidumo valdymui. Šiame interpe aprašoma pagrindinių euro zonos pinigų rinkos segmentų raida 2008 m. Ji susiejama su atitinkamais veiksniais pasaulio finansų rinkose ir paaiškinami Eurosistemos sprendimai dėl likvidumo valdymo reaguojant į įtampą.

Krizės ištakos

2007 m. rugpjūčio mėn. pasaulio finansų sistemoje prasidėjo nemažų neramumų laikotarpis. Jį pirmiausia sukėlė didėjančios JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams negražinimų dalies poveikis hipoteka užtikrintų vertybinių popierių kainų nustatymui. Struktūrizuotų vertybinių popierių sudėtingumas ir neaiškumas bei daugeliu atvejų šių priemonių rinkos kainos nebuvimas nulėmė tai, kad šiuos produktus buvo sunku įvertinti, o tai turėjo neigiamą poveikį bankų bendrų balansų įvertinimui. Konkrečiau – investuotojai pasitraukė iš struktūrinio investavimo įmonių, kurios buvo pagrįstos turtu užtikrintais vertybiniais popieriais, sukurtais vertybiniais popieriais pavertus JAV hipotekos paskolas didesnės rizikos skolininkams, ir buvo nelinkę turėti ar refinansuoti turtu užtikrintus komercinius vekselius, išleistus šių investavimo įmonių. Todėl bankai susidūrė su rizika būti priverstiems pakartotinai tarpininkauti tokioms struktūrinio investavimo įmonėms savo balansų sąskaita ir (arba) teikti finansavimą turtu užtikrintus komercinius vekselius išleidžiančioms struktūrinio investavimo įmonėms. Bankams vis labiau susirūpinant savo likvidumu ir balansais, jie buvo vis mažiau linkę teikti lėšas kitiems bankams. Daugelio šių produktų sudėtingumas ir neaiškumas padidino nenorą dalyvauti tarpbankiniuose sandoriuose, tiek dėl to, kad bankai abejojo savo potencialių sandorio partnerių kreditingumu, tiek dėl to, kad jie buvo netikri dėl savo pačių rizikos (kalbant apie kapitalą ir likvidumą), susijusios su struktūrinio investavimo įmonėmis. Todėl bankai kaupė likvidumą. Likvidumas sumažėjo tarpbankinėje pinigų rinkoje, ypač sutrikdydamas ilgesnės trukmės įkaitu neužtikrintų indėlių rinkų (bankams susirūpinus dėl galimos jų sandorio partnerių rizikos apimties), nevyriausybinų atpirkimo sandorių rinkų, komercinių vekselių rinkų ir užsienio valiutos apskaitimo sandorių rinkų funkcionavimą.

Nors nuo tada rinkos neramumų epicentre buvo padaryta nemaža pažanga nustatant ir įvertinant sudėtingų vertybinių popierių rizikos apimtį, vis dar tebėra netikrumo dėl nuostolių, kuriuos galiausiai patirs investuotojai ir finansų įstaigos visame pasaulyje. Todėl pinigų rinkose vyravo įtampa visus 2007 m. ir 2008 m.

Krizės evoliucija 2008 m.

Apžvelgiant pinigų rinkų raidą 2008 m., naudinga suskirstyti metus į keturis laikotarpius, t. y. 2008 m. sausio–vasario mėn., 2008 m. kovo–birželio mėn., 2008 m. birželio–rugsėjo mėn. ir nuo 2008 m. rugsėjo mėn. Aprašomi kiekvieno šio laikotarpio pagrindiniai įvykiai, rinkos reakcijos ir priemonės, kurių ėmėsi ECB.

2008 m. sausio–vasario mėn.

Pirmasis laikotarpis apima 2008 m. pirmus du mėnesius, kurių metu euro zonos pinigų rinkoje neįvyko jokių esminių rinkas trikdančių įvykių. Tačiau įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos tebebuvo nestabilios, o palūkanų normos bendrai krito po aukščiausių taškų 2007 m. pabaigoje praeinant metų pabaigos efektams (žr. 9 pav.). Įkaitu užtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos buvo iš esmės stabilios, kadangi ECB pinigų politikoje nebuvo jokių pokyčių. Todėl skirtumas tarp įkaitu užtikrintos ir įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normų bendrai sumažėjo (žr. 10 pav.).

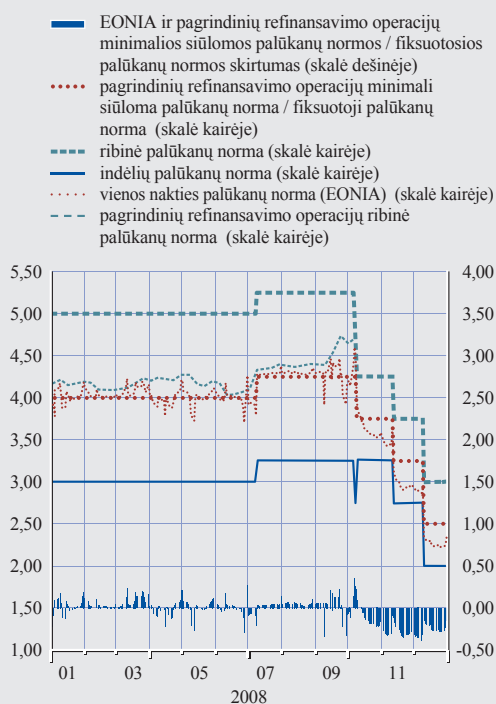
2008 m. ECB ir toliau pabrėžė skirtumą, kurį jis palaiko tarp pinigų politikos sprendimų ir likvidumo valdymo, reikalingo užtikrinti sklandų rinkų funkcionavimą. ECB ir toliau vykdė savo politiką paskirstyti likvidumo sumą didesnę negu orientacinė suma savo pagrindinėse refinansavimo operacijose, kartu siekdamas subalansuotų sąlygų atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje. Be to, ECB padidino savo operacijų terminą, pagrindinių refinansavimo operacijų sąskaita padidindamas paskirstomas sumas ilgesnės trukmės refinansavimo operacijose, kad palengvintų sąlygas terminuotoje pinigų rinkoje, ir vykdė koreguojamąsias operacijas atsargų laikymo laikotarpių pabaigoje, kad išlygintų likvidumo nesubalansuotumą. Bendrai ECB visiškai pasinaudojo lankstumu, kurį suteikia jo likvidumo užtikrinimo sistema. Likvidumo sistema nesikeitė iki rugsėjo mėn. Todėl EONIA norma tebebuvo artima minimaliai siūlomai normai pagrindinėse refinansavimo operacijose, nors ir santykinai kintama (žr. A pav.).

2008 m. kovo–birželio mėn.

Bear Stearns, vieno iš didžiausių JAV investicinių bankų bei vertybinių popierių prekybos ir maklerio įmonių, žlugimas kovo viduryje pradėjo atsinaujinusios rinkos įtampos laikotarpį, susirūpinus dėl besitęsiančių bankų nuostolių, prastėjančios makroekonominės aplinkos ir kylančių naftos kainų. Jis tęsėsi maždaug iki birželio vidurio. Šiuo laikotarpiu įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos, ypač ilgesnės trukmės, pastebimai padidėjo. Ši raida iš dalies buvo susijusi su padidėjusia pinigų rinkos, ypač ilgesnio termino, įtampa, ir su sustiprėjusiais rinkos lūkesčiais dėl būsimos pagrindinių ECB palūkanų normų raidos. Jie tuo metu buvo ryškesni 2008 m. antrojo pusmečio atžvilgiu, todėl turėjo didesnę poveikį ilgesnės trukmės palūkanų normoms. Įkaitu užtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos ir toliau buvo beveik stabilios, todėl skirtumas tarp įkaitu neužtikrintų ir įkaitu užtikrintų palūkanų normų vėl buvo daugiausia nustatomas pagal įkaitu neužtikrintų palūkanų normų raidą. Šiam laikotarpiui buvo būdingas didesnis

A pav. ECB palūkanų normos ir vienos nakties palūkanų norma

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB, Bloomberg ir Reuters.

EONIA kintamumas ir didesnis Eurosistemos teikiamo likvidumo poreikis, kaip rodė didesnės pagrindinių refinansavimo operacijų ribinės normos. Eurosistemos likvidumo priemonių tolesnis taikymas daugiausia ir padėjo patenkinti šiuos poreikius.

2008 m. birželio–rugsėjo mėn.

Bendrai vertinant, nuo 2008 m. birželio vidurio iki rugsėjo vidurio buvo stabilumo rinkose laikotarpis. Tolesni įvykiai, susiję su finansiniu stabilumu kitose pagrindinėse ekonomikose (tokie kaip rugsėjo 7 d. JAV vyriausybės įkurtų įmonių *Fannie Mae* ir *Freddie Mac* perėmimas valstybės nuosavybėn, nesukėlė jokio sujudimo pinigų rinkose. Įkaitu neužtikrintos rinkos, nors vis dar ir įtemptos, bet buvo stabilesnės, o įkaitu užtikrintose rinkose palūkanų normos truputį padidėjo, atitinkamos Valdančiosios tarybos liepos 3 d. sprendimą padidinti minimalią siūlomą normą pagrindinėse refinansavimo operacijose iki 4,25 %. Todėl skirtumas tarp 3 mėn. įkaitu neužtikrintų palūkanų normų ir įkaitu užtikrintų palūkanų normų sumažėjo, bet nepasiekė žemų sausio ir vasario mėn. lygių. EONIA buvo būdingas mažas kintamumas nuo liepos mėn. iki rugsėjo pradžios, kai vėl atsirado įtampa prieš įvykius rugsėjo viduryje.

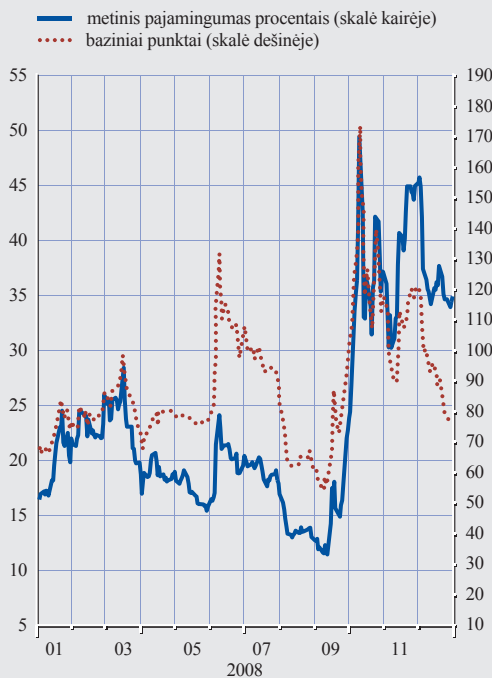
Laikotarpis nuo 2008 m. rugsėjo mėn.

Sunkesnis laikotarpis prasidėjo rugsėjo viduryje, labai paveikdamas pinigų rinkų elgseną iki metų pabaigos. Rugsėjo mėn. įtampa vėl padidėjo ir pasiekė beprecedentį lygį, kai per kelias dienas rinkose buvo išparduotas *Merryl Lynch*, bankrutavo *Lehman Brothers* (du iš keturių buvusių pasaulinių investicinių bankų), JAV vyriausybė skubiai teikė likvidumą didžiausiai JAV draudimo bendrovei *AIG*, o federalinės priežiūros institucijų atstovai uždarė *Washington Mutual* – didžiausią taupymo ir paskolų asociaciją JAV. Spalio mėn. krizė labiau persidavė ir euro zonai, o pinigų rinkose vėl įsivyravo įtampa dėl staigaus akcijų rinkų kritimo prastėjant makroekonominėi aplinkai.

Įtampa rinkose reikšmingai paaštrėjo, o kredito rizikos premijos padidėjo iki lygių, aukštesnių negu buvę anksčiau finansinių neramumų laikotarpiu. Įkaitu neužtikrintos rinkos palūkanų normos, ypač trumpo termino, labai padidėjo po *Lehman Brothers* banko bankroto, kai šio bankroto poveikis persidavė euro zonos bankų sistemai. Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių duomenų, nuo kovo iki rugsėjo mėn. nuolat krito, labai padidėjo rugsėjo viduryje, o po to pasiekė beprecedentį lygį spalio mėn. (žr. B pav.).

B pav. Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių (kurių terminas sueina 2009 m. kovo mėn.) pasirinkimo sandorių duomenų

(metinis kintamumas, procentais; baziniai punktai; dienos duomenys)



Šaltiniai: *Bloomberg*, *Reuters* ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: bazinių punktų matas gaunamas kaip numanomo kintamumo procentais ir atitinkamos palūkanų normos sandauga (taip pat žr.: 2002 m. gegužės mėn. ECB mėnesinio biuletinio interpa „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures“).

Eurosistema veikė greitai ir ryžtingai, reaguodama į staigų krizės paaštrėjimą. Valdančioji taryba padarė keletą savo likvidumo užtikrinimo sistemos laikinų pakeitimų, daugiausia skirtų jos tarpininkavimo funkcijai sustiprinti ir rinkoms dėl likvidumo rizikos nuraminti. Konkrečiai spalio 8 d. Eurosistema priėmė išimtinį sprendimą laikinai vykdyti pagrindines refinansavimo operacijas kaip fiksuotųjų palūkanų konkursų procedūrą, paskirstant visą sumą ir taikant pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą, bei sumažinti nuolatinių galimybių koridorių pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normos atžvilgiu nuo 200 bazinių punktų iki 100 bazinių punktų (šis sprendimas buvo pakeistas gruodžio 18 d., jam įsigaliojant nuo 2009 m. sausio 21 d.). Be to, spalio 15 d. Eurosistema nusprendė teikti sustiprintą ilgalaikį refinansavimą iki 2009 m. pirmojo ketvirčio ir išplėsti savo užtikrinimo sistemą. Tuo pačiu metu euro zonai priklausančios vyriausybės ėmėsi koordinuotų pastangų palaikyti bankų mokumą.

Todėl 2008 m. spalio mėn. įkaitu neužtikrintos palūkanų normos vėl sumažėjo iki lygio, mažesnio už buvusį anksčiau tais metais. Ši mažėjimą dar labiau paskatino rinkos lūkesčiai dėl tolesnio pagrindinių ECB palūkanų normų mažinimo artimiausiais mėnesiais. Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių pasirinkimo sandorių duomenų, taip pat turėjo tendenciją mažėti, nors ir tebebuvo gerokai aukštesnio lygio negu iki rugsėjo mėn.

3 mėn. įkaitu užtikrintų ir įkaitu neužtikrintų rinkos palūkanų normų skirtumas reikšmingai ir beprecedentiškai padidėjo pirmomis savaitėmis po *Lehman Brothers* banko bankroto. Per šį laikotarpį įkaitu užtikrintos ir įkaitu neužtikrintos rinkos palūkanų normos kito skirtingomis kryptimis, kadangi pirmosios sparčiai mažėjo, tikintis būsimų pagrindinių pinigų politikos palūkanų normų mažinimų. Sparčiai įkaitu užtikrintos palūkanų normos mažėjo nuo spalio pabaigos iki metų pabaigos, atitinkdamos mažinamas pagrindines ECB palūkanų normas ir rinkos lūkesčius dėl tolesnio palūkanų normų mažinimo. Tai, kad nuo spalio pabaigos mažėjo tiek įkaitu užtikrintos, tiek įkaitu neužtikrintos rinkos palūkanų normos, reiškė, kad jų skirtumas tebebuvo gana didelis ir nepastovus.

Galiausiai, vertinant labai trumpo termino palūkanų normas, neramumai rugsėjo–spalio mėn. dramatiškai padidino bankų likvidumo poreikį, kaip rodė reikšmingas skirtumas tarp ribinės normos ir minimalios siūlomos normos pagrindinėse refinansavimo operacijose. Dėl to Eurosistema teikė gausias likvidumo sumas, dėl kurių EONIA tapo mažesnė už pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą. Prieš pradėdant taikyti naują sistemą, šie sumažėjimai pasikeisdavo kiekvieno atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje. Tačiau spalio viduryje ir lapkričio mėn. padarius sistemos pakeitimus, EONIA turėjo tendenciją užsibūti lygio, žemesnio už pagrindinių refinansavimo operacijų fiksuotą palūkanų normą, o tai atitiko gausų rinkoms teikiamą likvidumą.

Bendrai 2008 m. euro zonos pinigų rinkos buvo gana nepastovios ir susidūrė su nemažais sunkumais. Konkrečiau – ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su 2007 m., įtampa finansų rinkoje labai paaštrėjo, kadangi bankų ir finansų sistema pergyveno kelis didelius sukrėtimus. Tuo pačiu metu nuolat prastėjo makroekonominės sąlygos, o tai reikšmingai apsunkino jau ir taip trapias finansų rinkas. Todėl pinigų rinkos įtampa 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo gerokai didesnė ir turėjo ilgiau trunkantį poveikį pinigų rinkos palūkanų normoms. Vis dėlto Eurosistema padidino savo pastangas užtikrinti rinkos dalyvių prieigą prie likvidumo. Jos kartu su vyriausybių priemonėmis padėjo išvengti tolesnio bankų sektoriaus situacijos prastėjimo. Šiuo atžvilgiu tais

metais ECB visiškai pasinaudojo lankstumu, kurį suteikia jo likvidumo užtikrinimo sistema, ir savo komunikacijoje toliau pabrėžė svarbą atskirti pinigų politikos sprendimus nuo likvidumo politikos įgyvendinimo, skirto sklandžiam rinkų funkcionavimui užtikrinti. Pinigų politikos pozicija buvo orientuota į kainų stabilumo tikslo siekimą, o likvidumo valdymo priemonės buvo orientuotos į pinigų rinkų tęstinumo palaikymą ir sklandų funkcionavimą.

2008 m. trumpalaikiai indėliai, išskyrus vienadienius (P2–P1), toliau buvo dinamiškiausia P3 sudedamoji dalis. Tačiau trumpalaikių indėlių, išskyrus vienadienius, metinis augimo tempas, tvariai sparčiai augęs 2004 m. viduryje, nors ir lėčiau, bet sparčiai didėjo ir 2008 m. pirmąjį pusmetį, o antrąjį pusmetį sulėtėjo ir gruodžio mėn. buvo 13,3 % (žr. 5 pav.). Šių indėlių poveikis metiniam pinigų P3 augimui 2008 m. toliau didėjo ir trečiąjį ketvirtį sudarė 7,4 procentinio punkto, iš dalies atsverdamas stebėtą kitų P3 sudedamųjų dalių mažėjimą. Tačiau ketvirtąjį ketvirtį jų poveikis jau nebebuvo toks svarbus ir atitiko sulėtėjusį augimo tempą. Tačiau toks spartus augimas slepia skirtingų sudedamųjų dalių nevienodus pokyčius, nes dėl ir toliau didelių trumpalaikių indėlių (indėlių, kurių sutartas terminas iki 2 m.)

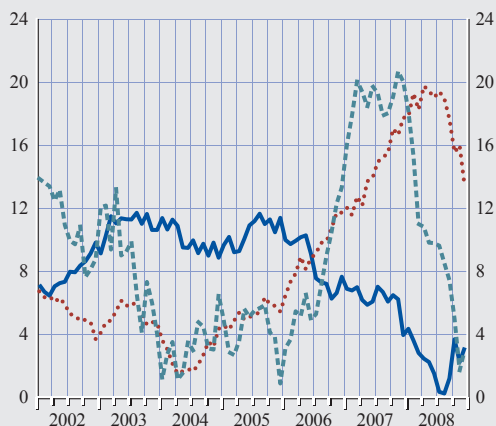
įplaukų, kurių metinis augimo tempas 2008 m. buvo apie 40 %, tebemažėjo turimi išpėjamojo iki 3 mėn. laikotarpio indėliai. Per metus jie vidutiniškai sumažėjo daugiau negu 2 %.

Iki pat ketvirtojo ketvirčio kylant trumpalaikėms pinigų rinkos palūkanų normoms, iš esmės didėjo ir trumpalaikių terminuotųjų indėlių pelningumas. Taigi trumpalaikių taupomųjų indėlių ir vienadienių indėlių pajamingumo skirtumas pasidarė didesnis, nes šių indėlių pelningumas bendrai didėjo lėčiau ir mažiau (žr. 6 skyrių). Tai paskatino pinigų P3 poslinkius, konkrečiai – perėjimą nuo P1 ir taupomųjų indėlių prie terminuotųjų indėlių. Kartu, esant santykinai plokščiai pelningumo kreivei, trumpo laikotarpio terminuotųjų indėlių pelningumas yra panašus į ilgesnio laikotarpio turto

5 pav. Pagrindinės P3 sudedamosios dalys

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

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

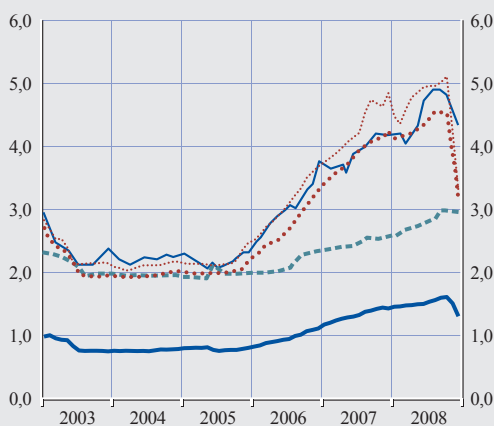


Šaltinis: ECB.

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

(metinės palūkanos, procentais)

- vienadieniai indėliai
- sutarto termino iki 1 m. indėliai
- išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. indėliai
- sutarto termino nuo 1 m. iki 2 m. indėliai
- 3 mėn. EURIBOR



Šaltinis: ECB.

pelningumą. Kadangi ilgesnio laikotarpio turtas yra ne toks likvidus, o jo laikymas paprastai susijęs su šiek tiek didesne rizika, plokščia pajamingumo kreivė turi tendenciją didinti lėšų perkėlimo iš ne P3 į piniginių turtą patrauklumą. Sustiprėjusi finansinė įtampa ketvirtąjį ketvirtį toliau didino terminuotųjų indėlių patrauklumą, nes bankai dėjo daugiau pastangų pritraukti šių indėlių tokiu metu, kai sunku gauti finansavimą didmeninės prekybos pinigų rinkose, ir kai buvo didinamos bankų indėlių garantijos.

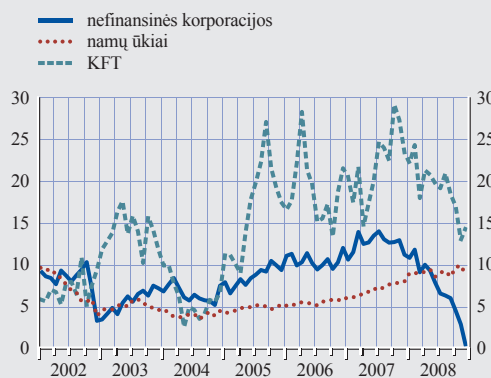
2007 m. tvariai didėjęs likvidžių rinkos priemonių (P3–P2) metinis augimo tempas 2008 m. gerokai sulėtėjo ir lapkričio mėn. buvo lėčiausias – 1,7 %. Vėliau jis truputį paspartėjo ir gruodžio mėn. buvo 3,0 % (2007 m. gruodžio mėn. – 20,0 %). Šių priemonių raidą daugiausia lėmė ženkliai sulėtėjęs pinigų rinkos fondų akcijų ir (arba) vienetų bei skolos vertybinių popierių, kurių terminas iki 2 m., metinis augimo tempas. Todėl likvidžių rinkos priemonių poveikis P3 metiniam augimo tempui sumažėjo ir 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo 0,6 procentinio punkto, 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį – 2,7 procentinio punkto.

TOLIAU SPARČIAI DIDĖJO NAMŲ ŪKIŲ PINIGINIS TURTAS

Trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai (toliau vadinami „į P3 įeinančiais indėliais“) sudaro plačiausią P3 sudedamųjų dalių, apie kurias turima patikimos informacijos pagal turinčius sektorius, junginį. 2008 m. gruodžio mėn. namų ūkių į P3 įeinančių indėlių metinis augimo tempas buvo 8,8 % (žr. 7 pav.), todėl jų poveikis bendram į P3 įeinančių indėlių augimui buvo didžiausias. Taigi 2008 m. tebebuvo nuo 2004 m. vidurio stebėta namų ūkių į P3 įeinančių indėlių spartesnio augimo tendencija, nepaisant atsiradusių stabilizavimosi ženklų, atitinkančių lėtėjančią ekonominę veiklą. Toliau sparčiai didėjantys namų ūkių į P3 įeinantys indėliai – sektoriaus sudedamoji dalis, apimanti didžiąją dalį tradicinių bankų indėlių, tų, kuriuos mažiausiai veikia finansinės inovacijos, palaiko nuomonę, kad bazinis plačiųjų pinigų augimas 2008 m. pabaigoje tebebuvo spartus.

7 pav. Indėlių pasiskirstymas pagal sektorius

(metiniai pokyčiai, procentais; dėl sezonizavimo ir kalendoriškai nepakoreguoti)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: duomenis pateikiantis sektorius apima PFI, neįskaitant Eurosistemos ir centrinės valdžios.

Nefinansinių korporacijų į P3 įeinančių indėlių metinis augimas, 2007 m. viduryje išsilyginęs, o antrąjį pusmetį šiek tiek sumažėjęs, 2008 m., priešingai, toliau mažėjo ir gruodžio mėn. buvo 0,3 % (2007 m. pabaigoje – 11,3 %). Tai gali būti susiję su ženkliai mažėjančiais nefinansinių korporacijų grynujų pinigų srautais, atsižvelgiant į šio sektoriaus pinigų paklausos ciklinį pobūdį. Tai taip pat gali rodyti, kad nefinansinės korporacijos naudojami savo grynujų pinigų srautais, norėdamos kompensuoti mažėjančių paskolų augimą. Panašiai ir KFT turimų indėlių, įeinančių į P3, metinis augimo tempas tais metais labai svyravo – 2008 m. jis sumažėjo daugiau negu 5 procentiniais punktais ir gruodžio mėn., palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu, buvo 17,5 %. Tačiau KFT indėlių, įeinančių į P3, metinis augimo tempas tebebuvo gerokai didesnis negu kitų sektorių. Gali būti, kad tai buvo susiję su tuo, kad, atsižvelgiant į esamą finansinę aplinką, investiciniams fondams reikėjo grynujų pinigų apsaugos, kad būtų galima prisitaikyti prie galimų išpirkimų. Ši apsauga taip pat galėjo būti palaikoma patrunuojančiųjų PFI suteikiamomis paskolomis.

LĖČIAU DIDĖJO KREDITAS PRIVAČIAJAM SEKTORIUI

2007 m. didėjęs PFI kredito euro zonos rezidentams metinis augimo tempas 2008

m. sumažėjo – iki 6,5 % (2008 m. gruodžio mėn.) (2007 m. gruodžio mėn. buvo 10,1 %) (žr. 8 pav.). Tai daugiausia lėmė labai sulėtėjęs metinis kredito privačiam sektoriui augimo tempas, o kredito valdžios sektoriui metinis augimo tempas tapo teigiamas. Į metinį perskaičiuotas 3 mėn. augimo tempas, trumpalaikių pokyčių rodiklis, sumažėjo labiau – nuo 12,0 % (2007 m. gruodžio mėn.) iki 6,9 % (2008 m. rugsėjo mėn.) ir 3,9 % (2008 m. gruodžio mėn.).

Šiek tiek padidėjo, ypač antrąjį pusmetį, PFI paskolos valdžios sektoriui ir, nors valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių kiekis PFI portfeliuose metų pradžioje sumažėjo, paskutinį ketvirtį jis labai padidėjo. Šiuo atžvilgiu reiktų taip pat paminėti, kad metų pabaigoje buvo stebimas tam tikras kintamumas, nes rugsėjo ir spalio mėn. sumažėjo PFI sektoriaus vyriausybės vertybiniai popieriai. Tai sietina su kredito įstaigų svertų mažinimu, atsižvelgiant į vyriausybės obligacijų rinkų likvidumą ir palankų kainų raidos pobūdį. Šį pokytį galima

vertinti kaip ženklą, kad kredito įstaigos naudoja savo likvidesnę turtą kaip apsaugą, kuri sušvelnina spaudimą jų kapitalo pozicijoms ir finansavimui, siekdamas apsaugoti savo pagrindinę, ryšiais pagrįstą veiklą, t. y. teikti paskolas įmonėms ir namų ūkiams. Lapkričio ir gruodžio mėn. duomenys, priešingai, rodo, kad labai padidėjo turimi vyriausybės skolos vertybiniai popieriai.

PFI paskolų privačiam sektoriui metinis augimo tempas 2008 m. pradžioje tebebuvo spartus, kaip ir 2007 m. stebėta tendencija, o antrąjį pusmetį sumažėjo. Paskolos privačiam sektoriui, nepaisant ženkliai mažėjančio jų augimo tempo, 2008 m. tebebuvo dominuojanti PFI teikiamo kredito forma, nors šiek tiek padidėjo ir PFI išgytų vertybinių popierių, išskyrus akcijas, indėlis. Toks padidėjęs indėlis daugiausia buvo susijęs su tuo, kad PFI pirkto KFT išleistus vertybinius popierius vykdydamos pakeitimo vertybiniais popieriais veiklą.

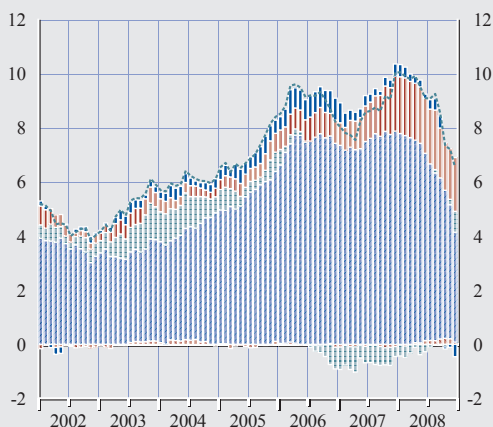
PFI paskolų privačiam sektoriui – kredito privačiam sektoriui didžiausios sudedamosios dalies – metinis augimo tempas, metų pradžioje svyravęs apie 11 %, sumažėjo ir sudarė 7,3 % (2008 m. ketvirtąjį ketvirtį) ir 5,8 % (gruodžio mėn.). Šis sumažėjimas atitiko nuo 2005 m. pabaigos didėjusių bankų skolinimo normų numatomą poveikį, lėtesnę būsto rinkos raidą, kredito standartų griežtinimą visus metus ir apskritai ekonominės veiklos pokyčius. 2008 m. pabaigoje į metinį perskaičiuotas 3 mėn. augimo tempas labai sumažėjo – nuo 6,8 % (rugsėjo mėn.) iki 2,7 % (gruodžio mėn.), atsižvelgiant į pakeitimo vertybiniais popieriais poveikį.

Bendrai sulėtėjusi skolinimo privačiam sektoriui raida buvo būdinga visiems įvairiems pinigų turintiems sektoriams, nors atskirų sektorių koregavimo lygis buvo nevienodas. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas ženkliai sulėtėjo, kaip ir 2007 m. stebėta tendencija, o paskolų nefinansinėms korporacijoms ir ne pinigų finansiniams tarpininkams metinis augimo tempas lėtėjo šiek tiek mažiau. Iš esmės 2007 m. pabaigoje stebėtas paskolų nefinansinėms korporacijoms ir ne pinigų finansiniams tarpininkams spartesnis

8 pav. Kreditas euro zonos rezidentams

(metiniai pokyčiai, procentais; įtaka, procentiniais punktais)

- akcijos ir kita nuosavybė
- privačiojo sektoriaus vertybiniai popieriai, išskyrus akcijas
- vyriausybės vertybiniai popieriai, išskyrus akcijas
- paskolos privačiam sektoriui
- paskolos valdžios sektoriui
- - - kreditas euro zonos rezidentams



Šaltinis: ECB.

Pastaba: apžvelgiamą sektorių sudaro PFI, neįskaitant Eurosistemos.

augimas buvo ir 2008 m. pirmąjį ketvirtį, nefiksuojant sumažėjusio paskolų nefinansinėms korporacijoms metinio augimo tempo iki antrojo ketvirčio.

Tokių paskolų namų ūkiams metinio augimo tempo mažėjimą daugiausia lėmė mažėjantis paskolų būstui įsigyti metinis augimo tempas, kuris buvo susijęs su lėtėjančia būsto rinkos dinamika daugelyje euro zonos valstybių, taip pat su griežtėjančiomis finansavimo sąlygomis ir anksčiau didėjusių palūkanų normų bei prastėjančių ekonominių perspektyvų poveikiu. Kartu paskolų augimą toliau iš dalies iškreipė keitimo vertybiniais popieriais veikla. Iš esmės poveikis, kurį metiniams srautams darė tikrojo paskolų pakeitimo vertybiniais popieriais veikla, sumažino PFI paskolų privačiajam sektoriui metinį augimo tempą apie 1,7 procentinio punkto gruodžio mėn., t. y. jis buvo truputį didesnis už vidutinį metinį. Tačiau šios keitimo vertybiniais popieriais veiklos pobūdis buvo kitoks negu prieš prasidedant rinkų neramumams, nes PFI vertybiniais popieriais pakeistą turtą laikė įrašytą savo balansuose, kad galėtų pateikti jį kaip užstatą vykdydamos Eurosistemos operacijas. Vis dėlto, netgi atsižvelgiant į šią korekciją, per metus paskolos augo gerokai lėčiau.

PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas 2008 m. sumažėjo, nors istoriškai tebebuvo spartus. Pirmąjį pusmetį šių korporacijų paskolų paklausa sparčiai tebedidėjo, nors Eurosistemos bankų apklausos apie skolinimo sąlygas duomenys rodė, kad ji šiek tiek sumažėjo. Antrąjį pusmetį paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas pradėjo mažėti, bet tebebuvo spartus. Gali būti, kad dinamišką tokių paskolų raidą palaiko įvairūs veiksniai. Pirma, tai, kad ilgesnio termino paskolos yra atspariausia sudedamoji dalis, gali rodyti, jog vyksta tam tikras išankstinis paskolų paskirstymas manant, kad ateityje sumažės kredito prieinamumas. Be to, tai gali būti susiję ir su PFI perėjimu nuo vertybinių popierių prie paskolų finansuojant nefinansines korporacijas. 2008 m. ketvirtojo ketvirčio duomenys rodo toliau lėtėjančią paskolų nefinansinėms korporacijoms trumpo

laikotarpio dinamiką, kuri atitinka ciklišką aplinką ir griežtesnes finansavimo sąlygas, tačiau negalima atmesti galimybės, kad tam tikrą įtaką darė ir pasiūlos veiksniai.

Apibendrinant pasakytina, kad 2008 m. paskolų raida buvo susijusi su dideliu, bet mažėjančiu bankų paskolų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams srautu, esant nedaug įrodymų, kad šiems sektoriams bankų paskolų prieinamumas būtų reikšmingai sumažėjęs, net ir padidėjus finansinei įtampai rugsėjo viduryje. Tačiau metų pabaigoje buvo pastebimas reikšmingas korporacijų kreditų augimo sumažėjimas. Be to, Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad kredito standartai visus metus griežtėjo.

Tarp kitų P3 priešinių pinigų turinčio sektoriaus PFI ilgesnio laikotarpio finansinių išsipareigojimų (neįskaitant kapitalo ir atsargų) metinis augimo tempas labai sulėtėjo ir 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo 1,0 %, gruodžio mėn. sudarė -0,1 % (2007 m. pabaigoje – 8,5 %). Tokia raida yra ypač svarbi dviejų sudedamųjų dalių, būtent ilgesnio termino indėlių ir PFI skolos vertybinių popierių, atveju. Stebimas mažėjantis turimų ilgesnio termino indėlių augimo tempas gali būti susijęs su perėjimu prie trumpesnių terminų, atsižvelgiant į pelningumo kreivės formą ir padidėjusią finansinę įtampą, o PFI išleidžiamų ilgo laikotarpio skolos vertybinių popierių pokyčiai rodo, kad gauti finansavimą iš šio šaltinio yra sunku.

2008 m. PFI sektoriaus grynoji išorės turto pozicija rodė dvi skirtingas tendencijas. Pirmąjį pusmetį buvo stebimi dideli kapitalo nutekėjimai, per mėnesį vidutiniškai sudarantys per 30 mlrd. eurų, o antrąjį pusmetį buvo stebimos mažesnės įplaukos. Šiuos nutekėjimus tikriausiai dideliu mastu lėmė ne euro zonos rezidentai, parduodantys euro zonos turtą (perkėlimai iš euro zonos turto), o įplaukos rodo tai, kad išorės išsipareigojimai mažėjo sparčiau negu išorės turtas. Dėl to 2007 m. PFI grynojo išorės turto pozicijoje stebėtos metinės įplaukos 2008 m. pradžioje tapo metiniais nutekėjimais. Jie tapo didžiausi liepos mėn. (beveik 300 mlrd. eurų), o po to sumažėjo. Tokie tolesni nutekėjimai galbūt rodo tebevykstantį

tarptautinių portfelių perbalansavimą, ypač dėl suprastėjusių euro zonos ekonominių perspektyvų ir būtinumo gauti likvidumą. Mokėjimų balanso piniginė išraiška atskleidžia, kad PFI grynojo išorės turto pozicijos stebimos metinės įplaukos daugiausia yra susijusios su sumažėjusiomis grynosiomis portfelinėmis investicijomis į akcijas ir kitą nuosavybę.

FINANSŲ RINKŲ NERAMUMŲ SĄLYGOMIS SUSTIPRĖJO ĮTAMPA PINIGŲ RINKOJE

2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjus pasauliniams finansiniams neramumams, visus 2008 m. euro zonos pinigų rinkoje toliau vyravo labai didelė įtampa. Tarpbankinės prekybos, ypač ilgesnės trukmės, apimtis tebebuvo labai nedidelė, o įkaitu neužtikrintų ir įkaitu užtikrintų pinigų rinkos palūkanų normų skirtumai, vertinant istoriškai, vis dar buvo labai dideli.

Nuo sausio mėn. iki spalio pradžios didėjo visų terminų įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos, o po to jos labai sumažėjo. 2008 m. sausio mėn. 3 mėn. EUREPO buvo beveik 4 %, nuo liepos pabaigos iki rugpjūčio pradžios buvo didžiausia – apie 4,35 % ir beveik nekito iki rugsėjo vidurio, o po to sumažėjo ir 2009 m. vasario pabaigoje buvo apie 0,94 %. Tai daugiausia rodė pagrindinių ECB palūkanų normų raidą ir rinkos lūkesčius dėl šių palūkanų normų (žr. šio skyriaus 1 skirsnį).

Be pinigų politikos palūkanų normos raidos, svarbų vaidmenį, nustatant įkaitu neužtikrintas pinigų rinkos palūkanų normas, atliko tiek kintantis finansų rinkoje tebevyraujančios įtampos intensyvumas, tiek šios įtampos poveikis kredito bei likvidumo premijoms (žr. 2 intarpą). Kalbant konkrečiau, 3 mėn. EURIBOR padidėjo nuo 4,29 % (sausio 29 d.) iki 5,39 % (spalio 9 d.). Ši palūkanų norma ypač staigiai padidėjo rugsėjo viduryje *Lehman Brothers* bankui neįvykdžius išsipareigojimų (žr. 9 pav.). Po to 3 mėn. EURIBOR sumažėjo ir 2008 m. pabaigoje buvo 2,89 %. Tai nulėmė lūkesčiai dėl pinigų politikos palūkanų normos mažinimo ir valstybių narių paskelbtos vyriausybės priemonės finansų įstaigoms remti.

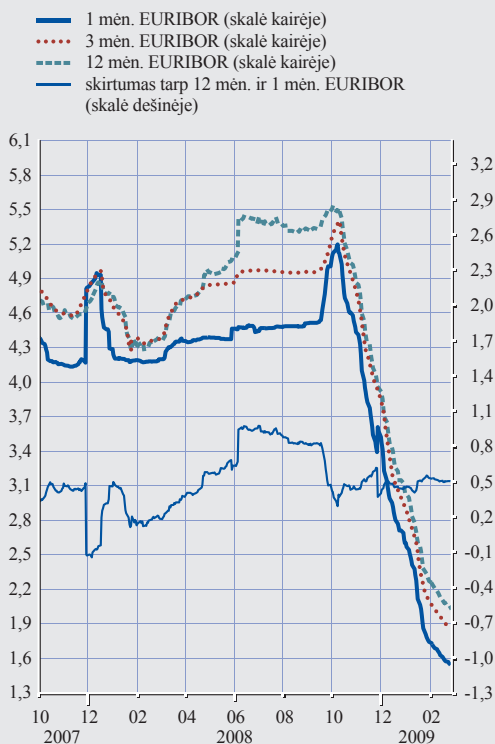
2009 m. vasario pabaigoje 3 mėn. EURIBOR norma buvo 1,83 %.

2008 m. pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydžiui, kurį rodo skirtumas tarp 12 mėn. ir 1 mėn. EURIBOR normų, buvo būdingas tam tikras kintamumas. 2008 m. sausio pabaigoje buvęs tik 12 bazinių punktų birželio mėn. šis skirtumas pasiekė aukščiausią 97 bazinių punktų lygį, o 2009 m. vasario pabaigoje sumažėjo iki apie 50 bazinių punktų ir tapo stabilus.

2008 m. taip pat labai kito skirtumas tarp įkaitu neužtikrintų ir įkaitu užtikrintų pinigų rinkos palūkanų normų. Istoriskai vertinant, jis tebebuvo didelis ir didesnis negu skirtumas 2007 m. antrąją pusę, kai prasidėjo finansiniai neramumai. Skirtumas tarp 3 mėn. EURIBOR ir EUREPO normų padidėjo nuo apie 40 bazinių

9 pav. Įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB ir Reuters.

punktų (2008 m. sausio viduryje) iki 70 bazinių punktų (kovo mėn.) po to, kai *JP Morgan Chase* bankas perėmė *Bear Stearns* banką. Spalio pradžioje šis skirtumas pasiekė aukščiausią 184 bazinių punktų lygį, o 2009 m. vasario pabaigoje sumažėjo iki apie 90 bazinių punktų (žr. 10 pav.).

Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR pasirinkimo sandorių ateities sandoriams duomenų, 2008 m. taip pat labai svyravo, o tai rodė pinigų rinkos sąlygų kintamumą bei neužtikrintumą dėl makroekonomikos prognozių ir atitinkamai pinigų politikos krypties. Dėl didelio neužtikrintumo, kuris susidarė *Lehman Brothers* bankui neįvykdžius išsipareigojimų, šis palūkanų normos kintamumo matas (numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR ateities sandorių, kurių terminas

sueina 2009 m. kovo mėn.) spalio 10 d. pasiekė aukščiausią lygį.

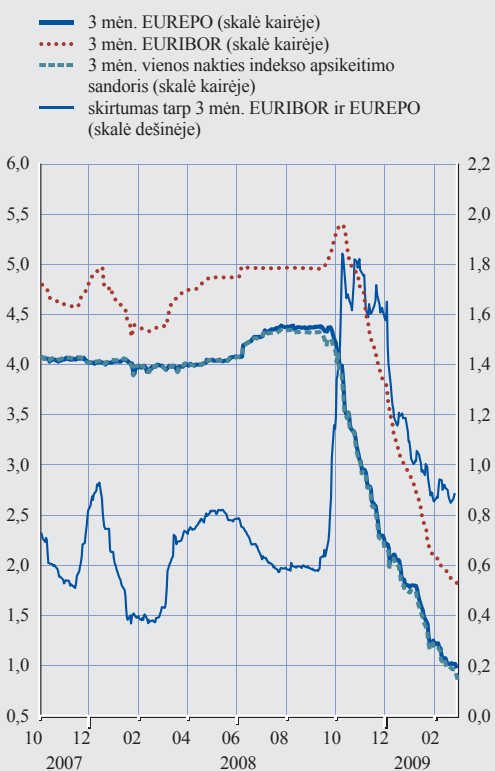
2008 M. VYRIAUSYBĖS OBLIGACIJŲ PAJAMINGUMAS SUMAŽĖJO DIDELIO KINTAMUMO SĄLYGOMIS

2008 m. euro zonos ir kitų šalių vyriausybės obligacijų rinkoms buvo būdingi dideli pajamingumo svyravimai, kuriuos daugiausia skatino tiesioginiai ir netiesioginiai suintensyvėjusios finansų krizės padariniai. Esant dideliame kasdieniam kintamumui, ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje ir JAV 2008 m. bendrai labai sumažėjo. Tai daugiausia buvo susiję su investuotojų ir toliau teikiama pirmenybe didelio likvidumo ir saugiams vertybiniais popieriais, labai sumažintomis pinigų politikos palūkanų normomis ir galiausiai daug sumažėjusiais rinkos lūkesčiais dėl ūkinės veiklos ir infliacijos. Išskirtinis netikrumas dėl finansų krizės poveikio pasaulio ekonomikos būklei ateityje ir su tuo susijusių pinigų politikos reakcijų pasireiškė padidėjusiu faktinio ir tikėtino obligacijų rinkos kintamumo lygiu, kai investuotojų netikrumas ypač padidėjo metų pabaigoje padidėjus finansinei įtampai po *Lehman Brothers* banko bankroto. Be to, ilgalaikių euro zonos ir ilgalaikių Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai 2008 m. toliau didėjo, rodydami kredito rizikos ir likvidumo premijų skirtumus (plačiau žr. 6 intarpą). 2008 m. pabaigoje euro zonos ir JAV 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo atitinkamai 3,6 % ir 2,2 %, t. y. 75 ir 184 baziniais punktais mažesnis negu ankstesniais metais (žr. 11 pav.).

Įvykiai, susiję su tebesitęsiančia finansų krize, jos tolesnis gilėjimas nuo 2008 m. rugsėjo mėn. ir jos poveikis realiajai ekonomikai gali bent jau iš dalies paaiškinti pagrindinių obligacijų rinkų raidą. 2008 m. finansų vaizdas dramatiškai pasikeitė įvykus keliems stublinantiems įvykiams. Dėl šios priežasties JAV ir euro zonos vyriausybės paskelbė apie priemones, skirtas finansų sistemai sustiprinti, vartotojų pasitikėjimui padidinti, ūkio aktyvumui palaikyti ir kreditų prieinamumui namų ūkiams

10 pav. 3 mėn. EUREPO, EURIBOR ir vienos nakties palūkanų normų apsikeitimo sandoris

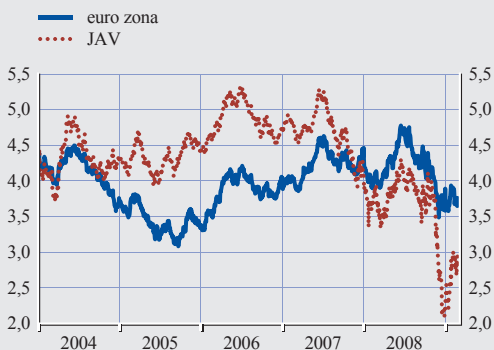
(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB, Bloomberg ir Reuters.

II pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, EuroMTS, Reuters, ECB.

Pastaba: 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.

ir bendrovėms užtikrinti. Po to, kai JAV kovo mėn. *JP Morgan Chase* perėmė *Bear Stearns*, savarankiško investicinio banko verslo modelis išnyko. Finansų krizė sustiprėjo vasaros pabaigoje ir rudenį, kai šalia kitų įvykių JAV vyriausybės įkurtos įmonės *Fannie Mae* ir *Freddie Mac* buvo perimtos valstybės nuosavybėn, *Lehman Brothers* bankas pateikė prašymą išskelti bankroto bylą, o Federalinių rezervų sistema suteikė išskirtinę paskolą draudimo grupei AIG už 80 % jos akcijų. Iki rugsėjo pabaigos didžiuliai finansiniai sunkumai persikėlė ir į euro zoną, sukeldami įtampą keletui finansų įstaigų. Todėl euro zonoje įvykdytos kelios intervencijos, kuriomis buvo siekiama palengvinti padėtį bankų sistemoje. Kaip pranešė Europos Komisija dėl spalio 12 d. aukščiausiojo lygio susitikime priimtos deklaracijos dėl euro zonos valstybių bendro Europos veiksmų plano, šios intervencijos buvo skirtos „koordinuoti nacionalines pastangas bankams paremti, indėlininkams apsaugoti bei kreditų srautui padidinti. Pagal šį planą nacionalinės vyriausybės pirktų bankų akcijas, siekdamas pagerinti jų finansus ir laikinai garantuoti bankų refinansavimą, kad palengvėtų kreditų krizė“. Esant tokiai situacijai ir susidūrę su prastėjančiomis makroekonominėmis prognozėmis, Federalinių rezervų sistema ir

ECB ėmėsi kelių iniciatyvų, skirtų likvidumo priemonėms sustiprinti ir pagalbai finansų rinkoms teikti. Be to, šie du centriniai bankai kelis kartus mažino savo pinigų politikos palūkanų normas, taip darydami poveikį obligacijų pajamingumui. Konkrečiai – 2008 m. gruodžio 16 d. Federalinių rezervų sistemos veiksmų kulminacija buvo pinigų politikos palūkanų normų sumažinimas iki rekordiškai mažų. Federalinių fondų tiksline palūkanų norma buvo palaikoma ne tam tikro taško, o diapazono, t. y. nuo 0 % iki 0,25 %. Be to, be kitų dalykų, Federalinių rezervų sistema paskelbė apie galimybę pirkti ilgesnės trukmės izdo vertybinius popierius, o tai taip pat galėjo prisidėti prie obligacijų pajamingumo sumažinimo.

Šiomis sąlygomis iki 2008 m. pavasario pradžios abiejose Atlanto vandenyno pusėse toliau vyravo ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo mažėjimo tendencija, kuri prasidėjo 2007 m. viduryje, kai ėmė didėti susirūpinimas dėl JAV nekilnojamojo turto rinkos būklės. Taigi pastebimai sumažėjo polinkis rizikuoti, todėl portfelių lėšos buvo perkeliamos iš akcijų ir kito rizikingo turto į vyriausybės obligacijas, atitinkamai sumažėjo ir pajamingumas. Nuo pavasario iki vasaros pabaigos didėjo, o vėliau labai mažėjo 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas. Nors padidėjęs pajamingumas gali būti susijęs su padidėjusios pasaulio infliacijos rizikos, esant stipriam spaudimui žaliavų ir maisto kainoms didėti, suvokimu, jo vėlesnį mažėjimą gali paaiškinti kokybės ir likvidumo siekimo epizodai, kilę atsinaujinus susirūpinimui dėl finansų sektoriaus, o konkrečiau – dėl tolesnio finansų krizės gilėjimo. Be to, rudenį gaunami makroekonominiai duomenys, rodantys gerokai sulėtėjusį pasaulinį augimą ir infliacijos rizikos vertinimo pokyčius, kai jis buvo sumažintas, tikriausiai prisidėjo prie šio sumažėjusio obligacijų pajamingumo. Nenuostabu, kad JAV, kur finansų krizė tapo gana didelė, obligacijų pajamingumo sumažėjimas buvo labiau pastebimas negu euro zonoje. Bendriau kalbant, JAV vyriausybės obligacijos vidutiniškai buvo taip pat vertinamos kaip likvidesnės negu euro zonos vyriausybės obligacijos, o tai taip pat

prisidėjo prie tolesnio JAV vyriausybės obligacijų pajamingumo mažėjimo.

Euro zonoje nuo metų pradžios iki maždaug rugsėjo vidurio vyriausybės obligacijų pajamingumas svyravo apie 2%. Vėliau, maždaug iki spalio pabaigos, realusis pajamingumas didėjo. Spalio mėn. pasiekęs 3% aukščiausią tašką 5 m. būsimas realusis pajamingumas 5 m. į priekį sumažėjo ir metų pabaigoje buvo truputį mažesnis už 2%. Nors tarp rugsėjo ir spalio mėn. realusis pajamingumas padidėjo dėl mažo likvidumo ir techninių veiksnių, sukeliančių trikdžius su infliacija susietų obligacijų rinkoje, ši tendencija vėliau pasikeitė kilus susirūpinimui dėl makroekonominių perspektyvų.

2008 m. 5 m. išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios normos kitiems 5 m., kuria matuojami rinkos dalyvių ilgalaikės infliacijos lūkesčiai ir susijusios rizikos premijos, raidai laikui bėgant įtaką taip pat darė finansų rinkų ir makroekonominių perspektyvų raida. Nors euro zonoje šis rinkos dalyvių ilgalaikės infliacijos lūkesčių ir susijusių rizikos premijų matas padidėjo ir iki vasaros sudarė apie 2,5%, rodydamas didėjančią žaliavų ir maisto kainų spaudimą, rudenį jis reikšmingai sumažėjo (žr. 12 pav.). 2008 m. pabaigoje ši norma sudarė apie 2%. Prie šio sumažėjimo prisidėjo tiek mažėjantys infliacijos lūkesčiai, esant prastėjančioms ekonomikos perspektyvoms, tiek techniniai veiksniai, iškreipiantys santykinį įprastinių nominaliųjų obligacijų kainų apskaičiavimą, palyginti su tipiškai gerokai mažiau likvidžiomis su infliacija susietomis vyriausybės obligacijomis. Taigi numatomą infliaciją kompensuojančių normų, kaip rinkos dalyvių infliacijos lūkesčių ir susijusių rizikos premijų rodiklių aiškinimą, labai apsunkino ypatingi rinkos veiksniai, ypač nuo finansų krizės paastrėjimo rugsėjo mėn.

Rinkos dalyvių suvokimas apie vyriausybės obligacijų netikrumą euro zonoje ir JAV, kurį parodo numanomo kintamumo matas, visus metus didėjo, o nuo rugsėjo mėn., pasaulio finansų rinkose vykstant dideliems neramumams, ėmė didėti dar labiau. Šiuo metų laiku, po to, kai sugriuvo keli stambūs finansų sistemos

12 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.

veikėjai ir dėl to vėliau buvo siekiama saugumo ir likvidumo, obligacijų rinkos kintamumas JAV pasiekė ypač ryškų lygį. Tačiau rugsėjo pabaigoje, kai finansinis nestabilumas padidėjo ir Europoje, obligacijų rinkos kintamumas padidėjo taip pat ir šioje Atlanto pusėje (daugiau informacijos pateikta 3 intarpe).

2009 m. pirmuosius du mėnesius euro zonos ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo nedaug – apie 10 bazinių punktų, o JAV obligacijų pajamingumas padidėjo daugiau ir sudarė apie 80 bazinių punktų. Vasario 27 d. euro zonos ir JAV 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo atitinkamai apie 3,7% ir 3,0%. Ilgalaikių obligacijų raidai abiejose Atlanto pusėse įtaką darė prastėjančios ekonominės perspektyvos, padidėjęs rizikos vengimas ir su tuo susiję saugaus prieglobsčio paieškos srautai bei didėjantis susirūpinimas dėl vyriausybės obligacijų išleidimų finansavimo poreikių. Nors pirmi du veiksniai turėtų tendenciją mažinti pajamingumą, trečiasis, kuris aiškiai dominavo kitų dviejų veiksnių atžvilgiu, ypač JAV, turėtų tendenciją jį didinti. Euro zonoje ilgalaikių su infliacija susietų obligacijų pajamingumas per tą patį laikotarpį taip pat padidėjo, tikriausiai rodydamas tebevyraujančią įtampą su infliacija susietų obligacijų rinkoje.

KINTAMUMAS IR LIKVIDUMAS AKCIJŲ BEI VYRIAUSYBĖS OBLIGACIJŲ RINKOSE

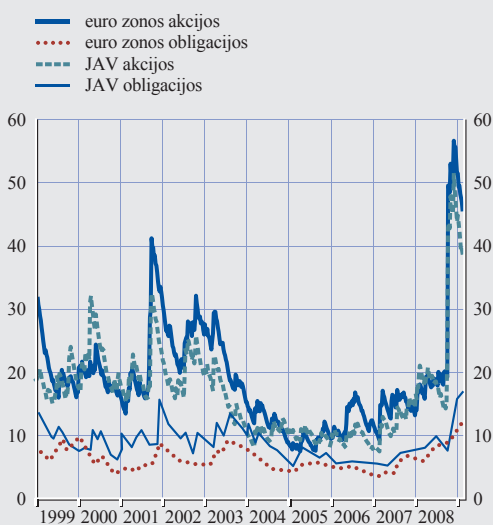
Finansų krizės metu akcijų ir obligacijų rinkoms tapo vis būdingesnis kintamumas, kaip matyti iš A pav.¹ Šis didelis kintamumas atsirado dėl įvairių veiksnių derinio: pozicijų su skolintu kapitalu uždarymo, didelio skaičiaus informacijos šokų, kurie turėjo poveikį rinkoms, didelio netikrumo ir padidėjusio rizikos vengimo tarp rinkos dalyvių. Tikėtina, kad šis padidėjęs rizikos vengimas padidino poveikį, kurį informacijos šokai ir netikrumas darė kainų raidai, todėl kainų svyravimai buvo didesni, negu būtų buvę, jeigu rizikos vengimo lygis būtų mažesnis.

Ilgus laikotarpius krizės metu buvo stiprus neigiamas tarpusavio ryšys tarp akcijų ir obligacijų grąžos (žr. B pav.). Šis neigiamas ryšys gali būti interpretuojamas kaip įrodymas saugaus prieglobsčio paieškos srautų iš akcijų rinkų į vyriausybės obligacijų rinkų likvidžiausius segmentus. Toks ryškus neigiamas ryšys paskutinį kartą buvo pastebėtas maždaug tuo metu, kai akcijų rinka pasiekė dugną 2003 m. Paskutiniais 2008 m. mėnesiais neigiamas ryšys tarp šių rinkų tapo mažiau ryškus, kadangi obligacijų rinkos taip pat tapo labiau kintamos. Tai atsitiko po to, kai atsirado vis daugiau įrodymų, kad finansų rinkų raidos įtaka stipriai persidavė realiajai ekonomikai. Be padidėjusio infliacijos lūkesčių ir rizikos premijų kintamumo, prie padidėjusio

1 Žr. 2008 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpą „Abnormal volatility in global stock markets“.

A pav. Savaitinės akcijų ir obligacijų grąžos buvęs kintamumas

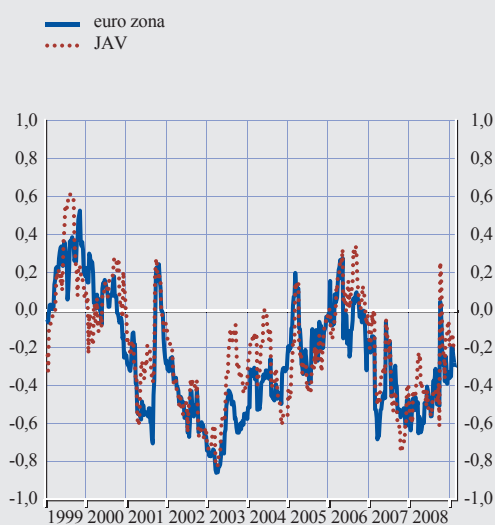
(metinis kintamumas, procentais; savaitės duomenys)



Šaltiniai: *Bloomberg* ir ECB apskaičiavimai.
Pastabos: nuosavybės vertybinių popierių grąža apskaičiuota naudojant *Dow Jones EURO STOXX* indeksą euro zonai ir *Standard & Poor's 500* indeksą JAV. Obligacijų grąža apskaičiuota pagal JAV ir Vokietijos nulinės atkarpos obligacijų pajamingumą, gautą iš *Bloomberg*. Kintamumas apskaičiuotas naudojantis eksponentiškai apskaičiuotais svertiniais slenkamaisiais vidurkiais.

B pav. Tarpusavio ryšys tarp savaitinės akcijų ir obligacijų grąžos

(savaitės duomenys)



Šaltiniai: *Bloomberg* ir ECB apskaičiavimai.
Pastabos: grąža apskaičiuota kaip nurodyta A pav. Tarpusavio ryšys apskaičiuotas naudojantis eksponentiškai apskaičiuotais svertiniais slenkamaisiais vidurkiais.

ilgalaičių obligacijų pajamingumo kintamumo tikriausiai prisidėjo dideli rinkos dalyvių lūkesčių dėl būsimos pinigų politikos palūkanų normų raidos pokyčiai.

Dėl padidėjusio vyriausybės obligacijų rinkos kintamumo rinkos dalyviai buvo mažiau linkę nenutrūkstamai teikti likvidumą vienas kitam ir skelbti didelių sumų skolinimo ribinių pavedimų kotiruotes. Nors likvidžiausios vyriausybės obligacijos, tokios kaip JAV ir Vokietijos vyriausybės, investuotojų buvo naudojamos kaip saugus prieglobstis finansų krizės metu, spaudimas likvidumui buvo jaučiamas netgi šioje turto kategorijoje². Vyriausybės obligacijomis, kitaip negu akcijomis, dažniausiai prekiaujama ne biržose, o tai neišvengiamai reiškia, kad prekybinės veiklos šiose rinkose vaizdas bus labiau fragmentiškas. Turimi elektroninių platformų, naudojamų prekybai Europos vyriausybės obligacijomis, duomenys rodo gerokai sumažėjusius tiek prekybos apimtį, tiek ir rinkos gylį, netgi likvidžiausių vertybinių popierių. Pablogėjusio rinkos likvidumo požymiai taip pat yra ir padidėję siūlomos bei prašomos kainos skirtumai. Kaip ir kitais likvidumo įtampos epizodais, tokiais kaip 1998 m. neramumai, didžiausias likvidumo sumažėjimas buvo būdingas vertybiniais popieriams, kurie jau ir taip buvo santykinai mažai likvidūs prieš finansų krizės pradžią. Pavyzdžiui, su infliacija susietų obligacijų pajamingumui, atrodo, didelį poveikį darė likvidumo premijos kai kuriose rinkose³.

Kaip teigia rinkos dalyviai, didesnės apimties prekyba vis dažniau vykdoma per tarpdilerinius brokerius, todėl prekybos apimčių elektroninėse prekybos platformose sumažėjimas tikriausiai yra didesnis už visos prekybos veiklos sumažėjimą. Tačiau prekybos lygis euro zonos vyriausybės obligacijų rinkoje taip pat gali būti matuojamas pagal ateities sandorių rinką. Vyriausybės obligacijų ateities sandoriai yra tarp tų priemonių, kuriomis pasaulyje daugiausia prekiaujama, ir jų rinka yra viena iš nedaugelio rinkų, kuriose likvidumas santykinai neapakito. Kai kalbama apie rinkos aktyvumo matavimą, aiškus ateities sandorių privalumas yra tas, kad jie yra biržose prekiaujamos priemonės, ir duomenys apie bendrą aktyvumą yra lengvai prieinami.

Pavieniai duomenys rodo, kad obligacijų dileriai reikšmingai sumažino savo balansų dydį, reaguodami į padidėjusį pajamingumo kintamumą ir didesnes finansavimo sąnaudas. Kadangi ateities sandoriai yra labai dažnai naudojami apsidraudimui nuo palūkanų normų rizikos dilerių obligacijų portfeliuose, šiam tikslui naudojamų ateities sandorių skaičius galėjo sumažėti. Iš C pav. matyti, kad ateities sandorių prekybos apimtis nuo finansinių neramumų pradžios 2007 m. viduryje iš tiesų sumažėjo. Konkrečiai – 10 m. vyriausybės obligacijų ateities sandorių, dažniausiai naudojamos priemonės, skaičius nuo 2007 m. vidurio sumažėjo daugiau negu dviem trečdaliais JAV ir daugiau negu per pusę Vokietijoje. Truputį mažiau sumažėjo 5 m. obligacijų ateities sandorių prekybos apimtis.

Kad akcijų rinkų prekybos apimtis, matuojama kaip akcijų, kuriomis prekiauta, vidurkis per mėnesį, santykinai nepakito tiek euro zonoje, tiek JAV, nors ir truputį sumažėjo 2009 m. pradžioje, ypač euro zonoje, parodyta D pav. Kaip minėta anksčiau, santykinai didelė prekybos apimtis akcijų rinkose gali būti susijusi su informacijos šokais, kurie daro poveikį rinkoms. Visoms kitoms sąlygoms nesikeičiant, rinkos kainos turi būti koreguojamos, kai tampa prieinama nauja informacija. Taigi, kai rinkos susiduria su informacijos šokais dažniau negu įprastai, prekybos dažnumas taip pat padidėja. Akcijų rinkose šie informacijos šokai gali rodyti tiek peržiūrimus

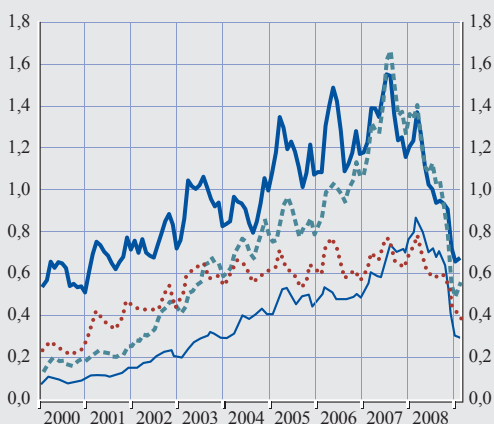
2 Padidėjusio investuotojų poreikio saugioms investicijoms poveikio euro zonos šalių vyriausybės vertybinių popierių rinkoms tolesnę analizę žr. 6 interpe.

3 Žr. 2008 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpą „Recent increases in real yields and their implications for the analysis of inflation expectations“.

C pav. Vyriausybės obligacijų ateities sandorių prekybos apimtys

(mln. sandorių; 3 mėn. dienų duomenų slenkamieji vidurkiai)

- Vokietijos 10 m. *Euro-Bund* ateities sandoriai
- Vokietijos 5 m. *Euro-Bobl* ateities sandoriai
- JAV 10 m. išdo vekselių ateities sandoriai
- JAV 5 m. išdo vekselių ateities sandoriai

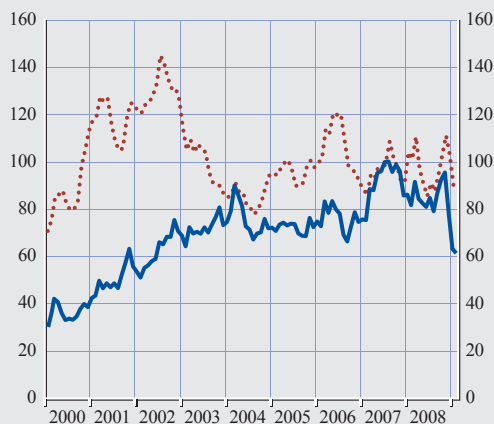


Šaltiniai: *Chicago Mercantile Exchange / Chicago Board of Trade* ir *Eurex Deutschland*.
Pastaba: kiekvieno *Euro-Bobl* ir *Euro-Bund* ateities sandorio sąlyginė suma yra 100 000 eurų, o kiekvieno 5 m. ir 10 m. išdo vekselių ateities sandorio sąlyginė suma yra 100 000 JAV dol.

D pav. Prekybos apimtys akcijų rinkose

(indeksas: 2007 m. liepos mėn. = 100; 3 mėn. mėnesinių duomenų slenkamieji vidurkiai)

- *Dow Jones EURO STOXX* indeksas
- *Standard & Poor's 500* indeksas



Šaltiniai: *Bloomberg* ir ECB apskaičiavimai.
Pastaba: apimtys apskaičiuojamos kaip indeksus sudarančių įmonių prekiaujamų akcijų bendras skaičius.

lūkesčius dėl būsimų dividendų, tiek ir diskonto normos pokyčius. Ir atvirkščiai, standartinių vyriausybės obligacijų pinigų srautai yra nominaliai fiksuoti, todėl jų įvertinimai reaguoja tik į diskontuojančio veiksnio pokyčius.

2008 m. gerokai padidėjęs makroekonominis netikrumas kartu su rinkos dalyvių sumažintais balansais nulėmė kintamumo padidėjimą ir labai sumažėjusį rinkos likvidumą daugelyje finansų rinkos segmentų. Tai turėjo poveikį netgi toms rinkoms, kurios paprastai yra laikomos labai likvidžiomis ir joms tipiška yra būdingas minimalus rizikos lygis, tokioms kaip euro zonos vyriausybės obligacijų rinka. Vėliau, kai, sumažėjus makroekonominiam netikrumui ir pasibaigus išsiskolinimo mažinimo laikotarpiui, truputį susinormalizuos rinkos likvidumas, kintamumas turėtų sumažėti.

2008 M. LABAI SUMAŽĖJO AKCIJŲ KAINOS

2008 metams buvo būdingas didelis akcijų kainų kintamumas ir didelis jų mažėjimas visame pasaulyje įvykus tam tikriems įvykiams, kurie pakeitė finansų vaizdą, ypač JAV, ir blogėjant pasaulio makroekonominėms sąlygoms. Bendrai 2008 m. pabaigoje, palyginti su 2007 m. pabaiga, euro zonos, JAV ir Japonijos akcijų kainos, kurias rodo atitinkamai *Dow Jones EURO STOXX*, *Standard & Poor's 500* ir *Nikkei 225* indeksai, sumažėjo atitinkamai apie 46 %, 39 %

ir 42 % (žr. 13 pav.). Akcijų kainų svyravimai tapo ypač ryškūs kovo mėn. ir nuo rugsėjo mėn. dėl pasaulio finansų rinkų neramumų. Be to, mažėjantis faktinio ir numatomo pelno augimas abiejose Atlanto pusėse taip pat prisidėjo prie neigiamų akcijų rinkų rodiklių. Ši kainų raida vyko esant dideliame kintamumui, kuris spalio ir lapkričio mėn. padidėjo iki išskirtinio lygio.

Nuo 2008 m. pradžios iki kovo vidurio euro zonos, JAV ir Japonijos akcijų kainoms buvo

13 pav. Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai

(nustatyti nauji indeksų baziniai metai – 2007 m. gruodžio 31 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.

būdinga mažėjimo tendencija. Ši tendencija iš dalies pasikeitė, kai *JP Morgan Chase* perėmė *Bear Stearns*, gavęs mažiau likvidžiu turtu užtikrintą paskolą iš Federalinių rezervų sistemos. *Bear Stearns* gelbėjimo paketą palankiai įvertino rinkos dalyviai, kurie pakeitė savo rizikos vertinimus, taip palaikydami akcijų rinkas. Šiomis sąlygomis nuo kovo vidurio iki birželio pradžios *Dow Jones EURO STOXX* indeksas padidėjo beveik 10 %, *Standard & Poor's 500* – apie 8,5 %, o *Nikkei 225* – 22,5 %.

Tačiau vasarą akcijų kainos reikšmingai sumažėjo atsinaujinus susirūpinimui dėl finansų sektoriaus ir pasaulio ekonomikos perspektyvų. Per šį laikotarpį padidėjo spaudimas JAV vyriausybės įkurtoms įmonėms *Fannie Mae* ir *Freddie Mac* bei obligacijų draudikams. Be to, pirmą vasaros pusę sparčiai kilo žaliavų kainos, temdydamos pasaulio ekonomikos perspektyvas. Rugsėjo mėn. įvykiai finansų rinkose toliau plito, kai JAV anksčiau minėtos vyriausybės įkurtos įmonės buvo perimtos valstybės nuosavybėn, Federalinių rezervų sistema kartu

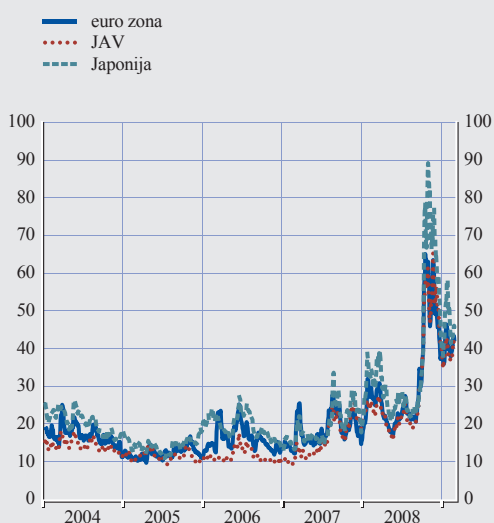
su JAV išdu suorganizavo draudimo grupės AIG gelbėjimą, o savarankiško investicinio banko verslo modelis nustojo egzistuoti, subankrutavus *Lehman Brothers* bankui, *Bank of America* perėmus *Merrill Lynch*, o *Goldman Sachs* ir *Morgan Stanley* reorganizavus į bankų holdingo bendroves. Po šių nepaprastų įvykių ir reaguojant į krizės išplitimą už JAV finansų sistemos ribų, buvo inicijuoti vyriausybės finansuojami ir kai kurių Europos finansų įstaigų gelbėjimo planai. Abiejose Atlanto pusėse vyriausybės ir valstybės institucijos ėmėsi įvairių priemonių, skirtų finansų sistemai stabilizuoti. Šios priemonės – tai indėlių garantijos privačių sąskaitų savininkams, bankų rekapitalizacijos priemonės ir veiksmai, skirti bankų likvidumui padidinti. Be to, paaštrėjus finansų krizei ir pablogėjus makroekonominėms prognozėms, pagrindiniai centriniai bankai sumažino savo pinigų politikos palūkanų normas.

Akcijų rinkų kritimą padidino abiejose Atlanto pusėse mažiau didėjęs faktinis ir numatomas pelnas. Nuo 2007 m. gruodžio mėn. iki 2008 m. gruodžio mėn. faktinis pelno augimas, apskaičiuojamas pagal korporacijų, įtrauktų į *Dow Jones EURO STOXX* indeksą, pelną akcijai, tapo neigiamas ir sudarė apie –16 %. Be to, buvo labai sumažinti ir atitinkamai pelno lūkesčiai. Prognozuojamas metinis pelno akcijai augimo tempas per kitus 12 mėn. sumažėjo nuo maždaug 9 % (2007 m. gruodžio pabaigoje) iki apie 1,6 % (2008 m. gruodžio pabaigoje). Sumažėjęs euro zonos korporacijų pelningumas kartu su neigiamomis naujienomis apie makroekonominis rodiklius turėjo neigiamą poveikį akcijų rinkų įvertinimams.

Tebesitęsiant neramumams finansų rinkose ir blogėjant makroekonominėms sąlygoms, akcijų rinkoms buvo būdingas didelis netikrumas, kurį rodo numanomo kintamumo, išvesto iš akcijų pasirinkimo sandorių, matas. Akcijų kintamumas ypač pakilo pagrindinių epizodų, sukrėtusių finansų rinkas, metu, t. y. kovo mėn. ir nuo rugsėjo mėn. (žr. 14 pav.). Šiomis aplinkybėmis tikėtina, kad tiek euro zonos, tiek JAV nuosavybės vertybinių popierių rizikos premijos padidėjo ir taip prisidėjo prie mažėjančių akcijų rinkos kainų.

14 pav. Numanomas akcijų rinkos kintamumas

(metinis kintamumas, procentais; 5 d. slenkamasis dienos duomenų vidurkis)

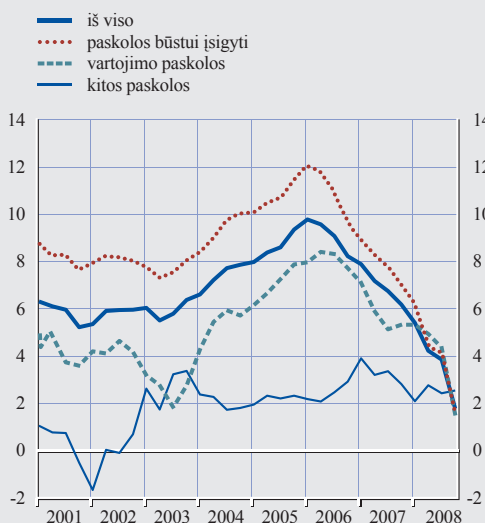


Šaltinis: Bloomberg.

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.

15 pav. PFI paskolos namų ūkiams

(metinis pokytis, procentais)



Šaltinis: ECB.

Kalbant apie konkrečius sektorius, tiek euro zonoje, tiek JAV akcijų kainos finansų sektoriuje nuo 2007 m. gruodžio mėn. iki 2008 m. gruodžio mėn. sumažėjo daugiausia – atitinkamai 57 % ir 51 %. Akcijų kainos ne finansų sektoriuje taip pat reikšmingai sumažėjo: euro zonoje – apie 41 %, JAV – 36 %.

2009 m. pradžioje prastėjančios pasaulio ekonomikos perspektyvos ir atsinaujinęs susirūpinimas dėl finansų sistemos būklės mažino akcijų kainas. Nuo 2008 m. pabaigos iki 2009 m. vasario 27 d. *Dow Jones EURO STOXX* ir *Standard & Poor's 500* indeksai sumažėjo atitinkamai apie 17 % ir 19 %.

NAMŲ ŪKIŲ SKOLINIMASIS TOLIAU MAŽĖJO

2008 m. namų ūkiai skolinosi vis mažiau, tam įtakos turėjo tokie veiksniai kaip griežtesnės finansavimo sąlygos, prastėjančios ekonomikos perspektyvos ir nuolat lėtėjanti būsto rinkos dinamika.

PFI paskolų namų ūkiams, kurios buvo pagrindinis namų ūkių skolinimosi šaltinis 2008 m., metinis augimo tempas sumažėjo – gruodžio mėn. jis buvo 1,8 % (2007 m. pabaigoje – 6,2 %). Tuo pat metu ne PFI (KFT, draudimo bendrovių ir pensijų fondų) paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas, 2008 m. trečiąjį ketvirtį buvęs 10,4 %, toliau buvo didesnis negu tokių pat PFI paskolų. Tai iš dalies yra susiję su tikrojo paskolų pakeitimo vertybiniais popieriais veiklos poveikiu, kai paskolos yra nurašomos, todėl pašalinamos iš balanso, o vėliau įskaitomos kaip KFT paskolos.

PFI paskolų namų ūkiams išskaidymas pagal paskirtį rodo, kad pagrindinis tą mažėjimą skatinęs veiksnys buvo mažėjantis paskolų būstui įsigyti augimo tempas. 2008 m. gruodžio mėn. paskolų namų ūkiams būstui įsigyti metinis augimo tempas buvo 1,7 % (2007 m. gruodžio mėn. – 7,1 %) (žr. 15 pav.). Šis sumažėjimas sutapo su sulėtėjusiu būsto kainų kilimu ir mažesniu būsto

rinkos aktyvumu daugelyje euro zonos šalių. Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai patvirtina tokį vertinimą, nes 2008 m. bankai nurodė, kad paskolų būstui išigyti paklausos tarp namų ūkių mažėjimą lemia prastėjančios būsto rinkos perspektyvos ir mažėjantis vartotojų pasitikėjimas. Be to, prastėjančios būsto rinkos perspektyvos iš dalies lėmė ir bankų kredito standartų sugriežtinimą, kuris turėjo didelę įtaką lėtesniam paskolų augimui.

Lėtesnis paskolų būstui išigyti metinis augimo tempas buvo susijęs ir su pagrindinių ECB palūkanų normų padidinimo 2005 m. gruodžio mėn. augimą mažinančiu poveikiu. Kaip ir 2006 m. bei 2007 m. stebėta tendencija, PFI paskolų būstui išigyti palūkanų normos, nors jos kilo ir lėčiau, nuo 2007 m. gruodžio mėn. iki 2008 m. rugsėjo–spalio mėn. ūgtelėjo 31 baziniu punktu, o ketvirtąjį ketvirtį – 10 bazinių punktų (žr. 16 pav.). Pirmus tris ketvirčius užfiksuotas didėjimas apėmė visas pagal trukmę suskirstytas palūkanų normas, nors paskolų, kurių pradinis palūkanų normų fiksavimo laikotarpis iki 1 m. ir 1–5 m., palūkanų normos ūgtelėjo šiek tiek daugiau.

Vartojimo kreditų metinis augimo tempas taip pat nukrito (2008 m. gruodžio pabaigoje buvo 1,5 %), t. y. buvo maždaug 4 procentiniais punktais mažesnis negu 2007 m. pabaigoje. Pastaraisiais ketvirčiais vartojimo kreditų metinis augimo tempas krito kartu su mažėjusiu vartotojų pasitikėjimu ir nuosekliai lėtėjusiu privačiu vartojimu euro zonoje. Be to, Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai parodė, kad vartojimo paskoloms taikomi kredito standartai, kaip ir 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį, 2008 m. buvo toliau griežtinami dėl prastėjančių lūkesčių apie bendrą ekonominę veiklą ir pastebimo mažėjančio skolininkų kreditingumo. PFI vartojimo kreditų palūkanų normos, kurios 2008 m. ir toliau buvo gerokai didesnės negu paskolų būstui išigyti palūkanų normos, 2007 m. gruodžio mėn.–2008 m. lapkričio mėn. padidėjo 56 baziniais punktais, taigi jos mažino vartojimo kreditų paklausą. Vėliau jos sumažėjo, o 2008 m. gruodžio mėn. palūkanų normos buvo 15 bazinių punktų didesnės negu 2007 m. gruodžio mėn.

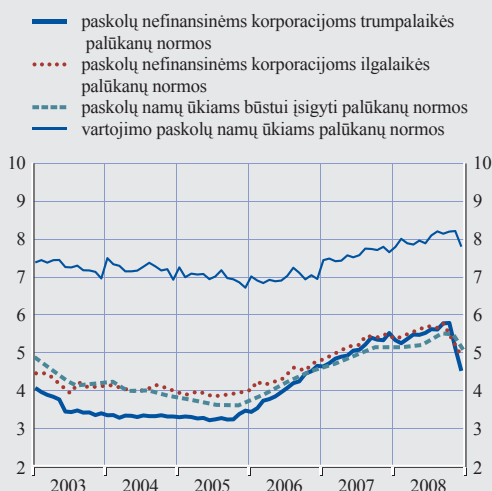
NAMŲ ŪKIŲ ĮSISKOLINIMAS STABILIZAVOSI

2008 m. antrąjį pusmetį dėl užsitęsusio lėtesnio paskolų namų ūkiams augimo tempo ir didėjančių disponuojamųjų pajamų truputį sumažėjo namų ūkių įsiskolinimo ir disponuojamųjų paskolų santykis, kuris 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė apie 92 % (žr. 17 pav.). Stebima ta pati skolos ir BVP santykio, kuris, euro zonos sąskaitų duomenimis, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažėjo iki apie 60 %, tendencija. Tačiau euro zonos namų ūkių įsiskolinimo lygis, palyginti su tokiais šalimis kaip JAV ar Jungtinė Karalystė, yra santykinai nedidelis. Sumažėjusi euro zonos namų ūkių skola padėjo stabilizuoti jų jautrumą palūkanų normų, pajamų ir turto kainų pokyčiams. Taip pat reiktų paminėti, kad namų ūkių įsiskolinimas visoje euro zonoje labai skiriasi. Didesnio pažeidžiamumo rizika ypač gresia namų ūkiams tose euro zonos dalyse, kur ekonomikos sulėtėjimas yra ženklėsnis arba kur vis dar yra pervertinimo ženklų būsto rinkose.

Kartu, nors namų ūkių įsiskolinimo lygis 2008 m. stabilizavosi, anksčiau didėjusios paskolų namų ūkiams palūkanų normos lėmė toliau

16 pav. Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos

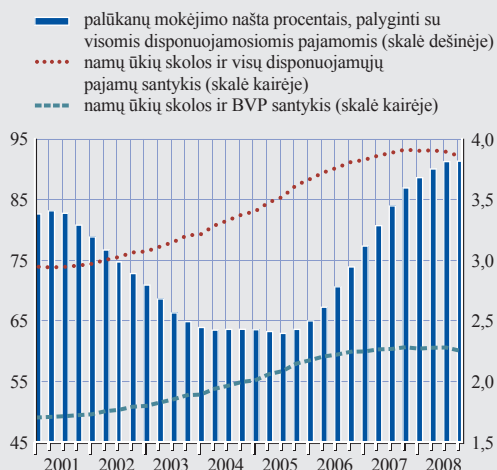
(metinės palūkanos, procentais; neįskaitant mokesčių; naujų paskolų palūkanų normos)



Šaltinis: ECB.

17 pav. Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai

(procentais)

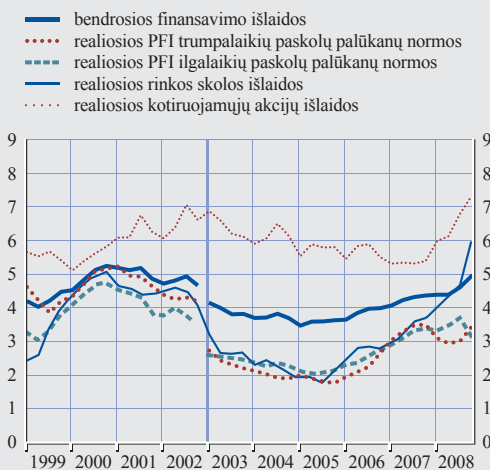


Šaltiniai: ECB ir Eurostatas.

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.

18 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.

didėjančią namų ūkių skolos aptarnavimo našta (palūkanų mokėjimai plus pagrindinės sumos mokėjimai kaip disponuojamųjų pajamų procentas). Iš tiesų vertinama, kad palūkanų normų našta 2008 m. antrąjį pusmetį sudarė 3,8 % (2007 m. pabaigoje – 3,6 %). Ji taip pat buvo didesnė už buvusią didžiausią 2001 m.

2008 M. LABAI PADIDĖJO NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO SĄNAUDOS

2008 m. tebesitęsiant finansų rinkų neramumams, realiosios nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo sąnaudos euro zonoje labai padidėjo, palyginti su keliais pastaraisiais metais. Nors įmonių pelningumas 2008 m. pirmąjį pusmetį buvo didelis, kita metų dalį, o ypač paskutinį ketvirtį, šis rodiklis ženkliai blogėjo. Nefinansinių korporacijų išorės finansavimo augimas, pirmąjį ketvirtį pasiekęs aukštumas dėl sparčios PFI paskolų dinamikos, sulėtėjo. Tačiau buvo tikimasi, kad nefinansinių korporacijų sektoriaus išiskolinimas 2008 m. toliau didės.

Tebetvyrant stiprėjančiai įtampai finansų ir kredito rinkose, bendros realiosios euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo sąnaudos 2008 m. labai padidėjo (žr. 18 pav.). 2008 m. paskutinį ketvirtį akivaizdžiai pablogėjo makroekonominės sąlygos bei makroekonomikos perspektyva ir tai prisidėjo prie akivaizdaus išorinio bendrovių finansavimo sąnaudų padidėjimo, nes padidėję išpareigojimų neįvykdymo lūkesčiai bei pajamų patikslinimai jas sumažinant apsunkino investuotojų kredito ir rinkos rizikos vertinimą. Per metus šį padidėjimą daugiausia sukėlė ryškus finansavimo skolintomis lėšomis ir nuosavu kapitalu realiųjų sąnaudų padidėjimas.

Kalbant apie išorinio korporacijų finansavimo sąnaudų sudedamąsias dalis, pasakytina, kad PFI realiųjų paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos sumažėjo (žr. 18 pav.), palyginti su 2007 m. pabaiga, kai kiekvienos pozicijos palyginimas metų pabaigoje atskleidė aiškiają metų dinamiką. Didžiąją metų dalį

nominaliosios trumpalaikės palūkanų normos labai padidėjo, atitinkdamos kylančią 3 mėn. EURIBOR tendenciją, nors realų palūkanų poveikį iki rugsėjo mėn. slopino trumpalaikės infliacijos didėjimo lūkesčiai. Lapkričio ir gruodžio mėn. trumpalaikės palūkanų normos labai sumažėjo. Tai buvo susiję su bazinių palūkanų normų ir pinigų rinkos palūkanų normų sumažėjimu. Todėl nominaliosios palūkanų normos atitinkamai mažų ir didelių paskolų su kintamosiomis palūkanomis ir nustatyti pradiniu fiksavimo laikotarpiu iki 1 m. sumažėjo atitinkamai 70 ir 106 baziniais punktais.

2008 m. rugsėjo mėn. padidėjusios ilgalaikės PFI skolinimo palūkanų normos paskutinį ketvirtį sumažėjo. Daugiausia sumažėjo didelių paskolų palūkanų normos. Palyginti su 2007 m. pabaiga, mažų paskolų ilgalaikės PFI palūkanų normos beveik nepakito, o didelių paskolų nukrito 72 baziniais punktais. Per metus panašaus termino vyriausybės obligacijų pajamingumo tendencija taip pat buvo įvairi – iš pradžių jis didėjo, o vėliau staiga sumažėjo. Apskritai 5 m. trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumas 2008 m. gruodžio mėn., palyginti su 2007 m. pabaiga, buvo 85 baziniais punktais mažesnis. Dėl šios raidos skirtumai tarp bankų ilgalaikių skolinimo palūkanų normų ir panašios trukmės rinkos palūkanų normų apskritai turėjo polinkį didėti antrąjį pusmetį. Skirtumai didėjo sparčiai didėjant bankų finansavimo kapitalo rinkose sąnaudoms.

2008 m. staiga ir sparčiai padidėjo nefinansinių korporacijų skolinimosi rinkose realiosios sąnaudos, sustiprindamos didėjimo tendenciją, prasidėjusią 2007 m. pabaigoje. Iki 2008 m. gruodžio mėn. šios sąnaudos buvo 200 bazinių punktų didesnės už praėjusių metų lygį ir 420 bazinių punktų didesnės už 2005 m. pasiektas istorines žemumas. 2008 m. pabaigoje pasiektas lygis yra didžiausias kada nors pasiektas lygis nuo EPS pradžios ir daug didesnis už 2000 m. pasiektą lygį. Priešingai, kaip jau minėta, vyriausybės panašios trukmės obligacijų pajamingumas sumažėjo. Todėl įmonių obligacijų skirtumai pastebimai padidėjo 2008 m. antrąjį pusmetį. Skirtumų padidėjimas taip pat susijęs su kredito

standartų sugriežtinimu ir konservatyvesniu investuotojų kredito rizikos vertinimu.

Per metus nefinansinių korporacijų kotiruojamųjų akcijų realiosios sąnaudos pastebimai padidėjo. Jos akivaizdžiai padidėjo 2008 m. antrąjį pusmetį, kai akcijų rinkų kainos (apskaičiuotos pagal, pvz., *Dow Jones EURO STOXX*, bendrąjį euro zonos šalių akcijų indeksą) staiga nukrito ir nenoras rizikuoti pasidarė ypač didelis. Pademonstravęs vertą dėmesio atsparumą pirmąjį pusmetį į sąrašą įtrauktų įmonių pajamų augimas taip pat pastebimai sumažėjo, o metinis augimas lapkričio mėn. buvo neigiamas.

NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO TEMPAS SULĖTĖJO

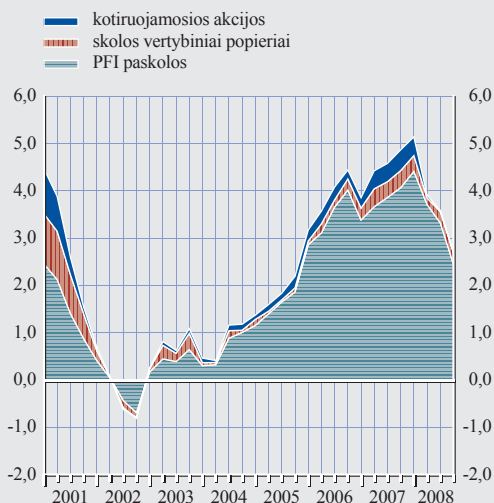
2008 m. nefinansinių korporacijų išorinis finansavimas nuosekliai lėtėjo. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį realusis metinis nefinansinių korporacijų finansavimo augimo tempas buvo 2,7 %. Jis sumažėjo nuo 4,9 % (2007 m. ketvirtąjį ketvirtį) ir 5,1 % (2008 m. pirmąjį ketvirtį). Tokia raida daugiausia pasireiškė dėl to, kad sumažėjo (nors ir nuo labai aukštų lygių) PFI paskolų suteikimas ir mažesniu mastu sumažėjo kotiruojamųjų akcijų išleidimas, nors skolos vertybinių popierių poveikis buvo dažniausiai pastovus (žr. 19 pav.).

Kaip rodo į sąrašą įtrauktų įmonių bendrų finansinių ataskaitų suvestiniai duomenys, 2008 m. pirmąjį pusmetį pelnas tebebuvo didelis (žr. 20 pav.). Tačiau įmonių pelningumo rodikliai pastebimai sumažėjo 2008 m. antrąjį pusmetį. Panašiai 2008 m. paskutinį ketvirtį kito ir euro zonos pajamų lūkesčiai, kurie buvo tikslinami juos sumažinant. Metų pabaigoje į sąrašą įtrauktų euro zonos įmonių pajamų lūkesčių tikslinimas juos sumažinant pasiekė precedento neturinčias aukštumas.

2008 m. PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo tempas sulėtėjo. Nominalusis augimas kovo mėn. pasiekęs 15,0 % aukštumas, gruodžio mėn. sumažėjo iki 9,4 %. Šis vis dar spartus augimo tempas, palyginti su atitinkamu praėjusių metų laikotarpiu, atskleidžia bazinės PFI paskolų įmonių sektoriui augimo dinamikos

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

(metinis pokytis, procentais)

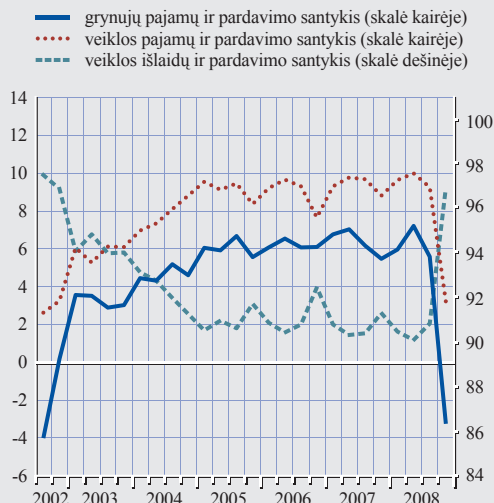


Šaltinis: ECB.

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

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

(ketvirtiniai duomenys, procentais)



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

susilpnėjimą, kadangi metiniam augimo tempui didelę įtaką darė didelė 2008 m. pirmąjį pusmetį suteiktų paskolų apimtis. Iš tiesų, kaip rodo trumpalaikiai augimo tempai, sulėtėjimas pradėjo spartėti baigiantis metams, o ypač gruodžio mėn., nes pablogėjo finansavimo sąlygos. Tai labiausiai lėmė sugriežtintos finansavimo sąlygos, pateiktos Eurosistemos bankų apklausose dėl skolinimo sąlygų. Lėtėjimas aiškiai sutapo su finansavimo sąlygų sugriežtinimu, kaip nurodyta praėjusių metų Eurosistemos bankų apklausose dėl skolinimo sąlygų, su sumažėjusiu įmonių susijungimų ir įsigijimų veiklos aktyvumu ir ekonominės veiklos sulėtėjimu. Galima išvardyti daug priežasčių, kodėl PFI skolinimo augimas, nors ir lėtėdamas, iki 2008 m. lapkričio mėn. tebebuvo palyginti spartus. 2008 m. pirmąjį pusmetį euro zonos įmonių raida ir toliau buvo tvari, taip palaikydama paskolų finansavimo veikloms paklausos tvarumą. Kitas prie to prisidėjęs veiksnys gali būti kreditavimo šaltinių, suderėtų

ramesniais laikais, panaudojimas. Bankų paskolų paklausą taip pat galėjo palaikyti suvaržyto finansavimo kapitalo rinkose pakeitimo poveikis, įmonių viduje generuojamų lėšų ir prekybos kreditų sumažėjimas. Be to, gamybos pajėgumų koregavimo ir sąnaudų mažinimo programų įgyvendinimas per trumpą laikotarpį dažnai padidina įmonių sąnaudas. Tai iš dalies paaiškina, kodėl kredito paklausa pirmąjį pusmetį buvo didelė, nors augimo perspektyvos silpnėjo.

Finansavimo rinkose (skolos ir akcijų) augimas sulėtėjo proporcingai staigiam ir dideliame šių finansavimo šaltinių išlaidų padidėjimui. Metinio nefinansinių korporacijų skolos vertybinių popierių išleidimo augimo tempas sumažėjo nuo apie 9,0 % (2008 m. pradžioje) iki 6,6 % (gruodžio mėn.). Trumpalaikių skolos vertybinių popierių išleidimas, paspartėjęs prasidėjus finansiniams neramumams 2007 m. vasarą, taip pat pamažu sumažėjo. Šią tendenciją

patvirtina trumpalaikė dėl sezoniškumo pakoreguotų duomenų raida. Ši raida, kaip ir padidėję įmonių bendrieji skirtumai, gali būti susijusi ir su susijungimų bei išigijimų veiklos sumažėjimu. 2008 m. nefinansinių korporacijų išleistų kotiruojamųjų akcijų metinis augimo tempas pastebimai sumažėjo. Gruodžio mėn. jis pasiekė nulį. Nereikšminga išleidžiamų kotiruojamųjų akcijų dalis bendroje euro zonos įmonių sektoriaus finansavimo struktūroje susijusi su ženkliu akcijų išleidimo realiųjų sąnaudų padidėjimu ir labai nepastoviomis akcijų rinkos sąlygomis.

Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo augimas, nors ir lėtėjo, gali būti susijęs su didesniu finansavimo deficitu ar grynuoju skolinimusi, apskaičiuojamu kaip bendrųjų santaupų ir bendrojo kapitalo formavimo skirtumas (žr. 21 pav.). Finansavimo deficitas, kurį euro zonos nefinansinės korporacijos patyrė 2007 m. ir iki 2008 m. trečiojo ketvirčio, atsirado dėl sumažėjusių bendrovių santaupų ir mažesniu

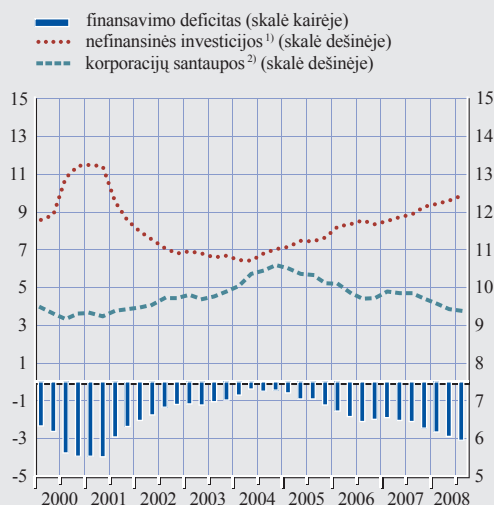
mastu dėl padidėjusių realiųjų investicijų BVP atžvilgiu. 2008 m. pirmąjį pusmetį bendrovių santaupos daugiausia mažėjo dėl didėjančių palūkanų mokėjimų.

BENDROVIŲ SKOLA TOLIAU DIDĖJO

Kalbant apie euro zonos nefinansinių korporacijų balanso pozicijos pokyčius, dėl užsitęsusio finansavimo paskolomis padidėjimo įsiskolinimo rodikliai toliau augo (žr. 22 pav.). 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį skolos ir BVP santykis bei skolos ir bendrojo likutinio pertekliaus santykis atitinkamai padidėjo 80,5 % ir 403 %. Po konsolidavimo laikotarpio (2002–2004 m.) nefinansinių korporacijų skolos santykiai visą laiką didėjo per pastaruosius ketverius metus. Didžiąją 2008 m. dalį nefinansinių korporacijų skolos ir finansinio turto santykis pamažu didėjo, nutraukdamas jo mažėjimo tendenciją nuo 2003 m. pirmojo ketvirčio. Dėl didėjančios skolos ir kylančių palūkanų normų 2008 m. pastebimai padidėjo nefinansinių korporacijų bendroji palūkanų našta.

21 pav. Nefinansinių korporacijų finansavimo deficitas ir jo pagrindinės sudedamosios dalys

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

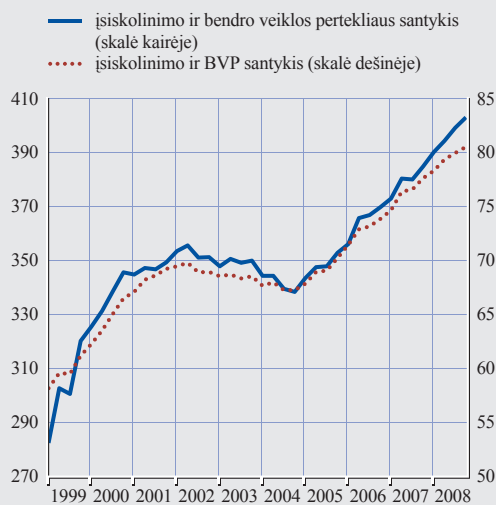


Šaltinis: ECB.

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

22 pav. Nefinansinių korporacijų įsiskolinimo lygis

(procentais)



Šaltiniai: ECB, Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: įsiskolinimas nurodomas remiantis ketvirtinėmis Europos sektoriaus ataskaitomis. Įskaitytos paskolos, skolos vertybiniai popieriai ir pensijų fondų atsargos. Duomenys apima informaciją iki 2008 m. ketvirtojo ketvirčio.

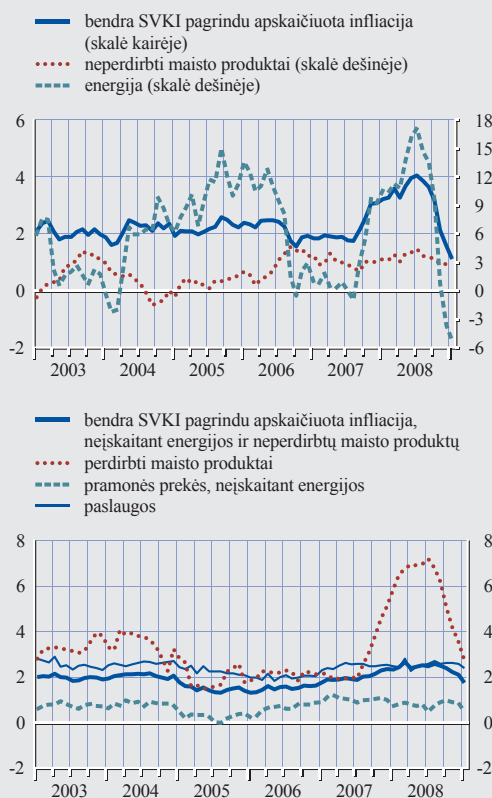
2.3 KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

Bendra vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2008 m. buvo 3,3 % – labai padidėjo, palyginti su ankstesniais metais, kai metinis infliacijos lygis svyravo apie 2,2 % – ir gerokai viršijo ECB nustatytą kainų stabilumo vidutiniu laikotarpiu apibrėžimą (žr. 1 lentelę). Ši padidėjimą lėmė per visus 2008 m. stebėtos dvi visiškai skirtingos SVKI raidos tendencijos: pradedant 2007 m. pabaigoje jau buvusių aukštu lygiu (3,1 %), metinės infliacijos lygis toliau didėjo ir 2008 m. birželio–liepos mėn. pasiekė aukščiausią 4,0 % lygį, bet vėliau mažėjo, o kelis paskutinius metų mėnesius – sparčiai ir 2008 m. gruodžio mėn. buvo 1,6 %.

Tokią labai skirtingą 2008 m. bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos raidą lėmė pasaulinių žaliavų (ypač energijos, taip pat ir kitų žaliavų, įskaitant maisto žaliavas) kainų tendencijos (žr. 23 pav.). Pirmąjį pusmetį dėl suintensyvėjusios pasaulinės paklausos toliau didėjo pasaulinės žaliavų kainos, kurios pasiekė ypač aukštą lygį, tačiau dėl sparčiai lėtėjusios antrąjį pusmetį, o metų pabaigoje ypač staigiai, veiklos jos staiga sumažėjo. Naftos kainos po spartaus didėjimo 2007 m. toliau ypač didėjo 2008 m. pirmąjį pusmetį ir liepos pradžioje, esant įtemptoms pasiūlos ir

23 pav. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

I lentelė Kainų raida

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2006	2007	2008	2007 IV ketv.	2008 I ketv.	2008 II ketv.	2008 III ketv.	2008 IV ketv.	2008 12	2009 01
SVKI ir jo sudedamosios dalys										
Bendras indeksas	2,2	2,1	3,3	2,9	3,4	3,6	3,8	2,3	1,6	1,1
Energija	7,7	2,6	10,3	8,1	10,7	13,6	15,1	2,1	-3,7	-5,3
Neperdirbti maisto produktai	2,8	3,0	3,5	3,1	3,5	3,7	3,9	3,0	2,8	2,6
Perdirbti maisto produktai	2,1	2,8	6,1	4,5	6,4	6,9	6,7	4,3	3,5	2,7
Pramonės prekės, neįskaitant energijos	0,6	1,0	0,8	1,0	0,8	0,8	0,7	0,9	0,8	0,5
Paslaugos	2,0	2,5	2,6	2,5	2,6	2,4	2,6	2,6	2,6	2,4
Kiti kainų ir sąnaudų rodikliai										
Gamintojų kainos ¹⁾	5,1	2,8	6,2	4,0	5,4	7,1	8,5	3,7	1,6	.
Naftos kainos (eurais už barelį) ²⁾	52,9	52,8	65,9	61,0	64,2	78,5	77,6	43,5	32,1	34,3
Žaliavų kainos ³⁾	24,8	9,2	4,4	1,6	11,9	7,1	8,6	-10,7	-17,1	-20,7

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

Pastaba: duomenys apie gamintojų kainas – euro zonos, įskaitant Slovakiją.

1) Neįskaitant statybos.

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

3) Neįskaitant energijos, eurais.

paklausos sąlygoms, ir pasiekė istoriškai aukštą lygį. Antrąjį pusmetį naftos kainos reikšmingai sumažėjo ir buvo gerokai mažesnio lygio už užfiksuotą metų pradžioje. Kartu pradėjusios jau nuo 2007 m. pabaigoje pakilusio lygio toliau didėti perdirbtų maisto produktų kainos pirmąjį pusmetį ypač kilo dėl pasauliniu mastu sumažėjusių maisto žaliavų atsargų, o metų pabaigoje sparčiai mažėjo. Priešingai, SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų (perdirbtų ir neperdirbtų), tebebuvo iš esmės stabili (2008 m. – 1,9 %, o 2007 m. – 1,8 %).

Darbo sąnaudų 2008 m. pirmąjį pusmetį padidėjo ir darė reikšmingą didinantį spaudimą vienietinėms darbo sąnaudoms darbo našumo kilimo pastebimo ciklinio sumažėjimo sąlygomis. Tai kėlė rimtą didėjantį nerimą, kuris aukščiausią lygį pasiekė metų viduryje dėl rizikos, kad euro zonoje kils reikšmingų antrinių poveikių. Šis nerimas atslūgo rudenį, nes ekonomika perėjo į didelio nuosmukio etapą.

Atitinkamai vartotojų infliacijos suvokimas ir lūkesčiai, pirmąjį pusmetį labai padidėję ir pasiekę aukščiausią lygį nuo euro įvedimo, metų pabaigoje pradėjo mažėti.

SVKI PAGRINDU APSKAIČIUOTAI INFLIACIJAI REIKŠMINGĄ ĮTAKĄ DARĖ ENERGIJOS IR MAISTO KAINŲ POKYČIAI

Žaliavų kainų kintamumas buvo pagrindinis veiksnys, lėmęs euro zonos SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos ryškius pokyčius 2008 m. Pastoviai didėjantis metinis lygis, birželio–liepos mėn. pasiekęs aukščiausią lygį (4,0 %), buvo stebimas po precedento neturinio energijos, pramonės ir maisto žaliavų kainų kilimo (žr. 4 intarpą). Priešingai, metų pabaigoje užfiksuotą staigų SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos sumažėjimą iki 1,6 % lėmė sparčiai mažėjusios žalios naftos kainos ir daugelio kitų pasaulinių žaliavų, įskaitant maistą, kainos, taip pat ir palankus bazės efektas ypač prastėjančios ekonominės veiklos sąlygomis.

4 intarpas

ŽALIAVŲ KAINOS IR SVKI PAGRINDU APSKAIČIUOTA INFLIACIJA

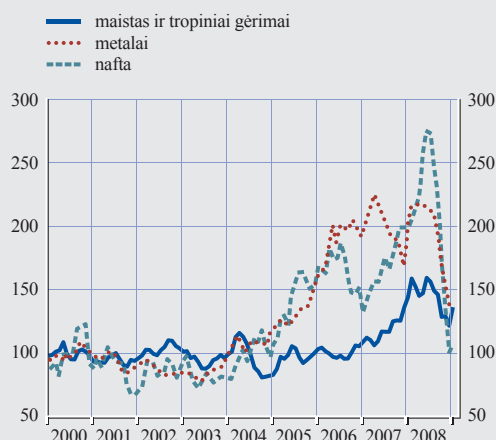
Nuo 2005 m. pradžios iki 2008 m. liepos mėn. labai pakilo daugelio žaliavų kainos (žr. A pav.). Nuo tada jos sparčiai mažėja labai prastėjant pasaulio ekonominei veiklai, bet vis dar yra didesnės už 2005 m. pradžioje užfiksuotą lygį. Žaliavų, ypač naftos ir maisto, kainų raida darė didelį poveikį vartotojų kainoms euro zonoje ir iš esmės paaiškina bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos šuolį 2008 m. Šiame intarpe aptariamas žaliavų kainų poveikis euro zonos infliacijai¹.

Tiesioginis ir netiesioginis poveikiai

Žaliavų kainų padidėjimas daro tiesioginį poveikį SVKI pagrindu apskaičiuotai

A pav. Žaliavų kainos

(mėnesiniai duomenys, eurais; indeksas: 2000 m. = 100)



Šaltiniai: Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas ir ECB apskaičiavimai.

¹ Žr. straipsnį „Oil prices and the euro area economy“ ir intarpą „Recent oil price developments and their impact on euro area prices“ atitinkamai 2004 m. lapkričio mėn. ir 2004 m. liepos mėn. ECB mėnesiniuose biuleteniuose.

inflacijai greitai paveikdamas energijos ir maisto vartotojų kainas, kurios sudaro beveik 30 % bendro SVKI. Tai taip pat gali daryti netiesioginį poveikį vartotojų ir gamintojų kainoms, kadangi įmonės, patiriančios didesnes sąnaudas, perkelia šį kainų padidėjimą pardavimo kainai, siekdamos išlaikyti arba atkurti savo pelno maržas.

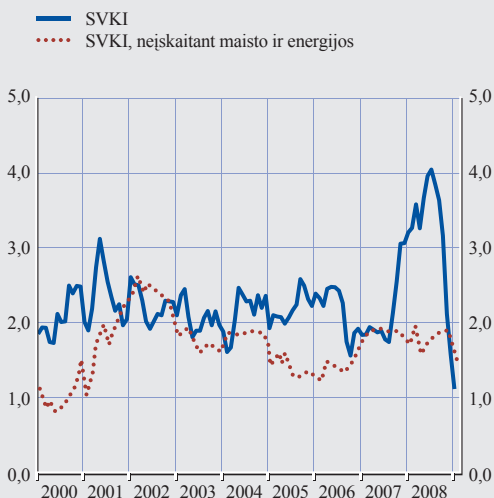
Mastas, kuriuo kainų padidėjimas perkeliamas vėlesniems gamybos etapams ir vartotojams, priklauso nuo kelių veiksnių, įskaitant konkurencinį spaudimą rinkoje ir verslo ciklo sąlygas. Kadangi praeina tam tikras laikas, kol kainų šokai paveikia tiekimo grandinę, paprastai laikoma, kad netiesioginis poveikis pasireiškia vėliau ir trunka ilgiau negu tiesioginis poveikis.

Remiantis duomenimis, nuo 2007 m. rugpjūčio mėn. bendrąją SVKI pagrindu apskaičiuotą infliaciją daugiausia lėmė žaliavų kainų šoko tiesioginis ir netiesioginis poveikiai. Dėl to iki 2008 m. liepos mėn. labai didėjo perdirbtų ir neperdirbtų maisto produktų ir energijos kainos, t. y. tos SVKI sudedamosios dalys, kurios labiau tiesiogiai patiria šokų poveikį, o infliacijos, neįskaitant maisto ir energijos, lygis per šį laikotarpį iš esmės nepakitė (žr. B pav.).

Netiesioginis poveikis taip pat pasireiškia ir kitoms SVKI sudedamosioms dalims, kuriose nafta ir maisto žaliavos naudojamos kaip gamybos sąnaudos. Pavyzdžiui, kalbant apie paslaugų sudedamąją dalį, su transportu susijusių paslaugų, užsakovų atostogų ir restoranų kainos, kur nafta ir maistas naudojami kaip gamybos sąnaudos, 2008 m. reikšmingai padidėjo, šoktelėjus žaliavų kainoms (žr. C pav.). Tačiau, be kylančių naftos ir maisto kainų, šie padidėjimai taip pat gali būti susiję ir su kitais veiksniais – darbo užmokesčio pokyčiais ir didėjančia, ypač pirmąjį metų pusmetį, vartotojų paklausa.

B pav. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija

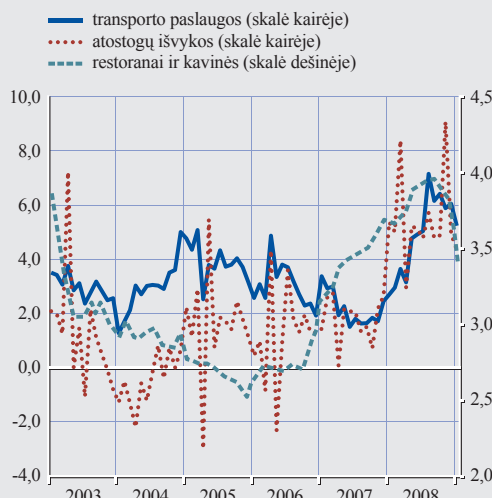
(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

C pav. Atrinkti paslaugų SVKI sudedamosios dalies subkomponentai

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Antrinis poveikis

Be tiesioginio ir netiesioginio poveikių, kurie paprastai apibūdinami kaip pirminis poveikis, žaliavų kainų šokas taip pat kelia riziką, žinomą kaip antrinis poveikis, kuris gali daryti tolesnį vartotojų kainas didinantį spaudimą. Antrinis poveikis paprastai susijęs su vartotojų kainų didėjimu veikiant pirminiam poveikiui ir po jo dėl šoko įtakos derėjimuisi dėl darbo užmokesčio ir kainų nustatymo elgsenai. Infliacijos padidėjimas dėl žaliavų kainų šoko tiesioginio ir netiesioginio poveikių gali sukelti antrinį poveikį, jei ekonominiai tarpininkai, ypač nustatantys kainas ir darbo užmokestį, mėgina kompensuoti ankstesnių infliacijos šokų sukeltą realiųjų pajamų sumažėjimą. Savo ruožtu tai gali veikti infliacijos lūkesčius ir daryti įtaką kainų ir darbo nustatymo elgsenai. Taip laikinas infliacijos šokas gali tapti didesnis, taigi ir jo padarinių pašalinimas gali kainuoti daugiau.

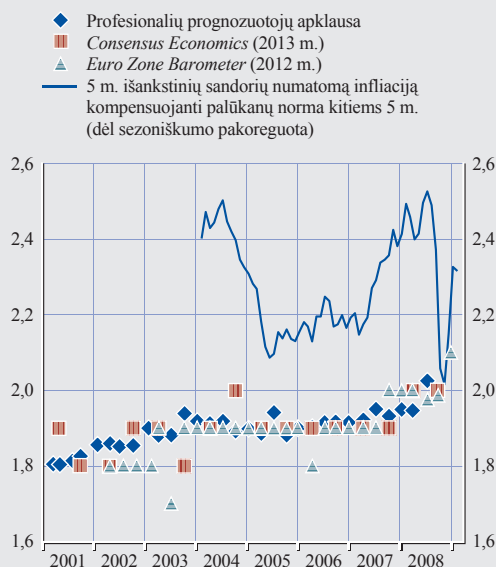
Tikimybė, kad žaliavų kainų šokas sukels antrinį poveikį, priklauso nuo kelių veiksnių, įskaitant ekonomikos pozicijos cikliškumą, prekių ir darbo rinkos lankstumą (ypač automatinio indeksavimo mechanizmus, kurie daro poveikį derėjimuisi dėl darbo užmokesčio ir kainų nustatymo procesams), infliacijos lūkesčių formavimosi mechanizmą ir, svarbiausia, centrinio banko patikimumą.

Infliacijos lūkesčių ir darbo sąnaudų pokyčių duomenys gali būti naudojami antrinio poveikio rizikai stebėti. Profesionalių prognozuotojų apklausose pateikti infliacijos lūkesčiai buvo truputį didesni nuo 2007 m. vidurio iki 2008 m. vidurio. Lūkesčiai, kuriuos rodo obligacijų pajamingumo numatomos infliacijos kompensuojančios normos, per tą patį laikotarpį tendencingai didėjo, tačiau, sustiprėjus finansiniams neramumams, po kurių sumažėjo naftos kainos, vėliau ši tendencija pasikeitė į priešingą (žr. D pav.). Derėjimosi dėl darbo užmokesčio 2008 m. duomenys taip pat rodo, kad darbo užmokestis sparčiai didėjo įvairiose euro zonos šalyse, nors sunku tiksliai nustatyti, kokią šio padidėjimo dalį lėmė antrinis poveikis (plačiau apie naujausią darbo užmokesčio raidą euro zonoje žr. 5 intarpą apie darbo rinkos pokyčius).

Nors žaliavų kainų šoko tiesioginis „mechaninis“ poveikis vartotojų kainoms yra neišvengiamas, ir priklausomai nuo šoko perkėlimo į kainų grandinę gali pasireikšti netiesioginis poveikis, tačiau su antriniu poveikiu susijusio plačiai išplitusio infliacijos spaudimo būtina išvengti. Pinigų politikos, orientuotos į kainų stabilumo palaikymą vidutiniu laikotarpiu, užduotis – užtikrinti, kad žaliavų kainų šokas nepaveiktų ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių ir nesukeltų platesnio

D pav. Ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai pagal apklausas ir numatomą infliaciją kompensuojanti norma

(metiniai pokyčiai, procentais)



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

Pastaba: ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai paprastai apžvelgiami kas pusę metų Consensus Economics ir kas ketvirtį Profesionalių prognozuotojų apklausoje ir Euro Zone Barometer.

Paskutiniai duomenys: numatomą infliaciją kompensuojanti norma – 2009 m. vasario 27 d.; Profesionalių prognozuotojų apklausa ir Euro Zone Barometer – 2009 m. sausio mėn.; Consensus Economics – 2008 m. spalio mėn.

kainų spaudimo. Taigi, atsižvelgdamas į stiprėjantį infliacinį spaudimą, 2008 m. liepos mėn. ECB priėmė sprendimą padidinti savo pagrindines palūkanų normas, siekdamas stabilizuoti infliacijos lūkesčius. Tačiau palūkanų normos buvo sumažintos po metų, kai paaiškėjo, kad infliacinį spaudimą reikšmingai sušvelnins staigus žaliavų kainų mažėjimas ir ekonomikos nuosmukis.

Reikšmingai kintanti SVKI energijos sudedamoji dalis, sudaranti 9,8 % bendro SVKI, rodė skystųjų degalų (benzino, dyzelinio ir šildymo kuro) kainų staigius pokyčius, kuriuos lėmė pasaulinės naftos kainos, ir pavėluotą energijos, neįskaitant naftos, SVKI sudedamųjų dalių (elektros energijos ir dujų) reakciją, tendencingai atsiliekančią nuo žalios naftos kainų kitimo (žr. 24 pav.). 2008 m. birželio mėn. naftos kainos euro zonoje buvo apie 63 % didesnės negu prieš metus, o iki 2008 m. gruodžio mėn. jos buvo 49 % mažesnės negu prieš metus, t. y. nuo 2008 m. birželio mėn. pasiekto aukščiausio lygio sumažėjo maždaug 63 %. Ši ryškų tendencijos kintamumą taip pat sustiprino reikšmingi perdirbimo maržų pokyčiai. 2008 m. liepos mėn. SVKI energijos kainų metinis pokytis buvo 17,0 % (2007 m. gruodžio mėn. – 9,1 %), o vėliau staiga sumažėjo ir gruodžio mėn. netgi tapo neigiamas –3,6 %.

Euro zonos SVKI perdirbtų maisto produktų sudedamosios dalies metinio didėjimo tempo tendencija buvo panaši į energijos sudedamosios dalies, t. y. 2007 m. rudenį metinis augimas reikšmingai padidėjo, o nuo 2008 m. vidurio pradėjo labai mažėti. Perdirbtų maisto produktų kainų metinis pokyčio tempas 2008 m. liepos mėn. pasiekė aukščiausią 7,2 % lygį, o 2008 m. gruodžio mėn. vėl sumažėjo iki 3,6 %. Staigiai pakilusios, vėliau sumažėjusios perdirbtų maisto produktų kainos buvo susijusios su tomis sudedamosiomis dalimis, kurioms labai didelę įtaką daro pasaulinės žemės ūkio žaliavų kainos (duona ir grūdų produktai, pieno produktai, aliejai ir riebalai). 2008 m. perdirbtų maisto produktų kainos vidutiniškai kilo 6,1 % (2007 m. –2,8 %). Priešingai, neperdirbtų maisto produktų kainos 2008 m. padidėjo 3,5 % (2007 m. – 3,0 %).

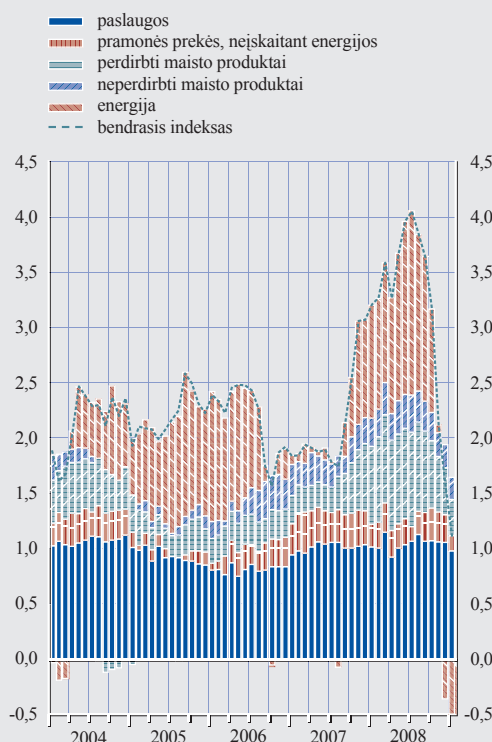
SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų (perdirbtų ir neperdirbtų), 2008 m. iš esmės buvo pastovi. Dėl didelių žaliavų (energijos

ir ne energijos) kainų pastebimai padidėjusių sąnaudų poveikį atsivėrė sumažėjusio importo kainų spaudimo mažinantis poveikis iki metų vidurio brangusio euro ir didelės tarptautinės konkurencijos sąlygomis, taip pat ir palankus bazės efektas, susijęs su faktu, kad 2007 m. sausio 1 d. Vokietijoje 3 procentiniais punktais padidintas PVM jau nedarė poveikio metinės infliacijos tempui 2008 m. pradžioje.

2008 m. pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainos pakilo 0,8 %, t. y. truputį mažiau negu 2007 m. (1,0 %). Nepaisant sąnaudų

24 pav. Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(metinis poveikis, procentiniais punktais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: dėl apvalinimo klaidų poveikiai nesudaro tikslaus bendrojo indekso.

spaudimo, kurių pajuto vidaus gamintojai, ir didelio apdirbamosios pramonės pajėgumų panaudojimo, pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainos mažiau didėjo 2008 m. pirmąjį pusmetį. Nuo liepos mėn. vėl pradėjo truputį didėti, be kita ko, dėl staigiai antrąjį pusmetį brangusio JAV dolerio ir dėl kai kurių ypatingų sezoninių nuolaidų, kurios turėjo įtakos tekstilės gaminių kainoms vasarą.

Visus 2008 m. iš esmės pastoviai kilo paslaugų kainos, nors ir buvo palyginti didesnio lygio (apie 2,5 %) po reikšmingo padidėjimo 2007 m. Nors netiesioginis poveikis, susijęs su pasaulinių žaliavų, ypač naftos ir maisto, kainų didėjimu, galėjo sustiprinti nuolatinį poveikį kai kurioms paslaugų sudedamosioms dalims, pavyzdžiui, transporto paslaugoms, restoranams ir kavinėms, daugiausia jį atsivėrė kitų paslaugų sudedamųjų dalių, tokių kaip komunikacija, kainų dinamika, rodanti reikšmingą sumažėjimą.

2008 M. VIDUTINIŠKAI SPARČIAU KILO GAMINTOJŲ KAINOS, BET DIDĖJO MAŽINANTIS SPAUDIMAS METŲ PABAIGOJE

Dėl tiekimo grandinės kainų spaudimo, pasiekusio ypač aukštą lygį pavasario pabaigoje, sparčiai didėjant žaliavų kainoms, sustiprėjo nerimas dėl infliacijos. Vasarą šis spaudimas pastoviai mažėjo, o paskutiniaisiais keliais metų mėnesiais mažėjimo tempas paspartėjo (nuo spalio mėn. kainų indeksas, neįskaitant energijos ir statybos, sumažėjo) žaliavų kainoms pradėjus labai mažėti ir atslūgus spaudimui gamybos veiksmams (tiek kapitalui, tiek darbui).

2008 m. pramonės gamintojų, neįskaitant statybos, metinis pokyčio tempas euro zonoje buvo vidutiniškai 6,2 %, t. y. gerokai spartesnis negu 2007 m. (2,8 %). 2008 m. liepos mėn. pasiekęs istorines aukštumas (9,2 %) metinis gamintojų kainų didėjimas gruodžio mėn. staiga sulėtėjo iki 1,7 %, daugiausia dėl energijos ir maisto kainų pokyčių. 2008 m. liepos mėn. energijos gamintojų kainų metinis pokyčio tempas sudarė 24,9 %, bet gruodžio mėn. vėl sumažėjo iki 1,6 %.

Neįskaitant statybos ir energijos, gamintojų kainų metinis pokyčio tempas pasiekė aukščiausią 4,4 % lygį liepos mėn., o gruodžio mėn. sumažėjo iki 1,6 %. Šis ryškus pokytis turėjo įtakos tarpinio vartojimo ir vartojimo prekėms, nors nevienodu mastu ir skirtingu metu, tačiau investicinėms prekėms jo poveikis buvo mažesnis (žr. 25 pav.).

Tarpinio vartojimo kainos sparčiau kilo pirmuosius aštuonis metų mėnesius ir rugpjūčio mėn. pasiekė aukščiausią 6,0 % lygį. Pirmąjį pusmetį tarpinio vartojimo prekių kainoms didinantį poveikį tebedarė vis kilusios pramonės žaliavų ir energijos kainos. Jų sumažėjimas pasaulio rinkose ir sulėtėjusi veikla antrąjį pusmetį pristabdė produkcijos kainų raidą daugelyje tarpinio vartojimo prekių sektoriaus dalių. Metų pabaigoje daugelis produkcijos kainų mažėjo ypač lėtėjant veiklai.

Investicinių prekių kainų metinio didėjimo tempo pokyčiai vėlavo ir buvo ne tokie ryškūs. Rugšėjo

25 pav. Gamintojų kainų išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.
Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Slovakiją.

mėn. jie truputį paspartėjo (iki 2,2 %) ir 2007 m. stebėtą lėtėjimo tendenciją pakeitė priešinga, o metų pabaigoje dėl sumažėjusios paklausos suintensyvėjus konkurencijai tapo pusiausviri.

Kalbant apie vėlesnius gamybos proceso etapus, 2007 m. keletą paskutinių mėnesių sparčiai kilusios vartojimo prekių kainos didėjo ir 2008 m. pirmąjį pusmetį. Vartojimo prekių kainų metinis pokyčio tempas (2008 m. kovo mėn.) padidėjo iki 4,7 % ir tai buvo sparčiausias tempas nuo pinigų sąjungos įkūrimo 1999 m., kurį labiausiai skatino neilgalaikio vartojimo prekių kainos, atspindėdamos pasaulinį maisto kainų spaudimą. Metinis vartojimo prekių, neįskaitant tabako ir maisto, kainų pokyčio tempas nekito visus metus.

Apskritai metų pabaigoje bendras paklausos mažėjimas euro zonoje lėmė gerokai konkurencingesnes rinkos sąlygas įvairiuose gamybos etapuose. Ši konkurencingesnė aplinka kartu su mažėjančiomis pasaulinėmis žaliavų kainomis pasireiškė pranešimais tiek apie sąnaudų, tiek apie produkcijos kainų mažėjimą (arba kainų nusistovėjimą) ir apdirbamojoje pramonėje, ir paslaugų sektoriuje.

REIKŠMINGAI SPARČIAU DIDĖJO DARBO SĄNAUDOS Paskelbti euro zonos darbo sąnaudų rodikliai rodo reikšmingą paspartėjimą 2007 m. pabaigoje ir 2008 m. pradžioje po kelerių lėčiau kilusio darbo užmokesčio metų. Atlygio vienam darbuotojui vidutinis metinis didėjimo tempas pirmus tris ketvirčius buvo 3,3 %, t. y. pastebimai didesnis už vidutinį didėjimo

tempą (1,8–2,5 %), užfiksuotą 2005–2007 m. (žr. 2 lentelę). Duomenys apie valandinį atlygį yra panašūs, nors pirmąjį ketvirtį buvo jaučiamas ankstyvų 2008 m. Velykų poveikis, dėl to tą ketvirtį eilutėse buvo užfiksuotas staigus padidėjimas. Kelerius praėjusius metus sutarto darbo užmokesčio didėjimas, svyravęs nuo 2,1 % iki 2,3 %, 2008 m. taip pat paspartėjo – iki 2,9 % (pirmąjį pusmetį), 3,4 % (trečiąjį ketvirtį) ir 3,5 % (ketvirtąjį ketvirtį).

Sparčiau didėjęs darbo užmokestis pirmąjį pusmetį, be tam tikrų užimtumo didėjimo tempų įvairiuose darbo užmokesčio lygiuose skirtumų, galėjo rodyti vis dar įtemptas sąlygas darbo rinkoje ir tiesioginį arba netiesioginį ankstesnių SVKI pokyčių poveikį. Turint omenyje reikšmingą pasaulinių žaliavų kainų padidėjimą, labai įtemptas darbo rinkos sąlygas ir ilgą laikotarpį, būtina, kad pokyčiai ekonominėje veikloje padarytų reikšmingą įtaką darbo sąnaudoms, 2008 m. viduryje iškilo rimta rizika, kad antriniai poveikiai, kylantys daugiausia iš darbo užmokesčio indeksavimo pagal didelę (nors ir laikinai) infliaciją, gali nusverti bet koki darbo užmokesčio sąnaudas mažinantį poveikį dėl tuo laikotarpiu prognozuotos nuosekliai lėtesnės veiklos.

Sparčiai mažėjant pasauliniam infliacijos spaudimui, dėl kurio skelbiama SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2008 m. gruodžio mėn. tapo mažesnė kaip 2 %, ir staiga, labiau, negu buvo prognozuota sulėtėjus euro zonos veiklai, reikšmingai sumažėjo rizika, kad pasireikš plataus masto antriniai poveikiai. Buvo tikimasi, kad įmonės imsis darbo sąnaudas mažinančių

2 lentelė Darbo sąnaudų rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2006	2007	2008	2007 IV ketv.	2008 I ketv.	2008 II ketv.	2008 III ketv.	2008 IV ketv.
Sutartas darbo užmokestis	2,3	2,1	3,2	2,1	2,8	2,9	3,4	3,5
Bendros valandinės darbo sąnaudos	2,5	2,6	.	2,9	3,5	2,8	4,0	.
Atlygis vienam darbuotojui	2,2	2,5	.	2,9	3,1	3,4	3,5	.
<i>Palyginimui</i>								
Darbo našumas	1,3	0,8	.	0,4	0,5	0,2	-0,1	.
Vienetinės darbo sąnaudos	0,9	1,7	.	2,5	2,6	3,2	3,6	.

Šaltiniai: Eurostatas, nacionaliniai duomenys ir ECB apskaičiavimai.

priemonių atsižvelgdamos į neapibrėžtas euro zonos perspektyvas, o sparčiai prastėjančios sąlygos darbo rinkoje taip pat mažino darbo užmokesčio sąnaudų spaudimą.

Sektorių duomenys rodo skirtingą elgseną atskiruose sektoriuose. 2008 m. visų darbo sąnaudų rodiklių didėjimo tempas buvo ypač spartus statybos sektoriuje, greičiausiai rodydamas tam tikrą sudedamųjų dalių poveikį, daugiausia mažiau apmokamų darbuotojų priverstinį atleidimą iš darbo, ypač esant reikšmingiems regioniniams skirtumams. Atlygis vienam darbuotojui paslaugų, ypač ne rinkos, sektoriuje taip pat labai padidėjo (žr. 26 pav.). Atvirkščiai, darbo sąnaudos pramonės sektoriuje vidutiniškai sparčiau didėjo tik truputį ir rodė aukštą kintamumo lygį visus 2008 m.

Dėl lėtėjančios veiklos ir prognozuojamo neigiamo ciklinio poveikio darbo našumui vienietinės darbo sąnaudos didėjo sparčiau ir mažino verslo maržas. 2008 m. pirmuosius tris ketvirčius darbo našumo metinis didėjimas sulėtėjo iki vidutiniškai 0,2 %, o trečiąjį ketvirtį net tapo neigiamas, palyginti su maždaug 1 % metiniais didėjimo tempais 2006–2007 m. Vienietinių darbo sąnaudų

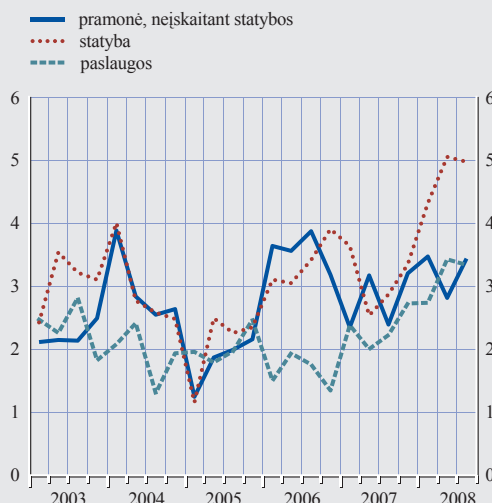
metinis didėjimo tempas paspartėjo nuo 1,6 % (2007 m. trečiąjį ketvirtį) iki 3,6 % (prasidėjus 2008 m. trečiajam ketvirčiui). 2008 m. pirmus tris ketvirčius vienietinių darbo sąnaudų metinis augimas sudarė 3,2 %, o 2007 m. ir 2006 m. buvo atitinkamai 1,7 % ir 0,9 % vidutiniai augimo tempai. Dėl 2008 m. sparčiai didėjusių vienietinių darbo sąnaudų mažėjo pelnas, nes bendrovės negalėjo visiškai perkelti šių padidėjusių sąnaudų. Bendrojo pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus ir vienietinių darbo sąnaudų augimo tempų skirtumas, rodo, kad po kelerių didėjimo metų pelno maržas mažėja. Per 2008 m. pirmuosius tris ketvirčius, palyginti su tuo pačiu laikotarpiu prieš metus, maržas vidutiniškai sumažėjo 0,9 procentinio punkto (2007 m. padidėjo 0,9 procentinio punkto).

GYVENAMOSIOS PASKIRTIES TURTO KAINŲ DIDĖJIMAS TOLIAU MAŽĖJO

Gyvenamosios paskirties turto kainos, kurios apskaičiuojant SVKI neįtraukiamos, 2008 m. pirmąjį pusmetį mažėjo, tęsdamos nuo 2005 m. antrojo pusmečio stebimą mažėjimo tendenciją. Remiantis paskutiniais įverčiais, 2008 m. pirmąjį pusmetį gyvenamosios paskirties turto kainų

26 pav. Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius

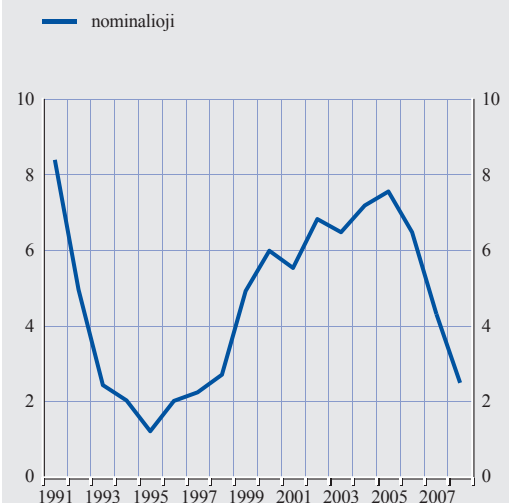
(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.
Pastaba: euro zonos duomenys, išskaitant Slovakiją.

27 pav. Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais; metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti nesuderintais nacionaliniais duomenimis.
Pastaba: pateikti 2008 m. pirmojo pusmečio duomenys.

metinis didėjimo tempas visoje euro zonoje sumažėjo iki 2,7 % (2007 m. antrąjį pusmetį buvo 3,9 %) (žr. 27 pav.). Šalių duomenys patvirtina, kad 2008 m. pirmąjį pusmetį būsto kainų nuoseklus didėjimas euro zonoje galima sakyti buvo užfiksuotas visur, nepaisant tam tikros įvairovės skirtingose šalyse. Palyginti su 2006–2007 m., būsto kainų didėjimas labai sulėtėjo Belgijoje, Ispanijoje ir Prancūzijoje. Būsto kainos pradėjo mažėti Airijoje (2007 m. antrąjį pusmetį) ir Maltoje (2008 m. pirmąjį pusmetį). Tačiau Italijoje, Nyderlanduose, Portugalijoje ir Austrijoje būsto kainų didėjimas 2008 m. pirmąjį pusmetį buvo panašus į stebėtą 2007 m. Vokietijos duomenys rodė, kad po lėtos raidos laikotarpio 2008 m. būsto kainos truputį didėjo.

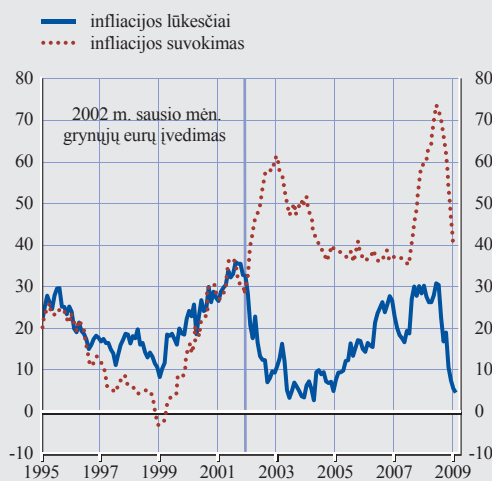
INFLIACIJOS SUVOKIMO IR LŪKESČIŲ POKYČIAI

Dėl 2008 m. pirmąjį pusmetį labai padidėjusios skelbiamos infliacijos, vertinant būsimą infliacijos raidą, pradėta kreipti daugiau dėmesio į infliacijos suvokimą ir lūkesčius. Europos Komisijos vartotojų kokybinio infliacijos praėjusiais 12 mėn. suvokimo vertinimas toliau didėjo ir 2008 m. viduryje padidėjo iki gerokai aukštesnio lygio, negu tas, kuris buvo užfiksuotas po grynųjų eurų įvedimo 2002 m. sausio mėn. (žr. 28 pav.).

Metų pabaigoje šis suvokimas truputį susilpnėjo. Panašiai vartotojų infliacijos lūkesčiai dėl ateinančių 12 mėn. 2008 m. pirmaisiais mėnesiais iki vasaros tendencingai didėjo, o metų pabaigoje tapo žemesnio lygio (lūkesčius apklausoje reikia vertinti atsižvelgiant ir į apklausoje pateiktą, ir juos lemiantį suvokimą). Tačiau Europos Komisijos apklausa pateikia trumpo laikotarpio lūkesčių rodiklį, kuris labai atitinka stebimą infliaciją. Joje nevertinami ilgo laikotarpio lūkesčiai, kurie, formuojant pinigų politiką, yra svarbesni. Profesionalių prognozuotojų pateikta informacija rodo, kad apklausa pagrįsti ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai (penkeriems ateinantiems metams) tebėra artimi 2,0 %, nors metų viduryje atsirado didėjimo tendencijų ir padidėjusios rizikos požymių. Vėliau jie buvo peržiūrėti remiantis *Consensus Economics* ir *Euro Zone Barometer* apklausomis ir ECB profesionalių

28 pav. Euro zonos vartotojų kokybinis infliacijos suvokimas ir lūkesčiai

(balansas, procentais; del sezoniskumo pakoreguota)



Šaltinis: Europos Komisijos verslo ir vartotojų apklausa.
Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Slovakiją.

prognozuotojų apklausa. Su infliacija susietų obligacijų ir apsigėitimo sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios normos euro zonoje (taikant numanomą vienų metų numatomą infliaciją kompensuojančią normą ketveriems ateinantiems metams) nuosekliai padidėjo iki daugiau kaip 2,5 % 2008 m. viduryje, o rudenį pradėjo mažėti ir metų pabaigoje sumažėjo iki maždaug 1,8 %. Tačiau šie rinka pagrįsti rodikliai (ypač obligacijomis pagrįsti rodikliai) buvo iškraipyti staiga prasidėjus investuotojų pirmenybių ir portfelių pokyčiams). Apskritai 2008 m. viduryje apklausomis ir rinka pagrįsti rodikliai rodė aiškią riziką, kad lūkesčiai tampa nepastovūs, dėl to buvo būtina aiški ir apgalvota ECB reakcija, o metų pabaigoje infliacijos lūkesčiai sumažėjo iki priimtinesnio lygio.

2.4 PRODUKCIJOS, PAKLAUSOS IR DARBO RINKOS POKYČIAI

STAIGUS EKONOMINĖS VEIKLOS SULĖTĖJIMAS

Realiojo BVP euro zonoje spartus didėjimo tempas 2007 m. (2,7 %) ir 2006 m. (3,0 %) sulėtėjo iki 0,8 % 2008 m. (žr. 3 lentelę). Nors metai prasidėjo palyginti stabiliai, nuo metų

3 lentelė Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys

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

	Metinis tempas ¹⁾									Ketvirčio tempas ²⁾				
	2006	2007	2008	2007	2008	2008	2008	2008	2008	2007	2008	2008	2008	2008
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV	IV
			ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.
Realusis bendrasis vidaus produktas	3,0	2,7	0,8	2,2	2,1	1,5	0,7	-1,2	0,3	0,7	-0,2	-0,2	-1,5	
<i>iš jo:</i>														
Vidaus paklausa ³⁾	2,9	2,4	.	2,1	1,7	1,1	0,8	.	0,1	0,6	-0,3	0,4	.	
Privatusis vartojimas	2,1	1,7	.	1,3	1,3	0,4	0,1	.	0,2	0,0	-0,2	0,1	.	
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,9	2,2	.	2,0	1,4	2,0	2,2	.	0,3	0,3	0,8	0,7	.	
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	5,8	4,2	.	3,2	3,7	2,6	0,9	.	1,0	1,4	-0,9	-0,6	.	
Atsargų pasikeitimas ⁴⁾	0,0	0,0	.	0,2	-0,1	-0,2	0,1	.	-0,3	0,2	-0,2	0,4	.	
Grynasis eksportas ³⁾	0,2	0,3	.	0,1	0,4	0,4	-0,1	.	0,3	0,1	0,1	-0,6	.	
Eksportas ⁵⁾	8,6	6,0	.	4,0	5,3	3,9	2,0	.	0,5	1,7	-0,1	0,0	.	
Importas ⁵⁾	8,4	5,4	.	3,9	4,4	3,1	2,2	.	-0,2	1,6	-0,5	1,4	.	
Realioji bendroji pridėtinė vertė														
<i>iš jo:</i>														
Pramonė, neįskaitant statybos	3,9	3,6	.	3,3	2,7	1,3	-1,1	.	0,5	0,2	-0,6	-1,3	.	
Statyba	3,0	3,2	.	1,7	2,8	1,6	0,4	.	0,9	2,6	-1,8	-1,2	.	
Tik su rinka susijusios paslaugos ⁶⁾	3,6	3,2	.	2,7	2,6	1,9	1,2	.	0,4	0,6	0,2	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. Euro zonos duomenys, įskaitant Slovakiją.

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

2) Pokytis procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

3) Įtaka realiojo BVP augimui; procentiniais punktais.

4) Įskaitant vertybių įsigijimą atėmus netekimą.

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

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

vidurio ekonominis aktyvumas labai sulėtėjo sumažėjus vidaus paklausai ir prasidėjus sparčiam pasaulio ekonomikos nuosmukiui. Baigiantis metams labai sulėtėjo ekonominis aktyvumas dėl atsinaujinusių finansinių neramumų ir dėl prasidėjusio iš esmės precedento neturinio pasaulinio aktyvumo ir paklausos nuosmukio.

Ketvirtiniam augimo tempui poveikį darė tam tikri techniniai veiksniai. Spartus BVP didėjimo tempas (pirmąjį ketvirtį – 0,7 %) iš dalies buvo susijęs su neįprastai šilta žiema daugelyje Europos šalių (dėl to suintensyvėjo statybos, taigi ir investicijos) ir teigiama atsargų didėjimo įtaka metų pradžioje. Tie patys veiksniai taip pat labai prisidėjo prie ketvirtinio BVP sumažėjimo 0,2 % 2008 m. antrąjį ketvirtį. Nepaisant šių techninių veiksnių, visą 2008 m. pirmąjį pusmetį truputį lėtėjo veikla, pradėjusi lėtėti 2007 m., ketvirtinei BVP didėjimo tendencijai

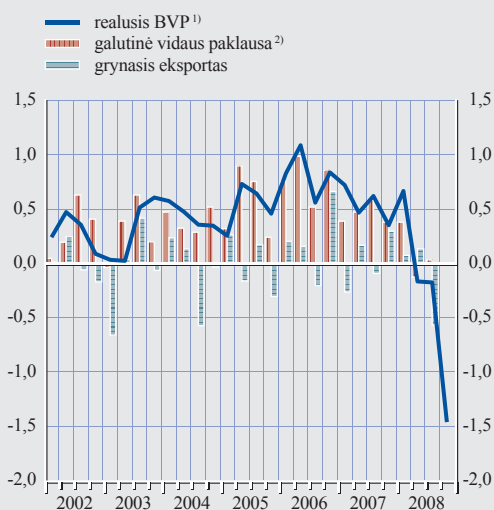
sulėtėjus nuo ½ % iki ¼ %. Tik pusę ketvirtinio didėjimo pirmąjį pusmetį lėmė vidaus paklausa (vartojimas ir investicijos į gyvenamąjį būstą buvo ypač nedideli), kitą pusę – grynasis eksportas.

Tačiau vasarą pradėjo reikštis reikšmingi išorės paklausos mažėjimo požymiai, nes JAV ekonomikoje atsinaujino silpnėjimo tendencijos, o aktyvumas kylančiose rinkose, anksčiau laikytose apsaugotomis nuo pasaulinio nuosmukio, sumažėjo (žr. 29 pav.).

Nuo 2008 m. rugsėjo mėn. dėl staiga ir ypač suintensyvėjusių bei išplitusių finansinių neramumų bei po to kilusio neapibrėžtumo labai sumažėjo euro zonos BVP (–1,5 % per ketvirtį). Susidūrusios su brangesniu ir sunkiau prieinamu finansavimu įmonės greitai reagavo į spartų užsakymų mažėjimą, atidėdamos plėtros planus ir mažindamos atsargas, o namų ūkiai pradėjo

29 pav. Realiojo BVP ketvirtinio augimo kaitos veiksniai

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



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Pokytis procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.

2) Apibrėžiama kaip vidaus paklausa, neįskaitant atsargų pokyčių.

daugiau taupyti, nes padidėjo netikrumas dėl trumpo laikotarpio darbo perspektyvų ir kilo neigiamas poveikis gerovei.

BVP DIDĖJIMAS MAŽĖJO VISUOSE SEKTORIUOSE

Paklausos sumažėjimas 2008 m. buvo būdingas visoms BVP sudedamosioms dalims. Išorės paklausa sumažėjo susilpnėjus išsivysčiusių šalių ekonominei veiklai, o neramumai darė vis didesnę poveikį kylančioms rinkoms. Vidaus paklausa taip pat labai sumažėjo. Pirmąjį pusmetį kylančios žaliavų kainos darė reikšmingą poveikį namų ūkių realiosioms pajamoms, o dėl būsto rinkų aktyvumo susilpnėjimo sparčiai mažėjo investicijos į gyvenamąjį būstą. Silpnėjantis pajėgumų spaudimas, atsinaujinęs neapibrėžtumas ir griežtesnės finansavimo sąlygos lėmė įmonių investicijų mažėjimą.

Dėl lėčiau didėjančių realiųjų pajamų, prastėjančios finansinės gerovės, griežtėjančių kreditavimo sąlygų ir blogėjančių darbo rinkos perspektyvų per metus labai sumažėjo namų ūkių išlaidos, o privatus vartojimas per visus 2008 m. padidėjo apie 0,6 %

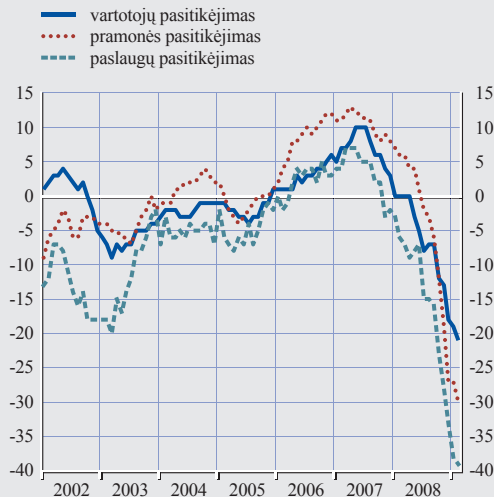
(2007 m. – 1,7 %) ir tik dėl 2007 m. perkeliamojo poveikio metiniam didėjimo tempui, nes 2008 m. vartojimas didėjo tik vieną ketvirtį. Nors namų ūkių nominaliosios pajamos didžiąją metų dalį didėjo pakankamai daug, dėl spartaus atlygio darbuotojams kilimo, kurį lėmė atlygio vienam darbuotojui spartesnis didėjimas ir vis dar stabilus užimtumas, sparčiau augusi SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija darė reikšmingą mažinančią spaudimą namų ūkių realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Dėl labai pakilusių žaliavų kainų padidėjo namų ūkių įprasto vartojimo krepšelio išlaidos, o metinės namų ūkių realiosios disponuojamosios pajamos sumažėjo iki žemiausio lygio nuo 2003 m. (iki vidutiniškai 0,7 % per 2008 m. pirmuosius tris ketvirčius). Namų ūkių reakcija buvo atsargi, jie pasirinko geriau mažinti išlaidas, nei mažinti vartojimą ir taupymą.

Nors dabartiniam ciklui apskritai būdingos palyginti sumažintos namų ūkių išlaidos, dabartiniai finansiniai neramumai, atrodo, yra papildomas veiksnys, lėmęs namų ūkių nenorą išlaidauti. Dėl akcijų rinkų krizės labai suprastėjusi finansinė gerovė privertė namų ūkius (arba todėl, kad kai kurie nuostoliai buvo suvokiami kaip nuolatiniai, arba todėl, kad padidėjo namų ūkių netikrumas dėl ekonomikos perspektyvų) mažinti išlaidas ir kaupti santaupas atsargai. Dėl prastėjančių darbo rinkos perspektyvų suprastėjo vartotojų požiūris. Vartotojų pasitikėjimo rodikliai, 2007 m. viduryje pasiekę didžiausias reikšmes, 2008 m. pirmaisiais mėnesiais sumažėjo iki savo ilgalaikio vidutinio lygio ir toliau sparčiai prastėjo bei metų pabaigoje pasiekė labai žemą lygį (žr. 30 pav.).

Dvejus metus bendrai labai didėjusios (2006m. – 5,8%, o 2007m. – 4,2%) investicijos 2008 m. didėjo daug lėčiau – apie 0,6 %, o ketvirtiniai mažėjimai paskutinius tris ketvirčius atsivėrė 2007 m. teigiamą perkeliamąjį poveikį ir didelį aktyvumą pirmąjį ketvirtį, kurį lėmė nepaprastai geros oro sąlygos (mechanškai slopindamos antrojo ketvirčio rodiklius). Tai ypač pasakytina apie lėčiau didėjusias investicijas į gyvenamąjį būstą už kitas privačias investicijas.

30 pav. Pasitikėjimo rodikliai

(balansas, procentais; dėl sezoninio 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.

Dėl lėčiau kilusių būsto kainų, 2007 m. pasibaigus gyvenamojo būsto statybos ciklo plėtros etapui, 2008 m. namų ūkių investicijos sumažėjo. Apskritai lėtėjimas buvo labiau pastebimas tose šalyse, kuriose augimas ankstesniais metais buvo labai spartus. Eurosistemos bankų skolinimo apklausa taip pat rodo, kad nuo 2007 m. vasaros, kai kilo finansiniai neramumai, paskolų būstui išigyti paklausa labai sumažėjo, rodydama mažėjantį būsto rinkos aktyvumą. Kartu reikšmingai griežtėjo kreditavimo sąlygos.

Įmonių investicijos, kurių didėjimo tempas 2007 m. buvo labai spartus ir rodė didelį pelningumą bei aukštą pajėgumų panaudojimo lygį, 2008 m. didėjo daug lėčiau, t. y. po dinamiško pirmojo pusmečio antrąjį pusmetį mažėjo. Tokį bendrovių investicinių tendencijų pasikeitimą įvairiu mastu lėmė mažesnė paklausa ir dėl to susilpnėjęs pajėgumų spaudimas, sumažėjęs pelningumas dėl nepakankamo žaliavų kainų šoko perkėlimo pirmąjį pusmetį bei tais metais labai padidėjusių vienetinių darbo sąnaudų ir griežtesnių skolinimo standartų.

Finansavimo sąlygų griežtinimas, trunkantis nuo finansinių neramumų pradžios, o ypač nuo 2008 m. rugsėjo mėn., labai padidino rinką pagrįsto finansavimo kainą ir finansavimo bendrą realiąją kainą (suvestinis rodiklis, apimantis rinkos skolos sąnaudas, kapitalą ir bankais pagrįstus finansus). Tačiau įmonių, kurios 2008 m. nurodė finansavimą kaip gamybą ribojantį veiksnį, dalis tebebuvo nedidelė. Taip buvo daugiausia dėl to, kad griežtesnių kreditavimo sąlygų poveikis pasireiškia pavėluotai, nes įmonės gali pasikliauti anksčiau nustatytomis kredito linijomis ir dėl to, kad viduje formuojami fondai buvo dideli. Be to, įmonių, kurios įrangos arba patalpų trūkumą nurodė kaip gamybą ribojantį veiksnį, dalis labai sumažėjo (didžiausias tokių įmonių skaičius buvo 2007 m. trečiąjį ketvirtį), o pramonės pajėgumų panaudojimo laipsnis 2008 m. spalio mėn. vėl pasiekė ilgalaikį vidurkį. Be to, įmonės susidūrė su didesniu neapibrėžtumu dėl ekonomikos perspektyvų, kaip rodo ypač didelis finansų rinkų kintamumas (ypač 2008 m. paskutinius kelis mėnesius) ir nepaprastai didelė BVP prognozių sklaida 2008 m. ketvirtojo ketvirčio ECB profesionalių prognozuotojų apklausoje.

2008 m. euro zonos eksportas didėjo daug mažiau, jo metinis didėjimo tempas tesudarė apie 1,8 % (2007 m. – 6,0 %), o per paskutinius tris ketvirčius tapo neigiamas. 2008 m. dėl finansų krizės reikšmingai prastėjo išorės aplinka: lėtėjo augimas išsivysčiusiose šalyse, šis poveikis tapo vis labiau juntamas ir kylančiose ekonomikose. Per paskutinius kelis mėnesius įvairūs apklausose pateikti pramonės eksporto užsakymų ir užsakymų knygų rodikliai sumažėjo iki istoriškai mažo lygio. 2008 m. dėl vangios paklausos euro zonos importas taip pat sumažėjo. Po dvejų teigiamos įtakos metų 2008 m. grynosios prekybos poveikis augimui buvo neutralus, reikšmingai neigiami rodikliai antrąjį pusmetį atsverė pirmojo pusmečio teigiamus rezultatus ir 2007 m. perkeliamaį poveikį.

Kalbant apie sektorius, jų visų veikla sulėtėjo, nors pramonės sektoriuje, kuris ekonomikos ciklams paprastai yra jautresnis, šis lėtėjimas

buvo pastebimesnis. Antrąjį pusmetį aktyvumas apdirbamojoje pramonėje labai susilpnėjo, ypač kalbant apie investicines prekes, kurios nukentėjo nuo mažėjančios išorės paklausos, staigiai mažėjančių užsakymų su apmokėjimais ateityje ir spartaus veiklos sulėtėjimo automobilių pramonėje. Nepaisant laikino suaktyvėjimo pirmąjį ketvirtį dėl gerų oro sąlygų, statybos veiklos aktyvumas ir toliau buvo labai mažas, gyvenamojo būsto sektoriuje jis stabiliai lėtėjo, o kai kuriose šalyse ypač. Nors ir atsparnesniam paslaugų sektoriuje didėjimo tempas buvo lėčiausias nuo 2004 m. dėl mažo privataus vartojimo ir lėtėjančios verslo veiklos.

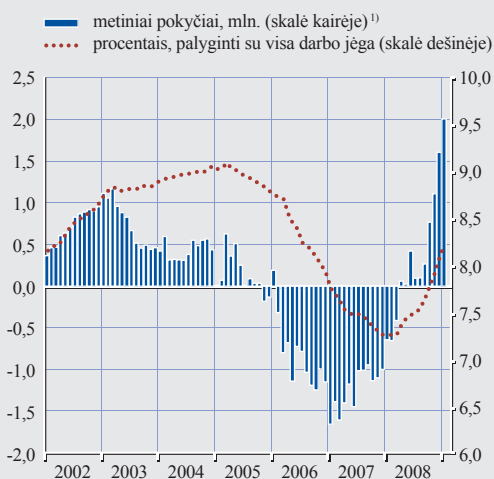
MAŽĖJANČIOS TENDENCIJOS DARBO RINKOJE

Po dvejus metus trukusio reikšmingo gerėjimo sąlygos euro zonos darbo rinkoje 2008 m. pablogėjo.

Per kelerius ankstesnius metus duomenys apie euro zonos darbo rinkas buvo labai geri, užimtumas didėjo, aktyvumo lygis kilo, nedarbas buvo mažas – 2008 m. pradžioje jis pasiekė žemiausią lygį nuo praėjusio amžiaus devintojo dešimtmečio (7,3 %). Tačiau 2007 m. pabaigoje darbo rinkos buvo ypač įtemptos, pradėjo didėti ir darbo užmokesčio spaudimas. Tačiau 2008 m. šios tendencijos pasikeitė į priešingas: antrąjį

3 | pav. Nedarbas

(mėnesiniai duomenys; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostatas.

1) Metiniai pokyčiai pagal sezoniškumą nepakoreguoti.

pusmetį sumažėjo užimtumas, o nuo 2008 m. antrojo ketvirčio pradėjo didėti nedarbo lygis, o metų pabaigoje dar labiau paspartėjo (plačiau apie tai žr. 5 intarpe).

Vertinant sektorių perspektyvą, prasidėjus 2008 m. trečiajam ketvirčiui, užimtumo statybos

4 lentelė Darbo rinkos raida

(pokyčiai, palyginti su ankstesniu laikotarpiu; procentais)

	2005			2006			2007			2008			
	II ketv.	III ketv.	IV ketv.	I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.	I ketv.	II ketv.	III ketv.			
Darbo jėga	1,0	1,0	0,9	0,3	-0,0	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1
Užimtumas	1,0	1,6	1,8	0,6	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,3	0,4	0,2	-0,0
Žemės ūkis ¹⁾	-0,7	-1,9	-1,2	0,8	-1,3	-0,3	0,4	-0,5	-1,0	-0,4	0,5	-1,2	-0,8
Pramonė ²⁾	-0,0	0,6	1,4	0,2	0,3	0,5	0,6	0,3	0,0	0,1	0,2	-0,3	-0,7
– neįskaitant statybos	-1,1	-0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,3
– statyba	2,7	2,7	3,9	0,5	0,8	1,5	1,8	0,6	-0,1	0,0	0,0	-1,2	-1,5
Paslaugos ³⁾	1,4	2,2	2,1	0,7	0,3	0,4	0,5	0,7	0,7	0,4	0,4	0,4	0,2
Nedarbo lygis⁴⁾													
Iš viso	9,0	8,4	7,5	8,5	8,2	8,0	7,7	7,5	7,4	7,3	7,3	7,4	7,6
Jaunesni kaip 25 m.	17,5	16,3	14,9	16,5	15,9	15,9	15,2	14,8	14,8	14,7	14,6	15,1	15,5
25 m. ir vyresni	7,9	7,4	6,6	7,5	7,2	7,0	6,8	6,6	6,5	6,4	6,4	6,5	6,6

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Slovakiją.

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) Darbo jėgos dalis procentais pagal TDO rekomendacijas.

sektoriuje metinis mažėjimo tempas buvo 2,7 %, 2007 m. jo didėjimo tempas buvo labai spartus – 3,9 % (žr. 4 lentelę). Užimtumas pramonėje, neįskaitant statybos, didėjo pirmąjį pusmetį, kaip ir 2007 m. prasidėjusi neįprasta tendencija (po kelerių darbo vietų mažėjimo metų), bet antrąjį pusmetį grįžo prie istorinės mažėjimo tendencijos. Užimtumas paslaugų sektoriuje didėjo palyginti stabiliai, pirmąjį pusmetį į metinį perskaičiuotas ketvirtinis pokyčio tempas buvo 1,6 %.

Vidutinis mėnesinis bedarbių padidėjimas 2008 m. buvo apie 170 000. 2008 m. gruodžio mėn. nedarbo lygis buvo 8,1 % (žr. 31 pav.).

Darbo našumo didėjimas, apskaičiuojamas BVP dalijant iš viso užimtumo, 2008 m. vidutiniškai sulėtėjo iki beveik nulinio, krisdamas antrąjį pusmetį (2007 m. buvo 1 %). Ši spartų darbo našumo kilimo sumažėjimą daugiausia lėmė verslo ciklas. Įmonėms daug kainuoja įdarbinti ir atleisti darbuotojus, ypač dirbančius pagal neterminuotąsias darbo sutartis, nes dažnai tai susiję su dideliu konkrečiai įmonei reikalingo žmogiškojo kapitalo praradimu. Todėl, prasidėjus lėtėjimui, įmonės iš pradžių gali išlaikyti personalą, jei tikisi, kad veiklos lėtėjimas bus nedidelis arba palyginti trumpas, arba jei nori palaukti ir įvertinti jo mastą.

5 intarpas

DARBO RINKOS POKYČIAI EURO ZONOJE 2008 M.

Po trejus metus sparčiai didėjusio užimtumo ir sparčiai mažėjusio nedarbo euro zonos darbo rinkos aktyvumas 2008 m. aiškiai sumažėjo. Nedarbas pradėjo didėti antrąjį ketvirtį ir 2008 m. pabaigoje buvo 8,1 %, o metinis užimtumo didėjimo tempas trečiąjį ketvirtį sulėtėjo iki 0,8 %, t. y. buvo 1 procentiniu punktu mažesnis, palyginti su vidutiniu augimo tempu ankstesniais metais. Šiame interpe nagrinėjami veiksniai, lėmę euro zonos darbo rinkos raidos nuosmukį.

Apskritai darbo rinkos kintamųjų raida tendencingai atsilieka nuo ekonominės veiklos kintamųjų raidos. Kad užimtumo didėjimas aiškiai atsilieka nuo ekonomikos augimo, parodyta A pav. Kai paklausa sumažėja pirmą kartą, įmonės nežino, ar šis sumažėjimas yra laikinas, ar tikėtina, kad jis truks ilgiau. Reaguodamos į tai, jos stengiasi išlaikyti esamą gamybos ir užimtumo lygį, dėl to padaugėja neparduotų prekių atsargų. Jei ilgainiui paklausa sumažėja ilgesniam laikui, įmonės turi liautis kaupusios pernelyg dideles atsargas ir pradėti mažinti gamybą. Tačiau užimtumo lygį jos vis dar palaiko. Kai darbdaviai pradeda abejoti dėl nuosmukio dydžio ir trukmės, jie linkę koreguoti darbo sąnaudas keisdami darbo valandas, o ne darbuotojų skaičių. Priežastys aiškios: turėdami omenyje reikšmingas įdarbinimo, mokymų ir atleidimo iš darbo išlaidas, darbdaviai nelinkę tiesiog „nurašyti“ savo investicijų į personalą tol, kol neįsitikina, kad nuosmukis gaminių rinkoje užsitęs. Taigi darbdaviai linkę išlaikyti užimtumo lygį ir sumažinti gamybą mažindami pajėgumų panaudojimą (pvz., trumpindami darbo valandas arba mažindami produkciją vienam darbuotojui). Nors iš naujausių ketvirtinių duomenų kol kas nėra aišku (dėl ankstyvų 2008 m. Velykų iškraipiančio poveikio), atrodo, kad 2008 m. pirmąjį pusmetį truputį lėčiau didėjo dirbtų valandų skaičius (žr. B pav.). 2007 m. pirmąjį pusmetį ir 2008 m. pirmąjį pusmetį dirbtų valandų vidurkis rodo, kad reikšmingai lėčiau didėjo darbo valandų skaičius – nuo maždaug 1,7 % (2007 m. pirmąjį pusmetį) iki vos daugiau kaip 1,2 % (2008 m. pirmąjį pusmetį) (žr. taškinę liniją). Be to, palyginti su ankstesniais metais, 2008 m. darbo valandos, o ne užimtumo lygis darė vis didesnę įtaką, lemiančią bendro dirbtų valandų skaičiaus pokyčius.

A pav. Euro zonos realiojo BVP ir bendro užimtumo didėjimas

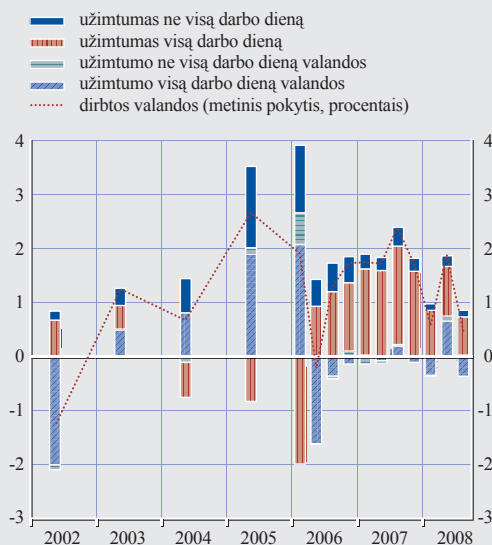
(metinis pokytis, procentais)



Šaltinis: Eurostatas.

B pav. Dirbtų valandų didėjimo pasiskirstymas

(procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)



Šaltinis: Eurostatas.

Tik tada, kai prognozuojama, kad paklausos sumažėjimas ir būtinas gamybos mažinimas tęsis ir bus didelis, pastebimas reikšmingas užimtumo lygio mažėjimas, nes įmonės stengiasi mažinti darbo sąnaudas. Pastebimą darbo paklausos sąlygų prastėjimą pirmiausia pajunta tų kategorijų darbuotojai, kurių darbo sąlygos lankstesnės, pavyzdžiui, laikini darbuotojai, kuriuos atleisti yra ne taip brangu. Reikšmingi empiriniai duomenys rodo, kad sumažėjusio aktyvumo ir ekonomikos nuosmukio laikotarpiais laikino užimtumo raidos modeliai skiriasi nuo nuolatinio užimtumo raidos modelių¹. Kaip dažnai pasitaiko ankstyvuose ekonomikos nuosmukio etapuose, 2008 m. laikino užimtumo didėjimas mažėjo sparčiau negu nuolatinio užimtumo didėjimas (žr. C pav.).

Taip pat tikėtina, kad nuosmukio metu padaugės dirbančiųjų ne visą darbo dieną dėl kelių priežasčių. Pirma, dėl ekonominės veiklos susilpnėjimo gali pakisti ekonomikos struktūra, įskaitant perėjimą prie sektorių, kuriuose daugiausia dirbama ne visą darbo dieną. Antra, darbdaviai gali koreguoti darbo valandas pagal produkcijos paklausos pokyčius taip, kad ankstesnis darbas visą darbo dieną pakeičiamas darbu ne visą darbo dieną². Trečia, darbuotojai, kurie norėtų dirbti visą darbo dieną, gali būti priversti apsvarstyti galimybę dirbti ne visą darbo dieną, nes negali rasti darbo visą darbo dieną. Galiausiai papildomi darbuotojai gali pradėti dalyvauti darbo rinkoje, nes namų ūkio nariai pradeda dirbti ne visą darbo dieną, siekdami kompensuoti pagrindinio namų ūkio darbuotojo nedarbą arba nepakankamą užimtumą³. Tačiau šiuos ciklinius veiksnius ne visada lengva nustatyti iš duomenų, nes darbas ne visą darbo dieną euro zonoje ilgą laiką tendencingai didėjo daugiausia dėl darbo rinkos reformų, kuriomis buvo siekiama padidinti darbo jėgos aktyvumą (žr. D pav.).

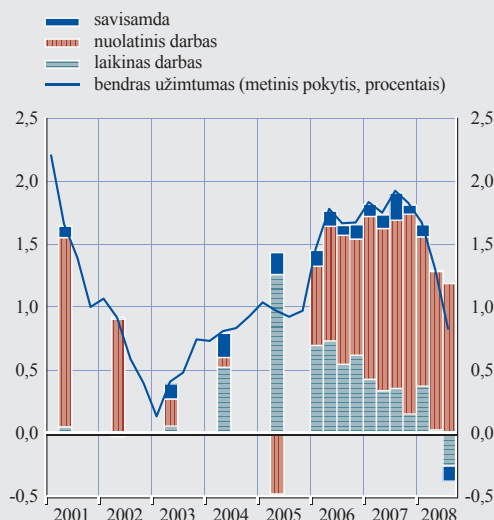
1 Žr., pavyzdžiui, Bentolila S. ir Saint-Paul G. „The macroeconomic impact of flexible labor contracts, with an application to Spain“, *European Economic Review*, Vol. 36, 1992, p. 1013–1047; Holmlund B. ir Storrer D. „Temporary work in turbulent times: the Swedish experience“, *Economic Journal*, Vol. 112, 2002 m. birželio mėn., p. F245–F269.

2 Labour Force Survey visos dienos darbą ir ne visos dienos darbą daugiausia skiria remdamasi respondentų vertinimais.

3 Žr., pavyzdžiui, Buddelmeyer H. ir kt. „Why do Europeans work part-time? A cross-country panel analysis“, *Working Paper*, Nr. 872, ECB, 2008 m. vasario mėn.

C pav. Užimtumo didėjimo išskaidymas pagal sutarčių rūšis

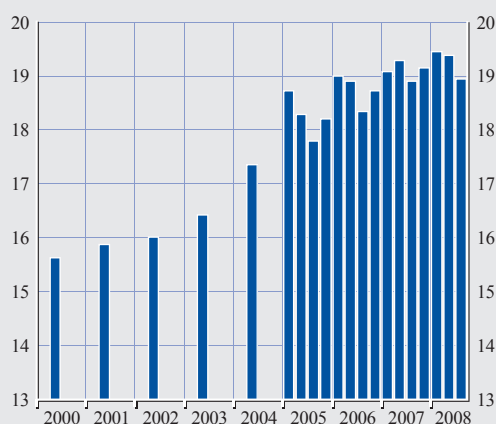
(procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)



Šaltinis: Eurostatas.

D pav. Užimtumas ne visą darbo dieną euro zonoje

(procentais, palyginti su bendru užimtumu)



Šaltinis: Eurostatas.

Atrodo, kad potenciali darbo jėgos pasiūla dėl ekonominės veiklos sulėtėjimo didėja lėčiau. Gerai žinomas reiškinys, kad kai kurie darbuotojai, matydami, jog darbo vietų mažėja, netenka noro ieškoti darbo. Dabartinio sulėtėjimo pobūdis gali lemti kai kurių darbuotojų pasitraukimą iš tų sektorių, kuriuos šis sulėtėjimas paveikė labiausiai (pvz., finansinių paslaugų, nekilnojamojo turto ir statybos, taip pat ir automobilių pramonės), o dabartinis neatitikimas, nes persikvalifikuoti ir pakeisti darbo vietą užima laiko, gali lemti darbo jėgos pasiūlos mažėjimą. Kalbant apie ateitį, dėl menkstančių įgūdžių cikliniai nuosmukiai gali daryti neigiamą ilgalaikį poveikį darbo jėgos pasiūlos didėjimui. Ši problema tampa ypač aktuali, jei žmonės ilgai neturi darbo: kuo ilgiau jie neturi darbo, tuo labiau atitrūksta nuo darbo rinkos. Kadangi šiems žmonėms rasti darbą tampa vis sunkiau, ilgalaikis nedarbas turėtų didėti.

Esant tokioms aplinkybėms, darbo rinkos priemonėmis turi būti stengiamasi išvengti nedarbo lygio struktūrinio prastėjimo ir ilgalaikio darbo jėgos aktyvumo mažėjimo. Tokios priemonės turėtų apimti strategijas, kuriomis palaikomas darbo užmokesčio lankstumas ir skatinamas lėtesnis darbo užmokesčio didėjimas, ypač panaikinant ar nuodugniai peržiūrint indeksacijos schemas. Tokios politikos priemonės sumažintų sąnaudų spaudimą įmonėms, padidintų konkurencingumą ir palaikytų užimtumą. Reformos, didinančios aktyvios darbo rinkos politikos veiksmingumą ir našumą, padėtų bedarbiams persikvalifikuoti ir rasti darbą. Kalbant apie dirbančiuosius, politika, užtikrinanti didesnę lankstumą koreguojant darbo valandas, galėtų suteikti įmonėms veikimo laisvę mažinti darbo valandas neprarandant žmogiškojo kapitalo priverstinai atleidinėjant darbuotojus. Darbo rinkos reformos turi būti įgyvendinamos siekiant padidinti euro zonos ekonomikos atsparumą krizėms ir sukurti palankią aplinką atsigavimui, ilgalaikiam ekonomikos augimui ir darbo vietų kūrimui.

2.5 FISKALINĖ RAIDA

VISIŠKAI PRIEŠINGOS BIUDŽETO POZICIJOS 2008 M.

Pastaraisiais metais pasiekti gana palankūs fiskaliniai rezultatai 2008 m. visiškai pasikeitė, pasireiškus finansų krizei ir sparčiai blogėjant makroekonominėi aplinkai. Vadovaujantis Europos Komisijos išankstinėmis 2009 m. sausio mėn. prognozėmis, euro zonos valdžios sektoriaus balanso vidurkis pablogėjo nuo -0,6 % BVP (2007 m.) iki -1,7 % BVP (2008 m.) (žr. 5 lentelę). Lėtėjant ekonominei veiklai, deficitas padidėjo dėl mažesnių pajamų, taip pat mokesčių sumažinimo ir didesnių pirminių

išlaidų. Vyriausybės intervencijų stabilizuoti finansų sistemą poveikis 2008 m. deficitui buvo nereikšmingas.

2008 m. valdžios sektoriaus deficitas Airijoje, Graikijoje, Ispanijoje ir Maltoje buvo didesnis negu 3 % BVP kontrolinis dydis, o 2007 m. tik Graikijos deficitas buvo didesnis negu 3 % BVP. Eurostato 2008 m. rudens pranešimo patvirtinime 2007 m. Graikijos valdžios sektoriaus deficitas buvo peržiūrėtas ir padidintas iki 3,5 % BVP, o 2008 m. pavasario pranešime buvo 2,8 % BVP. Ši rodiklį reikėjo patikslinti atsižvelgiant į ES dotacijų apskaitos

5 lentelė Euro zonos ir euro zonos valstybių fiskalinės pozicijos

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios sektoriaus perviršis (+) arba deficitas (-)

	2006	2007	2008
Belgija	0,3	-0,3	-0,9
Vokietija	-1,5	-0,2	-0,1
Airija	3,0	0,2	-6,3
Graikija	-2,8	-3,5	-3,4
Ispanija	2,0	2,2	-3,4
Prancūzija	-2,4	-2,7	-3,2
Italija	-3,4	-1,6	-2,8
Kipras	-1,2	3,4	1,0
Liuksemburgas	1,3	3,2	3,0
Malta	-2,3	-1,8	-3,5
Nyderlandai	0,6	0,3	1,1
Austrija	-1,5	-0,4	-0,6
Portugalija	-3,9	-2,6	-2,2
Slovakija	-3,5	-1,9	-2,2
Slovėnija	-1,2	0,5	-0,9
Suomija	4,1	5,3	4,5
Euro zona	-1,3	-0,6	-1,7
Valdžios sektoriaus bendroji skola			
	2006	2007	2008
Belgija	87,8	83,9	88,3
Vokietija	67,6	65,1	65,6
Airija	24,7	24,8	40,8
Graikija	95,9	94,8	94,0
Ispanija	39,6	36,2	39,8
Prancūzija	63,6	63,9	67,1
Italija	106,9	104,1	105,7
Kipras	64,6	59,4	48,1
Liuksemburgas	6,6	7,0	14,4
Malta	63,8	61,9	63,3
Nyderlandai	47,4	45,7	57,3
Austrija	62,0	59,5	59,4
Portugalija	64,7	63,6	64,6
Slovakija	30,4	29,4	28,6
Slovėnija	26,7	23,4	22,1
Suomija	39,2	35,1	32,8
Euro zona	68,3	66,1	68,7

Šaltinis: Europos Komisija.

Pastabos: duomenys pagrįsti ESS95 apibrėžimais. Komisijos prognozeje euro zonos vidurkis apima Slovakiją, kuri prisijungė prie euro zonos 2009 m. sausio 1 d.

koregavimą, didesnę nebiudžetinių lėšų, vietos valdžios ir socialinės apsaugos fondų apimtį. Euro zonos balanso vidurkis, 2008 m. duomenis palyginus su 2007 m. pabaigoje ir 2008 m. pradžioje atnaujintose stabilumo programose nustatytais tikslais, sumažėjo 0,8 procentinio BVP punkto.

Euro zonos valdžios sektoriaus skolos vidurkis padidėjo nuo 66,1 % BVP (2007 m.) iki 68,7 % BVP (2008 m.) dėl to, kad pablogėjo ekonominė bei fiskalinė padėtis ir dėl vyriausybės intervencijų finansų sistemai stabilizuoti.

Atsižvelgiant į Eurostato finansinio gelbėjimo operacijų statistinę klasifikaciją, kurią dar reikės baigti, skolos padidėjimas gali būti dar didesnis (žr. 7 intarpą). Valdžios sektoriaus skola ypač padidėjo šalyse, kurios ėmėsi didelių intervencijų į finansų institucijas arba kuriose makroekonomika lėtėjo labai sparčiai. 2008 m., palyginti su 2007 m., euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas akivaizdžiai padidėjo, o kai kuriose šalyse, palyginti su Vokietija, vyriausybės obligacijų pajamingumas labai padidėjo (žr. 6 intarpą).

6 intarpas

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

2008 m. į apyvartą išleistų euro zonos valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas sudarė 8,0 %. Nors šis tempas yra daug didesnis negu 2,8 % 2007 m. (žr. A lentelę)¹, jis yra palyginamas su ankstesniais lėtėjusio ekonomikos augimo laikotarpiais užregistruotais duomenimis. Šis valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių emisijos augimas ir didelis BVP augimo sulėtėjimas 2008 m. darė įtaką euro zonos valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio blogėjimui – jis padidėjo nuo 66,1 % (2007 m.) iki 68,7 % (2008 m.)².

Vertinant 2008 m. grynosios emisijos struktūrą, pasakytina, kad euro zonos pirminės rinkos trumpalaikių skolos vertybinių popierių veikla buvo ypač aktyvi. Tai iš dalies susiję su tuo, kad 2008 m. pajamingumo kreivė tapo statesnė, taip santykinai atpigę trumpalaikis finansavimas. Tai būdinga ir kitiems lėtesnio ekonomikos augimo epizodams su mažėjančiomis trumpalaikėmis

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

2 Nuo 2009 m. sausio mėn. vyriausybių paskelbtos paramos bankų sektoriui potencialus tiesioginis poveikis euro zonos valdžios sektoriaus skolai sudarė 284,6 mlrd. eurų (apie 3 % euro zonos BVP).

A lentelė Metinis euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių augimo tempas

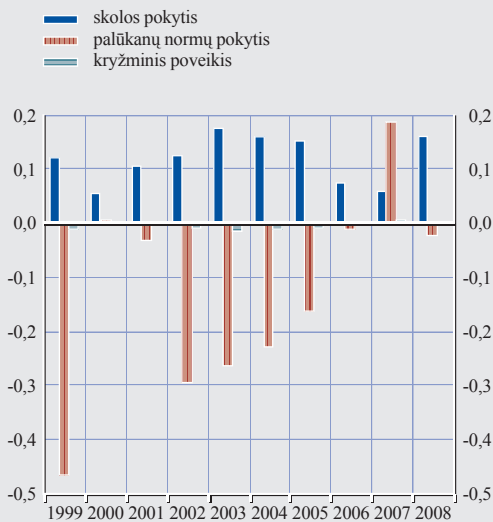
(procentais; laikotarpio pabaigoje)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Iš viso centrinė valdžia	3,4	2,7	3,3	5,0	5,5	5,8	4,7	2,4	2,8	8,0
<i>Ilgalaikiai vertybiniai popieriai</i>										
Fiksuotųjų palūkanų	5,6	3,6	2,8	3,9	4,8	6,2	5,5	3,4	2,3	3,6
Kintamųjų palūkanų		5,2	5,6	4,6	5,7	6,4	5,4	3,4	2,0	3,6
Kintamųjų palūkanų		-2,5	-13,4	-4,5	-1,6	7,0	8,3	3,0	5,4	3,5
<i>Trumpalaikiai vertybiniai popieriai</i>										
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	-16,5	-7,1	8,7	18,5	13,6	2,1	-4,0	-8,8	9,5	62,6

Šaltinis: ECB.

A pav. 1999–2008 m. palūkanų mokėjimų pokyčio pasiskirstymas

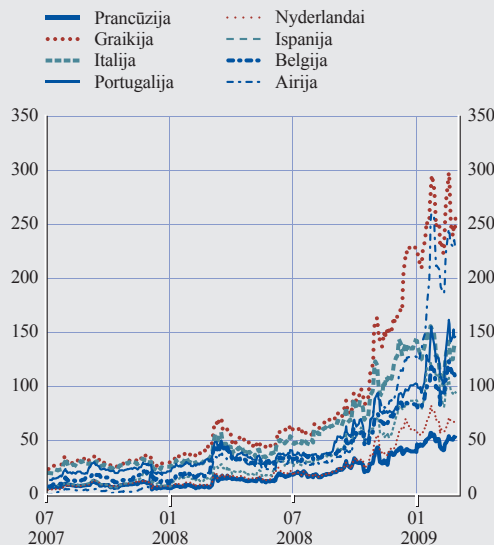
(procentais, palyginti su BVP; metiniai duomenys)



Šaltinis: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė).

B pav. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis

(dienos duomenys; baziniais punktais)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream.
Pastaba: 10 m. termino vyriausybės obligacijos.

palūkanomis. Todėl 2008 m. ilgalaikė skola sudarė apie 88,7 % į apyvartą išleistų skolos vertybinių popierių – tai žemiausias lygis nuo trečiojo EPS etapo pradžios (žr. B lentelę).

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 (arba paklaidą)³. 2008 m. palūkanų išlaidos padidėjo apie 0,2 procentinio BVP punkto. Tai daugiausia susiję su skolos lygio padidėjimu, o palūkanų normų mažėjimo poveikis ir kryžminiai poveikiai buvo nedideli.

Dėl 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjusių finansinių neramumų 2008 m. skirtumai tarp ilgalaikių euro zonos valdžios sektoriaus obligacijų ir Vokietijos obligacijų pajamingumo labai padidėjo, ypač 2008 m. antrąjį pusmetį. Tai matyti iš B pav., kuriame parodyti aštuonių euro zonos šalių (Belgijos, Graikijos, Prancūzijos, Airijos, Italijos, Nyderlandų, Portugalijos ir Ispanijos) vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumu. Šie skirtumai tarp vyriausybės obligacijų pajamingumo euro zonos šalyse rodo kredito rizikos, taip pat ir rizikos premijos skirtumus.

Pirma, reaguojant į suintensyvėjusius finansinius neramumus 2008 m. antrojoje pusėje, spalio 12 d. Paryžiuje surengtame euro zonos šalių aukščiausiojo lygio susitikime paskelbti gelbėjimo paketai,

3 Nominaliųjų palūkanų mokėjimų I pokytį galima išskaidyti taip:

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

$\left\{ \begin{array}{l} \text{Skolos} \\ \text{pokyčio} \\ \text{poveikis} \end{array} \right.$	$\left\{ \begin{array}{l} \text{Palūkanų} \\ \text{normos} \\ \text{pokyčio poveikis} \end{array} \right.$	$\left\{ \begin{array}{l} \text{Kryžminis poveikis} \\ \text{(likutinis)} \end{array} \right.$
---	--	--

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

B lentelė Euro zonos vyriausybių išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra

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

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Centrinė valdžia	96,9	96,7	96,3	95,5	94,7	94,3	93,8	93,4	93,2	93,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	89,3	89,8	89,0	87,3	85,9	85,8	86,0	86,5	86,1	82,7
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	7,6	6,9	7,2	8,2	8,9	8,5	7,8	6,8	7,1	10,8
Kita valdžia	3,1	3,3	3,7	4,5	5,3	5,7	6,2	6,6	6,8	6,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	3,0	3,2	3,6	4,4	5,2	5,6	6,0	6,4	6,4	6,0
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5
Iš viso valdžia										
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	92,3	93,0	92,6	91,7	91,0	91,4	92,1	92,9	92,5	88,7
Fiksuotųjų palūkanų	79,2	81,1	82,5	82,1	82,2	82,7	83,2	84,0	83,3	79,9
Kintamųjų palūkanų	10,6	10,0	8,8	8,1	7,5	7,6	7,9	8,0	8,2	7,8
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	7,7	7,0	7,4	8,3	9,0	8,6	7,9	7,1	7,5	11,3
Iš viso valdžia, mlrd. eurų	3 453,4	3 549,1	3 775,5	3 949,4	4 151,7	4 386,7	4 604,8	4 706,6	4 836,7	5 239,6

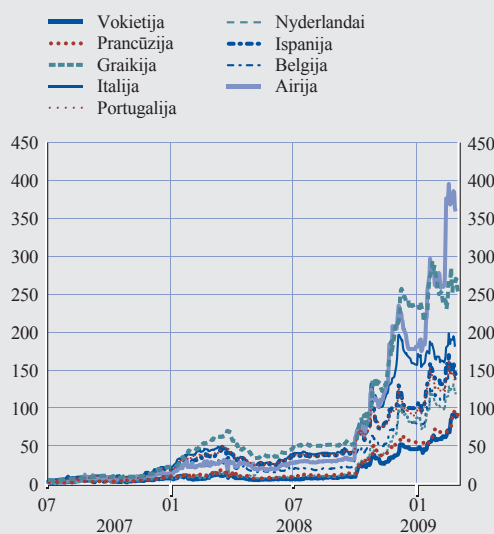
Šaltinis: ECB.

į kuriuos buvo įskaitytos garantijos už bankų skolą, kapitalo injekcijos bankams ir rizikingo bankų turto pirkimai. Tokių priemonių tikėtina fiskalinė našta galėjo padidinti su šalių obligacijomis susijusių įpareigojimų neįvykdymo tikimybę. Kaip matyti iš C pav., kredito rizikos premijos visose euro zonos šalyse padidėjo, nors nevienodai, o tai rodo didžiausių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių skirtumus⁴.

Antra, beveik visi 2008 m. euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo pokyčiai buvo susiję su dalies investuotojų „kokybės siekimo“ (*flight-to-quality*) elgesiu. Šiam procesui taip pat buvo būdinga didesnė investuotojų tipų įvairovė, pasireiškianti per jų „kokybės siekimo“ tikslų suvokimą. Paprastai Vokietijos obligacijos yra laikomos likvidžiausiomis iš visų euro zonos vyriausybių obligacijų, todėl jos pritraukė daugumą finansinių srautų, kuriais ieškoma patikimesnių ir kokybiškesnių investicijų galimybių. Tai iš dalies paaiškina šalių vyriausybių obligacijų pajamingumo skirtumų padidėjimą, palyginti su Vokietija. Taip pat net ir tų šalių, kurių, kaip buvo manoma, fiskalinė perspektyva buvo lygi vokiškajai arba net geresnė⁵.

C pav. Šalių vyriausybių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandoriai

(dienos duomenys; baziniais punktais)



Šaltinis: Thomson Financial Datastream.

Pastaba: 5 m. termino kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandoriai.

4 Didžiausių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandorių skirtumų privalumas yra tas, kad jų negali iškreipti suinteresuotų šalių kontrolinių obligacijų pokyčiai, jų negali paveikti jokie terminų neatitikimai ir jie labiau reaguoja į rinkos pokyčius.

5 Žr. 2008 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads“.

Kaip rodo Europos Komisijos įvertinimai, 2008 m. struktūrinio biudžeto balanso (dėl cikliškumo pakoreguotas balansas, neįskaitant vienkartinų ir kitų laikinų priemonių) vidurkis euro zonoje pablogėjo 0,7 procentinio punkto ir sudarė –2,3 % BVP. Struktūrinio balanso pablogėjimas yra daugiau negu pusės valdžios sektoriaus deficito padidėjimo priežastis, o tai reiškia, kad ciklo sąlygų poveikis (vidutiniškai) buvo ribotas. Be to, pasireiškė palankus „struktūrinis efektas“. Nors ekonominė padėtis visapusiškai blogėjo, kai kuriose šalyse darbo užmokestis ir nominalusis privatus vartojimas toliau augo ir didino mokesťines pajamas. Tačiau pažymėtina, kad struktūrinio balanso įverčiai dabartinės situacijos metu kelia rimtų abejonių ir vėliau gali būti patikslinti. Analizuojant konkrečias šalis, iš euro zonos šalių tik Kipras, Liuksemburgas, Nyderlandai ir Suomija įvykdė savo vidutinės trukmės biudžeto tikslą, o Ispanija ir Slovėnija to nepadarė.

PRIEMONĖS DĖL FINANSŲ KRIZĖS IR EKONOMIKOS NUOSMUKIO

2008 m. spalio mėn. euro zonos šalys ir Jungtinė Karalystė susitarė veikti koordinuotai siekdamas stabilizuoti finansų sektorių. Tai tokie veiksmai kaip finansų institucijų rekapitalizavimas ir paskolų bei indėlių garantijos. Juos vėliau patvirtino Europos Vadovų Taryba. Šių intervencijų į valstybės finansus euro zonoje poveikį sunku vertinti (taip pat žr. 7 intarpą). Apskaičiuota, kad 2009 m. sausio 1 d. vyriausybės paskelbtos paramos bankų sektoriui potencialus tiesioginis poveikis euro zonos valdžios sektoriaus skolai sudarė 284,6 mlrd. eurų (apie 3 % euro zonos BVP), o netiesioginiams išsipareigojimams – apie 19 %. Įvertinta, kad 2008 m. šių intervencijų poveikis euro zonos valdžios sektoriaus deficitui buvo nereikšmingas.

Reaguodama į didelį ekonominį nuosmukį Europos Vadovų Taryba savo susitikime 2008 m. gruodžio 11 d. ir 12 d. patvirtino Europos ekonomikos gaivinimo planą. Pagal šį planą atskiros ES valstybės narės prisidės 170 mlrd. eurų suma prie 200 mlrd. eurų (1,5 % ES BVP) bendros fiskalinės paskatos. Kita suma bus skirta iš ES biudžeto ir Europos investicijų

banko. Manoma, kad šis koordinuotas valstybių narių veiksmas padės ekonomikai atsigausti, didindamas visuminę paklausą ir pastangas įgyvendinti Lisabonos strategijoje numatytas struktūrines reformas. Priklausomai nuo nacionalinių aplinkybių šios priemonės gali būti valstybės išlaidų padidinimas, mokesčių naštos ar socialinio draudimo įmokų mažinimas ir pagalba tam tikrų kategorijų įmonėms ar namų ūkiams. Kartu Europos Komisija patvirtino savo visapusišką išsipareigojimą dėl Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo ir tvarių valstybės finansų. Valstybės narės buvo paragintos kaip galima greičiau grįžti prie savo vidutinės trukmės biudžeto tikslų.

Daugelis euro zonos šalių priėmė fiskalines priemones skatinti visuminę paklausą. 2008 m. rudenį Vokietijos vyriausybė priėmė paketą priemonių, daugiausia susijusių su biudžeto pajamomis, sudarantį 2009 m. ir 2010 m. 1,3 % BVP. Vyriausybė 2009 m. pradžioje paskelbė antrą paskatų paketą, sudarantį apie 2 % BVP, ir susidedantį iš papildomų priemonių tais pačiais metais (2009 m. ir 2010 m.). Prancūzijoje 1,5 % BVP vertės priemonės, įskaitant pagreitinėjusias valstybės investicijas ir pagalbą mažoms įmonėms bei tam tikroms pramonės šakoms, 2009–2011 m. paskelbtos 2008 m. pabaigoje. 2008 m. Italijos vyriausybė priėmė 2009 m. ir 2010 m. skatinamąsias priemones (daugiausia susijusias su išlaidomis), sudarančias pusę procentinio BVP punkto. Planuojama, kad jų poveikį grynajam skolinimuisi atsvers kompensuojamosios priemonės. Ispanijoje priemonės ekonomikai skatinti priimtos jau 2008 m. pirmąjį pusmetį, o papildomi viešųjų investicijų planai paskelbti lapkričio mėn. Šios priemonės sudarė daugiau kaip 3 % BVP 2008–2010 m. Daugelis kitų šalių taip pat priėmė nemažas fiskalinio skatinimo priemones.

Nors išsamesnio skatinimo politikos vertinimo teks palaukti, kol paaiškės tikslios priemonės ir jų įgyvendinimas, akivaizdu, kad dabartiniai vyriausybės ketinimai susiję su tam tikrais pavojais (taip pat žr. 8 intarpą). Didėjantis deficitas gali pakenkti pasitikėjimui finansų tvarumu, ypač dėl to, kad daugelis šalių

nenagrinėja grįžtamojo skatinimo priemonių aspekto, o jis gali būti labai sunkus. Labai padidėjęs vyriausybės obligacijų pajamingumas, palygintisu Vokietijos vyriausybės obligacijomis, yra perspėjantis signalas, kad finansų rinkos labai atidžiai stebi potencialių rizikų evoliuciją. Skatinimo priemonių veiksmingumas kartais

kelia abejonių, nes numatyta labai įvairių priemonių. Ne visos priemonės aiškiai susietos su dabartinių ekonominių problemų esme, kai kurios iš jų gali reikšti politinius kompromisus, o ne ekonomines nuostatas. Vyriausybės intervencija taip pat rizikinga, nes gali iškreipti ūkio subjektų elgseną.

7 intarpas

Su finansų krize susijusios statistinės apskaitos padariniai valdžios sektoriaus deficitui ir skolai

Europos šalių vyriausybės, centriniai bankai ir kitos valstybės institucijos, reaguodamos į pasaulinę finansų krizę ir jos padarinius Europos finansų institucijoms, įgyvendina priemones stabilizuoti finansų rinkas ir visą ekonomiką. Šie vyriausybių veiksmai apima (dalinį) nacionalizavimą, kapitalo injekcijas (rekapitalizaciją), finansinio turto pirkimą ir (ar) keitimą bei garantijų suteikimą (indėliams ir naujiems bankų pasiskolinimams bei tarpbankiniam skolinimui).

Valdžios sektoriaus deficitas ir skola, pagrindiniai fiskaliniai kintamieji, stebimi, vadovaujantis Stabilumo ir augimo pakto nuostatomis, apskaitoje atvaizduojami pagal Europos statistinės atskaitomybės taisykles, vadinamas Europos sąskaitų sistema 1995 (ESS95) ir ESS95 skolos ir deficito vadovą. Vadovaudamasi ESS95 ir Vadovu, Europos Komisija (Eurostatas) toliau plėtojo metodines anksčiau minėtų vyriausybės veiksmų registravimo gaires, siekdama užtikrinti, kad valstybės narės vienodai sudarytų valdžios sektoriaus deficito ir skolos statistiką. Dirbdamas šį darbą, Eurostatas konsultavo Pinigų, finansų ir mokėjimų balanso statistikos komitetą (jame savo atstovus turi ES valstybių narių nacionalinės statistikos institucijos, nacionaliniai centriniai bankai, Europos Komisija ir ECB), siekdamas nustatyti, kaip reikėtų taikyti apskaitos taisykles. Norint nustatyti, kuri statistinė apskaita yra tinkama, kiekvienu atskiru atveju reikės atsakyti į daugybę tokių klausimų:

- Ar finansų institucijų rekapitalizavimui ar garantijų suteikimo finansų institucijoms sukurti subjektai priklauso valdžios sektoriui nacionalinėse sąskaitose? Jei taip, jų deficitas ir skola koreguos valdžios sektoriaus deficitą ir skolą.
- Ar vyriausybės pirko akcijas finansų institucijose rinkos kaina, nes tai rodo, kad finansinis turtas buvo įsigytas (neįskaitant poveikio deficitui), ar finansų institucijoms suteiktos sumos dalis turėtų būti laikoma kapitalo pervedimu (subsidijs)?
- Jei vyriausybė skolina pinigus finansų institucijai, ar ši finansų institucija privalo mokėti palūkanas ir gražinti skolą? Jei ne, ši suma turėtų būti registruota kaip kapitalo pervedimas, o ne kaip finansinis sandoris.
- Jei vyriausybė perima dalį finansų institucijų išsipareigojimų ir už tai gauna tam tikrą dalį (tampa dalininke) finansų institucijoje, ar šios dalies vertė yra tokia pati kaip išsipareigojimų?

Jei ne, perimtų įsipareigojimų (dalis) laikoma kapitalo pervedimu, kuris daro neigiamą poveikį valdžios sektoriaus balansui.

- Kokių momentų vyriausybės garantijų pareikalavimo tikimybė yra didžiausia, kada jos jų suteikimo metu galėtų daryti įtaką deficitui ir skolai? Paprastai garantijos daro poveikį deficitui ir skolai tik tuomet, kai jų pareikalaujama.
- Jei finansų institucija yra visiškai nacionalizuojama, ar reikėtų ją priskirti valdžios sektoriui? Paprastai ji turėtų tapti viešąja korporacija, bet ne valdžios institucija. Tačiau jei vyriausybė sukuria tam tikrą vieneta, kurio tikslas – įsigyti akcijų finansų institucijoje, galbūt jį reikėtų klasifikuoti valdžios sektoriuje, jei jis nėra autonominis arba jei nenumatyta, kad šis vienetas užsiims rinkos veikla?

2009 m. antrąjį pusmetį Eurostatas paskelbs išankstinę 2008 m. ES valstybių narių valdžios sektoriaus deficito ir skolos statistiką.

2009 M. NUMATOMAS TOLESNIS FISKALINĖS PADĖTIES BLOGĖJIMAS

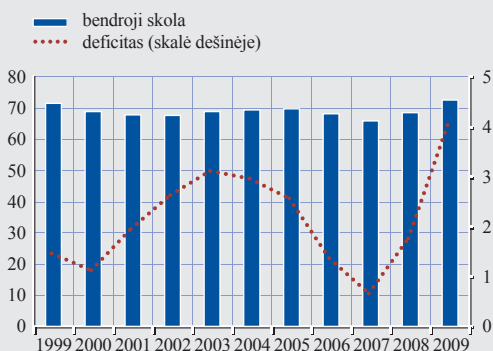
Nustatyta, kad 2009 m. euro zonos fiskalinės perspektyvos toliau blogės. Pagal išankstines Europos Komisijos prognozes, apimančias 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje atnaujintas stabilumo programas, numatoma, kad euro zonos valdžios sektoriaus deficito vidurkis padidės 2,3 procentinio punkto ir sudarys 4,0 % BVP (žr. 32 pav.). Numatyta, kad valdžios sektoriaus išlaidos padidės 2,1, o pajamos sumažės 0,1 procentinio BVP punkto. Prognozuojama, kad euro zonos valdžios sektoriaus skolos

vidurkis 2009 m. padidės 4,0 procentinio punkto ir sudarys 72,7 % BVP.

Pagal išankstines Komisijos prognozes, tikimasi, kad visose euro zonos šalyse, išskyrus Malta, valdžios sektoriaus balansas mažės. Prognozuojama, kad 2009 m. Airijos, Graikijos, Ispanijos, Prancūzijos, Italijos, Portugalijos ir Slovėnijos deficitas bus didesnis arba ir toliau bus didesnis negu 3 % BVP kontrolinis dydis. Belgijos ir Austrijos deficitas bus lygus 3 % BVP, o Vokietijoje ir Slovakijoje – šiek tiek mažesnis už šį dydį. Yra akivaizdi rizika, kad faktiniai rezultatai gali būti netgi blogesni už prognozuotus.

32 pav. Fiskalinė raida 1999–2009 m.

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltinis: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė).
Pastabos: euro zonos vidurkis apima 16 valstybių nuo 2009 m. sausio 1 d.; ESS95 apibrėžimas; deficitas neapima pajamų iš UMTS.

DĖMESYS FISKALINIO TVARUMO PAGRINDAMS

Visiškai pasikeitę fiskaliniai rezultatai ir labai neapibrėžta perspektyva kelia didelių iššūkių euro zonos fiskalinei politikai. Valstybės finansams įtaką daro keturi veiksniai: pirma, dėl savaiminių stabilizavimo priemonių makroekonominio sulėtėjimo metu deficitas sparčiai didėja. Antra, be to, kad pastaraisiais metais netikėtai gautos pajamos sumažėjo, jos gali dar mažėti dėl labai nukritusių finansinio turto kainų ir būsto kainų smukimo kai kuriose šalyse. Trečia, vyriausybės intervencijos į finansų sektorių siekiant užkirsti kelią sisteminei bankų krizei ir dar gilesniam makroekonomikos sutrikdymui reišia didelę fiskalinę riziką. Ketvirta, skatinimo priemonės ekonomikos sulėtėjimui įveikti kelia įtampą dėl fiskalinės perspektyvos.

Esant tokiai nepalankiai ekonominei aplinkai, būtina siekti fiskalinės drausmės vidutinės trukmės laikotarpiu. Norint palaikyti visuomenės pasitikėjimą valstybės finansais, reikia apsaugoti taisyklėmis grindžiamos ES fiskalinės sistemos vientisumą. Todėl iš esmės svarbu, kad visos susijusios šalys laikytųsi savo įsipareigojimo išsamiai taikyti Stabilumo ir augimo pakto nuostatas, suteikiančias būtiną lankstumą veikiant tokiais nepalankiomis ekonominėmis aplinkybėmis.

Dėl 2008 m. ir 2009 m. pradžioje priimtų didelių paskatų paketų euro zonoje padidėjo fiskalinis nesubalansuotumas. Norint neleisti prarasti pasitikėjimo valstybės finansų tvarumu,

reikalingas patikimas ir kiek įmanoma greitesnis susitarimas skatinamosioms priemonėms įteisinti. Įgyvendinant skatinimo priemonių paketus, reikia atidžiai apsvarstyti priemonių kokybę siekiant užtikrinti jų veiksmingumą. Be to, reikia ryžtingų euro zonos šalių veiksmų patikimiems valstybės finansams pasiekti ir išlaikyti, nes ateityje reikės spręsti klausimus, susijusius su didėjančiomis dėl senstančios visuomenės išlaidomis. Privaloma tinkamai sukurta ir griežtai įgyvendinta vidutinės trukmės fiskalinė sistema nacionaliniu lygiu gali papildyti Stabilumo ir augimo pakte puoselėjamą Europos fiskalinę sistemą, padėdama greitai grįžti prie vidutinės trukmės biudžeto tikslų (taip pat žr. 8 intarpą).

8 intarpas

FINANSŲ KRIZĖ IR FISKALINĖ POLITIKA

Pagrindinis politikos uždavinys – neleisti, kad finansų krizė ir paskesnis ekonomikos nuosmukis pakenktų pasitikėjimui valstybės finansais ir jų tvarumu. Stabilumo ir augimo pakte pateikiama atitinkama sistema, kaip elgtis ir koordinuoti fiskalinę politiką tiek gerais, tiek blogais laikais Europos Sąjungoje. Nors per pirmuosius dešimt metų Pakto atitikimas buvo šiek tiek netolygus, bendroji ES fiskalinė būklė, atsižvelgiant į nedidelį biudžeto deficito ir valdžios sektoriaus skolos augimą, buvo daug geresnė negu per laikotarpį iki Pakto¹.

Nepanaudota galimybė apsunkina fiskalinio uždavinio įgyvendinimą

Daugelyje euro zonos šalių finansų krizė ir ekonomikos nuosmukis prasidėjo turint silpnas fiskalines pozicijas. Vyriausybės nepasinaudojo perteklinių pajamų galimybe, turėta per pastaruosius keletą metų, konsoliduoti savo biudžetus. Todėl 2007 m. ECB metų ataskaitoje pateikti argumentai tebėra svarbūs ir jų svarba netgi padidėjo². Tuo metu ECB pabrėžė, kad svarbi pamoka fiskaliniu požiūriu iš 2000–2001 m. patirties yra ta, jog pajamų perspektyva per trumpą laikotarpį gali dramatiškai pasikeisti. Iš tikrųjų patirtis rodo, kad valdžios sektoriaus pajamų kintamumas yra didesnis negu išlaidų ir taip pat didesnis negu verslo ciklo kintamumas. Turint mintyje sunkumus, susijusius su BVP augimo posūkių prognozavimu, tai yra rimta priežastis padidinti budrumą gerais laikais, t. y. naudoti perteklines pajamas sparčiau sumažinti deficitą ir skolą, o ne papildomas išlaidas³. Tai leistų šalims sukurti erdvės biudžeto manevrams, siekiant absorbuoti pajamų trūkumą ir imtis priemonių dėl papildomų išlaidų, jei pasikeistų

1 Žr. 2008 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „Ten years of the Stability and Growth Pact“.

2 Ypač žr. 2007 m. ECB metų ataskaitos intarpą „Pamokos iš 2000–2001 m. patirties fiskalinės politikos srityje“.

3 Norint apžvelgti prognozavimo tikslumą ir sunkumus, susijusius su konjunktūriniais posūkiu taškais, žr. Blix M., Wadefjord J., Wienecke U. ir Ådahl M. „How good is the forecasting performance of major institutions?“ *Economic Review*, 2001, Nr. 3, Sveriges Riksbank, p. 38–68.

sąlygos. Viena iš fiskalinės politikos klaidų iki 2000–2001 m. ir šiuo laikotarpiu yra klaidingas biudžeto pagerėjimo gerais laikais, kaip struktūrinio pagerėjimo, suvokimas. Ši interpretacija dažnai naudojama išlaidų padidinimui ar mokesčių sumažinimui pagrįsti.

Savaiminių stabilizatorių vaidmuo

Fiskalinis koregavimas ekonomikos nuosmukio metu daugiausia susijęs su savaiminių stabilizatorių, kurie prisideda prie ekonomikos svyravimų išlyginimo, veikla. Tai yra tinkamas žingsnis, jei toks fiskalinis koregavimas yra laiku ir apsaugo nuo politinės ekonomikos rizikos, galinčios pakenkti papildomų (diskretinių) fiskalinių priemonių veiksmingumui. Ypač svarbu tai, kad, veikiant savaiminiams stabilizatoriams, nepasireiškia uždelsimas, nustatant priemones ar priimant politinius sprendimus, ir jiems nereikia įgyvendinimo procesų. Be to, savaiminė pajamų ir šiek tiek mažesnė išlaidų reakcija į ciklą įgalina stabilizavimo priemonių savaiminį prisitaikymą. Galiausiai tam tikrų suinteresuotų grupių, siekiant konkrečios naudos grupei, poveikis yra nedidelis. Euro zonos šalys, besivadovaujančios Stabilumo ir augimo pakto reikalavimais, gali pasinaudoti jame įteisintomis palyginti didelėmis savaiminėmis stabilizavimo priemonėmis.

Fiskalinio aktyvumo rizika finansų krizės metu

Kalbant apie paklausą skatinančias diskretines fiskalines priemones, vyraujanti bendra nuomonė yra ta, kad tokios priemonės turi būti tikslios ir laiku, siekiant užtikrinti veiksmingumą, tačiau – laikinos, norint išvengti rizikos fiskaliniam tvarumui. Ypač svarbu tai, kad tokios priemonės gali pakenkti visuomenės pasitikėjimui valstybės finansų tvarumu, reikia daugiau apsaugos santaupoms, pasireiškia neigiama finansų rinkos reakcija, didesnės palūkanų normos ir taip neutralizuoja numatomos plėtros poveikį, nebent tikimasi, kad deficitą didinančios fiskalinės priemonės pasireišk visiškai priešingai. Todėl fiskalinės agitacijos 1970 m. naftos krizės metu patirtis yra įspėjimas: užuot didinusi paklausą, ji galiausiai prisidėjo prie realiosios ekonomikos destabilizavimo, infliacijos spaudimo ir valdžios sektorius skolos padidinimo, iš viso to gauta mažai grynosios naudos arba jos visiškai negauta.

Kalbant apie priemonių tikslingumą, reikia imtis veiksmų ten, kur lankstumas didžiausias ir kur paskatų iškraipymai vargina mažiausiai. Todėl reikia atkreipti dėmesį į fiskalinių paskatų kokybę, kad būtų galima imtis veiksmų, kurie daugiausia prisideda prie sveiko atsigavimo pamatų ir ilgalaikio augimo. Būtina, kad jie būtų laiku, nes sena patirtis rodo, jog diskretinės politikos priemonės dažnai tampa procikliškos, nes jos pasidaro veiksmingos tik po tam tikro laiko tarpo.

Fiskalinės politikos kokybė yra svarbi daugeliu aspektų. Nors klausimas apie optimalų vyriausybės dydį yra diskusinis⁴, euro zonos šalių piliečiai galėtų būti bent jau tokie pasiturintys kaip šiandien ir mokėti mažiau mokesčių, jei būtų geresnė valstybės išlaidų kokybė. Be to, yra faktų, kad praeityje vyriausybės dydis padidėjo mažesnio ekonomikos augimo sąskaita⁴. Jei euro zonos šalių vyriausybių veikla atitinka Stabilumo ir augimo paktą, jų ekonomikos linkusios patirti ilgalaikę naudą, o jų piliečių gerovė yra geresnė⁵.

4 Yra įrodymų, kad daugelyje išsivysčiusių šalių vyriausybės išaugo iki tokio dydžio, kuris neskatina pagrindinių tikslų. Žr., pavyzdžiui, Afonso A., Schuknecht L. ir Tanzi V. straipsnį „Public sector efficiency as international comparison“, *Public Choice*, Vol. 123 (Nr. 3–4), 2005 m., p. 321–347 ir Afonso A. ir Furceri D. straipsnį „Government size, composition, volatility and economic growth“, *Working Papers Series*, Nr. 849, 2008 m. Žr. Afonso A., Ebert W., Schuknecht L. ir Thöne M. straipsnį „Quality of public finances and growth“, *Working Papers Series*, Nr. 438, ECB, 2005 m.

5 Vyriausybių mažinimo išlaidos gali būti gana nedidelės, jei jos tinkamai sumodeliuotos ir vykdomos. Žr., pavyzdžiui, Hauptmeier S., Heipertz M. ir Schuknecht L. straipsnį „Expenditure reform in industrialised countries: a case study approach“, *Working Papers Series*, Nr. 364, ECB, 2006 m.

2.6 VALIUTŲ KURSŲ IR MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2008 M. EURO EFEKTYVUSIS KURSAS STIPRĖJO NEDAUG

2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjo finansiniai neramumai pinigų bei kredito rinkose ir jų sukeltas šalutinis poveikis realiajai ekonomikai visame pasaulyje turėjo pastebimos įtakos užsienio valiutų rinkų raidai 2008 m. Tiksliau – 2000 m. pabaigoje pradėjusi stiprėti valiuta stiprėjo ir 2008 m. pirmuosius keturis mėnesius. Tam gana nemažą įtaką darė rinkos lūkesčiai dėl atitinkamų ekonominių euro zonos perspektyvų. Balandžio mėn. pakilęs į istorines aukštumas iki rugpjūčio mėn. nominalusis efektyvusis kursas (EK) beveik stabilizavosi. Po to euro valiuta labai nuvertėjo ir per tris mėnesius pasiekė apie 2007 m. vidurį vyravusį lygį. Didelis euro nuvertėjimas pirmiausia siejamas su rinkos lūkesčių dėl euro zonos ekonomikos perspektyvos peržiūra, nes finansų krizė plėtėsi ir pamažu buvo suvokta, kad ji tapo pasaulinė, ir su tuo, kad tai įvyko padidintų abejonių dėl rinkų ir pasaulinio nenoro rizikuoti aplinkoje. Metams baigiantis euro valiuta labai atsigavo ir 2008 m. gruodžio 18 d. pasiekė dar vieną istorinę aukštumą. 2008 m. pabaigoje nominalusis EK buvo 2,5 % didesnis negu metų pradžioje ir apie 7 % didesnis už 2007 m. vidurkį. Visų pirma nominaliojo EK stiprėjimą galima paaiškinti tuo, kad jis gerokai stiprėjo svaro sterlingų atžvilgiu, o tai tik iš dalies kompensavo euro silpnėjimas JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu.

Per pirmuosius aštuonis mėnesius euro valiuta labai sustiprėjo JAV dolerio atžvilgiu ir liepos viduryje pasiekė aukščiausią 1,60 JAV dolerio ribą. Tokį euro stiprėjimą daugiausia sukėlė lūkesčiai dėl didėjusio euro zonos turto palūkanų normų skirtumo. Tai buvo susiję su rinkų tikėjimu, kad pasireiškiantys finansų neramumai turės euro zonai daug mažesnę įtaką nei JAV. Tačiau nuo to momento paskelbti duomenys pradėjo rodyti, kad 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėję finansiniai neramumai JAV hipotekos paskolų didelės rizikos skolininkams rinkoje tuo pačiu metu

plėtėsi, ir ekonomikos augimas lėtėjo visose svarbiausiose ekonomikos srityse. Todėl rugpjūčio mėn. euro valiuta pradėjo stipriai nuvertėti JAV valiutos atžvilgiu. Per rudenį atsinaujinusi įtampa pasaulinėse pinigų ir kredito rinkose padidino spaudimą eurui ir šios valiutos kursas spalio mėn. pasiekė 1,25 JAV dolerio ribą. Šis didelis euro nuvertėjimas iš dalies susijęs su pasauliniu dolerio likvidumo trūkumu, dėl kurio reikėjo repatrijuoti daug užsienio investicijų ir imtis suderintų centrinių bankų politikos veiksmų. Susidarius didelio nenoro rizikuoti ir finansinių svertų mažinimo aplinkai, JAV dolerį sustiprino jo tarptautinis statusas. Atrodo, kad kiti techniniai ir galbūt trumpalaikiai veiksniai užsienio valiutų rinkose taip pat padėjo JAV doleriui, kadangi juos galima kildinti iš silpnėjančio ryšio tarp palūkanų normų skirtumų ir euro bei JAV dolerio kurso svyravimų šiuo laikotarpiu. Tačiau gruodžio mėn. eurą labai stipriai paveikė tai, kad minėtų necikliškų veiksmų, kurie stiprino dolerį rudenį, poveikis išnyko ir užsienio valiutų rinkų dėmesio centre vėl atsidūrė augimo perspektyva bei palūkanų normų skirtumai tarp svarbiausių ekonomikos sričių. Gruodžio 31 d. euro kursas buvo 1,39 JAV dolerio, t. y. apie 5 % silpnesnis negu 2008 m. pradžioje, ir apie 6 % stipresnis, palyginti su 2007 m. vidurkiu.

2008 m. euro valiuta, panašiai kaip ir JAV dolerio atžvilgiu, taip pat daug svyravo Japonijos jenos atžvilgiu – jo kurso svyravimo ribos buvo neįprastai didelės: nuo 115,75 iki 169,75 Japonijos jenos. Atrodo, kad euro ir Japonijos jenos kurso kintamumas buvo susijęs ne tik su besikeičiančiu atitinkamų ekonomikos perspektyvų vertinimu, kurį atlieka rinkos, bet, o tai dar svarbiau, su rinkos lūkesčiais dėl turto kainų kintamumo. Todėl pastarasis veiksnys turėjo įtakos spekuliacinio pobūdžio sandorių (sandorių, kai skolinamasi mažo pajamingumo valiuta, pvz., Japonijos jena, ir investuojama į didelio pajamingumo valiutą) numatomam pelningumui. Apskritai, padidėjus Japonijos jenos kurso tikėtinam kintamumui, ši valiuta tapo mažiau patrauklia finansavimo valiuta spekuliacinio pobūdžio sandorių atveju, ir dėl

to pasireiškė polinkis stiprinti spaudimą jėgai ir mažinti spaudimą didelio pajamingumo valiutoms. Iš tiesų numanomas euro ir Japonijos jėgos kurso kintamumas, apskaičiuotas remiantis pasirinkimo sandorių kainų rodikliais, 2008 m. sukosi ratu – spalio mėn. pasiekdamas aukščiausią ribą, po to vėl sulėtėdamas. 2008 m. šios ypač kintančios sąlygos užsienio valiutų rinkoje daugiausia turėjo reikšmės pradiniam euro kurso Japonijos jėgos atžvilgiu sustiprėjimui, o vėliau – jo susilpnėjimui. 2008 m. gruodžio 31 d. euro kaina Japonijos jėgos atžvilgiu buvo 126,14, t. y. euras buvo 23 % silpnesnis negu metų pradžioje ir apie 22 % mažesnis už vidurkį 2007 m.

2008 m. euro valiuta toliau stiprėjo svoro sterlingų atžvilgiu: metų pabaigoje ji gerokai sustiprėjo – 28,5 %, o 2007 m. – 9 %. Gruodžio 29 d. euro kursas D. Britanijos svoro sterlingų atžvilgiu buvo 0,98. Tai buvo aukščiausias lygis nuo bendrosios valiutos įvedimo 1999 m. Svaras sterlingų labai susilpnėjo (ypač 2008 m. paskutiniais mėnesiais) dėl pastebimai lėtesnės ekonominės veiklos Jungtinėje Karalystėje, nulėmusios didelį pinigų politikos sąlygų sušvelninimą ir susijusį ilgesnio termino pajamingumo sumažėjimą.

Euro valiuta labai sustiprėjo kelių ES šalių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu nuo sausio pradžios iki gruodžio 31 d., pavyzdžiui, 15,3 % Švedijos kronos atžvilgiu, 15,3 % Lenkijos zlotų atžvilgiu, 12,3 % Rumunijos lejų atžvilgiu, 5,3 % Vengrijos forinto atžvilgiu ir 1,9 % Čekijos kronos atžvilgiu. Euro valiuta taip pat stiprėjo Korėjos vono (33,6 %), Norvegijos kronos (22,1 %), Australijos ir Kanados dolerio (atitinkamai 21,0 % ir 17,1 %) atžvilgiais. Euro stiprėjimą šių valiutų atžvilgiu iš dalies kompensavo jo silpnėjimas kelių Azijos partnerių, kurių valiutos susietos su JAV doleriu (tokių kaip Kinijos ženminbi juanio (11,4 %) ir Singapūro bei Honkongo dolerio (atitinkamai 5,2 % ir 6 %), atžvilgiais. Dėl spekuliacinio pobūdžio sandorių euro valiuta taip pat susilpnėjo Šveicarijos franko atžvilgiu (10,2 %), kai jis, kaip ir Japonijos jėga, naudojamas kaip finansavimo valiuta tokios rūšies finansiniams sandoriams.

2008 m. pirmuosius keturis mėnesius realusis EK, apskaičiuotas remiantis įvairiomis sąnaudomis ir kainų apskaičiavimo priemonėmis, per 2008 m. pirmuosius keturis mėnesius sustiprėjo ir iki rugpjūčio mėn. stabilizavosi. Mažėjęs iki lapkričio mėn. jis vėl šiek tiek padidėjo 2008 m. paskutinį mėnesį. 2008 m. paskutinį ketvirtį realusis EK, apskaičiuotas pagal vartojimo kainas, buvo 2 % didesnis už vidurkį 2007 m. ir 4 % mažesnis už 2007 m. atitinkamo laikotarpio vidurkį.

2008 M. SUSIDARĖ EINAMOSIOS SĄSKAITOS DEFICITAS

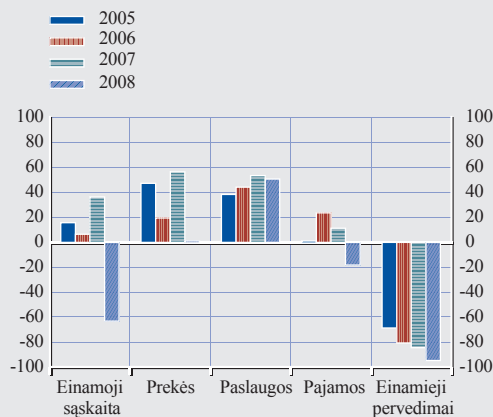
2008 m. einamojoje euro zonos sąskaitoje užregistruotas 63,2 mlrd. eurų (0,7 % euro zonos BVP) deficitas (2007 m. buvo 36,3 mlrd. eurų perviršis). Taip atsitiko daugiausia dėl prekių balanso pokyčio į deficitą. 2008 m. prekių balanso deficitas sudarė 0,6 mlrd. eurų, o 2007 m. buvo 56,6 mlrd. eurų perviršis. Pagrindiniai šios raidos veiksniai – sumažėjęs eksportas, ypač antrąjį pusmetį, ir sparčiai kilusios importo kainos per pirmus aštuonis metų mėnesius. Didesnis einamųjų pervedimų deficitas ir pajamų sudedamosios dalies pokytis į deficitą taip pat prisidėjo prie bendro einamosios sąskaitos balanso pablogėjimo. Tuo pat metu 2008 m. paslaugų perviršis sudarė 50,6 mlrd. eurų. Jis tik truputį (2,6 mlrd. eurų) sumažėjo, palyginti su ankstesniais metais (žr. 33 pav.).

Prekių eksporto sumažėjimą 2008 m. galima paaiškinti pasaulinės paklausos sumažėjimu ir prekybos finansavimo sąlygų pablogėjimu visame pasaulyje. Pirmąjį ketvirtį laikinai atsigavęs euro zonos eksportas į JAV ir kitas EBPO šalis, Kiniją ir kitas Azijos šalis sumažėjo, o eksportas į ES valstybes nares, įstojusias į ES nuo 2004 m., taip pat sumažėjo. Priešinga padėtis buvo su eksportu į EBPO šalis didėjimu – sparčiai augant ekonomikai šiose šalyse ir pasireiškiant turto iš naftos pajamų poveikiui, eksportas į EBPO šalis visus metus buvo intensyvus (žr. 34 pav.).

Nuo 2001 m. mažėjęs euro zonos kainų ir sąnaudų konkurencingumas, pasireiškęs dėl euro silpnėjimo, iš dalies pasikeitė po 2008 m. vidurio. Lėčiau kilusios euro zonos eksporto

33 pav. Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys

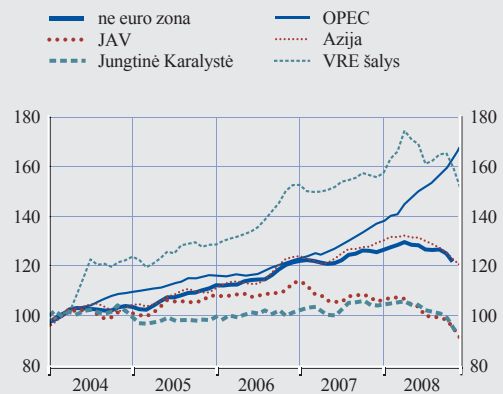
(metiniai duomenys; mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.
Pastaba: 2008 m. duomenys apima metus iki spalio mėn.

34 pav. Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys

(indeksas: 2004 m. I ketv. = 100; dėl sezonizavimo pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltinis: ECB.
Pastabos: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2008 m. gruodžio mėn., išskyrus ne euro zoną ir Jungtinę Karalystę (lapkričio mėn.). VRE šalys – tai Vidurio ir Rytų Europos šalys.

kainos pirmąjį pusmetį gali reikšti, kad euro zonos įmonės pakoregavo savo pelno dydį, siekdamas kompensuoti kainų sumažėjimą

ir sąnaudų konkurencingumą (taip pat žr. 9 intarpą).

9 intarpas

PASTAROJO METO KONKURENCINGUMO EURO ZONOJE RAIDA

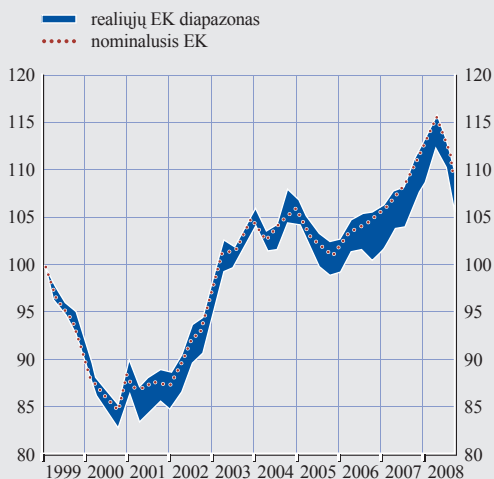
Euro zonos tarptautinio kainų ir sąnaudų konkurencingumo, kuris taip pat susijęs su atskirų euro zonos šalių konkurencingumu, vertinimo dėka galima gauti svarbios informacijos stebėti euro zonos ekonomiką. Todėl šiame interpe nagrinėjama euro zonos konkurencingumo, apskaičiuoto pagal įvairius realiuosius efektyvius kursus (EK) agreguotu ir atskirų valstybių narių lygiu, raida. Pažymėtina, kad šie rodikliai rodo, jog euro zonos kainų ir sąnaudų konkurencingumas per pastarąjį dešimtmetį sumažėjo daugiausia dėl euro kurso nominalaus stiprėjimo tuo pačiu laikotarpiu. Nors, nepaisant naudojamų defliatorių, gaunamas panašus rezultatas, atskirų šalių konkurencingumo raida yra gana skirtinga.

Euro zonos nominaliojo EK evoliucija palyginta su penkiais realiojo EK rodikliais, apskaičiuotais pagal skirtingus defliatorius, A pav.¹ Apskritai įvairūs apskaičiavimai rodo, kad 1999–2008 m. konkurencingumas pagal realiuosius ir nominaliuosius EK sumažėjo nuo 5 iki 10 procentų. Taigi nominaliųjų ir realiųjų EK judėjimas gana artimas, o tai rodo kainų raidos euro zonoje ir jos prekybos partnerėse panašumus. Todėl pirmiausia bendro euro zonos konkurencingumo sumažėjimo priežastis – nominaliojo kurso judėjimas, kurį galima suskaidyti

¹ Penki defliatoriai – tai VKI, gamintojo kainos, BVP, vienetinės darbo sąnaudos apdirbamojoje pramonėje ir vienetinės darbo sąnaudos visoje ekonomikoje.

A pav. Nominalieji ir realieji euro efektyvieji kursai

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



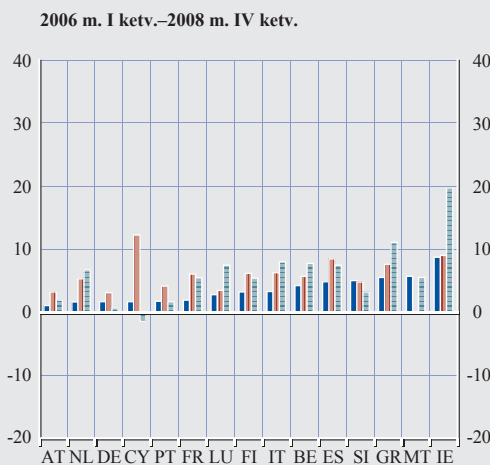
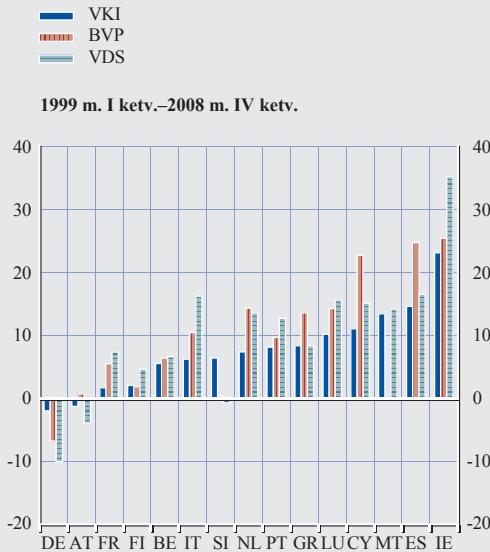
Šaltinis: ECB apskaičiavimai.
Pastabos: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2008 m. ketvirtasis ketvirtis.
Realusis EK 2008 m. paskutinį ketvirtį pateikiamas tik VKI ir GKI pagrindu.

į keletą epizodų. Pirmasis epizodas – konkurencingumo didėjimas 1999–2001 m., susijęs su euro silpnėjimu tuo laikotarpiu. Po to konkurencingumas mažėjo. Tai pirmiausia nulėmė euro stiprėjimas 2002–2004 m. ir vėl nuo 2006 m. Neseniai buvo užregistruota, kad euro zonoje konkurencingumas padidėjo dėl euro nuvertėjimo 2008 m. antrąjį pusmetį.

Visos euro zonos kainų konkurencingumo evoliucija gali slėpti visiškai skirtingą raidą atskirose šalyse. Pastarojo rodiklio analizei ECB taiko nuoseklią metodiką, pagal kurią surenkami kiekvienos euro zonos šalies suderinti konkurencingumo rodikliai, palyginami su kitomis euro zonos šalimis, ir duomenys apie ne euro zonos prekybos partnerius². Yra trys suderinti konkurencingumo rodikliai, kurie apskaičiuojami kaip dvišalių valiutų kursų svertiniai vidurkiai, pagrįsti prekybos svoriais. Šie rodikliai rodo santykinę atskirų

B pav. Suderintų konkurencingumo rodiklių¹⁾ pokyčiai euro zonos šalyse

(procentiniais punktais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai.
1) VKI, BVP ar bendrųjų vienetinių darbo sąnaudų (VDS) pagrindu apskaičiuoti defliatoriai, įskaitant prekybą euro zonos viduje ir už euro zonos ribų.
Pastabos: neigiamas (teigiamas) skaičius reiškia kainų konkurencingumo padidėjimą (sumažėjimą). Paskutiniai duomenys – 2008 m. ketvirtasis ketvirtis (pagal VKI defliatorių) ir 2008 m. trečiasis ketvirtis (pagal VKI ir VDS defliatorius). 2006 m. pirmojo ketvirčio–2008 m. ketvirčio ketvirčio suderinti konkurencingumo rodikliai perskaičiuoti į 2006 m. I ketv. = 100. ECB neskelbia Maltos suderinto konkurencingumo rodiklio, apskaičiuoto su BVP defliatoriaus pagalba.

2 Detaliau apie suderintų konkurencingumo rodiklių analizę žr. di Mauro F. ir Forster K. „Globalisation and the competitiveness of the euro area“, *ECB Occasional Paper Series*, Nr. 97, 2008 m. rugsėjo mėn. ir 2008 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnis „Monitoring labour cost developments across euro area countries“.

šalių pagrindinių konkurentų svarbą ir jie sumažinami VKI, BVP arba vienetinių darbo sąnaudų defliatoriumi. Iš šių suderintų konkurencingumo rodiklių atrodo, kad VKI pagrindu apskaičiuojamas rodiklis yra plačiausiai naudojamas, nes visose šalyse VKI apibrėžimas yra gana vienodas, jo duomenys nėra reikšmingai tikslinami ir jį apskaičiuojant galimas gana trumpas pavėlavimas. Šiuo metu pagal BVP ir vienetines darbo sąnaudas apskaičiuojamų defliatorių dėka galimi alternatyvūs konkurencingumo apskaičiavimai, kuriuos darant daugiau dėmesio skiriama gamybai, o ne vartojimui ekonomikoje.

Vertinant šiuos rodiklius, reikėtų nepamiršti įvairių perspektyvų. Indeksų pagrindu apskaičiuoti konkurencingumo rodikliai nerodo pradinės kainos lygių skirtumų. Todėl negalima daryti išvados, kuri šalis yra konkurencingesnė. Šiais rodikliais remiantis padarytomis išvadoms taip pat reikšmės turi nagrinėjamo laikotarpio pradžios ir pabaigos pasirinkimas. Be to, suderinti konkurencingumo rodikliai apima tik ribotą konkurencingumo aspektų skaičių. Norint gauti išsamesnį vaizdą, galima būtų detaliau panagrinėti kitus veiksnius, tokius kaip prekybos specializacija arba bendra veiklos aplinka, kainos nustatymo pagal rinką lygis ir prekybos kainų reakcija į valiutų kursų pokyčius³. Be to, esant tokioms aplinkybėms, šiems rodikliams apskaičiuoti taikomoje metodikoje dar ir nevisiškai pripažįstami šalių paslaugų sektoriaus našumo skirtumai. (Į šio sektoriaus prekybos tendencijas neatsižvelgiama apskaičiuojant prekybos partnerių svorius.)

Grįžtant prie suderintų konkurencingumo rodiklių pokyčių praeityje, B pav. parodyta didelė euro zonos šalių konkurencingumo raidos įvairovė. Naudodama VKI pagrindu apskaičiuojamą suderintą konkurencingumo rodiklį, Airija užregistravo didžiausią konkurencingumo sumažėjimą nuo 1999 m. (daugiau kaip 20 %), po to – Kipras, Malta, Liuksemburgas ir Ispanija (10–20 %). Austrija, Vokietija, Suomija ir Prancūzija rodo, kad tuo pačiu laikotarpiu konkurencingumas sumažėjo mažiausiai arba net šiek tiek pagerėjo. Kalbant apie pastarojo meto euro stiprėjimo laikotarpį, t. y. nuo 2006 m. pradžios, atrodo, kad skirtumai ne tokie ryškūs, o visose šalyse kainų konkurencingumas mažėjo. Nors šalių konkurencingumo raidos mastui kartais reikšmės turi defliatoriaus pasirinkimas, kokybinės išvados pagal įvairias priemones yra tokios pačios.

Suderintų konkurencingumo rodiklių dėka taip pat galima atskirti euro zonos ir ne euro zonos konkurencingumo raidą pagal šalis. Tai naudinga atskirti, nes nominaliojo kurso

C pav. Euro zonos ir ne euro zonos suderintų konkurencingumo rodiklių raida¹⁾

(1999 m. I ketv.–2008 m. IV ketv. suvestiniai pokyčiai, procentiniais punktais)

x ašis: euro zonos suderinto konkurencingumo rodiklio pokytis
y ašis: ne euro zonos suderinto konkurencingumo rodiklio pokytis



Šaltinis: ECB apskaičiavimai.

1) Pagal VKI.

Pastabos: teigiamas (neigiamas) skaičius reiškia kainų konkurencingumo sumažėjimą (padidėjimą). Kalbant apie euro zoną, pav. parodyti realieji efektyvieji euro kursai 22 prekybos partnerių atžvilgiu apima tik ne euro zonos prekybą.

3 Norėdami analizuoti šiuos platesnius konkurencingumo klausimus, žr. ECBS Pinigų politikos komiteto darbo grupės straipsnį „Competitiveness and the export performance of the euro area“, ECB Occasional Paper Series, Nr. 30, 2005 m. birželio mėn. ir Baumann U. ir di Mauro F. straipsnį „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges“, ECB Occasional Paper Series, Nr. 55, 2007 m. kovo mėn.

pokyčiai nuo euro įvedimo svarbūs tik apskaičiuojant išorės konkurencingumą. Taigi kainų konkurencingumui tarp euro zonos šalių reikšmės turi tik skirtinga sąnaudų ir kainų raida. Apskritai kainų konkurencingumo mažėjimai šalyse labiau susiję su ne euro zonos prekybos partneriais, kaip tai rodo regresijos linija, kurioje atvaizduojamas ryšys tarp euro zonos ir ne euro zonos rodiklių (žr. C pav.). Tai daugiausia susiję su bendru euro kurso nominaliuoju stiprėjimu 1999–2008 m. Todėl tokių šalių kaip Airija, kurios prekybos dalis su ne euro zonos partneriais yra gana didelė, patiria santykinai didesnę ne euro zonos konkurencingumo sumažėjimą. Tačiau daugelio šalių didelė ne euro zonos ir euro zonos konkurencingumo koreliacija taip pat rodo, kad atitinkamas atskirų euro zonos šalių konkurencijos pozicijas dažniausiai nulemia vietos sąnaudų ir kainų evoliucija. Apskritai Austrija yra vienintelė šalis, pagerinusi savo euro zonos ir ne euro zonos konkurencingumą. Suomija, Prancūzija ir Vokietija taip pat užregistravo savo konkurencingumo euro zonoje padidėjimą, tačiau ne euro zonos prekybos partnerių atžvilgiu konkurencingumas sumažėjo. Kitose euro zonos šalyse konkurencingumas euro zonoje ir ne euro zonoje sumažėjo.

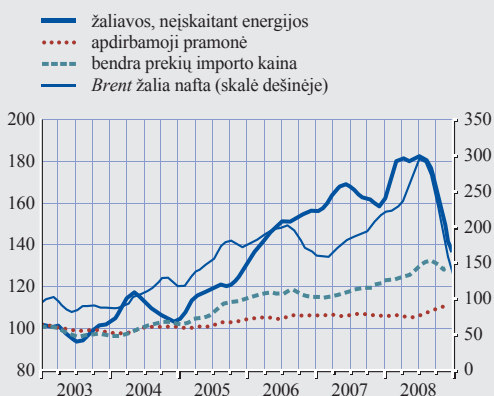
Apibendrinant pasakytina, kad pagal įvairius realiojo EK apskaičiavimus per paskutinius dešimt ar daugiau metų kainų ir sąnaudų konkurencingumas euro zonoje sumažėjo daugiausia dėl nominaliojo euro stiprėjimo. Tačiau euro zonos šalyse konkurencingumo raida yra pastebimai įvairi. Tai dažniausiai susiję su jų vietos sąnaudų ir kainų evoliucijos skirtumais bei jų užsienio prekybos geografine specializacija.

Prekių, ypač tarpinio vartojimo, importo apimtis 2008 m. sumažėjo. Tuo pat metu importo kainos kilo labai sparčiai iki 2008 m. trečiojo ketvirčio, o paskutinį ketvirtį – lėčiau. Kainų raida daugiau negu kompensavo importo apimtį sumažėjimą, viso importo vertė labai padidėjo per pirmus tris ketvirčius. Kainų duomenys pagal prekių kategorijas rodo, kad

importo kainos pastoviai didėjo iki vasaros, o vėliau jos didėjo lėčiau dėl naftos ir žaliavų, neįskaitant energijos, kainų raidos (žr. 35 pav.). Nors nuo vasaros naftos kainos sumažėjo, per 12 mėn. suvestinį laikotarpį iki 2008 m. lapkričio mėn. naftos prekybos deficitas sudarė 223,6 mlrd. eurų, o tai buvo daug daugiau negu 2007 m. pabaigoje užregistruotas 170 mlrd. eurų lygis.

35 pav. Ne euro zonos prekių importas

(indeksas: 2003 m. I ketv. = 100; dėl sezoniškumo pakoreguota; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltinis: ECB.

2008 M. PADIDĖJO GRYNOSIOS BENDROS TIESIOGINIŲ INVESTICIJŲ IR INVESTICIJŲ PORTFELIO ĮPLAUKOS

Euro zonos finansinėje sąskaitoje grynosios bendros tiesioginių investicijų ir investicijų portfelio įplaukos 2008 m. sudarė 128,5 mlrd. eurų, palyginti su 47,3 mlrd. eurų grynųjų įplaukų prieš metus. Šis padidėjimas buvo susijęs su padidėjusiomis skolos priemonių ir nuosavybės portfelinių investicijų grynosiomis įplaukomis. Minėtą raidą iš dalies atsivėrė padidėjusios gryniosios tiesioginių investicijų išlaidos (žr. 36 pav.).

2008 m. finansiniai neramumai padidino kintamumą visuose finansų rinkų segmentuose ir, turint galvoje finansinį persidavimą į

realiąją ekonomiką, pasaulinės perspektyvos netikrumo lygį. Esant tokiai padėčiai, pasauliniams sprendimams dėl investicijų portfelio paskyrimo įtakos turėjo vėlesnis likvidumo suteikimas pagrindiniams rinkos segmentams ir savo ruožtu euro zonos tarptautiniai investicijų portfelio srautai. Konkrečiau – akcijų rinkoje buvo neįprastai dideli pasaulinių investuotojų grynųjų euro zonos finansinių priemonių ir euro zonos investuotojų užsienio akcijų pardavimai. Atrodo, kad pasauliniai investuotojai sumažino savo užsienio investicijas ir tai galėjo būti susiję su atsargesnėmis investavimo strategijomis bei akcijų kainų pasauliniu kritimu.

Prasidėjus finansiniams neramumams, tiesioginių užsienio investicijų srautai į euro zoną ir euro zonos investicijų srautai į užsienį pastebimai sumažėjo 2008 m. Tai rodė, kad pirmenybė buvo teikiama vidaus rinkoms. Nerezidentų atsiimtoms euro zonoje investicijoms buvo didesnės, negu euro zonos atsiimtoms investicijoms užsienyje, dėl to euro zonos

tiesioginių investicijų grynosios išlaidos buvo didesnės.

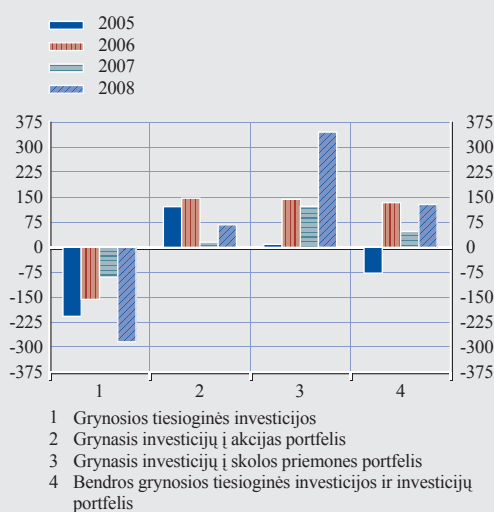
Galiausiai didesnės skolos vertybinių popierių grynosios įplaukos (345,6 mlrd. eurų, 2007 m. – 122,8 mlrd. eurų) prisidėjo prie finansinės sąskaitos grynujų įplaukų padidėjimo. Padidėjęs nenoras rizikuoti, didesnis likvidumo poreikis ir trumpalaikių palūkanų normų skirtumai galėjo prisidėti prie šios raidos. Ypač padidėjo pinigų rinkos priemonių grynosios pajamos. 2008 m. rugsėjo ir spalio mėn. grynosios šių priemonių pajamos pasiekė aukščiausią lygį nuo 1999 m. Šie pokyčiai tikriausiai susiję su pastangomis labai padidinti likvidumą stiprėjant finansiniams neramumams.

TARPTAUTINIŲ INVESTICIJŲ BALANSAS 2008 M.

Euro zonos tarptautinių investicijų balanso duomenys iki 2008 m. trečiojo ketvirčio rodo, kad euro zonos grynųjų išsipareigojimai likusio pasaulio atžvilgiu sudarė 1 158 mlrd. eurų (12,5 % euro zonos BVP), o 2007 m. pabaigoje – 1 131 mlrd. eurų (taip pat 12,5 % BVP) grynujų išsipareigojimų (žr. 37 pav.). Toks

36 pav. Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis

(metiniai duomenys; mlrd. eurų)

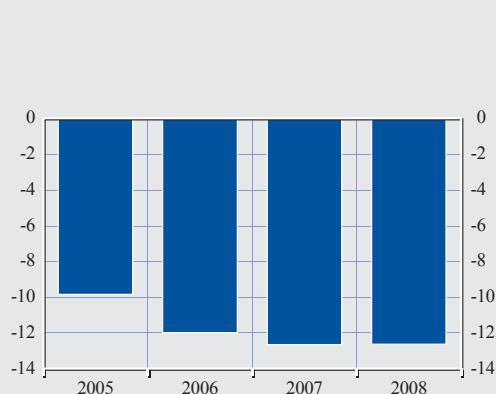


Šaltinis: ECB.

Pastaba: 2008 m. duomenys apima metus iki 2008 m. spalio mėn.

37 pav. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: pateikti metų pabaigos duomenys, išskyrus 2008 m. trečiojo ketvirčio duomenis.

nedidelis grynujų įsipareigojimų 2008 m. padidėjimas daugiausia buvo padarėnys to, kad sumažėjo kitų investicijų (191 mlrd. eurų) bei investicijų portfelio (76 mlrd. eurų) grynujų įsipareigojimų pozicijos, ir jį beveik kompensavo padidėję tiesioginių investicijų užsienyje (182 mlrd. eurų) ir išvestinių finansinių priemonių (35 mlrd. eurų) grynojo turto pozicijos. Oficialiosios tarptautinės atsargos taip pat nedaug padidėjo. Prie šios raidos prisidėjo ir vertės nustatymo poveikis dėl turto kainos ir valiutų kursų pokyčių.

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

EKONOMINĖ VEIKLA

Keletą metų buvęs spartus ekonomikos augimas daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių 2008 m. sulėtėjo (žr. 6 lentelę)¹. Nors tokia lėtėjančios ekonominės veiklos raida buvo stebima beveik visose šiose šalyse, jų metinio BVP augimo tempai ir lėtėjimo mastai buvo labai skirtingi.

Didžiausias sulėtėjimas buvo Baltijos valstybėse. Lietuvoje vidutinis metinis augimas, palyginti su ankstesniais metais, sumažėjo daugiau kaip perpus, o Estijoje ir Latvijoje tapo neigiamas. Visose trijose šalyse tokia raida buvo stebima po kelių labai spartaus ekonominės veiklos augimo metų, kai tuo pat metu ypač sparčiai didėjo darbo užmokestis, skolinimas ir infliacija, taip pat buvo labai didelis einamosios sąskaitos deficitas. Iš tiesų Baltijos valstybėse, nepaisant dalinės korekcijos, 2008 m. toliau buvo didelis makroekonomikos nesubalansuotumas.

Daugumoje kitų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių lėtesnį BVP augimą daugiausia lėmė mažėjanti išorės paklausa, o vėliau tais metais – tiesioginis gilėjančios finansų krizės poveikis. Sugriežtintos finansavimo sąlygos

ir krintančios turto kainos mažino vartotojų ir pramonės pasitikėjimą bei mažino vidaus paklausą.

Slovakijoje sulėtėjęs nuo 10,4 % (2007 m.) iki 6,4 % (2008 m.) ekonomikos augimo tempas, prieš metus buvęs ypač didelis, iš dalies normalizavosi. Vengrijoje labai mažas (0,5 %) metinis augimas 2008 m. buvo susijęs su didžiulio fiskalinės konsolidacijos paketo 2007 m., po kurio ekonomika pradėjo po truputį atsigausti 2008 m., uždelstu poveikiu ir paskesniu finansų krizės poveikiu ekonomikai. Trijose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, kurios į ES įstojo iki 2004 m., finansų krizės poveikis taip pat buvo juntamas, dėl to 2008 m. metinis BVP augimo tempas buvo 0,7 % Jungtinėje Karalystėje, -0,2 % Švedijoje ir -1,3 % Danijoje. Lenkijoje ir Čekijoje įtaka ekonominei veiklai, atrodo, buvo šiek tiek mažesnio masto, 2008 m. ji sumažėjo atitinkamai iki 5,4 % ir 3,2 %. Nors Rumunijoje ir Bulgarijoje 2008 m.

1 Šiame skirsnyje rašoma apie 12 iki 2008 m. gruodžio mėn. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių (Bulgariją, Čekiją, Daniją, Estiją, Latviją, Lietuvą, Vengriją, Lenkiją, Rumuniją, Slovakiją, Švediją ir Jungtinę Karalystę).

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

(metinis pokytis, procentais)

	2004	2005	2006	2007	2008	2008			
						I ketv.	II ketv.	III ketv.	IV ketv.
Bulgarija	6,6	6,2	6,3	6,2	6,0	7,0	7,1	6,8	3,5
Čekija	4,5	6,3	6,8	6,0	3,2	4,4	4,4	4,0	0,2
Danija	2,3	2,4	3,3	1,6	-1,3	-0,7	0,8	-1,6	-3,9
Estija	7,5	9,2	10,4	6,3	-3,6	0,2	-1,1	-3,5	-9,7
Latvija	8,7	10,6	12,2	10,0	-4,6	0,5	-1,9	-5,2	-10,3
Lietuva	7,4	7,8	7,8	8,9	3,1	7,0	5,2	2,9	-2,0
Vengrija	4,8	4,0	4,1	1,1	0,5	1,7	2,0	0,8	-2,3
Lenkija	5,3	3,6	6,2	6,6	5,4	6,2	5,8	5,2	2,3
Rumunija	8,5	4,2	7,9	6,2	7,1	8,2	9,3	9,2	2,9
Slovakija	5,2	6,5	8,5	10,4	6,4	9,3	7,9	6,6	2,5
Švedija	4,1	3,3	4,2	2,6	-0,2	0,9	3,0	0,3	-4,9
Jungtinė Karalystė	2,8	2,1	2,8	3,0	0,7	2,3	3,2	1,8	.
ES9 ¹⁾	5,8	4,9	6,7	6,2	4,3	5,7	5,5	4,7	0,9
ES12 ²⁾	3,6	2,9	3,9	3,6	1,3	2,7	3,5	2,2	.
Euro zona	2,1	1,7	2,9	2,6	0,8	1,9	2,0	0,8	-1,4

Šaltiniai: Eurostatas ir nacionaliniai šaltiniai.

Pastaba: visų šalių duomenys dėl sezoniškumo nepakoreguoti.

1) ES9 suvestinis rodiklis apima 9 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES12 suvestinis rodiklis apima 12 iki 2008 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

užfiksuotas spartus augimas (atitinkamai 7,1 % ir 6,0 %), tačiau metų pabaigoje ekonominio aktyvumo tempas šiose šalyse taip pat ženkliau sulėtėjo, pasibaigus ilgam labai spartaus augimo laikotarpiui, kurį lėmė didelė vidaus paklausa, intensyvus skolinimas bei spartus darbo užmokesčio kilimas ir palaikė didelės tiesioginių užsienio investicijų įplaukos.

KAINŲ RAIDA

Visose euro zonoje nepriklausančiose ES valstybėse narėse (išskyrus Vengriją) 2008 m. padidėjo vidutinė metinė infliacija, o šalyse, kurios siekia infliacijos tikslo, ji buvo gerokai didesnė už šalių siekiamą infliacijos tikslą. Šis padidėjimas buvo susijęs su daugumoje šalių pirmąjį pusmetį pradine infliacijos didėjimo tendencija, kuri vėliau pasikeitė. 2008 m. gruodžio mėn. infliacija daugumoje šalių buvo mažesnė negu metų pradžioje.

Didžiausi infliacijos lygiai buvo fiksuoti Baltijos valstybėse ir Bulgarijoje, kur metinė vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija svyravo nuo 10,6 % iki 15,3 %. Čekijoje, Vengrijoje ir Rumunijoje metinė vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija svyravo nuo 6,0 % iki 7,9 %, o kitose šalyse – Danijoje, Lenkijoje,

Slovakijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje – nuo 3,3 % iki 4,2 %.

Vienas iš svarbiausių bendro infliacijos didėjimo veiksnių buvo būdingas beveik visoms euro zonoje nepriklausančioms ES šalims – labai pakilusios pasaulinės maisto ir energijos kainos. Kai kurios šalys ženkliai padidino ir administruojamąsias kainas bei netiesioginius mokesčius, o daugelyje ekonomikų įtakos infliacijos didėjimui turėjo ir nuvertėjusi valiuta. Galiausiai kai kuriais atvejais didelė vidaus paklausa, didėjantys pajėgumų suvaržymai ir žemės ūkio produkcijos pasiūlos šokai taip pat darė didelį spaudimą darbo užmokesčio ir kainų didėjimui.

Veiksniai, nulėmę didelį infliacijos mažėjimą vėliau 2008 m., buvo taip pat bendri daugumai šalių. Pirmia, pradėjo mažėti metinis infliacijos lygis, nes susilpnėjo 2007 m. ir 2008 m. pradžios pasaulinio žaliavų kainų šoko poveikis ir gerokai nukrito pasaulinės naftos kainos. Antra, susilpnėjo vidaus paklausos spaudimas kartu su sumažėjusiu ekonominiu augimu anksčiau sparčiausiai augusiose ekonomikose, o vėliau tai atsitiko ir daugumoje euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių, nes pagilėjo ekonominė krizė. Vis dėlto daugelyje šalių tebebuvo didelis

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

(metinis pokytis, procentais)

	2004	2005	2006	2007	2008	2008 I ketv.	2008 II ketv.	2008 III ketv.	2008 IV ketv.
Bulgarija	6,1	6,0	7,4	7,6	12,0	12,4	14,0	12,5	9,0
Čekija	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	7,6	6,7	6,5	4,4
Danija	0,9	1,7	1,9	1,7	3,6	3,2	3,7	4,6	3,0
Estija	3,0	4,1	4,4	6,7	10,6	11,3	11,5	11,0	8,7
Latvija	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	16,3	17,5	15,6	11,9
Lietuva	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	10,8	12,3	12,0	9,4
Vengrija	6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	6,9	6,8	6,3	4,2
Lenkija	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,5	4,3	4,4	3,6
Rumunija	11,9	9,1	6,6	4,9	7,9	8,0	8,6	8,2	6,9
Slovakija	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	3,4	4,0	4,5	3,9
Švedija	1,0	0,8	1,5	1,7	3,3	3,1	3,6	4,0	2,7
Jungtinė Karalystė	1,3	2,1	2,3	2,3	3,6	2,4	3,4	4,8	3,9
ES9 ¹⁾	5,3	3,8	3,3	4,2	6,4	6,8	7,0	6,7	5,2
ES12 ²⁾	2,6	2,6	2,6	2,9	4,7	4,2	4,9	5,5	4,3
Euro zona	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	3,4	3,6	3,8	2,3

Šaltinis: Eurostatas.

1) ES9 suvestinis rodiklis apima 9 euro zonoje nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES12 suvestinis rodiklis apima 12 iki 2008 m. gruodžio 31 d. euro zonoje nepriklausiusių ES valstybių narių.

darbo užmokesčio spaudimas. Čia realusis darbo užmokestis didėjo sparčiau negu darbo našumas, o dėl to labai padidėjo vienetinės darbo sąnaudos.

FISKALINĖ POLITIKA

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių fiskalinė situacija 2008 m. buvo labai

įvairialypė. Tik Bulgarijoje, Danijoje ir Švedijoje toliau buvo fiksuojamas fiskalinis perteklius, o kitose šalyse kai kuriais atvejais – didelis fiskalinis deficitas (žr. 8 lentelę). Latvijoje, Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje deficito rodiklis padidėjo iki daugiau kaip 3 % BVP, o Lietuvoje buvo artimas šiam lygiui. Vengrija sumažino deficitą nuo 5,0 % BVP

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

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios sektoriaus perviršis (+) arba deficitas (-)

	2005	2006	2007	2007 m. atnaujintos	2009 m. Europos
				konvergencijos	Komisijos prognozė
				programos	
	2008			2008	
Bulgarija	1,9	3,0	0,1	3,0	3,2
Čekija	-3,6	-2,7	-1,0	-2,9	-1,2
Danija	5,2	5,2	4,5	3,0	3,1
Estija	1,5	2,9	2,7	1,3	-2,0
Latvija	-0,4	-0,2	0,1	0,7	-3,5
Lietuva	-0,5	-0,4	-1,2	-0,5	-2,9
Vengrija	-7,8	-9,3	-5,0	-4,0	-3,3
Lenkija	-4,3	-3,8	-2,0	-2,5	-2,5
Rumunija	-1,2	-2,2	-2,5	-2,9	-5,2
Slovakija	-2,8	-3,5	-1,9	-2,3	-2,2
Švedija	2,4	2,3	3,6	2,8	2,3
Jungtinė Karalystė	-3,4	-2,7	-2,7	-2,9	-4,6
ES9 ¹⁾	-3,7	-3,5	-2,0	-2,4	-2,6
ES12 ²⁾	-2,3	-1,8	-1,5	-1,8	-2,8
Euro zona	-2,5	-1,3	-0,6	-0,9	-1,7

Valdžios sektoriaus bendroji skola

	2005	2006	2007	2007 m. atnaujintos	2009 m. Europos
				konvergencijos	Komisijos prognozė
				programos	
	2008			2008	2008
Bulgarija	29,2	22,7	18,2	18,3	13,8
Čekija	29,8	29,6	28,9	30,3	27,9
Danija	36,4	30,7	26,3	21,6	30,3
Estija	4,5	4,3	3,5	2,3	4,3
Latvija	12,4	10,7	9,5	8,3	16,0
Lietuva	18,4	18,0	17,0	17,2	17,1
Vengrija	61,7	65,6	65,8	65,8	71,9
Lenkija	47,1	47,7	44,9	44,2	45,5
Rumunija	15,8	12,4	12,7	13,6	15,2
Slovakija	34,2	30,4	29,4	30,8	28,6
Švedija	50,9	45,9	40,6	34,8	34,8
Jungtinė Karalystė	42,3	43,4	44,1	44,8	50,1
ES9 ¹⁾	38,5	37,4	35,5	35,6	36,6
ES12 ²⁾	41,9	41,4	40,5	39,6	43,4
Euro zona	70,0	68,3	66,1	65,1	68,7

Šaltiniai: Europos Komisijos duomenys (2005–2008 m.), 2007 m. atnaujintos konvergencijos programos ir 2009 m. Europos Komisijos tarpinė prognozė (2008 m.) bei ECB apskaičiavimai.

Pastabos: duomenys pagrįsti ESS95 apibrėžimais. 2008 m. duomenys konvergencijos programose yra nacionalinių vyriausybių įverčiai, todėl gali skirtis nuo galutinių rezultatų.

1) ES9 suvestinis rodiklis apima 9 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES12 suvestinis rodiklis apima 12 iki 2008 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

(2007 m.) iki 3,3 % BVP (2008 m.). Baltijos šalyse, Rumunijoje, Jungtinėje Karalystėje ir mažesniu mastu Švedijoje biudžeto rezultatai 2008 m. neatitiko 2007 m. pabaigoje ar 2008 m. pradžioje pateiktose atnaujintose konvergencijos programose numatytų tikslų. Baltijos valstybėse ir Jungtinėje Karalystėje tai iš dalies lėmė sparčiai blogėjančios makroekonominės sąlygos, dėl kurių planuotas tolesnis išlaidų augimas, todėl 2008 m. biudžetai buvo netvarūs. Kitų euro zoni nepriklausančių ES valstybių (Bulgarijos, Čekijos, Danijos, Vengrijos, Lenkijos ir Slovakijos) 2008 m. biudžeto rezultatai iš esmės atitiko arba buvo geresni, negu konvergencijos programose numatyti tikslai.

Bendrai prastėjančios ekonominės ir fiskalinės aplinkos sąlygomis Slovakija, Švedija ir Jungtinė Karalystė 2008 m. pabaigoje planavo arba įgyvendino fiskalinių paskatų paketą, o keletas kitų euro zoni nepriklausančių ES valstybių narių paskelbė kai kuriais atvejais ambicingus 2009 m. fiskalinės konsolidacijos planus. Latvija ir Vengrija, gavusios skubią finansinę paramą iš, be kita ko, ES ir TVF, išipareigojo įgyvendinti didelės apimties 2009 m. ir vėliau fiskalinės konsolidacijos paketą.

2008 m. pabaigoje Vengrijai ir Jungtinei Karalystei taikytos perviršinio deficito procedūros. ECOFIN taryba nutraukė perviršinio deficito procedūrų taikymą Čekijai bei Slovakijai birželio mėn. ir Lenkijai liepos mėn. Rumunija birželio mėn. gavo politikos patarimų iš Europos Komisijos, atsižvelgusios į riziką, kad ji gali peržengti 3 % BVP deficito ribą spartaus BVP augimo sąlygomis.

2008 m. valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje euro zoni nepriklausančių ES valstybių narių ir toliau buvo gerokai mažesnis kaip 60 % BVP kontrolinis dydis, tik Vengrijoje skolos santykis buvo didesnis negu 60 %. Tačiau įvairiose šalyse kaita gerokai skyrėsi. Danijoje, Estijoje, Latvijoje, Vengrijoje, Lenkijoje, Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje skolos santykis padidėjo, o kitose šalyse sumažėjo arba iš esmės nepakito. Skolos santykio padidėjimas daugelyje šalių daugiausia

buvo susijęs su mažesniu BVP augimu ir pablogėjusiu biudžeto balansu. Jungtinėje Karalystėje tam tikru mastu jis taip pat buvo susijęs su finansų įstaigoms suteiktos skubios finansinės paramos įtaka biudžetui. Danijoje skolos santykio padidėjimas buvo susijęs su tuo, kad obligacijų emisija buvo didesnė už finansavimo poreikį.

MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2008 m. euro zoni nepriklausančių ES valstybių narių bendras einamosios ir kapitalo sąskaitų balansas ir toliau buvo labai nevienodas (žr. 9 lentelę). Danija ir Švedija fiksavo perteklių, o visos kitos šalys fiksavo deficitą. Daugelyje šalių, įstojusių į ES 2004 m. arba vėliau, deficitas yra normalus siekio įveikti atotrūkį bruožas tiek, kiek jis yra susijęs su palankiomis investavimo galimybėmis ir vartojimo išlyginimu laiko atžvilgiu. Tačiau tokį labai didelį einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitą kai kuriose euro zoni nepriklausančiose ES valstybėse narėse taip pat lėmė didelė vidaus paklausa, palankios pasaulinės finansavimo sąlygos ir sparčiai didėjęs skolinimas. Pasauliniai finansiniai neramumai 2008 m. ir jų persidavimas realiajai ekonomikai lėmė „vėstančią“ arba mažėjančią vidaus paklausą, taip mažindami deficitą kai kuriose euro zoni nepriklausančiose ES valstybėse.

Kalbant apie didelį deficitą turinčias šalis, einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas daugiausia sumažėjo Estijoje ir Latvijoje, nors 2008 m. pabaigoje deficitas šiose šalyse tebebuvo labai didelis. Lietuvoje deficitas sumažėjo gerokai mažiau, Rumunijoje beveik nepakito, o Bulgarijoje dar šiek tiek padidėjo. Visose šiose šalyse deficitas ir toliau yra didesnis kaip 10 % BVP, o Bulgarijoje – didesnis kaip 20 %.

Iš mažesni išorės deficitą turinčių šalių 2008 m. jis sumažėjo tik Jungtinėje Karalystėje. Čekijoje ir Lenkijoje deficitas iš esmės nepakito, o Vengrijoje ir Slovakijoje jis truputį padidėjo. Daugumoje šalių išorės nesubalansuotumą sukėlė prekių balanso deficitas, išskyrus Čekiją, Vengriją ir Slovakiją, kuriose svarbiausias veiksnys buvo pajamų balanso deficitas.

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

(procentais, palyginti su BVP)

	Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas				Grynosios tiesioginės investicijos				Grynosios investicijų portfelio investicijos			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Bulgarija	-11,3	-17,1	-20,6	-22,7	14,7	23,3	21,8	18,0	-4,7	1,3	-1,6	-2,4
Čekija	-1,2	-2,3	-1,2	-1,4	9,4	2,8	4,5	4,9	-2,7	-0,8	-1,5	1,3
Danija	4,5	2,9	0,7	1,6	-1,3	-2,1	-2,8	-3,6	-4,5	-6,3	-2,0	-6,2
Estija	-9,2	-14,6	-16,9	-10,5	15,7	4,2	5,3	5,5	-16,0	-8,0	-2,4	0,5
Latvija	-11,2	-21,3	-20,6	-13,0	3,6	7,5	6,7	4,4	-0,8	0,2	-2,3	1,2
Lietuva	-5,8	-9,5	-12,8	-12,4	2,6	5,1	3,6	2,5	-1,0	-0,8	-0,8	0,7
Vengrija	-6,7	-7,1	-5,1	-5,7	5,0	1,0	3,2	1,7	3,9	5,5	-1,6	1,7
Lenkija	-0,9	-2,1	-3,6	-3,7	2,3	3,1	4,3	2,8	4,1	-0,9	-1,2	0,7
Rumunija	-7,9	-10,5	-13,1	-13,2	6,6	8,9	5,8	6,3	1,0	-0,2	0,4	-0,2
Slovakija	-8,5	-7,8	-4,7	-5,2	4,8	7,5	3,8	2,8	-2,0	2,9	-1,0	1,3
Švedija	7,0	7,8	8,4	8,0	-4,5	0,6	-3,7	2,0	-0,1	-5,2	2,2	-2,0
Jungtinė Karalystė	-2,5	-3,4	-2,7	-1,3	4,4	2,6	-2,7	-2,8	-1,5	1,1	8,4	20,5
ES9 ¹⁾	-4,1	-5,5	-5,5	-5,6	5,9	4,4	4,9	4,0	0,7	0,7	-1,2	0,9
ES12 ²⁾	-1,0	-1,8	-1,5	-0,8	3,1	2,4	-1,1	-0,6	-1,0	-0,4	4,5	10,7
Euro zona	0,3	0,2	0,6	-0,2	-2,6	-1,9	-1,0	-1,9	1,6	3,5	1,5	1,6

Šaltinis: ECB.

Pastaba: 2008 m. duomenys yra keturių ketvirčių suma iki 2008 m. trečiojo ketvirčio.

1) ES9 suvestinis rodiklis apima 9 euro zonai nepriklausančias ES valstybes nares, kurios į ES įstojo 2004 m. gegužės 1 d. arba 2007 m. sausio 1 d.

2) ES12 suvestinis rodiklis apima 12 iki 2008 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

2008 m., palyginti su 2007 m., kai kuriose šalyse sumažėjo grynosios tiesioginių investicijų įplaukos. Daugelyje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių užfiksuotas pagrindinio balanso, t. y. bendro einamosios sąskaitos ir kapitalo sąskaitų balanso bei tiesioginių investicijų balanso, deficitas, kuris kai kuriose ekonomikose buvo didesnis kaip 4 % BVP. Grynasios investicijų portfelio balansas buvo neigiamas arba beveik neutralus visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, išskyrus Jungtinę Karalystę. Grynieji „kitų investicijų“ srutai toliau iš esmės buvo teigiami daugumoje šalių, į ES įstojusių 2004 m. ar vėliau. Tai dažniausiai buvo susiję su užsienio patronuojančiųjų bankų paskolomis patronuojamosioms įmonėms regione.

VALIUTŲ KURSŲ RAIDA

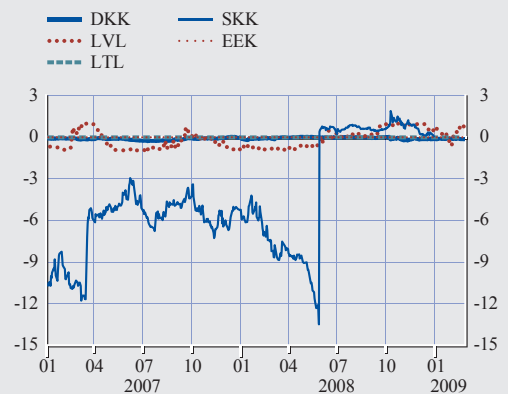
Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių valiutų kursų pokyčiams 2008 m. didelę įtaką darė atskirų šalių valiutų kursų režimai.

Danijos, Estijos, Latvijos, Lietuvos ir Slovakijos valiutos dalyvavo VKM II. Joms ir toliau galioja nustatytos $\pm 15\%$ svyravimo nuo šalies valiutos centrinio kurso euro atžvilgiu ribos, išskyrus

Danijos kroną, kurios svyravimo ribos yra siauresnės ($\pm 2,25\%$) (žr. 38 pav.). Dalyvavimas

38 pav. VKM II raida

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



Šaltinis: ECB.

Pastaba: teigiamas (neigiamas) nuokrypis nuo centrinio pariteto euro atžvilgiu reiškia, kad valiuta yra žemesnė (aukštesnė) ribų pusėje. Danijos kronos svyravimo ribos yra $\pm 2,25\%$; visoms kitoms valiutoms taikomos standartinės $\pm 15\%$ svyravimo ribos. Tačiau pagal vienašališką įsipareigojimą Latvijos loto svyravimo ribos yra $\pm 1\%$, o Lietuvos litui ir Estijos kronai taikomas valiutų valdybos modelis. 2007 m. kovo 16 d. Slovakijos kronos centrinis kursas buvo pakeistas 8,5 %, o 2008 m. gegužės 29 d. – 17,6472 %.

VKM II kai kuriais atvejais taip pat yra susijęs su suinteresuotų šalių vienašališkais išsipareigojimais palaikyti siauresnes svyravimo ribas. Šie vienašališki išsipareigojimai nenustato ECB jokių papildomų įpareigojimų. Pavyzdžiui, buvo suderinta, kad Estijos krona ir Lietuvos litas gali dalyvauti VKM II tebeveikiant jų valiutų valdybos modeliams. Latvijos valdžios institucijos nusprendė palaikyti centrinį lato kursą euro atžvilgiu su ± 1 % svyravimo ribomis. Sutartys dėl šalių, kurių valiutos pradėjo dalyvauti VKM II po 2004 m. arba vėliau (visų anksčiau išvardytų šalių, išskyrus Daniją), dalyvavimo VKM II taip pat yra grindžiamos atitinkamų institucijų kitais politikos išsipareigojimais. Jie yra susiję 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 vykdymu.

Iki *Lehman Brothers* banko žlugimo 2008 m. rugsėjo mėn. pirkimo ir pardavimo kursų skirtumai visose minėtose šalyse buvo santykinai stabilūs, nepaisant tam tikro svyravimo Latvijos rinkose. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį, nors valiutų kursų raida ir toliau buvo susijusi su oficialių valiutų kursų režimais, tačiau padidėjusi pasaulio finansų krizė, prastėjančios ekonomikos perspektyvos, investuotojų susirūpinimas dėl kai kurių šalių išorinio pažeidžiamumo kartu su Latvijos ir Lietuvos kredito reitingų sumažinimu ir kreditų reitingų agentūrų sprendimais svarstyti dėl kredito reitingo sumažinimo Estijai turėjo įtakos sparčiam ir pastebimam obligacijų bei pirkimo ir pardavimo kursų skirtumų euro zonos atžvilgiu padidėjimui visose VKM II šalyse, išskyrus Slovakiją. Latvijoje, kur didėjantys pirkimo ir pardavimo kursų skirtumai buvo ypač ženkliūs, ir Danijoje centriniai bankai parėmė savo valiutas užsienio valiutos intervencija ir padidino oficialių palūkanų normų skirtumus euro zonos atžvilgiu. Itin sulėtėjus ekonominės veiklos tempui ir atsiradus įtampai finansų sistemoje, Latvija nacionalizavo didžiausią šalies banką ir 2008 m. gruodžio mėn. suorganizavo 7,5 mlrd. eurų bendros tarptautinės finansinės

paramos programą. Programa apima priemones stabilizuoti finansų sektorių, nuodugniais vidaus ekonomines reformas, fiskalinę konsolidaciją ir didelį valstybinio sektoriaus darbo užmokesčio mažinimą ir yra pagrįsta siekiu palaikyti dabartinį susietą valiutos kursą su siauromis svyravimo ribomis, siekiant Latvijai įgyvendinant savo pinigų politikos tikslą kaip galima anksčiau prisijungti prie euro zonos.

Slovakijos prisijungimo prie euro zonos perspektyvos, priešingai, atrodo, bus apsaugojusios Slovakijos kroną nuo neigiamos pasaulio finansų krizės įtakos. 2008 m. pirmąjį pusmetį krona labai sustiprėjo euro atžvilgiu. Gegužės 29 d. centrinis valiutos kursas euro atžvilgiu buvo padidintas 17,6472 % – iki 30,1260 Slovakijos kronos. ES Ministrų Tarybai 2008 m. liepos mėn. priėmus nutarimą, leidžiantį Slovakijai įsivesti eurą, Slovakijos kronos kursas tebebuvo artimas naujam centriniam kursui, pagal kurį ji buvo pakeista į eurą įvedus ją Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d.

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, kurios nedalyvavo VKM II, valiutų raida įvairiose šalyse buvo labai nevienoda (žr. 39 pav.). Dauguma valiutų 2008 m. pirmąjį pusmetį ir toliau buvo iš esmės stabilios, o kai kurios valiutos, pavyzdžiui, Čekijos krona, Vengrijos forintas ir Lenkijos zlotas, pabrango ir jų kursas tapo rekordiškai aukštas euro atžvilgiu. Tačiau nuo rugsėjo mėn. gilėjanti finansų krizė, mažėjant pasauliniam finansiniam svertui ir kilus aštrioms problemoms tarpbankinėse rinkose visame pasaulyje, prasidėjo spartus ir didelis kai kurių valiutų, ypač Lenkijos zloto, Vengrijos forinto, Rumunijos lėjos ir mažesniu mastu Čekijos kronos, nuvertėjimas.

Bendros tarptautinės finansinės paramos Vengrijai programa, kuria buvo siekiama sumažinti įtampą finansų rinkoje, iš pradžių (2008 m. spalio pabaigoje ir lapkričio mėn.) padėjo sumažinti ir forinto, ir kitų regiono valiutų kursams daromą spaudimą. Tačiau prastėjančios ekonomikos perspektyvos, investuotojų susirūpinimas dėl kai kurių šalių išorinio pažeidžiamumo, kartu su spalio ir

39 pav. VKM II nedalyvaujančių ES valiutų raida

(dienos duomenys; indeksas: 2008 m. sausio 2 d. = 100)



Šaltinis: ECB.

lapkričio mėn. sumažintais skolinimo reitingais Bulgarijai, Vengrijai ir Rumunijai lėmė tolesnį spartų zloto, forinto bei lėjos ir šiek tiek mažiau kronos kursų kritimą. Dėl su euru susieto valiutų valdybos modelio Bulgarijos levas ir toliau buvo fiksuotas euro atžvilgiu, nepaisant padidėjusių palūkanų normų skirtumų euro zonos atžvilgiu. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį labai susilpnėjo svaras sterlingų euro atžvilgiu Jungtinėje Karalystėje stiprėjant recesijos baimei ir mažėjant palūkanų normų skirtumams euro atžvilgiu. Švedijos krona 2008 m. labai nuvertėjo euro atžvilgiu.

FINANSŲ RAIDA

2008 m. sausio–gruodžio mėn. ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumui euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse (išskyrus Estiją, kurioje nėra palyginamų ilgalaikių palūkanų normų) didelę įtaką darė pasaulio finansų krizė. Jų portfelio pokyčiai dėl bendrai padidėjusio investuotojų nenoro rizikuoti buvo svarbus veiksnys, lemiantis obligacijų rinkos raidą šiose šalyse. 2008 m. pirmąjį pusmetį vyriausybės obligacijų pajamingumo pokyčiai daugumoje euro zonai nepriklausančių ES šalių buvo panašūs į pokyčius euro zonoje, kur jų pajamingumas buvo palyginti pastovus. Euro

zonai nepriklausančių ES valstybių obligacijų pajamingumo raida buvo įvairi: kai kuriose šalyse pajamingumas mažėjo, kaip ir euro zonoje, o kitose – staigiai didėjo. 2008 m. gruodžio mėn. euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ilgalaikės palūkanų normos buvo vidutiniškai maždaug 85 baziniais punktais didesnės negu 2008 m. pradžioje, o euro zonoje sumažėjo 34 baziniais punktais. Labiausiai jos padidėjo Lietuvoje ir Latvijoje (atitinkamai 430 ir 330 bazinių punktų), tai daugiausia nulėmė sunkumai, su kuriais susidūrė šių šalių vyriausybės vykdydamos savo finansinius įsipareigojimus labai sulėtėjus ekonomikos augimui.

2008 m. sausio–gruodžio mėn. vidutiniškai padidėjo vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, palyginti su euro zona. Lietuvoje ir Latvijoje jie tapo istoriškai rekordinio dydžio ir 2008 m. gruodžio mėn. sudarė apie 500 bazinių punktų.

Kaip ir obligacijų rinkose, vertybinių popierių biržų indeksams 2008 m. visose euro zonai nepriklausančiose ES šalyse neigiamą įtaką darė padidėjęs neapibrėžtumas, neigiamas ekonomikos ateities raidos vertinimas ir žinios apie vis patiriamus nuostolius finansų sektoriuje. Akcijų rinkoms buvo būdingas bendras didelis kintamumas ir ženklūs smukimai – vidutiniškai 50 % nuo 2007 m. gruodžio mėn. iki 2008 m. gruodžio mėn. Daugiausia akcijų kainos nukrito Bulgarijoje ir Rumunijoje – daugiau negu 70 %. Tai lėmė investuotojų priskirta didesnė rizika šių šalių kapitalo rinkoms.

PINIGŲ POLITIKA

Pagrindinis visų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių pinigų politikos tikslas – kainų stabilumas. Tačiau įvairiose šalyse pinigų politikos strategijos yra labai nevienodos (žr. 10 lentelę).

2008 m. daugumos euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių pinigų politika ir valiutų kurso režimai iš esmės nepasikeitė. Tačiau 2008 m. vasario mėn. Vengrija pakeitė savo

10 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 procentinis punktas iki 2009 m. pabaigos, vėliau 2 % ±1 procentinis punktas. 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 išlaiko 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 išlaiko 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 išlaiko 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 lėja	Infliacijos tikslas: 3,8 % ir 3,5 % ±1 proc. p. atitinkamai 2008 m. ir 2009 m. pabaigoje. Valdomas kintantis valiutų kursas.
Slovakija	Infliacijos tikslo siekimas VKM II sąlygomis	Slovakijos krona	Dalyvavo VKM II su ±15 % svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 35,4424 Slovakijos kronos už 1 eurą, o nuo gegužės 29 d. – 30,1260 Slovakijos kronos už 1 eurą. 2008 m. pabaigoje nustatytas mažesnis negu 2 % infliacijos tikslas. Nuo 2009 m. sausio 1 d. įsivedė eurą.
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.) ¹⁾ . Esant didesniai negu 1 proc. p. nuokrypiui, Pinigų politikos komitetas turėtų parašyti atvirą laišką išdo kancleriui. Laisvai kintantis valiutų kursas.

Šaltinis: ECBS.

1) VKI yra tapatus SVKI.

valiutos kurso ribas euro atžvilgiu laisvai kintamu valiutos kursu ir sušvelnino savo dabartinį infliacijos tikslo režimą. Kai kuriose kitose šalyse buvo šiek tiek patobulintos pinigų politikos sistemos, atsižvelgiant į būsimą pinigų integraciją į euro zoną.

2008 m. rudenį sustiprėję pasauliniai finansiniai neramumai privertė euro zonai nepriklausančias ES šalis susidurti su tam tikrais pinigų politikos iššūkiais, nes kai kurios šalys patyrė likvidumo suvaržymus savo tarpbankinėse rinkose, taip pat įtampą savo užsienio valiutos rinkose.

Nacionalinių centrinių bankų atsakas į šiuos iššūkius buvo skirtingas priklausomai nuo ekonominių sąlygų ir turimų pinigų politikos sistemų.

Kalbant apie 2008 m. priimtus pinigų politikos sprendimus, dauguma VKM II dalyvaujančių centrinių bankų ėmė taikyti pinigų politikos priemones, kurios dažnai sutapo su ECB veiksmais. 2008 m. liepos mėn. ECB padidino Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų minimalią siūlomą normą 25 baziniais punktais, po to paskutinį ketvirtį trim etapais

sumažino pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą iš viso 175 baziniais punktais.

Dėl savo valiutų valdybos modelių *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)*, Lietuvos bankas ir *Eesti Pank* neturi nustatę oficialių pinigų politikos palūkanų normų, jie automatiškai prisitaiko prie ECB nustatytų normų. Be to, atsižvelgdami į mažėjantį šalies bankų tarpusavio pasitikėjimą ir likvidumo spaudimą tarpbankinėse rinkose, pirmi du centriniai bankai sumažino savo minimalių privalomųjų atsargų reikalavimą, kad sumažintų likvidumo suvaržymus.

Kalbant apie šalis, dalyvaujančias VKM II ir neturinčias valiutų valdybos modelio, *Latvijas Banka*, kuris palaiko ± 1 % lato svyravimo nuo centrinio kurso ribas kaip vienašališką išsipareigojimą, visus metus išlaikė pagrindinę palūkanų normą 6 % dydžio. Tačiau jis padidino indėlių galimybės palūkanų normą 100 bazinių punktų – iki 3 % ir taikė skirtingas ribinės skolinimo galimybės palūkanų normas priklausomai nuo skolinimo galimybės naudojimo dienų per ankstesnį 30 dienų laikotarpį skaičiaus. *Latvijas Banka* taip pat penkiais etapais sumažino savo privalomųjų atsargų normą bankų išsipareigojimams ilgesniam negu 2 m. laikotarpiui iš viso 500 bazinių punktų – iki 3 %, o kitiems išsipareigojimams – iš viso 300 bazinių punktų (iki 5 %), siekdamas sumažinti likvidumo suvaržymus bankų sektoriuje. 2008 m. gruodžio mėn. *Latvijas Banka* taip pat sudarė apsikeitimo sutartį su *Sveriges Riksbank* ir *Danmarks Nationalbank*, pagal kurią jis galėjo pasiskolinti iki 500 mln. eurų, gaudamas trumpalaikį finansavimą makroekonominiam ir finansiniam stabilumui palaikyti.

Danmarks Nationalbank 2008 m. gegužės–spalio mėn. keturiais etapais padidino savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą iš viso 125 baziniais punktais. Nors vienas sprendimas (liepos mėn.) buvo priimtas po to, kai ECB padidino palūkanų normą 25 baziniais punktais, kitokių priemonių buvo imtasi, kai buvo nepakeista arba net sumažinta Eurosistemos

pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma. Tomis priemonėmis buvo siekiama padidinti pinigų politikos palūkanų normų skirtumą euro zonos atžvilgiu. *Danmarks Nationalbank* padidino palūkanų normą siekdamas paremti silpnėjančią kroną įtampos užsienio valiutų rinkose laikotarpiams. Spalio mėn. *Danmarks Nationalbank* ir ECB paskelbė apie apsikeitimo linijos, sudarančios 12 mlrd. eurų, skirtos likvidumui trumpalaikėse eurų rinkose didinti, sukūrimą. Tai buvo padaryta *Danmarks Nationalbank* prieš tai sudarius panašų susitarimą su Federalinių rezervų sistema rugsėjo mėn. Įtampai Danijos finansų rinkose šiek tiek atslūgus, *Danmarks Nationalbank* 2008 m. lapkričio ir gruodžio mėn. pasekė ECB pavyzdžiu ir dviem etapais sumažino savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą iš viso 125 baziniais punktais.

Artėjant euro įvedimui Slovakijoje, *Národná banka Slovenska* pasekė ECB pinigų politikos sprendimų nuo 2008 m. spalio mėn. pavyzdžiu ir trim etapais sumažino savo atpirkimo sandorių palūkanų normą iš viso 175 baziniais punktais – iki 2,5 %. Jis susiaurino vienos nakties palūkanų normų svyravimo nuo atpirkimo sandorių normos koridorių iki 100 bazinių punktų.

Dauguma nacionalinių centrinių bankų, turinčių infliacijos tikslą ir nedalyvaujančių VKM II, 2008 m. pradžioje sugriežtino savo pinigų politikos poziciją, siekdami pažaboti infliacijos spaudimą, kuri daugiausia lemia pakilusios maisto ir energijos kainos, o kai kuriose šalyse – ir sparčiai kylantis darbo užmokestis. Per 2008 m. pirmus tris ketvirčius *Sveriges Bank*, *Magyar Nemzeti Bank* ir *Narodowy Bank Polski* keliais etapais padidino savo pagrindinę pinigų palūkanų normą iš viso 100 bazinių punktų, o *Banca Națională a României* šešiais etapais ją padidino 275 baziniais punktais. *Česká národní banka* didino savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą tik kartą – 25 baziniais punktais vasario mėn., bet ir vėl ją sumažino rugpjūčio mėn. 2007 m. gruodžio mėn. pradėjęs mažinti pinigų politikos palūkanų normas *Bank of England* per 2008 m. pirmus tris ketvirčius toliau jas mažino.

Dėl mažėjančių žaliavų kainų, prastėjančių ekonomikos perspektyvų ir stiprėjančios pasaulinės finansų krizės mažėjant infliacijos spaudimui, dauguma nacionalinių centrinių bankų, turinčių infliacijos tikslą, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažino savo pinigų politikos palūkanų normas. Spalio 8 d. *Sveriges Riksbank* sumažino jas 50 bazinių punktų, kaip tai padarė ECB ir kiti ne ES centriniai bankai. Tačiau *Magyar Nemzeti Bank* spalio 22 d. padidino savo pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą 300 bazinių punktų, atsižvelgdamas į finansų rinkų pokyčius. *Bank of England* ir *Sveriges Riksbank*, priešingai, per kelis etapus ją sumažino – iš viso atitinkamai 300 ir 275 baziniais punktais 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį. Po to ją kelis kartus mažino ir Čekijos, Lenkijos bei Vengrijos centriniai bankai – iš viso atitinkamai 125, 100 ir 150 bazinių punktų lapkričio ir gruodžio mėn.



1998 m. birželio 30 d. buvęs ECB prezidentas Willem F. Duisenberg su žmona Gretta ir buvęs Vokietijos kancleris Helmut Kohl atvyko į ECB atidarymo iškilmes

2 SKYRIUS

CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA

I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA

I.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

Eurosistemos pinigų politikos operacijos apima, viena vertus, atvirosios rinkos operacijas, kaip, pavyzdžiui, pagrindines refinansavimo operacijas (PRO), ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO) ir koreguojamąsias operacijas (KO), kita vertus, nuolatinės galimybes. Operacinėje sistemoje, skirtoje pinigų politikai įgyvendinti, kuri pagrįsta minimalių privalomųjų atsargų reikalavimų sistema, šios priemonės naudojamos likvidumo sąlygoms valdyti tarpbankinėje pinigų rinkoje, siekiant palaikyti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas, artimas pagrindinei ECB pinigų politikos normai.

2008 m. Valdančioji taryba keturis kartus priėmė sprendimą keisti pagrindines ECB palūkanų normas. Liepos 3 d. Valdančioji taryba nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais – iki 4,25 %. Spalio 8 d., lapkričio 6 d. ir gruodžio 4 d. ji priėmė sprendimą sumažinti pagrindines ECB palūkanų normas atitinkamai 3,75 %, 3,25 % ir 2,50 %. Be to, spalio 8 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą nuo spalio 9 d. susiaurinti nuolatinių galimybių palūkanų normų koridorių iki vyraujančios PRO palūkanų normos nuo 200 iki 100 bazinių punktų. Todėl buvo nustatyta 50 bazinių punktų už PRO palūkanų normą didesnė ribinės skolinimosi galimybės norma ir 50 bazinių punktų už PRO normą mažesnė indėlių galimybės norma. Gruodžio 18 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą nuo 2009 m. sausio 21 d. vėl padidinti koridorių iki prieš spalio mėn. buvusio lygio.

Pinigų politikos įgyvendinimas 2008 m. buvo palaikomas Eurosistemos pastangomis sušvelninti dėl finansinių neramumų kilusią įtampą pinigų rinkose. Per pirmąjį priemonių taikymo etapą, trukusį iki rugsėjo mėn., Eurosistema „iš anksto pristatė“ likvidumą atsargų laikymo laikotarpio pradžioje ir taip leido bankams įvykdyti jų minimalių privalomųjų atsargų reikalavimus truputį

40 pav. Pagrindinės ECB palūkanų normos ir EONIA



Šaltinis: ECB.

1) Iki 2008 m. spalio 14 d. – minimali siūloma palūkanų norma, nuo 2008 m. spalio 15 d. – fiksuotoji palūkanų norma.

anksčiau atsargų laikymo laikotarpiu, o vėliau jį sumažino, todėl bendras likvidumo teikimas per visą atsargų laikymo laikotarpį nepakito. Kartu atvirosios rinkos operacijų vidutinis terminas buvo prailgintas padidinant likvidumo, teikiamo ilgesnio laikotarpio operacijomis, dalį.

2008 m. spalio mėn. dėl *Lehman Brothers* banko bankroto labai suprastėjus finansų rinkų sąlygoms, ECB pradėjo antrą priemonių etapą. Šios priemonės apėmė perėjimą prie fiksuotųjų palūkanų konkursų procedūros paskirstant visą sumą, taikomą atvirosios rinkos operacijoms, nuolatinių galimybių koridoriaus sumažinimą nuo 200 iki 100 bazinių punktų ir turto, tinkamo būti įkaitu Eurosistemos kredito operacijose, sąrašo išplėtimą.

Visos šios priemonės skirtos nuolatinei mokių bankų prieigai prie likvidumo užtikrinti, taip pagerinant stringantį pinigų rinkos funkcionavimą ir kartu reguliuojant palūkanų normas (plačiau žr. 10 intarpą).

PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS FINANSŲ RINKŲ SVYRAVIMO METU

Neramumai finansų rinkose darė poveikį pinigų politikos operacijoms visus 2008 m. Šiame intarpe apžvelgiamos dėl šių neramumų ECB vykdomos pinigų politikos operacijos. Nagrinėjamos likvidumo valdymo priemonės tiek kalbant apie operacijas eurais, tiek apie operacijas užsienio valiutomis ir parodyta, kaip šiuo laikotarpiu įkaito sistema padėjo įgyvendinti pinigų politiką.

2008 m. gali būti išskirti du likvidumo valdymo etapai. Pirmasis truko sausio–rugsėjo mėn. Jo metu ECB iš esmės toliau vykdė 2007 m. antrąjį pusmetį pradėtas taikyti priemones. Antrasis etapas prasidėjo nuo *Lehman Brothers* banko bankroto rugsėjo mėn., dėl to padidėjo įtampa pinigų rinkose ir buvo pradėtos taikyti naujos likvidumo valdymo priemonės.

Likvidumo valdymas 2008 m. sausio–rugsėjo mėn.

Priemonės, kurias ECB taikė įtampai pinigų rinkose sušvelninti sausio–rugsėjo mėn., gali būti suskirstytos į tris grupes:

1. Likvidumo teikimas anksčiau atsargų laikymo laikotarpiu

Šiuo laikotarpiu ECB padidino likvidumo teikimą atsargų laikymo laikotarpio pradžioje ir sumažino jį laikotarpio pabaigoje. Toks likvidumo „išankstinis pristatymas“ leido sandorio šalims įvykdyti savo privalomųjų atsargų reikalavimus truputį anksčiau atsargų laikymo laikotarpiu, tačiau nepakeitė vidutinio likvidumo kiekio per visą atsargų laikymo laikotarpį. Kilus dideliame neapibrėžtumui ir mažėjant apyvartai, kredito įstaigos pradėjo teikti pirmenybę ankstyvam privalomųjų atsargų reikalavimo įvykdymui ypač ilgesnės trukmės pinigų rinkos segmentuose. Kai kuriais atvejais ECB vykdė koreguojamąsias operacijas atsargų laikymo laikotarpio dienomis, siekdamas priartinti trumpalaikes palūkanų normas prie pinigų politikos normos.

2. Papildomos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos

Šiuo laikotarpiu refinansavimo suma, suteikta ilgesnės trukmės operacijomis, kuri 2008 m. sausio mėn. padidėjo iki maždaug 60 % (prieš prasidedant neramumams, 2007 m. liepos mėn. buvo apie 30 %), iš esmės nepakito. 2008 m. vasario 7 d. Valdančioji taryba priėmė¹ sprendimą atnaujinti dvi papildomas 3 mėn. operacijas, kurios buvo pradėtos 2007 m., siekdama padėti sureguliuoti pinigų rinką (iš pradžių už 60 mlrd. eurų sumą, vėliau – už mažesnę 50 mlrd. eurų sumą). Kartu papildomomis 3 ir 6 mėn. termino ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis buvo toliau ilginama refinansavimo sumos vidutinė trukmė. 2008 m. kovo 28 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą atlikti papildomas 3 mėn. operacijas, kurių suma – 50 mlrd. eurų, ir 6 mėn. operacijas. Pirmos tokios 6 mėn. operacijos buvo atliktos balandžio 3 d. ir liepos 10 d., o kiekvienos jų suma buvo 25 mlrd. eurų. 2008 m. visos šios operacijos buvo įvykdytos pakartotinai, kai suėjo jų terminas.

1 Visą ECB padarytų pareiškimų sąrašą žr. <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo/html/communication.en.html>

3. Operacijos, susijusios su terminuotojo skolinimosi aukcionuose JAV doleriais galimybe

Siekdamas sureguliuoti sutrikdymus finansavimo JAV doleriais rinkose Europoje, sukeltus neramumų finansų rinkose, 2007 m. ECB su Federalinių rezervų sistema sudarė susitarimą dėl abipusio valiutos apsikeitimo (apsikeitimo linijos). Naudodamasi Federalinių rezervų sistemos terminuotojo skolinimosi JAV doleriais aukcionuose galimybe ir glaudžiai bendradarbiaudama su kitais centriniais bankais, Eurosistema šia apsikeitimo linija teikė sandorio šalims finansavimą JAV doleriais už įkaitą, tinkamą Eurosistemos kredito operacijoms.

Pirmą kartą likvidumą JAV doleriais Eurosistema suteikė 2007 m. gruodžio mėn. dviem operacijomis, kurios pakartotinai atliktos 2008 m. sausio mėn. Atsižvelgdama į po šių operacijų sumažėjusį JAV dolerių poreikį, vasario mėn. Eurosistema laikinai nutraukė JAV dolerius teikiančias operacijas. Tačiau likvidumo spaudimas finansavimo rinkose vėl padidėjo vasario mėn., todėl kovo viduryje keli centriniai bankai ėmėsi koordinuotų veiksmų, siekdami sumažinti atsinaujinusių įtampą. Kaip vieną iš šių koordinuotų veiksmų, kovo 11 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą vėl teikti finansavimą JAV doleriais Eurosistemos sandorio šalims.

Finansavimas JAV doleriais buvo teikiamas kas antrą savaitę 28 d. terminui po 15 mlrd. JAV dolerių kiekviename aukcione. Tačiau, atsižvelgiant į neslūgstančią pinigų rinkos įtampą kai kuriose finansavimo rinkose, pasireiškiančią didelėmis, ilgesnės negu 1 d. trukmės (pvz., vienos savaitės), indėlių palūkanomis įvairiomis valiutomis, neįprastai aukštą JAV dolerio kursą, kaip rodo apsikeitimo sandorių užsienio valiutomis palūkanų normos, ir didelį JAV dolerių poreikį Eurosistemos operacijose JAV doleriais, gegužės 2 d. kiekviename kas antrą savaitę vykdomame aukcione suma buvo padidinta iki 25 mlrd. JAV dolerių.

Siekiant geriau patenkinti bankų finansavimo JAV doleriais poreikį, liepos 30 d. buvo dar padidintos Eurosistemos finansavimo JAV doleriais galimybės. ECB kartu su Federalinių rezervų sistema pranešė apie sudaromą 84 d. terminuotojo skolinimosi JAV doleriais aukcionuose galimybę, siekdama papildyti 28 d. finansavimą JAV doleriais. Tačiau bendra suma apyvartoje nepasikeitė ir buvo 50 mlrd. JAV dolerių.

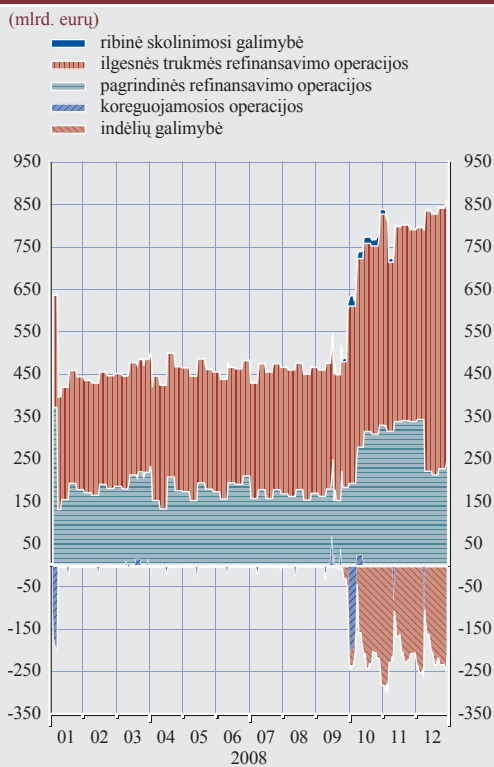
Likvidumo valdymas 2008 m. spalio–gruodžio mėn.

2008 m. rugsėjo viduryje padidėjus įtampai visuose pinigų rinkos segmentuose, ECB patvirtino penkias papildomas likvidumo valdymo priemones:

1. Fiksuotųjų palūkanų konkursai paskirstant visą sumą

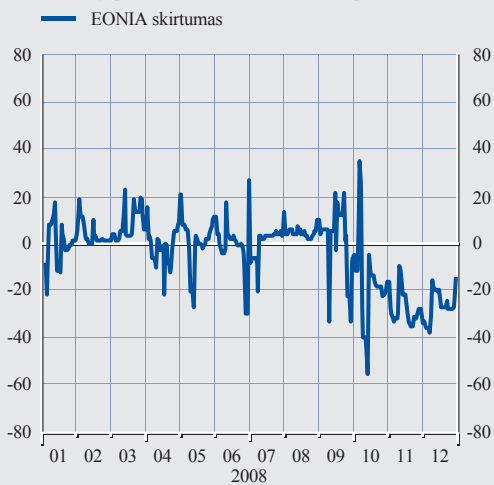
Dėl padidėjusio spaudimo finansų rinkose 2008 m. rugsėjo antrąją pusę ir spalio pradžioje pinigų rinkose kilo papildomų sutrikdymų, todėl kredito įstaigoms tapo vis sunkiau gauti finansavimą pinigų rinkoje. Reaguodama į šiuos pokyčius, Valdančioji taryba spalio 8 d. priėmė sprendimą, kad nuo spalio 15 d. ir mažiausiai iki atsargų laikymo laikotarpio, kuris baigiasi 2009 m. sausio 20 d., pabaigos visos PRO bus atliekamos kaip fiksuotųjų palūkanų konkursai paskirstant visą sumą. Ši priemonė buvo skirta rinkos dalyviams parodyti, kad ECB linkęs suteikti tiek likvidumo, kiek reikės, kad būtų išvengta likvidumo krizės. Dėl šios priemonės reikšmingai padidėjo bendra atvirosios rinkos operacijų (išreikštų eurai) apimtis, nes likvidumo teikimą dabar lėmė bendra sandorio šalių pasiūlymų suma (žr. A pav.). Visos sumos paskirstymo politika faktiškai buvo įgyvendinta spalio 9 d. likvidumą didinančia koreguojamąja operacija, kurioje buvo patenkinti visi pasiūlymai.

A pav. Likvidumo teikimas per atvirosios rinkos operacijas ir nuolatinės galimybes



B pav. EONIA ir PRO normos skirtumas

(minimali siūloma palūkanų norma – iki 2008 m. spalio 14 d., fiksuotoji palūkanų norma – nuo 2008 m. spalio 15 d.)



Be to, spalio 15 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą fiksuotųjų palūkanų konkursus paskirstant visą sumą taikyti taip pat ir ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoms (ir papildomoms ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoms) nuo spalio 30 d. ir mažiausiai iki 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigos.

Dėl šio padidinto likvidumo teikimo reikšmingai sušvelnėjo įtampa pinigų rinkos trumpų terminų segmente ir bendrai sumažėjo EONIA, pradedant nuo pranešimų skelbimo dienos (žr. B pav.). Nuo spalio vidurio iki 2008 m. pabaigos EONIA buvo nuolat mažesnis už PRO normą. Be to, EONIA sumažėdavo per kiekvieną atsargų laikymo laikotarpį kartu su sandorio šalių nuosekliu privalomųjų atsargų reikalavimų vykdymu ir bendru didėjančiu naudojimu indėlių galimybe.

2. Susiaurintas nuolatinių galimybių palūkanų normų koridorius

Spalio 8 d. Valdančioji taryba taip pat priėmė sprendimą susiaurinti nuolatinių galimybių (ribinės skolinimosi galimybės ir indėlių galimybės) palūkanų normų koridorių nuo 200 iki 100 bazinių punktų. Buvo nustatyta 50 bazinių punktų už PRO normą didesnė ribinės skolinimosi galimybės norma. Koridoriaus siaurinimu buvo siekiama toliau lengvinti bankų likvidumo valdymą bankų sektoriui pasiūlant pigesnę centrinio banko tarpininkavimą. Ši priemonė taikyta nuo spalio 9 d. iki 2009 m. sausio 20 d., kai koridorius vėl buvo padidintas iki 200 bazinių punktų.

3. Papildomos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos

Spalio 15 d. Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą, ilgesnės trukmės refinansavimas buvo padidintas pakartotinai atliekant esamas operacijas ir pradėdant vykdyti naujas operacijas. Taigi per kiekvieną atsargų laikymo laikotarpį buvo atliekamos keturios ilgesnės trukmės operacijos: vienos operacijos terminas buvo visas atsargų laikymo laikotarpis

(specialaus termino refinansavimo operacija), dviejų operacijų terminas buvo 3 mėn., ir vienos – 6 mėn. Todėl 2008 m. pabaigoje PRO dalis sumažėjo iki maždaug 28 % bendros refinansavimo sumos, o 72 % sudarė ITRO, papildomos ITRO ir specialaus termino refinansavimo operacija (žr. A pav.).

4. Papildomos JAV dolerius ir Šveicarijos frankus teikiančios operacijos

JAV dolerius teikiančios Eurosistemos operacijos

Nuo 2008 m. rugsėjo vidurio įtampa JAV dolerių pinigų rinkoje reikšmingai padidėjo. Ypač Azijos, Europos ir pirmomis JAV sandorių sudarymo valandomis skelbiamos indėlių JAV doleriais palūkanų normos buvo labai didelės ir kartais būdavo didesnės kaip 10 %. Rinkos likvidumas užsienio valiutų apsisikeitimo sandorių rinkoje taip pat buvo neįprastai mažas, atsirado požymių, kad įtampa didėja, o rinka skaidosi į segmentus, todėl institucijoms už JAV ribų tapo labai sunku gauti finansavimą JAV doleriais. Reaguodama į tai, Eurosistema toliau teikė Eurosistemos sandorio šalims likvidumą JAV doleriais, be 28 d. ir 84 d. operacijų, papildomai atlikdama 7 d., o vėliau – 1 nakties termino operacijas. Ji taip pat toliau didino sandorio šalims siūlomas sumas šiose JAV dolerius teikiančiose operacijose dviem etapais, kiekvieną kartą didindama apsisikeitimo liniją su Federalinių rezervų sistema. Spalio pradžioje maksimalios sumos Eurosistemos likvidumą JAV doleriais didinančiose operacijose vienos nakties operacijose pasiekė 50 mlrd. JAV dolerių, 28 d. operacijose – 40, o 84 d. operacijose – 20 mlrd. JAV dolerių.

Spalio 15 d. dėl didelio neapibrėžtumo bankų sektoriuje ECB kartu su Federalinių rezervų sistema įsipareigojo patenkinti visus pasiūlymus fiksuotomis palūkanomis 7 d., 28 d. ir 84 d. operacijoms, o 1 nakties operacijos buvo nutrauktos.

Siekdamas sušvelninti galimą tinkamo įkaito nepakankamumo problemą ir atsižvelgdamas į visos sumos paskirstymo procedūrą likvidumą tiek eurais, tiek JAV doleriais didinančiose operacijose, spalio 15 d. ECB pranešė, kad Eurosistema taip pat atliks likvidumą JAV doleriais didinančias operacijas eurų ir JAV dolerių valiutų apsisikeitimo sandorių forma. Šios valiutų apsisikeitimo sandorių operacijos, atliktos kartu su JAV doleriais užtikrintomis atpirkimo operacijomis, buvo finansuojamos taip pat ir per valiutų apsisikeitimo sandorį su Federalinių rezervų sistema, pratęstą iki 2009 m. balandžio 30 d.

Eurosistemos atpirkimo operacijos JAV doleriais ir toliau buvo labai paklausios, siūlomos sumos buvo didelės, o pasiūlymų teikėjų – daug, tuo metu dalyvavimas JAV dolerio valiutos apsisikeitimo sandoriuose buvo labai nedidelis tiek kalbant apie siūlomas sumas, tiek apie pasiūlymų teikėjų skaičių.

Šveicarijos frankus teikiančios Eurosistemos operacijos

Dėl 2008 m. spalio mėn. padidėjusios įtampos tarptautinėse pinigų rinkose kilo trumpo laikotarpio Šveicarijos frankų pinigų rinkos palūkanų normas didinantis spaudimas. Tuo pačiu metu padidėjo bankų, neturinčių tiesioginio priėjimo prie Šveicarijos nacionalinio banko operacijų, finansavimo Šveicarijos frankais poreikis. Todėl spalio 15 d. Šveicarijos nacionalinis bankas ir ECB kartu pranešė apie priemones likvidumui didinti trumpo laikotarpio Šveicarijos frankų pinigų rinkose. Jomis Eurosistema teiks savo sandorio šalims finansavimą Šveicarijos frankais, gautais per apsisikeitimo liniją su Šveicarijos nacionaliniu banku.

Likvidumas Šveicarijos frankais buvo didinamas eurų ir Šveicarijos frankų valiutų apskaitimo sandoriais fiksuotomis kainomis ir su maksimaliai paskirstoma suma, kurią nustatė ECB kartu su Šveicarijos nacionaliniu banku. Šių apskaitimo sandorių terminas iš pradžių buvo tik 7 d., bet vėliau juos papildė 3 mėn. termino sandoriai, kuriais buvo siekiama šiame Šveicarijos frankų pinigų rinkų segmente sumažinti įtampą.

Maksimali suma, kuri buvo nustatyta kiekvienam iš šių konkursų, buvo 20 mlrd. eurų 7 d. operacijoms ir 5 mlrd. eurų 84 d. operacijoms. Eurų ir Šveicarijos frankų valiutų apskaitimo sandoriai nebuvo labai paklausūs, visose operacijose siūlomos sumos buvo mažesnės už maksimalias sumas. Pasiūlymų patenkinimo santykis buvo stabilus, t. y. 7 d. valiutų apskaitimo sandoriuose buvo apie 0,6 ir 84 d. operacijose – apie 0,1.

ECB likvidumo eurais teikimas kai kuriems ES centriniam bankams

2008 m. spalio–lapkričio mėn. ECB pasirašė susitarimus teikti likvidumą eurais keliems ES centriniam bankams ne euro zonoje. Sudarydamas šiuos susitarimus, ECB ketino paremti įvairias šių bankų taikomas priemones, kurios visos buvo skirtos likvidumui eurais didinti jų atitinkamose vidaus finansų rinkose.

Ši parama buvo suteikta atpirkimo sandorių forma, kurių suma sudarė iki 5 mlrd. eurų su *Magyar Nemzeti Bank* ir iki 10 mlrd. eurų su *Narodowy Bank Polski*. ECB ir *Danmarks Nationalbank* sudarė susitarimą dėl abipusio valiutos apskaitimo sandorio, kurio vertė – 12 mlrd. eurų.

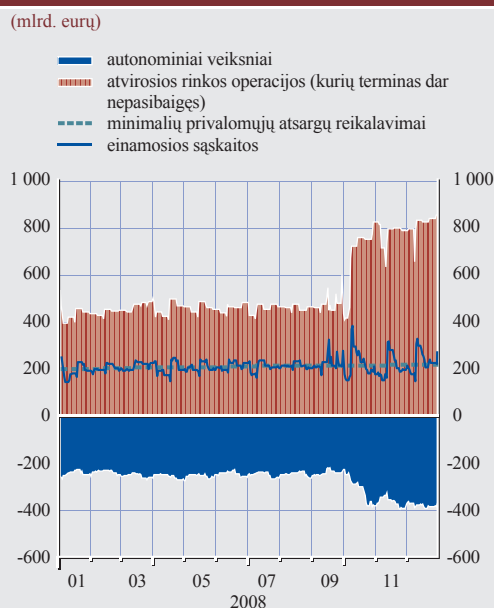
5. Įkaito sąrašo išplėtimas

Spalio 15 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą laikinai išplėsti tinkamo įkaito sąrašą iki 2009 m. pabaigos. Dėl Eurosistemos įkaito sistemos aprėpties įkaito prieinamumas nebuvo suvaržytas didžiąją 2008 m. dalį. Nepaisant to, atsižvelgiant į įvairios trukmės likvidumo didinimą eurais bei JAV doleriais ir į pradėtus fiksuotųjų palūkanų konkursus paskirstant visą sumą, įkaito sistema buvo laikinai išplėsta, kaip išdėstyta toliau:

- Nuo 2008 m. spalio 22 d. minimali kredito riba už antrinę rinką turintį ir antrinės rinkos neturintį turtą buvo sumažinta nuo „A-“ iki „BBB-“, išskyrus turtu užtikrintus vertybinius popierius, už kuriuos kredito kokybės minimali riba ir toliau yra „A-“. Be to, nuo 2008 m. spalio 8 d. Eurosistema taip pat priima kredito įstaigų išleistas skolos priemones, įskaitant indėlių sertifikatus, kurie reguliuojamoje rinkoje nelistinguojami, bet kuriais prekiaujama tam tikrose ECB priimtose nereguliuojamose rinkose. Subordinuotos antrinę rinką turinčios skolos priemonės, apsaugotos priimtina garantija ir atitinkančios visus kitus tinkamumo kriterijus, taip pat gali būti naudojamos kaip įkaitas.
- Nuo lapkričio 14 d. Eurosistema taip pat priima euro zonoje išleistas ir denominuotas JAV doleriais, svarais sterlingų ir Japonijos jenomis antrinę rinką turinčias skolos priemones, su sąlyga, kad emitentas įsisteigęs EEE.

Siekiant atlikti įstatymu nustatytą Eurosistemos prievolę užtikrinti, kad jos balansas būtų apsaugotas nuo finansinės rizikos, rizikos kontrolės priemonės taikomos išplėtam tinkamo įkaito sąrašui. Todėl tinkamumo kriterijų išplėtimas derinamas su atidžiu stebėjimu, kaip sistema taikoma.

41 pav. Euro zonos likvidumo veiksniai 2008 m.



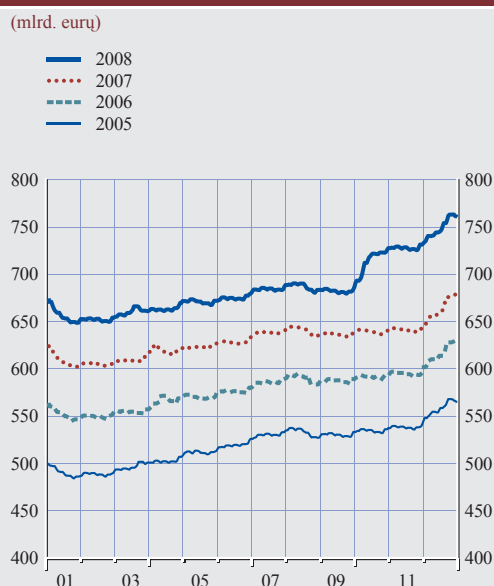
Šaltinis: ECB.

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.

2008 m. euro zonos bankų sistemos dienos likvidumo poreikis vidutiniškai sudarė 487,1 mlrd. eurų – 10,3 % daugiau negu 2007 m. (žr. 41 pav.). Viena iš šio padidėjimo priežasčių – nuolat didėjančios vidutinės privalomosios atsargos (12,5 % – iki 210,8 mlrd. eurų). Kita svarbi priežastis buvo nepaprastai padidėjęs banknotų poreikis, kuris nebuvo susijęs su sezoniniais veiksniais. Kaip matyti iš 42 pav., banknotų apyvartoje skaičius labai padidėjo (2008 m. rugsėjo–lapkričio mėn. – daugiau kaip 6 %), o tai sustiprino bendrą likvidumo poreikį. Apskritai 2008 m. autonominiai veiksniai padidėjo 8,9 % – iki 274,5 mlrd. eurų. Nors vidutinis atsargų perteklius 2008 m. pasibaigusiais atsargų laikymo laikotarpiais padidėjo 0,2 mlrd. eurų (iki 1,1 mlrd. eurų), santykinai jis tebebuvo nedidelis ir sudarė 0,5 % privalomųjų atsargų.

42 pav. Banknotai apyvartoje



Šaltinis: ECB.

PRIVALOMŪJŲ ATSARGŲ SISTEMA

Euro zonos kredito įstaigos privalo laikyti privalomąsias atsargas Eurosistemos einamosiose sąskaitose. Kaip įprasta nuo 1999 m., minimalios privalomosios atsargos 2008 m. sudarė iki 2 % kredito įstaigų atsargų bazės – vidutiniškai 210,8 mlrd. eurų. Didėjanti atsargų bazė dėl tam tikrų trumpalaikių išsipareigojimų kredito įstaigų balansuose lemia anksčiau minėtą privalomųjų atsargų bendros sumos padidėjimą 12,5 %. 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 minimalių privalomųjų atsargų sistemos pastebimų išlaidų bankų sektoriuje neatsiranda. Kartu ji atlieka dvi svarbias funkcijas pinigų politikos įgyvendinimo veiklos modelyje. Pirma, ji stabilizuoja trumpalaikes pinigų rinkos palūkanų normas, nes privalomųjų atsargų prievolė būtina įvykdyti palaikant vidurkį atsargų laikymo laikotarpiu, o tai leidžia kredito įstaigoms pašalinti laikinas bei neprognuozuotas likvidumo įplaukas ir išlaidas. Antra, didina bankų sistemos likvidumo deficitą, t. y. visą bankų refinansavimo iš Eurosistemos poreikį.

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 ir jų trukmė paprastai yra viena savaitė. Jos yra pagrindinė priemonė, išreiškianti ECB pinigų politikos poziciją.

Iki 2008 m. spalio 8 d. PRO buvo atliekamos kaip kintamųjų palūkanų konkursai su minimalia siūloma palūkanų norma, o nuo spalio 15 d. – kaip fiksuotųjų palūkanų konkursai, kuriuose visi pasiūlymai buvo patenkinti. 2008 m. tinkamų kitų sandorio šalių padaugėjo nuo 1 693 iki 2 099. Daugiausia jų padaugėjo spalio–lapkričio mėn., kai kurie bankai, atsiradus skolinimosi suvaržymams pinigų rinkoje, nusprendė kreiptis dėl tinkamumo. 2008 m. vidutiniškai 443 kitos sandorio šalys dalyvavo PRO, t. y. 31 % daugiau, palyginti su 2007 m., kai dalyvavo vidutiniškai 338 kitos sandorio šalys. Šis padidėjimas taip pat buvo susijęs su padidėjusiu spaudimu pinigų rinkoje, t. y. daug kitų sandorio šalių turėjo patenkinti savo likvidumo poreikį skolindamosi iš ECB, o ne rinkoje. PRO dalyvių skaičius toliau didėjo nuo vidutiniškai 354 kintamųjų palūkanų konkursuose iki 747 fiksuotųjų palūkanų konkursuose, kai spalio mėn. ECB perėjo prie fiksuotųjų palūkanų konkursų paskirstant visą sumą.

Apskritai PRO iki spalio 8 d. Eurosistema paskirstė 175 mlrd. eurų. Per šį laikotarpį paskirstyta suma buvo labai skirtinga dėl išankstinio pristatymo politikos, dėl kurios per kiekvieną atsargų laikymo laikotarpį paskirstoma suma tendencingai mažėjo, o likvidumo teikimas ITRO didėjo. Kai 2008 m. spalio 15 d. buvo paskelbti fiksuotųjų palūkanų konkursai paskirstant visą sumą PRO, paskirstoma suma reikšmingai padidėjo (vidutiniškai 291 mlrd. eurų). 2008 m. pabaigoje PRO suteiktas likvidumas sudarė 28 % visos refinansavimo sumos ir tai buvo reikšmingai mažiau negu ankstesniais metais, kai jis sudarė apie 65–75 %.

ITRO – tai kiekvieną mėnesį vykdomos likvidumą didinančios operacijos, jų trukmė – 3 mėn. Be šių operacijų 2008 m. buvo toliau nuosekliai vykdomos kelios papildomos ITRO. Metų pabaigoje kiekvienu atsargų laikymo laikotarpiu buvo atliktos dvi papildomos ITRO. Vienos iš jų trukmė buvo 3 mėn., kitos – 6 mėn. Taip pat buvo atlikta viena specialaus termino operacija, kurios trukmė buvo lygi atsargų laikymo laikotarpiui. Iki spalio mėn. ITRO ir papildomos ITRO buvo vykdomos kaip kintamųjų palūkanų konkursai (be minimalių siūlomų normų). Per šį laikotarpį ITRO ir 3 mėn. papildomų ITRO paskirstymo apimtis buvo 50 mlrd. eurų (išskyrus dvi papildomas ITRO, atsiskaitymas vasario 21 d. ir kovo 13 d., per kiekvieną iš jų buvo paskirstyta 60 mlrd. eurų). Dviejų iš 6 mėn. trukmės ITRO suma buvo 25 mlrd. eurų (balandžio 2 d. ir liepos 9 d.), o vienos – 50 mlrd. eurų (spalio 8 d.).

2008 m. spalio 30 d. taip pat ir ilgesnės trukmės operacijos atliktos kaip fiksuotųjų palūkanų konkursai paskirstant visą sumą. Visose šiose operacijose taikoma norma buvo PRO norma. Pakeitus konkursus į fiksuotųjų palūkanų, bendrai padidėjo paskirstomos sumos ir ilgesnės trukmės operacijoms. Tačiau, atsižvelgiant į didelius lūkesčius, kad pagrindinės ECB palūkanų normos mažės, ypač 2008 m. pabaigoje, šiuose konkursuose taikoma fiksuotoji palūkanų norma lėmė tik truputį padidėjusią paskirstomą sumą papildomoms ITRO, kurių trukmė buvo

ilgesnė. 2008 m. pabaigoje ilgesnės trukmės operacijų (ITRO, papildomų ITRO ir specialaus termino refinansavimo operacijų) likutis buvo 617 mlrd. eurų ir tai buvo visų laikų didžiausia refinansavimo suma, kurią ECB skyrė bankų sektoriui (apie 72 % visų atvirosios rinkos operacijų).

ITRO gali dalyvauti tos pačios kitos sandorio šalys kaip ir PRO, iš jų 2008 m. dalyvavo vidutiniškai 157 (2007 m. – 145). Dėl fiksuotųjų palūkanų normų sumažėjo vidutinis ITRO dalyvių skaičius nuo 161 (kintamųjų palūkanų konkursuose) iki 146 (fiksuotųjų palūkanų konkursuose). Specialaus termino refinansavimo operacijose, kuriose gali dalyvauti tos pačios kitos sandorio šalys, 210 kitų sandorio šalių dalyvavo kintamųjų palūkanų konkurse (atsiskaitymas rugsėjo 30 d.), o paskesniuose dviejuose fiksuotųjų palūkanų konkursuose dalyvavo vidutiniškai 97 kitos sandorio šalys.

ECB vykdo likvidumą didinančias ir likvidumą mažinančias koreguojamąsias operacijas kiekvienu konkrečiu atveju, siekdamas valdyti likvidumo sąlygas rinkoje ir reguliuoti palūkanų normas. Iki 2008 m. spalio 5 d. šioms operacijoms Eurosistema buvo atrinkusi ribotą skaičių sandorio šalių, kurios buvo aktyviausios pinigų rinkoje (2008 m. rugsėjo pradžioje – 136). 2008 m. spalio 6 d. Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą, prieiga prie koreguojamųjų operacijų buvo išplėsta suteikiant dalyvavimo teisę visoms kitoms sandorio šalims, kurios turėjo teisę dalyvauti Eurosistemos atvirosios rinkos operacijose, pagrįstose standartiniais konkursais ir kurios papildomai atitinka atrankos kriterijus, nustatytus atitinkamų nacionalinių centrinių bankų.

2008 m. ECB atliko 25 koreguojamąsias operacijas. Koreguojamųjų operacijų atlikimo laikotarpio pabaigoje praktikos buvo laikomasi visus metus, 12 tokių operacijų buvo atliktos atsargų laikymo laikotarpio paskutinę dieną, kitos 13 – reaguojant į vyraujančias likvidumo sąlygas ir trumpo laikotarpio pinigų rinkos palūkanų normas. Sausio 2 d. ir 3 d., kai su metų pabaiga susijusi įtampa atslūgo, atsiradus

likvidumo pertekliui, buvo atliktos likvidumą mažinančios koreguojamosios operacijos. Kovo 20 d. ir 31 d. koreguojamosiomis operacijomis likvidumas buvo didinamas dėl įtampos pinigų rinkoje, kilusios dėl Velykų švenčių laikotarpio ir *Bear Stearns* bankroto. Siekdamas suvaldyti rugsėjo mėn. padidėjusį spaudimą pinigų rinkose, nuo rugsėjo 15 d. iki spalio 9 d. ECB atliko devynias koreguojamąsias operacijas, iš kurių penkios buvo likvidumą didinančios ir keturios – likvidumą mažinančios.

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. 2008 m. pabaigoje ribine skolinimosi galimybe potencialiai galėjo naudotis 2 267 kitos sandorių šalys, o indėlių galimybe – 2 802 kitos sandorių šalys. Šių galimybių normos paprastai yra vienos nakties normos aukščiausia ir žemiausia riba, dėl to joms tenka svarbus vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką.

2008 m. spalio mėn. Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą, buvo susiaurintas koridorius tarp šių dviejų normų nuo 200 iki 100 bazinių punktų, simetriškai apie PRO normą, kaip priemonė įtampai pinigų rinkoje sušvelninti. Šia priemone kartu su dideliais paskirstymais fiksuotųjų palūkanų normų atvirosios rinkos operacijose buvo reikšmingai padidintas naudojimas indėlių galimybe (žr. A pav. ir 10 intarpą). Iki spalio 8 d. indėlių galimybe kasdien vidutiniškai buvo pasinaudota už 2,5 mlrd. eurų (2007 m. – 0,5 mlrd. eurų). Laikotarpiu nuo spalio 9 d. iki metų pabaigos šis skaičius labai padidėjo (iki 208,5 mlrd. eurų). Per šį laikotarpį naudojimosi indėlių galimybe tendencijos buvo iš esmės panašios per kiekvieną atsargų laikymo laikotarpį: sumos buvo palyginti nedidelės kiekvieno laikotarpio pradžioje, bet vėliau didėdavo vis daugiau kitų sandorio šalių įvykdant privalomųjų atsargų reikalavimus.

Iki 2008 m. spalio 8 d. kasdien ribine skolinimosi galimybe vidutiniškai buvo pasinaudota už

0,9 mlrd. eurų (2007 m. – už 0,2 mlrd. eurų), o po to padidėjo iki 6,7 mlrd. eurų. Šis padidėjimas susijęs su sumažėjusiomis šios galimybės palūkanų normomis dėl susiaurinto koridoriaus bei tam tikru mastu gali būti susijęs ir su didesniu neapibrėžtumu dėl konkretaus banko likvidumo poreikio.

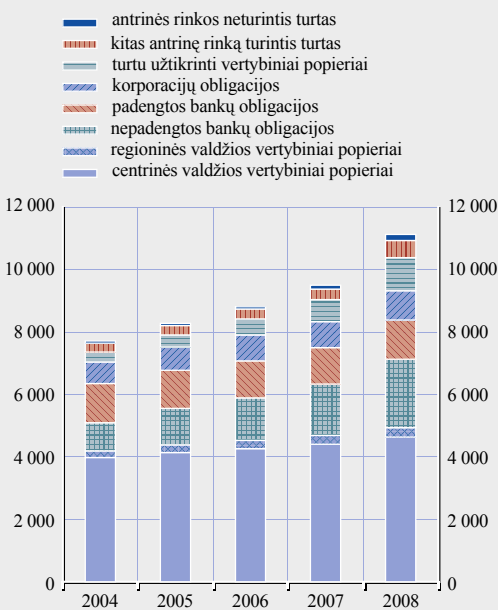
PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOMS TINKAMAS TURTAS

Pagal tarptautinę bankų praktiką visos Eurosistemos kreditavimo operacijos užtikrintos tinkamu įkaitu. Pakankamumo sąvoka reiškia, kad, pirma, Eurosistema beveik yra apsaugota nuo nuostolių atliekant pinigų politikos operacijas ir, antra, įkaito turi pakakti didelei kitų sandorių šalių grupei, kad Eurosistema, atlikdama pinigų politikos ir mokėjimų sistemų operacijas, galėtų suteikti tiek likvidumo, kiek ji mano reikalinga. Todėl Eurosistema pripažįsta didelę turto, kaip tinkamo įkaito, rūšių įvairovę visose savo kredito operacijose. Šis Eurosistemos įkaito sistemos veiksnys ir tas faktas, kad prieiga prie Eurosistemos atvirosios rinkos operacijų suteikta didelei grupei kitų sandorio šalių, yra pagrindiniai veiksniai, kuriais remiamas pinigų politikos įgyvendinimas įtemptu laikotarpiu. Dėl operacinei sistemai būdingo lankstumo Eurosistema galėjo suteikti reikiamą likvidumą stringančiam pinigų rinkos funkcionavimui pagerinti nesusidurdama su plačiai paplitusiu įkaito suvaržymu didžiąją 2008 m. dalį. Tik metų pabaigoje, suteikiant likvidumą ilgesnei negu vienos nakties trukmei eurais bei JAV doleriais ir taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą, paskirstant visą sumą, Valdančioji taryba priėmė sprendimą laikinai išplėsti tinkamo įkaito sąrašą iki 2009 m. pabaigos (žr. 10 intarpą).

2008 m., palyginti su 2007 m., tinkamo įkaito vidutinė vertė padidėjo 17,2 % ir sudarė 11,1 trilijono eurų (žr. 43 pav.). Valdžios sektoriaus skola buvo 4,9 trilijono eurų ir sudarė 44 % visos skolos, o kitą apyvartinio įkaito dalį – nepadengtos bankų obligacijos (2,2 trilijono eurų, arba 20 %), padengtos bankų obligacijos (1,2 trilijono eurų, arba 11 %), turtu užtikrinti vertybiniai popieriai (1,1 trilijono eurų, arba 9 %), korporacijų

43 pav. Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį

(mlrd. eurų; metiniai vidurkiai)

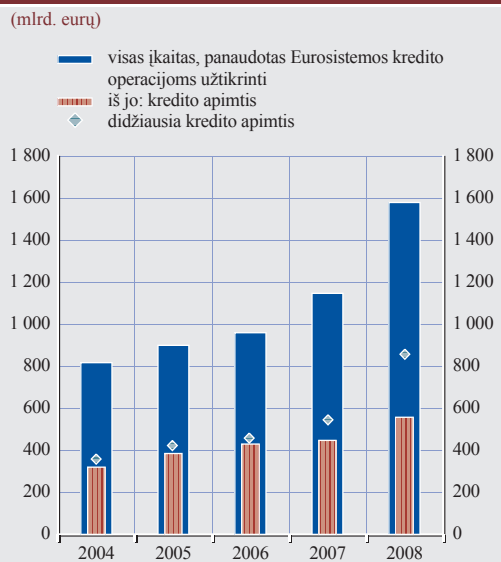


Šaltinis: ECB.

obligacijos (0,9 trilijono eurų, arba 8 %) ir kitos obligacijos, tokios kaip viršvalstybinių institucijų išleistos obligacijos (0,6 trilijono eurų, arba 5 %). Dėl laikinų priemonių išplėsti tinkamo turto sąrašą bendra tinkamo antrinę rinką turinčio turto vertė 2008 m. pabaigoje buvo apie 870 mlrd. eurų. Į tinkamo įkaito sąrašą taip pat įtrauktas 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 nėra lengva nustatyti. Antrinės rinkos neturinčio turto, kurį kitos sandorio šalys pateikia kaip įkaitą Eurosistemos kredito operacijose, dydis 2008 m. sudarė 0,2 trilijono eurų, t. y. 2 % viso tinkamo įkaito Eurosistemoje. Apatinė kredito riba laikinai nustatyta tinkamo įkaito sąrašui išplėsti (žr. 10 intarpą) taip pat buvo pritaikyta antrinės rinkos neturinčiam turtui.

2008 m. vidutinė antrinę rinką turinčio ir antrinės rinkos neturinčio turto, kurį kitos

44 pav. Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, palyginti su kredito apimtimi pinigų politikos operacijose

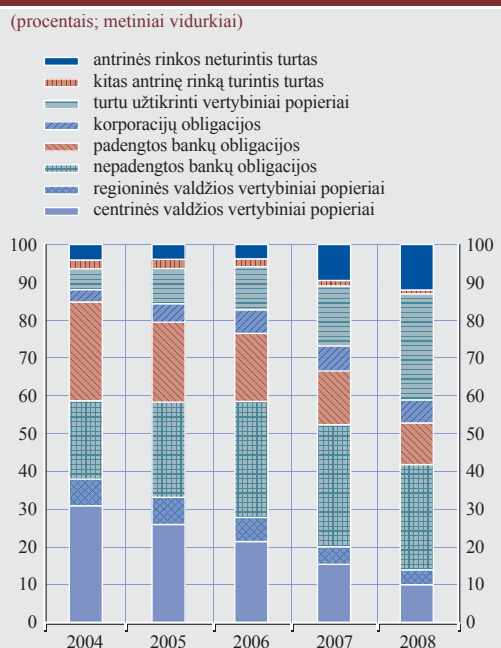


Šaltinis: ECB.
Pastaba: įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, reiškia turta, panaudotą kaip įkaitas šalyse, kuriose taikoma bendrojo įkaito sistema, ir turta, panaudotą kaip įkaitas šalyse, kuriose taikoma užtikrinimo atskiruoju įkaitu sistema.

sandorio šalys naudojo kaip įkaitą Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, vertė labai padidėjo – nuo 1 148 mlrd. eurų (2007 m.) (patikslinus – nuo 1 101 mlrd. eurų) iki 1 579 mlrd. eurų. Tai atsitiko daugiausia dėl to, kad, reaguodamos į finansų rinkų neramumus, kitos sandorių šalys pateikė kaip įkaitą Eurosistemos operacijoms dideles papildomas sumas (žr. 44 pav.). Palyginimas su įkaitu, pateiktu paimant kreditą iš Eurosistemos kitų sandorių šalių, rodo, kad pateikto ir kreditui iš pinigų politikos operacijų padengti nepanaudoto įkaito dalis bendrai padidėjo nedaug. Tai leidžia manyti, kad, nepaisant refinansavimo operacijomis gauto likvidumo dydžio didėjimo, įkaito prieinamumas nesudarė sisteminių suvaržymų Eurosistemos kitoms sandorių šalims.

Kalbant apie naudoto įkaito sudėtį, turtu užtikrintų vertybinių popierių vidutinė dalis padidėjo nuo 16 % (2007 m.) iki 28 % (2008 m.) ir tapo didesnė už banko obligacijų dalį kaip didžiausia turto, pateikto kaip įkaitas Eurosistemos operacijoms, dalis. 2008 m. bankų obligacijos vidutiniškai sudarė truputį mažiau kaip 28 % operacijoms naudoto įkaito. Antrinės rinkos neturinčio turto vidutinė dalis padidėjo nuo 10 % (2007 m.) iki 12 % (2008 m.). Centrinės vyriausybės obligacijų vidutinė dalis, priešingai, sumažėjo nuo 15 % (2007 m.) iki 10 % (2008 m.). Naujos turto, kuris buvo tinkamas laikinai, kategorijos sudarė apie 20 % viso operacijoms naudoto įkaito.

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



Šaltinis: ECB.

RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI

Eurosistema sumažina riziką, kad kita sandorio šalis neįvykdys įsipareigojimų Eurosistemos kreditavimo operacijoje, nustatydamą reikalavimą kitoms sandorio šalims pateikti įkaitą. Tačiau Eurosistemai vis tiek kyla finansinė rizika, jei kita sandorio šalis neįvykdytų įsipareigojimų, įskaitant kredito, rinkos ir likvidumo riziką. Be to, Eurosistemai kyla ir valiutų kursų rizika vykdant likvidumą teikiančias operacijas užsienio valiutomis už eurus denominuotą įkaitą, tokias, kokios buvo atliktos 2008 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 priemonę nuo galimų trūkumų, galinčių susidaryti dėl padaryto sprendimo, susijusio su įkaitu, gautu iš penkių konkrečių kitų sandorio šalių, kurios 2008 m. neįvykdė įsipareigojimų. Šios apsaugos priemonės lygis bus kasmet peržiūrimas sprendžiant galutinį įkaito perėmimą ir atsižvelgiant į atgavimo perspektyvą¹. Su kreditavimo operacijomis susijusios rizikos kiekybiškai įvertinamos ir apie jas pranešama ECB sprendimus priimantiems organams.

Kas dveji metai atliekama rizikos kontrolės priemonių, taikomų Eurosistemos kreditavimo operacijoms, peržiūra. Šios rizikos kontrolės priemonės taikomos turtui, kurį Eurosistemos kitos sandorių šalys naudoja kaip įkaitą, Eurosistemos teikiamam kreditui atvirosios rinkos operacijomis, nuolatine skolinimosi galimybe ir dienos kredito forma atsiskaitymams mokėjimo sistemose užtikrinti. Nors yra visiškai laikomasi daugybės įkaito rūšių pripažinimo principo, 2008 m., atlikus kas dvejus metus vykdomą apklausą, buvo padaryti Eurosistemos kreditavimo operacijoms taikomos rizikos kontrolės sistemos tam tikri techniniai patobulinimai. Šie patobulinimai, be kita ko, susiję su metodinės sistemos patobulinimais, tinkamo turto rinkos ir likvidumo rizikų vertinimo ypatybėmis, kitų sandorio šalių tinkamo turto faktiniu naudojimu ir finansinių priemonių naujais pokyčiais. Jie paskelbti 2008 m. rugsėjo 4 d. ir įsigaliojo 2009 m. vasario 1 d.

Atlikus šiuos patobulinimus, turtu užtikrintų vertybinių popierių ir neužtikrintų bankų obligacijų įvertinimas mažesne negu rinkos verte buvo peržiūrėtas. Be to, draudimas pateikti įkaitą, kurį suteikė arba garantavo subjektai, artimai susiję su suteikiančia kita sandorio šalimi, buvo išplėstas įtraukiant tam tikras artimų sąsajų, kurios gali atsirasti, kai turtu užtikrinti vertybiniai popieriai naudojami kaip įkaitas, formas. Nuo 2009 m. vasario 1 d. reikalaujama padidinti turtu užtikrintų vertybinių popierių, kuriuos išleido tinkamos išorės kredito vertinimo institucijos, kredito vertinimams skaidrumą.

Eurosistema, jei būtina, gali apriboti arba neleisti naudoti tam tikro turto kaip įkaito savo kredito operacijoms, taip pat ir atskirų kitų sandorio šalių lygiu, kad užtikrintų tinkamą Eurosistemos apsaugą nuo rizikos, kaip numatyta ECBS Statuto 18 straipsnio 1 dalyje.

1.2 UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS

2008 m. politikos sumetimais Eurosistema nedarė jokių intervencijų į užsienio valiutos rinką. ECB užsienio valiutos sandoriai buvo susiję tik su investicine veikla. Be to, ECB neatliko jokių užsienio valiutos operacijų valiutomis, kurios dalyvauja VKM II. 2008 m. septyniolika kartų buvo pasinaudota ECB ir TVF nuolatiniame susitarime numatyta galimybe, palengvinančia TVF ECB vardu vykdomus specialiųjų skolinimosi teisių (SST) sandorius su kitais SST turėtojais.

Finansų rinkų svyravimo sąlygomis 2008 m. Eurosistema taip pat įvykdė 73 operacijas, susietas su Federalinių rezervų sistemos JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcionuose galimybe (įkaitu užtikrintus grįžtamuosius sandorius – 57 bei eurų ir JAV dolerių apskaitos sandorius – 16), suteikdama likvidumą JAV doleriais Eurosistemos kitoms sandorių šalims, ir kartu su Šveicarijos nacionaliniu banku 15 operacijų, teikiančių Šveicarijos frankus (plačiau žr. 10 intarpe).

1.3 INVESTICINĖ VEIKLA

ECB investicinė veikla organizuojama siekiant užtikrinti, kad, priimant su investicijomis susijusius sprendimus, nebūtų galimybių pasinaudoti vidaus informacija apie centrinio banko politikos veiksmus. „Kinų siena“ vadinamose taisyklėse ir procedūrose ECB veiklos padaliniai, užsiimančios investicine veikla, atskiriami nuo kitų veiklos padalinių.

¹ Plačiau žr. 2009 m. kovo 5 d. pranešimą spaudai. Su kreditavimo operacijomis susijusios rizikos kiekybiškai įvertinamos ir apie jas pranešama ECB sprendimus priimantiems organams.

UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį iš pradžių sudarė užsienio atsargų pervedimai iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų. Laikui bėgant iš portfelio sudėties matyti investuoto turto, taip pat ECB užsienio valiutos ir aukso operacijų rinkos vertės pokyčiai. Pagrindinis ECB užsienio atsargų tikslas – užtikrinti, kad prirėkus Eurosistema turėtų pakankamą sumą likvidžių atsargų savo užsienio valiutos politikos operacijoms ne ES valiutomis. ECB užsienio atsargų valdymo tikslai pagal jų svarbą yra likvidumas, saugumas ir graža.

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro JAV doleriai, Japonijos jenos, auksas ir SST. JAV dolerių ir Japonijos jenų atsargas aktyviai valdo ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai kaip ECB agentai. Nuo 2006 m. sausio mėn. veikia „valiutų specializacijos modelis“, kuriuo siekiama didinti Eurosistemos investavimo operacijų veiksmingumą. Pagal šią sistemą kiekvienam NCB dažniausiai paskiriama valdyti tam tikra portfelio JAV doleriais arba Japonijos jenomis dalis, du nacionaliniai centriniai bankai dabar valdo po du portfelius². 2008 m. įsigaliojo du susitarimai, pagal kuriuos kai kurie nacionaliniai centriniai bankai gali sujungti savo operacinę veiklą valdyti ECB užsienio atsargų savo dalis: 2008 m. sausio mėn. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank of Greece* sujungė savo operacinę veiklą ECB užsienio atsargų portfelio savo dalims valdyti, o *Bank Ćentrali ta' Malta* / *Central Bank of Malta* sujungė savo veiklą su *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland*. Nuo 2009 m. sausio mėn. *Národná banka Slovenska* valdo portfelį JAV doleriais kaip ECB agentas.

2008 m. ECB pardavė iš viso 30 tonų aukso. Šie pardavimai visiškai atitiko 2004 m. rugsėjo 27 d. Centrinio banko aukso sutartį, kurioje ECB yra sutartį pasirašanti šalis. Aukso pardavimo pajamos papildė portfelį JAV doleriais.

ECB grynųjų užsienio atsargų³ vertė pagal esamą kursą ir rinkos kainas padidėjo nuo 42,8 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje) iki 49,5 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje). Iš jų

38,5 mlrd. eurų buvo užsienio valiutomis (Japonijos jenomis ir JAV doleriais) ir 11 mlrd. eurų – auksu ir SST. Pagal 2008 m. pabaigos kursą JAV doleriais išreikštas turtas sudarė 77,5 %, o Japonijos jenomis – 22,5 % užsienio valiutos atsargų. Užsienio valiutos portfelio vertė padidėjo (19,9 %) daugiausia dėl kapitalo pajamų ir palūkanų pajamų, susidariusių dėl portfelio valdymo veiklos, ypač susijusios su JAV doleriais išreikštu turtu. Japonijos jenos ir JAV dolerio pabrangimas euro atžvilgiu (atitinkamai 30,8 % ir 5,8 %) taip pat padidino valiutų portfelio vertę. Galiausiai ECB užsienio valiutos atsargos taip pat padidėjo investavus minėtas parduoto aukso pajamas. 2008 m. aukso atsargų ir SST lėšų vertė padidėjo apie 2,6 %, nors per metus ir buvo parduota 30 tonų aukso. Tai daugiausia lėmė 2008 m. apie 9,4 % pabrangęs auksas skaičiuojant eurai. Nebuvo patirta jokių su ECB užsienio atsargomis susijusių nuostolių dėl kitų investavimo sandorių šalių įsipareigojimų nevykdymo.

2008 m. tinkamų priemonių, į kurias galima investuoti ECB užsienio atsargas, sąrašas nepakito. 2007 m. pabaigoje pradėti vykdyti palūkanų normos apskaitimo sandoriai 2008 m. buvo vykdomi reguliariai. 2008 m. baigtas pasirengimas ECB vertybinių popierių, denominuotų JAV doleriais, automatinei skolinimosi programai kurti. Programą numatyta pradėti naudoti 2009 m., tačiau daug kas priklausys nuo rinkos sąlygų tuo metu.

NUOSAVŲ LĚŠŲ VALDYMAS

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro atitinkama investuota ir apmokėta ECB kapitalo dalis, kai kada laikomos sumos jo bendrame atsargų fonde ir atidėjiniai užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikai sumažinti. Šis portfelis skirtas pajamomis aprūpinti ECB,

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

3 Gryniosios užsienio atsargos – tai oficialiosios atsargos minus apskaitimo 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. Išsami informacija apie duomenų šaltinius pateikta tinklalapyje (www.ecb.europa.eu/stats/external/reserves/templates/html/index.en.html).

siekiant padėti padengti operacines išlaidas. Jo valdymo tikslas – maksimizuoti tikėtiną grąžą taikant apribojimą nepatirti nuostolio, kai yra tam tikras pasitikėjimo lygis. Į portfelį investuojamas eurais išreikštas fiksuotų pajamų turtas.

Portfelio vertė galiojančiomis rinkos kainomis padidėjo nuo 9,3 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje) iki 10,2 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje). Rinkos vertė padidėjo dėl investicijų į nuosavų lėšų portfelio atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikai, ECB nustatyta 2005 m., taip pat dėl investicijų grąžos bei *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* įnašų į ECB atsargas ir atidėjinius po euro įvedimo Kipre ir Maltoje.

2008 m. šiek tiek papildytas padengtu obligacijų ir reikalavimo pirmumo teisę turinčių užtikrinimo priemone neapdraustų obligacijų tinkamų išleidėjų sąrašas. Nebuvo patirta jokių nuostolių dėl kitų investavimo sandorių šalių įsipareigojimų nevykdymo.

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 išsami limitų struktūra, jie stebimi kiekvieną dieną. Reguliari atskaitomybė užtikrina tinkamą visų akcininkų informavimą apie tokios rizikos lygį.

2008 m. ECB toliau didino su investicinėmis operacijomis susijusios rizikos valdymo gebėjimą modernizuodamas savo IT sistemas ir optimizuodamas kredito rizikos metodiką. Prasidėjus finansų krizei, bendras rizikos valdymo gebėjimas pasirodė esąs tvarus ir nebuvo patirta jokių nuostolių dėl kitų sandorių šalių ar išleidėjų įsipareigojimų nevykdymo. Be to, siekdamas padėti centriniams bankams kurti pažangiausias strateginio turto paskirstymo metodikas, ECB, bendradarbiaudamas su Pasaulio banku ir TAB, 2008 m. lapkričio 24–25 d. Frankfurte suorganizavo centriniams

bankams ir nepriklausomiems turto valdytojams skirtą pirmąją konferenciją strateginio turto paskirstymo klausimais.

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 parametrų, ypač pasitikėjimo lygio, aprėpiamo laikotarpio ir imties, taikomos turto kainų kintamumui įvertinti. Kaip pavyzdį, galima nurodyti, kad, jei šį rodiklį apskaičiuotume ECB investicijų portfelio 2008 m. gruodžio 31 d. atžvilgiu, kai šio parametrai būtų pasitikėjimo lygis 95 %, aprėpiamas laikotarpis vieni metai ir turto kainų kintamumo laikotarpio imtis vieni metai, tai vertės pokyčio rizika būtų 9 185 mln. eurų. Apskaičiavę tą patį rodiklį, jei jo imtis būtų ne vieni, o penkeri metai, gautume, kad vertės pokyčio rizika yra 5 823 mln. eurų. Didžiąją šios rizikos dalį lemia užsienio valiutų kursų ir aukso kainos rizika. Nedidelis palūkanų normų rizikos lygis rodo, kad ECB investicinių portfelių modifikuota trukmė 2008 m. tebebuvo santykinai nedidelė.

2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosisistema turi įstatyminę užduotį užtikrinti, kad mokėjimo sistemos veiktų sklandžiai. Jos pagrindinė priemonė vykdant šią užduotį, be sistemų priežiūros funkcijos (žr. 4 skyriaus 4 skirsnį), yra užtikrinti mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo infrastruktūrą. Šiuo tikslu didelės vertės ir skubiems mokėjimams eurais atlikti Eurosisistema sukūrė Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą, žinomą kaip sistema TARGET. Techniškai decentralizuotą pirmosios kartos sistemą pamažu pakeitė antrosios kartos sistema (TARGET2), pagrįsta bendra technine infrastruktūra, vadinama 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. Perėjimas prie sistemos TARGET2 prasidėjo 2007 m. lapkričio mėn. ir baigtas 2008 m. gegužės mėn.

Kalbant apie įkaito panaudojimą, Eurosisistema ir rinka siūlo keletą būdų, palengvinančių kitoje valstybėje esančio įkaito panaudojimą. 2008 m. Eurosisistema kartu su rinkos dalyviais toliau kūrė platformą TARGET2-Securities (T2S), siekdama teikti vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugas centrinio banko pinigais per Europos bendrą techninę platformą, taikant suderintus procesus ir procedūras. 2008 m. liepos mėn. Valdancioji taryba patvirtino projektą, šiuo metu apibrėžiamos techninės projekto detalės. T2S suderins vidaus ir tarptautinius atsiskaitymus pagal vertybinių popierių sandorius centrinio banko pinigais euro zonoje.

2.1 SISTEMA TARGET

Sistema TARGET atliko svarbų vaidmenį įgyvendinant bendrą pinigų politiką ir funkcionuojant euro zonos pinigų rinkai. Sistema TARGET siūlo realaus laiko atsiskaitymų centrinio banko pinigais paslaugą ir plačią rinkos aprėptį. Joje apdorojamos didelės vertės ir skubios operacijos. Ji taip pat pritraukia įvairių kitų mokėjimų. Sistema TARGET gali būti naudojama mokėjimams

eurais tarp dalyvaujančių bankų be jokių minimalios ar maksimalios vertės apribojimų vykdyti. Tokie pervedimai yra atliekami tiek tarp bankų, esančių toje pačioje valstybėje narėje (sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai), tiek tarp bankų, esančių skirtingose valstybėse narėse (sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai).

PERĖJIMAS PRIE SISTEMOS TARGET2

Sistema TARGET pradėjo veiklą 1999 m. sausio 4 d., įvedus eurą. Iš pradžių ją sudarė 15 nacionalinių realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RLAA) sistemų ir ECB mokėjimo mechanizmas (EMM). Nepaisant jos sėkmės, sistema TARGET turėjo keletą trūkumų, kilusių iš jos nevienalytės techninės konstrukcijos ir decentralizuotos struktūros. Siekiant išspręsti šiuos trūkumus ir prisitaikyti prie tokių įvykių kaip tolesnė euro zonos plėtra, 2002 m. spalio mėn. Eurosisistema ėmėsi vykdyti sistemos TARGET2 projektą. Eurosistemos tikslas kuriant sistemą TARGET2 buvo sukurti ankstesnės sistemos TARGET modernizuotą versiją, kuri geriau patenkintų naudotojų poreikius, siūlydama vienodą paslaugų lygį, suderintą kainodarą ir ekonomiškumą. Sistema TARGET2 taip pat buvo sukurta taip, kad galėtų lanksčiai ir laiku reaguoti į ateities įvykius, tokius kaip euro zonos ir ES plėtra.

Sistema TARGET2 pradėjo veikti 2007 m. lapkričio 19 d., kai pirma šalių grupė (Vokietija, Kipras, Latvija, Lietuva, Liuksemburgas, Malta, Austrija ir Slovėnija) perėjo prie BTP. Šis pirmas žingsnis buvo labai sėkmingas ir patvirtino sistemos TARGET2 platformos, kuri tuo metu jau pradėjo apdoroti apie 50 % visų sistemos TARGET mokėjimo operacijų skaičiaus ir 30 % jų vertės, patikimumą.

2008 m. vasario 18 d. prie BTP sėkmingai prisijungė antra šalių grupė (Belgija, Airija, Ispanija, Prancūzija, Nyderlandai, Portugalija ir Suomija), o gegužės 19 d. tai padarė ir paskutinė grupė (Danija, Estija, Graikija, Italija, Lenkija ir Europos centrinis bankas). Atidžiai stebint centriniams bankams, visos naudotojų grupės testavimo programą baigė

sėkmingai ir laiku. Nuo 2007 m. lapkričio mėn. iki 2008 m. gegužės mėn. buvo taikomos tam tikros procedūros, skirtos užtikrinti, kad tos naudotojų grupės, kurios turėjo pereiti prie sistemos TARGET2 vėliau (ir todėl vis dar vykdė operacijas pirmosios kartos sistemoje TARGET), galėtų tinkamai sąveikauti su tomis naudotojų grupėmis, kurios jau prisijungė prie BTP. Šešių mėnesių perėjimo procesas buvo labai sklandus ir nesukėlė jokių veiklos trukdžių.

SISTEMOS TARGET OPERACIJOS

2008 m. sistema TARGET funkcionavo sklandžiai. Joje ir toliau buvo įvykdoma vis daugiau mokėjimų eurais. Sistemos rinkos dalis buvo stabili, o 90 % visos mokėjimų vertės didelės vertės mokėjimų eurais sistemoje teko sistemai TARGET. Vidutinis per dieną sistemoje TARGET įvykdytų mokėjimo operacijų skaičius padidėjo 1 % iki 369 966, o vidutinė operacijų vertė padidėjo 10 % – iki 2 667 eurų. 2008 m. gruodžio 22 d. sistemoje TARGET buvo įvykdytos 576 324 operacijos, o tai yra didžiausias visų laikų sistemoje įvykdytų operacijų skaičius. 2008 m. sistemos TARGET mokėjimo srautų, palygintų su ankstesnių metų mokėjimo srautais, apžvalga pateikta 11 lentelėje.

2008 m. bendras sistemos TARGET prieinamumas, t. y. tai, kiek dalyviai galėjo naudotis sistema TARGET jos darbo valandomis be incidentų, sudarė 99,79 %. Pažymėtina, kad tai yra didžiausias procentas nuo sistemos TARGET veiklos pradžios 1999 m. ir kad perėjimas prie sistemos TARGET2 neturėjo jokių neigiamų padarinių sistemos prieinamumui. Daugiau kaip 99,76 % mokėjimo operacijų sistemoje TARGET2 buvo įvykdyta greičiau kaip per penkias minutes. Sistemos TARGET2 naudotojų atsiliepimai apie sistemos veikimą buvo labai teigiami.

Iki 2008 m. gruodžio mėn. RLAA sąskaitų sistemoje TARGET2 turėjo 900 tiesioginių dalyvių. Tai yra mažiau, palyginti su 1 072 tiesioginiais dalyviais, turėjusiais sąskaitas pirmosios kartos sistemoje TARGET

11 lentelė Sistemos TARGET mokėjimo operacijos¹

Skaičius (sandorių skaičius)	2007	2008	Pokytis (%)
Bendras			
Iš viso	93 375 701	94 711 380	
Dienos vidurkis	366 179	369 966	1,03
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²			
Iš viso	72 574 446	69 212 880	
Dienos vidurkis	284 606	270 363	-5,00
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	20 801 255	25 498 500	
Dienos vidurkis	81 574	99 604	22,10
Vertė (mlrd. eurų)			
Bendra			
Iš viso	616 731	682 780	
Dienos vidurkis	2 419	2 667	10,28
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²			
Iš viso	395 412	466 572	
Dienos vidurkis	1 551	1 823	17,54
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	221 319	216 208	
Dienos vidurkis	868	845	-2,69

Šaltinis: ECB.
1) 2007 m. – 255 darbo dienos, 2008 m. – 256 darbo dienos.
2) Apima nuotolinių dalyvių operacijas.

perėjimo prie naujosios sistemos pradžioje. Tai yra susiję su dviem pagrindinėmis priežastimis. Pirmą, perėjimo prie naujos sistemos metu tam tikras kredito įstaigų skaičius iš naujo apsvarstė savo tiesioginį dalyvavimą ir nutarė jungtis prie sistemos netiesiogiai per tiesioginį dalyvį. Antra, sistema TARGET2 labai paskatino bankus racionalizuoti savo likvidumo eurais valdymą ir centralizuoti jį tam naudoti mažesnę RLAA sąskaitų skaičių. Bendras bankų (įskaitant skyrius ir patronuojančius bankus), kuriuos galima pasiekti per sistemą TARGET2, skaičius pasaulyje tebebuvo stabilus – apie 52 000.

RYŠIAI SU SISTEMOS TARGET2 NAUDOTOJ AIS

Kuriant sistemą TARGET2, daug naudos buvo gauta iš aktyvaus bendradarbiavimo tarp Eurosistemos ir būsimų sistemos naudotojų. Tai labai pagerino rinkos poreikių supratimą, prisidėjo prie sklandaus perėjimo proceso užtikrinimo ir didelio naudotojų palankumo sistemai.

Bendradarbiaujama ir pasibaigus perėjimo etapui. Eurosistema palaiko artimus ryšius su sistemos TARGET2 naudotojais. 2008 m. rengti reguliarūs euro zonos nacionalinių centrinių bankų ir nacionalinių sistemos TARGET2 naudotojų grupių susitikimai. Be to, reguliariai rengti bendri Eurosistemos TARGET2 darbo grupės ir Europos bankų sektoriaus sistemos TARGET darbo grupės susitikimai. Juose aptariami sistemos TARGET2 veiklos klausimai. Mokėjimų eurais strategijos kontaktinėje grupėje, kurioje dalyvauja komercinių ir centrinių bankų aukščiausio lygio atstovai, aptariami strateginiai klausimai.

NE EURO ZONOS ŠALIŲ PRISIJUNGIMAS PRIE SISTEMOS TARGET

Visos euro zonos šalys dalyvauja sistemoje TARGET, kadangi jos naudojimas yra privalomas atsiskaitymams už visas operacijas eurais su Eurosistema. Sistema TARGET taip pat savanoriškai gali naudotis ne euro zonos valstybės narės, kad palengvintų atsiskaitymus eurais šiose šalyse⁴. Kai 2008 m. sausio 1 d. Kipras ir Malta įsivedė eurą, *Central Bank of Cyprus, Bank Āentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* ir jų atitinkamos nacionalinės naudotojų grupės jau naudojos sistema TARGET. Slovakijai prisijungus prie euro zonos 2009 m. sausio 1 d., *Národná banka Slovenska* taip pat prisijungė prie sistemos.

BŪSIMA RAIDA

Numatoma, kad kiekvienais metais bus pateikiama atnaujinta BTP versija, sistemos TARGET2 naudotojams pasiūlant patobulinimų ir naujų galimybių. Šių kasmetinių versijų turinys bus apibūdinamas po konsultacijų su naudotojais. 2008 m. lapkričio 17 d. įdiegta pirmą atnaujinta BTP versija. Jos turinį daugiausia nulėmė nauji SWIFT standartai, kurie pradėti naudoti tą pačią dieną. 2009 m. išimtinai yra numatoma išleisti dvi atnaujintas versijas. Pirmoje versijoje, kuri bus išleista gegužės mėn., bus pagerinta sąsaja su išorės sistemomis, konkrečiai leidžiant vykdyti atsiskaitymus tarp centrinių vertybinių popierių depozitoriumų (CVPD). Į antrą versiją, kuri bus išleista lapkričio mėn., bus įtraukti įvairūs kiti naudotojų pageidauti patobulinimai.

2.2 TARGET2-SECURITIES

Europos vertybinių popierių atsiskaitymo rinka yra vis dar labai susiskaidžiusi, nors ir pastebima tam tikrų teigiamų poslinkių – didėjanti konsolidacija ir bendradarbiavimas. Tai, kad egzistuoja didelis atsiskaitymo sistemų skaičius, be kitų dalykų, reiškia, kad atsiskaitymų išlaidos yra daug didesnės atliekant ES tarptautinius sandorius negu vietinius sandorius arba sandorius JAV. Kartu didėja integruotos Europos vertybinių popierių atsiskaitymo infrastruktūros poreikis.

2006 m. Eurosistema pasiūlė T2S projektą kaip dabartinio atsiskaitymų infrastruktūros išsiskaidymo sprendimą. Tai bus atsiskaitymo įvairiomis valiutomis platforma, priklausanti Eurosistemai ir jos eksploatuojama. Ji leis Europos CVPD atsiskaityti už vertybinių popierių sandorius centrinio banko pinigais. Dalyvaujantys centriniai vertybinių popierių depozitoriumai palaikys teisinius ryšius su savo klientais ir toliau atliks saugojimo bei notarines funkcijas. T2S suteiks bendrą techninę platformą, kurioje už visus ES vertybinius popierius bus galima atsiskaityti eurais ir kitomis dalyvaujančių šalių valiutomis, taikant standartizuotus procesus ir ryšio priemones. Be to, suteikdama tokias galimybes, kaip automatinis įkeitimas (automatinis dienos paskolos centrinio banko pinigais suteikimas už įkaitą, kai pirkeiui nepakanka lėšų atsiskaityti už vertybinių popierių sandorius), nepertraukiamas optimizavimas, pakartotinio neįvykdytų atsiskaitymo nurodymų teikimo vykdymui mechanizmai ir nakties atsiskaitymų langas, T2S platforma gerokai sumažins dalyvių likvidumo poreikius ir finansinės rizikos apimtį. Be to, galimybė atsiskaityti už visus ES vertybinių popierių sandorius centrinio banko pinigais vienoje bendroje platformoje panaikins finansinę riziką, su kuria dalyviai šiuo metu gali susidurti atsiskaitymo tarp centrinių vertybinių popierių depozitoriumų metu. Taigi T2S padidins įkaito valdymo efektyvumą,

⁴ 2008 m. ne euro zonos šalys, prisijungusios prie sistemos TARGET, buvo Danija, Estija, Latvija, Lietuva ir Lenkija.

leis dalyviams optimizuoti savo finansavimą naudojantis visomis ES turto rūšimis ir prisidės prie finansų sistemos stabilumo.

2007 m. gruodžio mėn. T2S patariamoji grupė⁵ baigė rengti pirmąjį T2S naudotojų reikalavimų projektą. Jame bus aprašytos savybės, kurias T2S platformoje nori matyti centriniai vertybinių popierių depozitoriumai ir finansų rinkos dalyviai. ECB koordinavo šį procesą ir atliko pagrindinį vaidmenį rengiant projektą. 2007 m. gruodžio 18 d. Eurosistema paskelbė viešam konsultavimuisi Naudotojų reikalavimų projektą ir metodiką ekonominio poveikio analizei.

Patariamoji grupė baigė rengti Naudotojų reikalavimus, remdamasi viešojo konsultavimosi metu gautais komentarais. 2008 m. gegužės 23 d. Valdančioji taryba pakvietė visus Europos centrinius vertybinių popierių depozitoriumus prisijungti prie T2S iniciatyvos, suteikdama jiems išsamią informaciją apie iki tol atliktus darbus.

Visi euro zonos centriniai vertybinių popierių depozitoriumai išreiškė norą su tam tikromis sąlygomis naudotis T2S platforma, kai ji pradės veikti. Be to, Danijos CVPD ir *Danmarks Nationalbank* nurodė, kad jie nori naudotis T2S atsiskaitymams už vertybinių popierių sandorius tiek Danijos kronomis, tiek eurais. Be to, Švedijos, Šveicarijos ir Jungtinės Karalystės centriniai vertybinių popierių depozitoriumai informavo apie savo ketinimą naudotis platforma atsiskaitant eurais. Atsižvelgdama į daugelio Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų palaikymą, Valdančioji taryba 2008 m. liepos 17 d. oficialiai pradėjo T2S projekto įgyvendinimą, siekdama, kad T2S platforma pradėtų veikti ne vėliau kaip 2013 m. Valdančioji taryba taip pat patvirtino galutinę Naudotojų reikalavimų versiją ir paskyrė T2S techninį kūrimą ir eksploatavimą vykdyti *Deutsche Bundesbank*, *Banco de España*, *Banque de France* ir *Banca d'Italia*.

Kaip numatyta techninių sąlygų nustatymo etapo valdymo scheme, buvo sukurta nauja Patariamoji grupė, susidedanti iš vienodo skaičiaus centrinių bankų, centrinių vertybinių

popierių depozitoriumų ir naudotojų atstovų. Pirmą kartą ji susitiko 2008 m. spalio mėn. Buvo sukurti šeši pogrupiai, nustatantys T2S darbo kryptis. Du iš šių pogrupių koncentruojasi į suderinimo klausimus: vienas – į „proceso efektyvumą“, kitas – į „įmonių įvykius“. Taip pat užtikrinamas koordinavimas su esamomis suderinimo iniciatyvomis, ypač su Europos Komisijos vykdomais darbais (pvz., Kliringo ir atsiskaitymų patariamojoje stebėjimo ekspertų antroje grupėje ir Teisinio aiškumo grupėje).

Be to, 2008 m. sukurtas T2S naudotojų reikalavimų pakeitimų valdymo procesas ir pradėtas T2S bendrųjų funkcinių specifikacijų nustatymo procesas. ECB konsultavo ne euro zonos centrinius bankus, norėdamas padėti jiems kartu su vietos centriniais vertybinių popierių depozitoriumais ir rinkos dalyviais priimti sprendimą, ar įtraukti savo valiutas į T2S, ar ne. 2008 m. pabaigoje Lietuvos CVPD ir Lietuvos bankas patvirtino, kad jie ketina vykdyti atsiskaitymus pagal vertybinių popierių sandorius litais ir eurais per T2S platformą. Be to, Bulgarijos, Estijos ir Rumunijos centriniai vertybinių popierių depozitoriumai nurodė, kad jie ketina naudotis T2S platforma atsiskaitymams už jų sandorius eurais. Rengiami teisiniai bei sutartiniai susitarimai tarp dalyvaujančių centriniuose vertybinių popierių depozitoriumuose ir Eurosistemos.

2.3 ATSISKAITYMO UŽ ĮKAITĄ TVARKA

Tinkamas turtas gali būti naudojamas įkaitu visų rūšių Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti ne tik savo šalyje, bet ir kitose šalyse. Po euro įvedimo įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, naudojimas nuolat didėjo.

2008 m. gruodžio mėn. Eurosistemos turimo įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, suma padidėjo iki 861 mlrd. eurų – nuo 683 mlrd. eurų tą patį praėjusių metų mėnesį. Bendrai 2008 m. pabaigoje įkaitas,

⁵ T2S patariamąją grupę sudaro nacionalinių centrinių bankų ir centrinių vertybinių popierių depozitoriumų atstovai bei rinkos dalyviai.

laikomas kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, sudarė 45,0 % viso Eurosistemai pateikto įkaito.

Įkaitas kitose šalyse gali būti panaudotas dviem pagrindiniais būdais. Tai – Eurosistemoms korespondentinės centrinės bankininkystės modelis (KCBM) ir tinkami ryšiai tarp euro zonos vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų.

EUROSISTEMOS ĮKAITO VALDYMO PASLAUGOS

KCBM ir toliau buvo pagrindinis įkaito, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, pateikimo atliekant Eurosistemoms kredito operacijas būdas, taikomas atliekant Eurosistemoms pinigų politikos ir dienos kredito operacijas. 2008 m. jis sudarė 36,7 % viso Eurosistemai pateikto įkaito. Turtas, saugomas su KCBM pagalba, padidėjo nuo 558 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje) iki 713 mlrd. eurų (2008 m. pabaigoje).

KCBM sistema buvo peržiūrėta tam, kad galėtų integruotis euro zonos naujos valstybės. Taigi, Slovakijai prisijungus prie euro zonos, buvo pasirašytas KCBM susitarimas su *Národná banka Slovenska*.

Nepaisant jo sėkmės ir nemažo indėlio į finansinės integracijos procesą, KCBM susitarimas turi tam tikrų trūkumų, daugiausia susijusių su tuo, kad jis buvo sukurtas kaip laikinas sprendimas, pagrįstas minimalaus suderinamumo principu. Šie trūkumai kartu su didėjančia laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje įkaito svarba nulėmė 2007 m. kovo 8 d. Valdančiosios tarybos sprendimą peržiūrėti dabartinės Eurosistemoms įkaito valdymo procedūras ir sukurti naują bendrą platformą pagrįstą Eurosistemoms įkaito valdymo sistema, vadinamą Centrinio banko įkaito valdymu (angl. *Collateral Central Bank Management*), arba CCBM2. Rinkos dalyviai dalyvavo apibrėžiant CCBM2 principus ir naudotojų reikalavimus su viešųjų konsultacijų pagalba ir specialiuose susitikimuose.

Atsižvelgiant į teigiamus atsiliepimus apie šią Eurosistemoms iniciatyvą, 2008 m. liepos 17 d. Valdančioji taryba nusprendė pradėti CCBM2 projektą. CCBM2 kūrimas ir eksploatavimas Eurosistemoms vardu buvo patikėtas *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* ir *De Nederlandsche Bank*, siekiant įgyvendinti sistemą iki T2S platformos veiklos pradžios arba bent jau tuo pačiu metu kaip ir T2S.

CCBM2 tikslas yra konsoliduoti Eurosistemoms vidines įkaito valdymo sistemas ir taip jas padaryti efektyvesnes. Konkrečiai – ja siekiama, kur įmanoma, išspręsti dabartinės sistemos trūkumus, optimizuojant įkaito panaudojimo išlaidas ir gerinant likvidumo valdymą. CCBM2 veikimo apimtis yra platesnė negu dabartinės KCBM sistemos, kadangi ji numatys bendrą procedūrų rinkinį, kuris užtikrins suderintą paslaugos lygį pateikiant ir priimant visas tinkamo įkaito rūšis (vertybinius popierius ir antrinės rinkos neturintį turta) tiek savo šalyje, tiek kitose šalyse.

Euro zonos nacionalinių centrinių bankų dalyvavimas CCBM2 bus savanoriškas, bus taikomas modulių principas. CCBM2 sudarys keli moduliai, iš kurių vienas – pranešimų kelvedis – bus privalomas nacionaliniams centriniams bankams, dalyvaujantiems CCBM2. Per šį privalomą modulį bus užtikrinama standartizuota sąveika tarp Eurosistemoms ir sandorio šalių. Kiti moduliai, kurie vykdys faktinį antrinę rinką turinčio ir antrinės rinkos neturinčio turto tvarkymą, bus pasirinktiniai. Šis modulių principas suteikia nacionaliniams centriniams bankams lankstumo pasirinkti CCBM2 modulius, kurie atitinka jų pačių ir jų rinkos poreikius. CCBM2 sugebės sklandžiai ir laiku prisitaikyti prie Eurosistemoms įkaito naudojimo ir operacinės sistemos pokyčių bei rinkos raidos.

Dabartiniame projekto etape Eurosistema patvirtintų naudotojų reikalavimų⁶ pagrindu

⁶ Žr. http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2008/html/pr080717_1_en.html

kuria detalias funkcines technines sąlygas naudotojams. Eurosisistema atvirai bendradarbiaus su rinkos dalyviais kituose CCBM2 projekto etapuose.

TINKAMI NACIONALINIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMŲ RYŠIAI

Nacionalinės vertybinių popierių atsiskaitymo sistemos gali būti susietos sutartiniais ir operaciniais ryšiais, sudarančiais sąlygas tarpvalstybiniam vertybinių popierių, tinkamų Eurosisitemos kredito operacijoms užtikrinti, pervedimui tarp vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų. Tokiais ryšiais pervedus tinkamus vertybinius popierius į kitą vertybinių popierių atsiskaitymo sistemą, jie gali būti naudojami taip pat, kaip ir bet koks vietinis įkaitas, taikant vietines procedūras. Šiuo metu sandorio šalys gali naudotis 60 ryšių ir 6 daugiašaliais ryšiais, tačiau tik dalis jų yra aktyviai naudojami. Be to, šie ryšiai apima tik dalį euro zonos. Ryšiai tampa tinkami naudoti atliekant Eurosisitemos kredito operacijas, jeigu jie atitinka Eurosisitemos naudotojo standartus (žr. 4 skyriaus 4 skirsnį).

Įkaito, laikomo naudojantis ryšiais, suma padidėjo nuo 125 mlrd. eurų (2007 m. gruodžio mėn.) iki 148 mlrd. eurų (2008 m. gruodžio mėn.), tačiau sudarė tik 8,3 % viso Eurosisitemos turimo (tiek kitose šalyse, tiek savo šalyje) įkaito 2008 m., o 2007 m. – 8,9 %.

3 BANKNOTAI IR MONETOS

3.1 EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ APYVARTA IR PINIGŲ TVARKYMAS

EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ POREIKIS

2008 m. pabaigoje eurų banknotų apyvartoje skaičius buvo 13,1 mlrd., o suma – 762,8 mlrd. eurų, t. y., palyginti su 2007 m. pabaiga (12,1 mlrd. banknotų, kurių vertė – 676,6 mlrd. eurų), ir skaičius, ir suma padidėjo atitinkamai 8,3 % ir 12,7 %.

Suintensyvėjus neramumams finansų rinkose, 2008 m. spalio pirmojoje pusėje labai padidėjo banknotų apyvartoje skaičius, o suma padidėjo 35–40 mlrd. eurų.

2008 m. paskutinį ketvirtį ypač didelis buvo 100 ir 500 eurų nominalų banknotų poreikis, kurį daugiausia skatino poreikis iš už euro zonos ribų. Todėl metų pabaigoje vidutinė banknoto apyvartoje suma padidėjo iki 58,15 euro (ankstesnių metų pabaigoje buvo 55,85 euro).

Remiantis statistiniais duomenimis, 2008 m. gruodžio pabaigoje kredito įstaigų išsiunčiamų už euro zonos ribų eurų banknotų grynojo kiekio bendra vertė buvo apie 96 mlrd. eurų, o tai sudarė 13 % visos eurų banknotų apyvartoje sumos. Tokias siuntas lėmė padidėjęs užsienio rezidentų

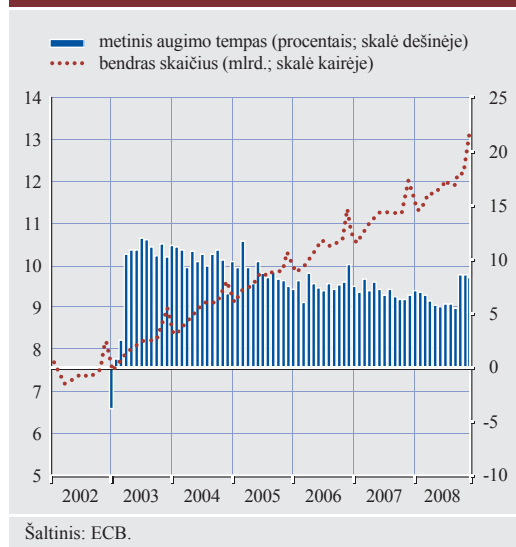
poreikis. Turint omenyje, kad yra papildomų priežasčių, dėl kurių eurų banknotai išvežami už euro zonos ribų (kaip, pvz., turizmas arba atvykusių darbuotojų perlaidos), apskaičiuota, kad rezidentams už euro zonos ribų priklauso apie 20 % eurų banknotų apyvartoje sumos.

Bendro eurų banknotų apyvartoje skaičiaus ir sumos, taip pat metinių didėjimo tempų pastovus didėjimas parodytas 46 ir 47 pav.

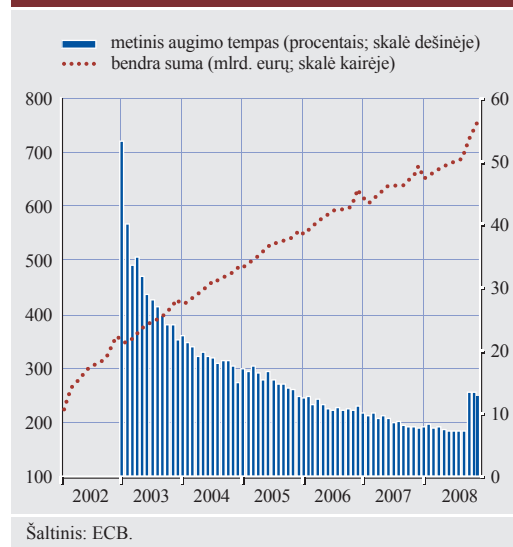
Kalbant apie išskaidymą pagal nominalus, sparčiausiai didėjo 500 eurų banknotų apyvartoje, kuriais daugiausia yra kaupiamos atsargos, skaičius ir 2008 m. pabaigoje, palyginti su ankstesniais metais, jis padidėjo 17,1 %. Po to buvo 100, 50 ir 200 eurų banknotai, kurių skaičius padidėjo atitinkamai 14,2 %, 10,6 % ir 9,3 %. Mažesnių nominalų banknotų apyvartoje skaičius padidėjo 3–6 % (žr. 48 pav.).

2008 m. apyvartinių eurų monetų bendras skaičius (grynoji apyvarta, išskyrus nacionalinių centrinių bankų turimas atsargas) padidėjo 7,9 % (iki 82,3 mlrd.), o apyvartoje esančių monetų suma – 5,7 % (iki 20,4 mlrd.). Daugiausia šį padidėjimą lėmė išaugęs 1 ir 2 centų monetų skaičius. Mažų nominalų monetų (1, 2 ir 5 centų) apyvartoje bendras skaičius nepakito ir sudarė 59 %.

46 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2008 m.

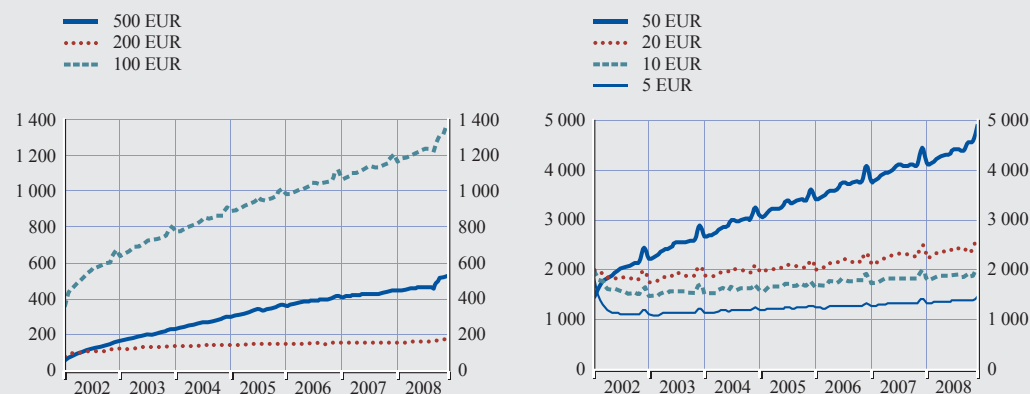


47 pav. Eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2008 m.



48 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2008 m.

(mln.)



Šaltinis: ECB.

EUROSISTEMOS TVARKOMI BANKNOTAI

2008 m. euro zonos nacionaliniai centriniai bankai išdavė 34,1 mlrd. banknotų, jiems buvo gražinta 33,2 mlrd. banknotų. Apyvartoje esančių banknotų gražos dažnis⁷ beveik nepakito ir buvo 2,79. Tai reiškia, kad euro zonos nacionaliniai centriniai bankai visiškai automatizuotomis banknotų apdorojimo mašinomis kiekvieno banknoto tikrumą ir tinkamumą apyvartai patikrino vidutiniškai kartą per keturis mėnesius.

Siekdama stebėti eurų banknotų apyvartoje būklę euro zonos lygiu, nuo 2004 m. Eurosistema atlieka apklausas. 2008 m. buvo stebima banknotų apyvartoje būklės gerėjimo tendencija. Banknotų būklė euro zonoje tapo vienodesnė dėl Eurosistemos koordinuotos rūšiavimo ir išdavimo politikos. Nacionaliniai centriniai bankai nustatė apie 5,6 mlrd. apyvartai netinkamų banknotų ir atitinkamai juos pakeitė. Netinkamumo lygis⁸ (apie 17,0 %) tebebuvo artimas ankstesnių metų lygiui.

3.2 BANKNOTŲ PADIRBINĖJIMAS IR PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

PADIRBTI EURŲ BANKNOTAI

2008 m. nacionaliniai analizės centrai⁹ iš viso gavo apie 666 000¹⁰ padirbtų eurų banknotų, t. y.

daugiau, palyginti su pakankamai stabilium lygiu keleriais ankstesniais metais. Tačiau tikrų banknotų apyvartoje skaičius 2008 m. taip pat reikšmingai padidėjo. Palyginti su tikrų eurų banknotų apyvartoje skaičiumi, kuris 2008 m. pabaigoje buvo 13,1 mlrd., padirbtų banknotų skaičius iš tiesų yra labai mažas. Todėl galimybė iš apyvartos atsitiktinai gauti padirbtą banknotą ir toliau yra nedidelė. Iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų tendencija parodyta 49 pav., skaičiai pateikti intervalais kas pusę metų nuo eurų banknotų išleidimo pradžios. 2008 m. dažniausiai buvo padirbinėjami 20 ir 50 eurų banknotai, kurie kartu paėmus sudarė maždaug tris ketvirtadalius visų padirbtų banknotų. Padirbti banknotai detalai išskaidyti ir parodyti 50 pav.

Visuomenė gali pasitikėti euro saugumu. Tai gerai apsaugota valiuta tiek kalbant apie jos sudėtingus apsaugos požymius, tiek ir apie Europos bei nacionalinių teisės saugos institucijų veiksmingumą, tačiau šis pasitikėjimas neturėtų

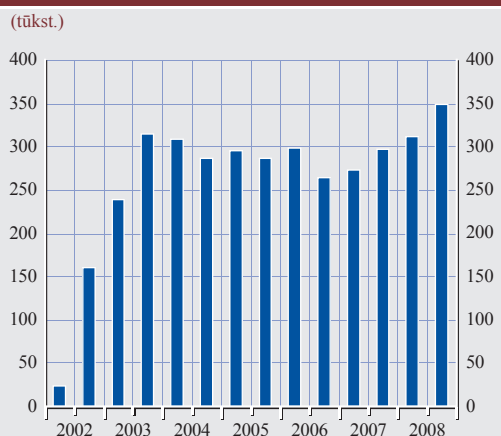
7 Apibrėžiamas kaip nacionaliniams centriniams bankams per konkretų laikotarpį gražintų banknotų bendras skaičius, padalytas iš tuo laikotarpiu apyvartoje buvusių banknotų vidutinio skaičiaus.

8 Apibrėžiamas kaip bendras banknotų, kurie nustatyti esantys 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.

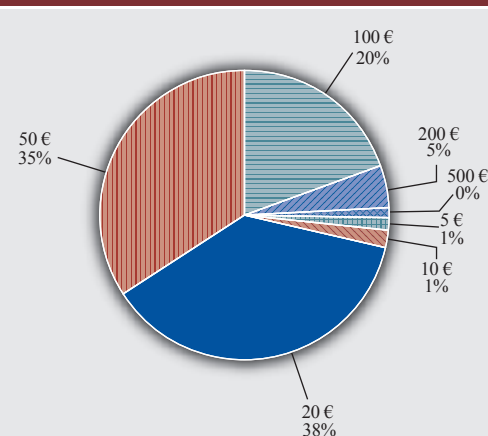
10 Šis skaičius gali būti truputį pakoreguotas dėl vėluojančių ataskaitų, ypač iš ne ES.

49 pav. Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2008 m.



Šaltinis: ECB.

50 pav. Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus 2008 m.



Šaltinis: ECB.

Pastaba: skaičiai suapvalinti iki artimiausio procentinio punkto.

teikti visišką ramybę. ECB pataria visuomenei būti budriai ir atsiminti „apčiuopti–pažvelgti–pakreipti“ testą¹¹. 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

2008 m. kovodama su eurų padirbinėjimu, Eurosistema ir toliau artimai bendradarbiauja su Europolu ir Europos Komisija (pirmiausia su Europos kovos su sukčiavimu tarnyba – OLAF). Eurosistema aktyviai dalyvauja mokant grynųjų pinigų tvarkymo specialistus (ES ir už jos ribų), kaip atpažinti padirbtus banknotus ir kaip su jais elgtis.

Eurosistema aktyviai dalyvauja Centrinio banko pinigų padirbinėjimo prevencijos grupės (CBPPPG) darbe (šią grupę sudaro 31 centrinis bankas ir banknotus spausdinančių įstaigų, bendradarbiaujančių prižiūrint Dešimties grupei). Grupės rėmėjai atlieka neteisėto banknotų kopijavimo prevencijos metodikų tyrimus. ECB vadovauja Tarptautiniam pinigų padirbinėjimo prevencijos centrai (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 tinklalapį¹², kur teikiama informacija ir nuorodos dėl banknotų atvaizdų kopijavimo bei nuorodos į konkrečių šalių tinklalapius.

3.3 BANKNOTŲ IŠLEIDIMAS IR GAMYBA

SUSITARIMAI DĖL GAMYBOS

2008 m. iš viso pagaminta 6,4 mlrd. eurų banknotų (2007 m. – 6,3 mlrd.).

Eurų banknotų gamybos skirstymas ir toliau buvo pagrįstas decentralizuota bendros banknotų gamybos tvarka, patvirtinta 2002 m. Pagal šį susitarimą kiekvienas euro zonos NCB yra atsakingas už tam tikrų nominalų viso reikiamo kiekio jam priskirtos dalies išsigijimą. Apibendrintas gamybos paskirstymas 2008 m. pateiktas 12 lentelėje.

IŠPLĖSINĖ PASAUGOS INVENTORIZACIJOS BANDOMOJI PROGRAMA

2008 m. Išplėstinę pasaulio inventorizacijos (IPI) bandomąją programą eurų banknotams

¹¹ Daugiau informacijos žr. <http://www.ecb.europa.eu/euro/banknotes/security/html/index.en.html>

¹² Daugiau informacijos žr. <http://www.rulesforuse.org>

12 lentelė Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2008 m.

Nominalas	Skaičius (mln. banknotų)	Už gamybą atsakingas NCB
5 €	1 370,0	DE, ES, FR, PT
10 €	2 130,0	DE, GR, FR, AT
20 €	1 755,0	ES, FR, IE, IT, LU, NL, SI, FI
50 €	1 060,0	BE, DE, ES, IT, NL
100 €	130,0	IT
200 €	-	-
500 €	-	-
Iš viso	6 445,0	

Šaltinis: ECB.

Azijoje, kuri pradėta 2007 m., sėkmingai vykde du dideli didmeninėje banknotų rinkoje dalyvaujantys komerciniai bankai. IPI yra grynųjų pinigų saugykla, priklausanti komerciniam bankui, kuris disponuoja pinigais pasaugos pagrindu. 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. Atsižvelgdama į bandomosios programos sėkmę, 2008 m. kovo mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą patirties su bandomąja programa pagrindu pradėti įgyvendinti trejų metų IPI programą. Pradėjus konkurso derybų procedūrą, paraiškas dalyvauti trejų metų IPI programoje pateikė trys didmeninėje banknotų rinkoje veikiantys bankai. Vienas bankas operacijas pradėjo Honkonge, kitas – Singapūre 2009 m. vasario mėn. Planuojama, kad trečiasis bankas IPI operacijas pradės Honkonge 2009 m. viduryje. Tai pagrindiniai prekybos eurų banknotais logistiniai centrai Rytų Azijos regione, kuriame už Europos ribų eurų banknotų apyvarta yra didžiausia. *Deutsche Bundesbank* yra IPI bankų logistinis ir administracinis partneris. Besibaigiant trejų metų laikotarpiui, Eurosistema įvertins, ar IPI programą reikėtų tęsti, ir jei taip, tai kur.

NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ GRYNŲJŲ PINIGŲ TVARKYMO TARNYBŲ DIDESNIO SUARTĖJIMO PLANAS

2007 m. Valdančiajai tarybai patvirtinus planą, kuriuo siekiama vidutinės trukmės laikotarpiu

labiau suartinti Eurosistemos grynųjų pinigų tvarkymo tarnybas, Eurosistema ši darbą tęsė ir 2008 m. Didesnis suartėjimas yra svarbus, nes jis leistų suinteresuotiems asmenims, ypač tiems, kurie vykdo aktyvią tarpvalstybinę veiklą su grynaisiais pinigais, kuo geriau pasinaudoti bendrosios valiutos privalumais ir užtikrintų sąžiningą konkurenciją. Atsižvelgiant į skirtingas nacionalines ekonomines ir geografines aplinkas, Eurosistema nemano taikyti visiems tos pačios grynųjų pinigų tiekimo sistemos. Suartėjimo procese bus reikalingas lankstumas klientų reikalavimų, grynųjų pinigų infrastruktūros ir įgyvendinimui skirtų pereinamųjų laikotarpių atžvilgiu.

Eurosistema taip pat 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. Su suinteresuotaisiais asmenimis buvo konsultuojamasi tiek nacionaliniu, tiek Europos lygiu, ypač dėl vienodo banknotų pakavimo klausimo atsižvelgiant į galimą įtaką operacijoms ir kainai.

Įdiegus banknotų apdoravimo mašinų ir bankomatų technologinius patobulinimus, dabar banknotus galima atpažinti ir apdoroti nepriklausomai nuo to, kokių būdu jie įdedami į mašiną. Laikui bėgant nacionaliniai centriniai bankai įdiegs šiuos patobulinimus nemokamai, kaip numatyta plane.

ANTROJI EURŲ BANKNOTŲ SERIJA

2005 m. ECB pradėjo naujos eurų banknotų serijos kūrimo darbą. Buvo nustatyti funkciniai bei techniniai reikalavimai ir sukurti apsaugos požymiai, kurie bus taikomi naujajai eurų banknotų serijai. 2008 m. daugiausia dėmesio darbe buvo skiriama banknotų apsaugos požymių kūrimui ir apsaugos požymių įkomponavimui į dizainą. 2008 m. taip pat buvo pradėtas originaliųjų medžiagų, t. y. pagrindinių gamybos priemonių, naudojamų banknotų gamyboje, rengimas.

Antrosios eurų banknotų serijos dizainas bus pagrįstas „Europos amžių ir stilių“ tema. Jame bus panaudoti svarbiausi dizaino elementai iš pirmosios banknotų serijos. Kadangi originaliųjų medžiagų dizainas ir kūrimas yra ilgalaikis procesas, šis darbas vyks iki 2009 m. 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 šiek tiek trumpesnę kelerių metų laikotarpį. Tikslė išleidimo data bus nustatyta vėliau. ECB iš anksto informuos visuomenę apie naujų banknotų išleidimo ypatumus. Nacionaliniai centriniai bankai pirmosios serijos eurų banknotus supirkinės neribotą laiką.

4 STATISTIKA

ECB, padedant nacionaliniams centriniams bankams, kuria, renka, rengia ir skelbia įvairius statistinius duomenis, kurie padeda įgyvendinti euro zonos pinigų politiką ir įvairius ECBS uždavinius. Juos taip pat vis dažniau naudoja finansų rinkos, žiniasklaida ir plačioji visuomenė. 2008 m. įprastinė euro zonos statistika buvo teikiama sklandžiai ir laiku. Svarbiu laimėjimu tapo tai, kad Valdancioji taryba patvirtino patobulintą teisinę bazę, leisiančią gerokai praturtinti euro zonos pinigų ir finansų statistiką, visų pirma dėl to, kad atsirado daugiau duomenų apie paskolų pardavimą ir paskolų pakeitimą vertybiniais popieriais. Dar vienu svarbiu laimėjimu tapo tai, kad buvo priimta ECB statistinės funkcijos vykdymo vidutinės trukmės darbų programa, kuria bus vadovaujama rengiant 2009–2012 m. ECBS statistiką. Be to, glaudžiai bendradarbiaudamas su nacionaliniais centriniais bankais, ECB toliau derino Europoje vartojamas statistines sąvokas ir daug prisidėjo peržiūrint pasaulio bei Europos statistikos standartus.

4.1 NAUJA ARBA IŠSAMESNĖ EURO ZONOS STATISTIKA

Pinigų ir finansų statistikos rinkimo teisinė bazė buvo papildyta nauju ECB reglamentu dėl finansinių priemonių korporacijų, sudarančių pakeitimo vertybiniais popieriais sandorius, turto ir įsipareigojimų statistikos¹³. Be to, buvo pataisyti ECB teisės aktai apie statistinių duomenų iš PFI rinkimą, pritaikant naujus reikalavimus (pvz., dėl finansinių inovacijų balanso¹⁴, indėlių ir paskolų palūkanų normų, taikomų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms¹⁵, bei pakeitimo vertybiniais popieriais¹⁶ statistikai). Šiais reglamentais taikomi papildomi statistiniai reikalavimai, atsiradę dėl finansinių neramumų ir pirmiausia susiję su sintetinio pakeitimo vertybiniais popieriais, kaip rizikos perkėlimo priemonės, įvertinimu. Šie papildomi statistiniai duomenys turi būti pradėti teikti 2010 m. viduryje (suteikiant nacionaliniams centriniams bankams ir atskaitingiesiems agentams pakankamai laiko pritaikyti naujas atskaitų formas), išskyrus

statistiką apie PFI vykdomą pakeitimą vertybiniais popieriais ir finansinių priemonių korporacijų statistiką, kuri turėtų būti teikiama nuo 2009 m. gruodžio mėn. Siekiant užtikrinti, kad didžiausią prioritetą turintys vartotojų poreikiai būtų patenkinami su priimtinomis sąnaudomis, šie reglamentai buvo kuriami atlikus išsamų naujos statistikos naudos ir sąnaudų, kurias patirtų tiek atskaitingi agentai, tiek nacionaliniai centriniai bankai, įvertinimą.

Valdancioji taryba taip pat priėmė naują gairių dėl pinigų, finansinių institucijų ir rinkų statistikos redakciją, kurioje konsoliduojami ankstesni pakeitimai ir nuo šiol yra papildomų nuostatų apie šią statistiką. ECB teisinėje bazėje padaryta ir daugiau pataisymų. Iš dalies buvo pataisytos ECB gairės dėl statistinės atskaitomybės reikalavimų valdžios sektoriaus finansų statistikos (panaikintos galiojusios leidžiančios nukrypti nuostatos) ir ketvirtinių finansinių sąskaitų (siekiant padidinti duomenų srautų efektyvumą) srityse.

Kalbant apie investicinių fondų turto ir įsipareigojimų statistiką, nacionaliniai centriniai bankai pradėjo teikti ECB naujus suderintus duomenis nuo 2009 m. vasario mėn., 2008 m. gruodžio mėn. laikydami orientaciniu laikotarpiu¹⁷.

Nuo 2008 m. birželio mėn. ECB interneto svetainės statistikos skyriuje toliau buvo skelbiama eurų banknotų ir monetų apyvartos statistika (pvz., mėnesiniai duomenys apie apyvartoje esančių eurų banknotų ir monetų

13 Jau sudarytas preliminarus finansinių priemonių korporacijų sąrašas, leidžiantis pradėti sulyginimą su kitais pagrindinių duomenų rinkiniais ir atlikti nedidelę išankstinę naujausiu šioje srityje pokyčių analizę.

14 2008 m. gruodžio 19 d. reglamentas ECB/2008/32 dėl pinigų finansinių institucijų sektoriaus balanso (nauja redakcija).

15 Reglamentas, iš dalies keičiantis reglamentą ECB/2001/18 dėl statistikos apie indėlių ir paskolų palūkanų normas, kurias taiko pinigų finansinės įstaigos namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms, bus greitai paskelbtas.

16 2008 m. gruodžio 19 d. reglamentas ECB/2008/30 dėl finansinių priemonių korporacijų, sudarančių pakeitimo vertybiniais popieriais sandorius, turto ir įsipareigojimų statistikos.

17 Kaip numato Reglamentas ECB/2007/8 dėl investicinių fondų (išskyrus pinigų rinkos fondus) turto ir įsipareigojimų statistikos.

likučius ir srautus bei duomenys apie tai, kiek ir kokių banknotų tikrumas ir tinkamumas buvo patikrintas). Bendrojoje Euro sistemos statistinių duomenų platinimo sistemoje skelbiami euro zonos šalių suderinti konkurencingumo rodikliai, įvertinti remiantis vartojimo kainų indeksais, BVP defliatoriais ir vienetinėmis darbo sąnaudomis. Tokių rodiklių skelbimo tikslas – pateikti priemonę, leidžiančią euro zonos šalyse palyginti kainų ir sąnaudų konkurencingumo pokyčius, suderintus su realiųjų efektyviųjų euro kursų pokyčiais.

ECB toliau tobulino Trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) statistiką. Ji rodo trumpalaikių skolos vertybinių popierių, išleistų pagal programas, turinčias TEVP žymą (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį), apimtį ir pajamingumą pirminėje rinkoje. Išsamius srautų ir atsargų duomenis, įskaitant duomenis apie atskirų TEVP programų likučius, planuojama paskelbti 2009 m. pirmąjį pusmetį.

Siekiant patobulinti pinigų analizę, taip pat pradėta skelbti nauja PFI balansų statistika. Pavyzdžiui, pagerėjus finansinių sąskaitų duomenų prieinamumui, ECB pradėjo skelbti statistiką apie į P3 įtrauktas priemones, suskirstytas pagal turėtojų – nefinansinių korporacijų, namų ūkių (įskaitant ne pelno institucijas, teikiančias paslaugas namų ūkiams), kitų finansų tarpininkų (įskaitant investicinius fondus), draudimo korporacijų ir pensijų fondų – sektorius. Laiko eilutės prasideda 1999 m. pirmojo ketvirčio duomenimis.

2008 m. rugsėjo mėn. Valdančioji taryba patvirtino sprendimą Euro sistemoje surengti apklausą apie euro zonos namų ūkių finansus ir vartojimą. Šiuo projektu siekiama užpildyti nemažą namų ūkių sektoriaus segmentų finansinės padėties duomenų spragą ir kartu papildyti makroekonominę statistiką (pvz., teikiant informaciją apie visoje euro zonoje esančių namų ūkių turtą ir išsipareigojimus). Taip pat rengiamasi atlikti apklausą dėl mažų ir vidutinio dydžio įmonių galimybių gauti lėšų. Planuojama šią apklausą organizuoti bendradarbiaujant su Europos Komisija. ECBS

toliau plėtojo Centralizuotą vertybinių popierių duomenų bazę (CVPDB). CVPDB kaupiama pagrindinė informacija apie atskirus vertybinius popierius, kuri yra svarbi ECBS statistikai, ir jai tenka lemiamas vaidmuo pamažu pereinant prie duomenų apie kiekvieną vertybinį popierių teikimo. Duomenis apie kiekvieną priemonę kaupiančios sistemos gali gerokai palengvinti respondentų statistinės atskaitomybės našta ir kartu pagerinti euro zonos statistinių duomenų kokybę bei lankstumą. Kai kurie nacionaliniai centriniai bankai, rengdami nacionalinę finansų statistiką, jau naudojami CVPDB informacija.

4.2 KITI STATISTIKOS POKYČIAI

Toliau vyksta Europos statistikos sistemos (ESS – Eurostato ir nacionalinių statistikos institucijų partnerystė) ir ECBS išleistų dviejų pamatinių reglamentų dėl statistikos Europoje rinkimo, rengimo ir skelbimo atnaujinimas. ECBS ir ESS glaudžiai bendradarbiaujant, į abu teisės aktus įtraukta daug analogiškų nuostatų, ypač dėl konfidencialių statistinių duomenų keitimosi tarp ECBS ir ESS. 2008 m. rugsėjo mėn. ECB išleido rekomendaciją dėl Tarybos reglamento, iš dalies keičiančio Reglamentą (EB) Nr. 2533/98 dėl ECB renkamos statistinės informacijos¹⁸.

Nuo 2007 m. ECB ir Eurostatas reguliariai skelbia ketvirtines, integruotas, nefinansines ir finansines euro zonos sektorių sąskaitas. 2008 m. pradėta siekti, kad šios išsamios makroekonominės sistemos duomenys visada būtų pateikiami laiku, būtų išsamūs ir nuoseklūs.

Pagerėjo statistinių duomenų skelbimas – tiek ECB, tiek nacionalinių centrinių bankų interneto svetainėse skelbiama daugiau lentelių apie euro zonos statistiką ir visi atitinkami nacionaliniai duomenys. Papildomai pradėti skelbti: i) PFI sąrašai, ii) PFI palūkanų normų statistika, iii) mokėjimų statistika ir iv) išsamūs SVKI ir BVP duomenys. ECB statistinių duomenų

¹⁸ http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_25120081003en00010005.pdf

saugykla (*Statistical Data Warehouse – SDW*) tampa vis populiarese priemone, suteikiančia interneto prieigą prie euro zonos statistikos. 2008 m. į SDW įtraukta daugiau finansų rinkų statistinių duomenų, o SDW naudotojų skaičius padidėjo dvigubai – iki maždaug 40 000 per mėnesį. Tai, kad atsirado galimybė naudoti naują interaktyvią vizualizavimo priemonę, leidžiančią ECB interneto svetainėje stebėti infliaciją, taip pat pagerino euro zonos statistikos pateikimą. Pagaliau daugiau statistinės informacijos ir rodiklių buvo pateikiama įvairiuose periodiniuose ECB leidiniuose, pavyzdžiui, *Euro Money Market Survey*, ataskaitoje *Financial Integration in Europe* ir apžvalgoje *Financial Stability Review*.

Siekiant geriau informuoti apie ECB ir ECBS statistiką, jos valdymą ir kokybę, 2008 m. paskelbti keli dokumentai. ECB statistikos kokybės sistema ir kokybės užtikrinimo tvarka¹⁹, atnaujintas leidinys *ECB statistics – an overview*²⁰ ir ketvirtosios ECB statistikai skirtos konferencijos darbų²¹ paskelbimas yra ECB veiklos skaidrumo užtikrinimo šioje srityje pavyzdžiai.

ECB toliau glaudžiai bendradarbiavo su Eurostatu ir kitomis tarptautinėmis organizacijomis (pvz., rengiant bendrą ataskaitą apie padėtį Europos pinigų sąjungoje (EPS) taikant informavimo reikalavimus ir revizuojant Eurostato parengtą ESA95 valdžios sektoriaus deficito ir skolos vadovą), taip pat reikšmingai prisidėjo atnaujinant tarptautinius statistikos standartus (Nacionalinių sąskaitų sistemą 1993 (NSS93), TVF Mokėjimų balanso vadovą ir EBPO Tiesioginių užsienio investicijų gaires). ECB padeda Eurostatui revizuoti ESS95, pateikiančią daugelio sprendimų rekomendacijas Europos lygiu. ECB taip pat remia ir įgyvendina tarptautinius keitimosi duomenimis techninius standartus. Be to, jis kartu su nacionaliniais centriniais bankais, TVF ir TAB parengė vertybinių popierių statistikos vadovą. Be to, ECB išleido pataisytą ir papildytą Valdžios sektoriaus finansų statistikos vadovą²².

2008 m. sausio 1 d. Kiprui ir Maltai tapus euro zonos narėmis, euro zonos statistikoje buvo padarytos atitinkamos pataisos. Nekilo jokių problemų, nes šios valstybės rengėsi tam iš anksto, dar prieš įstojimą į ES, taip pat jos glaudžiai bendradarbiavo su ECB ir kitomis valstybėmis narėmis. Be to, kaip ir ankstesniais metais, statistikai teko svarbus vaidmuo stebint euro zonai kol kas nepriklausančių ES valstybių narių konvergencijos procesą. ECB kartu su šių valstybių narių centriniais bankais padėjo Eurostatui teikdamas statistinius duomenis apie ilgalaikes palūkanų normas ir valiutų kursus, taip pat rinko ir rengė daugiau statistikos, papildančios keturių svarbiausių konvergencijos rodiklių statistinius duomenis, kurie buvo paskelbti 2008 m. ECB konvergencijos pranešime (žr. 3 skyriaus 1 skirsnį).

4.3 ECB STATISTINĖS FUNKCIJOS VYKDYMO VIDUTINĖS TRUKMĖS DARBŲ PROGRAMA (2009–2012 M.)

2008 m. liepos mėn. ECB interneto svetainėje paskelbta ECB statistinės funkcijos vykdymo vidutinės trukmės darbų programa (2009–2012 m.)²³. Tai – išsamios analizės rezultatas. Ji yra skirta euro zonos statistikos rinkimo ir rengimo naudingumui ir veiksmingumui siekiant surinkti daugiau duomenų, kuriais būtų galima užpildyti kai kurias vis dar egzistuojančias spragas, toliau didinti. Numatoma, kad, be kitų dalykų, tai užtikrintų: i) išsamesnius statistinius duomenis apie vertybinių popierių turėtojus, ii) patikimesnius duomenis apie išvestines finansines skolinimo priemones, iii) ketvirtinių duomenų apie draudimo korporacijas ir pensijų fondus pateikimą laiku ir iv) geresnį pakartotiną statistiniams tikslams gaunamų mikroduomenų

19 <http://www.ecb.europa.eu/stats/html/sqf.en.html>

20 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstatisticsanoverview2008en.pdf>

21 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/strategicvisionstatistics2008en.pdf>

22 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/governmentfinancestatisticsguide200812en.pdf>

23 <http://www.ecb.europa.eu/stats/html/workprogramme.en.html>

panaudojimą. Pastariesiems priklauso duomenys, gaunami iš korporacijų balansų, esančių nacionaliniuose centriniuose balansų registruose, ir iš centrinių paskolų registrų informacijos. Be to, pradėtas bendras projektas su Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetu siekiant šiek tiek suderinti, kai tai įmanoma, priežiūros ir statistikos reikalavimus kredito įstaigoms. Taip pat ECBS toliau įvertina dėl finansinių neramumų atsiradusį konkrečių statistinių duomenų poreikį. Dėl šios vidutinės trukmės strategijos bus būtinas intensyvesnis visų suinteresuotų šalių, t. y. nacionalinių centrinių bankų statistikos departamentų ir ECB, taip pat išorės partnerių, pavyzdžiui, statistikos institucijų, priežiūros įstaigų ir finansų sektoriaus atstovų, dalyvavimas.

5 EKONOMINIAI TYRIMAI

ECB, taip pat ir visos Eurosistemos ekonominių tyrimų tikslas – teikti mokslo tyrimų rezultatus, padedančius formuluoti pinigų politiką ir kitus Eurosistemos uždavinius, taip pat kurti ir įgyvendinti juos atitinkančius modelius bei analitines priemones; palaikyti ir taikyti ekonometrinius modelius, skirtus ekonominėms prognozėms kurti ir alternatyvios strategijos rezultatams palyginti; palaikyti ryšį su akademinė bendruomene, pavyzdžiui, skelbiant tyrimų rezultatus ne mokslo žurnaluose, ir organizuoti mokslo konferencijas.

5.1 TYRIMŲ PRIORITETAIR LAIMĖJIMAI

Ekonominiai tyrimai ECB vykdomi necentralizuotai, tyrimo projektai gali būti vykdomi visose veiklos srityse atsižvelgiant į tų sričių poreikius ir kompetenciją. Pagrindinis vaidmuo koordinuojant tyrimus tenka Tyrimų generaliniam direktoratui, taip pat siekiui užtikrinti aukštos kokybės tyrimą. Direktoratas pirmininkauja Tyrimų koordinavimo komitetui, atsakingam už ECB vykdomos tyrimo veiklos derinimą su šios institucijos reikalavimais. Kiekvienais metais komitetas nustato svarbiausias prioritetines sritis.

2008 m. vykdant mokslo tyrimus, prioritetinės buvo šios sritys: prognozavimas ir modelių kūrimas, pinigų analizės gerinimas, pinigų politikos poveikio mechanizmas, finansinis stabilumas, Europos finansų sistemos efektyvumas ir tarptautiniai bei fiskaliniai klausimai.

2008 m. prognozavimo ir modelių kūrimo srityje buvo vykdoma nemažai jau pradėtų projektų, taip pat pradėti nauji projektai. Rengiant prognozes, pradėtas taikyti naujasis bendros ekonominės zonos modelis (NAWM). Jis buvo taikomas tiek sudarant svarbiausias prognozes, tiek atliekant scenarijų analizę. Toliau buvo plėtojamas Christiano–Motto–Rostagno modelis, taikomas rengiant įvairias politines prognozes, kuriose finansų rinkų elgsena buvo pagrindinis tyrimo objektas. Abu jie yra dinaminiai stochastiniai bendrosios pusiausvyros (DSGE) modeliai,

vis dažniau centrinių bankų taikomi politikos prognozėms rengti. ECB specialistai taip pat sukūrė kitų DSGE modelių, skirtų konkrečioms politikos klausimams spręsti. 2008 m. baigtas 2006–2007 m. pradėtas trumpalaikio prognozavimo priemonių kūrimo darbas, o tos priemonės buvo panaudotos rengiant reguliarius ekonomikos vertinimus ir politinius sprendimus. 2009 m. toliau bus vykdomi su naujų ir esamų prognozavimo priemonių kūrimu susiję tyrimo darbai.

Naujasis prognozių ribų nustatymo metodas 2008 m. pritaikytas rengiant rugsėjo ir gruodžio mėn. paskelbtas ECB ir Eurosistemos specialistų makroekonominės prognozes. 2009 m. prognozių neapibrėžtumas toliau bus viena iš prioritetinių temų.

Vykdam su pinigų politika susijusius tyrimus, daugiausia dėmesio teko kiekybiniais pinigų analizės metodams kurti ir taikyti, akcentuojant aukštos kokybės analitines politinių sprendimų rengimo priemones. Daugiausia pastangų buvo skirta infliacijos modeliams, kuriems naudojami pinigų kiekį vertinantys rodikliai, kurti, pinigų paklausai analizuoti, taip pat, remiantis struktūrine perspektyva, pinigų politikos scenarijams kurti. Tam plačiai buvo naudojamas Christiano–Motto–Rostagno modelis. Ypač daug dėmesio buvo skiriama skirtingų struktūrinių modelių ir kitų priemonių, pavyzdžiui, leidžiančių atlikti palyginimą, naudojimui.

2008 m. birželio mėn. surengtoje konferencijoje savo darbo, susijusio su pinigų politikos poveikio mechanizmo tyrimu, rezultatus pateikė ECBS mokslininkų grupė, dirbanti su užmokesčio dinamikos projektu (WDN). WDN tiria darbo užmokesčio dinamikos euro zonoje ypatybes ir ištakas, taip pat jų ryšį su kainomis, vertinant tiek bendru, tiek mikrolygiu. 2008 m. labai svarbiu įvykiu tapo 17 šalių WDN surengta apklausa dėl darbo užmokesčio, darbo sąnaudų ir kainų nustatymo įmonių lygiu.

Eurosistemos grupės parengta euro zonos namų ūkių apklausa apie finansus ir vartojimą

(žr. šio skyriaus 4 skirsnį) pateiks mikrolygio informaciją apie įvairiausių namų ūkių sprendimus, susijusius su realiu ir finansiniu turtu, skolinimusi, rizikos vertinimu, užimtumu, pajamomis, pensijomis, lėšų ir turto perdavimu tarp kartų, dovanomis, vartojimu ir santaupomis. Numatoma, kad apklausos duomenys bus pradėti rinkti 2009 m. pradžioje, o joje dalyvaus tam tikras euro zonos šalių skaičius. Tikimasi, kad mokslininkams ateityje bus leista naudoti anoniminius euro zonos mikroduomenimis apie namų ūkių finansus ir vartojimą. 2008 m. rugsėjo mėn. Finansinių studijų centro ir ECB surengtoje konferencijoje buvo pateiktas panašus namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimas. Kitos šios tyrimų srities temos: centrinių bankų komunikacijos strategija, finansų rinkų stebėseną, namų ūkių rinka, bankų ir kreditų reikšmė pinigų politikos poveikio mechanizmui, taip pat euro zonos heterogeniškumas vertinant jį įvairių perspektyvų atžvilgiu.

Be to, buvo tiriami ir finansinio stabilumo bei jo poveikio pinigų politikai klausimai, visų pirma tie, kurie buvo susiję su ECB darbu rengiant Finansinio stabilumo apžvalgą. Finansų sistemos analizė atlikta pasirinkus du aspektus: jos integracijos mastą ir kapitalo rinkų raidą. Tyrimas apėmė ir kreditų bei rinkos rizikos veiksnių sąveiką.

Tyrimus mokėjimų ir atsiskaitymo sistemų srityje ECB vykdė bendromis jėgomis su keliais suinteresuotais centrinių bankų (Anglijos banko, Australijos rezervų banko, Niujorko federalinių rezervų banko, Čikagos federalinių rezervų banko, Kanados banko ir *De Nederlandsche Bank*) specialistais ir mokslininkais. Buvo sukurta neformali Mokėjimų ekonomikos grupė (*Payment Economics Network*). Ši grupė prisideda informuodama apie tyrimus, vykdomus mokėjimų ir atsiskaitymų už vertybinius popierius srityje, ir stiprina šios srities ryšius tarp tyrimų ir praktikos. Jos interneto svetainėje²⁴ pateikiamos nuorodos į darbo straipsnius, susijusius politinius dokumentus, taip pat teikiama informacija apie organizuojamas ir įvykusias konferencijas bei šios srities mokslinių tyrimų projektus.

Analizuojant tarptautinius klausimus, priskirtus prie prioritetinių tyrimų, svarbiausios temos buvo pasaulio ekonomikos nesubalansuotumas (ši tema buvo aptarta 2008 m. organizuoto seminario aukšto rango pareigūnams metu) ir tarptautinis euro vaidmuo. Kalbant apie pastarąjį, daugiausia dėmesio buvo skiriama ryšiui tarp atsiskaitymui naudojamos valiutos ir valiutos kurso poveikio. Šio darbo rezultatai bus įtraukti į ataskaitą „Tarptautinio euro vaidmens apžvalga“ (*Review of the international role of the euro*). Įgyvendinant į šį tyrimų prioritetą patenkančius projektus, buvo sukurtas NAWM tarptautinis skyrius.

5.2 SUPAŽINDINIMAS SU TYRIMŲ REZULTATAIS: LEIDINIAI IR KONFERENCIJOS

Kaip ir ankstesniais metais, ECB specialistų vykdomi tyrimai buvo skelbiami banko Darbo straipsnių serijoje ir Nereguliarių straipsnių serijoje. 2008 m. paskelbtas 141 straipsnis iš Darbo straipsnių serijos ir 22 straipsniai iš Nereguliarių straipsnių serijos. Iš viso 116 darbo straipsnių parengė ECB darbuotojai, kurie dažnai tai darė kartu su Eurosistemos ekonomikos specialistais, o kitus parašė kitų institucijų atstovai, pakviesti į konferencijas ir seminarus, dalyvaujantys tyrimų grupėse ar po ilgesnių darbo vizitų į ECB, kur atvyko baigti tyrimo projektų. Jau tapo norma tai, kad daugelis šių straipsnių vėliau turėtų būti skelbiami pagrindiniuose mokslo žurnaluose, įskaitant recenzuojamus žurnalus. 2008 m. ECB darbuotojai parengė daugiau kaip 30 straipsnių, kurie buvo išspausdinti mokslo žurnaluose.

Tyrimų biuletenis yra periodinis ECB leidinys, skirtas informuoti apie tyrimų, kuriais domisi plačioji visuomenė, rezultatus. 2008 m. daugiausia dėmesio jame buvo skiriama informacijai apie kreditų rinkų sumaištį, euro zonos verslo ciklo ypatybes, gyvenamąjį būstą ir vartojimą, taip pat infliacijos regione dinamiką.

ECB kartu su kitomis institucijomis surengė 15 konferencijų ir seminarų tyrimų temomis.

²⁴ <http://www.paymenteconomics.org>

Konferencijas organizuoti padėjo Ekonominės politikos tyrimų centras (CEPR) ir kiti centriniai bankai – tiek priklausantys Eurosistemai, tiek veikiantys už jos ribų. Be to, nemažai darbinių susitikimų ir seminarų buvo skirta apie tyrimus informuoti ECB darbuotojus. Kaip ir ankstesniais metais, didžioji konferencijų ir darbo susitikimų dalis buvo susijusi su konkrečiomis prioritetinėmis tyrimų sritimis (šių renginių programas ir straipsnius galima rasti ECB interneto svetainėje).

Konferencijų ir darbo susitikimų metu buvo nagrinėjamos labai įvairios temos. Finansinės temos vyravo septyniuose tokiuose renginiuose: du tokie renginiai buvo skirti finansų krizės poveikiui apsvaistyti – vieną iš jų padėjo surengti Čikagos federalinių rezervų bankas, o kitas buvo skirtas finansinei integracijai aptarti. Kitų konferencijų ir darbo susitikimų metu buvo nagrinėjama, kaip veikia pinigai ir mažmeninių operacijų rinkos. 2008 m. birželio mėn. surengtas penktasis Tarptautinis pinigų politikos tyrimų forumas (jį organizuoti padėjo Federalinė rezervų valdyba, Džordžtauno universitetas ir Frankfurto universitetas), analizavęs pinigų politikos klausimus. Kitų konferencijų metu buvo nagrinėjami klausimai, susiję su duomenimis (surengta kartu su CEPR padedant Euro zonos verslo ciklo grupei), darbo rinka ir pirmuoju euro gyvavimo dešimtmečiu.

Su tyrimų rezultatais susipažinta ir nemažai organizuotų seminarų metu. Iš jų ypač svarbios buvo dvi seminarų serijos: kartu su *Deutsche Bundesbank* ir Finansinių studijų centru rengti seminarai pietų pertraukos metu ir seminarai, kuriuose dalyvaudavo kviestiniai lektoriai. Abi šios seminarų serijos apima kas savaitę rengiamus seminarus, į kuriuos savo darbus pristatyti kviečiami tyrėjai iš kitų institucijų, o ne iš ECB. Taip pat ECB organizuoja tyrimų seminarus, skirtus konkrečioms temoms, kurios nenagrinėtos minėtų dviejų seminarų serijų metu.

6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA

6.1 PINIGINIO FINANSAVIMO IR PRIVILEGIJOS NAUDOTIS FINANSŲ ĮSTAIGOMIS DRAUDIMŲ LAIKYMASIS

Pagal Sutarties 237 straipsnio d punktą, ECB patikėta užduotis stebėti, kaip visi 27 ES šalių nacionaliniai centriniai bankai ir ECB laikosi draudimų, numatytų pagal Sutarties 101 ir 102 straipsnius ir Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir Nr. 3604/93. 101 straipsnyje draudžiama ECB ir nacionaliniams bankams teikti lėšų poreikio sąskaitose galimybes ar bet kurios kitos formos kredito galimybes vyriausybėms ir Bendrijos institucijoms ar organams bei tiesiogiai iš jų pirkti skolos priemones. 102 straipsnyje draudžiamos bet kokios priemonės, kurios nepagrįstos rizikos ribojimo nuostatomis, suteikiančiomis vyriausybėms ir Bendrijos institucijoms ar organams privilegiją naudotis finansų įstaigomis. Kartu su Valdančiąja taryba Europos Komisija stebi, kaip valstybės narės laikosi anksčiau minėtų nuostatų.

ECB taip pat stebi, kaip ES centriniai bankai antrinėje rinkoje perka skolos priemones, išleistas vidaus viešojo sektoriaus, kitų valstybių narių viešojo sektoriaus, Bendrijos institucijų ir organų. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, viešojo sektoriaus skolos priemonės antrinėje rinkoje turi būti išigijamos vadovaujantis Sutarties 101 straipsnyje nustatytu tikslu. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio viešojo sektoriaus piniginio finansavimo forma.

2008 m. pagal 27 nacionalinių centrinių bankų ir ECBS bei ECB pateiktą informaciją atlikta stebėseną patvirtino, kad apžvelgiamu laikotarpiu Sutarties 101 ir 102 straipsnio nuostatos ir atitinkami ES Tarybos reglamentai nebuvo pažeisti, išskyrus vieną atvejį.

De Nederlandsche Bank pranešė apie dienos lėšų sąskaitos poreikio, Sutartyje nustatyto piniginio finansavimo draudimo nevykdymo atvejį, kuris truko vieną dieną ir buvo nedelsiant ištaisytas.

6.2 PATARIAMOSIOS FUNKCIJOS

Pagal Sutarties 105 straipsnio 4 skirsnį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl bet kokių siūlomų Bendrijos ar nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis²⁵. Prievolė konsultuotis su ECB nėra pažeidžiama tuo atveju, kai įstatyminių nuostatų projektas turi būti priimamas taikant greitąją procedūrą. Be to, įstatyminių nuostatų priėmimas per labai trumpą laiką po konsultavimosi prašymo turi būti leidžiamas tik išskirtiniais atvejais, tokiais kaip dabartinis rinkos neramumų laikotarpis. Visos ECB nuomonės skelbiamos ECB interneto svetainėje.

2008 m. ECB priėmė 92 nuomones: 11 iš jų buvo dėl konsultacijų su ES institucijomis, o 81 – dėl konsultacijų su nacionalinėmis valdžios institucijomis. 2007 m. įvyko 43 tokios konsultacijos. 2008 m. ir 2009 m. pradžioje priimtų nuomonių sąrašas pateiktas šios ECB metų ataskaitos priede.

Ypač svarbios ECB nuomonės, pareikštos ES Ministrų Tarybos prašymu.

ECB paskelbė nuomonę²⁶ dėl siūlymo pakeisti ir papildyti Atsiskaitymų baigtinumo direktyvą²⁷ ir Finansinio įkaito direktyvą²⁸. Šie pakeitimai susiję su Atsiskaitymų baigtinumo direktyvos teikiama nakties atsiskaitymų ir susietų sistemų apsauga dėl numatomo sistemų sąsajų skaičiaus didėjimo, kurį paskatins Finansinių priemonių rinkų direktyva ir Europos veiklos kodeksas kliringo ir atsiskaitymų profesinei veiklai. Siūloma, kad apsauga būtų taikoma ne tik finansinio įkaito, kurį galima pateikti

25 Kaip nurodyta prie Steigimo sutarties pridedamame Protokole dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusių nuostatų, Jungtinė Karalystė yra atleista nuo privalomų konsultacijų, OL C 191, 1992 7 29, p. 87.

26 CON/2008/37.

27 1998 m. gegužės 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 98/26/EB dėl atsiskaitymų baigtinumo ir atsiskaitymo už vertybinius popierius sistemų, OL L 166, 1998 6 11, p. 45.

28 2002 m. birželio 6 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2002/47/EB dėl susitarimų dėl finansinio įkaito, OL L 168, 2002 6 27, p. 43.

pagal Finansinio įkauto direktyvą, rūšims, bet ir kredito reikalavimams, teikiama įkautais centrinių bankų kredito operacijose, taip siekiant palengvinti jų naudojimą visoje ES. Savo nuomonėje ECB pritarė tokiam siūlymui ir konkrečiai rekomendavo, kad apibrėžimas „sistema“ būtų išplėstas, t. y.: i) aiškiai apimtu sistemas, sukurtas ECB teisės aktu, ii) leistų ECB pačiam nurodyti tokias ECB sistemas. ECB taip pat pasiūlė, kad kreditų reikalavimai būtų įtraukti į Finansinio įkauto direktyvą remiantis bendru apibrėžimu, kuris nebūtų susijęs su centriniams bankams keliamais tinkamumo reikalavimais, ir rekomendavo suderinti kai kuriuos ES galiojančių įstatymų kolizijos dėl kredito reikalavimų elementus.

Konsultacijos su ECB taip pat vyko dėl siūlomos direktyvos, iš dalies keičiančios Kapitalo pakankamumo direktyvos²⁹ nuostatas dėl centrinių įstaigų kontroliuojamų bankų ir tam tikrų nuosavų lėšų straipsnių.

ECB paskelbė nuomonę³⁰ dėl siūlomos direktyvos, iš dalies keičiančios Elektroninių pinigų direktyvą³¹, kuria būtų siekiama sukurti elektroninių pinigų emisijų, leidžiamų per elektroninių pinigų institucijas, rinką. ECB parėmė siūlymą dėl tokio keitimo, tačiau pareiškė rimtų abejonių dėl elektroninių pinigų institucijų keitimo į „finansų įstaigas“, kurių apibrėžimas pateiktas Direktyvos 2006/48/EB naujojoje redakcijoje³², nes tai gali turėti ilgalaikių padarinių pinigų politikos įgyvendinimui. Siūloma direktyva taip pat verčia nerimauti dėl priežiūros klausimų, nes nors ji palengvina elektroninių pinigų institucijų priežiūros režimą, tačiau išplečia joms leidžiamas vykdyti veiklos apimtį.

Kalbant apie *Lamfalussy* sistemą³³, kaip trečiojo lygio komitetų (Europos bankininkystės priežiūros komiteto (CEBS), Europos draudimo ir profesinių pensijų priežiūros institucijų komiteto (CEIOPS) ir Europos vertybinių popierių rinkos reguliuotojų komiteto (CESR) užduočių apimties išaiškinimo ir išplėtimo proceso dalį, buvo konsultuojamasi su ECB dėl Komisijos sprendimo, kuriuo įkuriamas Europos

bankininkystės priežiūros institucijų komitetas (CEBS), keičiančio Komisijos sprendimą Nr. 2004/10³⁴, projekto. ECB savo nuomonėje³⁵ pritarė siūlomiems pakeitimams ir pabrėžė, jog konkretūs komentarai joje nereiškia, kad jis nesutinka su galima platesne diskusija šia tema ateityje, pavyzdžiui, su aukšto rango pareigūnų grupe, kuriai pirmininkauja Jacques de Larosière. ECB pasiūlė kelis sprendimo projekto pakeitimus, visų pirma susijusius su ECB ir Bankininkystės priežiūros komiteto dalyvavimu vykdant kai kuriuos CEBS uždavinius. ECB rekomendavo užtikrinti sprendimo projekto nuostatų ir CEBS įstatų dėl balsavimo tvarkos suderinamumą ir pasiūlė Komisijai atsižvelgti, kai reikia, į šiuos komentarus apie sprendimų projektus dėl kitų dviejų trečiojo lygio komitetų, apie kuriuos su ECB nebuvo konsultuojamasi.

ECB taip pat paskelbė nuomonę³⁶ dėl pasiūlymo keisti Reglamentą (EB) Nr. 2560/2001³⁷ reglamentu dėl tarptautinių mokėjimų. Nors ir pritarėdamas tam, kad tarptautiniai tiesioginiai debeto mokėjimai būtų įtraukti į siūlomą reglamentą, ECB išpėjo, jog reikia labai atidžiai apsvarstyti klausimus, susijusius su mokėjimų balansų duomenų teikimu. Esant tokioms sąlygoms, labai svarbu patenkinti naudotojo poreikį gauti statistinių duomenų apie euro zonos ir nacionalinių mokėjimų balansus, taip pat garantuoti, kad tinkamu laiku pradės veikti SEPA atsiskaitymų sistema. SEPA plėtra rodo,

29 Kapitalo pakankamumo direktyvą sudaro 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/48/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija), OL L 177, 2006 6 30, p. 1 ir 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/49/EB dėl investicinių įmonių ir kredito įstaigų kapitalo pakankamumo (nauja redakcija), OL L 177, 2006 6 30, p. 201.

30 CON/2008/84.

31 2000 m. rugsėjo 18 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2000/46/EB dėl elektroninių pinigų įstaigų steigimosi, veiklos ir riziką ribojančios priežiūros, OL L 275, 2000 10 27, p. 39.

32 Žr. Direktyvos 2006/48/EB 4 straipsnio 1 ir 5 punktus, kurie cituojami 30 išnašoje.

33 Plačiau apie tai žr. 4 skyriaus 2 skirsnį.

34 2003 m. lapkričio 5 d. Komisijos sprendimas Nr. 2004/10 dėl Europos bankininkystės komiteto įsteigimo, OL L 3, 2004 1 7, p. 36.

35 CON/2008/63.

36 CON/2009/1.

37 2001 m. gruodžio 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 2560/2001 dėl tarptautinių mokėjimų eurais, OL L 344, 2001 12 28, p. 13.

kad neįmanoma aptarnauti dažniausiai tik mokėjimų duomenimis grindžiamų mokėjimų balansų duomenų teikimo sistemų, nes jos yra skirtos mokėjimams eurais, kurie vykdomi ES. Tokių sistemų reformavimas gali reikšti, kad sumažės bankų išsipareigojimai, bet taip pat padidės ne bankų atskaitomybės našta, kuri turėtų būti minimali. Taip pat reikėtų užtikrinti, kad mokėjimų balansų statistiniai duomenys būtų labai patikimi, teikiami reguliariai bei laiku ir taip sudarytų ECB galimybes vykdyti tinkamą pinigų politiką.

ECB paskelbė nuomonę³⁸ dėl siūlymo iš dalies pakeisti Indėlių garantijų sistemų direktyvą³⁹. Tai skirta indėlininkų pasitikėjimui užtikrinti didinant minimalias indėlių draudimo sumas ir mažinant maksimalų apdraustų indėlių išmokėjimo laiką. ECB palaikė šiuos tikslus, tačiau pabrėžė, kad reikėtų išsaugoti indėlių garantijų sistemų patikimumą sukuriant veiksmingą reikalavimų patikros ir išmokų indėlininkams mokėjimo procedūras, užtikrinant pakankamas lėšas ir geriau informuojant indėlininkus apie indėlių apsaugos sąlygas. Visi susitarimai turi būti sudaromi atsižvelgiant į EB sutarties 101⁴⁰ straipsnyje nustatytą piniginio finansavimo draudimą. ECB tikisi 2009 m. toliau dalyvauti šiame darbe.

Nacionalinės valdžios įstaigos toliau vykdė konsultacijas su ECB dėl klausimų, susijusių su nacionaliniais centriniais bankais, visų pirma Belgijos, Bulgarijos, Čekijos, Vokietijos, Estijos, Ispanijos, Liuksemburgo, Vengrijos, Rumunijos ir Švedijos nacionalinių bankų įstatymų pataisų⁴¹. Konsultuodamas dėl siūlomų *Deutsche Bundesbank* įstatymo pakeitimų, ECB nurodė, kad valstybė narė negali riboti NCB kompetencijos samdant ir išlaikant kvalifikuotus darbuotojus, reikalingus užtikrinti NCB nepriklausomumą vykdant Sutartyje ir ECBS statute numatytas užduotis, o NCB neturi atsidurti tokioje padėtyje, kai centrinė valdžia gali daryti įtaką jo personalo politikai⁴². ECB pabrėžė, kad jis pritaris siūlymui peržiūrėti pakeitimus, kuriais išplečiami *Deutsche Bundesbank* vykdomosios valdybos įgaliojimai tvirtinti personalo tarnybos nuostatus. Savo nuomonėje apie siūlomus *Banca*

Națională a României statuto pakeitimus ECB teigė, jog jie gali labai apriboti centrinio banko nepriklausomumą, visų pirma dėl reikalavimo, kad *Banca Națională a României* metinę ataskaitą tvirtintų parlamentas, ir galimybės, kad centrinio banko darbuotojai asmeniškai būtų atsakingi už nuostolius⁴³. Savo nuomonėje dėl *Sveriges Riksbank* finansinio nepriklausomumo, kalbant apie kapitalo struktūrą ir pelno paskirstymo sąlygas, ECB pabrėžė, kad Švedija privalėjo pradėti būtinus pakeitimus, leidžiančius vykdyti atitinkamas Sutarties ir ECBS statuto nuostatas dėl centrinio banko nepriklausomumo dar iki 1998 m. birželio 1 d., kai buvo sukurta ECBS⁴⁴. Be to, ECB pabrėžė, kad bet kokia teisės aktų reforma turėtų būti siekiama nuoseklaus artėjimo prie Eurosistemos standartų. Be to, ECB pateikė savo iniciatyva parengtą nuomonę dėl Graikijos socialinės apsaugos sistemos reformos, nes mano, kad siūlomos nuostatos gali turėti neigiamą poveikį Graikijos centrinio banko kaip nepriklausomos institucijos statusui⁴⁵. Graikijos centrinio banko pensijų fondas buvo integruotas į valstybės valdomą pensijų fondą, o iš centrinio banko buvo pareikalauta 15 metų iš eilės mokėti metinę 23 mln. eurų įmoką. Dėl atitinkamų įstatymų nuostatų buvo būtina apsvarstyti galimus jų padarinius centrinio banko nepriklausomumui, įskaitant finansinį nepriklausomumą, ir piniginio finansavimo draudimui.

Du kartus su ECB konsultavosi Liuksemburgas: dėl įstatymo projekto, leidžiančio papildyti Liuksemburgo kaip finansų centro teisinę bazę, ir Pinigų būklės bei *Banque centrale du Luxembourg* įstatymo⁴⁶. Nuomonėse buvo

38 CON/2008/70.

39 1994 m. gegužės 30 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 94/19/EB dėl indėlių garantijų sistemų, OL L 135, 1994 5 31, p. 5.

40 Aiškinama pagal 1993 m. gruodžio 13 d. Tarybos reglamentą (EB) Nr. 3603/93, kuris tiksliai apibrėžia Sutarties 104 straipsnyje ir 104b straipsnio 1 punkte pateiktus draudimų taikymo atvejus, OL L 332, 1993 12 31, p. 1.

41 CON/2008/33, CON/2008/73, CON/2008/2, CON/2008/21, CON/2008/9, CON/2008/14, CON/2008/82, CON/2008/17, CON/2008/83, CON/2008/31, CON/2008/4 ir CON/2008/34.

42 CON/2008/9.

43 CON/2008/31.

44 CON/2008/34.

45 CON/2008/13.

46 CON/2008/17 ir CON/2008/42.

pritarta siekti didinti *Banque centrale du Luxembourg* vaidmenį užtikrinant finansinį stabilumą ir sukurti teisinę bazę, kuria remdamasis bankas galėtų suteikti pagalbą likvidumui palaikyti krizės atveju.

Lenkija su ECB konsultavosi dėl mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų, konkrečiai – dėl prekybos finansinėmis priemonėmis įstatymo ir kitų teisės aktų⁴⁷. Atsižvelgdamas į savo ankstesnes nuomones, ECB rekomendavo aiškias nuostatas dėl NCB kompetencijos mokėjimų ir atsiskaitymo sistemų priežiūros srityje.

Suomija konsultavosi su ECB finansinės priežiūros klausimais, t. y. dėl siūlomo finansinės ir draudimo veiklos priežiūros sujungimo teisės akto projekto⁴⁸. ECB palaikė siekį stiprinti priežiūros struktūrą, tačiau pabrėžė būtinybę taikyti biudžetinių planų, kompensavimo mechanizmo, audito ir atskaitomybės saugiklius. Kaip ir ankstesnėse savo nuomonėse, ECB konstatavo, kad priežiūros institucijų ir centrinių bankų bendradarbiavimas bei keitimasis informacija yra svarbiausias dalykas vykdant riziką ribojančios priežiūros makrolygiu stebėseną ir mokėjimo sistemų priežiūrą. Lenkija su ECB taip pat konsultavosi finansinio stabilumo klausimu, o būtent dėl įstatymo, iš dalies keičiančio įstatymą dėl bankų garantijų fondo, projekto⁴⁹. ECB iš naujo suformulavo kriterijus, kuriais vadovaudamiesi nacionaliniai centriniai bankai gali teikti paskolas nacionalinėms indėlių apsaugos sistemoms, ir pabrėžė, kaip svarbu veiksmingai koordinuoti tokias sistemas.

Įsisiūbavus pasaulinei finansų krizei, ECB paskelbė daug nuomonių⁵⁰ apie nacionalines gelbėjimo priemones, susijusias su valstybės garantijomis, nukentėjusių bankų rekapitalizacija, bankų turto įsigijimu, ir indėlių garantijų sistemas. Todėl ECB pabrėžė, kaip svarbu koordinuoti suderinto veiksmų plano, kurį 2008 m. spalio 12 d. patvirtino euro zonos valstybių ir vyriausybių vadovai, ir Bendrijos teisės aktų (visų pirma tų, kurie yra susiję su valstybės paramos teikimu) vykdymą, taip pat

pabrėžė, kad valstybės kaip akcininkės vaidmuo turėtų būti laikinas⁵¹.

Prieš įsivesdama eurą Slovakija konsultavosi su ECB dėl nacionalinių teisės aktų dėl kainų rašymo kronomis ir eurai bei kainų apvalinimo taisyklių⁵². ECB priminė kainų neutralumo ir teisinių priemonių tęstinumo principų svarbą, taip pat rekomendavo taikyti tokius apvalinimo metodus ir praktiką, kurie buvo taikyti kitais panašiais atvejais.

Nuo 2008 m. ECB metų ataskaitoje teikiama informacija apie akivaizdžius prievolės konsultuotis su ECB dėl nacionalinių teisės aktų ir Bendrijos teisės aktų projektų nevykdymo atvejus. Be Graikijos socialinės apsaugos sistemos reformos, dėl kurios ECB paskelbė nuomonę savo iniciatyva, kaip aprašyta anksčiau, 2008 m. buvo šeši atvejai, kai šalys nesikonsultavo su ECB dėl siūlomų nacionalinių teisės aktų projektų.

Bulgarija ir Kipras nesikonsultavo su ECB dėl teisės nuostatų, numatančių papildomus, ECBS statute nenumatytus, centrinio banko valdytojo atleidimo teisinius pagrindus. 2008 m. spalio 16 d. Bulgarijos įstatymas dėl interesų konfliktų prevencijos ir atskleidimo numato, kad šio įstatymo nuostatų nevykdymas ir interesų konfliktas sudaro pagrindą atleisti iš užimamų pareigų valstybės pareigūnus, įskaitant *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* valdytoją, valdytojo pavaduotojus ir Valdybos narius. Kipro įstatymas riboja tam tikras ekonominės veiklos rūšis ir naudą, o jų nuostatų nevykdymas gali sudaryti pagrindą atleisti

47 CON/2008/20.

48 CON/2008/16.

49 CON/2008/32.

50 CON/2008/44, CON/2008/46, CON/2008/48, CON/2008/50, CON/2008/51, CON/2008/52, CON/2008/54, CON/2008/55, CON/2008/56, CON/2008/57, CON/2008/58, CON/2008/59, CON/2008/60, CON/2008/61, CON/2008/62, CON/2008/65, CON/2008/66, CON/2008/67, CON/2008/68, CON/2008/69, CON/2008/74, CON/2008/75, CON/2008/76, CON/2008/79, CON/2008/80, CON/2008/81, CON/2008/88, CON/2008/89 ir CON/2008/92.

51 Plačiau žr. 5 skyrių.

52 CON/2008/23, CON/2008/25 ir CON/2008/27.

Kipro centrinio banko vadovą. Jei dėl to būtų konsultuotasi su ECB, pastarasis būtų pateikęs reikšmingų kritiškų pastabų dėl šių nuostatų, ECBS statuto 14 straipsnio 2 punkto atitikimo.

Prancūzija nesikonsultavo su ECB dėl dviejų ekonomikos modernizavimo įstatymo projekto pakeitimų, kurie leidžia supaprastinti *Banque de France* statutą panaikinant *inter alia* Generalinės tarybos pinigų komitetą ir atsakomybę už ECB gairių perkėlimą perleidiama banko valdytoji. Nors ECB ir nebūtų prieštaravęs šioms institucinėms pataisoms, konsultuotis buvo būtina, nes šios nuostatos yra susijusios su *Banque de France*.

Nyderlandų valdžia nesikonsultavo su ECB dėl įstatymo, pakeičiančio finansinės priežiūros įstatymą. Įstatyme numatoma, kad išskirtinėmis aplinkybėmis *De Nederlandsche Bank* ir *Autoriteit Financiële Markten* gali priimti laikinas taisykles, skirtas finansų sektoriaus stabilumui padidinti. Laiške Nyderlandų finansų ministrui ECB pabrėžė, kad įstatymų projektai yra susiję su NCB ir taisyklėmis, taikomomis finansų įstaigoms tiek, kiek jos daro esminę įtaką finansų įstaigų ir rinkų stabilumui, todėl dėl jų turėjo būti konsultuojamasi su ECB.

Portugalijos kompetentingos institucijos nesikonsultavo su ECB dėl trijų finansų krizės metu priimtų teisės aktų. Vienas iš šių teisės aktų įpareigoja *Banco de Portugal* įvertinti kredito įstaigų prašymus leisti didinti nuosavas lėšas ir prižiūrėti, kaip vykdomi rekapitalizacijos planai. Dviem kitais teisės aktais numatoma, kad Portugalijos valstybė yra Portugalijoje registruotų kredito įstaigų finansavimo garantas, o *Banco de Portugal* yra viena iš kompetentingų institucijų, atsakingų už finansavimo prašymų peržiūrą ir tokių valstybės garantijų įgyvendinimo priežiūrą. Kadangi priimti teisės aktai susiję su NCB ir nustato taisykles, taikomas finansų įstaigoms tiek, kiek jos daro esminę įtaką finansų įstaigų ir rinkų stabilumui, dėl jų turėjo būti konsultuojamasi su ECB.

Rumunijos kompetentingos institucijos nesikonsultavo su ECB dėl įstatyminių nuostatų projekto, kuriuo Direktyva 2006/43/EB dėl teisės aktų nustatyto metinės finansinės atskaitomybės ir konsoliduotos finansinės atskaitomybės audito yra perkeliama į Rumunijos įstatymus. Nors tai buvo EB direktyvos perkėlimo atvejis, konsultuotis su ECB buvo privaloma, nes šios nuostatos yra susijusios su *Banca Națională a României*.

6.3 EUROPOS BENDRIJOS SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal Sutarties 123 straipsnio 2 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos Reglamento (EB) Nr. 332/2002 9 straipsnį, ECB toliau yra atsakingas už Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą. 2008 m. ECB iš Bendrijos kreditorių gavo lėšas ir pervedė paskolą besiskolinančiai šaliai (Vengrijai). 2008 m. gruodžio 31 d. Bendrijos paskolų Vengrijai likutis buvo 2 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje balanso likutis buvo lygus nuliui).

6.4 EUROSISTEMOS ATSARGŲ VALDYMO PASLAUGOS

2008 m. ir toliau buvo siūlomas visas paslaugų kompleksas pagal 2005 m. sausio mėn. sukurtą sistemą, skirtą Eurosistemos klientų tarptautinėms atsargoms eurais valdyti. Atskiri 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. 2008 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. Remdamasi 2007 m. atlikta klientų apklausa, patvirtinusi, kad klientai iš esmės yra patenkinti teikiamomis paslaugomis, Eurosystema 2008 m. pradėjo įgyvendinti projektą, kuriuo siekiama toliau plėsti paslaugų, kuriomis klientai gali naudotis šioje sistemoje, asortimentą ir gerinti paslaugų kokybę.



2001 m. rugsėjo mėn. kasininkų mokymo kursai Suomen Pankki – Finlands Bank Helsinkyje

3 SKYRIUS

**SLOVAKIJOS
PRISIJUNGIMAS PRIE
EURO ZONOS**

I EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA SLOVAKIJOJE

2008 m. liepos 8 d. ECOFIN taryba priėmė sprendimą, leidžiantį Slovakijai 2009 m. sausio 1 d. įvesti eurą kaip savo valiutą. Euro zonos šalių skaičius padidėjo nuo 15 iki 16. Šis sprendimas buvo pagrįstas ECB ir Europos Komisijos 2008 m. gegužės mėn. paskelbtais pranešimais apie konvergenciją, po to vyko valstybių ar vyriausybės vadovų sudėties ES Ministrų Tarybos diskusijos, Europos Parlamentas priėmė nuomonę, o Europos Komisija – pasiūlymą. Tą pačią dieną ECOFIN taryba priėmė reglamentą, nustatantį neatšaukiamą Slovakijos kronos ir euro perskaičiavimo kursą – 30,1260 kronos už vieną eurą, tokį patį kaip centrinis kursas VKM II sprendimo priėmimo metu. Perskaičiavimo kurso nustatymo dieną Slovakijos krona buvo prekiaujama kursu, artimu šiam kursui. Dalyvavimo VKM II laikotarpiu (nuo 2005 m. lapkričio 28 d.) Slovakijos kronos centrinis kursas euro atžvilgiu buvo pakeistas du kartus: 2007 m. kovo mėn. 8,5 % ir 2008 m. gegužės mėn. 17,6472 %.

Praėjusio amžiaus paskutinio dešimtmečio pabaigoje Slovakijos ekonomika augusi labai lėtai (mažiau kaip 2 %), keletą pastarųjų metų augo labai sparčiai. Pastaruosius dešimt metų augimą skatina svarbios struktūrinės reformos ir didelės užsienio kapitalo įplaukos. Realiojo BVP augimas buvo didžiausias (didesnis kaip 10 %) 2007 m., o 2008 m. jis buvo šiek tiek mažesnis – 6,4 % (žr. 13 lentelę). Per keletą pastarųjų metų Slovakijos ekonomikos veikla buvo glaudžiai susijusi su labai padidėjusiais gamybos pajėgumais, ypač pramonės sektoriuje. Dauguma naujų gamyklų, kurių daugiausia yra automobilių ir elektronikos pramonės šakose, yra orientuotos į eksportą. Vertinant išorės aplinką, didžiąją praėjusio dešimtmečio dalį Slovakijoje buvo bendras einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas. Tačiau beveik visą šį deficitą finansavo tiesioginių užsienio investicijų pajamos, o skolą kuriantys srautai atliko tik antraeilį vaidmenį. Minėto dešimtmečio pirmąją pusę dėl didelių investicinių projektų šiek tiek sumažėjo einamosios ir kapitalo sąskaitų balansas, o tai daugiausia rodė naujų technologijų importą. Vis dėlto šis poveikis buvo laikinas, nes labai padidėję pramonės eksporto pajėgumai prisidėjo

prie šio deficito mažinimo. Pastaruosius penkerius metus vidutinis einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas yra 5,5 % BVP.

Slovakijos infliacijos rodikliai pastarąjį dešimtmetį buvo santykinai nepastovūs. Šiuos svyravimus, be kitų veiksnių, lėmė administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių pokyčiai. Kurį laiką buvusi didelė nuo 2004 m. metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija po truputį mažėjo ir 2007 m. buvo mažiausio lygio – 1,9 % (nors 2006 m. buvo vėl trumpam padidėjusi). Infliacija sumažėjo po to, kai *Národná banka Slovenska* pradėjo vykdyti infliacijos tikslo siekimo programą. Infliacijos mažėjimą skatino brangstanti Slovakijos krona euro atžvilgiu. Vėliau Slovakijos SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija vėl padidėjo ir 2008 m. rugsėjo mėn. pasiekė aukščiausią lygį – 4,5 %, daugiausia dėl pasaulinės energijos ir maisto rinkų raidos. Labai mažėjant pasaulio žaliavų kainoms, 2008 m. paskutinius kelis mėnesius ir 2009 m. pradžioje infliacijos lygis vėl pradėjo mažėti. Visus 2008 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo 3,9 %.

Nors darbo rinkos padėtis ir labai pagerėjo, joje vis dar yra nemažai struktūrinio nelankstumo. Šio dešimtmečio pradžioje, nepaisant gana spartaus ekonomikos augimo, darbo rinkos padėtis nepagerėjo. Situacija pasikeitė 2004 m., kai buvo įgyvendintos svarbios mokesčių, socialinių išmokų ir darbo rinkos reformos, kurios kartu su vėlesnėmis didelėmis užsienio kapitalo įplaukomis labai paspartino darbo vietų kūrimą. Taip pat sumažėjo nedarbo lygis dėl darbuotojų emigravimo į kitas šalis 2004 m. gegužės mėn. Slovakijai įstojus į ES. Nepaisant šio pagerėjimo, nedarbo lygis tebėra artimas 10 % ir rodo darbo rinkoje esantį nelankstumą. Šis nelankstumas prisideda prie aukšto ilgalaikio nedarbo lygio, bedarbių nepalankių įgūdžių ir didelių neatitikimų tarp regionų darbo rinkų.

Pastaruosius kelerius metus Slovakijoje fiskalinė politika pradėjo labiau palaikyti kainų stabilumą. Valdžios sektoriaus deficito ir BVP santykis, 2000 m. buvęs labai didelis – 12,3 % BVP, 2008 m. sumažėjo iki 2,3 % BVP.

13 lentelė Pagrindiniai Slovakijos ekonominiai rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Realiojo BVP augimas	0,0	1,4	3,4	4,8	4,7	5,2	6,5	8,5	10,4	6,4
<i>Įtaka realiojo BVP augimui</i> <i>(procentiniais punktais)</i>										
Vidaus paklausa, neįskaitant atsargų	-6,7	-0,6	7,5	4,0	1,1	3,3	8,7	7,6	6,0	5,8
Grynasis eksportas	6,9	0,3	-5,0	0,4	5,7	-0,8	-2,2	2,2	4,6	0,0
SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija ¹⁾	10,5	12,3	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9
Atlygis vienam darbuotojui	6,9	13,3	5,8	8,7	8,2	8,4	9,7	7,7	8,8	9,0
Nominaliosios vienetinės darbo sąnaudos (visa ekonomika)	4,1	9,6	2,9	3,9	4,4	2,9	4,3	1,5	0,6	5,2
Importo defliatorius (prekės ir paslaugos)	0,3	14,1	6,0	1,0	1,9	2,1	1,7	3,6	1,6	3,0
Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas (procentais, palyginti su BVP)	-1,8	-5,3	-4,1	-5,7	-6,7	-6,3	-4,2	-4,8
Bendras užimtumas	-2,5	-2,0	0,6	0,1	1,1	-0,2	1,4	2,3	2,1	2,8
Nedarbo lygis (procentais, palyginti su darbo jėga)	16,4	18,8	19,3	18,7	17,6	18,2	16,3	13,4	11,1	9,6
Valdžios sektoriaus perteklius (+) / deficitas (-)	-7,4	-12,3	-6,5	-8,2	-2,7	-2,3	-2,8	-3,5	-1,9	-2,3
Valdžios sektoriaus bendroji skola	47,8	50,3	48,9	43,4	42,4	41,4	34,2	30,4	29,4	28,8
3 mėn. palūkanų norma (procentais per metus) ¹⁾	15,7	8,6	7,8	7,8	6,2	4,7	2,9	4,3	4,3	4,2
Ilgalaikis 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (procentais per metus) ¹⁾	8,0	6,9	5,0	5,0	3,5	4,4	4,5	4,7
Valiutų kursas euro atžvilgiu ^{1), 2)}	44,1	42,6	43,3	42,7	41,5	40,0	38,6	37,2	33,8	31,3

Šaltiniai: ECB ir Eurostatas.

1) Laikotarpio reikšmių vidurkis.

2) Slovakijos kronos kursas euro atžvilgiu.

Perviršinio deficito procedūros, pradėtos taikyti Slovakijai įstojus į ES 2004 m., taikymas buvo nutrauktas 2008 m. birželio mėn. Per keletą pastarųjų metų valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis taip pat sumažėjo: nuo 50,3 % BVP (2000 m.) iki 28,8 % BVP (2008 m.). Vis dėlto fiskalinis deficitas Slovakijoje yra didelis atsižvelgiant į labai spartų ekonomikos augimą kelerius pastaruosius metus. Vertinant ateities perspektyvas, Slovakija privalo užtikrinti, taikydama patikimas ir tvarias konsolidavimo priemones, kad jos biudžeto deficitas nebūtų didesnis kaip 3 % BVP. Tai jai taip pat padėtų pasiekti savo vidutinio laikotarpio biudžeto tikslus.

Pinigų politika atliko svarbų vaidmenį stabilizuojant Slovakijos ekonomiką. 1998 m. rudenį buvo nustatytas nuo 1999 m. pradėjęs galioti reguliuojamas svyruojantis Slovakijos kronos kurso režimas su euru, kaip bazine valiuta, o *Národná banka Slovenska* pradėjo įgyvendinti netiesioginę pinigų politikos infliacijos tikslo siekimo strategiją. 2005 m.

sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* pinigų politikos strategija buvo pakoreguota ir tapo „infliacijos tikslo siekimo režimu esant VKM II sąlygoms“. Slovakijos krona prie VKM II prijungta 2005 m. lapkričio 28 d. ir jos centrinis kursas iš pradžių buvo 38,4550 kronos už vieną eurą. Buvo taikomos standartinės $\pm 15\%$ svyravimo ribos. Gerėjant makroekonomikos pagrindams, Slovakijos kronos kursas labai padidėjo, todėl jos centrinis kursas euro atžvilgiu dalyvavimo VKM II laikotarpiu buvo pakeistas du kartus.

2005–2008 m. vykdžius infliacijos tikslo siekimo programą, *Národná banka Slovenska* pinigų politika buvo orientuota į kainų stabilumo palaikymą. Todėl, 2005 m. pabaigoje pradėjus didėti infliacijos spaudimui, pradėta griežtinti pinigų politiką. *Národná banka Slovenska* keliais etapais padidino savo pinigų politikos normą iš viso 175 baziniais punktais – 2006 m. rugsėjo mėn. ji buvo 4,75 %. Po to stabilizavus infliaciją ir išrinktai naujai vyriausybei išreiškus stiprų ryžtą eurą

įvesti pagal pirminį grafiką, pavyko įveikti šį trumpai trukusį ekonominį nestabilumą. Be to, vėl sustiprėjęs pasitikėjimas euro įvedimo planais ir stabili makroekonominė raida sustiprino Slovakijos kronos kursą ir jis pakilo euro atžvilgiu. 2007 m. *Národná banka Slovenska* pradėjo laikytis ne tokios griežtos pinigų politikos pozicijos, dviem etapais sumažindamas savo pinigų politikos normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 4,25 %. Kadangi buvo tikimasi įvesti eurą, *Národná banka Slovenska*, atsižvelgdama į ECB nuo 2008 m. spalio mėn. priimamus sprendimus dėl palūkanų normų, trim etapais sumažino savo atpirkimo sandorių palūkanų normą iš viso 175 baziniais punktais – iki 2,5 %. Pinigų rinkos palūkanų normos Slovakijoje kito iš esmės taip pat, kaip ir centrinio banko pinigų politikos palūkanų normos. Dėl likvidumo pertekliaus Slovakijos bankų sektoriuje 2008 m. paskutinius kelis mėnesius pinigų rinkos palūkanų normos buvo mažesnės negu euro zonoje. Per pastaruosius keletą metų ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas sumažėjo, o tai rodė didelį rinkos pasitikėjimą ekonomine raida Slovakijoje.

Dabar, įsivedusi eurą, Slovakija jau nebegali gauti naudos iš jos valiutos brangimo euro atžvilgiu, o anksčiau tai padėjo riboti infliaciją. Po euro įvedimo kompetentingos institucijos visose srityse turėtų įgyvendinti ambicingą ekonominę politiką. Pirmenybė turi būti teikiama tvrios ekonominės konvergencijos tolesniam siekimui. Šiuo atžvilgiu labai svarbu palaikyti nedidelę infliaciją. Norint apriboti infliacijos spaudimą ekonomikai, būtina griežtai ir patikimai įgyvendinti fiskalinę politiką vykdant Stabilumo ir augimo pakte numatytus įsipareigojimus. Nepaisant pastaruoju metu ekonomikos sulėtėjimo, kompetentingos institucijos turėtų toliau vengti perviršinio fiskalinio deficito ir tebevykdyti fiskalinę konsolidaciją, kad kiek įmanoma greičiau pasiektų savo vidutinio laikotarpio biudžeto tikslus. Slovakija turi toliau dėti pastangas išorės konkurencingumui ir ekonomikos atsparumui didinti. Toliau reikia gerinti Slovakijos darbo rinkos veikimą ir dėti pastangas aukštam struktūrinio nedarbo lygiui mažinti. Taip pat reikia gerinti verslo aplinką siekiant kelti našumo augimą ir išsaugoti šalies patrauklumą užsienio kapitalui.

II intarpas

EURO ZONOS IŠSIPLĖTIMO PRISIJUNGUS SLOVAKIJAI STATISTINIAI PADARINIAI

Euro zonos išsiplėtimas 2009 m. sausio 1 d. prisijungus Slovakijai yra ketvirtas atvejis, kai reikėjo pakeisti euro zonos statistikos duomenų eilutes įtraukiant naują šalį narę. Išsiplėtusios euro zonos statistikos duomenų rengimas prireikus buvo koordinuojamas su Europos Komisija.

Slovakijos prisijungimas prie euro zonos reiškia, kad Slovakijos rezidentai tapo euro zonos rezidentais. Tai daro įtaką tokiai statistikai kaip pinigų, mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistika bei finansinės sąskaitos, kur euro zonos suvestiniai rodikliai nėra vien tik susumuoti nacionaliniai duomenys, nes nuo šiol reikia konsoliduoti sandorius tarp Slovakijos ir kitų euro zonos rezidentų.

Nuo 2009 m. sausio mėn. Slovakija privalo tenkinti visus ECB nustatytus statistikos reikalavimus, t. y. teikti visiškai suderintus ir palyginamus nacionalinius duomenis¹. Kadangi pasirengimas pradėti teikti naują statistiką užtrunka ilgai, *Národná banka Slovenska* kartu su ECB pradėjo pasirengimą statistikos srityje daug anksčiau, negu Slovakija įstojo į ES. Tapęs ECBS nariu, *Národná banka Slovenska* ėmė sparčiau rengtis tenkinti ECB reikalavimus pinigų, bankų,

1 ECB statistikos reikalavimai apibendrinti dokumente „ECB statistics: an overview“, 2008 m. balandžio mėn.

mokėjimų balanso, valdžios sektoriaus finansų, finansinių sąskaitų ir kitos finansų statistikos srityse. Be to, Slovakijos centrinis bankas turėjo atlikti parengiamąjį darbą, būtiną Slovakijos kredito įstaigoms integruoti į ECB minimalių privalomųjų atsargų sistemą ir tenkinti atitinkamus statistinius reikalavimus.

Kitų euro zonos šalių duomenų teikėjams ir nacionaliniams centriniams bankams euro zonos išsiplėtimas reiškia, kad nuo 2009 m. sausio mėn. sandorius (arba srautus) ir likučius su Slovakijos rezidentais jie turi rodyti kaip sandorius ir likučius su euro zona, o ne kaip sandorius ir likučius su ne euro zonos rezidentais.

Be to, Slovakija ir visos kitos euro zonos šalys turėjo pateikti istorinius duomenis, pakankamai detalai paskirstytus pagal šalis ir sektorius bent jau nuo 2004 m., kai Slovakija įstojo į ES.

Kalbant apie euro zonos statistikos skelbimą, ECB suteikė vartotojams prieigą internete prie dviejų duomenų laiko eilučių rinkinių: viename pateikti visi turimi istoriniai dabartinės euro zonos sudėties (įskaitant Slovakiją) duomenys, o kitame – įvairios sudėties euro zonos, pradedant 11 šalių 1999 m., duomenys.

2 NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI

Vadovaudamasis Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi, ECB peržiūrėjo *Národná banka Slovenska* statuto ir kitų susijusių Slovakijos įstatymų atitiktį Sutarties 109 straipsniui. ECB palankiai įvertino Slovakijos įstatymų atitiktį Sutarčiai ir ECBS statutui, kaip nurodyta 2008 m. gegužės mėn. paskelbtame Pranešime apie konvergenciją.

ECB ir *Národná banka Slovenska* parengė keletą teisės aktų, būtinų siekiant užtikrinti, kad 2009 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* būtų integruotas į Eurosistemą. 2008 m. liepos 8 d. ECOFIN tarybai priėmus sprendimą panaikinti Slovakijai taikomą išlygą, buvo atitinkamai pakeisti Eurosistemos teisiniai pagrindai¹. Eurui įvesti Slovakijoje ir jos centriniam bankui integruoti į Eurosistemą taip pat reikėjo pakeisti kai kuriuos Slovakijos teisės aktus.

Iki 2007 m. pabaigos, įgyvendinant 2004 m. ir 2006 m. ECB pranešimuose dėl konvergencijos pateiktas rekomendacijas, pakeistas *Národná banka Slovenska* statusas. 2007 m. liepos 20 d. Slovakija konsultavosi su ECB dėl *Národná banka Slovenska* statuto pakeitimų projekto ir ECB priėmė nuomonę, siūlančią tam tikrus pakeitimus, kurie padaryti paskutinėje statuto redakcijoje².

2008 m. liepos 8 d. ECOFIN tarybai priėmus sprendimą, reikėjo padaryti pakeitimus Tarybos reglamente (EB) Nr. 974/98 siekiant eurą įvesti kaip Slovakijos valiutą³ ir priimti Tarybos reglamentą (EB) Nr. 694/2008⁴, iš dalies pakeičiantį Reglamentą (EB) Nr. 2866/98, kuriame neatšaukiamai nustatytas Slovakijos kronos ir euro kursas. Taryba konsultavosi su ECB dėl pasiūlymo priimti šiuos du reglamentus, o ECB priėmė nuomonę dėl jų⁵. Su ECB taip pat buvo konsultuojamasi dėl nacionalinių teisės aktų, reglamentuojančių euro įvedimą, mokėjimo ir atsiskaitymo sistemas, apvalinimo taisykles ir pinigų apyvartą Slovakijoje⁶.

Kalbant apie teisinį pasirengimą integruoti *Národná banka Slovenska* į Eurosistemą, ECB priėmė teisės aktus, kurių reikia kitai kapitalo daliai apmokėti ir centrinio banko

užsienio atsargoms pervesti į ECB⁷. ECB taip pat peržiūrėjo savo teisinius pagrindus ir, kur būtina, padarė pakeitimus, susijusius su *Národná banka Slovenska* naryste Eurosistemoje. Taip pat peržiūrėti Slovakijos teisės aktai, kuriais įgyvendinami Eurosistemos teisiniai pagrindai pinigų politikos ir sistemos TARGET2 srityje. Todėl nuo 2009 m. sausio 2 d. Slovakijos kitos sandorio šalys gali dalyvauti atliekant Eurosistemos pagrindines refinansavimo operacijas. ECB taip pat priėmė sprendimą dėl ECB privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovakijoje⁸. Galiausiai nutrauktas susitarimas⁹ dėl *Národná banka Slovenska* dalyvavimo VKM II.

- 1 2008 m. liepos 8 d. Tarybos sprendimas (EB) Nr. 2008/608 pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį dėl bendrosios valiutos įvedimo Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d., OL L 195, 2008 7 24, p. 24.
- 2 CON/2007/43.
- 3 2008 m. liepos 8 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 693/2008, iš dalies keičiantis Reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo Slovakijoje, OL L 195, 2008 7 24, p. 1.
- 4 2008 m. liepos 8 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 694/2008, iš dalies keičiantis Reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl Slovakijai taikytino euro perskaičiavimo kurso, OL L 195, 2008 7 24, p. 3.
- 5 CON/2008/28.
- 6 CON/2008/18, CON/2008/23, CON/2008/25, CON/2008/27, CON/2008/40 ir CON/2008/86.
- 7 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).
- 8 2008 m. spalio 28 d. Sprendimas ECB/2008/14 dėl Europos centrinio banko nustatytų privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovakijoje, OL L 319, 2008 11 29, p. 73.
- 9 2008 m. gruodžio 8 d. ECB ir euro zonos nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartis, iš dalies pakeičianti 2006 m. kovo 16 d. Europos centrinio banko ir euro zonos nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartį, nustatančią valiutų kurso mechanizmo veikimo būdus ekonominės ir pinigų sąjungos trečiajame etape, OL C 16, 2009 1 22, p. 10.

3 NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI

Po to, kai 2008 m. liepos 8 d. ECOFIN taryba priėmė sprendimą dėl euro įvedimo Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d., ECB atliko techninį pasirengimą integruoti *Národná banka Slovenska* į Eurosystemą. Vadovaudamasis Sutarties nuostatomis, *Národná banka Slovenska* prisijungė prie Eurosystemos ir įgijo tokias pačias teises ir išipareigojimus, kokius turi eurą jau įvedusių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Šis techninis pasirengimas integruoti *Národná banka Slovenska* į Eurosystemą apėmė daug sričių: finansinę atskaitomybę ir apskaitą, pinigų politikos operacijas, užsienio atsargų valdymą ir užsienio valiutų operacijas, mokėjimo sistemas, statistiką ir banknotų gamybą. Pasirengimas operacijų srityje – tai nuodugnus pinigų politikos ir užsienio valiutų operacijų įgyvendinimo priemonių, procedūrų ir techninių sistemų tikrinimas.

3.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

2009 m. sausio 1 d. Slovakijai įsivedus eurą, 26 Slovakijos kredito įstaigos, kurių sąrašas pateikiamas ECB interneto svetainėje, nuo tos dienos privalo laikytis Eurosystemos privalomųjų atsargų reikalavimų. Slovakijos prisijungimas prie euro zonos tik labai nedaug pakeitė likvidumo sąlygas Eurosystemoje. Euro zonos kredito įstaigų bendri privalomųjų atsargų reikalavimai padidėjo mažiau negu 0,5 % (740 mln. eurų). Slovakijos gryniesi autonominiai likvidumo veiksniai 2009 m. sausio 1–20 d. didino likvidumą, dėl to euro zonos visos bankų sistemos likvidumo poreikis sumažėjo vidutiniškai apie 7,21 mlrd. eurų. Likvidumą didinantis poveikis pasireiškė nepaisant to, kad prieš prisijungimą prie euro zonos *Národná banka Slovenska* atliktos pinigų politikos operacijos, kurių terminas baigėsi sausio 6–13 d., buvo likvidumą mažinančios ir taip pat buvo laikomos autonominiiais veiksniais, kaip ir centrinio banko išleisti skolos sertifikatai, kurių terminas baigėsi sausio 20 d. Atsižvelgiant į visus šiuos

veiksnius, Slovakijos prisijungimas prie euro zonos sumažino euro zonos bankų sistemos bendrą likvidumo poreikį 11 mlrd. eurų (apie 1 % bendro likvidumo poreikio).

Esant likvidumo pertekliui, sandorių šalys iš Slovakijos 2009 m. pradžioje vykusiose atvirosios rinkos operacijose pateikė santykinai nedideles pasiūlymų sumas: 1 mln. eurų pagrindinėje refinansavimo operacijoje, kurios atsiskaitymo diena buvo sausio 14 d., ir 15 mln. eurų tiek 3 mėn., tiek 6 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijose, kurių atsiskaitymo diena buvo sausio 8 d.

Prisijungęs prie euro zonos, *Národná banka Slovenska* taip pat pradėjo naudoti Eurosystemos įkaito valdymo sistemą. Nuo 2009 m. sausio 1 d. Slovakijos turtas, sudarantis 17,6 mlrd. eurų, tapo tinkamu Eurosystemos kredito operacijoms.

3.2 ĮNAŠAS Į ECB KAPITALĄ, ATSARGAS IR UŽSIENIO ATSARGAS

2004 m. gegužės 1 d. prisijungęs prie ECBS, *Národná banka Slovenska* apmokėjo 7 % savo dalies ECB pasirašytame kapitale kaip įnašą ECB veiklos išlaidoms padengti. Vadovaudamasis ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalimi ir 2008 m. gruodžio 31 d. Valdančiosios tarybos priimtais teisės aktais, 2009 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* apmokėjo kitą savo pasirašyto kapitalo dalį. Jo pasirašyto kapitalo dalis iš viso sudaro 39,9 mln. eurų, o tai yra 0,6934 % ECB pasirašyto kapitalo, kuris 2009 m. sausio 1 d. sudarė 5,761 mlrd. eurų.

Vadovaudamasis ECBS statuto 30 straipsniu ir 49 straipsnio 1 dalimi, 2009 m. pradžioje *Národná banka Slovenska*, atsižvelgdamas į savo dalį pasirašytame ECB kapitale, į ECB užsienio atsargas pervedė 443,1 mln. eurų (šio įnašo 85 % buvo sumokėta JAV doleriais išreikštu turtu, o 15 % – auksu). *Národná banka Slovenska* nusprendė savarankiškai

vykdyti operacinę veiklą, susijusią su jo dalį atitinkančių ECB užsienio atsargų JAV doleriais valdymu, suformuojant atskirą užsienio atsargų JAV doleriais portfelį. Dėl užsienio atsargų pervedimo į ECB, vadovaujantis ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalimi, *Národná banka Slovenska* buvo kredituotas eurai išreikštu reikalavimu ECB).

4 GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMAS SLOVAKIJOJE

GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMO LOGISTIKA

2009 m. sausio 1 d. Slovakija įsivedė eurą kaip savo valiutą. Pasibaigus dvi savaites trukusiam dviejų valiutų apyvartos laikotarpiui, euro valiuta visiškai pakeitė Slovakijos kroną.

Siekiant sklandžiai įvesti eurų banknotus ir monetas, pasirengimo grynųjų pinigų keitimui procese dalyvavo visi susiję rinkos dalyviai, o ypač bankų sektorius. Nacionaliniame grynųjų pinigų keitimo plane, parengtame gerokai prieš „€ dieną“, visoms įmonėms ir plačiajai visuomenei buvo pateiktas grynųjų pinigų keitimo grafikas. Remdamasi patirtimi, įgyta per grynųjų pinigų keitimą Slovėnijoje 2007 m. ir Maltoje bei Kipre 2008 m., Valdančioji taryba priėmė naujas ECB gaires dėl tam tikrų pasiruošimų grynųjų pinigų keitimui į eurą bei dėl eurų banknotų ir monetų išankstinio pristatymo bei išankstinio sub-pristatymo ne euro zonoje¹⁰. Šiose gairėse, pavyzdžiui, numatyta išankstinio grynųjų eurų pristatymo mikroįmonėms galimybė, taikant labai nesudėtingas procedūras, be ankstesniais grynųjų pinigų keitimo atvejais taikytų įprastinių procedūrų. Kiekvienas prie Eurosistemos prisijungiantis NCB gali nuspręsti, ar taikyti šių gairių nuostatas, ar ne.

Po to, kai 2008 m. liepos 8 d. ECOFIN taryba priėmė sprendimą dėl euro įvedimo Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d., *Národná banka Slovenska* buvo suteikta teisė iš Eurosistemos skolintis banknotų, rengiantis grynųjų pinigų keitimui ir banknotų poreikių patenkinimui 2009 m. Dėl geografinių ir logistinių priežasčių Eurosistemos vardu 196,2 mln. eurų banknotų, kurių nominalioji vertė sudarė 8,3 mlrd. eurų, pristatė *Oesterreichische Nationalbank*.

Pirmines 499 mln. eurų monetų, kurių nominalioji vertė sudarė 165,22 mln. eurų, atsargas nukaldino Slovakijos Kremnicos monetų kalykla.

Išankstinis eurų monetų ir banknotų pristatymas (pirminis išankstinis paskirstymas) finansų įstaigoms prasidėjo atitinkamai 2008 m. rugsėjo ir spalio mėn. Išankstinis sub-pristatymas (antrinis išankstinis paskirstymas) įmonėms

prasidėjo 2008 m. lapkričio mėn. *Národná banka Slovenska*, bankai ir pašto skyriai 2008 m. gruodžio 1 d. plačiajai visuomenei pradėjo platinti pažintinius eurų monetų rinkinius (vieno nominalioji vertė – 16,60 euro). Dėl to buvo įmanoma tiksliai atlikti mokėjimus mažmeniniuose sandoriuose, taip sumažinant smulkių pinigų skaičių, kurio reikėjo iš karto po grynųjų pinigų keitimo.

Pirminio išankstinio paskirstymo ir antrinio išankstinio paskirstymo operacijos padėjo eurų banknotus ir monetas pristatyti ilgesnį laiką ir taip išvengti tiekimo trūkumų. Iš anksto paskirstytos sumos daugiausia buvo naudojamos bankomatams laiku pritaikyti eurui. 2009 m. sausio 1 d. iš esmės visi bankomatai jau išdavė eurų banknotus.

Dėl euro įvedimo Slovakijoje euro zonos nacionaliniai centriniai bankai nuo 2009 m. pirmosios darbo dienos keitė Slovakijos kronos banknotus į eurus nominaliąja verte ir šią paslaugą nemokamai teikė iki 2009 m. vasario 28 d.¹¹ Bet kurios sandorio šalies (sandorio) suma, keičiama į eurus per vieną dieną, negalėjo būti didesnė kaip 1 000 eurų. *Národná banka Slovenska* keis Slovakijos kronos banknotus neribotą laiką, o monetas – iki 2013 m. pabaigos.

EURO ĮVEDIMO INFORMACINĖ KAMPANIJA

Rengiantis euro įvedimui Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d., ECB kartu su *Národná banka Slovenska* suorganizavo išsamią informacinę kampaniją.

Národná banka Slovenska savo komunikacinėje veikloje, skirtoje gryniesiems eurams įvesti Slovakijoje, naudojo nuo 2002 m. eurų banknotų

¹⁰ Europos centrinio banko Gairės ECB/2008/4, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2006/9 dėl tam tikrų pasiruošimų grynųjų pinigų keitimui į eurą bei dėl eurų banknotų ir monetų išankstinio pristatymo bei išankstinio sub-pristatymo ne euro zonoje.

¹¹ ECBS statuto 52 straipsnyje nustatytas reikalavimas ECB valdančiajai tarybai imtis būtinų priemonių siekiant užtikrinti, kad valiutomis, kurios yra neatšaukiamu kursu susietos su euru, išreikštus banknotus euro zonos nacionaliniai centriniai bankai keistų nominaliąja verte. Tokiomis sąlygomis 2006 m. liepos 24 d. Valdančioji taryba priėmė gaires dėl tokių banknotų keitimo.

ir monetų įvedimo informacinėse kampanijose Eurosistemos sėkmingai naudotu logotipu pagrįstą logotipą „€ mūsų pinigai“.

ECB ir *Národná banka Slovenska* suorganizuotos euro informacinės kampanijos tikslas buvo supažindinti grynųjų pinigų tvarkymo specialistus ir plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda, apsaugos požymiais bei su grynųjų eurų įvedimo tvarka.

Rengiant įvairias komunikacines priemones šiai kampanijai, buvo atsižvelgta į patirtį, sukauptą per ankstesnius grynųjų pinigų keitimus, ir parengta iš viso 17 įvairių leidinių, įskaitant profesionaliems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams skirtą mokomąją medžiagą. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį *Národná banka Slovenska* išplatino 7 mln. kopijų įvairių leidinių (įskaitant visuomenės informavimo lankstinukus, eurų perskaičiavimo korteles ir kitus leidinius keturiomis kalbomis). 2008 m. gruodžio mėn. kiekvienas Slovakijos namų ūkis gavo visuomenės informavimo lankstinuką ir dvi eurų perskaičiavimo korteles. Eurų perskaičiavimo kortelėse pavaizduoti keli atvaizdai, kurie, pakreipus kortelę, matyti pakaitomis. Išplatintų kortelių priekinėje pusėje nurodytos 28 kainos eurais ir Slovakijos kronomis, o antrojoje pusėje pavaizduoti 20 eurų banknoto pagrindiniai apsaugos požymiai.

Buvo suorganizuoti keli spaudos ir visuomenės informavimo renginiai, įskaitant 2008 m. rugsėjo 4 d. ECB žiniasklaidos seminarą, 2008 m. rugsėjo 21 d. *Národná banka Slovenska* atidarytą eurų banknotų ir monetų parodą, 2008 m. rugsėjo 22 d. Bratislavoje vykusią euro konferenciją ir valstybines šventes 2009 m. sausio 8 d.

ECB padengė dalį didžiausio kada nors Slovakijoje pagaminto plakato gamavimo išlaidų. Šis plakatą buvo pakabintas ant *Národná banka Slovenska* pastato fasado, o mažesnio formato plakato kopijos buvo pakabintos ant visų centrinio banko filialų pastatų visoje šalyje. Daugiau kaip 100 partnerių, daugiausia bankai ir valstybės institucijos, galėjo naudoti atitinkamų

ECB leidinių aukštos kokybės spausdinimo laikmenas, pritaikdami jas savo reikmėms ir naudodami savo komunikacijos veikloje.

Bendradarbiaudamas su aklųjų sąjunga, ECB parengė sutrikusio regėjimo žmonės skirtą „kalbančią kortelę“ – joje integruotas MP3 formato įrašas. Jame apibūdinami pagrindiniai eurų banknotų ir monetų požymiai.



2002 m. gegužės 9 d. Vokietijos mieste Achene Willem F. Duisenberg už euro įvedimą įteikiamas prestižinis apdovanojimas *Charlemagne Prize*

4 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. Ji taip pat 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 (BSC) siekia užtikrinti finansų sistemos stabilumą¹. Svarbiausi veiksmai tai padaryti – stebėti finansų stabilumo riziką ir įvertinti finansų sistemos gebą absorbuoti sukrėtimus. Daugiausia dėmesio skiriama bankams, nes jie tebėra pagrindiniai lėšų tarpininkai. Be to, didėjanti finansų rinkų ir kitų finansų įstaigų svarba bei jų sąsajos su bankais reiškia, kad ECBS taip pat stebi šių finansų sistemos sudedamųjų dalių pažeidžiamumą.

CIKLINĖ RAIDA

2008 m. toliau didėjo spaudimas euro zonos finansų sistemai. Jį 2007 m. sukėlė finansų institucijų visame pasaulyje patirti nuostoliai dėl vertybinių popierių, užtikrintų JAV hipotekos paskolomis didesnės rizikos skolininkams. Visus metus euro zonos bankų turto vertė nenustojė mažėjusi, dar labiau nuvertėjo paskolos ir padidėjo kreditų sąnaudos, o prekybos pajamos labai sumažėjo. Svarbiausi įvykiai ir pamokos, kurias galima padaryti iš šio atvejo, yra nagrinėjami kitose šios ataskaitos dalyse (žr. 1 skyriaus 2 skirsnį) ir daugelyje kitų ECB leidinių, ypač ECB Finansų stabilumo apžvalgoje.

Didėjant abejonėms dėl pasaulinės ekonomikos perspektyvos, labai pablogėjus rizikos balansui, finansų rinkos dalyviai pradėjo labiau vengti rizikos. Todėl finansinio turto kainos mažėjo. Per metus akivaizdžiai pablogėjo kredito rinkos likvidumas ir finansavimo sąlygos, o pakeitimo vertybiniais popieriais rinkos tapo daugiau ar mažiau neveiklios. Nuolatiniai sunkumai dėl likvidumo galiausiai sukėlė didesnį

susirūpinimą dėl kreditingumo ir pakankamo kapitalo atsargų pakankamumo. Esant tokiai padėčiai, investuotojai ir kreditoriai pradėjo prarasti pasitikėjimą kai kurių finansų bendrovių pajėgumu vykdyti savo išpareigojimus. Dėl šios priežasties daugelis svarbiausių finansų įstaigų susidūrė su vis didėjančiais iššūkiais, norėdamos prieiti prie trumpalaikio finansavimo ir kapitalo rinkų. Kai kurių didžiausių pasaulio finansų institucijų reitingai sumažėjo, o jų akcijų kainos labai nukrito. Galiausiai tokia raida privertė kelias euro zonos ir tarptautines finansų institucijas konsoliduotis arba ieškoti papildomos paramos iš akcininkų ar vyriausybės. Kita vertus, kai kurios tarptautinės finansų institucijos negalėjo išvengti bankroto.

Iš pradžių euro zonos bankai sutiko finansinius neramumus turėdami savo mokumo pozicijas daug didesnes už minimalius priežiūros reikalavimus, o prieš tai keletą metų jų pelningumo rodikliai buvo geri. Nors kai kuriuos didelius euro zonos bankus neigiamai paveikė daugiau kaip metus užsitęsęs struktūrizuotų kreditų vertybinių popierių vertės sumažėjimas ir susiję rinkos neramumai, atrodo, kad apskritai jie buvo atsparūs neigiamiems sutrikdymams iki 2008 m. rugsėjo mėn., kai padėtis labai pablogėjo.

2008 m. pirmąjį pusmetį euro zonos bankų nuosavybės grąža apskritai sumažėjo, o nuostoliai dėl įvertinimo rinkos vertė padėti dar labiau pablogino. Be to, pastebimai padidėjo paskolų ir vertybinių popierių nuvertėjimas, o komisinių ir paslaugų pajamos bei pajamos iš prekybos sumažėjo dėl kapitalo rinkose susiformavusių įtemptų sąlygų. Nepaisant sumažėjusio pelningumo, 2008 m. pirmąjį pusmetį reguliuojamo kapitalo rodikliai padidėjo. Šis pagerėjimas buvo susijęs su atskirų bankų

¹ Nuo 2004 m. pabaigos ECB skelbia pusmetinę ataskaitą apie euro zonos finansų sistemos stabilumą („Financial Stability Review“). 2008 m. jis taip pat paskelbė septintąją ataskaitos „EU banking structures“ leidimą, taip pat specialias ataskaitas „Commercial property markets“, „The incentive structure of the ‘originate and distribute’ model“, „Covered bonds in the EU financial system“ ir „EU banks’ liquidity stress testing and contingency funding plans“. Šiuose leidiniuose pateikti svarbiausi BPK nustatyti faktai stebint bankų sektoriaus struktūrą ir stabilumą. Juos galima rasti ECB tinklalapyje.

savo nuožiūra vykdytu pagal riziką įvertinto turto, finansuoto skolintomis lėšomis, mažinimu, nepaisant sunkių verslo sąlygų, plačiai paplitusiu kapitalo didinimu, ir tam tikru mastu Bazelio II susitarimo įgyvendinimo ir priežiūrinių filtrų taikymo poveikiu.

Perspektyva, kad pelningumas sugrįš į prieš neramumus pasiektą lygį, nėra daug žadanti trumpu laikotarpiu. Neatmestina, kad toliau labai nemažės kitų struktūrinių finansinių produktų, tokių kaip JAV vartojimo paskolomis užtikrintų vertybinių popierių ir euro zonos rezidentų hipotekos paskolomis užtikrintų vertybinių popierių, vertė. Atrodo, kad mažesni paskolų namų ūkiams ir įmonėms augimo tempai yra akivaizdus štilis pakeitimo vertybiniais popieriais veiklose, sumažėjusios paslaugų ir komisinių pajamos bei prekybos pajamos reikš iššūkius bankų finansinei veiklai 2009 m. Reaguodami į tai, bankai sugriežtino savo skolinimo standartus ir sumažino sąnaudas. Atsižvelgdamos į esamą padėtį, Eurosystema ir euro zonos šalių vyriausybės ėmėsi reikšmingų politinių veiksmų sustiprinti rinkos likvidumą, pasitikėjimą ir kapitalo atsargas.

2008 m. pirmąjį pusmetį, palyginti su 2007 m. tuo pačiu laikotarpiu, didelių euro zonos draudikų finansiniai rodikliai pablogėjo, nes draudimo įmokos sumažėjo. Tai daugiausia nulėmė sumažėjusi gyvybės draudimo produktų paklausa po neramumų akcijų ir kredito rinkoje. Finansų rinkos svyravimai ir sukretimų poveikis realiajai ekonomikai ir toliau reikš iššūkius daugeliui draudimo įmonių. Be to, bankų paslaugas teikiantys ar finansų konglomeratui priklausantys draudikai toliau jaus bankų sektoriui iškilusius sunkumus.

Iki 2008 m. rugsėjo pabaigos beveik visų investavimo strategijų specialiosios paskirties fondų grąža buvo labai neigiama. Prie šios veiklos silpnumo prisidėjo kintantys turto kainų judėjimo krypties pasikeitimai, priverstinis skolinto kapitalo dalies mažinimas ir įkaito vertės išlaikymo prievolė, staigus valstybės institucijų uždraudimas parduoti einamųjų metų balanse neturimą finansinį turtą ir lėšų

grąžinimas investuotojams. Nors specialiosios paskirties fondų sektorius žinomas kaip labai sumažinęs išskolinimus nuo rinkos neramumų pradžios, taip sumažindamas savo pažeidžiamumą dėl tolesnės įkaito vertės išlaikymo prievolės ar netikėtų banko kredito linijų nutraukimų, atrodo, kad specialiosios paskirties fondų pažeidžiamumas rizikai dėl lėšų grąžinimo investuotojams išaugo 2008 m., nes lėšų grąžinimas investuotojams tampa jautrus specialiosios paskirties fondų veiklos rodikliams. Žvelgiant į ateitį, pasakytina, kad jei specialiosios paskirties fondams vis dažniau nepavyks išlaikyti savo investuotojų, šiam sektoriui gali tekti parduoti daug turto, o tai gali sukelti rimtą pavojų finansų rinkų stabilumui.

STRUKTŪRINĖ RAIDA

Pagrindinės struktūrinės ES bankų sistemos tendencijos yra tokios pačios kaip ir praėjusiais metais². Konsolidacija buvo toliau tęsiama, nors buvo ir nedidelio sulėtėjimo požymių. Penkiolikoje senųjų ES valstybių narių buvo skirtingos tendencijos, o šalyse, įstojusiose į ES nuo 2004 m., kredito įstaigų skaičius beveik nepakito, išskyrus Kiprą, kuriame vyksta kooperatinio bankų sektoriaus konsolidacija. 2007 m. kredito įstaigų skaičius ES iš viso sumažėjo 166 (nuo 8 514 iki 8 348), o praėjusiais metais – 175.

Tuo pačiu metu ES bankininkystės aplinkoje vyravo vietos kredito įstaigos (joms priklausė 71,3 % rinkos), o kitą dalį vienodomis dalimis užėmė užsienio įstaigų skyriai ir patronuojamosios įmonės. Tačiau pažymėtina, kad šalys labai skiriasi viena nuo kitos – naujesnėms valstybėms narėms būdingas užsienio subjektų, ypač tų, kurių patronuojamoji įmonė yra vienoje iš senųjų ES šalių, vyravimas. Verta pabrėžti, kad, kitaip negu 2006 m., užsienio įstaigų skyrių ES viso turto rinkos dalis padidėjo. Tai buvo labai akivaizdu šalyse, kurios įstojo į ES nuo 2004 m. Jose užsienio skyrių rinkos dalis padidėjo apie 1 procentinį punktą, o

2 Šio skyriaus duomenys paimti iš ECB ataskaitos „EU banking structures“, kurioje pateikiami duomenys tik iki 2007 m.

užsienio patronuojamųjų įmonių dalis sumažėjo apie 4 procentinius punktus.

Kalbant apie susijungimų ir įsigijimų veiklą, pasakytina, kad 2007 m. bendras sandorių skaičius sumažėjo. Tačiau buvo užregistruotas ženklus padidėjimas ES kredito įstaigų įsigyjamų bankų už ES ribų. Šie įsigijimai viršijo vietos sandorių skaičių per paskutinius trejus metus. Susijungimų ir įsigijimų vertė didėjo nuo 2003 m., o 2007 m. antrus metus iš eilės bendra susijungimų ir įsigijimų sandorių vertė buvo didesnė už didžiausią vertę 2000 m. Koncentracija padidėjo. Tai susiję, viena vertus, su tebesitęsiančia rinkos konsolidacija ir, antra vertus, intensyviu tam tikrų bankų grupių augimu iš dalies dėl jų susijungimų ir įsigijimų veiklos. Pažymėtina, kad mažesnėse šalyse pastebima tendencija turėti labiau koncentruotus bankų sektorius. Aiškia išimtimi sudaro Austrija ir Liuksemburgas. Austrija turi stiprų taupymo ir kooperatinių bankų sektorių, o Liuksemburge yra daug užsienio kredito įstaigų.

Galiausiai bankų tarpininkavimas sustiprėjo. Tai rodo faktas, kad bendras kredito įstaigų turtas didėjo greičiau nei BVP. Tačiau ES lygiu viso turto augimas (10,7 %) 2007 m., palyginti su praėjusiais metais, sulėtėjo (2005 m. – 13,7 %; 2006 m. – 11,9 %)³. Pažymėtina, kad šis agreguotas rodiklis maskuoja didelius svyravimus: naujesnių valstybių narių nominalusis augimas buvo beveik 25 % didesnis už vidutinį augimą, o Jungtinėje Karalystėje, kur finansų sektorius sudaro apie ketvirtį ES bankų sektorius turto, visas turtas padidėjo tik 2,3 %. Vykstant struktūriniais pokyčiams finansų sistemoje, mažėjant investiciniams fondams ir specialiosios paskirties fondams, pagrindiniai komerciniai bankai taps svarbiausi kredito tarpininkavimo veikloje.

1.2 PRIEMONĖS DĖL FINANSŲ STABILUMO

Buvo imtasi iniciatyvų tarptautiniu ir ES lygiu siekiant atkreipti dėmesį į finansinių neramumų metu išryškėjusias silpnąsias visos finansų sistemos stabilumo puses.

2008 m. balandžio mėn. Finansinio stabilumo forumas (FSF) pasiūlė rekomendacijas, kaip pagerinti rinkos ir institucinį atsparumą. Atsižvelgiant į tai, tikimasi, kad kompetentingos institucijos patikslins ir sustiprins nacionalines ir tarptautines priemones dėl sandorių su silpnais bankais bei peržiūrės ir prireikus palaikys susitarimus dėl indėlių draudimo. Bazelio bankų priežiūros komitetas (BBPK) peržiūrėjo nacionalinę praktiką, susijusią su bankų sprendimų priemonėmis ir tarpvalstybiniu krizės valdymu. Šiuo metu FSF rengia bendrųjų finansų krizės valdymo principų paketą.

2008 m. gegužės mėn. ECOFIN taryba atnaujino 2007 m. spalio mėn. priimtų priemonių dėl finansų ES veiksmų planą finansinio stabilumo priemonėms stiprinti. Vadovaujantis šiuo veiksmų planu, 2008 m. birželio 1 d. pradėjo galioti Susitarimo memorandumas (SM) tarp ES priežiūros institucijų, finansų ministerijų ir centrinių bankų dėl tarptautinio finansinio stabilumo⁴. BSC su paskirtos specialios darbo grupės pagalba padėjo atitinkamoms institucijoms įgyvendinti SM, daugiausia dėmesio skiriant bendros analitinės sistemos, skirtos sisteminiams finansų krizės padariniams įvertinti, įgyvendinimui. Be to, BSC peržiūrėjo šiuo metu valstybių narių vykdomas pagrindines krizės valdymo funkcijas ir taip prisidėjo prie iniciatyvų peržiūrėti kompetentingų institucijų taikytinas priemones.

2008 m. spalio mėn. ES valstybės narės ėmėsi kelių iniciatyvų užtikrinti, kad dėl nacionalinių stabilizavimo priemonių finansiniams neramumams spręsti modelio nekils neigiamas persidavimo poveikis ir kad visoms šalims galioja vienodos sąlygos.

3 Pažymėtina, kad ši analizė grindžiama duomenimis apie turtą balanse. Viso turto tendencijų analizė pagerėtų turint vertybiniais popieriais pakeisto turto srautų duomenis (pateikiamus viešai ir privačiai). Duomenų apie vertybiniais popieriais pakeistą turtą trūkumas turi mažesnę poveikį analizei šalių, įstojusių į ES nuo 2004 m. ir kuriose turto pakeitimas vertybiniais popieriais nėra tinkamai išplėtotas. Be to, duomenys apie ne euro zonos šalis nekoreguoti pagal valiutų kursus, todėl šiai raidai iš dalies gali turėti įtakos vietos valiutos ir euro kursų pokyčiai.

4 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mou-financialstability2008en.pdf>

Pirma, spalio 7 d. ECOFIN taryba nusprendė padidinti ES minimalią fizinių asmenų indėlių apsaugą iki 50 000 eurų ne mažiau kaip vienus metus. Todėl 2008 m. spalio 15 d. Komisija priėmė pasiūlymą iš dalies pakeisti Direktyvą dėl indėlių garantijų sistemų. Direktyvą su Europos Parlamento ir Europos Tarybos patvirtintais daliniais pakeitimais Oficialiajame leidinyje planuojama paskelbti apie 2009 m. kovo mėn. Direktyvoje privalomos fizinių asmenų indėlių apsaugos lygis iki 2009 m. birželio mėn. bus padidintas iki 50 000 eurų, o iki 2010 m. pabaigos – iki 100 000 eurų, nebent Komisija nurodytų, kad tai yra netikslinga.

Antra, buvo sudarytas paketas „ES bendrieji principai“. Jis buvo papildytas tikslesnėmis gairėmis, priimtomis spalio 12 d. Paryžiuje euro zonos šalių aukščiausiojo lygio susitikime. Po to spalio 15–16 d. vykusiame Europos Vadovų Tarybos susitikime jį patvirtino visos 27 valstybės narės. Be kita ko, juose buvo nustatyti bendrieji valstybių narių intervencijų bruožai, įskaitant garantijas bankų finansavimui ir rekapitalizacijai.

Kalbant apie priemones paremti „likvidumo suvaržytus mokius bankus“, buvo nuspręsta, kad vyriausybės garantijas galima teikti naujiems vidutinės trukmės (iki penkerių metų) bankų skolos vertybinių popierių išleidimams. Kriterijai nustatyti finansų institucijų tinkamumą dalyvauti garantijų sistemoje neturi būti diskriminaciniai ir į ją turi būti įtraukiamos patrunuojamosios įmonės užsienio institucijų, vykdančių daug operacijų kurioje nors ES valstybėje narėje. Sistemoje dalyvių skaičius turėtų būti ribojamas ir jos veikla turėtų baigtis 2009 m. gruodžio 31 d. Svarbu yra tai, kad Paryžiuje priimtoje deklaracijoje teigiama, jog vyriausybės privalo „dirbti kartu su Europos centriniu banku, siekdamas užtikrinti, kad Eurosistemos likvidumo valdymas būtų nuoseklus ir kad būtų laikomasi Eurosistemos operacinės sistemos“.

Kalbant apie rekapitalizacijos priemones, valstybės narės nusprendė atitinkamoms finansų

institucijoms suteikti pagrindinio kapitalo, pavyzdžiui, įsigyjant privilegijuotųjų akcijų. Nors vyriausybės prirėikus išsipareigojo suteikti atitinkamą kapitalo sumą, jos pirmenybę teikia privačiojo kapitalo pritraukimui.

Europos Vadovų Taryba spalio 15–16 d. susitikime pabrėžė bendradarbiavimo mechanizmų svarbą ir paskelbė įsteigianti „finansų krizės kuopelę“. Šios kuopelės, kurioje dalyvauja ir ECB prezidentas, tikslas – pagerinti krizės valdymą tarp ES valstybių narių su priemonių, į kurias įeina neoficialūs perspėjimai, informacijos keitimasis ir vertinimo mechanizmai, pagalba. Europos Vadovų Taryba taip pat pabrėžė nacionalinių priežiūros institucijų reguliariai organizuojamų susitikimų svarbą.

Galiausiai ECOFIN taryba savo 2008 m. gruodžio 2 d. susitikime konkrečiai pabrėžė poreikį nedelsiant sukurti nacionalines sistemas dėl garantijų, o ypač dėl rekapitalizacijos planų, skirtas bankų sektoriui palaikyti. Europos Komisijos buvo paprašyta šiais klausimais artimai bendradarbiauti su ECB.

Eurosistema, siekdama pagerinti finansų sistemos stabilumą ir sudaryti visiems vienodas sąlygas, paskelbė rekomendacijas dėl vyriausybės garantijų suteikimo bankų paskoloms ir dėl bankų rekapitalizacijos kainų apskaičiavimo. 2008 m. gruodžio mėn. Europos Komisija patvirtino komunikatą dėl finansų įstaigų rekapitalizacijos. Jame buvo atsižvelgta ir į ECB rekomendacijas šiuo klausimu⁵.

2009 m. vasario mėn. ECOFIN taryba sutarė, kad, siekiant apsaugoti bankų sektoriaus stabilumą, priemonės, skirtos turto vertės sumažėjimo klausimams spręsti, galėtų tam tikrais atvejais papildyti vyriausybės garantijas bankų paskoloms ir rekapitalizaciją. Šios priemonės turi atitikti 2008 m. spalio mėn. nustatytus principus, ypač susijusius su: i) finansinio stabilumo apsauga, kreditų teikimo

5 Komunikatas paskelbtas 2009 m. sausio mėn. (OL C10, 2009 1 15, p. 2–10).

ir skolinimo ūkiui atkūrimu; ii) visiems vienodų sąlygų Bendrojoje rinkoje užtikrinimu ir iii) poveikio valstybės finansams sustabdymu. Komisija, bendradarbiaudama su ECB, šiuo atžvilgiu ES lygiu teikė konsultacijas.

2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA

2.1 BENDRI KLAUSIMAI

Vadovaujantis *Lamfalussy* sistemos⁶ finansų reguliavimui ir priežiūrai peržiūros, kurią atliko Europos Komisija, padedant Eurosistemai, išvada, 2008 m. buvo akcentuojamas ECOFIN tarybos rekomendacijų, priimtų 2007 m. gruodžio mėn., įgyvendinimas.

Pirmiausia, trečiojo lygio komitetai⁷ padarė pakeitimus ir papildymus savo atitinkamuose nuostatuose, nurodydami galimybę taikyti kvalifikuotos daugumos balsavimą. Nors komitetų sprendimai nėra teisiškai privalomi jų nariams, šių sprendimų nesilaikantys nariai turi bent jau viešai paaiškinti savo sprendimus.

Antra, trečiojo lygio komitetai pagerino savo atskaitomybę, pradėdami teikti savo metines darbo programas Europos Komisijai, Europos Vadovų Tarybai ir Europos Parlamentui, kad šios institucijos galėtų pareikšti savo nuomonę apie pagrindinius prioritetus ir teikti politinio pobūdžio patarimus dėl priežiūros konvergencijos ir bendradarbiavimo.

Trečia, valstybės narės buvo pakviestos įtraukti Europos aspektus į savo nacionalinių priežiūros institucijų įgaliojimus. ECB dalyvavo įvairių Europos komitetų diskusijose, kaip įgyvendinti ECOFIN tarybos rekomendacijas. 2008 m. gegužės 14 d. ECOFIN taryba paprašė Komisijos peržiūrėti sprendimus įsteigti trečiojo lygio komitetus, siekiant įtraukti specialius tikslus skatinti priežiūros konvergenciją ir bendradarbiavimą. 2008 m. lapkričio 7 d. Eurosistema priėmė nuomonę dėl Sprendimo įkurti Europos bankų priežiūros institucijų komitetą (CEBS) peržiūros. Be kita ko, ECB pareiškė savo pastabas dėl atitinkamo darbo pasidalijimo tarp CEBS ir Bankų priežiūros komiteto (BSC) ES bankų sektoriaus rizikos vertinimo klausimais. BSC, vadovaudamasis savo įgaliojimais, daugiausia dėmesio skiria pagrindinių finansų sistemos ir bankų sektoriaus ribotiniams rizikoms nustatyti, o CEBS imasi iniciatyvos nustatyti specifines rizikas, priežiūros problemas ir galimus politinius veiksmus.

Be to, stiprindamos *Lamfalussy* sistemą, kompetentingos institucijos tarptautiniu ir Europos lygiu konkrečiai inicijavo, kaip spręsti sisteminius sunkumus ir nustatyti ilgalaikį politinių siūlymų, susijusių su dabartinės reguliavimo ir priežiūros sistemos peržiūra, poveikį. Tarptautiniu lygiu FSF ėmėsi analizuoti priežiūros ir reguliavimo institucijoms iškilusius iššūkius dėl galimo cikliškumo poveikio kapitalo pakankamumo režimui, atidėjinių paskolų nuostoliams atlyginti praktikos, kompensavimo priemonių ir finansų institucijų taikomų vertės nustatymo metodų.

ES lygiu Europos Komisijos pirmininkas 2008 m. spalio mėn. įkūrė nepriklausomą Aukšto lygio grupę ES finansų priežiūrai, kuri 2009 m. vasario mėn. pateikė rekomendacijas dėl Europos priežiūros priemonių, apimančių visus finansų sektorius, stiprinimo⁸. Neoficialiame ECOFIN tarybos susitikime rugsėjo 12–13 d. įkurta darbo grupė, atstovaujama ir ECB, kuri įgaliota vertinti politinio pobūdžio atsakomuosius veiksmus, galinčius padėti sumažinti finansų sistemos veikloms būdingus ciklinius svyravimus. Be to, buvo paprašyta, kad ECB parengtų reguliarią ataskaitą apie kapitalo reikalavimų, pateiktų Kapitalo reikalavimų direktyvoje, galimą procikliškumą. Tuo tikslu ECB glaudžiai dirba su BSC ir EBPIK, o 2008 m. pabaigoje parengta preliminari ataskaita, kurioje remiamasi kompetentingų organizacijų kokybine informacija pagal turimas priežiūros duomenų sekas.

6 *Lamfalussy* sistema – tai keturių lygių procesas patvirtinti vertybinių popierių, bankininkystės ir draudimo teisės aktus. Plačiau apie tai žr. 2001 m. vasario 15 d. paskelbtą „Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets“. Ji pateikta Europos Komisijos tinklalapyje. Taip pat žr.: 2003 m. ECB metų ataskaita, p. 111.

7 Trečiasis *Lamfalussy* sistemos lygis susijęs su priežiūros konvergencijos ir bendradarbiavimo stiprinimu. Tokį darbą atlieka trys komitetai: Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetas (CEBS), Europos vertybinių popierių rinkos reguliuotojų komitetas (CESR) ir Europos draudimo ir profesinių pensijų priežiūros institucijų komitetas (CEJOPS).

8 http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf

2.2 BANKAI

KAPITALO REIKALAVIMŲ DIREKTYVA

Kapitalo reikalavimų direktyvos (KRD) tikslas – apsaugoti bankų ir investicinių įmonių finansinį patikimumą, atidžiai suderinant reguliuojamo kapitalo reikalavimus su svarbiausia šių institucijų patiriama rizika. 2008 m. spalio mėn. Europos Komisija priėmė pasiūlymą pakeisti ir papildyti tam tikras KRD nuostatas, atsižvelgiant, be kita ko, į finansų krizės pamokas. Kalbant apie didelių paskolų taisykles, pasakytina, kad bankų paskolos bet kuriai vienai šaliai bus apribotos, todėl apribojimai bus taikomi ir tarpbankinėje rinkoje. Be to, hibridinio kapitalo tinkamumo vertinimo dėlei bus nustatyti aiškūs kriterijai visoje Europoje, siekiant pagerinti bankų nuosavų lėšų kokybę. Rizikos valdymo srityje tikslinamos likvidumo rizikos valdymo nuostatos ir vertybiniais popieriais pakeistų produktų traktavimas. Kalbant apie pirmąjį veiksnį, taikoma daug nuostatų, atsižvelgiant į Bazelio bankų priežiūros komiteto (BBPK) ir CEBS atliekamą darbą. Kalbant apie vertybiniais popieriais pakeistų produktų traktavimą, nuostatų tikslas – pagerinti skaidrumą, vienodai sustiprinti investicinių bankų ir investuotojų rizikos valdymo procesus bei geriau derinti paskatas pakeitimo vertybiniais popieriais grandyje. Galiausiai Komisijos siūlyme numatyta steigti visų tarptautinių bankų „priežiūros koledžus“ ir išaiškinti kompetentingų institucijų vaidmenį siekiant sustiprinti tarptautinių bankų grupių priežiūrą. Su ECB buvo konsultuotasi dėl Komisijos pasiūlymo projekto. Prisidėdamas prie šio darbo, ECB turėjo naudoti iš BSC atlikto darbo, susijusio su dviem ataskaitomis, kurias BSC paskelbė 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį.

Lapkričio mėn. BSC paskelbė ataskaitą apie ES bankų likvidumo testavimą nepalankiausiomis sąlygomis ir veiksmų nenumatytais atvejais finansavimo planus. Ataskaitoje išsamiai aprašomi likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis būdai ir likvidumo nenumatytais atvejais veiksmų finansavimo planai, kurie ES bankuose yra labai skirtingi.

Joje taip pat analizuojamas likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis ir likvidumo nenumatytais atvejais veiksmų finansavimo planų pakankamumas dėl likvidumo sukrėtimų absorbavimo, ypač esant neramumams rinkoje, ir daroma išvada, kad galima pagerinti abi sritis.

Gruodžio mėn. BSC parengė ataskaitą apie „pradėk ir platink“ modelį. Joje apžvelgiama šio modelio raida tiek jo populiarumo didėjimo laikotarpiu, tiek esant neramumams finansų rinkose. Ataskaitoje nurodoma modelyje pateiktų paskatų struktūra ir įvairių interesų konfliktai tarp modelyje dalyvaujančių subjektų. Joje pateikiama daug rinkos sprendimų ir politinių priemonių, kurios galėtų atlikti svarbų vaidmenį mažinant interesų konfliktų poveikį.

APSKAITA

Finansų rinkų neramumai patvirtino apskaitos standartų svarbą finansų stabilumo perspektyvai. Ypač svarbu tai, kad ECOFIN taryba savo gairėse ir FSF pabrėžė būtinybę skirti dėmesio klausimams, susijusiems su išsamesniu struktūrinių produktų pozicijų atskleidimu, nebalansinių priemonių traktavimu ir tikrosios vertės metodo apskaitoje taikymu, kai rinkos tampa inertiškos ar nelikvidžios.

Atsakydama į FSF paklausimą, Tarptautinė apskaitos standartų taryba (TAST) įkūrė Specialistų patariamąją grupę, kurioje dalyvauja ir ECB. 2008 m. spalio pabaigoje ši grupė paskelbė rekomendacijas dėl tikrosios vertės metodo taikymo apskaitoje, rinkoms tapus inertiškoms.

Kitas klausimas susijęs su svarba užtikrinti visiems vienodas apskaitos standartų taisykles pasauliniu mastu, ypač abiejose Atlanto pusėse. Atsižvelgdama į tai, TAST priėmė sprendimus, kuriais siekiama suderinamumo tarp Tarptautinių finansinės atskaitomybės standartų (TFAS) ir JAV Visuotinai pripažintų apskaitos principų (VPAP), perklasifikuojant sąskaitų straipsnius. Be to, TAST įkūrė Aukšto lygio patariamąją grupę padėti užtikrinti, kad pasaulinės ekonominės krizės metu išryškėję atskaitomybės klausimai būtų sprendžiami

koordinuotai tarptautiniu lygiu. Be to, Europos Komisija nustatė TFAS bei JAV VPAP neatitikimų sritis ir paragino apskaitos standartų kūrėjus pirmiausia išspręsti šį klausimą. Vadovaudamasi teigiamomis ECOFIN tarybos, Europos Parlamento ir Europos vertybinių popierių komiteto nuomonėmis, 2008 m. gruodžio 12 d. Europos Komisija nusprendė nuo 2009 m. sausio mėn. traktuoti, kad JAV, Japonijos, Kinijos, Kanados, Pietų Korėjos ir Indijos visuotinai pripažinti apskaitos principai atitinka TFAS. Komisija taip pat paskelbė, kad ji šią padėtį stebės ir pateiks ataskaitą apie stebėjimo rezultatus keturių paskutinių šalių atžvilgiu vėliausiai iki 2011 m. Šią raidą atidžiai stebi ir ECB.

2.3 VERTYBINIAI POPIERIAI

Nuo finansų rinkų neramumų pradžios kredito reitingų agentūros buvo plačiai kritikuojamos dėl jų suteiktų pradinių reitingų struktūriniais finansiniams vertybiniais popieriams, suvokiant, kad šie reitingai nevisiškai rodė tokiems vertybiniais popieriams būdingą riziką. FSF savo 2008 m. balandžio 7 d. ataskaitoje apie rinkos ir institucijų atsparumo didinimą⁹ nurodė kai kurias reitingų nustatymo modelių ir metodikų silpnąsias puses ir pateikė daug rekomendacijų dėl tolesnių priemonių gerinti reitingų nustatymo procesą. Norint išspręsti šiuos klausimus, 2008 m. liepos 31 d. Europos Komisija paskelbė reglamento dėl kredito reitingų agentūrų projektą aptarimui. Reglamento projekte nagrinėjamos leidimų kredito reitingų agentūroms suteikimo, jų veiklos ir priežiūros sąlygos ir siekiama užtikrinti, kad tokios agentūros laikytųsi bendrųjų nepriklausomybės, sąžiningumo ir kokybės, įgyvendinant savo tikslus, standartų. 2008 m. rugsėjo 25 d. Eurosistema atsiliepė į viešą šio dokumento aptarimą¹⁰ pritardama tokio siūlymo paskelbimui. Ji pabrėžė, kad ES, reguliuodama kredito reitingų agentūrų veiklą, turėtų siekti didinti reitingų suteikimo ir jų nuolatinės priežiūros skaidrumą, užtikrinti, kad reguliavimo sistema nedarytų įtakos reitingų turiniui ir apsaugotų agentūrų sąžiningumą ir

nepriklausomybę, sprendama interesų konfliktus. Eurosistema pasiūlė tokią ES reguliavimo ir priežiūros struktūrą, pagal kurią kredito reitingų agentūroms bus oficialiai vis dar išduodami leidimai ir jas vis dar prižiūrės nacionalinės priežiūros institucijos, tačiau toks leidimų išdavimas ir priežiūra turės būti vykdomi vadovaujantis bendro vertinimo procesu ir bendru priežiūros procesu. Europos vertybinių popierių rinkos reguliuotojų komitetas galėtų atlikti savo vaidmenį koordinuodamas kompetentingas nacionalines institucijas išduodant leidimus ir įgyvendinant poveikio priemones.

Galiausiai Eurosistema pabrėžė, kad į visus koordinavimo susitarimus dėl reguliavimo ir kredito reitingų agentūrų priežiūros ji galėtų įsikišti tam tikru lygiu, atsižvelgdama į tai, kad ji jau nustatė Eurosistemos kreditų vertinimo sistemą, stebinčią agentūrų veiklą ir rezultatus, susijusius su pinigų politikos operacijų įgyvendinimu.

Vadovaudamasi viešu aptarimu, 2008 m. lapkričio mėn. Komisija paskelbė savo pasiūlymą dėl kredito reitingų agentūrų.

9 http://www.fsforum.org/publications/r_0804.pdf

10 <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/governmentfinancestatisticsguide2008en.pdf>

3 FINANSINĖ INTEGRACIJA

Eurosistema atidžiai stebi finansinę integraciją Europoje, nes gerai integruota finansų sistema didina sklandų bei veiksmingą pinigų politikos sukeltų postūmių perdavimą euro zonoje ir turi reikšmės Eurosistemos tikslui užtikrinti finansų stabilumą. Finansinė integracija taip pat stiprina sklandų mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų funkcionavimą. Be to, kaip prioritetas ES tikslas, finansinė integracija gali padėti skatinti finansų sistemos plėtrą ir taip didinti ekonomikos augimo potencialą.

Eurosistema skiria keturias veiklos rūšis, su kurių pagalba ji prisideda prie finansinės integracijos didinimo Europoje: i) supratimo apie finansinę integraciją didinimas ir jos stebėjimas; ii) privačiojo sektoriaus veiklos spartinimas, palengvinant bendrus veiksmus; iii) patarimai dėl finansų sistemos įstatymų ir reguliavimo sistemos bei tiesioginio taisyklių nustatymo ir iv) centrinio banko paslaugos, taip pat skatinančios finansinę integraciją. 2008 m. ECB tebedirbo visose šiose keturiose srityse.

SUPRATIMO APIE FINANSINĖ INTEGRACIJĄ DIDINIMAS IR JOS STEBĖJIMAS

2008 m. balandžio mėn. ECB paskelbė savo antrąją ataskaitą „Financial integration in Europe“¹¹. Pagrindinis šios ataskaitos tikslas – prisidėti prie Europos finansinės integracijos plėtros ir didinti visuomenės supratimą apie Eurosistemos vaidmenį stiprinant finansinės integracijos procesą. Pirmiausia ataskaitoje pateiktas ECB įvertinimas apie finansinės integracijos būklę euro zonoje. Jis grindžiamas kiekybiniais rodikliais, kurie taip pat skelbiami kas pusę metų ECB tinklalapyje. 2008 m. įtraukta daugiau rodiklių, siekiant apibūdinti Europos rinkos infrastruktūrą. Be to, ataskaitoje pateikta išsami pasirinktų klausimų analizė. Klausimai buvo pasirenkami pagal jų svarbą ES finansinei integracijai ir ECB tikslams. 2008 m. išanalizuotos keturios temos: finansų plėtros supratimas ir priemonės, trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) iniciatyva, hipotekos rinkų integracija ir plėtra Europoje bei didelės vertės mokėjimų ir vertybinių popierių operacijų integracija. Galiausiai ataskaitoje apžvelgiamas Eurosistemos indėlis per paskutinius

kalendorinius metus, siekiant labiau integruotų ir išvystytų finansų rinkų Europoje.

Atsižvelgiant į numatomus finansinės integracijos padarinius finansų sistemos plėtrai ir ekonomikos augimui, ECB darbas finansinės integracijos srityje glaudžiai siejasi su jo išsamesne finansų sistemos funkcionavimą stiprinančių veiksmų analize. Darbas šioje srityje buvo tęsiamas ir 2008 m.¹² Jo tikslas – nustatyti potencialių trinčių finansų sistemose nuolatinio stebėjimo ir vertinimo teorinį pagrindą.

2008 m. ECB kartu su Finansinių studijų centru, esančiu Frankfurto prie Maino universitete, toliau tęsė savo mokslinių tyrimų sistemos apie kapitalo rinkas ir finansinę integraciją Europoje veiklą. Sistema toliau rengė konferencijas su akademikais, rinkos dalyviais ir politikos formuotojais. Jose aktyviai dalyvavo nacionaliniai centriniai bankai. 2008 m. baigtas antrasis tyrimų sistemos etapas, kurio baigtis – antrasis simpoziumas „Capital markets and financial integration in Europe“, surengtas Frankfurte vasario 13–14 d. Trečiasis etapas prasidėjo 11-ąja tyrimų sistemos konferencija, kurią surengė *Česká národní banka* Prahoje 2008 m. spalio 20–21 d. Joje daugiausia dėmesio buvo skiriama temai „The market for retail financial services: development, integration, and economic effects“. Kaip ir praėjusiais metais, 2008 m. ECB suteikė „Lamfalussy mokslinio bendradarbio“ vardus penkiems jauniems šios sistemos mokslininkams. Dabartiniai sistemos prioritetai yra: 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 VEIKLOS SPARTINIMAS

Europos finansų integracijos pažanga daugiausia priklauso nuo privačiojo sektoriaus iniciatyvos

11 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialintegrationineurope200804en.pdf>

12 Plačiau žr. 2008 m. balandžio mėn. „Financial integration in Europe“ 2 skyriaus skirsnelyje „Financial development: concepts and measures“.

pasinaudoti esamomis tarpvalstybinio verslo galimybėmis. Valstybės kompetentingos institucijos pritaria tokioms privačiojo sektoriaus pastangoms.

Ir 2008 m. Eurosistema toliau rėmė Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyvą, su kurios pagalba fiziniai asmenys, įmonės ir viešojo sektoriaus institucijos gali mokėti negrynais eurais visoje euro zonoje ir kitose SEPA šalyse iš vienos sąskaitos bet kurioje SEPA vietoje, naudodami vieną mokėjimo priemonių paketą taip lengvai, veiksmingai ir saugiai, kaip ir atlikdami šiuos mokėjimus nacionaliniu lygiu. SEPA – žingsnis integruotos mokėjimų rinkos Europoje link, duosiančios didelę ekonominę naudą visuomenei. SEPA yra loginis euro įvedimo (šiuo metu 16 Europos šalių) padarinys.

Sėkmingas SEPA kredito pervedimų vykdymas, pradėtas 2008 m. sausio mėn., buvo pirmasis labai svarbus šios iniciatyvos įvykis. Nuo to laiko SEPA privalumus pajuto bankai ir, o tai dar svarbiau, SEPA privalumai jau pasiekė galutinius mokėjimo paslaugų naudotojus. Eurosistema pakvietė infrastruktūrų operatorius reguliariai vertinti savo ir SEPA reikalavimų atitikimą. Dauguma automatizuotų kliringo namų, apdorojančių kredito pervedimus eurais, šiuo metu atitinka kredito pervedimų schemą, o kai kurie iš jų žengė žingsnį nuo grynai vietinių operacijų apdorojimo paslaugų teikimo europiniu lygiu link. Tačiau, kaip pabrėžta šeštojoje SEPA pažangos ataskaitoje, kurią Eurosistema paskelbė 2008 m. lapkričio mėn., perėjimo prie SEPA priemonių procesas vis dar yra per lėtas ir reikia imtis priemonių jį paspartinti.

2008 m. sausio mėn. taip pat pradėti taikyti SEPA reikalavimai mokėjimo kortelėms, tačiau šioje srityje dar reikia daugiau pastangų. SEPA reikalavimai mokėjimo kortelėms turėtų sudaryti sąlygas didesniai pasirinkimui ir veiksmingumui, nuosekliai panaikinant teisinės, techninės ir schemų sudarytas kliūtis bei didinant konkurenciją mokėjimo kortelių išleidimo, priėmimo ir operacijų apdorojimo

srityse. 2008 m. didelė pažanga padaryta pereinant prie lustinių mokėjimo kortelių su autentiškumo patvirtinimo priemone (PIN kodu). Tai laikoma svarbia SEPA sudedamąja dalimi. Kai kurios mokėjimo kortelių schemos priderino savo taisykles prie SEPA reikalavimų. Tačiau vis dar yra abejonių, ar visos mokėjimo kortelių schemos veiksmingai atskyrė operacijų apdorojimo ir schemos valdymo funkcijas. Eurosistema tikisi, kad ateinančiais metais pasirodys bent viena papildoma europinė mokėjimo kortelių schema, atitinkanti Eurosistemos, mokėjimo kortelių turėtojų, bankų, didmeninių prekybininkų ir konkurencijos institucijų reikalavimus. Eurosistema aptarinėja šią temą su svarbiausiais Europos bankais ir kitais suinteresuotais rinkos dalyviais nuo 2008 m. balandžio mėn. ir pastebėjo didėjančią jų paramą. Jau kristalizuojasi kelios rinkos iniciatyvos, siekiančios sukurti tokią europinę mokėjimo kortelių schemą, kuri, Eurosistemos nuomone, aiškiai parodytų, kad rinka pripažįsta tokio pobūdžio schemos poreikį.

Toliau rengiamasi nuo 2009 m. lapkričio 1 d. pradėti naudoti SEPA tiesioginio debeto schemą. Jau patvirtinti du (pagrindinis ir skirtas verslui) taisyklių rinkiniai. Tačiau vis dar yra abejonių dėl schemos taikymo pradžios. Šias abejones, ypač susijusias su daugiašaliu savitarpio mokesčiu, būtina išsklaidyti nedelsiant. Siekdamas, kad schema būtų pradėta naudoti laiku (2008 m. rugsėjo mėn.), ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su Europos Komisija, pasiūlė laikiną priemonę, pagal kurią dabartiniai daugiašaliai savitarpio mokesčiai būtų taikomi SEPA tiesioginiams debetams. Pereinamoju laikotarpiu, kuris truktų keletą metų, bankai turėtų pakeisti savo veiklos modelius ir apie tai pranešti savo klientams. Eurosistema toliau ėmėsi priemonių užtikrinti, kad šios naujos mokėjimų paslaugos Europos lygiu būtų pradėtos teikti laiku. Atsižvelgiant į tai, šeštojoje SEPA pažangos ataskaitoje pasiūlyti prioritetai ir raginama toliau dirbti su šiuo projektu.

Trumpalaikių vertybinių popierių rinka Europoje dažniausiai yra vietos pobūdžio. Dėl TEVP iniciatyvos, kurios siekia Europos bankų

federacijos ir ACI – Finansų rinkų asociacijos remiami bei TEVP Rinkos komiteto prižiūrėti rinkos dalyviai, ši finansų integracijos spraga buvo užpildyta parengiant pagrindinį visuotinai pripažintų rinkos standartų ir praktikos, kurių rinkos dalyviai laikosi savanoriškai, paketą.

Eurosistema rėmė TEVP iniciatyvą nuo jos pradžios 2001 m., palengvindama ryšius tarp rinkos dalyvių, prisidedama prie TEVP rinkos konvencijos parengimo ir didindama visuomenės supratimą apie šią iniciatyvą. 2006 m. birželio mėn. pradėjus TEVP rinkai sėkmingai funkcionuoti, Eurosistema prisidėjo prie šios iniciatyvos dvejopai. Pirma, ECB teikia statistiką apie TEVP rinką. Antra, Eurosistema padeda TEVP sekretariatui suteikdama TEVP žymas. Ši antroji priemonė yra laikina – ji baigsis 2010 m. birželio mėn.

TEVP rinkos komitetas pradėjo TEVP rinkos konvencijos peržiūrą, siekdamas daugeliui rinkos dalyvių palengvinti jos taikymą techniniu požiūriu, tuo pat metu išlaikydamas ar net pagerindamas Rinkos konvencijos standartus. ECB pritaria tokiai peržiūrai. Pirmiausia, todėl, kad, rinkai plėtojantis, Rinkos konvencija turi būti atitinkamai priderinta. Antra, todėl, kad tai yra gera proga visapusiškai apmąstyti nuo TEVP rinkos funkcionavimo pradžios 2006 m. birželio mėn. taikytas procedūras bei procesus ir padaryti visus būtinus Rinkos konvencijos patobulimus.

ECB rengia kasdienę statistiką apie naujų TEVP emisijų eurais pajamingumą ir apie TEVP skolos vertybinių popierių mėnesio apimtį. Nepaisant įtemptų rinkos sąlygų, 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su praėjusių metų atitinkamu laikotarpiu, TEVP skolos vertybinių popierių likutis padidėjo 24 %.

PATARIMAI DĖL FINANSŲ SISTEMOS ĮSTATYMŲ IR REGULIAVIMO SISTEMOS BEI TIESIOGINIO TAISYKLIŲ NUSTATYMO

Eurosistema nuolat prisideda prie ES įstatymų ir reguliavimo sistemos kūrimo, teikdama patarimus svarbiausių įgyvendinamų politikos iniciatyvų klausimais.

2008 m. ES finansų priežiūros veikloje daugiausia dėmesio skirta *Lamfalussy* sistemos, prie kurios prisidėjo ir Eurosistema, tolesnei peržiūrai (žr. šio skyriaus 2 skirsnį). Be to, vadovaujantis Steigimo sutarties 105 straipsnio 4 dalimi, ECB nuolat teikia patarimus dėl Europos Komisijos pasiūlymų įstatymų srityje (taip pat žr. 2 skirsnį).

ECB teikė patarimus klausimais, susijusiais su vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir mokėjimo sistemų integravimu. ECB buvo ypač glaudžiai susijęs su darbu rengiant Europos veiklos kodeksą kliringo ir atsiskaitymų profesinei veiklai. Kodekso tikslas – skatinti konkurenciją, grindžiamą kainų skaidrumu, prieiga ir techniniu suderinamumu, paslaugų suskaidymu ir apskaitos atskyrimu. Atsižvelgiant į tai, kad kodeksas yra savaiminio reguliavimo priemonė, buvo sukurtas griežtas stebėjimo mechanizmas siekiant užtikrinti visų priemonių įgyvendinimą tinkamai ir laiku. Šiame mechanizme pasikliaujama išorės auditoriais ir specialiąja Stebėjimo grupe, sudaryta iš Europos Komisijos, Europos vertybinių popierių rinkos reguliuotojų komiteto (CESR) ir ECB. 2008 m. Stebėjimo grupė buvo susirinkusi keturis kartus. ECB ir Europos centrinių vertybinių popierių depozitoriumų asociacija atliko kainų skaidrumo analizę ir pateikė pasiūlymus, kaip gerinti kainų palyginamumą.

Kadangi svarbiausias Europos veiklos kodekso kliringo ir atsiskaitymų profesinei veiklai tikslas – suteikti pasirinkimo laisvę, todėl jį reikia papildyti visiškai panaikinant *Giovanini* kliūtis (taip pavadintas grupės, kuri jas nustatė 2001 m., vardu), trukdančias veiksmingam kliringui ir atsiskaitymams. Jos susidaro dėl techninių standartų ir verslo praktikos skirtumų, teisinio neapibrėžtumo ir nevienodos mokesčių tvarkos. ECB toliau dalyvavo Kliringo ir atsiskaitymų konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupės (CESAME), sprendžiančios pirmo paketo kliūčių panaikinimą, darbe. ECB taip pat toliau dirbo Teisėtumo grupėje, kuri 2008 m. rugpjūčio mėn. pateikė 15 rekomendacijų dėl atsiskaitymų už vertybinius popierius kliūčių panaikinimo.

Kadangi Europos teisės suderinimas yra SEPA pagrindas, Eurosistema labai domėjosi Bendrijos šios srities įstatymais. 2007 m. lapkričio mėn. oficialiai priimta Mokėjimo paslaugų direktyva¹³. Pasak Europos Komisijos, valstybės narės laikosi grafiko perkeliant šią direktyvą į nacionalinius įstatymus iki galutinio termino 2009 m. lapkričio 1 d. ECB dalyvauja Komisijos sudarytoje Mokėjimo paslaugų direktyvos įgyvendinimo grupės veikloje. Reglamentas (EB) Nr. 2560/2001 dėl tarptautinių mokėjimų eurais¹⁴ peržiūrėjimas taip pat turėjo svarbios reikšmės SEPA, o ypač SEPA tiesioginiam debetui. Pripažįstama, kad dėl šio Reglamentas 2002 m. bankų sektorius priėmė sprendimą pradėti plėtoti SEPA. Komisijos pasiūlymu¹⁵ siekiama priderinti Reglamentą prie dabartinės mokėjimų aplinkos, pavyzdžiui, praplečiant taikymo sritį ir tiesioginio debeto pervedimams. Tai reikš, kad tarptautinių SEPA tiesioginių debetų pervedimų kainos negali būti didesnės už atitinkamų nacionalinių tiesioginių debetų pervedimų kainas. ECB buvo įtrauktas į Komisijos darbą rengiant reglamento projektą ir paskelbė savo nuomonę šiuo klausimu¹⁶.

ECB taip pat buvo pakviestas dalyvauti Komisijos pasirengiamuosiuose darbuose peržiūrėti Elektroninių pinigų direktyvą, kuri nustato elektroninių pinigų institucijų veiklos teisinį pagrindą¹⁷. Komisija teigia, kad elektroninių pinigų išleidimas ir naudojimas nedidėja taip, kaip buvo tikėtasi. Todėl ji siūlo iš dalies pakeisti šią direktyvą. ECB mano, kad peržiūra yra sveikintinas dalykas, tačiau kai kurios Komisijos pasiūlymo dalys, ypač susijusios su priežiūros reikalavimais ir e. pinigų institucijų statusu, kelia susirūpinimą¹⁸.

FINANSŲ INTEGRACIJĄ SKATINANČIOS CENTRINIO BANKO PASLAUGOS

Antros kartos Eurosistemos didelės vertės mokėjimų sistema TARGET2 pradėjo sėkmingai funkcionuoti 2007 m. lapkričio 19 d. ir 2008 m. gegužės 19 d. visiškai pakeitė pirmos kartos sistemą TARGET. Ši nauja sistema suprojektuota taip, kad euro zonos pinigų ir finansų rinkose veiktų veiksmingas ir saugus

realaus laiko atsiskaitymo centrinių bankų pinigais mechanizmas. Sistema TARGET2 – tai lemiamas Eurosistemos įnašas į Europos finansų integraciją. Tai pirmoji visiškai integruota rinkos infrastruktūra, suderinta Europos lygiu. Jos dėka buvo ištaisytas ankstesnis centrinio banko likvidumo išskaidymas ir didelės vertės mokėjimų vykdymo skirtingas paslaugų lygis. Naujos sistemos savybės paskatino ir lėmė kai kurių Europos šalyse veikiančių kredito įstaigų organizacinius pokyčius, leidžiančius šioms įstaigoms racionalizuoti savo operacijų apdorojimo funkcijas ir konsoliduoti jų atliekamą eurų likvidumo valdymą (žr. 2 skyriaus 2.1 skirsnį).

Be to, Eurosistema ir rinkos dalyviai toliau tęsė savo darbą projekte TARGET2-Securities (T2S). T2S bus atsiskaitymo daugeliu valiutų platforma, kurią naudos Europos centriniai vertybinių popierių depozitoriumai atsiskaitymams už vertybinių popierių operacijas centrinių bankų pinigais. 2008 m. liepos 17 d. Valdančioji taryba nusprendė pradėti T2S projekto įgyvendinimą ir įgaliojo *Deutsche Bundesbank*, *Banco de España*, *Banque de France* ir *Banca d'Italia* šią platformą techniškai kurti ir eksploatuoti. T2S platforma, suteikdama suderintas, be sienų ir neutralias atsiskaitymo paslaugas eurais ir kitomis valiutomis, bus svarbus žingsnis integruotos vertybinių popierių rinkos link ir svarbus indėlis į finansinę integraciją Europoje (žr. 2 skyriaus 2.2 skirsnį).

Galiausiai įkaito valdymo srityje Valdančioji taryba 2008 m. liepos mėn. nusprendė sukurti bendrą platformą pagrįstą įkaito valdymo

13 2007 m. lapkričio 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva 2007/64/EB dėl mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje, iš dalies pakeičianti direktyvas 97/7/EB, 2002/65/EB, 2005/60/EB ir 2006/48/EB bei panaikinanti Direktyvą 97/5/EB.

14 2001 m. gruodžio 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas (EB) Nr. 2560/2001 dėl tarpvalstybinių mokėjimų eurais.

15 Žr. http://ec.europa.eu/internal_market/payments/crossborder/index_en.htm

16 Nuomonė dėl naujo reglamento dėl tarptautinių mokėjimų Bendrijoje (CON/2009/1).

17 Žr. http://ec.europa.eu/internal_market/payments/emoney/index_en.htm

18 Nuomonė dėl Direktyvos dėl elektroninių pinigų įstaigų steigimosi, veiklos ir riziką ribojančios priežiūros (CON/2008/84).

sistemą (CCBM2) euro zonos nacionaliniams centriniams bankams, siekiant konsoliduoti Eurosistemos vidaus sistemas ir padaryti jas veiksmingesnes bei pagerinti sandorio šalių likvidumo ir įkaito valdymą. Valdančioji taryba įgaliojo *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* ir *De Nederlandsche Bank* kurti ir eksploatuoti platformą Eurosistemos vardu. Ji plėtojama glaudžiai bendradarbiaujant rinkos dalyviams (žr. 2 skyriaus 2.3 skirsnį).

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 srautui, o jų sklaidi veikla yra ypač svarbi įgyvendinant centrinio banko pinigų politiką ir palaikant stabilumą bei pasitikėjimą valiuta, finansų sistema ir ekonomika apskritai.

Vykdydama priežiūros funkciją, Eurosistema siekia užtikrinti mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų bei pagrindinių sutarties šalių, vykdančių operacijas eurais, saugumą ir veiksmingumą, šiam tikslui naudojant, be kita ko, minimalius standartus ir reikalavimus. Vykdam priežiūrą, ypač siekiama palaikyti mokėjimo sistemų sisteminį stabilumą, sumažinant sisteminę riziką. Atsižvelgdamos į tai, priežiūros institucijos apskritai domisi tiek atskiromis mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemomis, tiek, atsižvelgiant į šių sistemų savitarpio priklausomybę, visa rinkos infrastruktūra. Eurosistema taip pat prižiūri mokėjimo priemones, daugiausia dėmesio skirdama jų saugumui ir veiksmingumui.

Europos Bendrijos steigimo sutartyje priežiūros funkcija priskiriama Eurosistemai. Siekdami veiksmingos priežiūros, ECB ir Eurosistemos nacionaliniai centriniai bankai vykdo šią funkciją taip, kad Eurosistema, remdamasi decentralizuota priežiūros struktūra, užtikrina priežiūros veiklos koordinavimą ir vienodą jos politikos taikymą. Eurosistemos vykdomos priežiūros politika ir reikalavimai atitinka tarptautiniu lygiu pripažintus standartus, kurių detalės pakoreguotos atsižvelgiant į specifines Eurosistemos sąlygas ir poreikius.

4.1 DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMŲ IR INFRASTRUKTŪROS PASLAUGŲ TEIKĖJAI

Eurosistema prižiūri visas, įskaitant ir pačios Eurosistemos valdomas, didelės vertės mokėjimo sistemas, vykdančias operacijas eurais. Eurosistema taiko tuos pačius priežiūros

standartus savo ir privačiai valdomoms sistemoms. Šie standartai – tai 2001 m. Valdančiosios tarybos patvirtinti Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pagrindiniai principai, kuriuos suformulavo G10 šalių Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas (CPSS). Jie papildyti Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų Eurosistemos veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčiais, kuriuos 2006 m. patvirtino Valdančioji taryba ir kuriuos turi įgyvendinti visos euro zonos sistemiskai svarbios mokėjimo sistemos iki 2009 m. birželio mėn.

Svarbiausios mokėjimo infrastruktūros, atsiskaitančios už operacijas eurais (TARGET2, EURO1 ir CLS), infrastruktūros paslaugų teikėjai (tokie kaip SWIFT) ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo eurais infrastruktūros sėkmingai susidorojo su rinkos neramumų, besitęsiančių ir 2008 m., sukeltais iššūkiais. Kalbant apie priežiūrą, iš šių įvykių būtų galima pasimokyti, pavyzdžiui, kaip yra svarbu, kad sistemų operatoriai tinkamai valdytų sistemų pajėgumus, arba, kad sklandžiai veiktų informacijos keitimosi priemonės tarp priežiūros institucijų, kitų svarbių kompetentingų institucijų ir rinkos infrastruktūros teikėjų krizės metu.

SISTEMA TARGET2

2007 m. lapkričio mėn. prasidėjęs nuoseklus perėjimas nuo sistemos TARGET prie sistemos TARGET2 buvo baigtas sėkmingai ir laiku, kai trečioji ir paskutinė bankų grupė 2008 m. gegužės 19 d. sėkmingai prisijungė prie sistemos TARGET2. Visą sistemos TARGET2 priežiūros veiklą inicijuoja ir koordinuoja ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su sistemoje dalyvaujančiais nacionaliniais centriniais bankais. Pastarieji vykdo sistemos TARGET2 vietinių funkcijų priežiūrą ir savanoriškai prisideda prie bendrų sistemos TARGET2 funkcijų priežiūros.

2007 m. pradžioje, kai sistema TARGET2 buvo vis dar kuriama, sistemos TARGET2 priežiūros institucijos pradėjo išsamiai vertinti sistemos TARGET2 projektą pagal Sistemiskai svarbių mokėjimo sistemų pagrindinius principus ir Eurosistemos veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčius sistemiskai svarbioms mokėjimo

sistemoms. Pirmieji šio vertinimo rezultatai buvo teigiami, ir 2007 m. pabaigoje sistemos TARGET2 priežiūros institucijos padarė išvadą, kad sistema TARGET2 visiškai atitiks visus jai taikomus Pagrindinius principus, jei sistemos operatorius 2008 m. pašalins priežiūros tikrinimo metu nustatytus trūkumus, vadovaudamasis suderintu veiksmų planu. 2008 m. lapkričio mėn. sistemos operatorius pateikė priežiūros institucijoms ataskaitą, kurioje parodė, kaip buvo išspręsti veiksmų plane įvardyti trūkumai. Sistemos TARGET2 priežiūros institucijos peržiūrėjo ataskaitą ir veiksmus, kurių ėmėsi sistemos TARGET2 operatorius, ir 2009 m. kovo mėn. pateikė galutinę ataskaitą apie sistemos TARGET2 projekto priežiūros įvertinimą ECB sprendžiamiesiems organams. Vertinimo ataskaita bus paskelbta viešai.

Sistemos TARGET2 priežiūros institucijos mano, kad sistemos veikla atitinka lūkesčius. Įvyko tik vienas didelis incidentas (2008 m. birželio 30 d.), kurį sistemos TARGET2 priežiūros institucijos turėjo įvertinti. Kai kurios priežiūros rekomendacijos, susijusios su šiuo incidentu, buvo aptartos su sistemos operatoriumi ir įgyvendintos rizikos mažinimo priemonės.

SISTEMA EURO1

Sistema EURO1 yra mokėjimo sistema, skirta didelės vertės tarptautinėms ir vietinėms operacijoms eurai tarp ES 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 per sistemą TARGET2, o ECB veikia kaip atsiskaitymų tarpininkas. Be kita ko, daugiausia priežiūros dėmesio 2008 m. skirta sistemos EURO1 dienos pabaigos pozicijų atsiskaitymų perkėlimui į sistemą TARGET2 (2008 m. gegužės mėn.), kai ankstesnė sistema TARGET nustojo funkcionuoti. Atsiskaitymų perkėlimas į sistemą TARGET2 buvo baigtas be jokių sutrikimų.

2008 m. liepos 7 d. EBA CLEARING įdiegė sistemoje EURO1 du papildomus likvidumo perkėlimo langus pagal vadinamąją „lanksčios atsiskaitymo galimybės“ priemonę – „likvidumo tiltą“. Vienas iš jų nustatytas 13 val., o kitas – 15 val. 30 min. „Likvidumo tilto“ priemonės sudaro sąlygas apdoroti mokėjimus, kurių vykdymas sistemoje EURO1 priešingu atveju būtų sustabdytas dėl pasiektų bankų debeto ar kredito limitų. Dviejų papildomų likvidumo perkėlimo langų tikslas – sumažinti lėšų likutį sistemos EURO1 išankstinio atsiskaitymo sąskaitoje sistemoje TARGET2 ir optimizuoti iš anksto pervesto likvidumo susigrąžinimą. Priežiūros institucijos teigiamai įvertino šių langų įdiegimą sistemose EURO1 ir TARGET2.

SISTEMA CLS

Sistema CLS teikia atsiskaitymo paslaugas už užsienio valiutos sandorius daugeliu valiutų, vadovaudamasi vienalaikiu skirtingų valiutų pervedimo principu (PvP). Su PvP principo pagalba sistema CLS faktiškai panaikina atsiskaitymų užsienio valiuta riziką, t. y. riziką, kad viena užsienio valiutos sandorio šalis perves valiutą, kurią ji pardavė, bet negaus valiutos, kurią ji pirkė.

Sistema CLS pradėjo veikti 2002 m. Iš pradžių joje buvo atsiskaitoma už užsienio valiutos sandorius septyniomis pagrindinėmis valiutomis, įskaitant eurą. Sistemos CLS priežiūrėtojams 2008 m. patvirtinus Meksikos pesą ir Izraelio šekelį tinkamus atsiskaitymams, dabar šia sistema atsiskaitoma už 17 valiutų sandorius. Be to, per sistemą CLS atsiskaitoma ir už tos pačios valiutos sandorius, susijusius su tam tikromis finansų priemonėmis, t. y. užbiržinėmis kredito išvestinėmis priemonėmis ir išankstinėmis sutartimis be pristatymo¹⁹.

¹⁹ Apibrėžiami kaip išankstiniai valiutos keitimo sandoriai, „už kuriuos atsiskaitoma grynąja pinigų suma“ ir kuriais dvi šalys susitaria sudaryti du menamus valiutos keitimo sandorius bei sumokėti skirtumą pinigais tarp tokių dviejų menamų sandorių sutarta valiuta. Sandorio šalys fiziškai neapsikeičia tokiuose dviejuose menamuose valiutos keitimo sandoriuose nurodytomis valiutomis.

Sistemą CLS valdo CLS tarptautinis bankas (CLS bankas), įsikūręs Niujorke. CLS bankas priklauso privačiojo sektoriaus bankams ir kitoms finansų institucijoms. Federalinei rezervų sistemai tenka vadovaujanti priežiūros už CLS funkcija pagal jungtinę priežiūros priemonę, apimančią G10 šalių centrinis bankus ir šalių, kurių valiuta atsiskaitoma per sistemą CLS, centrinius bankus. Vykdamas šią jungtinę priežiūros priemonę, ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, yra svarbiausias atsiskaitymų už sandorius eurais per sistemą CLS prižiūrėtojas.

Kalbant apie vertę, pasakytina, kad sistema CLS yra didžiausia mokėjimo sistema, kurioje atsiskaitoma už operacijas eurais ne euro zonoje. Todėl Eurosistemai svarbiausia yra sistemos CLS saugumas bei veiksmingumas ir Eurosistemos politikos principų atitikimas²⁰. 2008 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną vidutiniškai buvo atsiskaitoma už 473 000 sandorių užsienio valiuta, kurių vertė sudarė 3,3 trilijono eurų²¹. Tai rodo, kad atsiskaitymų apimtis labai padidėjo, palyginti su 2007 m. gruodžio mėn., kai sistemoje CLS vidutiniškai per dieną buvo atsiskaitoma už 381 436 sandorius, kurių vertė sudarė 2,9 trilijono eurų. Atsiskaitymai eurais, sudarydami apie 21 % visų per sistemą CLS atliekamų atsiskaitymų, rodo, kad euro valiuta yra antra svarbiausia atsiskaitymo valiuta po JAV dolerio (apie 44 %). 2008 m. sistemoje CLS vidutiniškai per dieną atsiskaitytų sandorių eurais vertė sudarė 560 milijardų eurų.

2008 m. TAB paskelbė ataskaitą „Pažanga mažinant sandorių užsienio valiuta riziką“²². Ataskaitoje, prie kurios rengimo prisidėjo ir Eurosistema, nurodoma, kad dėl išsamios ilgalaikės strategijos, kuriai pritarė G10 šalių centriniai bankai 1996 m., labai sumažėjo sisteminė rizika, atsirandanti dėl užsienio valiutos sandorių atsiskaitymo būdo. Tačiau joje taip pat pabrėžiama, kad atskiros institucijos, įstaigų grupės ir centriniai bankai gali ir turėti daugiau padaryti, siekdami apriboti likusią riziką ir apsaugoti nuo galimo regresio.

SWIFT

ECB kartu su kitais G10 šalių centriniais bankais dalyvauja jungtinėje SWIFT priežiūroje. Vadovaujantis SWIFT prižiūrėtojas yra *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique*. G10 šalys, vykdydamos jungtinę SWIFT priežiūrą, daugiausia dėmesio skiria SWIFT infrastruktūros saugumui, operacijų patikimumui, veiklos tęstinumui ir atsparumui. 2008 m. priežiūros grupė patikrino, ar SWIFT siekė šių tikslų ir taikė valdymo priemones, struktūras, procesus, rizikos valdymo procedūras ir kontrolės priemones, įgalinančias SWIFT veiksmingai valdyti riziką, gresiančią rinkos infrastruktūrą, naudojančią SWIFT, funkcionavimui ir apskritai finansų stabilumui.

2008 m. SWIFT prižiūrėtojai ypač daug dėmesio skyrė SWIFT projektui pereiti prie daugiazonės pranešimų struktūros. SWIFT operacijų apdorojimas bus suskirstytas į dvi zonas – transatlantinę ir Europos, siekiant padidinti SWIFT infrastruktūros operacijų apdorojimo pajėgumą, jos atsparumą ir įgyvendinti Europos duomenų apsaugos reikalavimus. Šio projekto sudedamoji dalis, kuri bus įgyvendinta dviem etapais (atitinkamai iki 2010 m. ir 2013 m.), yra naujas pasauliniu mastu veikiantis centras, kuris bus įkurtas Europoje teikti paslaugas abiem zonoms – transatlantinei ir Europos. Europoje įsikūrę SWIFT klientai bus automatiškai priskiriami Europos zonai, o visi įrašai apie jų europines operacijas bus apdorojami ir saugomi Europoje. Priežiūros institucijos tikrina SWIFT procesus, susijusius su šios struktūros projektavimu ir jo plėtra. Tuo pačiu metu jos stebi, ar skiriama pakankamai dėmesio SWIFT paslaugų, kurios yra lemiamos palaikyti finansų stabilumą pasauliniu lygiu, atsparumui ir prieinamumui.

20 „The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions“, ECB, 2007 m. liepos mėn.

21 Kiekvieną užsienio valiutos sandorį sudaro dvi operacijos, kurių kiekviena yra atitinkama valiuta. Taigi 2008 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną buvo atsiskaityta už 236 396 sandorius, kurių vertė sudarė apie 1,65 trilijono eurų.

22 <http://www.bis.org/publ/cpss83.htm>

4.2 MAŽMENINIŲ MOKĖJIMŲ SISTEMOS IR PRIEMONĖS

Į Eurosistemos vykdomą priežiūrą patenka ir mažmeninių mokėjimų sistemos bei mokėjimo priemonės. 2008 m. ECB toliau stebėjo sklandų sistemos STEP2 funkcionavimą. Tai mokėjimo sistema, skirta tarptautiniams ir vis dažniau vietiniams mažmeniniams mokėjimams eurais. Jos operatorius – EBA CLEARING. 2008 m. daugelį sistemos pokyčių reikėjo įvertinti pagal taikomus priežiūros standartus.

2008 m. sausio 28 d. EBA CLEARING pradėjo teikti SEPA kredito pervedimų paslaugą sistemoje STEP2 pagal Europos mokėjimų tarybos (EMT) patvirtintas SEPA kredito pervedimų schemas taisykles. 2008 m. gegužės mėn. SEPA kredito pervedimams apdoroti buvo įdiegtas papildomas dienos kliringo ciklas, kuriuo siekiama patenkinti euro zonos šalių vietinių mokėjimų apdorojimo poreikius. Kitas svarbus pokytis šioje sistemoje įvyko 2008 m. gruodžio 8 d., kai SEPA kredito pervedimų galutinis atsiskaitymas buvo perkeltas į sistemą TARGET2. Iki tol kredito pervedimų galutinis atsiskaitymas vyko sistemoje EURO1, kaip tai toliau daroma su kitomis STEP2 paslaugomis. Šie pokyčiai nepakeitė STEP2 ir taikomų priežiūros standartų atitikimo lygio.

Atsižvelgdama į 2007 m. atliktą viešą konsultaciją, 2008 m. sausio mėn. Valdančioji taryba patvirtino euro zonoje veikiančių mokėjimo kortelių schemų priežiūros reikalavimus. 2008 m. gegužės mėn. Eurosistema pradėjo euro zonoje veikiančių mokėjimo kortelių schemų priežiūros vertinimą, vadovaudamasi sukurtais naujais priežiūros standartais. Buvo vertinamos 26 schemas, 4 iš jų – tarptautinės. Tarptautines kortelių schemas vertina jungtinė vertinimo grupė, sudaryta iš priežiūrai vadovaujančio centrinio banko ir kitų savanoriškai prisijungusių centrinių bankų²³. Visų konkrečių nacionalinių ir tarptautinių kortelių schemų vertinimai bus papildomai peržiūrėti siekiant užtikrinti vienodą priežiūros standartų taikymą. Planuojama, kad bus paskelbta bendra vertinimo ataskaita, kurioje bus padarytos svarbiausios išvados.

2008 m. Eurosistema pradėjo kurti naujų SEPA mokėjimo priemonių, kurias parengė EMT, tokių kaip 2008 m. sausio 28 d. pradėjusios veikti kredito pervedimo schemas ir 2009 m. planuojamos įdiegti tiesioginio debeto schemas, priežiūros pagrindus. Juos sukūrus, planuojama paskelbti viešą konsultaciją.

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 standartus²⁴. VPAS ir ryšiai tarp šių sistemų yra tinkami atlikti Eurosistemos kredito operacijas, jeigu jie atitinka šiuos naudotojo standartus. Jais taip pat vadovaujasi, kai Eurosistema vertina reikšmingus VPAS atnaujinimus, naujas VPAS ar naujus ryšius.

2008 m. įvertinta nauja sistema (VP Lux) ir naujas daugiašalis ryšys. Nustatyta, kad jie atitinka Eurosistemos naudotojo standartus. Valdančioji taryba taip pat įvertino Slovakijos VPAS, ruošiantis Slovakijos prisijungimui 2009 m. sausio 1 d. prie euro zonos. Ji nustatė, kad ši VPAS atitinka naudotojo standartus ir todėl tinka Eurosistemos pinigų politikos bei dienos kredito operacijoms. Be to, Eurosistema taip pat ėmėsi išsamaus visų VPAS, ryšių tarp jų ir jau naudojamų daugiašalių ryšių

²³ ECB yra vadovaujantis Eurosistemos prižiūrėtojas dėl VISA, American Express ir Diners / Discover kortelių schemų. Kaip vertinimo grupės narys ECB dalyvauja jungtinėje MasterCard priežiūroje, kuriai vadovauja Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique.

²⁴ „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, 1998 m. sausio mėn.

vertinimo, kurio rezultatus tikimasi turėti 2009 m. pavasarį.

2008 m. Eurosistema įvertino naują tarptautinių skolos vertybinių popierių saugojimo globaliai registruota forma priemonę, išleistą dviejų tarptautinių centrinių vertybinių popierių depozitoriumų – *Euroclear Bank* (Belgija) ir *Clearstream Banking Luxembourg*. Ši nauja priemonė, kuri turėtų būti įdiegta iki 2010 m. vidurio, atspindės pagrindinius „Naujo visuotinio vertybinio popieriaus“ principus, įdiegtus 2006 m. tarptautiniams skolos vertybiniais popieriams visuotinio pateikėjo forma. Mažėjant tarptautinių skolos vertybinių popierių išleidimui ypatinga vertybinių popieriaus forma, šių popierių saugojimo struktūros peržiūra nebuvo pagrįsta. Todėl nuspręsta išbraukti šiuos vertybinius popierius iš tinkamo turto Eurosistemos kredito operacijoms sąrašo. Buvo nustatytas pereinamasis laikotarpis, pasibaigiantis 2010 m. rugsėjo 30 d., per kurį šio tipo vertybiniai popieriai, išleisti iki šios datos arba šią datą, bus toliau laikomi tinkamais kaip įkaitai iki jų galiojimo termino pabaigos.

ECBS IR EUROPOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOS REGULIUOTOJŲ KOMITETO (CESR) REKOMENDACIJOS DĖL VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO EUROPOS SAJUNGOJE

2001 m. Valdančioji taryba patvirtino ECBS ir CESR bendradarbiavimo vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų klausimais tvarką. Tais pačiais metais buvo sukurta jungtinė darbo grupė pritaikyti CPSS–IOSCO parengtas rekomendacijas vertybinių popierių atsiskaitymo sistemoms prie ES aplinkos, o nuo 2004 m. taip pat priderinti rekomendacijas dėl pagrindinių sutarties šalių. Darbas sustojo 2005 m. dėl trijų neišspręstų klausimų, susijusių su ECBS–CESR rekomendacijų taikymo apimtimi, turiniu ir teisiniu pagrindu.

2008 m. birželio 3 d. ECOFIN taryba oficialiai pakvietė ECBS bei CESR pritaikyti ir iki 2008 m. rudens galutinai baigti jų rengtą Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo ES standartų projektą, atsižvelgiant į keletą principų, tokių

kaip: i) priimtas tekstas turi būti neprivalomojo pobūdžio rekomendacijos, skirtos tik valdžios institucijoms, bet ne rinkos dalyviams; ii) rekomendacijos turi apimti tarptautinius centrinius vertybinių popierių depozitoriumus ir neapimti bankų VP saugotojų ir iii) kalbant apie kredito ir likvidumo rizikos kontrolės priemones, reikia patvirtinti G10 šalių priimtą orientyrą – devintąją CPSS–IOSCO rekomendaciją dėl VPAS.

Atsižvelgdama į ECOFIN tarybos prašymą, ECBS–CESR darbo grupė atnaujino savo darbą ir parengė rekomendacijų projektą, dėl kurio buvo viešai konsultuojamasi nuo 2008 m. spalio 23 d. iki 2009 m. sausio 23 d. Konsultacijų laikotarpiu buvo surengtas viešas posėdis suinteresuotoms šalims.

Įvairiuose šio darbo etapuose aktyviai dalyvavo Europos Parlamentas, Europos Komisija, Europos bankų priežiūros institucijų komitetas (CEBS), rinkos dalyviai ir asociacijos. Tikimasi, kad CESR, Valdančioji taryba ir ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai galutinai patvirtins patikslintas rekomendacijas 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigoje. Tuo pat metu CEBS atlieka analizę siekdamas nustatyti sritis, kuriose gali prireikti papildomų priemonių įveikti spragą tarp ECBS–CESR rekomendacijų ir bankų sektoriaus reguliavimo, taikomo bankams, vykdančiams kliringo ir atsiskaitymų veiklas įstaigos viduje.

Kai tik rekomendacijos bus baigtos, jas taikys centrinių bankų priežiūros institucijos ir vertybinių popierių veiklos reguliavimo institucijos, siekdamos apsaugoti vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo patikimumą bei veiksmingumą ES, užtikrinti, kad įvairioms infrastruktūroms būtų taikomos vienodos sąlygos. ECBS–CESR rekomendacijos papildė kitų ES forumų darbą ir kartu su TARGET2-Securities platforma, Europos veiklos kodeksu kliringo ir atsiskaitymų profesinei veiklai bei *Giovannini* kliūčių panaikinimu yra laikomos vienu iš ES politikos ramsčių atsiskaitymų už vertybinius popierius sektoriuje.

SANDORIO ŠALIŲ RIZIKOS MAŽINIMAS KREDITO ĮSIPAREIGOJIMO NEĮVYKDYMO APSIKEITIMO SANDORIUOSE

Pagal TAB duomenis, 2008 m. birželio mėn. kredito įsipareigojimų neįvykdymo apskaitos sandorių sąlyginė likučių suma sudarė 57 trilijonus JAV dolerių – apie 8 % visų užbiržinių išvestinių finansinių priemonių. 2008 m. finansų rinkos neramumai parodė, kad reikia atsparesnės schemos, siekiant palaikyti organizuotą užbiržinių finansinių išvestinių priemonių prekybą. Ši schema buvo nustatyta 2007 m. kovo mėn. CPSS komiteto ataskaitoje „Nauji užbiržinių finansinių išvestinių kliringo ir atsiskaitymo priemonių pokyčiai“. 2008 m. lapkričio 3 d. ECB surengė susitikimą su Europos suinteresuotais rinkos dalyviais dėl pagrindinės sutarties šalies kredito įsipareigojimų neįvykdymo apskaitos sandoriuose sukūrimo. Jame dalyvavo ir potencialūs tokios pagrindinės sutarties šalies teikėjai, tarpininkai ir veiklą reguliuojančių institucijų atstovai. Susitikimas papildė Niujorko federalinių rezervų banko ir Europos Komisijos iniciatyvas šioje srityje. ECB taip pat dalyvavo Europos Komisijos įkurtoje darbo grupėje, nagrinėjančioje trumpalaikius ir ilgalaikius priežiūros, reguliavimo ir konkurencijos finansinių išvestinių priemonių rinkoje klausimus, siekiant skatinti finansų stabilumą. Suinteresuoti rinkos dalyviai pabrėžė privalumus turėti kelis sprendimus ir bent vieną sprendimą Europos lygiu. 2008 m. gruodžio 18 d. Valdandžioji taryba pabrėžė užbiržinių finansinių išvestinių priemonių infrastruktūros stiprinimo ir poreikio turėti bent vieną Europos pagrindinę kredito išvestinių priemonių sutarties šalį svarbą. Atsižvelgiant į šios Europos pagrindinės sutarties šalies sisteminę svarbą, ji turėtų būti įsikūrusi euro zonoje.

Eurosistema pritaria Finansinio stabilumo forumo ir Europos Komisijos nuomonei dėl svarbos mažinti sandorio šalies riziką ir didinti užbiržinių finansinių išvestinių priemonių rinkų, ypač sisteminės svarbos srityse, skaidrumą. Pagrindinės sutarties šalies įsteigimas užbiržinėms finansinėms išvestinėms priemonėms yra laikomas tinkamu sprendimu, nes pagrindinė sutarties šalis, sujungdama

likutines pozicijas į vieną vietą: 1) sumažina sandorio šalies riziką, kurią patiria rinkos dalyviai, ir sudaro sąlygas šią riziką valdyti veiksmingiau; ii) didina rinkos integraciją, skaidrumą ir informacijos prieinamumą; iii) standartizuoja rizikos vertinimo kriterijus ir iv) išlaisvina įkaitą. Eurosistema paskelbė savo ketinimą bendradarbiauti su kitomis kompetentingomis institucijomis, siekiant palengvinti privačiojo sektoriaus veiksmingus bendrus veiksmus šioje srityje. 2008 m. gruodžio mėn. ECOFIN taryba pakvietė ECBS ir CESR patvirtinti savo rekomendacijų dėl pagrindinių sutarties šalies projektą, aiškiai paminint užbiržinių finansinių išvestinių priemonių rizikos klausimus.

4.4 KITOS VEIKLOS

ECB, norėdamas informuoti valstybės institucijas, rinkos infrastruktūros teikėjus ir jų dalyvius bei visuomenę apie jo priežiūros sistemos raidą ir jo vykdomą veiklą prižiūrint konkrečias mokėjimo sistemas, 2008 m. liepos 11 d. paskelbė savo „Mokėjimo sistemų ir rinkos infrastruktūros priežiūros 2007 ataskaitą“. Tai pirmasis leidinys, skirtas ECB priežiūros veiklai. Ataskaitos apimtis bus papildyta klausimais, kurie bus pateikti Eurosistemos priežiūros ataskaitos forma.

Atsižvelgiant į ypatingą mokėjimo ir vertybinių popierių infrastruktūrų svarbą tinkamam rinkos ekonomikos šalių funkcionavimui, svarbu, kad šios infrastruktūros, įskaitant jų dalyvius ir trečiųjų šalių paslaugų teikėjus, įgyvendintų veiksmingą rizikos valdymą bei veiklos tęstinumo procedūras ir kad jos atitiktų atitinkamus nacionalinius ir tarptautinius standartus. ECB ir ES nacionaliniai centriniai bankai, atsižvelgdami į daugelį sąsajų tarp įvairių rinkos infrastruktūrų ir poreikį užtikrinti aukštą informacijos keitimosi ir abipusio supratimo lygį, susitarė skatinti keitimąsi informacija apie sistemų atsparumui taikomus svarbius tarptautinius ir nacionalinius standartus, o ypač apie veiklos tęstinumui aktualius standartus. 2008 m. vasario mėn. ECB savo svetainėje sukūrė tinklalapį, skirtą rinkos infrastruktūrų veiklos

tęstinumui²⁵. Šiame tinklalapyje suinteresuotoms šalims pateikiama informacija apie naujausius veiklos tęstinumo standartus, taikomus Europoje veikiančioms infrastruktūroms, veiklos tęstinumo specialių terminų žodynas ir informacija apie naujausius pokyčius šioje srityje. Tinklalapyje taip pat pateikiamos nuorodos į centrinis bankus ir kitas reguliavimo institucijas, išleidusias atitinkamus standartus ir rinkos praktiką, taikomą jų šalyse, įskaitant ne ES šalis, tokias kaip JAV, Honkongas ir Japonija.

ECB, siekdamas užtikrinti nuoseklų visuose ECBS leidiniuose apie mokėjimus, kliringą ir atsiskaitymus terminų vartojimą, 2008 m. rugsėjo 30 d. paskelbė viešai konsultacijai specialų žodyną terminų, susijusių su techniniais ES mokėjimo, kliringo ir atsiskaitymo sistemų aspektais. Į specialų žodyną įtraukti terminai buvo apibrėžti vartotojui priimtiniu stiliumi ir nesilaikant įstatymo raidės, siekiant paskatinti vartotoją naudoti šį žodyną. Galutinė specialaus žodyno versija bus paskelbta ECB svetainėje.

Galiausiai ECB kasmet skelbia statistinius duomenis apie mokėjimus ir prekybą vertybiniais popieriais, jų kliringą ir atsiskaitymus. Duomenys išskaidyti pagal šalis. 2007 m. duomenys yra prieinami tik elektroniniu būdu „Statistinių duomenų saugykloje“ ECB svetainėje. 2007 m. duomenys paskelbti 2008 m. lapkričio 26 d.

25 Žr. <http://www.ecb.europa.eu/paym/pol/bc/html/index.en.html>



2003 m. spalio 22 d. Willem F. Duisenberg per savo atsisveikinimo su banku iškilmes perduoda Jean-Claude Trichet varpelį, kurį naudojo Valdančiosios tarybos susitikimų metu

5 SKYRIUS

**EUROPOS IR
TARPTAUTINIAI
SANTYKIAI**

I EUROPOS KLAUSIMAI

2008 m. ECB toliau palaikė reguliarius ryšius su Europos institucijomis ir forumais, ypač su Europos Parlamentu (žr. 6 skyrių), ECOFIN taryba, Eurogrupe ir Europos Komisija. ECB pirmininkas dalyvavo ECOFIN tarybos posėdžiuose, kai buvo aptariami reikalai, susiję su ECBS tikslais ir uždaviniais, taip pat Eurogrupės posėdžiuose. Eurogrupės pirmininkas bei ekonomikos ir pinigų reikalų komisaras dalyvavo Valdančiosios tarybos posėdžiuose, kai manė, kad to reikia.

I.1 POLITIKOS KLAUSIMAI

STABILUMO IR AUGIMO PAKTAS

2008 m. pradinė palanki makroekonominė padėtis padėjo gerinti biudžeto balansą daugumoje šalių, taigi ir nutraukti perviršinio deficito procedūrų taikymą penkiose iš šešių valstybių narių, turėjusių perviršinį deficitą 2007 m. pabaigoje. 2008 m. birželio mėn. ECOFIN taryba baigė taikyti perviršinio deficito procedūras Čekijai, Italijai, Portugalijai ir Slovakijai, tą patį 2008 m. liepos mėn. padarė Lenkijai. Slovakijai tai pašalino svarbią kliūtį įvesti eurą 2009 m. Patikslinus Graikijos 2007 m. deficitą nuo 2,8 % iki 3,5 % BVP, nereikėjo atlikti procedūrinių žingsnių pagal perviršinio deficito procedūrą.

Tačiau per metus pablogėjusi makroekonominė aplinka ir finansų krizės poveikis mokesčių įplaukoms darė spaudimą valstybių finansams, kartu lėmė didelį deficitą, ypač tose šalyse, kurios yra pažeidžiamos dėl nepakankamos konsolidacijos buvusiais gerais laikais. 2008 m. liepos mėn. ECOFIN taryba pradėjo taikyti perviršinio deficito procedūrą Jungtinei Karalystei, rekomenduodama jai pagal Sutarties 104 straipsnio 7 dalį sumažinti deficitą iki mažesnio negu 3 % BVP dydžio iki 2009–2010 finansinių metų. Vengrijai visus 2008 m. buvo toliau taikoma perviršinio deficito procedūra, galutinė data subalansuoti biudžetą – vėliausiai iki 2009 m. Be to, 2008 m. gegužės mėn. Komisija išleido „ekonominės ir biudžeto politikos patarimus“ Prancūzijai, kviesdama šalį atlikti reikiamą valstybės finansų konsolidaciją

ir vykdyti struktūrines reformas. Galvodama apie privalomą vidutinio laikotarpio fiskalinę sistemą bei riziką, kad deficitas bus didesnis kaip 3 % BVP, Komisija 2008 m. birželio mėn. davė patarimų ir Rumunijai.

Gegužės mėn. Eurogrupė patvirtino politikos sistemą, nustatytą Stabilumo ir augimo paktu. Ministrai pastebėjo, kad kai kurių šalių politika turės būti ambicingesnė siekiant atitikti Pakto prevencinės dalies nuostatas ir įvykdyti 2007 m. Berlyno susitarimo biudžeto tikslus, konkrečiai – kad valstybės narės įvykdytų savo vidutinio laikotarpio tikslus 2008 m. arba 2009 m. ir kad visos jos turėtų siekti juos įvykdyti vėliausiai 2010 m.

Per metus padidėjus finansiniams neramumams, lėmusiems mažėjanti pasitikėjimą finansų sektoriumi, ECOFIN taryba spalio mėn. paragino būti apdairiems fiskalinėje srityje siekiant palaikyti pasitikėjimą. Ministrai pakartojo, kad Paktas tebėra tinkama sistema ir būtina taikyti ją visą. Numatoma lėtesnį augimą turėtų ypač sušvelninti savaiminės stabilizavimo priemonės. Kalbant apie ilgalaikį valstybės finansų tvarumą, Taryba aptarė pasiūlymus, kaip įtraukti gyventojų senėjimo lemiamą fiskalinę našta į vidutinio laikotarpio tikslų apibrėžimą.

LISABONOS STRATEGIJA

Lisabonos strategija – plati ES ekonominės, socialinės ir aplinkos apsaugos reformos programa – 2008 m. pradėjo naują trejų metų politinį ciklą, antrą nuo strategijos peržiūrėjimo 2005 m.

2008 m. pavasarį Europos Vadovų Taryba patvirtino Integruotas gaires, priimtas 2005–2008 m. ciklui, ir pabrėžė, kad dabartinio ciklo metu daugiausia dėmesio turėtų būti skirta suderintiems uždaviniams įgyvendinti. Ji taip pat papildė šias Gaires kiekvienai valstybei narei būdingomis rekomendacijomis ir horizontaliąja gaire, skirta euro zonos šalims. Europos Komisija buvo paraginta tęsti darbą su valstybėmis narėmis kuriant aiškią ir skaidrią Lisabonos reformų stebėjimo ir vertinimo metodiką. Be to, siekdama užtikrinti tolesnį

įsipareigojimą dėl struktūrinių reformų, Europos Vadovų Taryba paragino Komisiją, ES Ministrų Tarybą ir nacionalinius Lisabonos strategijos koordinatorius pradėti galvoti apie Lisabonos strategijos ateitį po 2010 m.

2008 m. rudenį valstybės narės pateikė savo nacionalines reformų programas. Šiose programose pateikiama ligšiolinė valstybių narių padaryta pažanga įgyvendinant struktūrinių reformų strategijas. Šiomis strategijomis siekiama užtikrinti valstybės finansų tvarumą ir kokybę, pagerinti įmonių reguliavimo sąlygas, padidinti investicijas į mokslinius tyrimus ir taikomąją veiklą bei naujoves, taip pat pradėti taikyti priemones darbo jėgos veiklumui skatinti ir darbo rinkos lankstumui didinti. 2008 m. pabaigoje Europos Komisija paskelbė savo pirmąjį 2008 m. spalio mėn. Bendrijos Lisabonos programos įgyvendinimo vertinimą, priimtą 2007 m. pabaigoje ir papildantį nacionalines reformų programas konkrečiais veiksmais, kurių reikia imtis ES lygiu. Komisija taip pat pasiūlė papildomas priemones sustiprinti Lisabonos strategiją, kaip dalį Europos ekonomikos atgaivinimo plano¹.

ECB pakartotinai pabrėžė struktūrinių reformų, kuriomis siekiama paspartinti augimą ir padidinti užimtumą, įgyvendinimo svarbą. Ypač euro zonos šalys turėtų įgyvendinti įvairias reformų priemones, skatinančias sklandų EPS funkcionavimą.

POSLINKIAI FINANSŲ RINKOSE IR FINANSINĖ INTEGRACIJA

2008 m. finansų rinkų srityje vykdytą ES politiką dideliu mastu lėmė finansų krizė. 2007 m. antrąjį pusmetį ES Ministrų Taryba, reaguodama į tų metų rugpjūčio mėn. prasidėjusią sumaištį finansų rinkose, priėmė tris gaires. Šiose trijose gairėse buvo įvardytos priemonės, kurių būtina imtis: i) reaguojant į finansinę sumaištį, ii) stiprinant ES priemones dėl finansinio stabilumo ir iii) peržiūrint *Lamfalussy* procesą dėl finansų reguliavimo bei priežiūros.

2008 m. pasiekta esminė pažanga įgyvendinant visas tris gaires. Kalbant apie atsaką į finansinę

sumaištį, Europos Komisija liepos mėn. paskelbė savo pasiūlymus dėl įgaliojimų suteikimo kredito reitingų agentūroms, jų veiklos ir priežiūros sąlygų. Spalio mėn. ji pateikė pasiūlymą dėl Kapitalo reikalavimų direktyvos pakeitimo (plačiau žr. 4 skyriaus 2 skirsnį). Siekdamas pagerinti ES priemones dėl finansų stabilumo, ES priežiūros institucijos, centriniai bankai ir finansų ministerijos priėmė Susitarimo memorandumą dėl bendradarbiavimo tarptautinio finansų stabilumo srityje, kuris įsigaliojo birželio mėn. Be to, padaryta didelė pažanga peržiūrint *Lamfalussy* procesą. Tai leido susitarti, kad į nacionalinių priežiūros institucijų mandatus iki 2009 m. vidurio būtų įtraukta ES dimensija ir kad reikėtų įsteigti stambiausių tarptautinių finansinių grupių „priežiūros specialistų kolegijas“.

2008 m. rudenį sustiprėjus finansų krizei, ES institucijos ir valstybės narės pagerino savo priemonių koordinavimą, kad galėtų spręsti vėl iškilusias problemas. Spalio 12 d. euro zonos valstybių arba vyriausybių vadovai priėmė suderintą veiksmų planą. Spalio 15 d. Europos Vadovų Taryba pritarė euro zonos šalių suderintiems principams ir paragino ES šalis priimti nacionalines priemones, atitinkančias veiksmų planą. ECB pirmininkas dalyvavo abiejuose susitikimuose.

Svarbiausi suderinto veiksmų plano tikslai – užtikrinti tinkamas likvidumo sąlygas finansų įstaigoms, palengvinti bankų finansavimą, suteikti finansų įstaigoms papildomų kapitalo išteklių, numatyti efektyvią nukentėjusių bankų rekapitalizaciją ir užtikrinti pakankamą lankstumą taikant apskaitos taisykles. Be to, buvo įsteigta finansų krizės grupė spartiems ir efektyviems veiksams palengvinti krizinės situacijos metu. Į šią grupę įeina ES pirmininkaujančios šalies, Europos Komisijos pirmininko, ECB pirmininko (kartu su kitais ES

¹ Šios priemonės apima: i) priemonių verslo aplinkai pagerinti įgyvendinimo paspartinimą, ii) darbo rinkų funkcionavimo pagerinimą, iii) igūdžių trūkumo sumažinimą ir iv) investicijų į viešojo sektoriaus infrastruktūrą skatinimą. Europos ekonomikos atgaivinimo plane taip pat pabrėžiama patekimo į tarptautines rinkas lengvinimo ir tarptautinio bendradarbiavimo reglamentavimo srityje stiprinimo svarba.

centriniais bankais), Eurogrupės pirmininko ir valstybių narių vyriausybių atstovai.

KITA ES POLITIKA

ECB stebėjo poslinkius ES klimato kaitos ir energetikos politikos srityje, atsižvelgdamas į galimą jų poveikį makroekonomikos raidai, kainų stabilumui ir fiskalinėms pozicijoms. Kalbant apie energetikos politiką, galima tikėtis, kad, pagerinus ES energijos vidaus rinkos veikimą, tai turės teigiamą poveikį energijos kainų raidai ir leis tiksliau prognozuoti energijos tiekimą. Abiejose politikos srityse 2008 m. buvo stengiamasi paversti ambicingus ES išsipareigojimus įstatymais². ECB taip pat stebėjo Bendrosios žemės ūkio politikos (BŽŪP) raidą, ypač jos poveikį maisto kainoms. Reaguodama į pakilusias maisto kainas, ES

Ministrų Taryba susitarė dėl kai kurių priemonių maisto pasiūlai didinti, pavyzdžiui, valstybinių atsargų pardavimo, ūkininkų išsipareigojimo palikti tam tikrą dalį žemės neapdirbtą laikino sustabdymo, pieno kvotų didinimo ir grūdinių kultūrų importo mokesčių laikino sustabdymo. Komisijai priėmus rezoliuciją dėl „BŽŪP būklės patikrinimo“, ES Ministrų Taryba, reaguodama į didėjančią maisto paklausą, 2008 m. lapkričio mėn. pasiekė susitarimą modernizuoti bei racionalizuoti BŽŪP ir pašalinti ūkininkams kitas kliūtis.

² Pagal klimato ir energijos įstatymų paketą ES iki 2020 m. turėtų sumažinti šiltnamio efektą turintį dujų išmetimą į atmosferą 20 %, palyginti su 1990 m., ir padidinti atsinaujinančių energijos šaltinių naudojimą iki 20 % bendro energijos sunaudojimo ES. Be to, ji turėtų padidinti energijos vartojimo efektyvumą 20 %.

12 intarpas

EPS – DEŠIMT METŲ

2008 m. – dešimtosios ECB, Eurosistemos ir ECBS metinės. Šios metinės suteikė galimybę apžvelgti pirmąjį EPS dešimtmetį ir išmokyti pamokas iš per šį laikotarpį sukauptos patirties.

2008 m. gegužės mėn. ECB išleido specialų mėnesinio biuletenio leidinį. Jame pateiktas Eurosistemos darbas ir laimėjimai, apžvelgtos problemos, su kuriomis susiduria Eurosistema ir euro zona žengdamos į savo antrąjį dešimtmetį. Pirmieji dešimt EPS metų parodė ECB gebėjimą visiškai vykdyti Sutartimi jam suteiktus įgaliojimus. Nepaisant sudėtingos išorės aplinkos, kai buvo reikšmingai pakilusios žaliavų kainos, kainų stabilumas iš esmės pasiektas. Euro zonoje vartojimo kainos 1999–2007 m. vidutiniškai kilo 2,1 % per metus, t. y. gerokai mažiau negu vidutinė metinė VKI pagrindu apskaičiuota infliacija 1990–1998 m., kuri buvo 3 %. Be to, ECB pavyko pažaboti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčius iki lygių, atitinkančių kainų stabilumą. EPS taip pat skatino darbo vietų kūrimą. Užimtumas euro zonoje 1999–2007 m. padidėjo apie 16 mln. asmenų (1990–1998 m. – apie 6 mln. asmenų).

Gegužės mėn. Europos Komisija paskelbė komunikatą kartu su pranešimu „EPS@10: ekonominės ir pinigų sąjungos laimėjimai ir uždaviniai po 10 metų nuo jos sukūrimo“. Jame pabrėžė, kad dešimt metų po euro įvedimo ši valiuta funkcionuoja sėkmingai. Komisija taip pat išklėle keletą pasiūlymų koordinavimui ir priežiūrai EPS gerinti, euro zonos tarptautiniam vaidmeniui didinti ir veiksmingam valdymui EPS skatinti.

ECOFIN taryba 2008 m. spalio 7 d. posėdyje aptarė pirmąjį EPS dešimtmetį. Ministrai priėjo prie išvados, kad per praėjusį dešimtmetį EPS prisidėjo prie makroekonominio stabilumo ir kad po reformų procesų EPS dabar ES yra geriau pasirengusi spręsti ekonominių šokų sukeltas

problemas. Siekdama gauti dar daugiau naudos iš EPS ir pagerinti valstybių narių ekonominės veiklos rezultatus, ECOFIN taryba susitarė dėl kai kurių principų, įskaitant: i) geresnį konkurencingumo poslinkių stebėjimą (ypač šalyse, dalyvaujančiose euro zonoje ir VKM II), ii) rekomendacijų dėl struktūrinių reformų prioritetų nustatymą, siekiant atsižvelgti į ekonominę situaciją, ir iii) priemones, kurios geriau parodytų ekonomikos ciklų ir susijusių turto kainų ciklų poveikį mokesčių įplaukoms.

Europos Parlamentas taip pat priėmė rezoliuciją dėl pirmojo EPS dešimtmečio (žr. 6 skyrių).

Bendra išvada mažstant apie pirmąjį EPS dešimtmetį buvo ta, kad EPS institucinė sandara veikia gerai. Tačiau tam, kad EPS ir toliau veiktų sėkmingai, politikos formuotojai turi būti tvirtai įsipareigoję siekti Europos lygiu suderintų tikslų ir energingai įgyvendintų reikiamą politiką.

1.2 INSTITUCINIAI KLAUSIMAI

LISABONOS SUTARTIS

2007 m. gruodžio 13 d. valstybių arba vyriausybės vadovams pasirašius Lisabonos sutartį, valstybės narės pradėjo jos ratifikavimo procedūrą pagal atitinkamus savo konstitucijų reikalavimus. Kol kas 23 valstybės narės yra ratifikavusios Lisabonos sutartį. Vokietija ir Lenkija netrukus baigs formalią ratifikavimo procedūrą. Čekijoje Sutartį dar turi ratifikuoti parlamentas.

Airijoje dėl Lisabonos sutarties buvo surengtas privalomas referendumas, kurio metu nepavyko pasiekti daugumos pritarimo. Tokiomis aplinkybėmis Europos Vadovų Taryba 2008 m. birželio 19–20 d. posėdyje pakartojo, kad Lisabonos sutartį, kurios tikslas – „padėti išsiplėtusiai Sąjungai veikti efektyviau ir demokratiškiau“, vis dėlto reikėtų vykdyti. 2008 m. gruodžio 11–12 d. Europos Vadovų Tarybos posėdyje valstybių arba vyriausybės vadovai sutarė suteikti Airijai „teisines garantijas“ šiai atmetus Lisabonos sutartį. Airijos vyriausybė įsipareigojo pasiekti, kad Lisabonos sutartis būtų ratifikuota iki dabartinės Europos Komisijos kadencijos pabaigos.

PRANEŠIMAI APIE KONVERGENCIJĄ

Kaip numatyta Sutarties 122 straipsnyje, ECB ir Europos Komisija parengė pranešimus apie konvergenciją dėl Bulgarijos, Čekijos, Estijos,

Latvijos, Lietuvos, Vengrijos, Lenkijos, Rumunijos, Slovakijos ir Švedijos pažangos vykdant prisijungimo prie euro zonos sąlygas. Šiuose pranešimuose, paskelbtuose 2008 m. gegužės 7 d., Slovakija buvo įvertinta šiek tiek išsamiau negu kitos šalys, nes jos kompetentingos institucijos pateikė prašymą ją įvertinti atsižvelgiant į Slovakijos ketinimą įsivesti eurą nuo 2009 m. sausio 1 d. Remdamasi Komisijos siūlymu, ECOFIN taryba 2008 m. liepos 8 d. nusprendė, kad Slovakija įvykdė sąlygas prisijungti prie euro zonos 2009 m. sausio 1 d. (žr. 3 skyrių).

1.3 ŠALIŲ KANDIDAČIŲ Į ES RAIDA IR SANTYKIAI SU JOMIS

ECB tęsė politikos dialogą su šalių kandidačių į ES centriniams bankams dvišalių susitikimų metu ir bendroje institucinėje sandaroje, kurią ES nustatė plėtros procesui.

2005 m. spalio mėn. prasidėjo derybos su Kroatija dėl stojimo į ES. 2006 m. birželio mėn. pradėtos derybos dėl Bendrijos teisyno (*acquis communautaire*) atskirų skyrių. Jos gerokai pasitūmėjo į priekį 2008 m. Iki metų pabaigos buvo pradėtos derybos dėl 21 ir laikinai baigtos dėl 4 skyrių. ECB tęsė naudingus dvišalius santykius su Kroatijos nacionaliniu banku, pavyzdžiui, aukšto lygio politikos dialogo kontekste.

2005 m. spalio mėn. Europos Komisija, pradėjusi derybas dėl stojimo į ES su Turkija, 2006 m. birželio mėn. pradėjo derybas dėl Bendrijos teisyno atskirų skyrių. 2006 m. gruodžio mėn. Europos Vadovų Taryba nusprendė sustabdyti derybas dėl 8 iš 35 skyrių stojimo į ES procese, kadangi nėra pažangos plečiant muitų sąjungą į ES valstybes nares. ES institucijos toliau vertina Turkijos įstatymų suderinamumą su Bendrijos teisynu ir atidaro kitus skyrius. ECB tęsė ilgalaikį aukšto lygio politikos dialogą su Turkijos Respublikos centriniu banku.

Nors Buvusiajai Jugoslavijos Respublikai Makedonijai 2005 m. suteiktas šalies kandidatės statusas, šalis vis dar turi atitikti kai kuriuos institucinius kriterijus, kol galės būti pradėtos derybos dėl narystės, įskaitant kai kuriuos kriterijus, susijusius su svarbiausiomis politinių reformų sritimis. Ryšiai personalo lygiu tarp ECB ir Makedonijos Respublikos nacionalinio banko ir toliau buvo glaudūs.

2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI

2.1 SVARBIAUSI TARPTAUTINĖS PINIGŲ IR FINANSŲ SISTEMOS POKYČIAI

PASAULIO EKONOMIKOS MAKROEKONOMINĖS POLITIKOS PRIEŽIŪRA

Atsižvelgiant į aukštą ekonominės ir finansinės integracijos lygį, pasaulio ekonominė aplinka yra itin tinkama ekonominės politikos vykdymui euro zonoje. Todėl Euro sistema 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 G20 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų forumuose. Tarptautinių pokyčių vertinimas, atsižvelgiant į poveikį stabiliai makroekonominėi aplinkai bei patikimai makroekonominėi ir finansų politikai, buvo ypač svarbus 2008 m.

Tarptautinėje ekonominėje aplinkoje 2008 m. iš esmės dominavo pasauliniai finansiniai neramumai, kurie rodė ankstesniais metais padidėjusio vidaus ir išorės nesubalansuotumo netvarkingą reguliavimą bei aplinkinių rizikų materializavimąsi.

Šių rizikų realizavimosi sukeltos problemos sparčiai išplito pasaulyje, turint omenyje pasaulinį reguliavimo, apskaitos ir verslo modelių pobūdį, turėjusį įtakos praktikai, kuri vėliau pasirodė esanti neaiški ir nedarni, taip pat tarptautinių finansinių ir prekybinių ryšių stiprumui. Pirminį sukrėtimą, kuris prasidėjo JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinkoje, dar labiau sustiprino, be kitų dalykų, didelis finansų įstaigų įsiskolinimas ir nepakankamai įvertinta rizika pasauliniu lygiu. Nors atskiri neramumai rinkose 2007 m. rugpjūčio–2008 m. rugsėjo mėn. buvo palyginti trumpalaikiai ir apėmė tik nedidelį finansų įstaigų skaičių, kilę sunkumai daugelyje labai stambių visame pasaulyje veikiančių įstaigų sukėlė dideles „smūgines bangas“ nuo 2008 m. rugsėjo ir vėliau. Jos sukėlė didelę įtampą tarpbankinėse rinkose ir kitose svarbiausiose

finansų rinkose, didelį spaudimą kai kurių šalių bankų sektoriuje, reikšmingus pasaulio valiutų kursų ir naftos kainų pokyčius, didelį turto kainų smukimą visame pasaulyje ir ženkliai sulėtėjusią realiąją veiklą (taip pat žr. 1 skyrių). Nors ši finansų krizė prasidėjo JAV, tačiau vis daugiau šalių jau yra jos paveiktos, įskaitant išsivysčiusias, o vėliau ir kylančios ekonomikos šalis. Kelios šalys paprašė TVF paramos (žr. toliau skirsnį apie tarptautinę finansų architektūrą). Svarbiausi centriniai bankai, įskaitant ECB ir Federalinę rezervų sistemą, taip pat suteikė likvidumo palaikymo paramą kitų šalių centriniams bankams. Pavyzdžiui, pastarasis 2008 m. spalio pabaigoje suteikė likvidumo palaikymo apskaitos sandorių su keturių didelių sistemiškai svarbių ekonomikų (Brazilijos, Meksikos, Pietų Korėjos ir Singapūro) centriniams bankais galimybes, stengdamiesi išjudinti kylančių ekonomikų pinigų rinkas³.

Šie pokyčiai daugiausia lėmė ženkliai 2008 m. pakitusius einamųjų sąskaitų balansus. Pirmą, JAV einamosios sąskaitos deficitą sumažėjo 0,7 procentinio punkto – iki 4,6 % BVP, daugiausia dėl sumažėjusios vidaus paklausos⁴. Antra, kai kuriose šalyse, turinčiose einamųjų sąskaitų perteklius, šie pertekliai labai sumažėjo: Kinijoje buvo užfiksuotas 1,9 procentinio punkto, o Japonijoje – 0,8 procentinio punkto BVP sumažėjimas. Tuo metu 2008 m. padidėjo visų naftą eksportuojančių šalių einamųjų sąskaitų pertekliai. Nors naftos kainos labai nukrito metų pabaigoje, didžiąją metų dalį jų lygiai tebebuvo didesni negu 2007 m. lygiai. Euro zonos einamosios sąskaitos pozicija pasikeitė nuo pertekliaus 2007 m. iki 0,5 % BVP deficito 2008 m.

Daugeliu atvejų 2008 m. Euro sistema pabrėžė rizikas ir iškraipymus, susijusius su nemažėjančiu pasaulio ekonomikos nesubalansuotumu. Ji taip pat patvirtino visiškai remianti bendradarbiavimo požiūrį užtikrinant tvarkingą

3 Informacijos apie ECB teikiamas apskaitos sandorių linijas žr. 2 skyriaus 1 skirsnį.

4 Šioje pastraipoje pateikti skaičiai paimti iš 2008 m. spalio mėn. TVF „World Economic Outlook“.

pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo sureguliuojimą. Ypač Eurosistema 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 paklausą kylančios rinkos ekonomikos šalyse, turinčiose didelį einamosios sąskaitos perteklių, geresnį kapitalo paskirstymą šiose šalyse ir geresnį rizikų vertinimą bendrąja prasme. Nuolat svarstydama, kaip pagerinti tarptautinę finansų architektūrą (žr. toliau), kurioje dalyvauja ECB ir kiti Eurosistemos centriniai bankai, Eurosistema pabrėžė, kad svarbu užtikrinti, jog toks pagerinimas, be drausmės finansų rinkose skatinimo, didintų ir makroekonominės politikos drausmę. Sustiprintos daugiašalės ekonominės priežiūros sistema turėtų padėti užtikrinti, kad ekonominė politika, ypač sistemiškai svarbiose šalyse, būtų orientuota į stabilumą ir būtų darni.

Galiausiai vykdoma ir pačios euro zonos tarptautinės politikos priežiūra. 2008 m. ir TVF, ir EBPO, be atskirų euro zonos šalių peržiūrų, reguliariai vykdė euro zonos pinigų, finansų ir ekonominės politikos peržiūras. Konsultacijos su TVF pagal IV straipsnį ir EBPO Ekonomikos ir vystymosi peržiūros komiteto peržiūra suteikė galimybę vertingoms šių tarptautinių organizacijų ir ECB, Eurogrupei pirmininkaujančios šalies ir Europos Komisijos diskusijoms. Pasibaigus šioms diskusijoms, TVF ir EBPO parengė ataskaitas, kuriose įvertino euro zonos politiką⁵.

TARPTAUTINĖ FINANSŲ ARCHITEKTŪRA

Finansiniai neramumai paskatino plačias diskusijas apie tarptautinės pinigų bei finansų sistemos sandarą ir veikimą. ES valstybių ar vyriausybės vadovai 2008 m. lapkričio 7 d. neformaliame susitikime Briuselyje susitarė koordinuoti savo veiksmus reaguodami į finansų krizę bei įgyvendinti bendrus principus ir pagal juos kurti naują tarptautinę finansų sistemą. Lapkričio 15 d. G20 šalių lyderiai susirinko Vašingtone (Kolumbijos apygarda) į pirmą aukščiausio lygio susitikimą finansų rinkų ir pasaulio ekonomikos klausimais. Jie

paragino imtis veiksmų finansų reguliavimo ir makroekonominės politikos srityse ir pabrėžė savo išsipareigojimą dėl laisvosios prekybos. Darbas po šio aukščiausio lygio susitikimo buvo organizuotas sudarius keturias darbo grupes, kurios pateiks ataskaitas G20 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų pavaduotojams, kurie parengs G20 šalių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų susitikimą 2009 m. pavasarį.

Atsakant į TVF narių raginimus, padaryti konkretūs Fondo finansinės paramos galimybių pakeitimai. Spalio mėn. sukurta nauja finansinė trumpalaikė likvidumo palaikymo priemonė. Šios priemonės tikslas – suteikti greitą finansavimą šalims, vykdančioms griežtą politiką ir turinčioms gerus politikos rezultatus, laikinai susiduriančioms su likvidumo problemomis, kurias sukelia išorės kapitalo rinkų pokyčiai. Be šios priemonės sukūrimo, Fondas pradėjo įvairių savo kaip skolinčio skolinimo vaidmens aspektų peržiūrą. Be to, jis suteikė finansavimą kai kurioms savo valstybėms narėms, įskaitant Baltarusiją, Vengriją, Islandiją, Latviją, Pakistaną ir Ukrainą, vykdydamas įprastines stabilizavimo programas.

2008 m. buvo stengiamasi įvairiais būdais reformuoti TVF. Svarbiausios aptartos reformuotinos sritys buvo TVF priežiūra, skolinimo vaidmuo, valdymas (įskaitant kvotas ir balsus), pajamų ir išlaidų sistema. Susitarimo šiais klausimais siekiama diskutuojant pačiame TVF ir kituose forumuose (G7 ir G20 šalių). Juose ECBS ir Eurosistema atlieka savo vaidmenį stebėdama ir prireikus dalyvaudama diskusijose šiais klausimais.

2007 m. viduryje priėmus naują sprendimą dėl šalių narių politikos dvišalio stebėjimo, Fondas daugiausia dėmesio skyrė jo įgyvendinimui reguliarių konsultacijų pagal IV straipsnį su valstybėmis narėmis metu. Šio naujo sprendimo tikslas – užtikrinti, kad būtų skiriama daugiau dėmesio persidavimo iš vienos šalies į kitą

⁵ „Euro area policies: 2008 Article IV consultation – staff report“, TVF, 2008 m. rugpjūčio mėn. ir „Economic survey of the euro area“, EBPO, 2009 m. sausio mėn.

poveikiui, taikant išorės stabilumo sąvoką, kaip priežiūros organizacinį principą. Išorės stabilumas apibrėžiamas atsižvelgiant į valiutų kursą, todėl pastarojo analizė tampa svarbia priežiūros proceso dalimi. Spalio mėn. Fondas priėmė savo pirmąjį „Priežiūros prioritetų dokumentą“, kuriuo būtina vadovautis vykdant TVF priežiūrą iki 2011 m. Šiame dokumente nustatyti keturi svarbiausi Fondo priežiūros prioritetai: neutralizuoti įtampą finansų rinkose, stiprinti pasaulinę finansų sistemą, prisitaikyti prie didelių žaliavų kainų pokyčių ir skatinti tvarkingą pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo mažinimą. Palaikydamas šiuos prioritetus, Fondas ketina tobulinti taikomą rizikų bei silpnų vietų ankstyvojo perspėjimo sistemą, be kita ko, analizuodamas makroekonomikos ir finansų sąsajas, bei pradėti taikyti silpnų vietų analizę išsivysčiusioms šalims. Be to, Fondas toliau skyrė dėmesį finansų sektoriaus klausimams ir susijusioms politikos pamokoms, gerino bendradarbiavimą su Finansų stabilumo forumu.

Be to, TVF valdyba suderino visapusišką kvotų ir balsų reformos paketą, kuriame iš esmės numatoma nauja kvotų formulė; *ad hoc* kvotų padidinimo pagal naująją formulę antrasis etapas; pagrindinių balsų patrigubinimas siekiant padidinti mažas pajamas gaunančių šalių balsų skaičių; dar vienas pakaitinio vykdomojo direktoriaus postas dviem Afrikos atstovybių direktoriams Vykdomojoje valdyboje. Du pagrindiniai reformos tikslai buvo tokie: pakoreguoti kvotų dalis pagal šalių narių santykinį svorį bei vaidmenį pasaulio ekonomikoje ir padidinti mažas pajamas gaunančių šalių balsų skaičių bei dalyvavimą TVF. Darbas dėl Fondo valdymo bus tęsiamas remiantis, be kita ko, TVF nepriklausomo vertinimo biuro 2008 m. ataskaita ir Iškilų žmonių komiteto ataskaita apie TVF valdymo reformą. Ji turi būti išleista 2009 m. pavasarį.

TVF valdyba taip pat suderino priemones, kurios padėtų šiai institucijai turėti patikimesnį finansinį pagrindą. Kalbant apie pajamas, Fondas ateityje pasikliaus įvairesniais ir tvaresniais pajamų šaltiniais. Tai – Fondo investavimo įgaliojimų

išplėtimas ir fondo, finansuojamo iš griežtai ribojamos prekybos auksu, atitinkančios Centrinųjų bankų susitarimą dėl aukso, įsteigimas. Kalbant apie išlaidas, atsižvelgimas į pagrindinius Fondo įgaliojimus ir kruopštus prioritetų nustatymas yra naujos išlaidų sistemos, pagal kurią gerokai mažinamas biudžetas, pagrindas. Be to, esant finansiniams neramumams, vyksta diskusijos dėl TVF išteklių pakankamumo.

Svarbų indėlį į pasaulio finansų sistemos atsparumo didinimą padarė Finansų stabilumo forumas, palengvinęs įvairių nacionalinių ir tarptautinių iniciatyvų koordinavimą bei prižiūrėjęs jų įgyvendinimą laiku. Jis taip pat išleido rekomendacijas penkioms svarbiausioms sritims ir prižiūrėjo jų įgyvendinimą. Tai – veiklos riziką ribojanti priežiūra, skaidrumas ir vertinimas, kredito reitingai, kompetentingų institucijų atsakomumas į rizikas, priemonės įtampai finansų sistemoje mažinti.

Tarptautinės finansų bendruomenės darbotvarkėje ir toliau buvo krizių prevencijos mechanizmų skatinimas bei tvarkingas krizių sprendimas. Šiuo atžvilgiu buvo padaryta tolesnė pažanga 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 yra pagrįsti rinka ir savanoriški, tikslas – teikti nepriklausomų emitentų ir jų privačių kreditorių elgsenos, susijusios su keitimusi informacija, dialogu ir glaudžiu bendradarbiavimu, gaires. Vis daugiau finansų institucijų ir šalių emitenčių pasisako remiančios šiuos principus ir reiškia ypatingą suinteresuotumą jų įgyvendinimo tąsa. Paskutinio posėdžio 2008 m. spalio mėn. metu Vašingtone (Kolumbijos apygarda), Patikėtinių grupė – organas, kuri sudaro pasaulio finansų aukščiausieji vadovai, įkurta vadovauti šių principų įgyvendinimui, apžvelgė daromą pažangą tarptautinės finansų architektūros srityje ir nurodė, kaip dirbti ateityje.

Dar viena finansų rinkų iniciatyva 2008 m. buvo ta, kad Nepriklausomų turto fondų Tarptautinė darbo grupė parengė Santjago principus.

Išsivysčiusių, kylančių ir besivystančių ekonomikų nepriklausomų turto fondų bendrai parengti principai yra bendros pastangos sukurti nuodugnią sistemą supratimui apie nepriklausomų turto fondų operacijas išplėsti. Savo pobūdžiu savanoriškais principais siekiama sustiprinti nepriklausomų turto fondų stabilizuojantį vaidmenį finansų rinkose ir padėti išlaikyti tarptautinių investicijų laisvą srautą. EBPO pateikia gaires dėl šalių gavėjų politikos nepriklausomų turto fondų investicijų atžvilgiu.

2.2 BENDRADARBIAVIMAS SU NE ES ŠALIMIS

Eurosistema toliau skatino savo tarptautinę veiklą su ne ES centrinių bankų bendruomene organizuodama seminarus ir darbo susitikimus. Be to, Eurosistemos teikiama techninė pagalba toliau buvo svarbi centrinių bankų administracinius gebėjimus bei Europos ir tarptautinių standartų atitikimą didinanti priemonė, ypač ES kaimyniniuose regionuose. ECB taip pat aktyviai dalyvavo kartu su Europos Komisija ES makroekonomikos dialoge su Kinija, Indija ir Rusija.

ECB toliau plėtė savo santykius su Vakarų Balkanų šalimis. 2008 m. rugsėjo 1 d. ECB ir 17 ES nacionalinių centrinių bankų⁶ pradėjo vykdyti devynių mėnesių techninės pagalbos programą su Serbijos nacionaliniu banku. Ši programa, finansuojama Europos rekonstrukcijos agentūros, pateiks Serbijos nacionaliniam bankui poreikių analizės ataskaitą apie pažangą, kurią būtina padaryti tam tikrose centrinės bankininkystės srityse rengiantis stoti į ES. Šios sritys – tai bankų priežiūra; įstatymų suderinimas su Bendrijos teisyne (*acquis communautaire*) pagal Serbijos nacionalinio banko kompetenciją; kapitalo judėjimo liberalizavimas; pinigų politikos ir užsienio valiutų kurso režimo vykdymas; pinigų, finansų ir mokėjimų balanso statistika ir finansinių paslaugų vartotojų apsauga.

Suintensyvėjo techninis bendradarbiavimas su Rusijos banku 2008 m. balandžio 1 d. pradėjus vykdyti naują Europos Komisijos finansuojamą

centrinių bankų bendradarbiavimo programą. Ši programa nustato ECB partnerystę su *Deutsche Bundesbank*, *Bank of Greece*, *Banco d'España*, *Banque de France*, *Banca d'Italia*, *De Nederlandsche Bank*, *Oesterreichische Nationalbank* ir *Suomen Pankki – Finlands Bank* bendradarbiaujant su *Rahoitustarkastus* (Suomijos finansų priežiūros institucija). Ji bus įgyvendinta 2010 m. gruodžio mėn. Šios programos tikslas – keistis ES žiniomis ir patirtimi su Rusijos banku vidaus audito srityje ir paremti jį jam nuosekliai įgyvendinant Bazelio II principus bankų priežiūros sistemoje.

2008 m. lapkričio 26–27 d. Aleksandrijoje įvyko penktasis Eurosistemos aukšto lygio pareigūnų seminaras, kuriame dalyvavo ES pietinio ir rytinio Viduržemio jūros regionų šalių partnerių centrinių bankų valdytojai. Jį bendrai organizavo ECB ir Egipto centrinis bankas. Valdytojai apžvelgė pastarojo meto ekonominius ir finansinius pokyčius regione ir aptarė pinigų politikos strategijas, valiutų kursų režimus bei bankų sektoriaus klausimus Viduržemio jūros regione. ECB atstovai taip pat dalyvavo daugelyje susitikimų, kurių metu buvo nagrinėjami Barselonos proceso ekonominiai ir finansiniai klausimai: Viduržemio jūros sąjungos ribose.

Bendradarbiaujant su Egipto banku, 2009 m. sausio 1 d. pradėta vykdyti nauja Europos Komisijos finansuojama trejų metų programa. Šioje programoje dalyvaus *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)*, *Česká národní banka*, *Deutsche Bundesbank*, *Bank of Greece*, *Banque de France*, *Banca d'Italia* ir *Banca Națională a României* ekspertai. Ši programa turi tris pagrindinius tikslus: parengti gaires, kurios padėtų Egipto centriniam bankui nustatyti naujas taisykles, atitinkančias Bazelio II režimą, baigti rengti taisykles ir organizuoti jų įgyvendinimą, sukurti naują duomenų teikimo iš centrinių bankų Egipto centriniam bankui

6 Belgijos, Bulgarijos, Čekijos, Danijos, Vokietijos, Estijos, Graikijos, Prancūzijos, Italijos, Kipro, Latvijos, Vengrijos, Nyderlandų, Austrijos, Lenkijos, Rumunijos ir Jungtinės Karalystės nacionaliniai centriniai bankai.

schema tam, kad naujosios taisyklės galėtų būti įgyvendintos.

Pirmą kartą įvyko Eurosistemos aukšto lygio pareigūnų seminaras, kurį bendrai organizavo ECB ir *Deutsche Bundesbank*, kuriame dalyvavo Persijos įlankos bendradarbiavimo tarybos (GCC) valstybių narių centrinių bankų valdytojai ir pinigų institucijos⁷. Jis įvyko Maince 2008 m. kovo 11–12 d. Diskusijų metu buvo nagrinėjami ekonominiai pokyčiai ir struktūros GCC šalyse ir GCC vaidmuo pasaulio ekonomikoje, ypač pinigų ir finansų, taip pat energetikos ir prekybos atžvilgiu.

ECB, Kinijos liaudies bankas ir *Banca d'Italia* kartu organizavo ketvirtąjį Rytų Azijos–Ramiojo vandenyno regiono ir euro zonos centrinių bankų aukšto lygio pareigūnų seminarą *Banca d'Italia* Romoje birželio 26–27 d. Šio seminaro tikslas buvo apsikeisti nuomonėmis dėl klausimų, su kuriais susiduria politikos formuotojai abiejuose šiuose regionuose, tokiais kaip finansiniai neramumai, pusiausvyros pasaulyje nebuvimas ir augimo perspektyva.

2008 m. ECB toliau stiprino ryšius su Kinijos liaudies banku. 2008 m. atnaujintas 2002 m. tarp šių dviejų institucijų pasirašytas Susitarimo memorandumas. Per keletą paskutinių metų labai suintensyvėjo bendradarbiavimas, buvo organizuojami ir aukšto lygio pareigūnų susitikimai, ir stiprinamas bendradarbiavimas darbuotojų lygiu. ECB pirmininkas ir Kinijos liaudies banko valdytojas susitiko ECB rugsėjo 5 d. aptarti politiką.

7 Bahreinas, Kuveitas, Omanas, Kataras, Saudo Arabija ir Jungtiniai Arabų Emyratai.



2008 m. birželio 2 d. buvęs Italijos prezidentas Carlo Azeglio Ciampi (dešinėje) ir Jean-Claude Trichet pakeliui į 10-osioms ECB metinėms skirtas iškilmes Frankfurto senajame operos teatre

6 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. Nepriklausomo centrinio banko atskaitomybę galima suprasti kaip išpareigojimą piliečiams ir jų išrinktiems atstovams paaiškinti ir pagrįsti savo sprendimus. Todėl atskaitomybė ir centrinio banko nepriklausomybė yra neatskiriami dalykai.

Iš pat pradžių ECB visada teikė didžiulę reikšmę atsakomybei už savo politinius sprendimus. Vadovaudamasis Sutarties nuostatomis, jis nuolat palaiko dialogą su ES piliečiais ir Europos Parlamentu. Ši ECB išpareigojimą taip pat iliustruoja daugybė jo 2008 m. paskelbtų leidinių ir dažni tais metais Valdančiosios tarybos narių pasisakymai.

Sutartyje yra tiksliai suformuluoti ECB atskaitomybei keliami reikalavimai, tarp kurių yra ir reikalavimas skelbti ketvirtines ataskaitas, savaitines finansines ataskaitas ir metines ataskaitas. ECB viršija šiuos įstatymu numatytus įgaliojimus, nes, pavyzdžiui, kiekvieną mėnesį leidžia mėnesinį biuletinį, o ne vien tik skelbia ketvirtines ataskaitas, taip pat rengia spaudos konferencijas po pirmojo Valdančiosios tarybos susitikimo kiekvieną mėnesį.

ECB atskaitomybės srityje toliau svarbus vaidmuo tenka Europos Parlamentui, kuriam teisę reikalauti, kad ECB jam atsiskaitytų, suteikia jį renkantis ES piliečiai. ECB pirmininkas, vadovaudamasis Sutarties nuostatomis, per 2008 m. vykusią Europos Parlamento plenarinę sesiją pateikė ECB 2007 metų ataskaitą. Be to, pirmininkas Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų reikalų

komitete toliau kartą per ketvirtį pateikdavo pranešimus apie ECB vykdomą pinigų politiką ir kitas banko užduotis. Taip pat pirmininkas dalyvavo bendrame Europos Parlamento ir nacionalinių parlamentų posėdyje, kuriame buvo diskutuojama apie ES sistemą finansiniam stabilumui išsaugoti.

Europos Parlamente įvairiomis progomis daug kartų dalyvavo ir kiti Vykdomosios valdybos nariai. ECB 2007 metų ataskaitą Ekonomikos ir pinigų reikalų komitetui pateikė pirmininko pavaduotojas. Gertrude Tumpel-Gugerell du kartus dalyvavo komiteto posėdžiuose, kad informuotų jos narius apie naujausius pokyčius vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymų srityje, taip pat apie Eurosistemos vykdomą projektą TARGET2-Securities. ECB parengtą Pranešimą apie konvergenciją (2008 m.) komitetui pristatė Jürgen Stark. Jis taip pat dalyvavo aptarime, skirtame Slovakijos priėmimui į euro zoną. Lorenzo Bini Smaghi dalyvavo komiteto surengtoje diskusijoje apie pirmąjį EPS dešimtmetį ir ateityje jai keliamus uždavinius.

Be to, buvo rengiami ECB specialistų ir Europos Parlamento narių pasitarimai įvairiais ECB kompetencijai priklausančiais klausimais (pvz., apie euro padirbinėjimą, kapitalo reikalavimus ir statistiką). Kaip įprasta, Ekonomikos ir pinigų reikalų komiteto narių delegacija lankėsi ECB, kur įvairiais klausimais apsikeitė nuomonėmis su Vykdomosios valdybos nariais. ECB ir toliau, nors ir neprivalėjo, atsakinėjo į raštu jam pateiktus su ECB kompetencija susijusius Europos Parlamento narių klausimus.

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

Susitikimuose, skirtuose nuomonėms tarp Europos Parlamento ir ECB apsikeisti, buvo sprendžiami įvairiausi klausimai. Toliau apžvelgiamos svarbiausios tokių susitikimų metu aptartos temos.

EUROPOS PARLAMENTO REZOLIUCIJA DĖL ECB 2007 METŲ ATASKAITOS

Kaip įprasta, 2008 m. liepos 9 d. Europos Parlamentas priėmė savo iniciatyva parengtą rezoliuciją dėl ECB 2007 metų ataskaitos. Joje Europos Parlamentas pripažino visišką ECB nepriklausomybę ir pripažino, kad dėl Valdandčiosios tarybos posėdžių protokolų skelbimo viešai jos nariai gali patirti politinį spaudimą. Rezoliucijoje taip pat puikiai įvertintos ECB pastangos suvaldyti finansų krizę ir pabrėžiamas faktas, kad didžiausi centriniai bankai, taip pat ir ECB, dar prieš prasidedant krizei, buvo išpėję apie tai, kad nepakankamai atsižvelgiama į rizikos veiksnius. Be to, rezoliucijoje akcentuojami Eurosistemos dviejų ramsčių pinigų politikos strategijos privalumai.

FINANSINIS REGULIAVIMAS

Europos Parlamentas ir ECB toliau tęsė glaudų bendradarbiavimą finansinio reguliavimo srityje. Savo rezoliucijoje šiuo klausimu Europos Parlamentas paragino visiems finansų rinkose veikiantiems subjektams taikyti tinkamą anticiklinę politiką dėl kapitalo pakankamumo reikalavimų. Europos Parlamentas taip pat išvėlgė būtinybę užtikrinti tinkamą nebalansinių straipsnių atskleidimą bei apskaitą ir paragino teikti daugiau bei kokybiškesnės informacijos apie sudėtinius produktus ir pavertimo vertybiniais popieriais veiklą. Reitingų agentūrų klausimu Parlamentas palaiko idėją įsteigti ES peržiūros mechanizmą ir primygtinai paragino gerinti reitingavimo metodų bei kokybės užtikrinimo sistemų skaidrumą.

2008 m. sausio 23 d. surengtame Europos Parlamento ir nacionalinių parlamentų jungtiniame posėdyje pirmininkas išpėjo, kad vis sudėtingesnės finansinės priemonės ir skaidrumo trūkumas, kai kalbama apie finansų institucijų patiriamą riziką, gali tapti ta priežastimi, dėl kurios vis sunkiau įvertinti

rizikos laipsnį ir suvokti, kam tą riziką iš tikrųjų teks prisiimti, o tai gali paskatinti tolesnį grėsmės plitimą. Pirmininkas akcentavo būtinybę didinti skaidrumą ir stiprinti reguliavimo anticiklinę politiką. Jis taip pat paragino finansų institucijas tobulinti rizikos valdymą. Keliuose tokiuose posėdžiuose pirmininkas pabrėžė būtinybę paspartinti ECOFIN tarybos sudaryto strateginio gairių plano, kuriame pateikiamos kovai su finansų krize būtinos politinės priemonės, įgyvendinimą.

ES FINANSINĖS PRIEŽIŪROS IR STABILUMO SISTEMA

Europos Parlamento ir ECB diskusijose daug dėmesio buvo skiriama ir ES finansinės priežiūros bei stabilumo sistemai. Europos Parlamentas įvairiose savo rezoliucijose šia tema pastebi, kad Europoje vykdoma finansinė priežiūra atsilieka nuo ES finansų rinkų integracijos. Todėl Europos Parlamentas mano, kad būtina kurti „priežiūros institucijų kolegijas“, kurios vykdytų didžiausių tarptautinių finansinių grupių priežiūrą, ir užtikrinti trijų trečiojo lygio komitetų pagal *Lamfalussy* sistemą (daugiau informacijos apie *Lamfalussy* sistemą žr. 4 skyriaus 2 skirsnį) statuso bei atskaitomybės stiprinimą ir skaidrumą. Europos Parlamentas taip pat paragino ECB ir ECBS imtis aktyvesnio vaidmens aiškinant ir įgyvendinant ES politiką dėl riziką ribojančios priežiūros ir finansinio stabilumo makrolygiu bei paragino priežiūros institucijas ir centrinius bankus teikti ECB (per Bankininkystės priežiūros institucijų komitetą) svarbią informaciją apie mikrolygiu riziką ribojančią priežiūrą. Galiausiai Parlamentas pasisako už įstatymų, reikalingų užtikrinti efektyvesnę krizės prevenciją, valdymą ir kūrimą.

Savo pasisakymų Parlamente metu pirmininkas akcentavo būtinybę toliau naudotis *Lamfalussy* sistemos teikiamomis galimybėmis ir tai, kad reikėtų paspartinti gairių plane numatytų sprendimų dėl *Lamfalussy* sistemos peržiūros įgyvendinimą. Pirmininkas taip pat ragino greičiau pradėti įgyvendinti strateginiame plane numatytus veiksmus, skirtus ES finansinių stabilumą palaikančioms priemonėms stiprinti.

Visų pirma, pasak pirmininko, būtina pašalinti visas priežiūros institucijų ir centrinių bankų bendradarbiavimo kliūtis ir užtikrinti tinkamą keitimąsi informacija.

EPS DEŠIMTMETIS

Europos Parlamentas taip pat dalyvavo svarstant pirmuosius dešimt EPS veiklos metų (žr. 12 intarpą). 2008 m. lapkričio 18 d. jis priėmė rezoliuciją, kurioje pateikė savo įvertinimą, kad pirmasis EPS dešimtmetis buvo sėkmingas, nes buvo įvesta bendroji valiuta, sustiprinusi ekonomikos stabilumą ir euro zonos šalių integraciją. Tačiau, Parlamento nuomone, norint pasinaudoti visais EPS teikiamais privalumais, reikia padaryti dar daugiau, ypač siekti, kad būtų įgyvendintos struktūrinės reformos ir patikima fiskalinė politika.

ECB pirmininkas sutinka, kad struktūrinės reformos ir riziką ribojanti fiskalinė politika yra ypatingos svarbos veiksniai, leisiantys užtikrinti sklandų EPS funkcionavimą. Jis taip pat išreiškė susirūpinimą dėl sulėtėjusio struktūrinių reformų įgyvendinimo ir susilpnėjusių fiskalinės konsolidacijos pastangų.



2008 m. birželio 2 d. Jean-Claude Trichet pjausto gimtadienio tortą per 10-osioms ECB metinėms skirtas iškilmes Frankfurto senajame operos teatre. Iš kairės į dešinę: José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, Jean-Claude Trichet, Aline Trichet, Hans-Gert Pötering, Gretta Duisenberg, Janez Janša

7 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, taip pat padeda ECB visiškai atsiskaityti už savo veiksmus. Apie tai išsamiau paaiškinta 6 skyriuje.

Realiu laiku pateikiamų, reguliarių ir išsamių pinigų politikos vertinimų ir sprendimų paaiškinimų koncepcija, pritaikyta 1999 m., rodo unikaliai atvirą ir skaidrų požiūrį į centrinio banko komunikaciją. Pinigų politikos sprendimai paaiškinami spaudos konferencijoje iš karto po to, kai Valdančioji taryba juos priima. Spaudos konferencijoje pirmininkas padaro išsamų įvadinį pranešimą, paaiškindamas Valdančiosios tarybos sprendimus, o vėliau kartu su pirmininko pavaduotoju atsako į žiniasklaidos klausimus. Nuo 2004 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos sprendimai, išskyrus dėl palūkanų normų, kiekvieną mėnesį skelbiami Eurosistemos centrinių bankų tinklalapiuose.

ECB teisės aktus, taip pat Eurosistemos konsoliduotas finansines ataskaitas galima skaityti visomis oficialiomis ES kalbomis¹. Visa ECB metų ataskaita ir visos Mėnesinio biuletenio ketvirtinės versijos taip pat skelbiamos oficialiomis ES kalbomis². Pranešimas apie konvergenciją skelbiamas visas arba tik jo santrauka visomis oficialiomis ES kalbomis³. 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 prognozės⁴ 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, pavyzdžiui, finansų ekspertus, žiniasklaidą, vyriausybes, parlamentus ir plačiąją visuomenę. Jų 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. Joje 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.

Visi Valdančiosios tarybos nariai, skaitydami pranešimus Europos Parlamente ir nacionaliniuose parlamentuose, sakydami viešas kalbas ir duodami interviu žiniasklaidai, plečia visuomenės žinias ir supratimą apie Eurosistemos užduotis ir politiką. 2008 m. ECB pirmininkas penkis kartus skaitė pranešimus Europos Parlamente. 2008 m. ECB vykdomosios valdybos nariai įvairioms auditorijoms perskaitė apie 300 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.

2008 m. ECB savo jėgomis arba kartu su ES nacionaliniais centriniais bankais ir Europos žurnalistikos centru suorganizavo 12 seminarų, skirtų tarptautinės ir nacionalinės žiniasklaidos atstovų žinioms ir supratimui

pagerinti. Pirmą kartą vienas iš šių seminarų gruodžio 4 d. suorganizuotas išvažiuojamojo Valdančiosios tarybos posėdžio Briuselyje proga.

2008 m. ECB savo patalpose Frankfurte priėmė apie 14 000 lankytojų. Jie gavo informaciją iš pirmų šaltinių ECB ekspertų ir vadovų pristatymų forma. Dauguma lankytojų buvo vidurinių mokyklų ir universitetų studentai bei finansų sektoriaus ekspertai.

Visi ECB skelbiami dokumentai ir įvairiapusiška jo veikla pateikiama ECB tinklalapyje. Jį 2008 m. aplankė 18 mln. lankytojų (20 % daugiau negu ankstesniais metais), peržiūrėta 126 mln. puslapių ir atsisiųsta 25 mln. dokumentų. 2008 m. ECB atsakė į apie 60 000 visuomenės paklausimų su prašymais pateikti informaciją įvairiais ECB veiklos, politikos ir sprendimų klausimais.

2008 m. ECB komunikacijos veikla daugiausia sukoncentruota į pasaulio finansų krizės įvykių ir padarinių bei ECB ir Eurosistemos patvirtintų priemonių aiškinimą. Su šiuo klausimu buvo susijęs ketvirtis visų Vykdomosios valdybos narių pasakytų viešų kalbų ir trečdalis ECB pranešimų spaudai. Dauguma jų paskelbta 2008 m. antrąjį pusmetį. Padidėjo ECB paskelbtų nuomonių dėl fiskalinių ir reguliavimo priemonių, kurias taikė atskiros ES valstybės narės, skaičius. Taip pat reikšmingai padidėjo iš spaudos, visuomenės ir ECB lankytojų gautų prašymų pateikti informaciją apie finansinius neramumus ir priemones, kurių ėmėsi Eurosistema, skaičius. Patobulintas ECB tinklalapio skyrius apie atvirosios rinkos operacijas, kad būtų patenkintas padidėjęs informacijos poreikis: įdiegtas naujių kanalas, kuriame pateikiama informacija apie pinigų politikos aukcionų operacijas, ir paskelbti duomenys apie visas rinkos operacijas nuo 1999 m.

Savo dešimtmečio proga, 2008 m. birželio 1 d. ECB atvėrė duris visuomenei. Suorganizuotos ekskursijos po pastatą, seminarai, parodos ir žaidimai 1 400 registruotų lankytojų.

ECB Kultūros dienos, kurios buvo suorganizuotos bendradarbiaujant su visais ECBS centriniais bankais, buvo skirtos ES. Prie jų prisidėjo visų 27 ES valstybių narių menininkai. Kultūros dienų programa sutapo su ECB jubiliejaus šventėmis, kuriose apsilankė ES valstybių ir vyriausybės vadovai, kai kurie žymūs asmenys, kurie reikšmingai prisidėjo prie EPS įgyvendinimo. Paskelbtas mėnesinio biuletenio jubiliejinis leidinys, kuriame pateikta pirmųjų dešimties EPS metų apžvalga ir nagrinėjami būsimi iššūkiai. Penktojoje ECB centrinių bankų konferencijoje „Eurui dešimt metų: pamokos ir iššūkiai“, kuri surengta Frankfurte 2008 m. lapkričio 13–14 d., susirinko centriniai bankininkai, akademikai, rinkos dalyviai ir žiniasklaida iš viso pasaulio.

2008 m. ECB kartu su *Národná banka Slovenska* surengė informacinę kampaniją ruošiantis euro įvedimui Slovakijoje 2009 m. sausio 1 d. Eurosistemos sukurtas logotipas „€ mūsų pinigai“ buvo naudojamas visose komunikacijos veiklose, susijusiose su euro įvedimu Slovakijoje. Slovakijos kampanija buvo vykdoma pagal tokią pačią komunikacijos koncepciją kaip ir Slovėnijoje, Kipre ir Maltoje. Jos metu buvo siekiama supažindinti profesionalius grynujų pinigų tvarkymo specialistus ir plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda, apsaugos priemonėmis ir grynujų eurų įvedimo tvarka (žr. 3 skyrių). Artimiausiais metais ruošiantis išleisti antrąją eurų banknotų seriją, Eurosistemos centriniai bankai kuria komunikacijos koncepciją.



2008 m. lapkričio 13–14 d. Penktosios ECB centrinių bankų konferencijos prezidiumas

**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). Valdančioji taryba priėmė terminą „Eurosistema“ siekdama padėti suprasti centrinių bankų sistemos euro zonoje struktūrą. Šis terminas apibrėžia visų jos narių bendrą tapatumą, kolektyvinį darbą ir bendradarbiavimą. Terminas „Eurosistema“ įtrauktas į Lisabonos sutartį¹.

ECBS sudaro ECB ir visų ES valstybių narių (nuo 2007 m. sausio 1 d. – 27) nacionaliniai centriniai bankai, t. y. ji taip pat apima ir valstybių narių, kurios dar nėra įvedusios euro, nacionalinius centrinius bankus.

ECB yra Eurosistemos bei ECBS šerdis ir užtikrina jų atitinkamų uždavinių įgyvendinimą

veikdamas pats arba per nacionalinius centrinius bankus. Pagal viešąją tarptautinę teisę jis yra juridinis asmuo.

Kiekvienas NCB pagal atitinkamos šalies nacionalinę teisę yra juridinis asmuo. Euro zonos nacionaliniai centriniai bankai, sudarantys neatskiriamą Eurosistemos dalį, vykdo Eurosistamai numatytus uždavinius vadovaudamiesi ECB sprendimus priimančių organų nustatytais 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

¹ Daugiau informacijos apie Lisabonos sutartį žr. 5 skyriaus 1.2 skirsnį.

atsakomybe, jei Valdančioji taryba nenustato, kad tokios funkcijos trukdo Eurosistemos tikslams ir užduotims.

Eurosistemai ir ECBS vadovauja ECB sprendimus priimančiosios organai – Valdančioji taryba ir Vykdomoji valdyba. Bendroji taryba sudaryta kaip ECB trečiasis sprendimus priimančiosios organas, tol, kol bus valstybių narių, dar neįvedusių euro. Sprendimus priimančiosios organai savo veikloje vadovaujasi Europos Bendrijos steigimo sutartimi, ECBS statutu ir atitinkamu Darbo reglamentu². 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 Eurosistemai patikėti uždaviniai;
- nustatyti euro zonos pinigų politiką, o prireikus priimti sprendimus, susijusius su tarpiniais pinigų politikos tikslais, pagrindinėmis palūkanų normomis ir atsargų pasiūla Eurosistemai, nustatyti jiems įgyvendinti būtinąs gaires.

Paprastai Valdančioji taryba posėdžiauja du kartus per mėnesį ECB būstinėje Frankfurte prie Maino (Vokietijoje). Be kita ko, ji išsamiai įvertina pinigų ir ūkio plėtrą ir pirmame mėnesio posėdyje priima atitinkamus sprendimus, o antrame – paprastai daugiau dėmesio skiria klausimams, susijusiems su kitomis ECB ir

Eurosistemos užduotimis bei pareigomis. 2008 m. du posėdžiai įvyko ne Frankfurte: vieną jų surengė *Bank of Greece* (Atėnuose), o antrąjį – *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* (Briuselyje).

Priimdami sprendimus dėl pinigų politikos ir kitų ECB bei Eurosistemos užduočių Valdančiosios tarybos nariai veikia ne kaip savo šalių atstovai, o kaip visiškai nepriklausomi asmenys. Tai apibrėžia principas „vienas narys – vienas balsas“, taikomas Valdančiojoje taryboje. 2008 m. gruodžio 18 d. Valdančioji taryba nusprendė toliau laikytis dabartinio balsavimo režimo³, o rotacijos sistemą taikyti tik tada, kai euro zonos nacionalinių centrinių bankų valdytojų bus daugiau kaip 18⁴. Tokį sprendimą paskatino tai, kad 2009 m. sausio 1 d. Slovakijai įsivedus eurą valdytojų Valdančiojoje taryboje padaugėjo iki 16. Kartu Valdančioji taryba priėmė sprendimus dėl rotacijos sistemos pagrindinių aspektų⁵ tuo atveju, jei valdytojų būtų daugiau kaip 18. Išanalizavusi kelis modelius, Valdančioji taryba pasirinko tokį rotacijos modelį: valdytojai įgyja balsavimo teisę arba jos netenka po vieno mėnesio. Valdytojų, rotuojančių bet kuriuo vienu metu,

2 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; 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.

3 Kaip numato ECBS statuto 10 straipsnio 2 dalis, pagal kurią valdytojų, turinčių balsavimo teises, skaičius ribojamas iki 15, tačiau taip pat numatoma galimybė Valdančiąjai tarybai atidėti rotacijos sistemos įgyvendinimą iki tol, kol valdytojų bus daugiau kaip 18.

4 Žr. 2008 m. gruodžio 18 d. pranešimą spaudai ir Sprendimą ECB/2008/29 atidėti rotacijos sistemos Europos centrinio banko Valdančiojoje taryboje pradžią.

5 2002 m. gruodžio 19 d. Valdančioji taryba priėmė sprendimą dėl rotacijos sistemos, pagal kurią nacionalinių centrinių bankų valdytojai turės skirtingo dažnumo balsavimo teisę, atsižvelgiant į santykinį jų šalių ekonomikų euro zonoje dydį. Pagal šį rodiklį nacionalinių centrinių bankų valdytojai bus suskirstyti į skirtingas grupes. Šis suskirstymas nulemia, kaip dažnai valdytojai gali pasinaudoti balsavimo teise. Iš pradžių bus dvi grupės, o vėliau, kai euro zonos šalių bus 22, bus trys grupės. Rotacijos sistemos aprašymą taip pat žr. 2002 m. gruodžio 20 d. pranešime spaudai <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2002/html/index.en.html>

skaičius bus nustatomas pagal skirtumą – valdytojų skaičiaus ir kiekvienai grupei skirtų balsų skaičiaus minus du, imant absoliučią vertę, jei skaičius tampa neigiamas. Šiuo rotacijos modeliu pasiekta, kad laikotarpiai, kai atskiri valdytojai neturės balsavimo teisės, bus trumpi ir taip bus užtikrinta stabili balsuotojų kolegijos sudėtis⁶.

6 Rotacijos modelis bus formaliai įgyvendintas ECB sprendimu, iš dalies keičiančiu 2004 m. vasario 19 d. Sprendimą ECB/2004/2 dėl Europos centrinio banko reglamento patvirtinimo; daugiau informacijos bus pateikta ECB mėnesinio biuletenio straipsnyje.

VALDANČIOJI TARYBA



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

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

Banca d'Italia valdytojas

Miguel Fernández Ordóñez

Banco de España valdytojas

Nicholas C. Garganas

Bank of Greece valdytojas

(iki 2008 m. birželio 13 d.)

José Manuel González-Páramo

ECB vykdomosios valdybos narys

Tony Grimes

Laikiniai einantis *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* valdytojo pareigas (nuo 2008 m. liepos 19 d. iki rugsėjo 19 d.)

John Hurley

Central Bank and Financial Services Authority of Ireland valdytojas

(nuo 2008 m. sausio 1 d. iki liepos 18 d.)

ir nuo 2008 m. rugsėjo 20 d.)

Marko Kranjec

Banka Slovenije valdytojas

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas.

(iki 2008 m. rugpjūčio 31 d.)

Erkki Liikanen

Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Yves Mersch

Banque centrale du Luxembourg valdytojas

Ewald Nowotny

Oesterreichische Nationalbank valdytojas

(nuo 2008 m. rugsėjo 1 d.)

Christian Noyer

Banque de France valdytojas

Athanasios Orphanides

Central Bank of Cyprus valdytojas

George A. Provopoulos

Bank of Greece valdytojas

(nuo 2008 m. birželio 20 d.)

Guy Quaden

Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique valdytojas

Ivan Šramko⁷

Národná banka Slovenska valdytojas

(nuo 2009 m. sausio 1 d.)

Jürgen Stark

ECB vykdomosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narys

Panayotis-Aristidis Thomopoulos

Laikiniai einantis *Bank of Greece* valdytojo pareigas (nuo 2008 m. birželio 14 d. iki birželio 19 d.)

Axel A. Weber

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

De Nederlandsche Bank prezidentas

⁷ *Národná banka Slovenska* valdytojas dalyvavo 2008 m. Valdančiosios tarybos posėdžiuose kaip „specialusis pakviestas asmuo“, 2008 m. liepos 8 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą nuo 2009 m. sausio 1 d. Slovakijai panaikinti išlygą.

Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

John Hurley,
Michael C. Bonello,
Gertrude Tumpel-Gugerell,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos,
Miguel Fernández Ordóñez,
Yves Mersch

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

Christian Noyer,
Marko Kranjec,
Vitor Manuel Ribeiro Constâncio,
George A. Provopoulos,
Erkki Liikanen, Ewald Nowotny

Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Ivan Šramko,
José Manuel González-Páramo,
Axel A. Weber, Nout Wellink,
Guy Quaden, Lorenzo Bini Smaghi,
Jürgen Stark

Pastaba: Mario Draghi ir Athanasios Orphanides nedalyvavo, kai buvo daroma nuotrauka.

I.3 VYKDOMOJI VALDYBA

Vykdomąją valdybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos 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 centriniams 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.

Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Jürgen Stark,
José Manuel González-Páramo,
Lorenzo Bini Smaghi

Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

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

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. 2008 m. Bendroji taryba posėdžiavo penkis kartus.

Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

Marko Kranjec,
John Hurley,
Michael C. Bonello,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos,
Miguel Fernández Ordóñez,
Yves Mersch, Christian Noyer

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

Ivan Šramko,
George A. Provopoulos,
Vitor Manuel Ribeiro Constâncio,
Erkki Liikanen, Ewald Nowotny,
Reinoldijus Šarkinas, Stefan Ingves

Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Axel A. Weber, Zdeněk Tůma,
Ilmārs Rimšēvičs, Nout Wellink,
Guy Quaden, Ivan Iskrov,
Nils Bernstein, Andres Lipstok,
Sławomir Skrzypek, András Simor



Pastaba: Mario Draghi, Mervyn King,
Athanasios Orphanides ir Mugur
Constantin Isărescu 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 Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta
valdytojas

Vitor Constâncio

Banco de Portugal valdytojas

Mario Draghi

Banca d'Italia valdytojas

Miguel Fernández Ordóñez

Banco de España valdytojas

Nicholas C. Garganas

Bank of Greece valdytojas
(iki 2008 m. birželio 13 d.)

Tony Grimes

Laikinais einantis *Central Bank and Financial
Services Authority of Ireland* valdytojo pareigas
(nuo 2008 m. liepos 19 d. iki rugsėjo 19 d.)

John Hurley

*Central Bank and Financial Services Authority
of Ireland* valdytojas (nuo 2008 m. sausio 1 d.
iki liepos 18 d. ir nuo 2008 m. rugsėjo 20 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

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas
(iki 2008 m. rugpjūčio 31 d.)

Erkki Liikanen

Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Andres Lipstok

Eesti Pank valdytojas

Yves Mersch

Banque centrale du Luxembourg valdytojas

Ewald Nowotny

Oesterreichische Nationalbank valdytojas
(nuo 2008 m. rugsėjo 1 d.)

Christian Noyer

Banque de France valdytojas

Athanasios Orphanides

Central Bank of Cyprus valdytojas

George A. Provopoulos

Bank of Greece valdytojas
(nuo 2008 m. birželio 20 d.)

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

Slawomir Skrzypek

Narodowy Bank Polski prezidentas

Ivan Šramko

Národná banka Slovenska valdytojas

Panayotis-Aristidis Thomopoulos

Laikinais einantis *Bank of Greece* valdytojo pareigas

(nuo 2008 m. birželio 14 iki 19 d.)

Zdeněk Tůma

Česká národní banka valdytojas

Axel A. Weber

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

Deutsche Bundesbank 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 priimančioms 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 neįvedusių 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. 2008 m. gruodžio 31 d., remiantis ECB darbo reglamento 9 straipsnio 1 dalimi, buvo 13 Eurosistemos ir ECBS komitetų.

Budžeto 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 (EISC), įgaliotą stebėti nuolatinį IT naudojimo tobulinimą Eurosistemoje. EISC atsakomybė visų pirma susijusi su Eurosistemos IT valdymu, jis siekia padidinti Valdančiosios tarybos sprendimų dėl Eurosistemos ir ECBS IT projektų ir operacijų priėmimo našumą bei veiksmingumą. Ataskaitas Valdančiajai tarybai EISC, į kurią įeina po vieną narį iš kiekvieno Eurosistemos centrinio banko, teikia per Vykdomąją valdybą.

1.6 BENDRASIS VALDYMAS

Be sprendimus priimančių organų, ECB bendrasis valdymas apima tam tikrus išorės ir vidaus kontrolės lygius, tris elgesio kodeksus bei taisykles dėl galimybių visuomenei susipažinti su ECB dokumentais.

IŠORĖS KONTROLĖS LYGIAI

ECBS statute numatyti du 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 principas⁸. Atsižvelgiant į Valdančiosios tarybos įstatyminę užduotį teikti ES Ministrų Tarybai rekomendacijas dėl išorės auditorių ECBS centriniams bankams paskyrimo, kaip numatyta ECBS statuto 27 straipsnio 1 dalyje, 2008 m. Valdančioji taryba patvirtino „Išorės auditorių atrankos ir įgaliojimų gerąją praktiką“, kuri skelbiama ECB tinklalapyje. Ši geroji praktika, kuri pateikia kiekvienam Eurosistemos centriniam bankui aukšto lygio gaires pasirenkant išorės auditorius ir vėliau nustatant jų įgaliojimus, leidžia Valdančiajai tarybai formuluoti savo rekomendacijas ES Ministrų 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

⁸ KPMG *Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* buvo 2003–2007 finansinių metų ECB išorės auditorius. Įvykus viešajam konkursui ir vadovaujantis ECB suderinta praktika dėl audito įmonių rotacijos, *PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* buvo paskirtas 2008–2012 finansinių metų ECB išorės auditoriumi.

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 priimtina 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. 2008 m. ECB toliau griežtino savo požiūrį į operacinės rizikos valdymą. Pirma, Žmogiškųjų išteklių, biudžeto ir organizacijos generalinio direktorato centrinis padalinys suderino išsamią bendrusius ir atskiruosius dalykus apimančią metodiką, kurią taikydamos verslo sritys nustato operacines rizikas, dėl kurių tuo atveju, jei materializuotųsi, būtų reikšmingų neigiamų verslo, reputacijos ar finansinių padarinių. Remiantis šia metodika, sudaryti tokių rizikų mažinimo veiksmų planai. Antra, ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai sukūrė operacinės rizikos valdymo sistemą, kuri nuo 2009 m. bus taikoma Eurosistemos uždaviniams ir procesams.

Nepriklausomai nuo vidaus kontrolės struktūros ir rizikos stebėjimo ECB audito funkcijas vykdo Vidaus audito direktoratas, tiesiogiai atsakingas Vykdomajai valdybai. Remiantis įgaliojimais, nustatytais ECB vidaus audito nuostatuose⁹, ECB vidaus auditoriai teikia nepriklausomo ir objektyvaus užtikrinimo bei konsultavimo paslaugas, sistemingai vertindami ir tobulindami rizikos valdymą, kontrolės ir valdymo procesų veiksmingumą. Vidaus audito direktoratas 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.

Siekdama sustiprinti bendrąjį valdymą, Valdančioji taryba 2007 m. balandžio mėn. įsteigė iš trijų jos narių sudarytą ECB Audito komitetą, kurio pirmininkas – John Hurley (*Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* valdytojas).

ELGESIO KODEKSAI

ECB turi tris elgesio kodeksus. Pirmasis skirtas Valdančiosios tarybos nariams ir apibrėžia jų atsakomybę už Eurosistemos integralumo bei reputacijos apsaugą ir už jos veiklos efektyvumo palaikymą¹⁰. 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 standartų¹¹. Pagal ECB elgesio kodekso taisykles, dėl draudimo naudotis vidaus informacija ECB personalui ir Vykdomosios tarybos nariams draudžiama naudotis vidaus informacija vykdant privačią finansinę veiklą savo rizika ir savo sąskaita ar trečiosios šalies rizika ir sąskaita¹². Trečiasis kodeksas – Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kodeksas¹³. Jis papildoma kitus du kodeksus išsamiau apibrėždamas Vykdomosios valdybos nariams taikomą etikos režimą. Vykdomosios valdybos paskirtas patarėjas etikos klausimais užtikrina, kad šios taisyklės būtų vienodai suprantamos.

9 Siekiant puoselėti audito tvarkos ECB skaidrumą, šie nuostatai skelbiami ECB tinklalapyje.

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.

PRIEMONĖS PRIEŠ SUKČIAVIMĄ

1999 m., siekdami sustiprinti kovą su sukčiavimu, korupcija ir kitokia Bendrijos finansiniams interesams kenkiančia neteisėta veikla, Europos Parlamentas ir ES Ministrų Taryba priėmė reglamentą¹⁴. Be kita ko, reglamente numatyti Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) vidaus tyrimai dėl įtarimų sukčiavimu Bendrijos institucijose, įstaigose, tarnybose ir agentūrose.

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 sprendimą¹⁵ dėl OLAF tyrimų ECB nuostatų ir sąlygų, įsigaliojusį 2004 m. liepos 1 d.

GALIMYBĖ VISUOMENEI SUSIPAŽINTI SU ECB DOKUMENTAIS

2004 m. kovo mėn. priimtas ECB sprendimas dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais¹⁶ atitinka kitų ES institucijų bei įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Jis didina skaidrumą ir kartu atsižvelgia į ECB ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą, užtikrina kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumą¹⁷.

2008 m. gauta nedaug visuomenės prašymų susipažinti su dokumentais.

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.

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, OJ L 80, 2004 3 18, p. 42.

17 Vykdamas ECB atvirumo ir skaidrumo politiką, ECB tinklalapio „Archyvų“ skirsnyje pateikiami istoriniai dokumentai.

2 ORGANIZACINĖ RAIDA

2.1 ŽMOGIŠKIEJI IŠTEKLIAI

2008 m. ECB toliau įgyvendino savo žmogiškųjų išteklių (ŽI) politikos sistemą, kuri apima ECB vertybes ir pagrindinius ŽI principus¹⁸. ŽI politikos sistema paaiškina, kodėl pasirinkta vienokia ar kitokia ŽI politika ir kaip ji tarpusavyje susijusi. Pagal šią sistemą politika, susijusi su ŽI valdymu, skirstoma į keturias pagrindines sritis.

KORPORATYVINĖ KULTŪRA

ECB, kuriame dirba darbuotojai iš 27 ES valstybių narių, įvairovės valdymą integravo į ŽI praktiką, taip užtikrindamas, kad, siekiant ECB tikslų, individualios darbuotojų kompetencijos būtų pripažintos ir visiškai panaudotos. Įvairovės valdymas ECB pagrįstas 2006 m. pradėta įgyvendinti įvairovės strategija. Ja siekiama užtikrinti, kad su visais personalo nariais būtų elgiamasi pagarbiai ir kad jų veikla būtų vertinama atsižvelgiant į jų nuopelnus. 2008 m. ECB organizavo pirmąjį įvairovės forumą vadovams, siekdamas pagilinti žinias įvairovės klausimais ir apsikeisti nuomonėmis bei patirtimi įvairiomis temomis, susijusiomis su lytimi, tautybe ir amžiumi.

Žmogiškųjų išteklių politikoje toliau buvo taikomos šešios bendrosios ECB vertybės (kompetencija, veiksmingumas ir našumas, vientisumas, komandinė dvasia, skaidrumas ir atskaitomybė, darbas Europai), siekiant suformuoti kasdienę elgseną ir tobulinti veiklą.

PERSONALO UGDYMAS

ECB vidaus mobilumo bendrieji principai, kurie skatina personalo narius kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas, ir toliau buvo labai palaikomi. Suvokiama, kad vidaus mobilumas suteikia darbuotojams galimybę plėsti savo patirtį ir ugdyti įgūdžius, kartu jis yra priemonė ECB didinti darbuotojų žinias ir sinergiją visose veiklos srityse. Todėl vidaus įdarbinimo politika, kurioje labiau atsižvelgiama į platesnes kompetencijas, siekiama dar labiau palengvinti darbuotojų vidaus mobilumą. 2008 m. 165 personalo nariai, įskaitant 17 vadovų ir patarėjų, laikinai arba ilgam laikotarpiui viduje perėjo į kitas pareigas.

ECB išorės darbo patirties programa palengvina darbuotojų komandiravimą į 27 ES nacionalinius centrinius bankus arba atitinkamas tarptautines organizacijas (pvz., TVF ir TAB) nuo 2 iki 12 mėn. Pagal šią programą 2008 m. komandiruoti 23 personalo nariai. Be to, ECB suteikė nemokamas atostogas iki trejų metų 30 darbuotojų. Daugelis (19) iš jų pradėjo dirbti nacionaliniuose centriniuose bankuose, tarptautinėse organizacijose ar privačiose bendrovėse. Kiti šį nemokamų atostogų laikotarpį panaudojo studijoms. Bendras darbuotojų, turėjusių nemokamas atostogas, skaičius 2008 m. gruodžio pabaigoje buvo 54 (2007 m. – 56), o darbuotojų, turėjusių motinystės (tėvystės) atostogas – 26 (2007 m. – 23).

Be mobilumo skatinimo, įskaitant vadovų rotaciją, žmogiškųjų išteklių strategija ir toliau orientuojama į ECB personalo ugdymo, ypač vadovavimo įgūdžių, taikant mokymus ir individualų ugdymą, tobulinimą. Vadovų mokymas buvo orientuotas į komandinio darbo, lyderiavimo ir įdarbinimo įgūdžių tobulinimą bei įvairius veiklos valdymo aspektus.

Be to, vadovai dalyvavo pratybose, kur keli šaltiniai, iš jų tiesiogiai atskaitingi darbuotojai, partneriai ir atstovai užsienioryšiams, nustato sritis, kuriose turėtų individualiai tobulintis vadovai. Remiantis iš kelių šaltinių gautais rezultatais, organizuojamas individualus ugdymas.

Visų personalo narių nuolatinis siekimas naujų įgūdžių bei gebėjimų ir jų ugdymas yra vienas iš svarbiausių ECB ŽI strategijos aspektų. Už mokymąsi ir tobulėjimą atsakingi ir darbuotojai, ir įstaiga. Tai – vienas iš pagrindinių principų. Viena vertus, ECB užtikrina biudžetines priemones ir sudaro mokymo sistemą, vadovai nustato mokymo poreikius, reikalingus darbuotojų užimamoms pareigoms. Kita vertus, darbuotojai patys turi imtis reikiamų priemonių mokytis ir tobulėti bei užtikrinti, kad jų žinios visą laiką būtų geriausios. Be įvairių organizacijos viduje sudarytų galimybių mokytis, darbuotojai,

¹⁸ Pagrindiniai ŽI principai yra šie: organizacijos poreikiai, decentralizuotas personalo valdymas, nuopelnai, įvairovė, patrauklios darbo sąlygos ir abipusiai įsipareigojimai.

kuriems reikia specialių, labiau techninio pobūdžio mokymų, naudojami išorės mokymo galimybės. Jie taip pat gali pasinaudoti mokymosi galimybėmis, kurios organizuojamos kaip ECBS programų dalis arba kurias siūlo nacionaliniai centriniai bankai.

Pagal savo antrinę mokymo politiką ECB padėjo 12 darbuotojams įgyti įgūdžių, kurie išplėtė jų profesinę kompetenciją daugiau, negu reikia jų užimamoms pareigoms.

DARBUOTOJŲ PRIĖMIMAS

2008 m. pabaigoje faktinis visą darbo dieną ECB pagal sutartį dirbančių darbuotojų buvo 1 536¹⁹ (2007 m. pabaigoje – 1 478).

Išorinis darbuotojų priėmimas į nuolatinės darbo vietas buvo grindžiamas vadovaujančių pareigų darbuotojų penkerių metų terminuotomis sutartimis ir kitų darbuotojų trejų metų terminuotomis sutartimis. Terminuotosios sutartys į nuolatinės darbo vietas gali būti pakeistos neterminuotomis sutartimis, atsižvelgiant į organizacines aplinkybes ir individualius darbo rezultatus. Taip pat galima sudaryti terminuotąsias darbo sutartis siekiant pakeisti nuolatinis darbuotojus, laikinai išėjusius 12 mėn. laikotarpiui ar ilgiau, pavyzdžiui, nemokamų motinystės (tėvystės) atostogų. 2008 m. ECB pasiūlė iš viso 108 terminuotąsias darbo sutartis. Darbuotojai (45), dirbę pagal terminuotąsias arba neterminuotąsias darbo sutartis, priešingai, 2008 m. išėjo iš darbo ECB. Be to, 2008 m. sudaryta 113 trumpalaikių darbo sutarčių (be kelių nuo 2007 m. pratęstų darbo sutarčių) vietoje žmonių, išėjusių atostogų trumpiau negu metams, o 83 trumpalaikės darbo sutartys tais metais baigėsi.

Taip pat ECB siūlo trumpalaikes darbo sutartis nacionalinių centrinių bankų ir tarptautinių organizacijų darbuotojams, taip suteikdamas galimybę šioms organizacijoms pasisemti abipusės patirties. Nacionalinių centrinių bankų darbuotojų priėmimas dirbti pagal trumpalaikes darbo sutartis taip pat padeda ugdyti ECBS komandinę dvasią. 2008 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 122 darbuotojai iš nacionalinių centrinių

bankų ir tarptautinių organizacijų vykdydami įvairias užduotis (2007 m. gruodžio 31 d. – 91).

2008 m. rugsėjo mėn. pagal dvejų metų nekeičiamas sutartis Banke pradėjo dirbti trečioji ECB absolventų programos, skirtos neseniai baigusiesiems, turintiems platų išsilavinimą absolventams, dalyvių grupė. 2008 m. šią programą baigė pirmoji dalyvių grupė, didelei jų daliai buvo pasiūlytos pareigos darbui ECB pagal keičiamas terminuotąsias sutartis.

ECB siūlo galimybes stažuotis studentams ir absolventams, baigusiesiems ekonomikos, statistikos, verslo administravimo, teisės ir vertimo mokslus. 2008 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 84 stažuotojai.

Kaip *Wim Duisenberg* stipendijų moksliniams bendradarbiams programos dalį, ECB taip pat pasiūlė dvi mokslinio bendradarbio stipendijas vadovaujantiems ekonomistams ir penkias stipendijas jauniems tyrinėtojams pagal *Lamfalussy* stipendijų moksliniams bendradarbiams programą.

DARBO SĄLYGOS

Atsižvelgdamas į naujausius gyvenimo trukmės ir ilgalaikio finansavimo pokyčius, ECB atlieka savo darbuotojams siūlomo pensijų plano peržiūrą. Tikimasi šios peržiūros rezultatus įgyvendinti 2009 m. pradžioje.

2008 m. ECB taip pat pradėjo vykdyti savo drausminių ir apeliacinių procedūrų peržiūrą. Jų pakeitimai skirti abiejų procedūrų efektyvumui ir veiksmingumui didinti, išsaugant darbuotojams suteiktas teises.

Siekdama gerinti profesinio ir privataus gyvenimo pusiausvyrą bei toliau tobulinti ECB lankstumą, Vykdomoji valdyba 2008 m. nusprendė pradėti vykdyti eksperimentinį projektą, skirtą nuosekliai pradėti darbo namuose

19 Neįtraukti neapmokamų atostogų išėję darbuotojai. Į ši skaičių įtraukti darbuotojai, dirbantys pagal neterminuotąsias, terminuotąsias ar trumpalaikes sutartis, ir ECB studentų programos dalyviai. Taip pat įtraukti darbuotojai, išėję motinystės (tėvystės) atostogų ar turintys ilgalaikį nedarbingumą dėl ligos.

sistamai taikyti. 2009 m. baigus projektą, prieš priimant sprendimą dėl jo pratęsimo, bus atidžiai išnagrinėti visi jo privalumai ir trūkumai.

2.2 ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA

Žmogiškųjų išteklių konferencijos (HRC) ir jos substrukūrų veikla apėmė įvairius personalo mokymo ir ugdymo 2008 m. aspektus. Remiantis poreikių analize, sukurta nauja ECBS mokymo veikla, kuri bus pradėta vykdyti 2009 m. HRC taip pat ėmėsi priemonių didinti ECBS vidaus mobilumą, siekdama didinti galimybes Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų darbuotojams mokytis vieniems iš kitų bei skatinti bendradarbiavimą ir komandinę dvasią.

Be to, siekiant apsikeisti patirtimi ir daryti pažangą kuriant geriausią praktiką, HRC bei Eurosistemos ir ECBS komunikacijų komitetas organizavo komunikacijos konferenciją, kurioje dalyvavo visų ECBS centrinių bankų atstovai. Posėdžių metu HRC buvo nagrinėjamos kitos temos, tokios kaip demografija, vertinimo centrai, HRC ateitis Europoje ir svarbiausi iššūkiai iki 2015 m.

2.3 NAUJOS ECB PATALPOS

2008 m. padaryta pažanga dėl ECB naujų patalpų statybos Frankfurto *Ostend* dalyje.

2008 m. balandžio mėn. prieš statybos darbus prasidėjo parengiamieji darbai naujojoje statyboje aikštelėje. Rankiniu būdu nugriauti du keturių aukštų pastatai *Grossmarkthalle* gale ir išsaugota dauguma klinkerio plytų *Grossmarkthalle* fasado renovavimui, siekiant palikti originalią plytų spalvą ir tekstūrą. Pavasario pabaigoje prasidėjo įstaigos bokštų dviejų pusrūsio aukštų ir požeminės mašinų aikštelės pietinėje statyboje aikštelės dalyje pradiniai kasinėjimo darbai. Vėliau į žemę buvo įkalti pamatų poliai. Šie parengiamieji darbai baigti iki 2008 m. rugsėjo mėn., t. y. laikantis grafiko ir biudžeto.

2008 m. gegužės 6 d. Frankfurto miesto merė Petra Roth įteikė ECB pirmininkui leidimą ECB naujų patalpų statybai. Leidimas statybai yra formalus teisinis pritarimas naujų patalpų statybai buvusios *Grossmarkthalle* vietoje.

2008 m. birželio 25 d. ECB nusprendė formaliai nutraukti tarptautinio viešo konkurso dėl generalinio rangovo naujų patalpų statybai procedūrą, nes jis nedavė patenkinamų ekonominių rezultatų, kai pasiūlyta kaina gerokai viršijo ECB numatomą biudžetą. 2008 m. vasarą ir rudenį architektai ir planuotojai vykdė padėties statybų rinkoje visapusišką analizę. Remiantis ja, 2008 m. lapkričio mėn. Valdančioji taryba nusprendė pakeisti konkurso strategiją, suskirstydama statybos darbus pagal atskiras profesijas ir sklypus, ir atitinkamai iš naujo pradėti konkurso dėl statybos darbų procesą. 2009 m. bus paskelbta apie 15 atskirų kvietimų dalyvauti konkurse dėl struktūros darbų, fasado ir kitų pastato dalių. Tokios konkurso strategijos tikslas – pritraukti daugiau konkurencingų konkurso siūlymų, įskaitant vidutinio dydžio bendrovių siūlymus, ir rasti specializuotas bendroves kiekvienos rūšies darbams. Konkurso strategija bus grindžiama subalansuotomis sutartinėmis sąlygomis, kurios dažnai naudojamos statybų rinkoje.

ECB toliau lieka įsipareigojęs laikytis įvertintos statybos darbų kainos – apie 500 mln. eurų (2005 m. palyginamosiomis kainomis). Šios išlaidos iš naujo įvertinamos pagal Vokietijos statistikos biuro (*Statistisches Bundesamt*) apskaičiuotus atitinkamus oficialius kainų indeksus. Naujų patalpų statyba, skirta konkreitiems ECB poreikiams patenkinti, laikoma geriausiu pasirinkimu vertės už pinigus atžvilgiu.

2009 m. pabaigoje įvertinusi siūlymus, Valdančioji taryba priims tolesnius reikalingus sprendimus.

2.4 EUROSISTEMOS PIRKIMŲ KOORDINAVIMO BIURAS

2007 m. liepos mėn. Valdančioji taryba nusprendė įsteigti Eurosistemos pirkimų koordinavimo biurą (EPCO), siekdama sustiprinti Eurosistemos tarpusavio bendradarbiavimą pirkimų srityje. Jame savanoriškumo pagrindu dalyvauja iš viso 20 ECBS centrinių bankų. 2007 m. gruodžio mėn. *Banque centrale du Luxembourg* buvo pavesta nuo 2008 m. sausio 1 d. iki 2012 m. gruodžio 31 d. kuruoti EPCO. 2008 m. priimti dirbti visi keturi EPCO darbuotojai ir organizuoti septyni dalyvaujančių centrinių bankų pirkimų ekspertų susitikimai. Darbas buvo orientuotas į geriausios praktikos nustatymą. 2008 m. lapkričio mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą, nustatantį Eurosistemos bendrą pirkimų sistemą. Remiantis šiuo sprendimu, kuriuo siekiama sukurti vienodas sąlygas bendruose pirkimuose dalyvaujantiems centriniams bankams, Valdančioji taryba taip pat patvirtino 2009 m. pirkimų planą. EPCO vadovauja EPCO valdymo komitetas, atskaitingas Valdančiajai tarybai per Vykdančiąją valdybą.

3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS

ECBS socialinis dialogas yra konsultacinis forumas. Jame dalyvauja ECB ir ECBS centrinių bankų darbuotojų bei Europos profesinių sąjungų federacijų atstovai²⁰. Jo tikslas – teikti informaciją ir skatinti apsisikeitimą nuomonėmis tais klausimais, kurie gali daryti reikšmingą įtaką darbo sąlygoms ECBS centriniuose bankuose.

Ši informacija teikiama du kartus per metus leidžiamame informaciniame biuletenyje ir posėdžiuose, rengiamuose balandžio ir spalio mėn. 2008 m. rengtuose posėdžiuose aptarti bendradarbiavimo ir specializacijos Eurosistemoje klausimai, Lisabonos sutartis ir jos poveikis ECBS, rinkos operacijų ir finansų priežiūros vaidmuo neramumų metu. Be to, aptarti klausimai, susiję su banknotų gamyba ir apyvarta bei mokėjimo sistemomis (TARGET2, TARGET2-Securities ir CCBM2). Darbuotojų atstovai supažindinti su HRC darbu.

Sukurta speciali banknotų gamybos ir apyvartos darbo grupė. Šioje darbo grupėje dalyvavo labai nedidelis dalyvių skaičius ir ji buvo skirta su banknotais susijusiems techniniams klausimams iki ECBS socialinio dialogo plenarinio posėdžio išspręsti.

20 Europos centrinių bankų profesinių sąjungų nuolatinis komitetas (orig. SCECBU), Profesinių sąjungų tarptautinis tinklas-Europa (orig. UNI-Europa Finance) ir Europos viešųjų paslaugų sąjungų federacija (orig. EPSU).

4 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS

2008 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ VADOVYBĖS ATASKAITA

I VEIKLOS POBŪDIS

ECB veikla 2008 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 8 skyriuje.

VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIAI

Vykdomosios valdybos nariai skiriami iš pripažintą autoritetą ir profesinę patirtį pinigų ar bankininkystės srityse turinčių asmenų valstybių narių vyriausybių bendru sutarimu valstybės ar vyriausybės vadovų lygiu pagal ES Ministrų Tarybos rekomendaciją, šiai pasikonsultavus su Europos Parlamentu ir 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 29 pastaboje *Personalo išlaidų išlaidos*.

PERSONALAS

2008 m. vidutinis ECB darbuotojų¹ skaičius (atitinkantis visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatų skaičių) padidėjo iki 1 499 darbuotojų (2007 m. buvo 1 448). Metų pabaigoje banke dirbo 1 536 darbuotojai. Daugiau informacijos apie tai pateikta metinių finansinių ataskaitų 29 pastaboje *Personalo*

išlaikymo išlaidos ir 8 skyriaus 2 skirsnyje. Jame taip pat aprašyta ECB žmogiškųjų išteklių strategija.

INVESTICINĖ VEIKLA IR RIZIKOS VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį sudaro pagal ECBS statuto 30 straipsnį euro zonos nacionalinių centrinių bankų ECB pervestos užsienio atsargos ir už jas gautos pajamos. Šio portfelio paskirtis – finansuoti ECB operacijas užsienio valiutų rinkoje Sutartyje nustatytais tikslais.

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro apmokėto kapitalo investicijos, atidėjinių užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms atitikmuo, bendrasis atsargų fondas ir praeityje iš portfelio sukauptos pajamos. Šio portfelio tikslas – uždirbti ECB pajamų, kurios padėtų padengti jo veiklos išlaidas.

ECB investicinė veikla ir susijusios rizikos valdymas išsamiau aprašytas ECB metų ataskaitos 2 skyriuje.

BIUDŽETO SUDARYMO PROCESAS

Biudžeto komitetas (BUCOM), kurį sudaro ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai, yra vienas iš svarbiausių ECB finansų valdymo proceso dalyvių. Pagal darbo reglamento 15 straipsnį, BUCOM padeda Valdančiąjai tarybai, pateikdamas 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, reguliariai stebi biudžete nenumatytas išlaidas.

1 Į šį skaičių neįtraukti darbuotojai, išėję neapmokamą atostogų. Į šį skaičių įtraukti banko darbuotojai, dirbantys pagal nuolatinės, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, ir ECB absoliutų programos dalyviai. Taip pat įtraukti ir 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 VALIUTŲ KURSŲ, PALŪKANŲ NORMŲ IR AUKSO KAINOS RIZIKOMS

Kadangi dauguma ECB turto ir išsipareigojimų periodiškai perkainojami pagal einamuosius rinkos užsienio valiutų kursus ir vertybinių popierių kainas, ECB pelningumui didelę įtaką daro užsienio valiutų kursų rizika ir truputį mažesnę – palūkanų normų rizika. Šios rizikos paprastai kyla dėl turimų užsienio atsargų, laikomų JAV doleriais, Japonijos jenomis ir auksu, kurios daugiausia investuojamos į palūkanas uždirbančias priemones.

Atsižvelgiant į su šiomis ECB pozicijomis susijusią riziką ir dabartinį ECB perkainojimo sąskaitų dydį, 2005 m. Valdančioji taryba nusprendė pradėti sudaryti atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms. 2007 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai sudarė 2 668 758 313 eurų. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį, *Central Bank of Cyprus ir Bank Ċentrali ta'Malta / Central Bank of Malta* taip pat pervedė atitinkamai 4 795 450 ir 2 388 127 eurų įnašus į atidėjinius, kurie įsigaliojo 2008 m. sausio 1 d. Atsižvelgdama į savo vertinimo rezultatus, Valdančioji taryba nusprendė 2008 m. gruodžio 31 d. būklei papildomai sudaryti 1 339 019 690 eurų atidėjinių. Sudarius šiuos atidėjinius, jų bendra suma padidėjo iki maksimalios leistinos 4 014 961 580 eurų sumos. Valdančioji taryba nusprendė, kad šie atidėjiniai kartu su visomis ECB bendrojo atsargų fondo sumomis negali viršyti euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėtų kapitalo dalių vertės.

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 pasireiškusi rizikos poveikį, numatomus kitų metų rezultatus, taip pat rizikos vertinimą, skaičiuojant rizikingo turto rizikos vertę (*value-at-risk*), šį metodą laikui bėgant taikant nuosekliai.

2008 M. FINANSINIAI REZULTATAI

ECB grynosios pajamos iki atidėjinių rizikai sudarymo buvo 2 661 mln. eurų, o 2007 m. – 286 mln. eurų. Po šių atidėjinių sudarymo likęs grynas pelnas (1 322 mln. eurų) buvo paskirstytas nacionaliniams centriniams bankams.

2007 m. dėl euro pabrangimo JAV dolerio atžvilgiu ir šiek tiek mažiau dėl pabrangimo Japonijos jenos atžvilgiu teko sumažinti ECB turimo turto šiomis valiutomis vertę, išreikštą eurais. Turimo turto vertės sumažėjimo išlaidos, parodytos pelno (nuostolio) ataskaitoje, sudarė apie 2,5 mlrd. eurų. 2008 m. dėl euro kurso kritimo Japonijos jenos ir JAV dolerio atžvilgiu susidarė apie 3,6 mlrd. eurų nerealizuotųjų prieaugių. Šie prieaugiai buvo parodyti perkainojimo sąskaitose vadovaujantis Valdančiosios tarybos Eurosistamai nustatyta bendra apskaitos politika.

2008 m. grynosios palūkanų pajamos sumažėjo iki 2 381 mln. eurų (2007 m. buvo 2 421 mln. eurų), daugiausia dėl: a) mažesnių grynujų palūkanų pajamų JAV doleriais, b) didesnio atlygio už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų. Sumažėjęs grynasias palūkanų pajamas tik iš dalies kompensavo padidėjusios palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje, kurios iš esmės rodo, kad padidėjo bendras apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų kiekis.

Iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos sumažėjo nuo 779 mln. eurų (2007 m.) iki 662 mln. eurų (2008 m.) – daugiausia dėl mažesnio pagal Centrinio banko

aukso sutartį, kuri įsigaliojo 2004 m. rugsėjo 27 d. ir kurios šalimi yra ECB, parduoto aukso kiekio. Iš šių operacijų gautas mažesnes realizuotąsias pajamas tik iš dalies kompensavo didesnės iš vertybinių popierių pardavimo 2008 m. gautos grynosios realizuotosios pajamos dėl tais metais sumažėjusių JAV dolerio palūkanų normų.

ECB bendros administracinės išlaidos, įskaitant nusidėvėjimą (amortizaciją), padidėjo nuo 385 mln. eurų (2007 m.) iki 388 mln. eurų (2008 m.).

ECB KAPITALO POKYTIS

Vadovaudamiesi 2007 m. liepos 10 d. Tarybos sprendimais 2007/503/EB ir 2007/504EB, 2008 m. sausio 1 d. Kipras ir Malta įsivedė bendrąją valiutą. Tad pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį, tą dieną *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta'Malta / Central Bank of Malta* pervedė likusią jų pasirašyto ECB kapitalo dalį. Dėl šių mokėjimų ECB apmokėtas kapitalas padidėjo nuo 4 127 mln. eurų (2007 m. gruodžio 31 d.) iki 4 137 mln. eurų (2008 m. sausio 1 d.).

5 KITI KLAUSIMAI

APLINKOSAUGOS KLAUSIMAI

Vadovaujantis ECB Aplinkosaugos politikos strategija, priimta 2007 m. pabaigoje, 2008 m. parengtas ECB aplinkosaugos valdymo aspektų sąrašas ir ekologinio poveikio pirminis įvertis. ECB taip pat nusprendė įdiegti aplinkosaugos valdymo sistemą, kuri atitiktų tarptautiniu mastu pripažįstamus standartus ISO 14001 ir EMAS. Buvo pradėtas vykdyti projektas, kuriuo siekiama 2010 m. sertifikuoti banko aplinkosaugos valdymo sistemą. 2008 m. sėkmingai įgyvendintos kai kurios iš šio projekto priemonių.

INFORMACINIŲ TECHNOLOGIJŲ PASLAUGŲ VALDYMAS

2008 m. ECB buvo pirmasis iš centrinių bankų, gavęs tarptautinio standarto ISO/IEC 20000 atitikimo sertifikatą už puikų informacinių technologijų (IT) paslaugų valdymą. ISO/IEC 20000 apibrėžia tam tikrų valdymo procesų rinkinį, užtikrinantį sėkmingą IT paslaugų teikimą įmonei ir jos klientams. Jo pritaikymas labai prisidėjo teikiant IT paslaugas ECB ir jau davė apčiuopiamos naudos bei lėmė didesnį galutinio vartotojo pasitenkinimą teikiamomis paslaugomis.

BALANSAS 2008 M. GRUODŽIO 31 D.

TURTAS	PASTABOS nr.	2008 (€)	2007 (€)
Auksas ir gautinas auksas	1	10 663 514 154	10 280 374 109
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2		
Iš TVF gautinos lėšos		346 651 334	449 565 998
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas		41 264 100 632	28 721 418 912
		41 610 751 966	29 170 984 910
Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2	22 225 882 711	3 868 163 459
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais	3		
Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos		629 326 381	0
Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	4	25 006	13 774
Vidinės Eurosistemos pretenzijos	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje		61 021 794 350	54 130 517 580
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos		234 095 515 333	17 241 183 222
		295 117 309 683	71 371 700 802
Kitas turtas	6		
Ilgalaikis materialusis turtas		202 690 344	188 209 963
Kitas finansinis turtas		10 351 859 696	9 678 817 294
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		23 493 348	34 986 651
Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos		1 806 184 794	1 365 938 582
Kitas turtas		1 272 185 672	69 064 934
		13 656 413 854	11 337 017 424
Visas turtas		383 903 223 755	126 028 254 478

ĮSIPAREIGOJIMAI	PASTABOS nr.	2008 (€)	2007 (€)
Banknotai apyvartoje	7	61 021 794 350	54 130 517 580
Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	8	1 020 000 000	1 050 000 000
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	9	253 930 530 070	14 571 253 753
Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10	272 822 807	0
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10	1 444 797 283	667 076 397
Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai			
Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai	11		
Įsipareigojimai, atitinkantys užsienio atsargų pervedimus		40 149 615 805	40 041 833 998
Kiti įsipareigojimai	12		
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		1 130 580 103	69 589 536
Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos		2 284 795 433	1 848 257 491
Kiti įsipareigojimai		1 797 414 878	659 763 920
		5 212 790 414	2 577 610 947
Atidėjiniai	13	4 038 858 227	2 693 816 002
Perkainojimo sąskaitos	14	11 352 601 325	6 169 009 571
Kapitalas ir rezervai	15		
Kapitalas		4 137 159 938	4 127 136 230
Metų pelnas		1 322 253 536	0
Visi įsipareigojimai		383 903 223 755	126 028 254 478

2008 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

	PASTABOS nr.	2008 (€)	2007 (€)
Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų investavimo		997 075 442	1 354 887 368
Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje		2 230 477 327	2 004 355 782
Kitos palūkanų pajamos		8 430 894 437	4 380 066 479
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>11 658 447 206</i>	<i>7 739 309 629</i>
Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų		(1 400 368 012)	(1 356 536 045)
Kitos palūkanų išlaidos		(7 876 884 520)	(3 962 006 944)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(9 277 252 532)</i>	<i>(5 318 542 989)</i>
Grynosios palūkanų pajamos	23	2 381 194 674	2 420 766 640
Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	24	662 342 084	778 547 213
Finansinio turto ir pozicijų nurašymai	25	(2 662 102)	(2 534 252 814)
Pervedimai į atidėjinius užsienio valiutų kursų ir kainų rizikoms ir iš jų		(1 339 019 690)	(286 416 109)
Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikoms rezultatas		(679 339 708)	(2 042 121 710)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	26	(149 007)	(621 691)
Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse	27	882 152	920 730
Kitos pajamos	28	7 245 593	6 345 668
Visos grynosios pajamos		1 709 833 704	385 289 637
Personalo išlaikymo išlaidos	29	(174 200 469)	(168 870 244)
Administracinės išlaidos	30	(183 224 063)	(184 589 229)
Ilgalaikio materialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(23 284 586)	(26 478 405)
Banknotų gamybos išlaidos	31	(6 871 050)	(5 351 759)
Metų pelnas		1 322 253 536	0

Frankfurtas prie Maino, 2009 m. vasario 24 d.

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

Jean-Claude Trichet
Pirmininkas

APSKAITOS POLITIKA¹

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 politikos², 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 ĮSIPAREIGOJIMŲ 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, 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 operacijos parodomos nebalansinėse sąskaitose nuo sandorio sudarymo dienos. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami, ir operacijos parodomos balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos grynajai 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 taip pat kasdien daro įtaką užsienio valiutos pozicijai.

AUKSAS, TURTAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI UŽSIENIO VALIUTA

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

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

Auksas vertinamas metų pabaigoje buvusia rinkos kaina. Perkainojant auksą, atskirai neišskiriama aukso kainos ir užsienio valiutų kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos grynojo aukso kainą, kuri 2008 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais į eurus perskaičiuojama pagal euro ir JAV dolerio 2008 m. gruodžio 31 d. kursą.

VERTYBINIAI POPIERIAI

Visi apyvartiniai vertybiniai popieriai ir panašus turtas vertinami balanso dienos vidutinėmis rinkos kainomis arba taikant atitinkamą pajamingumo kreivę pagal kiekvieną vertybinį popierių atskirai. 2008 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais finansiniais metais buvo naudojamos 2008 m. gruodžio 30 d. vidutinės rinkos kainos. Neapvyvartiniai vertybiniai popieriai parodomi įsigijimo verte, o nelikvidūs nuosavybės vertybiniai popieriai vertinami įsigijimo verte, sumažinta vertės sumažėjimu.

- 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.

PAJAMŲ PRIPAŽINIMAS

Pajamos ir išlaidos pripažįstamos tuo laikotarpiu, kuri 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 įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą, jei jie viršija ankstesnį perkainojimo prieaugį, įrašytą į atitinkamą perkainojimo sąskaitą. Nerealizuotasis nuostolis, patirtas dėl atskiro vertybinio popieriaus, atskiros valiutos ar aukso, nedengiamas kitų vertybinių popierių, valiutų ar aukso nerealizuotuoju prieaugiu. Jei metų pabaigoje susidaro nerealizuotasis nuostolis dėl kurio nors straipsnio, šio straipsnio vidurkinė kaina sumažinama iki metų pabaigoje buvusių valiutos kurso ir (arba) rinkos kainos.

Įsigytų vertybinių popierių premijos ar nuolaidos apskaičiuojamos ir apskaitoje parodomos kaip palūkanų pajamų dalis ir amortizuojamos per likusį iki turto išpirkimo laikotarpį.

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 įsipareigojimų dalyje, o susijusios palūkanų išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitoje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo investavimo sandorių atveju vertybiniai popieriai įsigijami už pinigus, kartu susitariant nustatyti laiku ateityje parduoti juos sandorio šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai yra 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 ECB pervedamas piniginis užstatas. 2008 m. piniginių užstatų, susijusių su tokiais sandoriais, ECB negavo.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

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

Palūkanų normų priemonės perkainojamos atskirai pagal kiekvieną priemonę. Kasdieniai kintamosios maržos pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje. Išankstinių vertybinių popierių sandorių ir palūkanų normų apsikaitimo 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 įsipareigojimai tikslinami dėl įvykių, kurie pasireiškė laikotarpiu tarp metinio balanso dienos ir finansinių ataskaitų patvirtinimo Valdančiojoje taryboje dienos, jeigu tokie įvykiai nedaro reikšmingos įtakos turto ir įsipareigojimų būklei balanso dieną.

Svarbūs įvykiai po balanso, nedarantys įtakos turto ir įsipareigojimų 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 TARGET2³ – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą (žr. 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 įsipareigojimą 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 įsipareigojimams ir parodomi ECB balanse kaip turto ar įsipareigojimų bendra grynoji pozicija.

Vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje, kaip atskiras turtas grynąja jo verte įtraukti į straipsnį *Pretenzijos, 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 TARGET2⁴, parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*.

ILGALAIKIAM TURTUI TAIKOMI REIKALAVIMAI

Ilgalaikis turtas, išskyrus žemę, parodomas įsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu. Žemė vertinama įsigijimo verte. Nusidėvėjimas skaičiuojamas visą numatytą turto naudojimo

laikotarpį, pradedant kitu ketvirčiu po turto įsigijimo, 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 įsigijimo metais

Su dabartinėmis ECB 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 turtu, laikomu ilgalaikiame išmokų darbuotojams fonde.

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,

3 Techniniu požiūriu decentralizuotą pirmos kartos sistemą nuosekliai pakeitė antros kartos sistema (TARGET2). Ši sistema pagrįsta bendra technine infrastruktūra – Bendrąja technine platforma (BTP), kuria naudojasi visi dalyviai. Perėjimas prie sistemos TARGET2 prasidėjo 2007 m. lapkričio mėn. ir baigėsi 2008 m. gegužės mėn.

4 2008 m. gruodžio 31 d. sistemoje TARGET2 dalyvavo šie euro zonai nepriklausantys nacionaliniai centriniai bankai: *Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka*, Lietuvos bankas, *Narodowy Bank Polski* ir *Eesti Pank*.

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 planę dalyvaujančių darbuotojų darbingo amžiaus trukmę.

VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIŲ PENSIJOS IR KITI ĮSIPAREIGOJIMAI NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

ECB vykdomosios valdybos narių pensijoms ir darbuotojų invalidumo pašalpoms taikomas neindividualizuotų pensinių išmokų planas. Tikėtinos šių išmokų išlaidos kaupiamos Vykdomosios valdybos narių kadencijos (darbuotojų darbo pagal darbo sutartį laikotarpiu) taikant apskaitos metodą, panašų į tą, kuris taikomas 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 banknotus⁵. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą⁶.

ECB paskirta 8 % visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės, kuri balanse parodyta įsipareigojimų dalies straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB tenkančią dalį visoje eurų banknotų emisijoje užtikrina pretenzijų nacionaliniams centriniams bankams atitikmuo. Šios palūkanų uždirbančios pretenzijos⁷, 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 dieną⁸. Paskirstomos visos šios pajamos, nebent tų metų ECB grynasis pelnas yra mažesnis negu jo pajamos, gautos iš apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų, ar Valdančioji taryba priima sprendimą grynąją

5 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimas ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos, OL L 337, 2001 12 20, p. 52, su pakeitimais.

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.

pelną pervedi atidėjiniams, susijusiems su užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikomis, ir (arba) priimamas sprendimas šias pajamas sumažinti ECB patirtomis išlaidomis, susijusiomis su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

PERKLASIFIKAVIMAI

2008 m. ataskaitose keli straipsniai suprantamumo dėlei buvo perklasifikuoti, atitinkamai pakoregavus 2007 m. gruodžio 31 d. lyginamuosius likučius. Šie perklasifikavimai aprašyti *Pastabose dėl balanso*⁹.

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.

⁹ Perklasifikavimai atitinka 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

2008 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 17 156 546 Trojos uncijas grynojo aukso (2007 m. – 18 091 733 uncijas). Turimos aukso atsargos sumažėjo dėl: a) 963 987 uncijų aukso pardavimo pagal 2004 m. rugsėjo 27 d. įsigaliojusią Centrinio banko aukso sutartį, kurios šalis yra ir ECB, ir b) *Central Bank of Cyprus* bei *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* pervedus ECB atitinkamai 19 151 ir 9 649 uncijas grynojo aukso¹⁰, kai pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį Kipras ir Malta išivedė bendrąją valiutą. Dėl šių sandorių aukso atsargų vertės išraiškos eurai sumažėjimą daugiau negu kompensavo 2008 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 2008 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. Jų vertė nustatoma kaip keturių pagrindinių valiutų (euro, Japonijos jenos, svaro sterlingų ir JAV dolerio) kursų svartinė suma. SST apskaitoje traktuojamos kaip užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

LIKUČIAI BANKŲ SĄSKAITOSE IR INVESTICIJOS Į VERTYBINIUS POPIERIUS, IŠORĖS PASKOLOS IR KITAS IŠORĖS TURTAI; 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: vertybinių popierių užsienio valiuta amortizuotos nuolaidos ir premijos anksčiau buvo parodomos atitinkamai eilutėse *Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos* bei *Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos*. ECB nusprendė suprantamumo dėlei perklasifikuoti šiuos straipsnius ir perkelti juos į *Likučius bankų sąskaitose ir investicijas į vertybinius popierius, išorės paskolas ir kitą išorės turtą*. Atitinkamai pakoreguoti lyginamieji 2007 m. gruodžio 31 d. likučiai.

<i>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams</i>	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos	5 808 582 148	761 073 851	5 047 508 297
Pinigų rinkos indėliai	573 557 686	688 783 688	(115 226 002)
Atpirkimo investavimo sandoriai	379 961 453	543 247 188	(163 285 735)
Investicijos į vertybinius popierius	34 501 999 345	26 728 314 185	7 773 685 160
Iš viso	41 264 100 632	28 721 418 912	12 542 681 720

<i>Pretenzijos euro zonos rezidentams</i>	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos	619 534	574 945	44 589
Pinigų rinkos indėliai	22 225 263 177	3 867 588 514	18 357 674 663
Iš viso	22 225 882 711	3 868 163 459	18 357 719 252

Ne euro zonos rezidentų turimos einamosios sąskaitos padidėjo daugiausia dėl: a) 2008 m. gruodžio 31 d. su *Danmarks Nationalbank* galiojusią 3,9 mlrd. eurų vertės apskaitos sandorių dalies Danijos kronomis atsiskaitymo (žr. 20 pastabą *Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*) ir b) 1,2 mlrd. eurų vertės Šveicarijos frankų likučių, susidariusių dėl apskaitos sandorių, sudarytų su Šveicarijos nacionaliniu banku¹¹ (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurai*). Šių straipsnių vertė taip

¹⁰ Pervedimai, kurių vertė sudaro 16,5 mln. eurų, atlikti 2008 m. sausio 1 d.

¹¹ Šveicarijos frankų likučiai – tai rizikos kontrolės priemonės, kurias ECB pritaikė naudodamas euro ir Šveicarijos franko apskaitos sandorių aukciono operacijas. Šios priemonės – tai 5 % pradinė garantinė įmoka vienos savaitės trukmės operacijoms ir 15 % – 84 dienų trukmės operacijoms.

pat padidėjo dėl euro atžvilgiu pabrangusios Japonijos jenos ir JAV dolerio, vertybinių popierių nerealizuotojo prieaugio (žr. 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*), lėšų, gautų už parduotą auksą, investavimo (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas*) ir pajamų, gautų daugiausia iš portfelio JAV doleriais.

Indėliai, susiję su Eurosistemos centrinių bankų vykdomomis euro zonos kredito įstaigų likvidumo JAV doleriais didinimo operacijomis, parodomi euro zonos rezidentų pinigų rinkos indėlių sudėtyje.

Be to, Kipriui ir Maltai nuo 2008 m. sausio 1 d. įsivedus bendrąją valiutą, *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta*, vadovaudamiesi ESCB statuto 30 straipsnio 1 dalimi, pervedė į ECB JAV dolerių, kurių bendra vertė 93,5 mln. eurų.

2008 m. gruodžio 31 d. ECB grynoji užsienio valiutos pozicija¹² JAV doleriais ir Japonijos jenomis buvo:

	Mln. valiutos vienetų
JAV doleriai	40 062
Japonijos jenos	1 084 548

3 PRETENZIJS NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

2007 m. į šiame straipsnyje parodomų pretenzijų ne euro zonos rezidentams pagal pinigų rinkos indėlius ir einamąsias sąskaitas sudėtį buvo įtrauktas tiesioginis ECB kapitalo ir rezervų atitikmuo. ECB nusprendė perklasifikuoti šią poziciją kaip specialų portfelį, kuris parodomas straipsnyje *Kitas turtas*. Atitinkamai pakoreguotas 2007 m. gruodžio 31 d. lyginamasis likutis.

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.

4 KITOS PRETENZIJS EURO ZONOS KREDITO ĮSTAIGOMS EURAIS

2007 m. į šiame straipsnyje parodomų pretenzijų ne euro zonos rezidentams pagal pinigų rinkos indėlius ir einamąsias sąskaitas sudėtį buvo įtrauktas tiesioginis ECB kapitalo ir rezervų atitikmuo. ECB nusprendė perklasifikuoti šią poziciją kaip specialų portfelį, kuris parodomas straipsnyje *Kitas turtas*. Atitinkamai pakoreguotas lyginamasis 2007 m. gruodžio 31 d. likutis.

2008 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė euro zonos rezidentų einamoji sąskaita.

5 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*).

KITOS EUROSISTEMOS (GRYNOSIOS) PRETENZIJS

2008 m. ši 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*). Šios pozicijos padidėjimas daugiausia buvo susijęs su kompensaciniais apsikeitimo sandoriais, su nacionaliniais centriniais bankais vykdam

¹² 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 užsienio valiutų keitimo sandorius ir valiutų apsikeitimo sandorius užsienio valiuta, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Finansinių priemonių užsienio valiuta perkainojimo prieaugis neįtraukiamas.

likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurai*).

Į šį straipsnį taip pat įtraukta iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų gautina suma už ECB pajamas iš banknotų tarpinio paskirstymo (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

	2008 (€)	2007 (€)
Gautinos sumos iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų pagal sistemą TARGET2	420 833 781 929	145 320 642 526
Mokėtinos sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams pagal sistemą TARGET2	(185 532 591 178)	(128 079 459 304)
Mokėtinos sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams iš ECB pajamų už banknotų tarpinį paskirstymą	(1 205 675 418)	0
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos	234 095 515 333	17 241 183 222

6 KITAS TURTAS

ILGALAIKIS MATERIALUSIS TURTAS

2008 m. gruodžio 31 d. šis turtas apėmė tokius straipsnius:

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Kaina			
Žemė ir pastatai	159 972 149	156 964 236	3 007 913
Kompiuteriai ir programinė įranga	174 191 055	168 730 634	5 460 421
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	28 862 720	27 105 564	1 757 156
Nebaigtas statyti turtas	83 407 619	59 791 855	23 615 764

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Kitas ilgalaikis turtas	3 577 485	1 195 290	2 382 195
Iš viso	450 011 028	413 787 579	36 223 449
Bendras nusidėvėjimas			
Žemė ir pastatai	(59 885 983)	(49 672 589)	(10 213 394)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(160 665 542)	(150 195 777)	(10 469 765)
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	(26 618 732)	(25 562 068)	(1 056 664)
Kitas ilgalaikis turtas	(150 427)	(147 182)	(3 245)
Visas bendras nusidėvėjimas	(247 320 684)	(225 577 616)	(21 743 068)
Grynoji apskaitinė vertė	202 690 344	188 209 963	14 480 381

Straipsnio *Nebaigtas statyti turtas* padidėjimas daugiausia susijęs su pradiniais darbais, susijusiais su ECB naujomis patalpomis. Perkėlimai iš šios kategorijos į atitinkamą ilgalaikio turto eilutę bus padaryti tada, kai turtas bus pradedamas naudoti.

KITAS FINANSINIS TURTAS

Vertybinių popierių eurai amortizuotos nuolaidos ir premijos anksčiau buvo įtrauktos atitinkamai į eilutes *Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos* bei *Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos*. ECB nusprendė suprantamumo dėlei perklasifikuoti šiuos straipsnius ir perkelti juos į šį straipsnį. Be to, šio straipsnio sudėtyje esančiuose pinigų rinkos indėliuose ir einamosiose sąskaitose eurai parodomas tiesioginis ECB kapitalo ir rezervų atitikmuo (žr. 3 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurai* ir 4 pastabą *Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurai*). Atitinkamai pakoreguoti lyginamieji 2007 m. gruodžio 31 d. likučiai.

Pagrindiniai šio straipsnio elementai yra:

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Einamosios sąskaitos eurai	4 936 630	5 153 295	(216 665)
Pinigų rinkos indėliai eurai	150 000 000	120 000 000	30 000 000
Vertybiniai popieriai eurai	9 675 505 128	8 843 080 586	832 424 542
Atpirkimo investavimo sandoriai eurai	479 293 075	668 392 837	(189 099 762)
Kitas finansinis turtas	42 124 863	42 190 576	(65 713)
Iš viso	10 351 859 696	9 678 817 294	673 042 402

a) ECB nuosavos lėšos investuojamos į einamąsias sąskaitas, pinigų rinkos indėlius, vertybinius popierius ir atpirkimo investavimo sandorius eurai (žr. 12 pastabą *Kiti išsipareigojimai*). Grynas ECB nuosavų lėšų padidėjimas atsirado daugiausia dėl to, kad nuosavų lėšų investicijoms buvo priskirta suma, kuri 2007 m. buvo pervesta į atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms, dėl nerealizuotųjų vertybinių popierių pajamų (žr. 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*) ir dėl pajamų, gautų iš nuosavų lėšų portfelio investavimo.

b) ECB turi 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, kurios į apskaitą įtrauktos išigijimo verte, – 41,8 mln. eurų.

NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

2008 m. ši straipsnį daugiausia sudarė galiojusių palūkanų normos apskaitos sandorių perkainojimo prieaugiai (žr. 19 pastabą *Palūkanų normų apskaitos sandoriai*).

SUKAPTOS PAJAMOS IR IŠ ANKSTO SUMOKĖTOS IŠLAIDOS

2008 m. į šią poziciją įtrauktos sukauptos 500,4 mln. eurų vertės gautinos palūkanos

už ECB pretenzijas, susijusias su paskutinio ketvirčio eurų banknotų paskirstymu Euro sistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*) ir 648,9 mln. eurų vertės sukauptos palūkanos už likučius sistemoje TARGET2, gautinos už 2008 m. paskutinį mėnesį iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų.

Be to, į šį straipsnį įtrauktos sukauptos palūkanos už vertybinius popierius (žr. 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta* bei 6 pastabą *Kitas turtas*) ir kitas finansinis turtas.

KITAS TURTAS

Ši straipsnį daugiausia sudaro sukaupta suma už tarpinį ECB pajamų iš banknotų paskirstymą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje* ir 5 pastabą *Vidinės Euro sistemos pretenzijos*).

Šiame straipsnyje taip pat parodomi su valiutų apskaitos sandoriais ir išankstiniais užsienio valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2008 m. gruodžio 31 d., susiję teigiami likučiai (žr. 20 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 verte eurai (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 grąžinami vadovaujantis Protokolo dėl Europos Bendrijų privilegijų ir imunitetų taikomo ECB pagal ECBS statuto 40 straipsnį, 3 straipsnio sąlygomis.

7 BANKNOTAI APYVARTOJE

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis

(8 %) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

8 ĮSIPAREIGOJIMAI KITIEMS EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šis straipsnis apima Euro bankų asociacijos (EBA) narių indėlius, kurie ECB pateikiami kaip užstatas EBA mokėjimams, vykdomiems per sistemą TARGET2.

9 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šis straipsnis daugiausia apima 219,7 mlrd. eurų vertės įsipareigojimą Federalinių rezervų sistemai, kuris susijęs su sandoriais, įvykdytais pasinaudojant JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcione galimybe. Vadovaujantis šia programa, Federalinių rezervų sistema, pagal laikinąjį savitarpinį susitarimą (apsikeitimo operacijų linija), kuriuo siekiama Eurosistemos sandorių šalims pasiūlyti trumpalaikį finansavimą JAV doleriais, suteikė ECB JAV dolerių. ECB tuo pat metu sudarė atitinkamus apsikeitimo sandorius (*back-to-back swap transactions*) su eurą įsivedusių šalių nacionaliniais centriniais bankais, kurie panaudojo suteiktas lėšas vykdydami likvidumą didinančias grįžtamųjų ir apsikeitimo sandorių operacijas su Eurosistemos sandorių šalimis. Dėl šių atvirkštinių apsikeitimo sandorių susidarė vidiniai Eurosistemos likučiai tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų, kurie parodyti eilutėje *Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos*.

Į šį straipsnį taip pat įtrauktas 18,4 mlrd. eurų įsipareigojimas Šveicarijos nacionaliniam bankui. Šveicarijos nacionalinis bankas, siekdamas suteikti Eurosistemos sandorio šalims trumpalaikį finansavimą Šveicarijos frankais, pasiūlė finansavimą Šveicarijos frankais naudojant apsikeitimo sandorius. ECB tuo pat metu sudarė atitinkamus apsikeitimo sandorius su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, kurie gautus išteklius panaudojo likvidumą Šveicarijos frankais

didinančioms operacijoms su Eurosistemos sandorių šalimis vykdyti sudarydami Šveicarijos frankų ir eurų apsikeitimo sandorius. Dėl šių apsikeitimo sandorių susidarė vidiniai Eurosistemos likučiai tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų, kurie parodyti eilutėje *Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos*. Be to, į šį straipsnį įtrauktas 15,4 mlrd. eurų įsipareigojimas Šveicarijos nacionaliniam bankui. Šis įsipareigojimas atsirado dėl eurų, kuriuos Šveicarijos nacionalinis bankas gavo pagal operacijas su kitomis sandorio šalimis, priskyrimo ECB.

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*).

10 ĮSIPAREIGOJIMAI EURO ZONOS IR NE EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Ši pozicija daugiausia apima su ECB užsienio valiutų atsargų valdymu susijusius atpirkimo skolinimosi sandorius, sudarytus su euro zonos ir ne euro zonos rezidentais.

11 VIDINIAI EUROSISTEMOS ĮSIPAREIGOJIMAI

Šiame straipsnyje parodyti įsipareigojimai euro zonos nacionaliniams centriniais 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 grąža būtų nulinė (žr. 23 pastabą *Grynosios palūkanų pajamos*).

Kiprui ir Maltai įsivedus bendrąją valiutą ir *Central Bank of Cyprus* bei *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* pervedus užsienio atsargas, šie įsipareigojimai išaugo 107 781 807 eurai.

	Iki 2007 m. gruodžio 31 d. (€)	Nuo 2008 m. sausio 1 d. ¹ (€)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	1 423 341 996	1 423 341 996
<i>Deutsche Bundesbank</i>	11 821 492 402	11 821 492 402
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	511 833 966	511 833 966
<i>Bank of Greece</i>	1 046 595 329	1 046 595 329
<i>Banco de España</i>	4 349 177 351	4 349 177 351
<i>Banque de France</i>	8 288 138 644	8 288 138 644
<i>Banca d'Italia</i>	7 217 924 641	7 217 924 641
<i>Central Bank of Cyprus</i>	-	71 950 549
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	90 730 275	90 730 275
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	-	35 831 258
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 243 025 226	2 243 025 226
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 161 289 918	1 161 289 918
<i>Banco de Portugal</i>	987 203 002	987 203 002
<i>Banka Slovenije</i>	183 995 238	183 995 238
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	717 086 011	717 086 011
Iš viso	40 041 833 998	40 149 615 805

1) Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos gali nesutapti.

Central Bank of Cyprus ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* nustatytos pretenzijos atitinkamai buvo 71 950 549 ir 35 831 258 eurais, siekiant užtikrinti, kad šios pretenzijos ir kitiems eurą įvedusiems nacionaliniams centriniams bankams kredituotos bendros pretenzijų sumos santykis būtų lygus *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* dalių 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* ir 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta*) buvo traktuojamas kaip *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* įmokų dalis, kuri pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį mokėtina kaip įmoka į ECB rezervus ir atidėjinius, atitinkančius jų būklę 2007 m. gruodžio 31 d. (žr. 13 pastabą *Atidėjiniai* ir 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*).

12 KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

Į šį straipsnį daugiausia įtraukta valiutų apskaitimo sandorių ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2008 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 20 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda dėl minėtos rūšies sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso sudarymo dieną galiojusį užsienio valiutos kursą, palyginimo su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta* ir 6 pastabą *Kitas turtas*).

Šiame straipsnyje taip pat parodomi ir dėl palūkanų normų apskaitimo sandorių perkainojimo patirti 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. 11 pastabą *Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai*), kurios sudarė 1,4 mlrd. eurų. Į jį taip pat įtrauktos sukauptos palūkanų išlaidos už nacionalinių centrinių bankų likučius sistemoje TARGET2, su finansinėmis priemonėmis susijusios sukauptos išlaidos (žr. 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta* ir 6 pastabą *Kitas turtas*) ir kitos sukauptos išlaidos.

KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

Šis straipsnis daugiausia apima su valiutų apskaitimo sandoriais ir išankstiniais užsienio valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2008 m. gruodžio 31 d., susijusius neigiamus likučius (žr. 20 pastabą *Valiutų apskaitimo 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 eurai (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį taip pat įtraukti 337,6 mln. eurų vertės atpirkimo sandoriai, sudaryti valdant ECB nuosavas lėšas (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*) ir grynasis išsipareigojimas dėl ECB pensinių išsipareigojimų, kaip nurodyta toliau.

ECB PENSIJŲ PLANAS IR KITOS IŠMOKOS NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

Balanse pripažintos sumos, susijusios su ECB pensiniais išsipareigojimais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims*), yra tokios:

	2008 (mln. eurų)	2007 (mln. eurų)
Išsipareigojimų dabartinė vertė	317,0	285,8
Tikroji pensijų plano turto vertė	(226,7)	(229,8)
Nepripažintas aktuarinis pelnas (nuostolis)	7,6	35,4
Balanse pripažinti išsipareigojimai	97,9	91,4

Į dabartinę išsipareigojimų vertę įtraukta 42,3 mln. eurų (2007 m. – 36,8 mln. eurų) turtu nepadengtų išsipareigojimų, susijusių su Vykdomosios valdybos narių pensijomis ir darbuotojų invalidumo pašalpomis.

2008 m. ir 2007 m. pelno (nuostolio) ataskaitose pripažintos sumos *Einamųjų aptarnavimo išlaidų*, *Išsipareigojimų palūkanų*, *Tikėtinos plano turto grąžos* ir *Grynojo aktuarinio tais metais pripažinto (pelno) nuostolio atžvilgiu* yra tokios:

	2008 (mln. eurų)	2007 (mln. eurų)
Einamosios aptarnavimo išlaidos	24,7	26,5
Išsipareigojimų palūkanos	10,7	8,6
Tikėtina pensijų plano turto grąža	(10,0)	(7,9)

	2008 (mln. eurų)	2007 (mln. eurų)
Grynasis aktuarinis tais metais pripažintas (pelnas) nuostolis	(1,1)	0
Iš viso įtraukta į <i>Personalo išlaidų išlaidas</i>	24,3	27,2

Pagal „10 % vertės intervalo“ metodą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims*), grynasis sukauptasis nepripažintas aktuarinis pelnas, 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 likusių vidutinę planę dalyvaujančių darbuotojų darbingo amžiaus trukmę.

Apibrėžtų išmokų išsipareigojimo dabartinės vertės pokyčiai yra tokie:

	2008 (mln. eurų)	2007 (mln. eurų)
Pradinis apibrėžtų išmokų išsipareigojimas	285,8	258,5
Aptarnavimo išlaidos	24,7	26,5
Palūkanų išlaidos	10,7	8,6
Plano dalyvių įmokos	17,9	14,2
Kiti gryniesi išsipareigojimų pokyčiai dėl plano dalyvių įmokų	(12,3)	2,5
Sumokėtos išmokos	(3,8)	(2,5)
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	(6,0)	(22,0)
Galutinis apibrėžtų išmokų išsipareigojimas	317,0	285,8

Tikrosios pensijų plano turto vertės pokyčiai yra tokie:

	2008 (mln. eurų)	2007 (mln. eurų)
Pradinė tikroji pensijų plano turto vertė	229,8	195,3
Tikėtina grąža	10,0	7,9
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	(32,7)	(4,0)
Darbdavio įmokos	17,5	16,2
Plano dalyvių įmokos	17,8	14,1
Sumokėtos išmokos	(3,4)	(2,2)
Kiti gryniesi išsipareigojimų pokyčiai dėl pensijų plano dalyvių įmokų	(12,3)	2,5
Galutinė tikroji pensijų plano turto vertė	226,7	229,8

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarijai rėmėsi prielaidomis, kurias Vykdomoji valdyba priėmė apskaitai ir informacijai atskleisti.

Pagrindinės prielaidos, kuriomis remiasi aktuarijai, apskaičiuodami plano išsipareigojimą, pateiktos toliau lentelėje. Skaičiuodami į pelno (nuostolio) ataskaitą įtrauktiną metinę išskaitą, aktuarijai taiko tikėtiną pensijų plano turto grąžos normą.

	2008 (%)	2007 (%)
Diskonto norma	5,75	5,30
Tikėtina plano turto grąža	6,50	6,50
Darbo užmokesčio padidėjimas ateityje	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje	2,00	2,00

13 ATIDĖJINIAI

Šiame straipsnyje įtraukti atidėjiniai užsienio valiutų kursų, palūkanų normų bei aukso kainos rizikoms ir kiti įvairūs atidėjiniai. Kiti įvairūs atidėjiniai – tai atidėjiniai ECB sutartiniam išsipareigojimui atkurti dabartines patalpas iki jų pradinės būklės, kuris turi būti įvykdytas iki banko išsikėlimo iš dabartinių patalpų ir jo persikėlimo į naujas patalpas.

Atsižvelgdama į tai, kad ECB susiduria su didelėmis užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikomis, ir į perkainojimo sąskaitų sumas, Valdančioji taryba nutarė, kad yra tinkama 2005 m. gruodžio 31 d. būklei pradėti kaupti atidėjinių sumas siekiant apsaugoti nuo tokių rizikų. Šie atidėjiniai bus naudojami padengti realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams ateityje tiek, kiek Valdančioji taryba manys esant būtina, ypač tiems perkainojimo nuostoliams, kurių nedengia perkainojimo sąskaitos. Atidėjinių dydis ir jų nuolatinis poreikis kiekvienais metais peržiūrėti remiantis minėtų rizikų poveikio įvertinimu ECB. Atliekant šį vertinimą, atsižvelgiama į įvairius veiksnius, įskaitant rizikingo turto apimtį, per einamuosius finansinius metus pasireiškusią riziką, numatomus rezultatus kitais metais, rizikos įvertinimą, apimantį rizikingo turto vertės pokyčio rizikos (*Value at Risk*)

skaičiavimą, kuris atliekamas reguliariai¹³. Atidėjiniai kartu su bet kokio dydžio suma bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo vertės.

2007 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms sudarė 2 668 758 313 eurų. Vykdydami ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalies reikalavimus, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* pervedė atitinkamai 4 795 450 ir 2 388 127 eurus į atidėjinius. Valdančioji taryba, atsižvelgdama į vertinimo rezultatus, nusprendė 2008 m. gruodžio 31 d. papildomai sudaryti 1 339 019 690¹⁴ eurų atidėjinių. Atidėjinių suma išaugo iki 4 014 961 580 eurų, kurie prilygo 2008 m. gruodžio 31 d. euro zonos nacionalinių centrinių bankų pasirašytam ECB kapitalui, grynąjį pelną sumažindama iki 1 322 253 536 eurų.

14 PERKAINOJIMO SĄSKAITOS

Šiose sąskaitose parodomi perkainojimo likučiai, susidarantys iš turto ir išsipareigojimų nerealizuotųjų pajamų. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* pervedė atitinkamai 11,1 ir 5,5 mln. eurų į šias sąskaitas.

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Auksas	6 449 713 267	5 830 485 388	619 227 879
Užsienio valiuta	3 616 514 710	0	3 616 514 710
Vertybiniai popieriai ir kitos priemonės	1 286 373 348	338 524 183	947 849 165
Iš viso	11 352 601 325	6 169 009 571	5 183 591 754

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

¹³ Žr. ECB metų ataskaitos 2 skyrių.

¹⁴ Šie atidėjiniai buvo sudaryti iš 0,3 mlrd. eurų realizuotųjų pajamų, gautų iš aukso pardavimo operacijų, ir 1,0 mlrd. eurų ECB pajamų iš apyvartoje esančių eurų banknotų.

Užsienio valiutų kursai	2008	2007
JAV dolerio ir euro	1,3917	1,4721
Japonijos jenos ir euro	126,14	164,93
Euro ir SST	1,1048	1,0740
Šveicarijos franko ir euro	1,4850	Netaikoma
Danijos kronos ir euro	7,4506	Netaikoma
Eurai už Trojos unciją grynojo aukso	621,542	568,236

Malta sumokėjo atitinkamai 6 691 401 ir 3 332 307 eurus – likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį. Taigi ECB apmokėtas kapitalas padidėjo nuo 4 127 136 230 eurų (2007 m. gruodžio 31 d.) iki 4 137 159 938 eurų (2008 m. sausio 1 d.), kaip parodyta toliau pateiktoje lentelėje¹⁶:

15 KAPITALAS IR REZERVAI

KAPITALAS

Vadovaudamiesi pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį 2007 m. liepos 10 d. priimtais Tarybos sprendimais 2007/503/EB ir 2007/504/EB, 2008 m. sausio 1 d. Kipras ir Malta įvedė bendrąją valiutą. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį ir 2007 m. gruodžio 31 d. Valdančiosios tarybos priimtus teisės aktus¹⁵, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of*

15 2007 m. gruodžio 31 d. Sprendimas ECB/2007/22 dėl *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* atliekamų kapitalo apmokėjimų, užsienio atsargų pervedimų ir įnašų į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius, OL L 28, 2008 2 1, p. 36; 2007 m. gruodžio 31 d. Susitarimas tarp Europos centrinio banko ir *Central Bank of Cyprus* dėl Europos centrinio banko kredituojamo *Central Bank of Cyprus* reikalavimo pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnio 3 dalį, OL C 29, 2008 2 1, p. 4; Susitarimas tarp Europos centrinio banko ir *Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* dėl Europos centrinio banko kredituojamo *Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* reikalavimo pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnio 3 dalį, OL C 29, 2008 2 1, p. 6.

16 Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo tarpinės sumos lentelėje gali nesutapti.

	Kapitalo raktas iki 2007 m. gruodžio 31 d. (%)	Apmokėtas kapitalas iki 2007 m. gruodžio 31 d. (€)	Kapitalo raktas nuo 2008 m. sausio 1 d. (%)	Apmokėtas kapitalas 2008 m. sausio 1 d. (€)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	2,4708	142 334 200	2,4708	142 334 200
<i>Deutsche Bundesbank</i>	20,5211	1 182 149 240	20,5211	1 182 149 240
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	0,8885	51 183 397	0,8885	51 183 397
<i>Bank of Greece</i>	1,8168	104 659 533	1,8168	104 659 533
<i>Banco de España</i>	7,5498	434 917 735	7,5498	434 917 735
<i>Banque de France</i>	14,3875	828 813 864	14,3875	828 813 864
<i>Banca d'Italia</i>	12,5297	721 792 464	12,5297	721 792 464
<i>Central Bank of Cyprus</i>	-	-	0,1249	7 195 055
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,1575	9 073 028	0,1575	9 073 028
<i>Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	-	-	0,0622	3 583 126
<i>De Nederlandsche Bank</i>	3,8937	224 302 523	3,8937	224 302 523
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	2,0159	116 128 992	2,0159	116 128 992
<i>Banco de Portugal</i>	1,7137	98 720 300	1,7137	98 720 300
<i>Banka Slovenije</i>	0,3194	18 399 524	0,3194	18 399 524
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2448	71 708 601	1,2448	71 708 601
Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	69,5092	4 004 183 400	69,6963	4 014 961 580
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	0,8833	3 561 869	0,8833	3 561 869
<i>Āeská národní banka</i>	1,3880	5 597 050	1,3880	5 597 050
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,5138	6 104 333	1,5138	6 104 333
<i>Eesti Pank</i>	0,1703	686 727	0,1703	686 727
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1249	503 654	-	-
<i>Latvijas Banka</i>	0,2813	1 134 330	0,2813	1 134 330
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4178	1 684 760	0,4178	1 684 760
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3141	5 299 051	1,3141	5 299 051
<i>Bank Ćentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0622	250 819	-	-
<i>Narodowy Bank Polski</i>	4,8748	19 657 420	4,8748	19 657 420
<i>Banca Națională a României</i>	2,5188	10 156 952	2,5188	10 156 952

	Kapitalo raktas iki 2007 m. gruodžio 31 d. (%)	Apmokėtas kapitalas iki 2007 m. gruodžio 31 d. (€)	Kapitalo raktas nuo 2008 m. sausio 1 d. (%)	Apmokėtas kapitalas 2008 m. sausio 1 d. (€)
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,6765	2 727 957	0,6765	2 727 957
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,3313	9 400 866	2,3313	9 400 866
<i>Bank of England</i>	13,9337	56 187 042	13,9337	56 187 042
Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	30,4908	122 952 830	30,3037	122 198 358
Iš viso	100,0000	4 127 136 230	100,0000	4 137 159 938

Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai privalo apmokėti 7 % savo pasirašytojo kapitalo kaip įmoką, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. 2008 m. pabaigoje ši įmoka sudarė 122 198 358 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.

16 ĮVYKIAI PO BALANSO

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. Šios dalys tikslinamos kas penkeri metai¹⁷. Antrasis toks koregavimas nuo ECB įsteigimo atliktas 2009 m. sausio 1 d. Remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu Nr. 2003/517/EB dėl statistinių duomenų, kurie turi būti naudojami tikslinant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą¹⁸, 2009 m. sausio 1 d. nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktai buvo pakoreguoti, kaip parodyta toliau:

	Kapitalo raktas nuo 2008 m. sausio 1 d. iki gruodžio 31 d. (%)	Kapitalo raktas nuo 2009 m. sausio 1 d. (%)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	2,4708	2,4256
<i>Deutsche Bundesbank</i>	20,5211	18,9373
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	0,8885	1,1107

	Kapitalo raktas nuo 2008 m. sausio 1 d. iki gruodžio 31 d. (%)	Kapitalo raktas nuo 2009 m. sausio 1 d. (%)
<i>Bank of Greece</i>	1,8168	1,9649
<i>Banco de España</i>	7,5498	8,3040
<i>Banque de France</i>	14,3875	14,2212
<i>Banca d'Italia</i>	12,5297	12,4966
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1249	0,1369
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,1575	0,1747
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0622	0,0632
<i>De Nederlandsche Bank</i>	3,8937	3,9882
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	2,0159	1,9417
<i>Banco de Portugal</i>	1,7137	1,7504
<i>Banka Slovenije</i>	0,3194	0,3288
<i>Národná banka Slovenska</i>	-	0,6934
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2448	1,2539
Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	69,6963	69,7915
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	0,8833	0,8686
<i>Česká národní banka</i>	1,3880	1,4472
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,5138	1,4835
<i>Eesti Pank</i>	0,1703	0,1790
<i>Latvijas Banka</i>	0,2813	0,2837
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4178	0,4256
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3141	1,3856
<i>Narodowy Bank Polski</i>	4,8748	4,8954
<i>Banca Națională a României</i>	2,5188	2,4645
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,6765	-
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,3313	2,2582
<i>Bank of England</i>	13,9337	14,5172
Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	30,3037	30,2085
Iš viso	100,0000	100,0000

17 Šios dalys taip pat koreguojamos, kai į ES įstoja nauja valstybė narė.

18 OL L 181, 2003 7 19, p. 43.

SLOVAKIJOS PRISIJUNGIMAS PRIE EURO ZONOS

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 aktus¹⁹, 2009 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* sumokėjo 37 216 407 eurus – likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį. Pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį, 2009 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* pervedė į ECB užsienio atsargas, kurių bendra vertė sudarė 443 086 156 eurus. Pervestina suma buvo nustatyta padauginus pagal 2008 m. gruodžio 31 d. valiutos kursą euraiš išreikštas užsienio atsargas, jau pervestas į ECB, iš *Národná banka Slovenska* pasirašytos dalies ir dalių, jau apmokėtų kitų nacionalinių centrinių bankų, kuriems išlyga netaikoma, santykio. Šias užsienio atsargas sudarė vertybiniai popieriai ir lėšos JAV doleriais bei auksas santykiu atitinkamai 85 ir 15.

Národná banka Slovenska kredituotas pretenzijų, susijusių su apmokėtu kapitalu ir pervestomis užsienio atsargomis ir kurios atitinka pervestų sumų ekvivalentą, suma. Pastaroji pretenzija traktuojama lygiai taip pat kaip ir kitų dalyvaujančių nacionalinių centrinių bankų egzistuojančios pretenzijos (žr. 11 pastabą *Vidiniai Eurosistemos išipareigojimai*).

POVEIKIS ECB KAPITALUI

Slovakijai prisijungus prie euro zonos ir patikslinus nacionalinių centrinių bankų procentines dalis ECB kapitalo rakte, ECB apmokėtas kapitalas padidėjo 5 100 251 euru.

POVEIKIS NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJOMS, ATITINKANČIOMS ECB PERVESTAS UŽSIENIO ATSARGAS

Pasikeitus nacionalinių centrinių bankų dalims ECB kapitalo pasirašymo rakte ir *Národná banka Slovenska* pervedus užsienio atsargas, nacionalinių centrinių bankų pretenzijos,

atitinkančios ECB pervestas užsienio atsargas, bendrai padidėjo 54 841 411 euru.

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

17 AUTOMATIZUOTA VERTYBINIŲ POPIERIŲ SKOLINIMO SISTEMA

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB sudarė automatizuotos vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį paskirtas agentas ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorius su daugeliu sandorio šalių, kurias ECB įvardija tinkamomis. Pagal šį susitarimą, 2008 m. gruodžio 31 d. neapmokėtų grįžtamųjų sandorių vertė buvo 1,2 mlrd. euru (2007 m. – 3,0 mlrd. euru) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Grįžtamieji sandoriai*).

18 PALŪKANŲ NORMŲ ATEITIES SANDORIAI

2008 m. palūkanų normų ateities sandoriai buvo sudaromi ECB užsienio atsargoms ir nuosavoms lėšoms valdyti. 2008 m. gruodžio 31 d. galiojo tokie sandoriai:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	Kontrakto nominalioji vertė (€)
Pirkimai	2 041 082 857
Pardavimai	1 209 470 518

Palūkanų normų ateities sandoriai euraiš	Kontrakto nominalioji vertė (€)
Pirkimai	50 000 000
Pardavimai	33 000 000

¹⁹ 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 atidėjimus, 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.

19 PALŪKANŲ NORMŲ APSIKEITIMO SANDORIAI

2008 m. gruodžio 31 d. galiojusių palūkanų normų apskaitimo sandorių vertė sudarė 459,3 mln. eurų. Šie sandoriai buvo sudaromi valdant ECB užsienio atsargas.

20 VALIUTŲ APSIKEITIMO SANDORIAI IR IŠANKSTINIAI VALIUTŲ KEITIMO SANDORIAI

UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

Pretenzijos pagal 2008 m. gruodžio 31 d. galiojusius valiutų apskaitimo ir išankstinius valiutų keitimo sandorius sudarė 358,1 mln. eurų, įsipareigojimai – 404,3 mln. eurų.

LIKVIDUMĄ DIDINANČIOS OPERACIJOS

2008 m. gruodžio 31 d. išankstiniai įsipareigojimai *Danmarks Nationalbank* sudarė 3,9 mlrd. eurų. Šie įsipareigojimai atsirado dėl ECB ir *Danmarks Nationalbank* laikinojo savitarpio valiutinio susitarimo (apskaitimo sandorių linijos). Pagal šį susitarimą sandorių galiojimo laikotarpiu ECB teikia *Danmarks Nationalbank* lėšas eurais mainais už Danijos kronas. Gautos lėšos naudojamos priemonėms, kurios gerina euro likvidumą trumpalaikių sandorių rinkose, paremti.

Be to, 2008 m. gruodžio 31 d. galiojo išankstinės pretenzijos nacionaliniams centriniams bankams ir išankstiniai įsipareigojimai Federalinių rezervų sistemai, susiję su likvidumo JAV doleriais didinimu Eurosistemos sandorio šalims (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

Be to, 2008 m. gruodžio 31 d. taip pat galiojo išankstinės pretenzijos nacionaliniams centriniams bankams ir išankstiniai įsipareigojimai Šveicarijos nacionaliniam bankui, susiję su likvidumo Šveicarijos frankais didinimu Eurosistemos sandorio šalims (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

21 SKOLINIMOSI IR SKOLINIMO OPERACIJŲ ADMINISTRAVIMAS

Pagal Sutarties 123 straipsnio 2 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos Reglamento (EB) Nr. 332/2002 9 straipsnį, ECB yra atsakingas už Europos Bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal vidutinės trukmės finansinės paramos mechanizmą. Pagal šį mechanizmą 2008 m. gruodžio 31 d. Europos Bendrijos suteikta paskola Vengrijai sudarė 2,0 mlrd. eurų.

22 NAGRINĖJAMOS BYLOS

Document Security Systems Inc. (DSSI) Europos Bendrijų pirmosios instancijos teismui pateikė ieškinį dėl žalos iš ECB atlyginimo. Jame teigiama, kad ECB pažeidė DSSI patentą²⁰ eurų banknotų gamyboje. Pirmosios instancijos teismas atmetė DSSI ieškinį dėl žalos atlyginimo iš ECB²¹. 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, kurį DSSI galėtų pateikti 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.eu

PASTABOS DĖL PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITOS

23 GRYNOSIOS PALŪKANŲ PAJAMOS

UŽSIENIO ATSARGŲ PALŪKANŲ PAJAMOS

Šiame straipsnyje parodomas palūkanų pajamos (atėmus palūkanų išlaidas), susijusias su turtu ir išsipareigojimais užsienio valiuta:

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Palūkanos už einamąsias sąskaitas	11 202 181	24 052 321	(12 850 140)
Pajamos iš pinigų rinkos indėlių	218 184 237	196 784 561	21 399 676
Atpirkimo investavimo sandorių palūkanų pajamos	42 404 485	138 079 630	(95 675 145)
Vertybinių popierių pajamos	885 725 044	1 036 836 752	(151 111 708)
Grynosios palūkanų pajamos iš palūkanų normų apskaitimo sandorių	2 299 631	0	2 299 631
Grynosios palūkanų pajamos iš išankstinių valiutų keitimo sandorių ir valiutų apskaitimo sandorių	0	19 766 033	(19 766 033)
Visos užsienio atsargų palūkanų pajamos	1 159 815 578	1 415 519 297	(255 703 719)
Einamųjų sąskaitų palūkanų išlaidos	(45 896)	(154 041)	108 145
Priimtų indėlių palūkanų išlaidos	(1 574 337)	0	(1 574 337)
Grynosios atpirkimo skolinimosi sandorių palūkanų išlaidos	(29 492 415)	(60 476 997)	30 984 582
Grynosios palūkanų normų apskaitimo sandorių palūkanų išlaidos	0	(891)	891
Grynosios išankstinių valiutų keitimo sandorių ir valiutų apskaitimo sandorių palūkanų išlaidos	(131 627 488)	0	(131 627 488)
Užsienio atsargų palūkanų pajamos (grynosios)	997 075 442	1 354 887 368	(357 811 926)

IŠ EURŲ BANKNOTŲ PASKIRSTYMO EUROSISTEMOJE GAUTOS PALŪKANŲ PAJAMOS

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. 2008 m. pajamos daugiausia išaugo dėl padidėjusio bendro apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų skaičiaus.

Šios pajamos paskirstomos nacionaliniams centriniams bankams, kaip aprašyta pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *Banknotai apyvartoje*. Remdamasi apskaičiuotais ECB 2008 m. finansiniais rezultatais ir sprendimu finansuoti atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms iš ECB pajamų, gautų iš apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų (žr. 13 pastabą *Atidėjiniai*), Valdančioji taryba nusprendė paskirstyti šių pajamų sumą – 1,2 mlrd. eurų – euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų turimoms dalims ECB kapitale.

ATLYGIS UŽ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJAS DĖL PERVESTŲ UŽSIENIO ATSARGŲ

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos nacionaliniams centriniams bankams sumokėtas atlygis už jų pretenzijas ECB atžvilgiu dėl pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį pervestų užsienio atsargų.

KITOS PALŪKANŲ PAJAMOS IR KITOS PALŪKANŲ IŠLAIDOS

Šiame straipsnyje parodytos 8,0 mlrd. eurų palūkanų pajamos (2007 m. – 3,9 mlrd. eurų) ir 7,6 mlrd. eurų išlaidos (2007 m. – 3,8 mlrd. eurų) dėl sistemos TARGET2 likučių (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Palūkanų pajamos ir išlaidos, susijusias su kitu turtu ir išsipareigojimais eurais, taip pat parodytos šiame straipsnyje.

24 REALIZUOTOSIOS PAJAMOS (IŠLAIDOS) IŠ FINANSINIŲ OPERACIJŲ

2008 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos:

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Grynosios realizuotosios pajamos (išlaidos) iš operacijų vertybiniais popieriais ir palūkanų normų ateities sandorių	349 179 481	69 252 941	279 926 540
Grynosios realizuotosios pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu	313 162 603	709 294 272	(396 131 669)
Realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų	662 342 084	778 547 213	(116 205 129)

2008 m. grynosios realizuotosios pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu daugiausia sumažėjo dėl mažesnio tais metais parduoto aukso kiekio (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas*).

25 FINANSINIO TURTO IR POZICIJŲ NURAŠYMAI

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Nerealizuotasis vertybinių popierių kainos nuostolis	(2 164 000)	(15 864 181)	13 700 181
Nerealizuotasis palūkanų normų apsiskeitimo sandorių kainos nuostolis	(476 831)	(18 899)	(457 932)
Nerealizuotasis valiutų kursų nuostolis	(21 271)	(2 518 369 734)	2 518 348 463
Iš viso	(2 662 102)	(2 534 252 814)	2 531 590 712

2008 m. šios išlaidos susidarė daugiausia sumažinus tam tikrų į balansą įtrauktų vertybinių popierių įsigijimo kainą iki jų 2008 m. gruodžio 30 d. rinkos kainos.

26 GRYNOSIOS KOMISINIŲ IR KITŲ ATLYGIŲ IŠLAIDOS

	2008 (€)	2007 (€)	Pokytis (€)
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	588 052	263 440	324 612
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(737 059)	(885 131)	148 072
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(149 007)	(621 691)	472 684

Pajamos, parodytos šiame straipsnyje, yra gautos iš kredito įstaigoms skirtų baudų už privalomųjų atsargų reikalavimo nevykdymą. Išlaidos yra susijusios su atlygiais, mokėtiniais už einamąsias sąskaitas ir už užsienio valiutos palūkanų normų ateities sandorių vykdymą (žr. 18 pastabą *Palūkanų normų ateities sandoriai*).

27 PAJAMOS IŠ NUOSAVYBĖS VERTYBINIŲ POPIERIŲ IR DALYVAVIMO NUOSAVYBĖS PRIEMONĖSE

Į šį straipsnį įtraukti dividendai, gauti už TAB akcijas (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*).

28 KITOS PAJAMOS

Kitos įvairios pajamos per metus susidarė iš esmės dėl kitų centrinių bankų įmokų už ECB centralizuotai sudarytą paslaugų sutartį su IT tinklo išorės tiekėju bei dėl nepanaudotų administracinių atidėjinių perkėlimo į Pelno (nuostolio) ataskaitą.

29 PERSONALO IŠLAIKYMO IŠLAIDOS

Į šį straipsnį įtrauktas darbo užmokestis, išmokos, tarnautojų draudimas ir kitos įvairios išlaidos sudarė 149,9 mln. eurų (2007 m. – 141,7 mln. eurų). Su naujų ECB patalpų statybomis susijusios personalo išlaikymo išlaidos, sudarančios 1,1 mln. eurų (2007 m. – 1,1 mln. eurų), buvo kapitalizuotos ir į šį straipsnį neįtrauktos. Darbo užmokestis ir

išmokos, įskaitant vadovujančias pareigas einančių darbuotojų darbo užmokesčio priedus, iš esmės nustatyti pagal Europos Bendrijų 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. Bazinei algai taikomas mokeskis, mokamas Europos Bendrijoms, taip pat išskaitomos įmokos pensijai, sveikatos draudimui ir draudimui nuo nelaimingų atsitikimų. Išmokoms mokesčiai netaikomi ir jos neįtraukiamos į pensiją.

Vykdomosios valdybos nariams 2008 m. ir 2007 m. išmokėta bazinė alga buvo tokia:

	2008 (€)	2007 (€)
Jean-Claude Trichet (pirmininkas)	351 816	345 252
Lucas D. Papademos (pirmininko pavaduotojas)	301 548	295 920
Gertrude Tumpel-Gugerell (valdybos narė)	251 280	246 588
José Manuel González-Páramo (valdybos narys)	251 280	246 588
Lorenzo Bini Smaghi (valdybos narys)	251 280	246 588
Jürgen Stark (valdybos narys)	251 280	246 588
Iš viso	1 658 484	1 627 524

Valdybos nariams išmokėtos išmokos ir jų gautos išmokos iš ECB įmokų sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 600 523 eurus (2007 m. – 579 842 eurus), tad darbo užmokesčio priedai iš viso sudarė 2 259 007 eurus (2007 m. – 2 207 366 eurus).

Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams mokamos išeitinės išmokos už laikotarpį po jų kadencijos pabaigos. 2008 m. šios išmokos ir ECB įmokos buvusių narių sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 30 748 eurus (2007 m. – 52 020 eurų). Buvusiems Vykdomosios

valdybos nariams ar jų išlaikytiniams išmokėtos pensijos, įskaitant susijusias išmokas, ir įmokos sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 306 798 eurus (2007 m. – 249 902 eurus).

Be to, į šį straipsnį įtraukta ir 24,3 mln. eurų (2007 m. – 27,2 mln. eurų), numatytų pagal ECB pensijų planą ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims (žr.12 pastabą *Kiti išipareigojimai*).

2008 m. pabaigoje ECB faktiškai visą darbo dieną dirbo 1 536 darbuotojai²², iš jų 144 ėjo vadovujančias pareigas. 2008 m. darbuotojų skaičius keitėsi taip²³:

	2008	2007
Sausio 1 d.	1 478	1 416
Nauji darbuotojai	307	310
Atsistatydinimai / darbo sutarties pabaiga	238	235
Grynasis sumažėjimas dėl darbo ne visą dieną	11	13
Gruodžio 31 d.	1 536	1 478
Vidutinis darbuotojų skaičius	1 499	1 448

30 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 neapmokamų atostogų. Į šį skaičių įtraukti darbuotojai, turintys nuolatinės, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, bei ECB absolventų programos dalyviai. Taip pat įtraukti ir darbuotojai, išėję neštumo ir gimdymo atostogų ar turintys ilgalaikio nedarbingumo dėl ligos pažymėjimą.

²³ 2007 m. šioje lentelėje buvo parodyti darbuotojai, išėję neapmokamų atostogų ar motinystės (tėvystės) atostogų, o trumpalaikes sutartis turintys darbuotojai, trumpalaikius projektus ECB vykdančius kitų ESCB centrinių bankų darbuotojai ir ECB absolventų programos dalyviai į ją įtraukti nebuvo. 2008 m. duomenys yra pateikti kitokiu, kaip tikimasi, patogesniu finansinių ataskaitų naudotojams formatu. 2007 m. duomenys buvo atitinkamai pertvarkyti.

31 BANKNOTŲ GAMYBOS IŠLAIDOS

Šios išlaidos susijusios su tarpvalstybinėmis eurų banknotų transportavimo tarp nacionalinių centrinių bankų, siekiant išlyginti nenumatytus paklausos svyravimus, išlaidomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Olof-Palme-Straße 35, 60439 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank

Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Olof-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main
Postfach 50 03 64
60393 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Telefon +49 69 9585-0

25 February 2009

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 2008, 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 2008, 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, 25 February 2009

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Rohnbach
Wirtschaftsprüfer

ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

Šį dokumentą ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą. Esant neatitikimams, vadovaujamosi PWC pasirašyta versija anglų k.

Europos centrinio banko pirmininkui
ir Valdančiajai tarybai
Frankfurtas prie Maino

2009 m. vasario 25 d.

Nepriklausomo auditoriaus išvada

Mes atlikome Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2008 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita, apskaitos politikos santrauka ir kitos aiškinamosios pastabos, auditą.

Europos centrinio banko vykdomosios valdybos atsakomybė už metines finansines ataskaitas

Vykdomoji valdyba 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 2008 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties ir tada pasibaigusių 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, 2009 m. vasario 25 d.

*PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*

Jens Rönnberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

PASTABA DĖL PELNO (NUOSTOLIO) PASKIRSTYMO

Ši pastaba nėra ECB 2008 m. finansinių ataskaitų dalis.

Euro zonai nepriklausantys nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios ECB pelno dalies.

PAJAMOS, SUSIJUSIOS SU ECB DALIMI VISŲ BANKNOTŲ APYVARTOJE

2007 m. Valdančiosios tarybos sprendimu visos 2 004 mln. eurų pajamos iš ECB dalies visų eurų banknotų apyvartoje nebuvo paskirstytos, siekiant užtikrinti, kad ECB bendrojo metų pelno paskirstymas neviršytų tų metų jo grynojo pelno. Kalbant apie 2008 m., 1 206 mln. eurų, sudarantys dalį pajamų, uždirbtų iš ECB dalies visų eurų banknotų apyvartoje, 2009 m. sausio 5 d. paskirstytos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų apmokėjimui daliai pasirašytame ECB kapitale.

	2008 (€)	2007 (€)
Metų pelnas	1 322 253 536	0
Pajamos iš ECB išleistų banknotų, paskirstytų nacionaliniams centriniams bankams	(1 205 675 418)	0
Metų pelnas, paskirsčius ECB išleistų banknotų pajamas	116 578 118	0
Pelnas, paskirstytas nacionaliniams centriniams bankams	(116 578 118)	0
Iš viso	0	0

PELNO PASKIRSTYMAS / NUOSTOLIŲ DENGIMAS

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį, ECB grynasis pelnas skirstomas tokia tvarka:

- 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 apmokėjimams dalims.

Jeigu ECB patiria nuostolį, trūkumą galima kompensuoti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus Valdančiosios tarybos sprendimu iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant nacionaliniams centriniams bankams paskirstytų sumų pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį¹.

2009 m. kovo 5 d. Valdančioji taryba nusprendė nedaryti pervedimo į bendrąjį atsargų fondą ir paskirstyti likusius 117 mln. eurų euro zonos nacionaliniams centriniams bankams proporcingai jų apmokėjimams kapitalo dalims.

¹ Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį, nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų suma nacionaliniams centriniams bankams paskirstoma proporcingai jų apmokėjimams ECB kapitalo dalims.

5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2008 M. GRUODŽIO 31 D.

(MLN. EURŲ)

TURTAS	2008 M. GRUODŽIO 31 D. ¹	2007 M. GRUODŽIO 31 D. ²
1 Auksas ir gautinas auksas	217 722	201 584
2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	160 372	139 030
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	13 192	9 057
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	147 180	129 973
3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	234 293	41 975
4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais	18 651	18 822
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	18 651	18 822
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms eurais	860 312	637 178
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	239 527	368 607
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	616 662	268 477
5.3 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinė skolinimosi galimybė	4 057	91
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	66	2
6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	56 988	23 798
7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais	271 196	143 983
8 Valdžios skola euro valiuta	37 438	37 062
9 Kitas turtas	218 134	264 454
Visas turtas	2 075 107	1 507 887

Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

1 2008 m. gruodžio 31 d. konsoliduoti duomenys taip pat apima *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Centrali ta' Malta / Central Bank of Malta*, kurie yra Eurosistemos nariai nuo 2008 m. sausio 1 d.

2 2007 m. gruodžio 31 d. lyginamieji duomenys perskaičiuoti, kad būtų įtrauktas 2008 m. gruodžio 31 d. perklasifikavimas.

ĮSIPAREIGOJIMAI

**2008 M.
GRUODŽIO 31 D.**

**2007 M.
GRUODŽIO 31 D.**

1 Banknotai apyvartoje	762 921	676 678
2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais	492 310	379 183
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	291 710	267 337
2.2 Indėlių galimybė	200 487	8 831
2.3 Terminuoti indėliai	0	101 580
2.4 Koreguojamosios grįžtamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	113	1 435
3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais	328	126
4 Išleisti skolos sertifikatai	0	0
5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	91 077	46 183
5.1 Valdžiai	83 282	38 115
5.2 Kiti įsipareigojimai	7 794	8 069
6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	293 592	45 094
7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	5 723	2 490
8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10 258	15 553
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	10 258	15 553
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo	5 465	5 279
10 Kiti įsipareigojimai	166 500	123 076
11 Perkainojimo sąskaitos	175 735	147 123
12 Kapitalas ir rezervai	71 200	67 101
Visi įsipareigojimai	2 075 107	1 507 887

PRIEDAI

ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI

Lentelėje išvardyti 2008 m. ir 2009 m. pradžioje visi ECB priimti teisiniai dokumentai, paskelbti Europos Sąjungos Oficialiajame leidinyje. *Oficialiojo leidinio* kopijų galima gauti Europos Bendrijų oficialių leidinių biure. Visų ECB

teisinių dokumentų, priimtų nuo jo įsteigimo ir paskelbtų *Oficialiajame leidinyje*, sąrašą galima rasti paspaudus „Legal Framework“ nuorodą ECB tinklalapyje.

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2008/1	2008 m. sausio 28 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Ministrų Tarybai dėl <i>Suomen Pankki</i> išorės auditoriaus	OL C 29, 2008 2 1, p. 1
ECB/2008/2	2008 m. balandžio 30 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Ministrų Tarybai dėl Europos centrinio banko išorės auditoriaus	OL C 114, 2008 5 9, p. 1
ECB/2008/3	2008 m. gegužės 15 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl saugumo akreditacijos procedūrų, taikomų eurų banknotų saugotinių eurų elementų gamintojams	OL L 140, 2008 5 30, p. 26
ECB/2008/4	2008 m. birželio 19 d. Europos centrinio banko Gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2006/9 dėl tam tikrų pasiruošimų grynųjų pinigų keitimui į eurą bei dėl eurų banknotų ir monetų pirminio išankstinio paskirstymo bei antrinio išankstinio paskirstymo ne euro zonoje	OL L 176, 2008 7 4, p. 16
ECB/2008/5	2008 m. birželio 20 d. Europos centrinio banko gairės dėl nacionalinių centrinių bankų vykdomo Europos centrinio banko užsienio atsargų valdymo ir operacijų su tokiomis atsargomis teisinių dokumentų (suvestinė redakcija)	OL L 192, 2008 7 19, p. 63
ECB/2008/6	2008 m. rugpjūčio 26 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2002/7 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ketvirtinių finansinių sąskaitų srityje	OL L 259, 2008 9 27, p. 12
ECB/2008/7	2008 m. rugsėjo 5 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios 2005 m. vasario 17 d. Gaires ECB/2005/5 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ir apskaitos statistine informacija valdžios finansų statistikos srityje Europos centrinių bankų sistemos viduje tvarkos	OL L 276, 2008 10 17, p. 32
ECB/2008/8	2008 m. rugsėjo 11 d. Europos centrinio banko gairės dėl duomenų apie eurą rinkimo ir Grynųjų pinigų informacinės sistemos 2 veikimo	OL L 346, 2008 12 23, p. 89
ECB/2008/9	Europos centrinio banko rekomendacija dėl Tarybos reglamento, iš dalies keičiančio Reglamentą (EB) Nr. 2533/98 dėl Europos centrinio banko renkamos statistinės informacijos	OL C 251, 2008 10 3, p. 1

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2008/10	2008 m. spalio 22 d. Europos centrinio banko reglamentas, iš dalies keičiantis Reglamentą ECB/2003/9 dėl privalomųjų atsargų reikalavimo taikymo	OL L 282, 2008 10 25, p. 14
ECB/2008/11	2008 m. spalio 23 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl taisyklių, susijusių su įkaito tinkamumu, laikinų pakeitimų	OL L 282, 2008 10 25, p. 17
ECB/2008/13	2008 m. spalio 23 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. 31
ECB/2008/14	2008 m. spalio 28 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl Europos centrinio banko privalomųjų atsargų reikalavimo taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Slovakijoje	OL L 319, 2008 11 29, p. 73
ECB/2008/15	2008 m. lapkričio 14 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl 2008 m. spalio 23 d. Reglamento ECB/2008/11 dėl taisyklių, susijusių su įkaito tinkamumu, laikinų pakeitimų įgyvendinimo	OL L 309, 2008 11 20, p. 8
ECB/2008/16	2008 m. lapkričio 17 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Banque centrale du Luxembourg</i> išorės auditoriaus	OL C 299, 2008 11 22, p. 5
ECB/2008/17	2008 m. lapkričio 17 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis bendrą Eurosistemos viešųjų pirkimų sistemą	OL L 319, 2008 11 29, p. 76
ECB/2008/18	2008 m. lapkričio 21 d. Europos centrinio banko gairės dėl taisyklių, susijusių su įkaito tinkamumu, laikinų pakeitimų	OL L 314, 2008 11 25, p. 14
ECB/2008/19	2008 m. gruodžio 5 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i> išorės auditoriaus	OL C 322, 2008 12 17, p. 1
ECB/2008/20	2008 m. gruodžio 11 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl monetų emisijos apimties 2009 metais patvirtinimo	OL L 352, 2008 12 31, p. 58
ECB/2008/21	2008 m. gruodžio 11 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 36, 2009 2 5, p. 46
ECB/2008/22	2008 m. gruodžio 11 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis Sprendimą ECB/2006/17 dėl Europos centrinio banko metinės atskaitomybės	OL L 36, 2009 2 5, p. 22

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2008/23	2008 m. gruodžio 12 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl nacionalinių centrinių bankų procentinių dalių Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo rakte	OL L 21, 2009 1 24, p. 66
ECB/2008/24	2006 m. gruodžio 12 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis dalyvaujantiems nacionaliniams centriniams bankams Europos centrinio banko kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 21, 2009 1 24, p. 69
ECB/2008/25	2006 m. gruodžio 12 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis Europos centrinio banko kapitalo dalių tarpusavio pervedimų tarp nacionalinių centrinių bankų ir apmokėto kapitalo pakoregavimo sąlygas	OL L 21, 2009 1 24, p. 71
ECB/2008/26	2006 m. gruodžio 12 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies keičiantis 2001 m. gruodžio 6 d. Sprendimą ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos	OL L 21, 2009 1 24, p. 75
ECB/2008/27	2006 m. gruodžio 12 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis įnašui į Europos centrinio banko sukauptą nuosavo turto vertę ir nacionalinių centrinių bankų reikalavimų, lygių pervedoms užsienio atsargoms, pakoregavimui reikalingas priemones	OL L 21, 2009 1 24, p. 77
ECB/2008/28	2006 m. gruodžio 15 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis nedalyvaujantiems nacionaliniams centriniams bankams Europos centrinio banko kapitalui apmokėti būtinas priemones	OL L 21, 2009 1 24, p. 81
ECB/2008/29	2008 m. gruodžio 18 d. Europos centrinio banko sprendimas atidėti rotacijos sistemos Europos centrinio banko valdančiojoje taryboje pradžią	OL L 3, 2009 1 7, p. 4
ECB/2008/30	2008 m. gruodžio 19 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl finansinių priemonių korporacijų, sudarančių pakeitimo vertybiniais popieriais sandorius, turto ir išsipareigojimų statistikos	OL L 15, 2009 1 20, p. 1
ECB/2008/31	2008 m. gruodžio 19 d. Europos centrinio banko gairės, iš dalies keičiančios Gaires ECB/2007/9 dėl pinigų, finansinių institucijų ir rinkų statistikos (nauja redakcija)	OL L 53, 2009 2 26, p. 76
ECB/2008/32	2008 m. gruodžio 19 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl pinigų finansinių institucijų sektoriaus balanso (nauja redakcija)	OL L 15, 2009 1 20, p. 14
ECB/2008/33	2008 m. gruodžio 31 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl <i>Národná banka Slovenska</i> atliekamų kapitalo apmokėjimų, užsienio atsargų pervedimų ir įnašų į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius	OL L 21, 2009 1 24, p. 83

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 PRIIMTOS NUOMONĖS

Toliau lentelėje pateikiamos 2008 m. ir 2009 m. pradžioje ECB priimtos nuomonės pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalį, ECBS statuto 4 straipsnį, Sutarties 112 straipsnio 2 dalies

b punktą ir Statuto 11 straipsnio 2 dalį. Visą ECB priimtų nuomonių sąrašą nuo jo įsteigimo žr. ECB tinklalapyje.

a) Po valstybės narės konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės ¹

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2008/1	Kipras	Eurų banknotų ir monetų atkūrimo kontrolė Kipre
CON/2008/2	Čekija	Įgaliojimų rengti ir teikti kai kuriuos įstatymų projektus Vyriausybei pasidalijimas tarp <i>Česká národní banka</i> ir Finansų ministerijos
CON/2008/3	Vokietija	Vokietijos teisės aktai dėl monetų
CON/2008/4	Švedija	<i>Sveriges Riksbank</i> įstatymo daliniai pakeitimai, susiję su jo Vykdomosios valdybos narių kadencijos terminais
CON/2008/5	Lenkija	Daliniai pakeitimai, susiję su indėlių apsaugos schemas valdymu, priežiūra ir finansavimo būdu, ypač kiek tai susiję su <i>Narodowy Bank Polski</i> dalyvavimu
CON/2008/6	Portugalija	Nacionalinės statistikos sistemos principai, taisyklės ir struktūra ir <i>Banco de Portugal</i> vaidmuo
CON/2008/7	Rumunija	Čekių, išakomųjų vekselių ir skolinių išsipareigojimų įstatymų daliniai pakeitimai
CON/2008/8	Prancūzija	Pagal Prancūzijos teisę pakeisto <i>Saint-Martin</i> ir <i>Saint-Barthélemy</i> statuso įtaka jų pinigų politikos režimui
CON/2008/9	Vokietija	<i>Deutsche Bundesbank</i> darbuotojų darbo santykiai
CON/2008/10	Italija	<i>Banca d'Italia</i> atlyginimai ir <i>Banca d'Italia</i> esančios Vyriausybės sąskaitos struktūrinė reforma
CON/2008/11	Portugalija	Auditorių priežiūra ir <i>Banco de Portugal</i> vaidmuo šiuo aspektu
CON/2008/13	Graikija	Susijusi su <i>Bank of Greece</i> Graikijos socialinės apsaugos sistemos reforma
CON/2008/14	Estija	<i>Eesti Pank</i> įstatymo administracinių nuostatų daliniai pakeitimai
CON/2008/16	Suomija	Finansų ir draudimo priežiūros integracija

¹ 2004 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad ECB nuomonės, kurias jis pateikia nacionalinėms institucijoms paprašius, paprastai skelbiamos nedelsiant po jų patvirtinimo ir vėlesnio perdavimo besikonsultuojančiai institucijai.

² Konsultacijos sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2008/17	Liuksemburgas	<i>Banque centrale du Luxembourg</i> įgaliojimai ir jo tarnautojų pensijų programa
CON/2008/18	Slovakija	Mokėjimų sistemų teisinis režimas, siekiant užtikrinti jo atitikimą Sutarčiais ir palengvinti vidaus mokėjimo sistemos sklandų perėjimą prie TARGET2
CON/2008/20	Lenkija	<i>Narodowy Bank Polski</i> vaidmuo dėl vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo jais ir centrinio vertybinių popierių depozitoriumo sistemos
CON/2008/21	Čekija	Įstatymo projektas dėl <i>Česká národní banka</i>
CON/2008/23	Slovakija	Teisės aktų nuostatos dėl dvigubo kainų nurodymo bankininkystės, kapitalo rinkų, draudimo ir pensijų taupymo sektoriuose ir dėl tam tikrų vertybinių popierių apvalinimo taisyklių
CON/2008/24	Graikija	Leidžianti nukrypti nuo bendrovių įstatymo nuostata tam tikrų kredito įstaigų operacijų atveju
CON/2008/25	Slovakija	Dvigubas valiutų sumų nurodymas lošimų sektoriuje
CON/2008/26	Lenkija	Sugadintų banknotų ir monetų pakeitimo taisyklės
CON/2008/27	Slovakija	Dvigubo valiutų nurodymo ir apvalinimo taisyklės darbo ir socialinio saugumo sektoriuose
CON/2008/29	Bulgarija	Statistikos įstatymo daliniai pakeitimai
CON/2008/30	Austrija	Investicinio gyvybės draudimo įvedimas ir draudimo bendrovių etikos taisyklės
CON/2008/31	Rumunija	<i>Banca Națională a României</i> statuto daliniai pakeitimai
CON/2008/32	Lenkija	Daliniai pakeitimai, susiję su indėlių apsaugos sistemos valdymu, priežiūra ir finansavimo būdu, ypač kiek tai susiję su <i>Narodowy Bank Polski</i> dalyvavimu
CON/2008/33	Belgija	<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i> audito komiteto įsteigimas
CON/2008/34	Švedija	<i>Sveriges Riksbank</i> finansinis nepriklausomumas
CON/2008/35	Danija	Mažiausio nominalo monetos kaip teisėtos mokėjimo priemonės išėmimas iš apyvartos
CON/2008/36	Latvija	Banknotų ir monetų teisės aktas
CON/2008/38	Malta	Kredito įstaigų ir kitų profesionalių grynųjų pinigų tvarkytojų atliekamo pakartotinio eurų banknotų išleidimo į apyvartą teisinis reglamentavimas

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2008/39	Lenkija	Finansinio stabilumo komitetas
CON/2008/40	Slovakija	Išsamesnės techninės euro įvedimo taisyklės
CON/2008/41	Austrija	Austrijos įnašo Liberijos skolai sumažinti finansavimas
CON/2008/42	Liuksemburgas	Daliniai pakeitimai, leidžiantys <i>Banque centrale du Luxembourg</i> veiksmingiau prisidėti prie finansinio stabilumo ir paaiškinantys privalomųjų atsargų reikalavimų tvarką
CON/2008/43	Slovėnija	Valstybės pareigūnams taikomi apribojimai ir draudimai
CON/2008/44	Airija	Finansinės paramos priemonės kredito įstaigoms
CON/2008/46	Belgija	Valstybės garantija, taikoma kreditui, kurį <i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i> suteikė savo prisidėjimo prie finansinio stabilumo kontekste
CON/2008/47	Švedija	Banknotų ir monetų keitimas ir išėmimas iš apyvartos
CON/2008/48	Airija	Finansinės pagalbos kredito įstaigoms įgyvendinimas
CON/2008/49	Vokietija	Eurų monetų ir vokiškų proginių eurų monetų išėmimas iš apyvartos
CON/2008/50	Belgija	Valstybės garantija kredito įstaigų išsipareigojimams
CON/2008/51	Graikija	Indėlio garantijos ir investuotojų apsaugos planai
CON/2008/52	Ispanija	Finansinio turto išigijimo fondo sukūrimas ir kitos finansiniam stabilumui palaikyti skirtos Vyriausybės priemonės
CON/2008/53	Lenkija	<i>Narodowy Bank Polski</i> renkamos statistinės informacijos teisinio pagrindo išplėtimas
CON/2008/54	Danija	Finansinio stabilumo planas, garantuojantis visišką indėlininkų ir paprastų kreditorių reikalavimų įvykdymą
CON/2008/55	Austrija	Teisinės priemonės, skirtos atstatyti finansų rinkos stabilumą
CON/2008/56	Prancūzija	Valstybės garantijų teikimas siekiant padidinti finansinį stabilumą
CON/2008/57	Vokietija	Finansų rinkos stabilizavimo fondo įsteigimas ir kitos finansinio stabilumo priemonės
CON/2008/58	Italija	Bankų sistemos stabilumą garantuojančios priemonės
CON/2008/59	Švedija	Finansų sistemą stabilizuojančios priemonės

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2008/60	Ispanija	Finansinio turto įsigijimo fondo operacijos
CON/2008/61	Belgija	Indėlių ir tam tikrų gyvybės draudimo paslaugų apsauga
CON/2008/62	Švedija	Valstybės garantijų teikimas bankams ir kreditų rinkos įmonėms
CON/2008/64	Belgija	Informacijos apie išleidėjus tvarkymas atsižvelgiant į jų vertybinių popierių dematerializavimą
CON/2008/65	Italija	Priemonių, skirtų garantuoti bankų sistemos stabilumą, įgyvendinimas
CON/2008/66	Lietuva	Privalomųjų atsargų reikalavimų daliniai pakeitimai
CON/2008/67	Ispanija	Reikalavimai teikiant valstybės garantijas
CON/2008/68	Suomija	Su Vyriausybės garantijų fondu susijusios finansinio stabilumo priemonės
CON/2008/69	Airija	Indėlių garantijų sistemos taikymo išplėtimas
CON/2008/71	Bulgarija	<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i> tvarkomo finansinių įstaigų registro įsteigimas
CON/2008/72	Rumunija	Užsienio atsargų naudojimas turizmui
CON/2008/73	Bulgarija	<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i> statuto daliniai pakeitimai ruošiantis euro įvedimui
CON/2008/74	Belgija	Valstybės garantija, kuria siekiama išvengti likvidumo nuotėkio
CON/2008/75	Suomija	Valstybės kapitalo investavimas į indėlių bankus
CON/2008/76	Slovėnija	Valstybės garantijos ir kitos priemonės finansinės sistemos stabilumui palaikyti
CON/2008/78	Bulgarija	<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i> vaidmuo santykiuose su mokėjimo institucijomis ir mokėjimo sistemų operatoriais bei prižiūrint mokėjimų ir atsiskaitymų sistemas
CON/2008/79	Graikija	Priemonės likvidumui ekonomikoje padidinti
CON/2008/80	Lenkija	Valstybės išdo paramos finansinėms institucijoms teikimas
CON/2008/81	Vengrija	Priemonės finansinio tarpininkavimo sistemai sustiprinti siekiant išlaikyti finansinį stabilumą
CON/2008/82	Ispanija	<i>Banco de España</i> pelno mokėjimas išdui

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2008/83	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> statuto suderinimas su Bendrijos teise
CON/2008/85	Prancūzija	Finansinių priemonių teisinio pagrindo modernizavimas
CON/2008/86	Slovakija	Grynųjų pinigų apyvarta
CON/2008/87	Ispanija	Mokėjimų ir vertybinių popierių atsiskaitymų sistemų įstatymo daliniai pakeitimai
CON/2008/88	Slovėnija	Valstybės garantijos suteikimo kriterijai ir sąlygos
CON/2008/89	Latvija	Pinigų politikos priemonės
CON/2008/90	Vengrija	Banknotų ir monetų apdorojimas ir paskirstymas ir techninės priemonės apsaugoti nuo padirbinėjimo
CON/2008/91	Belgija	Aprubočių, susijusių su sąraše esančių bendrovių vykdomiesiems direktoriams mokamais išiešiniais mokėjimais, taikymas <i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>
CON/2008/92	Slovėnija	Valstybės paskolų suteikimo kriterijai ir sąlygos
CON/2009/2	Latvija	Valstybės garantijos bankų paskoloms
CON/2009/3	Slovėnija	Valstybės kapitalo investicijų ir skolos už nuosavą kapitalą apsigavimo 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, nustojančios būti teisėta mokėjimo priemone, ir apvalinimo taisyklių daliniai pakeitimai
CON/2009/9	Vengrija	Centrinio vertybinių popierių depozitoriumo, kliringo namų ir pagrindinės sandorio šalies veikimo taisyklės

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
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 ministrui nurodyti Nacionaliniam pensijų rezervo fondui investuoti į finansų institucijas, kai tai yra bankų rekapitalizacijos dalis

b) Po Europos institucijos konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės³

Numeris⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2008/12	ES Ministrų Taryba	Bendrijos statistika, susijusi su išorės prekyba su ES nepriklausančiomis šalimis	OL C 70, 2008 3 15, p. 1
CON/2008/15	ES Ministrų Taryba	Tarybos reglamentas dėl Protokolo dėl perviršinio deficito procedūros taikymo	OL C 88, 2008 4 9, p. 1
CON/2008/19	ES Ministrų Taryba	Reguliavimo procedūros su tikrinimu taikymas kai kurioms statistikos priemonėms	OL C 117, 2008 5 14, p. 1
CON/2008/22	Europos Komisija	Reglamento įgyvendinimas dėl Bendrijos laisvų darbo vietų atsižvelgiant į duomenų koregavimo pagal sezoną tvarką, kokybės ataskaitas, duomenų rinkimą, perdavimo reikalavimus ir ekonominio pagrįstumo tyrimus	OL C 134, 2008 5 31, p. 10
CON/2008/28	ES Ministrų Taryba	Euro įvedimas Slovakijoje ir Slovakijos kronos perskaičiavimo į eurą kursas	OL C 180, 2008 7 17, p. 1
CON/2008/37	ES Ministrų Taryba	Direktyvos dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimų ir vertybinių popierių atsiskaitymų sistemose ir Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito dalinis pakeitimas, susijęs su susietosiomis sistemomis ir kredito reikalavimais	OL C 216, 2008 8 23, p. 1
CON/2008/45	ES Ministrų Taryba	Į euro monetas panašūs medaliai ir žetonai	OL C 283, 2008 11 7, p. 1
CON/2008/63	Europos Komisija	Naujas sprendimas dėl Europos bankų priežiūrinių komiteto	OL C 45, 2009 2 24, p. 1
CON/2008/70	ES Ministrų Taryba	Direktyvos dėl indėlių garantijų sistemų nuostatų dėl kompensacijų lygio ir išmokėjimo termino daliniai pakeitimai	OL C 314, 2008 12 9, p. 1
CON/2008/77	ES Ministrų Taryba	Pasiūlymas dėl Tarybos reglamento dėl priemonės, teikiančios vidutinės trukmės finansinę pagalbą valstybių narių mokėjimų balansams, sukūrimo	OL C 328, 2008 12 23, p. 1

³ Taip pat paskelbta ECB tinklalapyje.

⁴ Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

Numeris⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2008/84	ES Ministrų Taryba	Direktyva dėl elektroninių pinigų įstaigų steigimosi, veiklos ir riziką ribojančios priežiūros	OL C 30, 2009 2 6, p. 1
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 produktų traktavimo standartai suderintuose vartotojų kainų indeksuose	Dar nepaskelbta

EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA ¹

2007 M. SAUSIO 11 D. IR VASARIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojamą ribinio skolinimosi ir indėlių galimybes nepakis ir atitinkamai bus 3,50 %, 4,50 % ir 2,50 %.

2007 M. KOVO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,75 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2007 m. kovo 14 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2007 m. kovo 14 d. palūkanų normas už naudojamą tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybes padidinti 0,25 procentinio punkto, 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 naudojamą ribinio skolinimosi ir indėlių galimybes 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 0,25 procentinio punkto – 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 naudojamą tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybes padidinti 0,25 procentinio punkto, 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 naudojamą ribinio skolinimosi ir indėlių galimybes 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 0,25 procentinio punkto – 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 naudojamą tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybes padidinti 0,25 procentinio punkto – 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 naudojamą ribinio skolinimosi ir indėlių galimybes 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 0,50 procentinio punkto – iki 3,75 %, pradedant

¹ Eurosistemos pinigų politikos priemonių, įgyvendintų 1999–2006 m., chronologija pateikta atitinkamų metų ECB metinėje ataskaitoje.

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 0,50 procentinio punkto – atitinkamai iki 4,75 % ir 2,75 %, šiam sprendimui įsigaliojant nedelsiant. Be to, Valdančioji taryba nusprendė, kad, pradėdama operacija, 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. spalio 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 padidiniui įsigaliojant nuo 2008 m. spalio 30 d. ir galiojant iki 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigos; ir iii) teikti likvidumą JAV doleriais su užsienio valiutos apsiikeitimo sandorių pagalba.

2008 M. LAPKRIČIO 6 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų palūkanų norma bus sumažinta 0,50 procentinio punkto – 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 0,50 procentinio punkto – 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 0,75 procentinio punkto – 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 0,75 procentinio punkto – 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 0,50 procentinio punkto – 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 naudojamą 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 0,50 procentinio punkto – iki 1,50 %, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2009 m. kovo 11 d. Ji taip pat nusprendė, kad palūkanų normos už naudojamą ribinę skolinimosi galimybę ir indėlių galimybę 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 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.

ECB KOMUNIKACIJOS, SUSIJUSIOS SU LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMU, APŽVALGA ¹

2008 M. SAUSIO 14 D.

PAGRINDINĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

ECB ir toliau atidžiai stebi likvidumo sąlygas ir siekia toliau išlaikyti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas, panašias į PRO minimalią siūlomą normą. Tiek laiko, kiek reikės, ECB paskirstys daugiau likvidumo negu orientacinė suma pagrindinėse refinansavimo operacijose, kad patenkintų sandorio šalių poreikį įvykdyti privalomųjų atsargų reikalavimus atsargų laikymo laikotarpio pradžioje. ECB siekia subalansuotą likvidumo sąlygų atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje.

2008 M. VASARIO 7 D.

PAPILDOMOS ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Šiandien Valdančioji taryba nusprendė atnaujinti dvi papildomas ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO), kurios buvo paskirstytos 2007 m. lapkričio 23 d. (60 mlrd. eurų) ir 2007 m. gruodžio 12 d. (60 mlrd. eurų) ir kurių terminas sueis atitinkamai 2008 m. vasario 21 d. ir 2008 m. kovo 13 d. Šių dviejų papildomų ITRO atnaujinimu siekiama toliau konsoliduoti iki šiol pasiektą pažangą normalizuojant euro zonos pinigų rinką. Bus atnaujinama taip ir tai nedarys įtakos įprastinėms ITRO: dvi papildomos ITRO bus įvykdytos taikant kintamųjų palūkanų konkursų procedūrą, kiekvieno jų metu paskirstant iš anksto nustatytą 60 mlrd. eurų sumą. Už pirmąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. vasario 21 d. ir jos terminas sueis 2008 m. gegužės 22 d. Už antrąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. kovo 13 d. ir jos terminas sueis 2008 m. birželio 12 d. Dvi papildomos ITRO bus įvykdytos taikant standartinio konkurso procedūrą, apie jas paskelbiant ir paskirstant jų sumą atitinkamai prieš dvi dienas ir prieš vieną dieną iki atsiskaitymo.

2008 M. KOVO 28 D.

PAPILDOMOS ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Savo 2008 m. kovo 27 d. posėdyje Valdančioji taryba nusprendė įvykdyti papildomas ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO), kurių terminas 6 mėn. Be to, Valdančioji taryba nusprendė įvykdyti tolesnes papildomas ITRO, kurių terminas 3 mėn. Reguliarious mėnesinės ITRO taip pat buvo vykdomos. Šios papildomos 3 mėn. ir 6 mėn. ITRO yra skirtos euro zonos pinigų rinkos funkcionavimo normalizavimui palaikyti. Papildomos 3 mėn. ir 6 mėn. operacijos bus vykdomos taip: visos operacijos bus įvykdytos taikant kintamųjų palūkanų standartinio konkurso procedūrą su iš anksto nustatytais sumomis. Kaip paprastai, jų terminas sueis atitinkamo mėnesio antrą ketvirtadienį. Viena papildoma 6 mėn. ITRO, kurios iš anksto nustatyta suma yra 25 mlrd. eurų, bus paskirstyta trečiadienį, 2008 m. balandžio 2 d., už ją bus atsiskaityta ketvirtadienį, balandžio 3 d., o terminas sueis ketvirtadienį, spalio 9 d. Kita papildoma 6 mėn. ITRO, kurios iš anksto nustatyta suma yra 25 mlrd. eurų, bus paskirstyta trečiadienį, 2008 m. liepos 9 d., už ją bus atsiskaityta ketvirtadienį, liepos 10 d., o terminas sueis ketvirtadienį, 2009 m. sausio 8 d. Dvi naujos papildomos 3 mėn. ITRO, kurių kiekvienos iš anksto nustatyta suma buvo po 50 mlrd. eurų, pakeis dvi papildomas 3 mėn. ITRO, kurių kiekvienos suma yra 60 mlrd. eurų ir kurių terminas šiuo metu dar nepasibaigęs. Pirmoji bus paskirstyta gegužės 21 d., trečiadienį, už ją bus atsiskaityta gegužės 22 d., ketvirtadienį, o jos terminas sueis rugpjūčio 14 d., ketvirtadienį. Antroji bus paskirstyta birželio 11 d., trečiadienį, už ją bus atsiskaityta birželio 12 d., ketvirtadienį, o jos terminas sueis rugsėjo 11 d., ketvirtadienį.

¹ Komunikacijos, susijusios su likvidumo teikimu kitomis negu euro valiuta, apžvalga pateikiama ECB tinklalapyje.

2008 M. LIEPOS 31 D.

PAPILDOMOS ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Šiandien Valdančioji taryba nusprendė atnaujinti dvi 3 mėn. papildomas ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO), kurių terminas dar nepasibaigęs ir kurios buvo paskirstytos 2008 m. gegužės 21 d. (50 mlrd. eurų) ir 2008 m. birželio 11 d. (50 mlrd. eurų) ir kurių terminas sueis atitinkamai 2008 m. rugpjūčio 14 d. ir 2008 m. rugsėjo 11 d. Šių dviejų papildomų 3 mėn. ITRO atnaujinimu siekiama toliau konsoliduoti iki šiol pasiektą pažangą normalizuojant euro zonos pinigų rinką. Atnaujinimas nedarys įtakos reguliarioms ITRO ir bus vykdomas šitaip: dvi papildomos ITRO bus įvykdytos taikant kintamųjų palūkanų konkursų procedūrą, kiekvieno jų metu paskirstant iš anksto nustatytą 50 mlrd. eurų sumą. Už pirmąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. rugpjūčio 14 d. ir jos terminas sueis 2008 m. lapkričio 13 d. Už antrąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. rugsėjo 11 d. ir jos terminas sueis 2008 m. gruodžio 11 d. Dvi papildomos ITRO bus įvykdytos taikant standartinio konkurso procedūrą, apie jas paskelbiant ir paskirstant jų sumą atitinkamai prieš dvi dienas ir prieš vieną dieną iki atsiskaitymo.

2008 M. RUGSĖJO 4 D.

PAPILDOMOS ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS

Šiandien Valdančioji taryba nusprendė atnaujinti 6 mėn. papildomą 25 mlrd. eurų ilgesnės trukmės refinansavimo operaciją (ITRO), kuri buvo paskirstyta 2008 m. balandžio 2 d. ir kurios terminas sueis 2008 m. spalio 9 d. Ji taip pat nusprendė atnaujinti dvi 3 mėn. papildomas ITRO (50 mlrd. eurų), kurių terminas sueis atitinkamai 2008 m. lapkričio 13 d. ir gruodžio 11 d. Šių dviejų papildomų ITRO atnaujinimu siekiama palaikyti tolesnį euro zonos pinigų rinkos normalizavimą. Atnaujinimas neturės įtakos reguliarioms ITRO. Papildomos ITRO bus vykdomos šitaip: dvi papildomos 3 mėn. ITRO bus įvykdytos taikant kintamųjų palūkanų konkursų procedūrą, kiekvieno jų metu paskirstant iš anksto nustatytą 50 mlrd. eurų sumą.

Už pirmąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. lapkričio 13 d. ir jos terminas sueis 2009 m. vasario 12 d. Už antrąją operaciją bus atsiskaityta 2008 m. gruodžio 11 d. ir jos terminas sueis 2009 m. kovo 12 d. Papildoma 6 mėn. ITRO bus įvykdyta taikant kintamųjų palūkanų konkurso procedūrą, paskirstant iš anksto nustatytą 25 mlrd. eurų sumą. Už šią operaciją bus atsiskaityta 2008 m. spalio 9 d. ir jos terminas sueis 2009 m. balandžio 9 d. Kaip ir ankstesniais atvejais, 6 mėn. papildomos ITRO metu bus taikoma 2,5 mlrd. eurų maksimali pasiūlymo suma. Papildomos ITRO bus įvykdytos taikant standartinio konkurso procedūrą, apie jas paskelbiant ir paskirstant jų sumą atitinkamai prieš dvi dienas ir prieš vieną dieną iki atsiskaitymo.

2008 M. RUGSĖJO 29 D.

SPECIALIOS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJA

ECB valdančioji taryba nusprendė įvykdyti specialios trukmės refinansavimo operaciją. Šios operacijos tikslas yra pagerinti bendrą euro zonos bankų sistemos likvidumo poziciją. Ši operacija bus vykdoma taip: ji bus įvykdyta šiandien taikant standartinio konkurso procedūrą ir vykdant kintamųjų palūkanų aukcioną be iš anksto nustatytos sumos. Už šią operaciją bus atsiskaityta 2008 m. spalio 30 d., antradienį, ir jos terminas sueis 2008 m. lapkričio 7 d., penktadienį. ECB ir toliau valdys likvidumą siekdamas subalansuoti sąlygų tokiu būdu, kuris atitinka tikslą išlaikyti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas, artimas minimaliai siūlomai normai. Specialios trukmės refinansavimo operacija bus atnaujinama bent jau iki iš karto po Naujųjų metų.

2008 M. SPALIO 3 D.²

BENDRAS PRANEŠIMAS APIE LIKVIDUMO POLITIKĄ

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad nuo 2008 m. spalio 6 d. iki kito pranešimo visos institucijos, kurios turi teisę dalyvauti Eurosistemos atvirosios rinkos operacijose, pagrįstose standartiniais konkursais, ir kurios

² Bendri pranešimai apie likvidumo politiką, kurie nebuvo tiesiogiai susiję su likvidumo teikimu, nėra įtraukti į šį sąrašą. Jie pateikiami ECB tinklalapyje.

atitinka papildomus operacinius ar kitus atrankos kriterijus, nustatytus atitinkamo NCB, taip pat turės teisę dalyvauti greituose aukcionuose, t. y. konkurso procedūroje, kuri paprastai taikoma koreguojamųjų operacijų metu. Kai reikia, nacionaliniai centriniai bankai gali skelbti tolesnę informaciją, taikytiną institucijoms, įsikūrusioms atitinkamose valstybėse narėse.

2008 M. SPALIO 7 D.

PAPILDOMA ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJA

Šiandien ECB valdančioji taryba nusprendė padidinti paskirstomą sumą nuo 25 mlrd. eurų iki 50 mlrd. eurų 6 mėn. papildomoje ilgesnės trukmės operacijoje, apie kurią buvo iš anksto paskelbta 2008 m. rugsėjo 4 d. pranešime spaudai. Ši suma bus paskirstyta 2008 m. spalio 8 d. Atitinkamai šios operacijos metu bus taikoma maksimali 5 mlrd. eurų pasiūlymo suma.

2008 M. SPALIO 8 D.

BENDRAS PRANEŠIMAS APIE LIKVIDUMO POLITIKĄ

ECB valdančioji taryba šiandien telekonferencijos būdu priėmė sprendimą dėl šių dviejų priemonių: pradėdama operaciją, už kurią atsiskaitoma 2008 m. spalio 15 d., savaitinės pagrindinės refinansavimo operacijos bus vykdomos taikant fiksuotųjų palūkanų konkursų procedūrą, paskirstant visą sumą ir taikant pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą, t. y. šiuo metu 3,75 %. Nuo spalio 9 d. ECB susiaurins nuolatinę galimybių palūkanų normų koridorių nuo 200 bazinių punktų iki 100 bazinių punktų pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normos atžvilgiu. Todėl nuo spalio 9 d. ribinės skolinimosi galimybės palūkanų norma bus sumažinta nuo 100 iki 50 bazinių punktų daugiau už pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normą, t. y. šiuo metu iki 4,25 %, o indėlių galimybės palūkanų norma bus padidinta nuo 100 iki 50 bazinių punktų mažiau už pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normą, t. y. šiuo metu iki 3,25 %. Šios dvi priemonės bus taikomos tiek, kiek to reikės, ir ne trumpiau kaip

iki 2009 m. pirmojo atsargų laikymo laikotarpio pabaigos, t. y. sausio 20 d. ECB ir toliau valdys likvidumą siekdamas subalansuotų sąlygų tokiu būdu, kuris atitinka tikslą išlaikyti trumpo laikotarpio palūkanų normas, artimas pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normai.

2008 M. SPALIO 9 D.

KOREGUOJAMOJI OPERACIJA

Šia operacija įgyvendinamas vakarykštis sprendimas (žr. spalio 8 d. pranešimą spaudai) patenkinti visus sandorio šalių poreikius, t. y. paskirstyti visą sumą, refinansavimui taikant 3,75 % pagrindinę refinansavimo palūkanų normą už tinkamą įkaitą, tiek laiko, kiek reikės, ir ne trumpiau kaip iki pirmojo 2009 m. atsargų laikymo laikotarpio pabaigos sausio 20 d.

2008 M. SPALIO 15 D.

PAPILDOMOS ILGESNĖS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJOS / SPECIALIOS TRUKMĖS REFINANSAVIMO OPERACIJA³

ECB valdančioji taryba šiandien telekonferencijos būdu nusprendė, kad nuo operacijos, už kurią bus atsiskaitoma 2008 m. spalio 30 d., iki 2009 m. pirmojo ketvirčio pabaigos Euro sistemos ilgesnės trukmės refinansavimo teikimas bus padidintas, kaip aprašyta toliau, ir atitiks laikiną bendrojo įkaito išplėtimą:

visos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos nuo 2009 m. kovo mėn. bus vykdomos taikant fiksuotųjų palūkanų konkurso procedūrą ir paskirstant visą sumą. Dvi 3 mėn. papildomos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (ITRO), kurių terminas sueis 2009 m. vasario ir kovo mėn., bus įvykdytos pakartotinai, o papildoma 3 mėn. operacija bus įvykdyta 2009 m. sausio mėn. Papildoma 6 mėn. ITRO, kurios terminas dar nepasibaigęs ir sueis 2009 m. sausio mėn., bus įvykdyta pakartotinai, o dar keturios

³ Pranešimai apie fiksuotąją palūkanų normą, taikytą ITRO, papildomose ITRO ir specialios trukmės refinansavimo operacijose nuo 2008 m. spalio 30 d. iki gruodžio 31 d., nėra įtraukti į šį sąrašą. Jie pateikiami ECB tinklalapyje.

papildomos 6 mėn. ITRO bus įvykdytos 2008 m. lapkričio mėn., 2008 m. gruodžio mėn., 2009 m. vasario mėn. ir 2009 m. kovo mėn. kartu su atitinkamomis 3 mėn. papildomomis ITRO. Todėl dvi 3 mėn. ITRO (papildomos ITRO) ir viena 6 mėn. ITRO bus įvykdytos kiekvieną mėnesį iki 2009 m. kovo mėn. imtinai. Be to, specialios trukmės refinansavimo operacija, paskirstyta 2008 m. rugsėjo 29 d., bus įvykdyta pakartotinai, kai sueis jos terminas 2008 m. lapkričio 7 d., ir jos terminas bus lygus atsargų laikymo laikotarpio trukmei.

ECB ir toliau valdys likvidumą siekdamas subalansuotų sąlygų tokiu būdu, kuris atitinka tikslą išlaikyti trumpo laikotarpio palūkanų normas, artimas pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normai. Šiuo tikslu jis taip pat priims fiksuotos trukmės indėlius, kurių terminas – 1 savaitė.

2008 M. SPALIO 16 D.

KITAS LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMAS

2008 m. spalio 10 d. *Magyar Nemzeti Bank* paskelbė apie naujas atvirosios rinkos operacijas, skirtas likvidumui šalies užsienio valiutos apsiikeitimo sandorių rinkoje palaikyti. Šiandien *Magyar Nemzeti Bank* ir ECB kartu skelbia apie susitarimą palaikyti *Magyar Nemzeti Bank* likvidumo eurais teikimo priemones. Jie sudarė susitarimą dėl atpirkimo sandorių, kuriais *Magyar Nemzeti Bank* bus suteikta galimybė pasiskolinti iki 5 mlrd. eurų, siekiant užtikrinti papildomą palaikymą jo operacijoms. Tolesnė informacija apie *Magyar Nemzeti Bank* užsienio valiutos apsiikeitimo konkursus teikiama *Magyar Nemzeti Bank* tinklalapyje (<http://www.mnb.hu>).

2008 M. SPALIO 27 D.

KITAS LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMAS

Danmarks Nationalbank šiandien skelbia apie priemones pagerinti likvidumą eurų trumpalaikėse rinkose. Palaikydami šias priemones, ECB ir *Danmarks Nationalbank*

šiandien sudarė susitarimą dėl abipusio valiutos apsiikeitimo (apsiikeitimo sandorių linijos) iki 12 mlrd. eurų, kuris galios tol, kol reikės.

2008 M. LAPKRIČIO 21 D.

KITAS LIKVIDUMO EURAIS TEIKIMAS

Narodowy Bank Polski ir ECB kartu skelbia apie susitarimą palaikyti *Narodowy Bank Polski* likvidumo eurais teikimo priemones. 2008 m. lapkričio 6 d. sudarytas susitarimas yra susijęs su atpirkimo sandoriais ir suteiks *Narodowy Bank Polski* galimybę pasiskolinti iki 10 mlrd. eurų, siekiant užtikrinti papildomą palaikymą jo operacijoms. Tolesnė informacija apie *Narodowy Bank Polski* operacijas teikiama *Narodowy Bank Polski* tinklalapyje (<http://www.nbp.pl>).

2008 M. GRUODŽIO 18 D.

BENDRAS PRANEŠIMAS APIE LIKVIDUMO POLITIKĄ

Po 2008 m. spalio 8 d. pranešimo spaudai dėl konkurso procedūrų ir nuolatinių galimybių palūkanų normų koridorius pakeitimų ECB valdančioji taryba šiandien priėmė tokią sprendimą. Pagrindinės refinansavimo operacijos po atsargų laikymo laikotarpio, besibaigiančio 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, t. y. kovo 31 d. Nuo 2009 m. sausio 21 d. nuolatinių galimybių palūkanų normų koridorius, kuris nuo 2008 m. spalio 8 d. buvo sumažintas iki 100 bazinių punktų vyraujančios pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normos atžvilgiu, bus vėl padidintas iki 200 bazinių punktų. Todėl nuo sausio 21 d. ribinės skolinimosi galimybės palūkanų norma bus padidinta nuo 50 iki 100 bazinių punktų daugiau už pagrindinę refinansavimo operacijos palūkanų normą, o indėlių galimybės palūkanų norma bus sumažinta nuo 50 iki 100 bazinių punktų žemiau pagrindinės refinansavimo operacijos palūkanų normos.

ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJOS PAGAL VALIUTAS

Operacijos eurais

Operacijos trukmė ¹⁾	Trukmė (dienos)	Atsiskaitymo data	Paskirstyta suma (mlrd. eurų) ²⁾	Visa pasiūlymų suma (mlrd. eurų) ²⁾	Ribinė palūkanų norma (%)	Svertinė vidutinė norma (%)	Fiksuotoji palūkanų norma (%)	Pasiūlymų pateikėjų skaičius	Pasiūlymų patenkinimo santykis
KO	1	2008 01 02	-168,6	-168,6	-	-	4,00	54	1,00
KO	1	2008 01 03	-200,0	-212,6	-	-	4,00	69	1,06
PRO	5	2008 01 04	128,5	275,3	4,18	4,21	-	269	2,14
PRO	7	2008 01 09	151,5	285,4	4,20	4,22	-	301	1,87
KO	1	2008 01 15	-20,0	-45,7	-	-	4,00	28	2,29
PRO	7	2008 01 16	190,5	242,1	4,16	4,21	-	281	1,27
PRO	7	2008 01 23	175,5	234,6	4,16	4,19	-	276	1,34
PRO	7	2008 01 30	167,5	253,3	4,18	4,20	-	264	1,51
ITRO	92	2008 01 31	50,0	98,2	4,21	4,33	-	151	1,96
PRO	7	2008 02 06	161,5	223,8	4,17	4,20	-	226	1,39
KO	1	2008 02 12	-16,0	-29,2	-	-	4,00	22	1,82
PRO	7	2008 02 13	187,5	223,7	4,10	4,18	-	229	1,19
PRO	7	2008 02 20	178,0	226,7	4,10	4,15	-	262	1,27
PITRO	91	2008 02 21	60,0	110,5	4,15	4,26	-	105	1,84
PRO	7	2008 02 27	183,0	233,2	4,10	4,15	-	260	1,27
ITRO	91	2008 02 28	50,0	109,6	4,16	4,23	-	165	2,19
PRO	7	2008 03 05	176,5	240,5	4,11	4,14	-	264	1,36
KO	1	2008 03 11	9,0	45,1	4,13	4,14	-	32	5,01
PRO	7	2008 03 12	209,5	260,4	4,12	4,16	-	298	1,24
PITRO	91	2008 03 13	60,0	132,6	4,25	4,40	-	139	2,21
PRO	7	2008 03 19	202,0	295,7	4,16	4,20	-	336	1,46
KO	5	2008 03 20	15,0	65,8	4,13	4,20	-	44	4,39
PRO	7	2008 03 26	216,0	302,5	4,23	4,28	-	301	1,40
ITRO	91	2008 03 27	50,0	131,3	4,44	4,53	-	190	2,63
KO	1	2008 03 31	15,0	30,7	4,06	4,13	-	25	2,05
PRO	7	2008 04 02	150,0	283,7	4,21	4,25	-	306	1,89
PITRO	189	2008 04 03	25,0	103,1	4,55	4,61	-	177	4,12
PRO	7	2008 04 09	130,0	247,6	4,23	4,24	-	295	1,90
KO	1	2008 04 15	-14,9	-14,9	-	-	4,00	7	0,71
PRO	7	2008 04 16	204,5	249,7	4,21	4,26	-	310	1,22
PRO	7	2008 04 23	173,0	218,4	4,21	4,25	-	302	1,26
PRO	7	2008 04 30	170,0	247,5	4,26	4,29	-	316	1,46
ITRO	90	2008 05 02	50,0	101,2	4,67	4,75	-	177	2,02
PRO	7	2008 05 07	150,0	229,3	4,26	4,29	-	304	1,53
KO	1	2008 05 13	-23,5	-32,5	-	-	4,00	29	1,38
PRO	7	2008 05 14	191,5	208,5	4,18	4,26	-	287	1,09
PRO	7	2008 05 21	176,5	203,1	4,15	4,22	-	326	1,15
PITRO	84	2008 05 22	50,0	86,6	4,50	4,68	-	138	1,73
PRO	7	2008 05 28	170,0	224,1	4,19	4,23	-	330	1,32
ITRO	91	2008 05 29	50,0	97,7	4,51	4,62	-	171	1,95
PRO	7	2008 06 04	153,0	210,1	4,17	4,22	-	336	1,37
KO	1	2008 06 10	-14,0	-18,5	-	-	4,00	15	1,32
PRO	7	2008 06 11	191,0	202,8	4,03	4,18	-	343	1,06
PITRO	91	2008 06 12	50,0	99,8	4,60	4,72	-	128	2,00
PRO	7	2008 06 18	188,0	224,3	4,03	4,13	-	425	1,19
PRO	7	2008 06 25	208,0	243,3	4,07	4,25	-	439	1,17
ITRO	91	2008 06 26	50,0	89,8	4,50	4,67	-	174	1,80
PRO	7	2008 07 02	154,5	254,7	4,10	4,15	-	433	1,65
KO	1	2008 07 08	-14,6	-14,6	-	-	4,00	12	0,69
PRO	7	2008 07 09	175,0	263,6	4,32	4,37	-	400	1,51
PITRO	182	2008 07 10	25,0	74,6	4,93	5,03	-	141	2,98
PRO	7	2008 07 16	155,0	265,9	4,34	4,36	-	440	1,72
PRO	7	2008 07 23	175,5	268,2	4,35	4,38	-	461	1,53
PRO	7	2008 07 30	166,0	247,4	4,38	4,42	-	430	1,49
ITRO	91	2008 07 31	50,0	107,7	4,70	4,76	-	189	2,15
PRO	7	2008 08 06	160,0	241,9	4,38	4,41	-	424	1,51
KO	1	2008 08 12	-21,0	-22,6	-	-	4,25	10	1,08
PRO	7	2008 08 13	176,0	233,4	4,37	4,40	-	430	1,33

1) PRO – pagrindinė refinansavimo operacija, ITRO – ilgesnės trukmės refinansavimo operacija, PITRO – papildoma ilgesnės trukmės refinansavimo operacija, STRO – specialios trukmės refinansavimo operacija, KO – koreguojamoji operacija.

2) Teigiamos sumos likvidumo didinimo operacijose; neigiamos sumos likvidumo mažinimo operacijose.

Operacijos eurais

Operacijos trukmė ¹⁾	Trukmė (dienos)	Atsiskaitymo data	Paskirstyta suma (mlrd. eurų) ²⁾	Visa pasiūlymų suma (mlrd. eurų) ²⁾	Ribinė palūkanų norma (%)	Svertinė vidutinė norma (%)	Fiksuotoji palūkanų norma (%)	Pasiūlymų pateikėjų skaičius	Pasiūlymų patenkinimo santykis
PITRO	91	2008 08 14	50,0	78,9	4,61	4,74	-	124	1,58
PRO	7	2008 08 20	151,0	228,7	4,38	4,40	-	454	1,51
PRO	7	2008 08 27	167,0	226,5	4,39	4,42	-	424	1,36
ITRO	91	2008 08 28	50,0	77,2	4,60	4,74	-	191	1,54
PRO	7	2008 09 03	160,0	226,3	4,39	4,41	-	411	1,41
KO	1	2008 09 09	-20,1	-20,1	-	-	4,25	17	0,63
PRO	7	2008 09 10	176,5	223,3	4,39	4,41	-	422	1,27
PITRO	91	2008 09 11	50,0	69,5	4,45	4,66	-	114	1,39
KO	1	2008 09 15	30,0	90,3	4,30	4,39	-	51	3,01
KO	1	2008 09 16	70,0	102,5	4,32	4,40	-	56	1,46
PRO	7	2008 09 17	150,0	328,7	4,53	4,58	-	533	2,19
KO	1	2008 09 18	25,0	49,3	4,30	4,39	-	43	1,97
PRO	7	2008 09 24	180,0	334,0	4,73	4,78	-	506	1,86
KO	1	2008 09 24	40,0	50,3	4,25	4,35	-	36	1,26
ITRO	84	2008 09 25	50,0	154,6	4,98	5,11	-	246	3,09
STRO	38	2008 09 30	120,0	141,7	4,36	4,88	-	210	1,18
PRO	7	2008 10 01	190,0	228,0	4,65	4,96	-	419	1,20
KO	1	2008 10 01	-173,0	-173,0	-	-	4,25	52	1,00
KO	1	2008 10 02	-200,0	-216,1	-	-	4,25	65	1,08
KO	3	2008 10 03	-193,8	-193,8	-	-	4,25	54	1,00
KO	1	2008 10 06	-171,9	-171,9	-	-	4,25	111	1,00
KO	1	2008 10 07	-147,5	-147,5	-	-	4,25	97	1,00
PRO	7	2008 10 08	250,0	271,3	4,70	4,99	-	436	1,09
PITRO	182	2008 10 09	50,0	113,8	5,36	5,57	-	181	2,28
KO	6	2008 10 09	24,7	24,7	-	-	3,75	99	1,00
PRO	7	2008 10 15	310,4	310,4	-	-	3,75	604	1,00
PRO	7	2008 10 22	305,4	305,4	-	-	3,75	703	1,00
PRO	7	2008 10 29	325,1	325,1	-	-	3,75	736	1,00
ITRO	91	2008 10 30	103,1	103,1	-	-	3,75	223	1,00
PRO	7	2008 11 05	312,0	312,0	-	-	3,75	756	1,00
STRO	33	2008 11 07	20,4	20,4	-	-	3,75	55	1,00
KO	1	2008 11 11	-79,9	-149,7	3,60	3,51	-	117	1,87
PRO	7	2008 11 12	334,4	334,4	-	-	3,25	848	1,00
PITRO	91	2008 11 13	66,8	66,8	-	-	3,25	139	1,00
PITRO	182	2008 11 13	41,6	41,6	-	-	3,25	127	1,00
PRO	7	2008 11 19	338,0	338,0	-	-	3,25	851	1,00
PRO	7	2008 11 26	334,5	334,5	-	-	3,25	836	1,00
ITRO	91	2008 11 27	42,2	42,2	-	-	3,25	161	1,00
PRO	7	2008 12 03	339,5	339,5	-	-	3,25	787	1,00
KO	1	2008 12 09	-137,5	-152,7	3,05	2,94	-	95	1,11
PRO	7	2008 12 10	217,9	217,9	-	-	2,50	783	1,00
STRO	42	2008 12 10	134,9	134,9	-	-	2,50	139	1,00
PITRO	91	2008 12 11	55,9	55,9	-	-	2,50	105	1,00
PITRO	182	2008 12 11	38,1	38,1	-	-	2,50	96	1,00
PRO	6	2008 12 17	209,7	209,7	-	-	2,50	792	1,00
ITRO	98	2008 12 18	50,8	50,8	-	-	2,50	169	1,00
PRO	7	2008 12 23	223,7	223,7	-	-	2,50	640	1,00
PRO	7	2008 12 30	238,9	238,9	-	-	2,50	629	1,00

1) PRO – pagrindinė refinansavimo operacija, ITRO – ilgesnės trukmės refinansavimo operacija, PITRO – papildoma ilgesnės trukmės refinansavimo operacija, STRO – specialios trukmės refinansavimo operacija, KO – koreguojamoji operacija.
2) Teigiamos sumos likvidumo didinimo operacijose; neigiamos sumos likvidumo mažinimo operacijose.

Operacijos JAV doleriais

Sandorio rūšis ¹⁾	Atsiskaitymo data	Trukmė (dienos)	Paskirstyta suma (mlrd. dolerių)	Ribinė palūkanų norma (%)	Fiksuotoji palūkanų norma (%) (GS) / Fiksuotieji apskaitimo punktai (VAS)	Visa pasiūlymų suma (mlrd. dolerių)	Pasiūlymų pateikėjų skaičius	Pasiūlymų patenkinimo santykis
GS	2008 01 17	28	10,0	-	3,95	14,8	22	1,48
GS	2008 01 31	28	10,0	-	3,12	12,4	19	1,24
GS	2008 03 27	28	15,0	-	2,62	31,2	34	2,08
GS	2008 04 10	28	15,0	-	2,82	30,8	32	2,05
GS	2008 04 24	28	15,0	-	2,87	30,1	33	2,01
GS	2008 05 08	28	25,0	-	2,22	39,5	31	1,58
GS	2008 05 22	28	25,0	-	2,10	58,9	54	2,36
GS	2008 06 05	28	25,0	-	2,26	64,9	50	2,59
GS	2008 06 19	28	25,0	-	2,36	78,5	56	3,14
GS	2008 07 03	28	25,0	-	2,34	84,8	57	3,39
GS	2008 07 17	28	25,0	-	2,30	90,1	59	3,60
GS	2008 07 31	28	25,0	-	2,35	101,7	63	4,07
GS	2008 08 14	28	20,0	-	2,45	91,1	66	4,55
GS	2008 08 14	84	10,0	-	2,75	38,5	57	3,85
GS	2008 08 28	28	20,0	-	2,38	89,2	69	4,46
GS	2008 09 11	28	10,0	-	2,53	43,3	53	4,33
GS	2008 09 11	84	10,0	-	2,67	31,7	40	3,17
GS	2008 09 18	1	40,0	4,00	-	101,7	61	2,54
GS	2008 09 19	3	40,0	3,50	-	96,7	64	2,42
GS	2008 09 22	1	40,0	3,25	-	82,1	48	2,05
GS	2008 09 23	1	40,0	3,30	-	77,6	48	1,94
GS	2008 09 24	1	40,0	2,50	-	61,7	40	1,54
GS	2008 09 25	1	40,0	2,55	-	72,7	43	1,82
GS	2008 09 25	28	25,0	-	3,75	110,1	71	4,40
GS	2008 09 26	3	30,0	2,25	-	41,4	33	1,38
GS	2008 09 26	7	35,0	4,50	-	82,5	52	2,36
GS	2008 09 29	1	30,0	3,00	-	57,4	42	1,91
GS	2008 09 30	1	30,7	0,50	-	30,7	32	1,00
GS	2008 09 30	1	30,0	11,00	-	77,3	57	2,58
GS	2008 10 01	1	50,0	3,25	-	70,9	61	1,42
GS	2008 10 02	1	50,0	2,75	-	67,2	55	1,34
GS	2008 10 03	3	50,0	2,51	-	82,9	59	1,66
GS	2008 10 06	1	50,0	4,00	-	90,9	59	1,82
GS	2008 10 07	1	50,0	6,75	-	109,2	67	2,18
GS	2008 10 08	1	70,0	9,50	-	122,0	69	1,74
GS	2008 10 09	1	100,0	5,00	-	116,2	66	1,16
GS	2008 10 09	85	20,0	-	1,39	88,7	70	4,43
GS	2008 10 10	4	93,9	0,50	-	93,9	62	1,00
GS	2008 10 14	1	98,4	0,20	-	98,4	67	1,00
GS	2008 10 15	1	100,0	0,50	-	120,2	70	1,20
GS	2008 10 16	7	170,9	-	2,28	170,9	86	1,00
VAS	2008 10 23	7	3,9	-	-2,45	3,9	11	1,00
GS	2008 10 23	7	68,0	-	2,03	68,0	61	1,00
VAS	2008 10 23	28	22,6	-	-8,60	22,6	16	1,00
GS	2008 10 23	28	101,9	-	2,11	101,9	91	1,00
VAS	2008 10 30	7	14,5	-	-3,03	14,5	16	1,00
GS	2008 10 30	7	92,1	-	1,91	92,1	70	1,00
VAS	2008 11 06	7	1,0	-	-3,61	1,0	5	1,00
GS	2008 11 06	7	58,6	-	1,53	58,6	47	1,00
VAS	2008 11 06	84	0,7	-	-26,55	0,7	3	1,00
GS	2008 11 06	84	70,8	-	1,60	70,8	67	1,00
VAS	2008 11 13	7	1,0	-	-3,22	1,0	7	1,00
GS	2008 11 13	7	60,6	-	1,43	60,6	42	1,00
VAS	2008 11 20	8	0,9	-	-3,29	0,9	6	1,00
GS	2008 11 20	8	72,5	-	1,48	72,5	52	1,00
VAS	2008 11 20	28	4,8	-	-9,64	4,8	4	1,00
GS	2008 11 20	28	52,3	-	1,51	52,3	54	1,00

1) GS – grįžtamasis sandoris, VAS – valiutos apskaitimo sandoris.

Operacijos JAV doleriais

Sandorio rūšis ¹⁾	Atsiskaitymo data	Trukmė (dienos)	Paskirstyta suma (mlrd. dolerių)	Ribinė palūkanų norma (%)	Fiksuotoji palūkanų norma (%) (GS) / Fiksuotieji apskaitimo punktai (VAS)	Visa pasiūlymų suma (mlrd. dolerių)	Pasiūlymų pateikėjų skaičius	Pasiūlymų patenkinimo santykis
VAS	2008 11 28	6	0,8	-	-2,53	0,8	6	1,00
GS	2008 11 28	6	84,6	-	1,42	84,6	60	1,00
VAS	2008 12 04	7	0,8	-	-2,28	0,8	6	1,00
GS	2008 12 04	7	75,1	-	1,47	75,1	50	1,00
VAS	2008 12 04	84	1,5	-	-13,03	1,5	3	1,00
GS	2008 12 04	84	67,5	-	1,42	67,5	53	1,00
VAS	2008 12 11	7	0,8	-	-1,75	0,8	6	1,00
GS	2008 12 11	7	57,4	-	1,24	57,4	39	1,00
VAS	2008 12 18	5	5,1	-	-1,30	5,1	7	1,00
GS	2008 12 18	5	41,6	-	1,18	41,6	36	1,00
VAS	2008 12 18	28	0,1	-	-6,00	0,1	1	1,00
GS	2008 12 18	28	47,6	-	1,28	47,6	47	1,00
VAS	2008 12 23	16	5,4	-	-4,07	5,4	7	1,00
GS	2008 12 23	16	52,3	-	1,16	52,3	46	1,00
VAS	2008 12 30	83	0,1	-	-8,30	0,1	2	1,00
GS	2008 12 30	83	10,8	-	1,20	10,8	30	1,00

1) GS – grįžtamasis sandoris, VAS – valiutos apskaitimo sandoris.

Operacijos Šveicarijos frankais

Sandorio rūšis ¹⁾	Atsiskaitymo data	Trukmė (dienos)	Paskirstyta suma (mlrd. eurų)	Ribinė palūkanų norma (%)	Fiksuotieji apskaitimo punktai	Visa pasiūlymų suma (mlrd. eurų)	Pasiūlymų pateikėjų skaičius	Pasiūlymų patenkinimo santykis
VAS	2008 10 22	7	15,3	-	-6,36	15,3	50	1,00
VAS	2008 10 29	7	13,6	-	-6,04	13,6	33	1,00
VAS	2008 11 05	7	15,0	-	-6,84	15,0	36	1,00
VAS	2008 11 07	84	0,9	-	-60,22	0,9	6	1,00
VAS	2008 11 12	7	10,6	-	-6,97	10,6	35	1,00
VAS	2008 11 19	7	12,5	-	-6,95	12,5	38	1,00
VAS	2008 11 21	84	0,5	-	-65,17	0,5	7	1,00
VAS	2008 11 26	7	13,7	-	-8,23	13,7	37	1,00
VAS	2008 12 03	7	13,9	-	-8,23	13,9	36	1,00
VAS	2008 12 05	84	0,5	-	-84,15	0,5	6	1,00
VAS	2008 12 10	7	12,8	-	-6,19	12,8	29	1,00
VAS	2008 12 17	6	9,7	-	-5,49	9,7	28	1,00
VAS	2008 12 19	84	0,7	-	-70,63	0,7	6	1,00
VAS	2008 12 23	7	11,6	-	-6,25	11,6	29	1,00
VAS	2008 12 30	8	15,8	-	-6,97	15,8	36	1,00

1) FX – valiutos apskaitimo sandoris.

EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2008 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI

Šiuo sąrašu siekiama informuoti skaitytojus apie svarbiausius Europos centrinio banko nuo 2008 m. sausio mėn. publikuotus dokumentus. Darbo straipsnių serijoje nurodomos tik publikacijos, paskelbtos nuo 2008 m. gruodžio mėn. iki 2009 m. vasario mėn. Jeigu nenurodyta kitaip, spausdintas publikacijas galima gauti arba užsisakyti nemokamai, jei yra atsargų, kreipiantis el. paštu info@ecb.europa.eu.

Visą Europos centrinio banko ir Europos pinigų instituto publikuotų dokumentų sąrašą galite rasti ECB interneto svetainėje (<http://www.ecb.europa.eu>).

METŲ ATASKAITA

„Annual Report 2007“, April 2008.

PRANEŠIMAS APIE KONVERGENCIJĄ

„Convergence Report May 2008“.

MĖNESINIO BIULETENIO SPECIALUSIS LEIDIMAS

„10th anniversary of the ECB 1998-2008“, May 2008.

MĖNESINIO BIULETENIO STRAIPSNIAI

„Productivity developments and monetary policy“, January 2008.

„Globalisation, trade and the euro area macroeconomy“, January 2008.

„The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves“, January 2008.

„The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective“, February 2008.

„Securitisation in the euro area“, February 2008.

„The new euro area yield curves“, February 2008.

„Business investment in the euro area and the role of firms’ financial positions“, April 2008.

„Short-term forecasts of economic activity in the euro area“, April 2008.

„Developments in the EU arrangements for financial stability“, April 2008.

„Price stability and growth“, May 2008.

„The Eurosystem’s open market operations during the recent period of financial market volatility“, May 2008.

„One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU“, July 2008.

„Euro area trade in services: some key stylised facts“, July 2008.

„The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions“, July 2008.

„The external dimension of monetary analysis“, August 2008.

„The role of banks in the monetary policy transmission mechanism“, August 2008.

„Ten years of the Stability and Growth Pact“, October 2008.

„Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors“, October 2008.

„Monitoring labour cost developments across euro area countries“, November 2008.

„Valuing stock markets and the equity risk premium“, November 2008.

„Ten years of TARGET and the launch of TARGET2“, November 2008.

„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.

STATISTIKOS ŽINYNAS

Skelbiamas kas mėnesį nuo 2003 m. rugpjūčio mėn.

TEISINIŲ DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

- 6 „The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law“, by S. Kerjean, June 2008.
- 7 „Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects“ by P. Athanassiou and N. Mas-Guix, July 2008.

NEREGULIARIŲ STRAIPSNIŲ SERIJA`

- 78 „A framework for assessing global imbalances“ by T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora and R. Straub, January 2008.
- 79 „The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues“ by P. Moutot, A. Jung and F. P. Mongelli, January 2008.
- 80 „China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?“ by M. Bussière and A. Mehl, January 2008.
- 81 „Measuring financial integration in new EU Member States“ by M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis and S. Manganelli, March 2008.
- 82 „The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation“ by L. Cappiello and G. Ferrucci, March 2008.
- 83 „The predictability of monetary policy“ by T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch and J. Turunen, March 2008.
- 84 „Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise“ by G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk and C. Van Nieuwenhuyze, May 2008.
- 85 „Benchmarking the Lisbon strategy“ by D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca and W. Coussens, June 2008.
- 86 „Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach“ by M. M. Borys, É. K. Polgár and A. Zlate, June 2008.
- 87 „Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges“, by a Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, June 2008.
- 88 „Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia“ by S. Herrmann and A. Winkler, June 2008.
- 89 „An analysis of youth unemployment in the euro area“ by R. Gomez-Salvador and N. Leiner-Killinger, June 2008.
- 90 „Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts“ by M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi and N. Vidalis, July 2008.
- 91 „The impact of sovereign wealth funds on global financial markets“ by R. Beck and M. Fidora, July 2008.
- 92 „The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy“ by M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf and D. Peschel, July 2008.
- 93 „Russia, EU enlargement and the euro“ by Z. Polański and A. Winkler, August 2008.
- 94 „The changing role of the exchange rate in a globalised economy“ by F. di Mauro, R. Ruffer and I. Bunda, September 2008.

- 95 „Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems“ by the International Relations Committee expert group on financial stability challenges in candidate countries, September 2008.
- 96 „The monetary presentation of the euro area balance of payments“ by L. Bê Duc, F. Mayerlen and P. Sola, September 2008.
- 97 „Globalisation and the competitiveness of the euro area“ by F. di Mauro and K. Forster, September 2008.
- 98 „Will oil prices decline over the long run?“ by R. Kaufmann, P. Karadeloglou and F. di Mauro, October 2008.
- 99 „The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches“ by A. M. Agresti, P. Baudino and P. Poloni, November 2008.
- 100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ by the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, January 2009.

TYRIMŲ BIULETENIS

„Research Bulletin“, No 7, May 2008.

DARBO STRAIPSNŲ SERIJA

- 973 „Do China and oil exporters influence major currency configurations?“ by M. Fratzscher and A. Mehl, December 2008.
- 974 „Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the United States and Japan“ by P. Du Caju, E. Gautier, D. Momferatou and M. Ward-Warmedinger, December 2008.
- 975 „Early estimates of euro area real GDP growth: a bottom-up approach from the production side“ by E. Hahn and F. Skudelny, December 2008.
- 976 „The term structure of interest rates across frequencies“ by K. Assenmacher-Wesche and S. Gerlach, December 2008.
- 977 „Predictions of short-term rates and the expectations hypothesis of the term structure of interest rates“ by M. Guidolin and D. L. Thornton, December 2008.
- 978 „Measuring monetary policy expectations from financial market instruments“ by M. Joyce, J. Relleen and S. Sorensen, December 2008.
- 979 „Futures contract rates as monetary policy forecasts“ by G. Ferrero and A. Nobili, December 2008.
- 980 „Extracting market expectations from yield curves augmented by money market interest rates: the case of Japan“ by T. Nagano and N. Baba, December 2008.
- 981 „Why the effective price for money exceeds the policy rate in the ECB tenders?“ by T. Välimäki, December 2008.
- 982 „Modelling short-term interest rate spreads in the euro money market“ by N. Cassola and C. Morana, December 2008.
- 983 „What explains the spread between the euro overnight rate and the ECB’s policy rate?“ by T. Linzert and S. Schmidt, December 2008.
- 984 „The daily and policy-relevant liquidity effects“ by D. L. Thornton, December 2008.
- 985 „Portuguese banks in the euro area market for daily funds“ by L. Farinha and V. Gaspar, December 2008.
- 986 „The topology of the federal funds market“ by M. L. Bech and E. Atalay, December 2008.

- 987 „Probability of informed trading on the euro overnight market rate: an update“ by J. Idier and S. Nardelli, December 2008.
- 988 „The interday and intraday patterns of the overnight market: evidence from an electronic platform“ by R. Beaupain and A. Durré, December 2008.
- 989 „Modelling loans to non-financial corporations in the euro area“ by C. Kok Sørensen, D. Marqués Ibáñez and C. Rossi, January 2009.
- 990 „Fiscal policy, housing and stock prices“ by A. Afonso and R. M. Sousa, January 2009.
- 991 „The macroeconomic effects of fiscal policy“ by A. Afonso and R. M. Sousa, January 2009.
- 992 „FDI and productivity convergence in central and eastern Europe: an industry-level investigation“ by M. Bijsterbosch and M. Kolasa, January 2009.
- 993 „Has emerging Asia decoupled? An analysis of production and trade linkages using the Asian international input-output table“ by G. Pula and T. A. Peltonen, January 2009.
- 994 „Fiscal sustainability and policy implications for the euro area“ by F. Balassone, J. Cunha, G. Langenus, B. Manzke, J. Pavot, D. Prammer and P. Tommasino, January 2009.
- 995 „Current account benchmarks for central and eastern Europe: a desperate search?“ by M. Ca’ Zorzi, A. Chudik and A. Dieppe, January 2009.
- 996 „What drives euro area break-even inflation rates?“ by M. Ciccarelli and J. A. García, January 2009.
- 997 „Financing obstacles and growth: an analysis for euro area non-financial corporations“ by C. Coluzzi, A. Ferrando and C. Martínez-Carrascal, January 2009.
- 998 „Infinite-dimensional VARs and factor models“ by A. Chudik and M. H. Pesaran, January 2009.
- 999 „Risk-adjusted forecasts of oil prices“ by P. Pagano and M. Pisani, January 2009.
- 1000 „Wealth effects in emerging market economies“ by T. A. Peltonen, R. M. Sousa and I. S. Vansteenkiste, January 2009.
- 1001 „Identifying the elasticity of substitution with biased technical change“ by M. A. León-Ledesma, P. McAdam and A. Willman, January 2009.
- 1002 „Assessing portfolio credit risk changes in a sample of EU large and complex banking groups in reaction to macroeconomic shocks“ by O. Castrén, T. Fitzpatrick and M. Sydow, February 2009.
- 1003 „Real wages over the business cycle: OECD evidence from the time and frequency domains“ by J. Messina, C. Strozzi and J. Turunen, February 2009.
- 1004 „Characterising the inflation-targeting regime in South Korea“ by M. Sánchez, February 2009.
- 1005 „Labour market institutions and macroeconomic volatility in a panel of OECD countries“ by F. Rumler and J. Scharler, February 2009.
- 1006 „Understanding sectoral differences in downward real wage rigidity: workforce composition, institutions, technology and competition“ by P. Du Caju, C. Fuss and L. Wintr, February 2009.
- 1007 „Sequential bargaining in a new-Keynesian model with frictional unemployment and staggered wage negotiation“ by G. de Walque, O. Pierrard, H. Sneessens and R. Wouters, February 2009.
- 1008 „Liquidity (risk) concepts: definitions and interactions“ by K. Nikolaou, February 2009.
- 1009 „Optimal sticky prices under rational inattention“ by B. Maćkowiak and M. Wiederholt, February 2009.
- 1010 „Business cycles in the euro area“ by D. Giannone, M. Lenza and L. Reichlin, February 2009.
- 1011 „The global dimension of inflation – evidence from factor-augmented Phillips curves“ by S. Eickmeier and K. Moll, February 2009.

- 1012 „Petrodollars and imports of oil-exporting countries“ by R. Beck and A. Kamps, February 2009.
- 1013 „Structural breaks, cointegration, and the Fisher effect“ by A. Beyer, A. Haug and B. Dewald, February 2009.
- 1014 „Asset prices and current account fluctuations in G7 economies“ by M. Fratzscher and R. Straub, February 2009.
- 1015 „Inflation forecasting in the new EU Member States“ by O. Arratibel, C. Kamps and N. Leiner-Killinger, February 2009.

KITOS PUBLIKACIJOS

- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union“, January 2008 (online only).
- „Oversight framework for card payment schemes – standards“, January 2008 (online only).
- „The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006“, February 2008.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, March 2008 (online only).
- „ECB statistics quality framework (SQF)“, April 2008 (online only).
- „Quality assurance procedures within the ECB statistical function“, April 2008 (online only).
- „ECB statistics – an overview“, April 2008 (online only).
- „TARGET Annual Report 2007“, April 2008 (online only).
- „Financial integration in Europe“, April 2008.
- „Financial Stability Review“, June 2008.
- „Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges“, June 2008.
- „The international role of the euro“, July 2008 (online only).
- „Payment systems and market infrastructure oversight report“, July 2008 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, July 2008 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, July 2008 (online only).
- „Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments“, July 2008.
- „CCBM2 User Requirements 4.1“, July 2008 (online only).
- „Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007“, September 2008.
- „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, September 2008 (online only).
- „Commission’s draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation“, September 2008 (online only).
- „Euro money market survey“, September 2008 (online only).
- „EU banking structures“, October 2008 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Mario Borghezio, Member of the European Parliament“, October 2008 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, October 2008 (online only).
- „A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008“, November 2008.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, November 2008.

„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of ‘legally and operationally located in the euro area’ “, November 2008 (online only).

„Single Euro Payments Area – sixth progress report“, November 2008 (online only).

„EU banks’ liquidity stress-testing and contingency funding plans“, November 2008 (online only).

„Government finance statistics guide“, December 2008 (online only).

„Financial Stability Review“, December 2008.

„Covered bonds in the EU financial system“, December 2008 (online only).

„The incentive structure of the ‘originate and distribute’ model“, December 2008 (online only).

„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations“, December 2008 (online only).

„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt“, December 2008 (online only).

„Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks’ exposures“, December 2008 (online only).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties“, December 2008 (online only).

„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).

INFORMACINĖS BROŠIŪROS

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, 2nd edition, April 2008.

„Price stability – why is it important for you?“, June 2008.

„A single currency: an integrated market infrastructure“, September 2008.

ŽODYNĖLIS

Žodynėlyje pateikiami kai kurie Metų ataskaitoje vartojami terminai. Išsamesnis ir smulkesnis žodynėlis yra ECB tinklalapyje.

akcijos (equities) – nuosavybės vertybiniai popieriai, kuriais išreiškiama nuosavybės įmonėje dalis. Tai akcijos, kuriomis prekiaujama vertybinių popierių biržose (kotiruojamosios akcijos), nekotiruojamosios ir kitokios akcijos. Paprastai už akcijas gaunamos pajamos yra dividendai.

akcijų rinka (equity market) – rinka, kurioje **akcijos** išleidžiamos ir jomis prekiaujama.

atpirkimo sandoris (repurchase agreement) – susitarimas parduoti, o vėliau atpirkti vertybinius popierius tam tikrą datą ir už tam tikrą kainą.

atsargų bazė (reserve base) – **kredito įstaigos** atitinkamuose balanso straipsniuose (tam tikruose įsipareigojimuose), naudojamuose jos **privalomųjų atsargų reikalavimams** 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 sistemoje bus atliktas ne taip, kaip tikėtasi, paprastai dėl to, kad šalis nesilaiko vieno ar kelių atsiskaitymo įsipareigojimų. Šią riziką 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 apsikeitimo 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, automatinių instrukcijų sukūrimą, suderinimą, patvirtinimą, kliringą 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. Organizacijos valdymo struktūroje įvairiems jos dalyviams, kaip antai valdyba, vadovai, akcininkai ir kiti suinteresuoti 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. **valdžia**.

centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (CVPD) (central securities depository (CSD)) – subjektas, kuris: i) leidžia vertybinių popierių sandorius apdoroti ir pagal juos atsiskaityti darant įrašus apskaitoje ir ii) atlieka aktyvų vaidmenį užtikrinant vertybinių popierių išleidimo vientisumą. Vertybiniai popieriai gali būti laikomi fizine forma (bet nemobilūs) ir nematerialia forma (jie egzistuoja tik elektroniniu būdu padarytuose apskaitos įrašuose).

Ekonomikos ir finansų komitetas (Economic and Financial Committee (EFC)) – konsultacijas teikiantis Bendrijos organas, padedantis Europos Komisijai bei **ECOFIN tarybai** pasirengti savo darbui. Į jo tikslus įeina ekonominės ir finansinės padėties valstybėse narėse ir Bendrijoje apžvalga bei biudžeto stebėjimas.

Ekonomikos ir finansų ministrų taryba (ECOFIN taryba) (ECOFIN Council) – ES Tarybos, susidedančios iš ekonomikos ir finansų ministrų, susitikimas.

ekonominė analizė (economic analysis) – viena iš **Europos centrinio banko** sistemos priemonių atlikti išsamią rizikos **kainų stabilumui** analizę, kuria remdamasi **Valdančioji taryba** priima atitinkamus pinigų politikos sprendimus. Atliekant ekonominę analizę, dažniausiai dėmesys kreipiamas į einamuosius ekonomikos ir finansų pokyčius, numanomą vidutinės trukmės riziką kainų stabilumui, vertinant pagal šio laikotarpio prekių, paslaugų ir rinkos 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 metu 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, pagal 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 trečiosiose rinkose. Realieji EEK – tai nominalieji EEK, padalyti iš užsienio ir vidaus kainų ar sąnaudų santykio svertinio vidurkio. Tai yra kainų ir sąnaudų konkurencingumo matai.

euro zona (euro area) – zona, apimanti valstybes nares, įteisinusias euro kaip bendrąją valiutą, kaip tai numato **Sutartis**, ir vykdančias bendrą pinigų politiką, už kurią atsakinga **Europos centrinio banko valdančioji taryba**. Šiuo metu į šią zoną įeina Belgija, Vokietija, Airija, Graikija, Ispanija, Prancūzija, Italija, 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** (107 straipsnio 2 dalį) priskiriamas 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)) – vienodai apibrėžtų statistikos terminų ir klasifikacijų sistema, kuria siekiama, kad valstybių narių ekonomikos kokybiniai apibrėžimai būtų suderinti. ESS95 – Bendrijos parengta Nacionalinių sąskaitų sistemos 1993 (NSS93) versija, taikoma visame pasaulyje.

Eurosistema (Eurosystem) – pagrindinė **euro zonos** bankų sistema. Ją sudaro **Europos centrinis bankas** ir euro valiutą įvedusių 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) – nuolatinė **Eurosistemos atvirosios rinkos operacija**, atliekama kaip **grįžtamieji sandoriai**. Tokios operacijos vykdomos kas mėnesį organizuojamų standartinių konkursų būdu ir paprastai yra 3 mėn. termino.

įmonių pelningumas (corporate profitability) – matas įmonių pajamų, daugiausia jas lyginant su pardavimo apimtimi, turtu ar nuosavybe. Yra keletas įvairių įmonių pelningumo rodiklių, pagrįstų finansinėmis ataskaitomis, pavyzdžiui, veiklos pajamų (pardavimo apimtis atėmus veiklos išlaidas) ir pardavimo santykis, grynujų pajamų (veiklos ir ne veiklos pajamos atskaičiavus mokesčius, nusidėvėjimą ir ypatinguosius straipsnius) ir pardavimo santykis, turto grąža (siejanti grynąsias pajamas ir visą turta) ir nuosavybės grąža (siejanti grynąsias pajamas ir akcininkų lėšas). Makroekonominiu lygiu 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** sudarytų **nuolatinių galimybių**, kurią **kitos sandorių šalys** gali naudoti vienos nakties indėliams padėti nacionaliniame centriniame banke už iš anksto nustatytą palūkanų normą. 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 nuosavybės vertybiniai popieriai, **skolos vertybiniai popieriai** (obligacijos ir vekseliai, **pinigų rinkos** priemonės), išskyrus sumas, įtrauktas į **tiesiogines investicijas** ar tarptautines atsargas.

išvestinė kredito priemonė (credit derivative) – finansinė priemonė, kurią taikant **kredito rizika** atskiriama nuo pagrindinio finansinio sandorio, o tai leidžia kredito riziką įvertinti ir perkelti atskirai.

kainų stabilumas (price stability) – pagrindinis **Eurosistemos** tikslas – palaikyti kainų stabilumą. **Valdančioji taryba** kainų stabilumą apibrėžia kaip **euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso** 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 apima korporacijas, kurios paprastai užsiima ilgalaikiu finansavimu (tokiu kaip finansinė nuoma), finansinės specialiosios paskirties korporacijas, sukurtas kaip vertybiniais popieriais pakeisto turto turėtojos, finansines holdingo

korporacijas, vertybinių popierių ir išvestinių priemonių maklerius (užsiimančius maklerio veikla savo sąskaita), rizikos kapitalo įmones ir kapitalo vystymo bendroves.

konsoliduotas PFI sektoriaus balansas (*consolidated balance sheet of the MFI sector*) – agreguotas **PFI** balansas, įskaitant PFI tarpusavio pozicijas (pvz., vienos PFI suteiktas paskolas ar indėlius kitai PFI). Jame pateikiama informacija apie PFI sektoriaus turtą ir išsipareigojimus **euro zonos** rezidentų, nepriklausančių šiam sektoriui (**valdžios** ir kitų euro zonos rezidentų), ir ne euro zonos rezidentų. Šis balansas yra pagrindinis statistikos šaltinis apskaičiuojant pinigų junginius ir juo vadovaujama atliekant nuolatinę **P3** priešinių analizę.

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)*) – **Eurosistemos** sukurtas mechanizmas, skirtas **kitoms sandorio šalims** įgalinti naudotis tinkamu turtu tarp valstybių. KCBM nacionaliniai centriniai bankai vienas kito atžvilgiu veikia kaip investicijų saugotojai. Administruodamas vertybinius popierius, kiekvienas nacionalinis centrinis bankas turi atidaręs 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 elektroninių pinigų pavidalu.

kredito rizika (*credit risk*) – rizika, kad **kita sandorio šalis** neatsiskaitys už visą išsipareigojimo 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*) – struktūrinių reformų programa, skirta ES paversti „dinamiškiausia ir konkurencingiausia žiniomis pagrįsta ekonomika pasaulyje“, kurią Europos Vadovų Taryba 2000 m. paskelbė Lisabonoje.

minimali siūloma palūkanų norma (*minimum bid rate*) – mažiausios palūkanos, kurias gali siūlyti **kitos sandorių šalys** kintamųjų palūkanų konkurseose.

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, išsipareigojimais 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 nefinansinių korporacijų nefinansinių investicijų. Finansavimo spraga taip pat gali būti apibūdinama remiantis finansinėmis sąskaitomis kaip skirtumas tarp finansinio turto grynojo išsigijimo ir nefinansinių korporacijų grynujų prisiimtų išpareigojimų. Kadangi statistinių duomenų šaltiniai yra 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 nefinansinės korporacijos, gaudamos naujų išorės lėšų. **Euro zonos** nefinansinių korporacijų atžvilgiu jos apskaičiuojamos kaip bankų skolinimo sąnaudų, **skolos vertybinių popierių** sąnaudų ir nuosavybės sąnaudų svertinis vidurkis, remiantis negražintomis sumomis (pakoreguotomis pagal įvertinimo poveikį) ir pakoregavus pagal infliacijos lūkesčius.

numanomas kintamumas (*implied volatility*) – turto, pavyzdžiui, obligacijų ir akcijų kainų tikėtino kintamumo matas (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 galimybė, kuria savo iniciatyva gali naudotis **kitos sandorių šalys**. **Eurosistema** siūlo dvi vienos nakties nuolatinės galimybes – **ribinę skolinimosi galimybę** ir **indėlių galimybę**.

obligacijų rinka (*bond market*) – rinka, kurioje išleidžiami ilgesnio termino **skolos vertybiniai popieriai** ir jais prekiaujama.

orientacinė P3 augimo vertė (*reference value for M3 growth*) – metinis **P3** augimo tempas vidutiniu laikotarpiu, atitinkantis **kainų stabilumo** palaikymo tikslą. Šiuo metu orientacinė P3 metinio augimo vertė yra 4 1/2 %.

orientacinis portfelis (*benchmark portfolio*) – kalbant apie investicijas, kontrolinis portfelis arba indeksas sudarytas investicijų likvidumo ir rizikos, taip pat ir grąžos, tikslų pagrindu. Orientacinis portfelis naudojamas kaip pagrindas palyginti faktinio portfelio rodiklius.

P1 (M1) – siaurasis pinigų junginys. Jis apima pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius, laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose** (pvz., pašto skyriuose arba ižde).

P2 (M2) – tarpinis pinigų junginys. Jis apima **P1**, išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. imtinai indėlius (trumpalaikius taupomuosius indėlius) ir sutarto termino iki 2 m. imtinai indėlius (trumpalaikius terminuotuosius indėlius), laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose**.

P3 (M3) – platusis pinigų junginys. Jis apima **P2** ir rinkos priemones – **atpirkimo sandorius, pinigų rinkos** fondų akcijas (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** pavidalu. Šios operacijos atliekamos savaitinių standartinių konkursų būdu ir šių operacijų terminas paprastai yra viena savaitė.

pagrindinė sandorio šalis (*central counterparty*) – subjektas, kuris tarpininkauja **kitoms sandorio šalims** sandoriuose, sudaromuose vienoje ar keliose finansų rinkose, kiekvieno pardavėjo atžvilgiu veikdamas kaip pirkėjas, o kiekvieno pirkėjo atžvilgiu – kaip pardavėjas.

pagrindinės ECB palūkanų normos (*key ECB interest rates*) – Valdančiosios tarybos nustatytos palūkanų normos, parodančios **Europos centrinio banko** pinigų politikos poziciją. Tai **pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma, ribinio skolinimosi palūkanų norma** ir palūkanų norma naudojantis **indėlių galimybe**.

pakeitimas vertybiniais popieriais (*securitisation*) – finansinio turto, tokio kaip paskolų nekilnojamajam turtui įsigyti, sujungimas į bendrą fondą ir jo tolesnis pardavimas specialios paskirties įmonei, kuri tuomet išleidžia pastovių 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** 104 straipsnyje suformuluotoje nuostatoje, konkrečiau apibūdintoje Protokole Nr. 20, dėl perviršinio deficito procedūros numatyta, kad ES valstybės narės laikytųsi biudžeto drausmės, nustatomi kriterijai, pagal kuriuos biudžeto pozicija laikoma perviršinio deficito pozicija, ir reglamentuojami veiksmai, kurių reikia imtis, jei nustatoma, kad biudžeto balanso ir valdžios sektoriaus skolos reikalavimai neįvykdyti. 104 straipsnį papildė 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl per didelio deficito reguliavimo tvarkos – vienos iš **Stabilumo ir augimo pakto** sudedamųjų dalių – įgyvendinimo paspartinimo ir paaškinimo (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 Bendrijos 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.

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** makroekonominis 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 dokumentai tvarkomi ir atsiskaitoma atskirais pavedimais (be tarpusavio įskaitymų) realiu laiku (nenutrūkstamai). Taip pat žr. **TARGET**.

ribinio skolinimosi galimybė (*marginal lending facility*) – **Eurosistemos nuolatinė galimybė**, kuria **kitos sandorių šalys** gali naudotis vienos nakties paskolai gauti iš NCB už iš anksto nustatytą palūkanų normą ir užtikrinimui tinkamą turtą. Taip pat žr. **pagrindinės ECB palūkanų normos**.

rinkos likvidumo rizika (*market liquidity risk*) – rizika, kad sandoriai finansų rinkoje negalės būti sudaromi arba galės būti sudaromi prastesnėmis, negu tikimasi, sąlygomis dėl nepakankamo rinkos netapataus gilumo ar rinkos 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 dėl vieno dalyvio negalėjimo įvykdyti savo įsipareigojimų sistemoje kiti dalyviai negalės laiku įvykdyti savo įsipareigojimų. Dėl tokio įsipareigojimų neįvykdymo gali kilti didelių likvidumo ar kredito problemų, kurios gali kelti pavojų finansų sistemos stabilumui. Tokį negalėjimą įvykdyti įsipareigojimų gali lemti operacinės ar finansinės problemos.

skolos vertybinis popierius (*debt security*) – išleidėjo (skolininko) pasižadėjimas atlikti vieną ar daugiau mokėjimų turėtojiui (skolintojui) tiksliai nustatytais dienomis ateityje. Paprastai yra nustatyta tikslī jų palūkanų norma (atkarpa) ir (arba) jie parduodami už diskontuotą sumą, kuri gražinama pasibaigus terminui. Ilgesnio negu vienų metų termino skolos vertybiniai popieriai vadinami ilgalaikiais.

Stabilumo ir augimo paktas (*Stability and Growth Pact*) – Stabilumo ir augimo paktas skirtas padėti išsaugoti gerą valdžios finansų poziciją trečiajame **ekonominės ir pinigų sąjungos** etape siekiant gerinti **kainų stabilumo** sąlygas ir skatinant spartų, tvarų, užimtumo didinimui palankų augimą. Šiuo tikslu 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 priimtas Amsterdame aukščiausiojo lygio susitikime 1997 m. birželio 17 d., 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) Nr. 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) Nr. 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.

Sutartis (*Treaty*) – Europos Bendrijos steigimo sutartis (Romos sutartis). Sutartis buvo keletą kartų iš dalies pakeista. Daugiausia pakeitimų padaryta Europos Sąjungos sutartyje (Mastrichto sutartyje), kuria buvo padėtas pagrindas **ekonominėi ir pinigų sąjungai** ir **ECBS** statutui.

šalys kandidatės (*candidate countries*) – šalys, iš kurių ES yra priėmusi prašymą priimti į ES. Derybos dėl stojimo į ES su Kroatija ir Turkija pradėtos 2005 m. spalio 3 d., o derybos su Buvusiąja Jugoslavijos Respublika Makedonija dar neprasidėjo.

TARGET (Transeuropinė automatizuota realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistema) (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) – realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų (RLAA) eurais sistema.

TARGET2 – naujos kartos sistema **TARGET**, kurioje buvusią decentralizuotą techninę struktūrą pakeitė viena bendra platforma, teikianti suderintas paslaugas pagal unifikuoatą kainų sistemą.

tarptautinių investicijų balansas (t. i. b.) (international investment position (i. i. p.)) – šalies neįvykdytų grynųjų 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.

valdžia (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 valdžiai.

valiutų apsikeitimo sandoris (foreign exchange swap) – vienalaikiai neatidėliotini ir išankstiniai valiutų apsikeitimo sandoriai.

vertybinių popierių atsiskaitymo sistema (VPAS) (securities settlement system (SSS)) – pervedimų sistema, skirta atsiskaityti pagal vertybinių popierių sandorius. Ji apima visas institucines priemones, reikalingas vertybinių popierių sandorių kliringui bei atsiskaitymams ir vertybinių popierių laikymo paslaugoms.

Vykdomoji valdyba (Executive Board) – vienas iš sprendimus priimančių **Europos centrinio banko (ECB)** organų. Jį sudaro ECB pirmininkas bei pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos bendru susitarimu skiria euro valiutą įsivedusių šalių valstybių arba vyriausybės vadovai.

VKM II (valiutų kurso mechanizmas II) (ERM II (Exchange Rate Mechanism II)) – valiutų kurso sistema, kuri yra **euro zonos** šalių ir ne euro zonos ES valstybių narių bendradarbiavimo valiutų kurso politikos srityje pagrindas. VKM II yra daugiašalis susitarimas, pagal kurį taikomi fiksuoti, bet koreguojami centriniai kursai ir standartinės ± 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).

