



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

METU, ATASKAITA 2007

2007

2007

2007

ECB EZB EKT EKP

2007

2007

2007

2007

2007

2007

2007

2007

2007

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

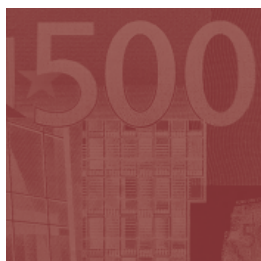
METU ATASKAITA
2007





EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA



Visuose 2008 m.
ECB leidiniuose
naudojamas
10 eurų banknoto
motyvas.

**METŲ ATASKAITA
2007**

© Europos centrinis bankas, 2008 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:

*Martin Joppen
Walter Vorjohann*

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos
duomenys pateikti 2008 m. vasario 29 d.*

ISSN 1830-2971 (online)

TURINYS

IŽANGINIS ŽODIS	9	4 STATISTIKA	117
I SKYRIUS		4.1 Nauja arba patobulinta euro zonos statistika	117
EKONOMINĖ RAIDA IR PINIGŲ POLITIKA		4.2 Kita statistikos raida	118
I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI	18	4.3 Rengimasis euro zonos plėtrai	119
2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA	24	5 EKONOMINIAI TYRIMAI	120
2.1 Pasaulio makroekonominė aplinka	24	5.1 Tyrimų prioritetai	120
2.2 Pinigų ir finansų raida	28	5.2 Leidiniai ir konferencijos	121
2.3 Kainų ir sąnaudų raida	53	6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA	123
2.4 Produkcijos, paklausos ir darbo rinkos pokyčiai	62	6.1 Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	123
2.5 Fiskalinė raida	69	6.2 Patariamąsios funkcijos	123
2.6 Valiutų kursų ir mokėjimų balanso raida	76	6.3 Europos bendrijos skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	126
3 EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA EURO ZONAI NEPRIKLAUSANČIOSE ES VALSTYBĖSE NARĖSE	81	6.4 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	126
2 SKYRIUS		3 SKYRIUS	
CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA		KIPRO IR MALTOS PRISIJUNGIMAS PRIE EURO ZONOS	
I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA	94	I EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA KIPRE IR MALTOJE	130
1.1 Pinigų politikos operacijos	94	2 CENTRAL BANK OF CYPRUS IR BANK ĆENTRALI TA' MALTA/CENTRAL BANK OF MALTA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI	135
1.2 Užsienio valiutos operacijos	101	3 CENTRAL BANK OF CYPRUS IR BANK ĆENTRALI TA' MALTA/CENTRAL BANK OF MALTA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI	137
1.3 Investicinė veikla	102	3.1 Pinigų politikos operacijos	137
2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS	105	3.2 Įnašas į ECB kapitalą, atsargas ir užsienio atsargas	138
2.1 Sistema TARGET	105	4 GRYNŲJŲ PINIGŲ KEITIMAS KIPRE IR MALTOJE	139
2.2 Sistema TARGET2	107		
2.3 TARGET2-Securities	108		
2.4 Atsiskaitymo už užstatą tvarka	110		
3 BANKNOTAI IR MONETOS	112		
3.1 Eurų banknotų ir monetų apyvarta ir pinigų tvarkymas	112		
3.2 Banknotų padirbinėjimas ir padirbinėjimo prevencija	113		
3.3 Banknotų išleidimas ir gamyba	114		

4 SKYRIUS		7 SKYRIUS	
FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA		IŠORĖS KOMUNIKACIJA	
1 FINANSŲ STABILUMAS	144	1 KOMUNIKACIJOS POLITIKA	180
1.1 Finansų stabilumo stebėjimas	144	2 KOMUNIKACIJOS VEIKLA	181
1.2 Priemonės dėl finansų stabilumo	146	8 SKYRIUS	
2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA	147	INSTITUCINĖ STRUKTŪRA, ORGANIZACIJA IR	
2.1 Bendri klausimai	147	METINĖS ATASKAITOS	
2.2 Bankai	148	1 SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI IR	
2.3 Vertybiniai popieriai	148	BENDRASIS ECB VALDYMAS	187
3 FINANSŲ INTEGRACIJA	150	1.1 Eurosistema ir Europos centrinių	
4 RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA	154	bankų sistema	187
4.1 Didelės vertės mokėjimo sistemų		1.2 Valdančioji taryba	188
eurais ir infrastruktūrų priežiūra	154	1.3 Vykdomoji valdyba	190
4.2 Mažmeninių mokėjimų paslaugos	157	1.4 Bendroji taryba	192
4.3 Mokėjimo kortelių sistemos	157	1.5 Eurosistemos ir ECBS komitetai,	
4.4 Vertybinių popierių kliringas ir		Biudžeto komitetas, Žmogiškųjų	
atsiskaitymas	158	išteklių konferencija ir	
5 SKYRIUS		Eurosistemos IT stebėjimo	
EUROPOS IR TARPTAUTINIAI SANTYKIAI		komitetas	193
1 EUROPOS KLAUSIMAI	162	1.6 Bendrasis valdymas	194
1.1 Politikos klausimai	162	2 ORGANIZACINĖ RAIDA	197
1.2 Instituciniai klausimai	163	2.1 Žmogiškieji ištekliai	197
1.3 Šalių kandidačių į ES raida ir		2.2 Naujos ECB patalpos	199
santykiai su jomis	164	2.3 Eurosistemos pirkimų	
2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI	166	koordinavimo biuras	200
2.1 Pagrindiniai tarptautinės pinigų ir		3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS	201
finansų sistemos pokyčiai	166	4 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS	202
2.2 Bendradarbiavimas su ne ES		2007 m. gruodžio 31 d. pasibaigusią	
šalimis	168	metų vadovybės ataskaita	203
6 SKYRIUS		Balansas 2007 m. gruodžio 31 d.	206
ATSKAITOMYBĖ		2007 m. gruodžio 31 d. pasibaigusią	
1 ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR		metų pelno (nuostolio) ataskaita	208
EUROPOS PARLAMENTUI	174	Apskaitos politika	209
2 ECB NUOMONĖ KAI KURIAIS		Pastabos dėl balanso	214
KLAUSIMAIS, APTARTAIS SUSITIKIMUOSE		Pastabos dėl pelno (nuostolio)	
SU EUROPOS PARLAMENTU	175	ataskaitos	225
		Nepriklausomo auditoriaus išvada	231
		Pastaba dėl pelno (nuostolio)	
		paskirstymo	232

5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2007 M. GRUODŽIO 31 D.	234	4 Energijos bazės efektai SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai 2007 m.	54
PRIEDAI		A pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčio kaitos veiksniai nuo 2006 m. gruodžio mėn.	55
ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI	238	B pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio pokyčio išskaidymas	55
ECB PRIIMTOS NUOMONĖS	241	C pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčio išskaidymas nuo 2006 m. gruodžio mėn.	56
EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA	245	5 Maisto kainų didėjimas euro zonoje	57
EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2007 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI	248	A pav. Perdirtbtų maisto produktų kainų kaitos poveikis metinei SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai	57
ŽODYNĖLIS	255	B pav. Maisto ir tropinių gėrimų kainos	57
INTARPŲ SĄRAŠAS		Lentelė Euro zonos šalių perdirtbtų maisto produktų SVKI, neįskaitant tabako	58
1 PFI grynas išorės turtas ir jo poveikis pinigų raidai	33	6 Pastaraisiais metais mažėja nedarbas euro zonoje	65
A pav. PFI grynas išorės turtas ir P3	33	A pav. Euro zonos nedarbo lygis ir BVP augimas	66
B pav. Pinigus turinčio sektoriaus kapitalo srautų sudėtis ir PFI grynas išorės turtas	35	Lentelė Nedarbo lygis euro zonoje pagal lytį, amžiaus grupę ir kvalifikaciją	66
C pav. Investicijų portfelio srautų sudėtis	35	B pav. 2000–2006 m. reformų euro zonoje intensyvumas ir pasiskirstymas pagal reformų rūšį	67
D pav. Bendrojo išorės turto ir įsipareigojimų raida	36	7 Valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių ir obligacijų pajamingumo skirtumų raida euro zonoje	69
2 Pinigų rinkos palūkanų normų kintamumas 2007 m.	38	A lentelė Metinis euro zonos vyriausybių išleistų skolos vertybinių popierių augimo tempas	70
A pav. Vienos nakties palūkanų normos buvęs dienos kintamumas	39	B lentelė Euro zonos vyriausybių išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra	71
B pav. Ilgesnės trukmės indėlių palūkanų normų buvęs dienos kintamumas	39	A pav. Palūkanų mokejimų pokyčio išskaidymas	71
C pav. 3 mėn. pinigų rinkos palūkanų normų buvęs kintamumas ir numanomas kintamumas	40		
3 1998 m. ir 2007 m. vykusių finansinių kriazių panašumai ir skirtumai	44		
A pav. JAV ir euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas 1998 m. ir 2007 m.	45		
B pav. Akcijų kainos JAV ir euro zonoje 1998 m. ir 2007 m.	45		

B pav.	Vyriausybės obligacijų, palyginti su Vokietijos vyriausybės obligacijomis, pajamingumo skirtumai	71	13	Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2007 m.	116
C pav.	Didžiausi kredito išsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandoriai	72	14	Kipro pagrindiniai ekonominiai rodikliai	130
8	Pamokos iš 2000–2001 m. patirties fiskalinės politikos srityje	74	15	Maltos pagrindiniai ekonominiai rodikliai	131
A pav.	Euro zonos fiskalinė raida 1998–2007 m.	75	PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS		
B pav.	Biudžeto balansas ir ciklinis komponentas	75	1	ECB ir pinigų rinkos palūkanų normos	18
9	Pinigų politikos operacijos finansų rinkos kintamumo metu	96	2	Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita	24
Pav.	Dienos atsargų perviršis per atsargų laikymo laikotarpį	97	3	Geografinė įtaka pasaulio BVP augimui	26
10	Euro zonos išsiplėtimo prisijungus Kipru ir Maltai statistiniai padariniai	133	4	Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai	27
LENTELIŲ SĄRAŠAS			5	P3 ir paskolos privačiam sektoriui	28
1	Kainų raida	52	6	Pagrindinės P3 sudedamosios dalys	29
2	Darbo sąnaudų rodikliai	59	7	PFI trumpalaikių indėlių palūkanų normos ir pinigų rinkos palūkanų norma	29
3	Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys	62	8	P3 indėlių pasiskirstymas pagal sektorius	30
4	Darbo rinkos raida	64	9	Kreditas euro zonos rezidentams	31
5	Euro zonos fiskalinės pozicijos	68	10	Pinigų rinkos palūkanų normos	37
6	Realiojo BVP augimas euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	81	11	3 mėn. EUREPO, EURIBOR ir vienos nakties palūkanų normų apsikaitimo sandoris	37
7	SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	82	12	Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas	41
8	Fiskalinė pozicija euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ir euro zonoje	84	13	Neatidėliotinių ir išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojančios palūkanų normos euro zonoje	41
9	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir euro zonos mokėjimų balansas	85	14	Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai	43
10	VKM II raida	86	15	Numanomas akcijų rinkos kintamumas	43
11	Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių oficialioji pinigų politikos strategija	89	16	PFI paskolos namų ūkiams	47
12	Sistemos TARGET mokėjimo operacijos	106	17	Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos	48
			18	Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai	48
			19	Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos	49

20	Į biržos prekybos sąrašus įtrauktų euro zonos nefinansinių korporacijų pelno santykiai	50	38	Euro kurso pokyčiai VKM II nedalyvaujančių ES valiutų atžvilgiu	87
21	Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiojo metinio augimo tempo pasiskirstymas	50	39	Kreditas privačiam sektoriui 2007 m.	88
22	Nefinansinių korporacijų finansavimo deficitas ir jo pagrindinės sudedamosios dalys	51	40	EONIA ir minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumas	94
23	Nefinansinių korporacijų įsiskolinimo lygis	51	41	Euro zonos likvidumo veiksniai 2007 m.	95
24	SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis	53	42	Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį	99
25	Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai inflacijai	53	43	Įkaitas, panaudotas Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti, palyginti su kredito apimtimi pinigų politikos operacijose	100
26	Gamintojų kainų išskaidymas	59	44	Turto (įskaitant kredito reikalavimus), panaudoto kaip įkaitas, pasiskirstymas pagal turto rūšį	101
27	Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius	60	45	Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2007 m.	112
28	Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje	61	46	Bendra eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2007 m.	112
29	Euro zonos vartotojų kokybinis infliacijos suvokimas ir lūkesčiai	61	47	Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2007 m.	113
30	Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai	63	48	Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2007 m.	113
31	Pasitikėjimo rodikliai	63	49	Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus	114
32	Nedarbas	65			
33	Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai	77			
34	Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys	77			
35	Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys	78			
36	Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis	78			
37	Grynoji tarptautinių investicijų pozicija	79			

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
EPS	Ekonominė ir pinigų sąjunga
ES	Europos Sąjunga
ESS95	Europos sąskaitų sistema 1995
EKK	efektyvusis keitimo kursas
EUR	euro valiuta
f.o.b.	franko laivo denis (<i>free on board at the exporter's border</i>)
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.

IŽANGINIS ŽODIS



Apžvelgiant praėjusių metų įvykius, svarbiausias iš jų – trečiasis euro zonos plėtros etapas nuo jos sukūrimo 1999 m. Įgyvendinant 2007 m. priimtą sprendimą, 2008 m. sausio 1 d. Kipras tapo keturioliktąja, o Malta – penkioliktąja ES valstybe nare, įvedusia eurą. Tai 2001 m. padarė Graikija, o 2007 m. – Slovėnija. Šių šalių centriniai bankai prisijungė prie Eurosistemos. Norėčiau labai nuoširdžiai pasveikinti Kipro ir Maltos žmones. Dėl geros ekonominės Kipro ir Maltos veiklos, pastaraisiais metais įgyvendinant į stabilumą orientuotą makroekonominę politiką, šioms šalims tapo įmanoma įvesti eurą kaip savo valiutą. Abiejose šalyse nacionalinė valiuta buvo keičiama į eurus sklandžiai ir veiksmingai. Ateities atžvilgiu, įvedus eurą šiose šalyse, pagrindinis jų politikos iššūkis yra užtikrinti, kad būtų įgyvendinama tinkama nacionalinė ekonomikos politika aukštam tvarios konvergencijos lygiui palaikyti.

Kitas svarbus 2007 m. įvykis – ES valstybių ir vyriausybės vadovų naujos Lisabonos sutarties pasirašymas gruodžio 13 d. Šiuo metu Sutartį ratifikuoja visos 27 valstybės narės, kad nuo 2009 m. sausio 1 d. ji pradėtų galioti. ECB pritaria

faktui, kad naujojoje Sutartyje kainų stabilumas traktuojamas kaip ES tikslas, o ekonominės ir pinigų sąjungos, kurios valiuta yra euro valiuta, sukūrimas – vienas iš ES uždavinių. ECB tampa Sąjungos institucija. Naujojoje Sutartyje įtvirtinama ECB, ECBS ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumas, ECB juridinio asmens teisinė padėtis, jo norminio reguliavimo teisinis ir finansinis nepriklausomumas. ECB yra tos nuomonės, kad naujoji Sutartis patvirtina dabartinę EPS struktūrą ir tikisi, kad ratifikavimo procesas baigsis sėkmingai.

2007 m. metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija euro zonoje sudarė 2,1% (2006 m. – 2,2%). Tai buvo daugiau už ECB apibrėžime nurodytą „mažesnę kaip 2%, bet arti šio dydžio“ kainų stabilumą, todėl ECB pinigų politikoje vidutinės trukmės infliacijos lūkesčiai buvo tvirtai nustatyti tokio lygio, kuris beveik atitinka kainų stabilumą, nors ekonominės aplinkos sąlygomis pasireiškė didelis kainų augimo spaudimas. Jis daugiausia susidarė dėl pakilusių žaliavų, ypač energijos ir ketvirtąjį ketvirtį maisto, kainų. O kalbant apie vidaus ekonomiką, tokia padėtis susidarė dėl padidėjusių netiesioginių mokesčių įtakos, pajėgumų apribojimų augant ekonomikai ir didėjančios įtampos darbo rinkoje. Todėl lūkesčių dėl infliacijos vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais suvaldymas 2007 m. darė palankią įtaką ECB patikimumui vykdant vidutinės trukmės kainų stabilumo tikslą, atitinkantį jo išsipareigojimus. Šis lūkesčių suvaldymas yra neatskiriama gerai funkcionuojančių rinkų, tvaraus augimo ir darbo vietų kūrimo euro zonoje dalis ir svarbiausias Valdančiosios tarybos prioritetasis.

2007 m. vyravo kainų didėjimo vidutinės trukmės laikotarpiu rizika. Ši rizika apima dar potencialų naftos ir žemės ūkio produktų kainų, nenumatytą administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių padidėjimą. Vertinant iš pagrindų, buvo didelė rizika dėl padidėjusios įmonių rinkos galios, ypač tuose rinkos segmentuose, kur konkurencija yra mažesnė, ir dėl spartesnės, negu tikėtasi, darbo užmokesčio

dinamikos. Tai lemtų antrinio poveikio darbo užmokesčiui ir kainų nustatymui dėl laikinai padidėjusios infliacijos grėsmę. Valdančioji taryba, siekdama užtikrinti, kad kainų stabilumas būtų palaikytas vidutiniu laikotarpiu, ypač atidžiai stebėjo derybas dėl darbo užmokesčio ir kainų nustatymo euro zonoje.

2007 m. ekonominis aktyvumas euro zonoje toliau sparčiai augo. Per metus realusis BVP padidėjo 2,6%, nors energijos kainos kito ir buvo padidėjęs neapibrėžtumas dėl antrąjį pusmetį pasireiškusių finansinių neramumų. Spartus, nors nedidelis pasaulinis augimas euro zonos eksportui ir toliau darė teigiamą įtaką, o vidaus paklausa, ypač investicijų į pagrindinį kapitalą sudedamoji dalis, tebebuvo pagrindinis ekonominės veiklos augimo veiksnys. 2007 m. pirmąjį pusmetį intensyvų investicijų augimą skatino palankios finansavimo sąlygos, didelės įmonių pajamos ir toliau didėjantis verslo efektyvumas. 2007 m. antrąjį pusmetį padidėjęs finansinis neapibrėžtumas iš dalies sudrumstė realiosios ekonomikos padėtį, o rizikos pasiskirstymas dėl pagrindinio euro zonos augimo scenarijaus pasislinko neigiama linkme.

Palyginimas su pinigų analize patvirtino Valdančiosios tarybos vertinimą, kad vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais yra rizika, kad kainos kils. Bendras turimų duomenų įvertinimas parodė, kad buvo stebima bendra spartaus pinigų ir kredito didėjimo tendencija. 2007 m. antrojoje pusėje finansinių neramumų įtaka pagrindinei plačių pinigų dinamikai ir kredito augimui nebuvo didelė. Tai ypač pasireiškė tvarių bankų paskolų vidaus privačiam sektoriui, ypač nefinansinėms korporacijoms, augimu, o tai parodė, kad kredito pasiūla nebuvo labai sumažėjusi. Valdančioji taryba ypač daug dėmesio skyrė pinigų raidai per šį laikotarpį.

Valdančioji taryba, siekdama, kad būtų suvaldyta kainų didėjimo rizika, padidino pagrindines palūkanų normas po 25 bazinius punktus 2007 m. kovo ir birželio mėn. Todėl minimali pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų siūloma palūkanų norma 2007 m. birželio mėn. padidėjo iki 4,00% (2006 m. pabaigoje ji sudarė 3,50%).

Antrąjį pusmetį Valdančioji taryba nusprendė palaikyti nekintamą pagrindinių ECB palūkanų normų lygį. Deramai atsižvelgdama į neįprastai didelį neapibrėžtumą dėl finansinių neramumų poveikio realiajai ekonomikai, Valdančioji taryba nusprendė, kad yra būtina rinkti papildomą informaciją ir ją įvertinti, ypač atidžiai stebėti finansų rinkų raidą prieš darant tolesnes išvadas dėl pinigų politikos. Kartu Valdančioji taryba patvirtino savo nuolatinį pasirengimą daryti viską, kas yra būtina, siekiant užtikrinti, kad nepasireikštų kainų didėjimo rizika ir kad ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai toliau būtų tvirtai valdomi.

2007 m. pasiekta tolesnė fiskalinės konsolidacijos pažanga, atitinkanti numatytą atnaujintose stabilumo programose – euro zonos fiskalinio deficito vidurkis sumažėjo iki 0,8% BVP (2006 m. buvo 1,5%). Tačiau 2008 m. vėl prognozuojama, kad šis rodiklis padidės tuo metu, kai daugelis šalių dar nepasiekė patikimų fiskalinių pozicijų. Vadinasi, yra rizika, kad kai kurios šalys neįvykdys Stabilumo ir augimo pakto prevencinės dalies nuostatų. Siekiant nepakenkti Pakto patikimumui, šios šalys turi vykdyti daug ambicingesnę politiką ir pagerinti savo struktūrinę poziciją 0,5% BVP kontrolinio dydžio, kaip tai numatyta Pakte. Neišvengiamai būtina, kad šios šalys įgyvendintų savo įsipareigojimus ir stengtųsi pasiekti savo vidutinės trukmės patikimos fiskalinės pozicijos tikslą vėliausiai iki 2010 m., kaip buvo susitarta ir paskelbta Eurogrupės susitikime Berlyne 2007 m. balandžio mėn. Visiškai netinkama būtų savo nuožiūra sušvelninti fiskalinę poziciją. Šalys, kurių biudžeto pozicijos yra patikimos, priešingai, turi leisti laisvai veikti savaiminėms stabilizavimo priemonėms ir garantuoti ilgalaikį valstybės finansų tvarumą. Tai geriausias fiskalinės politikos indėlis į makroekonominį stabilumą.

Kalbant apie struktūrines reformas, pastarojo meto laimėjimai Lisabonos strategijos atžvilgiu yra padrąsinantys. Dėl struktūrinių reformų ir nuosaikiau kylančio darbo užmokesčio per



pastaruosius metus labai padidėjo užimtumas euro zonoje – apie 15,8 mln. darbo vietų per devynerius metus nuo trečiojo EPS etapo, palyginti su maždaug 4,5 mln. darbo vietų padidėjimu tos pačios grupės šalyse per devynerius metus iki 1999 m. Analogiška linkme nedarbo lygis kinta euro zonoje – jis toliau mažėja nuo 8,3% (2006 m.) iki 7,4% (2007 m.). Per 25 metus tokio lygio dar nebuvo. Tačiau nusiraminti nereikėtų. Pagal tarptautinius standartus nedarbo lygis daugelyje šalių dar didelis ir darbo jėgos aktyvumo lygis tebėra žemas. Be to, našumas euro zonoje tebekyla vangiai ir apriboja darbo užmokesčio didinimo galimybes. Todėl yra svarbu, kad vyriausybės ir toliau palaikytų plėtrą ir paspartintų savo reformas siekdamas panaikinti tebesamas kliūtis kurti darbo vietas ir kilti našumui. Svarbiausia yra tai, kad šiuo tikslu būtina tobulinti švietimą ir mokymąsi visą gyvenimą, nes tai pagerintų žmogiškąjį kapitalą, užimtumo perspektyvas ir padidintų naujovių diegimą. Taip pat reikia tolesnių pastangų siekiant gerinti konkurenciją ir lankstumą, tobulinti darbo jėgos, produktų ir paslaugų rinkų funkcionavimą. Ypač pažymėtina tai, kad, gerinant konkurenciją paslaugų ir tinklinės pramonės šakose bei taikant atitinkamas priemones ES žemės ūkio produktų rinkoje, didės gamybos augimas ir kainų stabilumas euro zonoje.

2007 m. finansų rinkos susidūrė su labai rimtais sunkumais. Nuo rugpjūčio mėn. prasidėjusios didžiulės korekcijos pasaulio rinkose, kurias lydėjo ūmios krizės ir didžiulių svyravimų epizodai, pinigų rinkoms padarė neigiamą poveikį. Dėl likvidumo sumažėjimo pinigų rinkose rugpjūčio 9 d. ECB, pritaikęs 4,0% vienos nakties palūkanų normą, leido bankams pasiskolinti 95 mlrd. eurų. Panašių, bet mažesnės apimties operacijų buvo atlikta ir per kelias kitas dienas. ECB vykdė ilgesnės trukmės refinansavimo, taip pat ir koregavimo operacijas dar kelias savaites ir mėnesius. Be to, kaip ir Niujorko Federalinių rezervų sistemos bankas, pasiūlęs terminuoto skolinimosi aukcionuose galimybę, ECB įvykdė likvidumo

teikimo doleriais operaciją. Metų pabaigoje, atsižvelgdamas į konkrečius bankų sistemos poreikius, ECB ėmėsi įgyvendinti specialias likvidumo priemones.

Dėl ECB operacijų vienos nakties palūkanų norma stabilizavosi ties Valdančiosios tarybos nustatyta pinigų politikos palūkanų norma, kuri dominavo iki krizės. Tačiau įtampa ilgesnio termino paskolų pinigų rinkose kol kas neslūgsta.

Korekcija finansų rinkoje paskatino rinkos dalyvius iš naujo įvertinti riziką. Kaip ir kiti Eurosistemos dalyviai, ECB kelis kartus įvairiomis progomis, visų pirma Finansinio stabilumo apžvalgoje, buvo išpėjęs apie nepakankamą rizikos įvertinimą. Nors dabartinės didžiulės rinkos korekcijos dar nesibaigė, kai ko galima pasimokyti jau dabar, pavyzdžiui: i) bankai turi tobulinti savo rizikos valdymo sistemas; ii) būtina apmąstyti prieš korekcijų pradžią sukurto modelio „nuo sukūrimo iki paskleidimo“ privalumus ir trūkumus; iii) būtina reikalauti didesnio skaidrumo iš visų rinkos dalyvių; iv) būtina įvertinti kreditavimo agentūrų vaidmenį ir v) būtina, kad priežiūros institucijos kaip galima greičiau ir veiksmingiau įgyvendintų Naująjį kapitalo susitarimą (Bazelis II) ir apmąstytų galimybę sustiprinti likvidumo rizikos priežiūros režimą.

2007 m. euro zonos finansų sistema toliau buvo lanksti ir atspari įvairioms įtakoms, tačiau jos sukrėtimų absorbavimo geba antrąjį pusmetį patyrė sunkų išbandymą. Be to, dėl to, kad kredito rinkos neramumai sukels galimų padarinių, euro zonos bankų sistemos rizika ateityje daugiausia siejama su galima neigiama kredito ciklo raida, sukeliančia neigiamus padarinius dėl bankų turto kokybės ir paskolų nuvertėjimo. Taip pat galimas tolesnis pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo didėjimas tebėra pasaulio finansų stabilumo vidutinės trukmės rizikos šaltinis.

2007 m. ECB toliau aktyviai dalyvavo Europoje finansų integracijos procese. ECB

ne tik stebėjo šioje srityje daromą pažangą ir teikė konsultacijas apie atitinkamus įstatymus ir reglamentavimą, bet ir toliau atliko svarbų vaidmenį skatindamas privataus sektoriaus veiklą, visų pirma toliau tvirtai remdamas Bendros mokėjimų eurais erdvės iniciatyvos įgyvendinimą. Eurosistema palaikė nuolatinį dialogą su bankais ir kitomis suinteresuotomis šalimis, stiprino veiksmų koordinavimą su Europos Komisija. Jis parėmė Mokėjimo paslaugų direktyvą, kurią Europos Sąjungos Taryba patvirtino 2007 m. spalio 15 d.

Be to, 2007 m. lapkričio 19 d., kai pirmoji aštuonių šalių grupė perkėlė savo operacijas į bendrą techninę platformą, pradėjo veikti sistema TARGET2. Antroji septynių šalių grupė tai padarė šių metų vasario 18 d., o trečioji grupė tai padarys gegužės 19 d. Eurosistema, siekdama gauti visapusiškos naudos iš sistemos TARGET2 ir užtikrinti, kad centriniai vertybinių popierių depozitoriumai, atlikdami centrinio banko pinigų operacijas, vertybinių popierių sandorių atsiskaitymams eurais turėtų bendrą techninę infrastruktūrą ir galėtų vertybinių popierių ir grynujų pinigų atsiskaitymus apdoroti naudodami bendrą techninę platformą, toliau ieškojo galimybių pasiūlyti naują paslaugą, vadinamą TARGET2-Securities (T2S). Įdiegus T2S, euro zonoje nebūtų jokių skirtumų tarp atsiskaitymų kiekvienos šalies viduje ir tarp atskirų šalių. Taip ši sistema prisidėtų prie po prekybos vykdomų finansinių paslaugų Europoje integravimo ir suvienodinimo bei skatintų konkurenciją, suteikdama vienodą, pigesnę ir suderintą prieigą prie atsiskaitymo paslaugų Europos finansų rinkoje.

Pagal bendrą 2007 m. biudžetą, banke buvo 1 348 etatai, matuojami pagal visos darbo dienos ekvivalentą (VDDE). 2006 m. buvo 1 343 etatai. 2006 m. ECB pradėjo taikyti bendrus mobilumo principus, kurie skatina personalo narius kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas. Tokia vidaus mobilumo politika sulaukė didelio pritarimo. 2007 m. 152

tarnautojai, įskaitant 31 vadovą ir patarėjus, tiek laikinai, tiek ilgam laikotarpiui perėjo į kitas pareigas.

Žmogiškųjų išteklių valdymo strategija ir toliau yra orientuota ne tik į darbuotojų judėjimo banko viduje skatinimą, bet ir ECB valdymo tobulinimą, visų pirma į vadovavimo įgūdžių tobulinimą įgyvendinant mokymo ir asmeninio rengimo programas. Nuolatinis visų personalo narių naujų įgūdžių bei gebėjimų ugdymas ir toliau yra vienas iš svarbiausių ECB Žmogiškųjų išteklių strategijos aspektų. Be įvairių organizacijos viduje sudarytų galimybių mokytis, darbuotojai, kuriems reikia specialių, labiau „techninio“ pobūdžio įgūdžių, naudojosi kitų institucijų teikiamomis mokymo galimybėmis.

2007 m. įvairių personalo mokymo ir ugdymo aspektų srityje dirbo ir Žmogiškųjų išteklių konferencija, įkurta 2005 m. ir siekianti toliau skatinti Eurosistemos ir ECBS centrinių bankų bendradarbiavimą Žmogiškųjų išteklių srityje bei ugdyti komandinio darbo dvasią.

2007 m. baigtas rengti detalusis ECB patalpų projektavimo planas. Liepos viduryje Europos Sąjungos Oficialiajame leidinyje paskelbtas kvietimas dalyvauti viešojo pirkimo konkurse dėl ECB būsimos pagrindinio pastato statybų generalinio rangovo parinkimo. Pasiūlymai buvo teikiami iki spalio pradžios. ECB atrinko kelias bendroves ir pakvietė jas derybų. ECB ketina pasirinkti generalinį rangovą iki 2008 m. spalio mėn. Projektas vykdomas nepažeidžiant Valdančiosios tarybos nustatyto grafiko ir biudžeto.

2007 m. ECB gavo 286 mln. eurų perteklių (2006 m. – 1 379 mln. eurų). Kaip ir 2006 m., pertekliui lygi suma buvo pervesta atidėjiniams užsienio valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms, dėl to grynojo pelno neuždirbta. Atidėjiniai bus skirti dėl šių rizikų

atsirandantiems nuostoliams, visų pirma dėl vertinimo susidariusiems nuostoliams, nepadengtiems iš perkainojimo sąskaitos, padengti. Ši atidėjinių suma bus peržiūrima kasmet.

Frankfurtas prie Maino, 2008 m. kovo mėn.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized initial 'J' followed by the name 'Trichet' in a cursive script.

Jean-Claude Trichet



I SKYRIUS

EKONOMINĖ
RAIDA IR PINIGŲ
POLITIKĄ

I PINIGŲ POLITIKOS SPRENDIMAI¹

2007 m. ECB vykdė savo pinigų politiką patikimai augant ekonomikai, sparčiai didėjant pinigų kiekiui ir kreditui euro zonoje. Per metus vidutinio laikotarpio rizika kainų stabilumui buvo aiškiai didesnė, negu prognozuota, kaip tai nustatyta Valdančiosios tarybos reguliariosiose ekonomikos ir pinigų analizėse. Siekdama pažaboti šią riziką, Valdančioji taryba toliau koregavo pinigų politikos padėtį, kovo ir birželio mėn. padidindama pagrindines ECB palūkanų normas iš viso 50 bazinių punktų. Dėl to minimali siūloma pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų norma 2007 m. birželio mėn. šoktelėjo iki 4,00%.

2007 m. rugpjūčio pradžioje finansų rinkose prasidėjus neramumams ir padidėjus kintamumui dėl to, kad pablogėjo JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinka ir rizikos perkainojimas, euro zonos ekonominės veiklos perspektyvas užtemdė neįprastai didelis neapibrėžtumas. Nors buvo patvirtinta, kad rizika kainų stabilumui buvo didesnė, negu planuota vidutiniu laikotarpiu, esant šiam padidintam neapibrėžtumui buvo

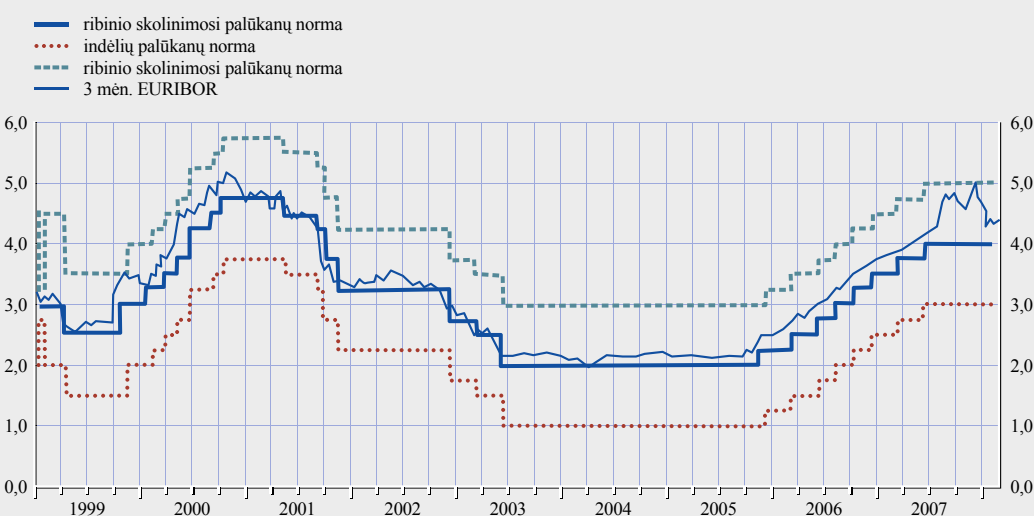
būtina surinkti ir įvertinti tolesnę informaciją prieš darant išvadas dėl pinigų politikos. Todėl antrąjį pusmetį Valdančioji taryba nepakeitė pagrindinių ECB palūkanų normų (žr. 1 pav.).

2007 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sudarė 2,1% (2006 m. – 2,2%). Per metus skelbiama infliacija labai svyravo daugiausia dėl energijos kainų raidos. Iki 2007 m. trečiojo ketvirčio metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija kito pagal ECB kainų stabilumo apibrėžimą (vidutiniu laikotarpiu buvo mažesnė, bet artima 2%) iš dalies dėl palankaus bazės efekto, kuri prieš metus sukėlė energijos kainų raida. Metų pabaigoje susidarė priešinga padėtis – metinė infliacija labai šoktelėjo, pasiekdama daug didesnę kaip 2% lygį. Tokį šuolį daugiausia

¹ Visi minimi realiojo BVP augimo ir infliacijos, apskaičiuotos SVKI pagrindu, duomenys yra peržiūrėti duomenys, turėti šios ataskaitos duomenų pateikimo paskutinę dieną (2008 m. vasario 29 d.). Atnaujintų peržiūrėtų duomenų naudojimas vietoj realaus laiko duomenų, turėtų tuo metu, kai buvo priimami pinigų politikos sprendimai, nekeičia samprotavimo eigos, pagrindžiančios svarstymus ir sprendimus dėl pinigų politikos, pateiktus šiame skirsnyje.

I pav. ECB ir pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltinis: ECB.

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

išprovokavo 2007 m. antrąjį pusmetį labai pakilusios tarptautinės naftos ir maisto kainos, kurias padidino nepalankus bazės efektas dėl sumažėjusių energijos kainų 2006 m. paskutinį ketvirtį. Tačiau 2007 m. darbo užmokesčio pokyčiai buvo gana nedideli, nors ekonomika augo sparčiai, pasireiškė pajėgumų apribojimai ir didėjo įtampa darbo rinkoje. Ilgesnio laikotarpio infliacijos prognozės, sudarytos pagal apklausas, ir toliau atitiko kainų stabilumo lygius, nors numatomą infliaciją kompensuojančios normos, apskaičiuotos pagal obligacijų pajamingumą, apimančių infliacijos rizikos premiją, labai daug padidėjo. Apskritai vidutiniu laikotarpiu rizika kainų stabilumui buvo aiškiai didesnė, negu prognozuota. Šią riziką sudarė toliau kylančių naftos ir žemės ūkio produktų kainų mastas, nenumatytas administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių didinimas, galimybė plėsti įmonių, ypač nuo konkurencijos apsaugotuose sektoriuose, kainų nustatymo teises. Tiksliau, dėl galimos spartesnės, negu tikėtasi, darbo užmokesčio dinamikos, o ypač dėl antrinio poveikio darbo užmokesčiui ir kainų nustatymui, nes kilo prekių kainos ir buvo aukštesnis skelbiamos infliacijos lygis, – pasireiškė daug didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui.

2007 m. ekonominis aktyvumas euro zonoje toliau augo sparčiu tempu. Euro zonos eksportui buvo naudingas spartus, nors ir nedidelis, pasaulinis augimas. Vidaus paklausa buvo pagrindinis ekonominės veiklos augimą didinantis veiksnys. Per metus investicijos buvo dinamiškos. Jas didino palankios finansavimo sąlygos (ypač pirmąjį pusmetį), didelės įmonių pajamos ir toliau augantis pelnas dėl efektyvaus įmonių darbo, nes per ilgą laikotarpį įmonių sektoriuje buvo įvykdyta restruktūrizacija. Vartojimas taip pat prisidėjo prie ekonomikos augimo euro zonoje. Jį skatino realiųjų disponuojamųjų pajamų pokyčiai, nes darbo rinkos sąlygos toliau gerėjo. 2007 m. rugpjūčio pradžioje prasidėjus finansiniams neramumams, tapo neaiškesnės ekonominės veiklos perspektyvos ir pradėjo didėti mažesnė, negu prognozuota, rizika augimui. Nepaisant to, ekonominis euro zonos pagrindas buvo tvirtas –

įmonių pelnas buvo tvarus, namų ūkių balansai patikimi, užimtumas didėjo sparčiai, o nedarbo lygis sumažėjo nuo 8,2% (2006 m.) iki 7,4% (2007 m.). Tai žemiausias lygis per 25 metus. Apskritai, nepaisant kintamų energijos kainų ir finansinių neramumų sukeltų problemų, realusis metinis euro zonos BVP 2007 m. padidėjo 2,6%. Didesnę metų dalį trumpalaikė rizika ekonomikos augimo prognozėse dažniausiai buvo subalansuota, o ilgesnio laikotarpio rizika buvo mažesnė, negu prognozuota. Šios rizikos daugiausia buvo susijusios su išorės raida, ypač su galimu tolesniu naftos ir kitų žaliavų kainų kilimu, pasaulio ekonomikos nesubalansuotumu ir potencialiu protekcionistiniu spaudimu. Prasidėjus finansiniam neramumui, pradėjo didėti mažesnė, negu prognozuota, rizika, nes pasireiškė rizikos perkainojimo finansų rinkose poveikis finansų sąlygoms, ekonominiams vertinimams ir pasaulinei aplinkai.

Ekonominės analizės ir pinigų analizės rezultatų palyginimas patvirtino, kad didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui vyravo vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais. 2007 m. pinigų kiekis ir kreditas toliau sparčiai didėjo. Nors daugelis laikinų veiksnių (lėkštesnė pelningumo kreivė ir vėliau per metus pasireiškę finansiniai neramumai bei tam tikri su konkrečių bankų grupių restruktūrizavimu susiję sandoriai) darė įtaką plačiajam pinigų junginiui P3, išsamiai įvertinus duomenis pasitvirtino, kad bendras pinigų kiekis ir kredito augimo tempas didėjo, kaip buvo pabrėžta, ypač tvariai didėjant paskoloms privačiam sektoriui. Todėl Valdančioji taryba kreipė ypač daug dėmesio į pinigų raidą, taip pat norėdama geriau suprasti trumpalaikę finansų įstaigų, namų ūkių ir įmonių reakciją į finansų rinkos neramumus 2007 m. antrąjį pusę.

Valdančioji taryba, siekdama, kad nevyrautų didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui (tai ji nustatė savo ekonominėje ir pinigų analizėse), nusprendė padidinti pagrindines palūkanų normas po 25 bazinius punktus 2007 m. kovo ir birželio mėn. Prasidėjus finansiniam neramumui 2007 m. rugpjūčio pradžioje, euro zonos ekonominės veiklos

perspektyvose buvo daugiau neapibrėžtumo, negu įprasta, padidinto kintamumo ir rizikos perkainojimo finansų rinkose aplinkos sąlygomis. Esant tokiai padėčiai ir nepaisant įvertinimo, jog rizika kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu buvo aiškiai didesnė, negu prognozuota, Valdančioji taryba manė, kad reikia surinkti papildomą informaciją ir atidžiai išnagrinėti gaunamus duomenis prieš darant tolesnes išvadas dėl pinigų politikos. Todėl, deramai atsižvelgdama į padidėjusį neapibrėžtumą, antrąjį pusmetį Valdančioji taryba nepadidino pagrindinių ECB palūkanų normų.

Teikdama informaciją finansų rinkų dalyviams ir visuomenei, Valdančioji taryba pabrėžė, kad labai atidžiai stebės visus pokyčius, o ypač vykstančius finansų rinkose. Be to, Valdančioji taryba parodė savo pasirengimą kovoti su didesne, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui, tvirtai ir laiku užkirsdama kelią tam, kad vidutiniu laikotarpiu nepasireikštų antrinis poveikis nustatant darbo užmokestį ir kainas. Tai užtikrintų, kad vidutiniu ir ilgu laikotarpiais infliacijos lūkesčiai atitiktų kainų stabilumo lygį. Tokio lygio užtikrinimas, atitinkantis Valdančiosios tarybos įgaliojimus, yra būtina sąlyga, kad gerai funkcionuotų rinka, tvariai augtų ekonomika ir būtų kuriamos naujos darbo vietos.

TOLESNIS 2007 M. PIRMOJO PUSMEČIO PINIGŲ POLITIKOS KOREGAVIMAS

Metų pradžioje gaunama informacija dar labiau sustiprino palūkanų normų padidinimo 2006 m. pagrindimą. Gaunama informacija ypač aiškiai patvirtino nuomonę, kad rizika kainų stabilumui buvo didesnė, negu prognozuota, nors ekonominė veikla euro zonoje ir toliau sparčiai augo.

2006 m. ketvirtąjį ketvirtį euro zonos realiojo BVP augimas, padidėdamas 0,8%, palyginti su praėjusiu ketvirčiu, viršijo ankstesnius lūkesčius. Didelis vidaus paklausos ir eksporto poveikis buvo pagrindinis augimą skatinantis veiksnys, rodantis vis didėjančio ekonomikos augimo palaikymo pobūdį. Be to, turimi pasitikėjimo

rodikliai toliau stiprino Valdančiosios tarybos nuomonę, kad sparti ekonomikos augimo dinamika buvo ir 2007 m. pradžioje. Dar daugiau, vidutinio laikotarpio ekonominės veiklos prognozės buvo teigiamos – susiformavo euro zonos ekonomikos augimo tvariu tempu sąlygos, spartėjant pasauliniam augimui ir didėjant investicijoms euro zonoje gerėjančiomis darbo rinkos sąlygomis. 2007 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse numatyti ekonominio augimo duomenys buvo peržiūrėti ir padidinti, palyginti su 2006 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų padarytomis prognozėmis. Jose buvo numatyta, kad ir 2006 m. antrąjį pusmetį augs realusis BVP, mažės energijos kainos, kurios, jei šie pokyčiai būtų tvarūs, turėtų daryti teigiamą poveikį realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Buvo prognozuojama, kad vidutinis metinis realiojo BVP augimas 2007 m. sudarys nuo 2,1% iki 2,9%, o 2008 m. – nuo 1,9% iki 2,9%.

Kalbant apie kainų raidą, metų pradžioje metinis SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis buvo 1,9%. Taigi jis atitiko ECB kainų stabilumo apibrėžimą. Skelbiamos infliacijos lygio mažėjimą nuo 2006 m. vasaros daugiausia sukėlė mažesnės energijos kainos. Valdančioji taryba, vertindama kainų raidos perspektyvas, pabrėžė vidutinio laikotarpio perspektyvų ir galimo palūkanų normų kintamumo 2007 m. reikšmę. 2007 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse viršutinis prognozuojamos infliacijos lygis 2007 m. buvo truputį mažesnis negu 2006 m. gruodžio mėn. Eurosistemos darbuotojų padarytose prognozėse. Tai daugiausia buvo susiję su labai sumažėjusiomis naftos kainomis. Prognozuojamos infliacijos lygis 2008 m., priešingai, buvo truputį didesnis negu gruodžio mėn. prognozėse. Taip buvo daugiausia dėl to, kad euro zonoje buvo tikimasi spartesnės augimo dinamikos, galinčios sukelti didesnį spaudimą gamybos veiksmų panaudojimui ir išlaidoms. Buvo numatyta, kad vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2007 m. bus nuo 1,5% iki 2,1%, o 2008 m. – nuo 1,4% iki 2,6%. Politškai svarbaus vidutinio

laikotarpio atžvilgiu šių prognozių rizika buvo didesnė, negu prognozuota.

Pinigų analizės rezultatai patvirtino, kad rizika kainų stabilumui buvo didesnė, negu prognozuota. Tai ir buvo nustatyta ekonominėje analizėje. Esant dideliame likvidumui, vis dar sparčiai didėjantis pinigų kiekis ir kreditas rodė infliacijos riziką vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais. 2007 m. pradžioje metinis P3 augimas pasiekė lygį, kokio nebuvo nuo euro įvedimo. Be to, metinis paskolų privačiam sektoriui augimo tempas ir toliau buvo didelis. Tai buvo daugiausia susiję su nefinansinių korporacijų skolinimosi, kuris pradėjo didėti nuo 2004 m. vidurio, tolesniu didėjimu. Kartu euro zonoje kylant paskolų būstui įsigyti normoms ir kai kuriuose regionuose būsto rinkoms tampant vangesnėms, pastebėta, kad sumažėjo namų ūkių skolinimasis, nors ir nedaug. Taigi pinigų duomenys patvirtino nuolatinę bendro pinigų kiekio ir kredito didėjimo tendenciją, pasireiškusią nuo 2004 m. vidurio. Todėl Valdančioji taryba buvo nuomonės, kad pinigų raidą ir toliau reikia labai atidžiai stebėti, ypač patikimai augant ekonomikai ir nuolat esant sparčiai turto rinkos dinamikai euro zonoje.

Apskritai Valdančioji taryba, atsižvelgdama į vyraujančią didesnę, negu prognozuota, riziką kainų stabilumui, kaip tai buvo nustatyta ekonominėje ir pinigų analizėse, 2007 m. kovo 8 d. nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais. Be to, Valdančioji taryba manė, kad net po sprendimo toliau didinti pagrindines ECB palūkanų normas ir esant palankiai ekonomikos aplinkai, ECB ir toliau vykdė atitinkamą pinigų politiką.

Kalbant apie ekonominę veiklą, turimi duomenys aiškiai patvirtina, kad euro zonos ekonomika ir toliau augo daug spartesniu, negu tikėtasi prieš metus, tempu. Ketvirtinis 0,8% realiojo BVP padidėjimas 2007 m. pirmąjį ketvirtį vėl truputį viršijo ankstesnius lūkesčius. Be to, vidutinio laikotarpio ekonominės veiklos perspektyvos ir toliau buvo palankios. Tai rodė 2007 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozės, kuriose numatytas vidutinis metinis realiojo BVP

augimas, neviršijantis kovo mėn. ECB ekspertų prognozėse numatyto diapazono viršutinės ribos. Prognozuoti intervalai 2008 m. buvo peržiūrėti ir truputį sumažinti, pakilus naftos kainoms, o rizika perspektyvoms vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiu buvo laikoma mažesne.

Be to, dėl didesnių naftos kainų gegužės mėn. metinis SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis sudarė 1,9%, tai truputį daugiau, negu tikėtasi 2007 m. pradžioje. Atsižvelgiant į kylančias naftos kainas ateities sandoriuose ir į buvusią energijos kainų raidą, buvo tikimasi, kad metinis infliacijos lygis per kitus mėnesius truputį sumažės prieš labai padidėdamas metų pabaigoje. Valdančiosios tarybos nuomone, kainų raidos perspektyvų rizika buvo didesnė, negu prognozuota vidutiniu laikotarpiu. Ši rizika buvo ypač susijusi su spartesne, negu tikėtasi, darbo užmokesčio dinamika, geriau naudojant pajėgumus ir nuosekliai gerėjant darbo rinkoms.

Pinigų analizė ir toliau patvirtino, kad vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais vyrauja didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui, o esant jau dideliame likvidumui, bendras pinigų kiekio lygis didėja sparčiai. Tai buvo matyti iš toliau labai didėjančių P3 ir kredito. Tačiau, peržiūrėjus trumpalaikius pinigų kiekio ir kredito raidos poveikio veiksmus, matyti aiškūs požymiai, kad didesnės trumpalaikės palūkanos nuosekliai darė įtaką pinigų kiekio dinamikai, nors vis dar nemažino bendro pinigų kiekio ir kredito augimo tempo.

Apskritai, palyginus ekonominės ir pinigų analizių rezultatus, sustiprėjo Valdančiosios tarybos nuomonė, kad vidutiniu laikotarpiu vyravo didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba birželio 6 d. nusprendė padidinti pagrindines ECB palūkanų normas dar 25 baziniais punktais. Šiuo metu Valdančioji taryba pažymėjo, kad net po tokio sprendimo ECB vykdo atitinkamą pinigų politiką. Todėl ji turėjo veikti ryžtingai ir laiku, siekdamą užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Valdančioji taryba taip pat aiškiai pareiškė, kad

atidžiai stebės visus pokyčius, kad rizika kainų stabilumui nepasireikštų vidutiniu laikotarpiu.

2007 M. ANTROJOJE PUSĖJE PAGRINDINĖS ECB PALŪKANŲ NORMOS NEBUVO KEIČIAMOS

Trečiąją ketvirtį gauti duomenys apie ekonominę veiklą buvo teigiami. Tai sustiprino nuomonę, kad euro zonos ekonomika toliau augo tvariai ir atitiko pagrindinį Valdančiosios tarybos scenarijų. Nors ketvirtinis realiojo BVP augimas sumažėjo nuo 0,8% (pirmąjį ketvirtį) iki 0,3% (antrąjį ketvirtį), bendras ekonomikos augimas pirmąjį pusmetį atitiko potencialų tempą. Tačiau, prasidėjus JAV rizikingų nekilnojamojo turto paskolų rinkos krizei ir su ja susijusiems finansiniams neramumams 2007 m. rugpjūčio mėn., euro zonos ekonomikos prognozės tapo neįprastai neapibrėžtos, todėl reikėjo atidžiai stebėti visus pokyčius, ypač finansų rinkose.

2007 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų parengtose makroekonomikos prognozėse buvo numatyta, kad 2007 m. realiojo BVP augimas bus 2,2–2,8% – tai truputį mažiau, negu buvo numatyta 2007 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėse. Taip buvo daugiausia dėl prielaidos, kad naftos kainos bus truputį didesnės, o finansų sąlygos griežtesnės, nes, esant finansiniams neramumams, rizikos premijos padidėjo. Prognozėse 2008 m. ekonomikos augimas turėtų sudaryti 1,8–2,8% – toks, koks buvo planuotas 2007 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėse. Šiose prognozėse numatyta, kad rizika bus mažesnė, negu prognozuota, daugiausia dėl potencialiai didesnės padidėjusio kintamumo ir finansų rinkose vykdomo rizikos perkainojimo įtakos finansų sąlygoms ir ekonominiams vertinimams.

Kalbant apie kainų raidą, rugpjūčio mėn. metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sudarė 1,7%. Tačiau buvo prognozuojama, kad per kitą metų dalį infliacijos lygis bus didesnis kaip 2%, daugiausia dėl energijos kainų bazės efekto. Pagal 2007 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų prognozes 2007 m. metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija turėjo būti 1,9–2,1%, o 2008 m. – 1,5–2,5%, nes buvo tikimasi, kad sumažėjęs netiesioginių mokesčių ir energijos

kainų spaudimas kompensuos su didesnėmis vienetinėmis darbo sąnaudomis susijusį spaudimą. Valdančiosios tarybos nuomone, šiose prognozėse numatyta rizika kainų raidai tebėra didesnė, negu prognozuota.

Pinigų analizė ir toliau patvirtino tokį vertinimą toliau sparčiai didėjant bendram pinigų kiekiui ir kredito augimo lygiui, o tai reiškė didesnę, negu prognozuota, riziką kainų stabilumui vidutiniu ir ilgesniu laikotarpiais. Atsižvelgdama į finansinius neramumus, Valdančioji taryba priminė, kad kintamumas finansų rinkose gali daryti laikiną įtaką pinigų dinamikai, nes, kaip parodė ankstesni įvykiai, riziką sukeltantys privataus sektoriaus pokyčiai gali būti susieti su dideliais portfelio pokyčiais į pigų ir likvidų piniginių turtą. Todėl Valdančioji taryba manė, kad reikia atlikti visapusišką ir išsamią pinigų kiekio ir kredito duomenų analizę, norint geriau suprasti finansų raidos poveikį pinigų raidai ir, atsižvelgiant į pinigų kiekio augimą, nustatyti politikai svarbius ilgalaikės infliacijos požymius.

Nepaisant Valdančiosios tarybos ekonomikos ir pinigų analizėse nurodytos vyraujančios didesnės, negu prognozuota, rizikos kainų stabilumui, ji buvo tos nuomonės, kad, esant dideliame finansinių neramumų sukeltam neaiškumui, reikalinga papildoma informacija prieš darant tolesnes pinigų politikos išvadas. Dėl šios priežasties Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų trečiąją ketvirtį ir dar kartą patvirtino atidžiai stebėsianti visus pokyčius, ypač finansų rinkose, siekdama užtikrinti, kad nepasireikštų rizika kainų stabilumui ir kad ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai visiškai atitiktų kainų stabilumą.

Gaunami duomenys patvirtino, kad ketvirtąjį ketvirtį euro zonos ekonomika didėjo tvariai. 2007 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, realiojo BVP augimas padidėjo 0,8%. Pagrindinis šio didėjimo veiksnys – vidaus paklausa. Be to, turimi pasitikėjimo rodikliai, kurie, esant dideliame kintamumui ir perkainojimo rizikai finansų rinkose nuo 2007 m. rugpjūčio pradžios, truputį sumažėjo, tačiau apskritai buvo tokio lygio, kuris rodė, kad ketvirtąjį ketvirtį ekonomika

auga, nors augimo tempas buvo daug lėtesnis negu trečiąjį ketvirtį. Apskritai Valdančioji taryba įvertino, kad euro zonos ekonomikos pagrindas buvo patikimas, pelnas tvarus, o užimtumas didėjo sparčiai. 2007 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozės rodė, kad 2007 m. realiojo BVP augimas turėtų būti 2,4–2,8%, 2008 m. – 1,5–2,5%, o 2009 m. – 1,6–2,6%. Peržiūrėjus 2008 m. prognozuotas ribas, jos buvo truputį sumažintos, o naujos 2007 m. prognozuotos ribos buvo didesnės už ankstesnes.

Esant tokiai padėčiai, 2008 m. ir 2009 m. toliau buvo pagrindinis Valdančiosios tarybos realiojo BVP augimo scenarijus, pagal kurį šis rodiklio augimas beveik atitiko potencialą. Kalbant apie vidaus reikalus, buvo prognozuojama, kad vartojimas ir investicijos prisidės prie ekonomikos augimo. Kartu buvo tikimasi, kad išorės paklausa toliau didins euro zonos eksportą, jei pasaulio ekonomika bus stipri, o ekonomikos sulėtėjimą JAV iš dalies kompensuos tvariai stiprėjančios kylančios ekonomikos šalys. Taip euro zonos ekonomikos augimo prognozės ir toliau buvo tvirtos, nors su šiomis prognozėmis susijusi rizika buvo mažesnė, negu prognozuota. Ši rizika daugiausia buvo susijusi su galimu esamų finansinių neramumų poveikiu finansų sąlygoms bei ekonominiams vertinimams ir galimu neigiamu poveikiu augimui euro zonoje ir pasaulyje.

Kalbant apie kainas, metų pabaigoje metinis SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis buvo didesnis kaip 3,0%. Pagrindiniai šios raidos veiksniai – reikšmingas tarptautinių naftos ir maisto kainų padidėjimas, nepalankus energijos kainų bazės efektas. Valdančioji taryba buvo tos nuomonės, kad 2008 m. pirmaisiais mėnesiais metinis infliacijos lygis bus daug didesnis negu 2%, o 2008 m. jis didės lėčiau. Taigi laikinai aukšto infliacijos lygio laikotarpis turėtų būti truputį labiau užsitęsęs, negu anksčiau tikėtasi.

2007 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėse buvo numatyta, kad 2008 m. infliacija bus 2,0–3,0%, o 2009 m. sumažės ir sudarys 1,2–2,4%. Palyginti su 2007 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų prognozėmis, 2008 m. intervalas

buvo didesnis dėl numatomo naftos ir maisto kainų poveikio.

Kalbant apie pinigus, pažymėtina, kad buvo mažai įrodymų, jog finansiniai neramumai nuo 2007 m. rugpjūčio mėn. būtų labai paveikę pinigų plačiąją prasme ir kredito didėjimo dinamiką. Tiesą sakant, bankų paskolos vidaus privačiam sektoriui sparčiai augo ir 2007 m. antrąją pusę, o tai rodė, kad kredito išteklių apimtis nesumažėjo. Apskritai išsamus duomenų apie pinigų vertinimas sustiprino požiūrį, kad bendras pinigų kiekio ir kredito didėjimo tempas ir toliau buvo didelis.

Vyraujanti didesnė, negu prognozuota, rizika kainų stabilumui, ypač pasireiškiant pajėgumų suvaržymui ir esant teigiamai darbo jėgos rinkos raidai, rodė, jog būtina, kad dėl laikinai aukšto infliacijos lygio nepasireikštų antrinis poveikis darbo užmokesčiui ir kainų nustatymui, siekiant užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Todėl Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė, kad ji ypač atidžiai stebi darbo užmokesčio derybas euro zonoje. Be to, reikia vengti bet kokio nominaliojo darbo užmokesčio indeksavimo pagal vartotojų kainų indeksą projektų. Kita didesnė, negu prognozuota, rizika susijusi su tolesniu naftos ir žemės ūkio produktų kainų didinimu, ypač jei ši rizika buvo didesnė už prognozuotą 2007 m. paskutiniais mėnesiais, ir nenumatytu administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių didinimu.

Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Kartu ji aiškiai pareiškė, kad ECB pinigų politika parengta tvirtiems ir laiku taikomiems veiksams, siekiant atremti didesnę, negu prognozuota, riziką kainų stabilumui, kaip ir nustatyti jo išsipareigojimai Sutartyje. Pasirengimas veikti buvo vertinamas kaip būtinas siekiant užtikrinti, kad nepasireikštų antrinis aukšto infliacijos lygio ir kitos rizikos kainų stabilumui poveikis, kad vidutiniu bei ilgesniu laikotarpiais infliacijos lūkesčiai tiksliai atitiktų kainų stabilumą.

2 PINIGŲ APLINKOS, FINANSŲ IR EKONOMINĖ RAIDA

2.1 PASAULIO MAKROEKONOMINĖ APLINKA

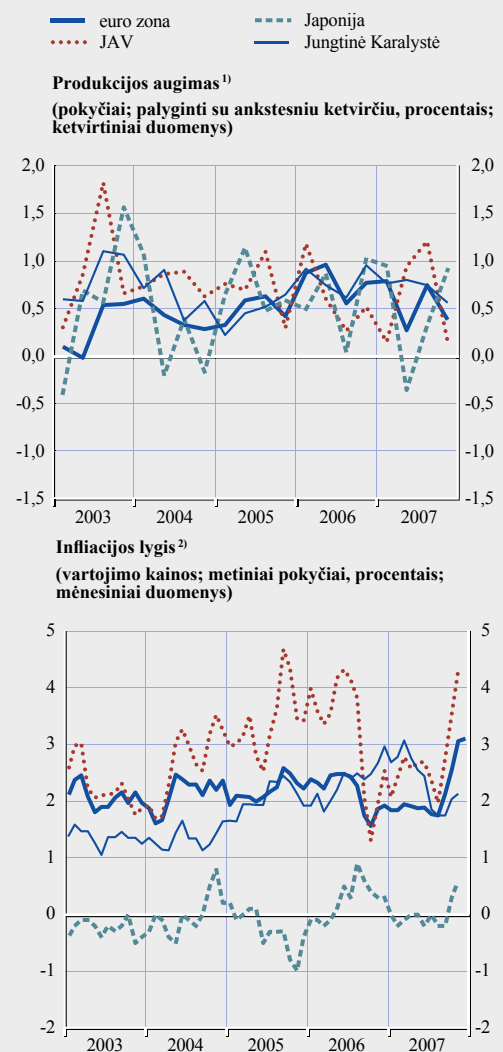
PASAULIO EKONOMIKOS AUGIMAS STABILUS, BET LĒTĒJANTIS

2007 m. pasaulio ekonomikos augimas (ne euro zonoje) šiek tiek sumažėjo, palyginti su labai sparčiu augimu per ankstesnius trejus metus. Tai iš dalies buvo susiję su įtampa pasaulio finansų rinkose. Ji išryškėjo 2007 m. viduryje ir neigiamai paveikė ekonomikos raidą visame pasaulyje, taip pat su tam tikru pasaulio gamybos ciklo pakilimu. Nors silpna JAV būsto rinka turėjo tik ribotą tiesioginį persidavimo poveikį kitoms JAV vidaus paklausos, labai padidėjusios 2007 m. antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais, sudedamosioms dalims, ketvirtąjį ketvirtį JAV ekonomika augo gerokai lėčiau. Tačiau JAV ekonomikos prastesnės perspektyvos įtaka pasaulyje 2007 m. tebebuvo ribota. Svarbiausiose kylančiose ekonomikose šie neramumai lėmė laikiną didesnę finansų rinkų svyravimą, bet daugumos kylančių ekonomikų gebėjimas atsilaikyti prieš šiuos neramumus pasirodė esąs stipresnis negu anksčiau. Visus metus sparčiai augo kylančių rinkų, ypač Azijos kylančių ekonomikų šalių, ekonomika. Kartu padidėjo pasaulio ekonomikos perspektyvos neapibrėžtumas, susijęs su bendru rizikos pervertinimu, griežtesnėmis finansavimo sąlygomis, pakilusiomis žaliavų kainomis ir sumažėjusiais pasitikėjimo rodikliais.

Po iš esmės nedidelio pasaulio infliacijos spaudimo laikotarpio, kuris tęsėsi iki 2007 m. rugsėjo mėn., daugumoje šalių 2007 m. pabaigoje labai padidėjo skelbiama infliacija (žr. 2 pav.). 2007 m. gruodžio mėn. iki 3,3% pakilo skelbiama VKI pagrindu apskaičiuota infliacija EBPO šalyse. Tai daugiausia lėmė pakilusios žaliavų kainos ir nepalankūs bazės efektai. Įtemptomis rinkos sąlygomis visus 2007 m. toliau sparčiai didėjo naftos kaina. Be to, 2007 m. pirmąjį pusmetį toliau labai kilo žaliavų, išskyrus naftą, kainos, kurios vėliau labai svyravo, o jų lygis tebebuvo aukštesnis. Tokia raida buvo susijusi su labai pakilusiomis žemės ūkio produktų, ypač maisto, kainomis, kurias tik iš dalies kompensavo smuktelėjusi metalų kaina. Žemės ūkio produktų kainoms nemažą įtaką toliau darė didelė kylančios

ekonomikos šalių paklausa, biokuro gamybos raida ir prastas derlius kai kuriose šalyse. Atsižvelgiant į padidėjusį maisto produktų svorį kainų indekse, kylančios rinkos ekonomikos šalyse infliacijos spaudimas buvo netgi didesnis negu išsivysčiusiose šalyse. Tačiau VKI pagrindu apskaičiuota infliacija, neįskaitant maisto produktų ir energijos,

2 pav. Labiausiai išsivysčiusių šalių pagrindinių rodiklių kaita



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

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

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

ir toliau buvo nedidelė, EBPO šalyse – 2,1% gruodžio mėn.

JAV realiojo BVP metinis augimo tempas visus 2007 m. buvo 2,2%, t. y. 0,7 procentinio punkto mažesnis už 2006 m. buvusį tempą. Būsto rinkos korekcija, prasidėjusi jau 2006 m., tebebuvo svarbi kliūtis augimui, sumažinusi BVP augimą beveik visu procentiniu punktu dėl sumažėjusių investicijų į gyvenamąjį būstą. Be to, nuo 2007 m. vasaros didėjo su rizikingomis nekilnojamojo turto paskolomis susiję finansų rinkų neramumai, kurie stabdė augimą metų pabaigoje. 2007 m. ekonominė veikla buvo nevienoda; pirmąjį ketvirtį BVP augimas buvo mažesnis, antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais – didesnis už potencialų, o ketvirtąjį ketvirtį vėl sumažėjo. Esant tokiam nevienodam BVP augimui, toliau stebėtinai didėjo privatus vartojimas, nepaisant didelių energijos kainų ir neramumų būsto bei finansų rinkose – daugiausia dėl tolesnio užimtumo ir pajamų augimo, kuris metų pabaigoje, deja, labai sumažėjo. Be to, labai didėjo verslo investicijos į negyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto. Jas skatino geri įmonių pelningumo rodikliai ir palankios finansavimo sąlygos pirmąjį pusmetį. 2007 m. grynojo eksporto įtaka, pirmą kartą nuo 1995 m., tapo teigiama. Tai buvo susiję su dideliu pasauliniu augimu, taip pat su smukusiu JAV dolerio realiuoju efektyviuoju kursu. Šie veiksniai paaiškina einamosios sąskaitos deficito sumažėjimą nuo 6,2% BVP (2006 m.) iki 5,5% (per pirmuosius 2007 m. tris ketvirčius). Ši pagerėjimą daugiausia lėmė sumažėjęs prekių deficitas.

Vasarą padidėjo neramumai finansų rinkose. Juos paskatino padidėjęs nemokumas ir paskolų likvidavimo atimant nuosavybės teisę į užstatą skaičius JAV padidintos rizikos paskolų nekilnojamojo turto rinkoje. Tačiau jų poveikis JAV realiajai ekonomikai 2007 m. didžiąją dalį ir toliau buvo gana ribotas, daugiausia susijęs su galimybe gauti paskolų, ypač standartų neatitinkančių hipotekos paskolų, ir jų kaina. Apskritai šie neramumai akivaizdžiausi buvo pinigų rinkose ir finansų sektoriuje, kur bankai buvo priversti nurašyti daug skolų.

2007 m. JAV metinis VKI pokytis buvo 2,8% (ankstesniais metais – 3,2%). Pirmąjį pusmetį padidėjo VKI pagrindu apskaičiuota infliacija dėl gerokai pakilusių energijos kainų ir sparčiau didėjusios sąlyginai įskaičiuotos savininkų nuomos dalies VKI. Vasaros mėnesiais buvęs gana nedidelis infliacijos spaudimas vėliau didėjo, metinis VKI pokytis buvo didžiausias lapkričio mėn. – 4,3%. Tai daugiausia lėmė dideli bazės efektai ir metų pabaigoje pakilusios energijos ir maisto kainos. Atsirado ženklų, kad paskutiniaisiais metų mėnesiais taip pat vėl sparčiau didėjo metinė infliacija, neįskaitant energijos ir maisto. Visus 2007 m. ji buvo 2,3%, t. y. 0,2 procentinio punkto mažesnė negu 2006 m.

2007 m. pirmąjį pusmetį Federalinių rezervų sistemos Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FARK) nekeitė federalinių fondų tikslinės palūkanų normos – 5,25%. Po to, kai vasaros pabaigoje pradėjo didėti neramumai finansų rinkose, FARK keletą kartų mažino palūkanų normą rugšėjo ir spalio mėn. – iš viso 75 baziniais punktais. Dar kartą sumažinus tikslinę palūkanų normą 25 baziniais punktais gruodžio mėn., metų pabaigoje ji buvo 4,25% – vienu procentiniu punktu mažesnė už sausio mėn. rodiklį. FARK taikė ir kitas pinigų politikos priemones. Rugsėjo mėn. jis sumažino federalinių fondų ir diskonto normų skirtumą nuo 100 iki 50 bazinių punktų. Gruodžio 12 d. jis pranešė apie papildomus savo pinigų politikos priemonių pakeitimus. FARK pradėjo taikyti laikiną Laikotarpio aukciono galimybę įsigyti lėšų tam tikram laikotarpiui aukcione indėlių įstaigoms, kai lėšos teikiamos ilgesniems laikotarpiams ir keliami mažesni reikalavimai finansiniam užstatui negu atvirosios rinkos operacijų atveju. Kartu jis susitarė su ECB ir Šveicarijos nacionaliniu banku teikti JAV dolerius vykdant laikino likvidumo teikimo operacijas euro zonos šalyse ir Šveicarijoje.

Kalbant apie fiskalinę politiką, 2007 fiskaliniiais metais, palyginti su 2006 m., federalinio biudžeto deficitas sumažėjo. Tai visų pirma lėmė padidėjusios fizinių asmenų mokesčių pajamos ir sumažėjusios išlaidos. Kongreso

biudžeto įstaigos vertinimais, 2007 fiskaliniiais metais federalinio biudžeto deficitą sudarė 1,2% BVP.

2007 m. toliau atsigavo Japonijos ekonomika, nors jos vidaus paklausa, o ypač privatus vartojimas, sumažėjo. Realiosios ekonominės veiklos augimas 2007 m. sumažėjo, realusis BVP padidėjo 2,1% (2006 m. – 2,4%), taigi tebebuvo artimas potencialiam ketvirtus metus iš eilės. Nors ekonominę veiklą toliau palaikė sparčiai tebedidėjantis eksportas, vidaus paklausos įtaka BVP augimui sumažėjo. Eksporto veiklai teigiamą įtaką darė Japonijos jenos efektyviojo kurso kitimas ir didelė išorės, ypač Azijos šalių, paklausa. Privataus vartojimo augimas sumažėjo iki 1,4% (2006 m. buvo 2,0%), nors darbo sąlygos apskritai ir toliau buvo palankios. Be to, nepaisant sparčiau didėjusio eksporto, privačios investicijos didėjo lėčiau. Tai buvo susiję su sumažėjusiomis investicijomis į gyvenamąjį būstą (jas lėmė sumažėjusi statybų veikla pakeitus Statybos standartų įstatymą) ir lėčiau didėjusiomis investicijomis ne į gyvenamąjį būstą (jį lėmė šiek tiek sumažėjęs verslo pasitikėjimas tarp smulkių ir vidutinių įmonių). Nepaisant prastėjančių ekonominių sąlygų, 2007 m. toliau didėjo bankų skolinimas, nors ir ne taip sparčiai kaip 2006 m., padidėjus pasaulio finansų aplinkos neapibrėžtumui.

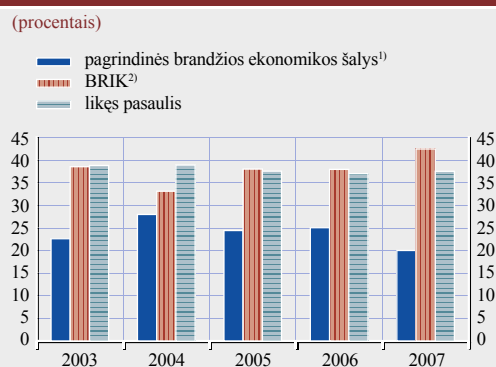
2007 m. Japonijoje VKI pagrindu apskaičiuota infliacija toliau buvo nedidelė, ypač dėl nedaug didėjusio darbo užmokesčio. Dėl pakilusių žaliavų kainų 2006 m. buvusi teigiama VKI pagrindu apskaičiuota infliacija 2007 m. pradžioje vėl tapo neigiama, po to spalio mėn. vėl buvo teigiama dėl vėl kilusių žaliavų importo kainų. Visus metus metinis vartojimo kainų pokytis buvo 0,0% (2006 m. – 0,3%), o, neįskaitant šviežio maisto, metinis vartojimo kainų pokytis buvo 0,0% (2006 m. – 0,1%). 2007 m. Japonijos bankas toliau vykdė labai nuoseklų pinigų politikos sąlygų griežtinimo politiką, atitinkančią nedidelį infliacijos spaudimą. Antrą kartą nuo kiekybinio mažinimo politikos pabaigos 2006 m. kovo

mėn. Japonijos bankas 2007 m. vasario mėn. nusprendė padidinti tikslinę vienos nakties paskolų be užstato palūkanų normą nuo 0,25% iki 0,50%.

Toliau sparčiai augo kylančios ekonomikos šalys, jų ekonomikos augimas sudarė didelę dalį pasaulio BVP augimo 2007 m., o brandžios ekonomikos šalių augimas mažėjo (žr. 3 pav.). Kai kuriose šalyse išryškėjo tam tikras infliacijos spaudimas.

Azijos kylančios ekonomikos šalių ekonominė veikla ir toliau buvo sparti. Nepaisant mažiau palankios išorės aplinkos antrąjį pusmetį, didelė vidaus paklausa padėjo palaikyti spartėjantį augimą, ypač didžiausių regiono ekonomikų. Daugumoje ekonomikų infliacijos spaudimas ir toliau buvo nedidelis, iš dalies dėl daugelyje ekonomikų įgyvendintos griežtesnės pinigų politikos. Vienintelė išimtis buvo Kinija, kurioje infliacija per metus didėjo. Dėl labai gerų regiono makroekonominės veiklos rodiklių tebegerejo vietos akcijų rinkų vertinimai esant dideliems svyravimams. Užsienio valiutos rinkų raida buvo nevienoda. Labai pakilo kai kurių Azijos kylančios ekonomikos šalių valiutų (tokių kaip Tailando bato ar Indijos rupijos) efektyvusis kursas dėl didelių kapitalo įplaukų, o kitų valiutų efektyvusis kursas iš esmės nepakito arba sumažėjo.

3 pav. Geografinė įtaka pasaulio BVP augimui



Šaltinis: ECB ekspertų apskaičiavimai.
 Pastaba: įverčiai pagrįsti IMF World Economic Outlook duomenų baze ir 2007 m. spalio mėn. prognozėmis su peržiūretais perkamosios galios pariteto kursais.
 1) JAV, Japonija ir euro zona.
 2) Brazilija, Rusija, Indija ir Kinija.

Kalbant apie Kiniją, praėjusiais metais jos ekonomika ir toliau sparčiai augo. 2007 m. realusis BVP padidėjo 11,4% (2006 m. – 11,1%), dėl tvarios vidaus paklausos ir sparčiai didėjusio grynojo eksporto. Padidėjo infliacijos spaudimas, VKI pagrindu apskaičiuota infliacija pakilo nuo 2,2% (sausio mėn.) iki 6,5% (gruodžio mėn.). Tai iš esmės lėmė pakilusias maisto kainas. Visus metus toliau stiprėjo Kinijos ženminbi juanis JAV dolerio atžvilgiu, nors jo efektyvusis kursas kito nedaug. Gegužės mėn. Kinijos liaudies bankas paskelbė apie ženminbi juanio kurso dienos prekybos ribų padidinimą nuo +/-0,3% pagrindinės normos iki +/-0,5%. Toliau didėjo teigiamas prekybos balansas. Tai lėmė, kad 2007 m. bendras prekybos balanso perteklius sudarė 262 mlrd. JAV dol., arba 8% BVP, t. y. buvo beveik 50% didesnis negu 2006 m. bendras teigiamas prekybos balansas. Tokiomis sąlygomis toliau didėjo užsienio valiutos atsargos. Jos 2007 m. pabaigoje iš viso sudarė 1,5 trilijono JAV dol., t. y. beveik 50% BVP.

Lotynų Amerikos šalių ekonomika toliau tvariai augo, nors įvairių šalių infliacijos ir augimo rodikliai buvo šiek tiek skirtingi. Pagerėję pagrindiniai makroekonomikos rodikliai, toliau mažėjantis finansų rinkų pažeidžiamumas, didelės žaliavų kainos ir nemaža vidaus paklausa toliau gerino ekonomikos perspektyvą. Dėl pastarojo meto neramumų pasaulio finansų rinkose suprastėjo išorės finansų sąlygos, nors ir mažiau negu ankstesniais rinkų svyravimo laikotarpiais. Ypač padidėjo Lotynų Amerikos šalių nepriklausomų skolų kreditinių išipareigojimų nevykdymo apskaitos sandorių skirtumai, tačiau jie ir toliau buvo istoriškai nedidelių lygių. Iš pirmaujančių regiono ekonomikų Meksikoje buvo mažesnis ekonominio augimo tempas dėl mažiau palankios išorės padėties, bet Brazilijoje jis buvo spartus, nors abiejose šalyse infliacija toliau buvo pažabota. Argentina toliau informavo apie sparčius realiojo BVP augimo tempus, o infliacija tebebuvo aukštesnio lygio.

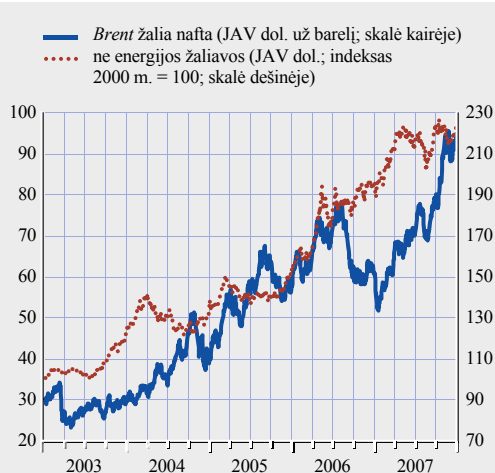
ŽALIAVŲ KAINŲ RAIDĄ 2007 M.

2007 m. ketvirtus metus iš eilės sparčiai kilo naftos kaina. Lapkričio pabaigoje *Brent* žalios naftos kaina pakilo iki apie 95,6 JAV dol. už

barelį. Vėliau naftos kainos svyravo ir metų pabaigoje buvo 94,9 JAV dol. už barelį – apie 17 JAV dol. didesnės už buvusias didžiausias kainas 2006 m. rugpjūčio mėn. Skaičiuojant eurai, jos buvo tik apie 4 eurai didesnės už buvusias didžiausias 2006 m. rugpjūčio mėn. ir apie 40% didesnės už 2006 m. pabaigoje buvusį lygį. *Brent* žalios naftos barelio vidutinė kaina visus metus buvo 71 JAV dol., t. y. 9% didesnė negu jos vidutinė kaina prieš metus.

Visus metus naftos rinkos buvo suvaržytos. Kalbant apie pasiūlą, 2006 m. pabaigoje Naftą eksportuojančių šalių organizacija (OPEC) sumažino naftos gamybos kvotą ir faktinę jos gamybą, o ne OPEC šalių tiekimo augimas nepateisino vilčių, todėl nekompensavo sumažėjusios OPEC gamybos apimties. Be to, laikinai gamybą sumažino tam tikros gamybos pertraukos, sietinos su uraganų sezonu. Toliau palyginti sparčiai didėjo pasaulinė paklausa. Šiek tiek sumažėjusią EBPO šalių paklausą metų pabaigoje kompensavo sparčiai augusi ne EBPO šalių paklausa. Daugumoje ne EBPO šalių, ypač Kinijoje, paklausa ir toliau buvo didelė. Tai lėmė jos aukšti ekonominiai rodikliai. Be to, naftos paklausą palaikė subsidijos naftos produktams daugelyje šių šalių. Nepavyko padidinti naftos

4 pav. Svarbiausi žaliavų rinkų pokyčiai



Šaltiniai: Bloomberg ir Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas.

atsargų ir JAV, ir EBPO šalyse iki šildymo sezono pradžios šiauriniame pusrutulyje – laikotarpio, kai atsargos paprastai padidėja. Dėl mažo naftos atsargų lygio atsirado susirūpinimas dėl saugumo garantijų trūkumo galimų tiekimo sutrikimų ateityje atveju (susijusių su geopolitine įtampa ir ekstremaliois oro sąlygomis) tuo metu, kai naftos rinkos sąlygos buvo jau ir taip įtemptos. Metų pabaigoje kainos vis labiau svyravo dėl besikeičiančio rinkos požiūrio į lėčiau augančią JAV bei pasaulio ekonomiką ir šiek tiek sureguliuotos spekuliacinės veiklos. Tačiau kainų lygis tebebuvo aukštas Tarptautinei energetikos agentūrai patvirtinus teigiamą pasaulinės naftos paklausos perspektyvą 2008 m. dėl sparčiai didėjančios ne EBPO šalių paklausos ir užsiminus apie galimai mažesnius naftos radimo rodiklius per artimiausius dešimt metų.

2007 m. stipriai padidėjo ne tik naftos, bet ir kitų žaliavų kainos. Žaliavų kainos, neįskaitant energijos, kurias matuoja Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas, 2007 m. didžiąją dalį ir toliau buvo didelės, o spalio viduryje, nors šiek tiek svyravo, buvo didžiausios. Pirmąjį pusmetį žaliavų, išskyrus energiją, kainas palaikė labai pakilusios pramoninių žaliavų ir žemės ūkio produktų kainos dėl sparčiai augančios ekonomikos, prastų derlių ir didesnio žemės ūkio žaliavų naudojimo biokuro gamyboje. Antrąjį pusmetį ir toliau kilo žemės ūkio produktų ir maisto kainos dėl didžiulės Kinijos paklausos, pramoninių žaliavų (o ypač spalvotųjų metalų) kainos krito dėl lėčiau augusios pramoninės gamybos EBPO šalyse. Žaliavų, neįskaitant energijos, kainos (JAV dol.) 2007 m., palyginti su ankstesniais metais, vidutiniškai pakilo apie 19%.

2.2 PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

PINIGŲ KIEKIO DIDĖJIMO TEMPAS IR TOLIAU BUVO DIDELIS

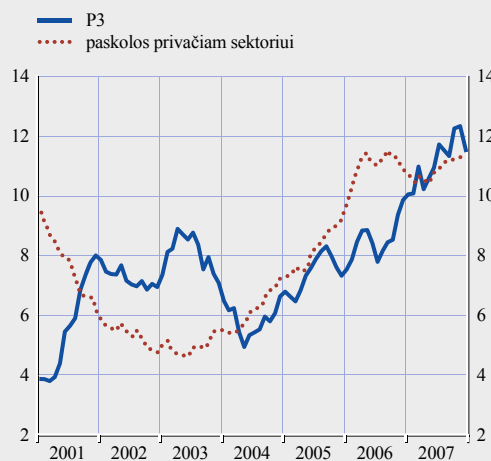
2007 m. pinigų kiekio ir kredito augimas ir vėl buvo didelis. Tai stebima nuo 2004 m. vidurio. 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį šis augimas buvo susijęs tiek su pinigų P3, tiek su skolinimo privačiam sektoriui (žr. 5 skyrių) sparčiu augimu (atitinkamai 12,0% ir 11,1%).

Bendra pinigų kiekio pokyčių analizė rodo, kad pinigų P3 augimas 2007 m. dėl santykinai plokščios pajamingumo kreivės skatinamojo poveikio šiek tiek išpūtė pinigų kiekio augimo tempus, ir trumpalaikiai PFI indėliai tapo patrauklesni negu ilgalaikiai indėliai ir vertybiniai popieriai. Todėl didesnę P3 augimą tam tikru mastu skatino spekuliacinė piniginių turto paklausa. Nuo 2005 m. gruodžio mėn. kylančios pagrindinės ECB palūkanų normos toliau darė įtaką pinigų kiekio ir kredito pokyčiams. Ši trumpalaikių palūkanų normų didinimo poveikį pinigų kiekio dinamikai rodo, pavyzdžiui, tiek sumažėjęs pinigų P1, tiek paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas.

2007 m. antrąjį pusmetį prasidėję neramumai finansų rinkoje kol kas padarė tik nedidelį poveikį plačiojo pinigų junginio dinamikai. Tačiau ši sumaištis neigiamai paveikė konkrečias pinigų P3 sudedamąsias dalis ir priešinius, visų pirma tuos, kurie glaudžiai susiję su įtampa pinigų rinkoje, kilusia dėl, pavyzdžiui, pinigų rinkos fondų akcijų ir (arba) vienetų ir PFI skolos vertybinių popierių. Vis dėlto neatrodo, kad nefinansiniame privačiame sektoriuje dėl finansinės suirutės padidėjusio nenoro rizikuoti bent kol kas būtų įvykęs

5 pav. P3 ir paskolos privačiam sektoriui

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



Šaltinis: ECB.

esminis persiorientavimas į piniginį turtą. Tokį vertinimą patvirtina toliau pateikta išsami pinigų P3 sudedamųjų dalių ir priešinių analizė.

PLOKŠČIOS PAJAMINGUMO KREIVĖS POVEIKIS PINIGŲ P3 SUDEDAMOSIOMS DALIMS

Kalbant apie sudedamąsias dalis, pinigų P1 metinis augimo tempas toliau lėtėjo ir 2007 m. pabaigoje buvo 4,1%, t. y. jis buvo gerokai mažesnis už dviženklį augimo tempą nuo 2003 m. iki 2005 m. pabaigos, dar prieš pradėdant didinti pagrindines ECB palūkanų normas. Tokį sulėtėjimą rodo abi pinigų P1 sudedamosios dalys, t. y. vienos nakties indėliai ir pinigai apyvartoje. 2007 m. pinigų P1 augimui didžiausią poveikį darė du priešingi veiksniai. Viena vertus, dėl nuo 2005 m. gruodžio mėn. kilusių pagrindinių ECB palūkanų normų didėjančios P1 laikymo alternatyviosios sąnaudos lėtino P1 augimo tempą. Kita vertus, dėl tebesančio ekonominio augimo didėjo su sandoriais susijusi P1 paklausa, o dėl pastaruoju metu kilusių finansinių neramumų atsirado noras laikyti P1 kaip apsaugos priemonę.

Toks trumpalaikių indėlių, išskyrus vienos nakties indėlius (P2–P1), metinio augimo tempas, stebimas nuo 2004 m. vidurio, buvo

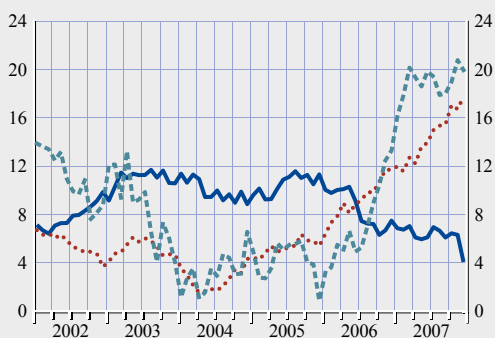
ir 2007 m., o gruodžio mėn. sudarė 17,8% (žr. 6 skyrių). Šių kitų trumpalaikių indėlių poveikis metiniam P3 augimui 2007 m. gruodžio mėn. padidėjo iki 6,6 procentinio punkto. Tokie indėliai darė didžiausią poveikį bendram pinigų kiekio didėjimui ir jų pastarojo meto dinamikai. Tačiau toks spartus augimas slepia nevienodus skirtingų subkomponenčių pokyčius. Ir toliau dėl didelių trumpalaikių indėlių (indėlių, kurių sutartas terminas iki 2 m.) įplaukų, kurių metinis augimo tempas 2007 m. gruodžio mėn. buvo 41,4% (2006 m. gruodžio mėn. – 27,2%), tebemažėjo išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. indėliai. 2006 m. šiek tiek padidėjo, per vienus metus iki 2007 m. gruodžio mėn. jie smuktelėjo 3,6%.

Kylant trumpalaikėms pinigų rinkos palūkanų normoms, didėjo ir trumpalaikių terminuotųjų indėlių pelningumas. Taigi trumpalaikių taupomųjų indėlių ir vienos nakties indėlių pajamingumo skirtumas *vis-à-vis* tapo didesnis, nes šių indėlių pelningumas, atitikdamas istorines tendencijas, augo lėčiau ir mažiau (žr. 7 pav.). Tai paskatino perėjimą nuo P1 ir taupomųjų indėlių prie terminuotųjų indėlių. Be to, esant plokščiai pajamingumo kreivei, trumpalaikiai terminuoti indėliai, kurie

6 pav. Pagrindinės P3 sudedamosios dalys

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

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

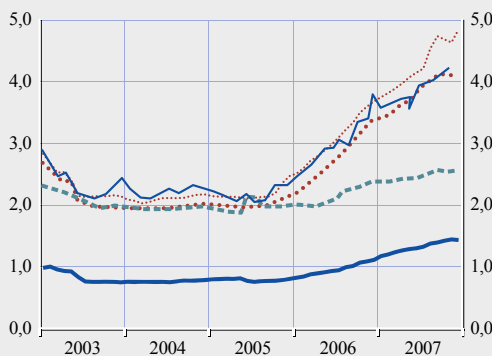


Šaltinis: ECB.

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

(metiniai pokyčiai, procentais)

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



Šaltinis: ECB.

yra patrauklūs, palyginti su rizikingesniu ilgalaikiu turtu, neįtrauktu į P3, dėl jiems būdingo didesnio likvidumo ir mažesnio pelningumo taip pat skatino atsisakyti ilgalaikio turto.

Likvidžių rinkos priemonių (P3–P2) metinio augimo tempas, gerokai paspartėjęs 2006 m., 2007 m. toliau didėjo ir gruodžio mėn. buvo 19,9% (2006 m. gruodžio mėn. – 13,3%). Tai daugiausia rodo santykinai plokščios pajamingumo kreivės euro zonoje poveikį, kuris paskatino perėjimą prie trumpesnės trukmės piniginio turto. Dėl to šių priemonių poveikis metiniam P3 augimo tempui buvo gana didelis ir 2007 m. gruodžio mėn. sudarė 2,7 procentinio punkto.

Šis didelis poveikis slepia nevienodą raidą prieš ir po finansinių neramumų, matomų panagrinėjus subkomponenčių raidą. Pavyzdžiui, pinigų rinkos fondų akcijų ir (arba) vienetų metinis augimas buvo iki 2007 m. liepos mėn. Kai kurie pinigų rinkos fondai naudojami struktūrizuotų kreditų rinka, siekdami padidinti pelną ir kartu užsitikrinti geresnę negu bazinė pinigų rinkos palūkanų norma. Finansinių neramumų sąlygomis rugpjūčio, rugsėjo ir vėliau gruodžio mėn. pinigų rinkos fondų akcijų ir (arba) vienetų išlaidos buvo ypač didelės, dėl to sulėtėjo jų metinio augimo tempas. Šios išlaidos greičiausiai buvo susijusios su bendru nenoru rizikuoti investuojant į tokius fondus, nes investuotojai akivaizdžiai pasijuto bejėgiai negalėdami įvertinti atskirų fondų priiimamą riziką dėl turtu užtikrintų vertybinių popierių tuo metu, kai tokių priemonių kaina buvo nepastovi ir ją buvo sunku įvertinti. Investicijų atsiėmimą iš pinigų rinkos fondų akcijų ir (arba) vienetų rodo didelės investicijos į PFI trumpalaikius skolos vertybinius popierius. Nuo rugpjūčio iki lapkričio mėn. tokių pinigų turinio sektoriaus turimų vertybinių popierių apimtis didėjo didžiausiu tempu nuo ekonominės ir pinigų sąjungos trečiojo etapo pradžios, kartu buvo užtikrintas PFI sektoriaus finansavimas.

SPARČIAI DIDĖJO NAMŲ ŪKIŲ PINIGINIS TURTAS

Trumpalaikiai indėliai ir atpirkimo sandoriai (toliau vadinami „P3 įeinančiais indėliais“) sudaro plačiausią P3 sudedamųjų dalių, apie kurias turima patikimos informacijos pagal turinčius sektorius, junginys. 2007 m. gruodžio mėn. namų ūkių sektoriaus, darančio didžiausią poveikį bendram į P3 junginį įeinančių indėlių augimui, bendras į P3 įeinančių indėlių metinis augimo tempas sudarė 8,1% (žr. 8 pav.). Taigi buvo šio augimo tempo didėjimo tendencija, kuri stebima nuo 2004 m. vidurio ir kurią palaiko didėjančios pajamos, turtas ir atlygis už į P3 įeinančius indėlius. Taigi sparčiai didėjantys namų ūkių indėliai, įeinantys į P3, rodo, kaip sparčiai auga pinigų kiekis.

2004 m. pabaigoje pradėjęs didėti nefinansinių korporacijų laikomų indėlių, įeinančių į P3, metinis augimo tempas didėjo ir 2007 m. pirmąjį pusmetį, vėliau išsilygino ir gruodžio mėn. buvo 11,1%. 2007 m. likvidaus turto paklausa tarp korporacijų buvo proporcinga nemažiams pelnams ir verslo investicijoms (esamoms ir planuojamoms). 2007 m. gruodžio mėn. kitų finansinių tarpininkų (KFT), kurie neapima draudimo korporacijų ir pensijų fondų, laikomų indėlių, įeinančių į P3, metinis augimo tempas buvo 25,0%. Iš dalies toks tempo didėjimas rodo,

8 pav. P3 indėlių pasiskirstymas pagal sektorius

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



Šaltinis: ECB.

Pastabas: duomenis pateikiantis sektorius apima PFI, neįskaitant Eurosistemos ir centrinės valdžios. P3 indėliai apima trumpalaikius indėlius ir atpirkimo sandorius.

kad auga saugios tarpbankinės paskolos, kai atsiskaitoma per elektroninę prekybos platformą, nes dėl finansų rinkos neramumų sumažėjęs pasitikėjimas sandorio šalimis nulėmė tai, kad rinkos dalyviai pirmenybę teikė užtikrintoms tarpbankinėms paskoloms, o ne skolinimui be užstato. Be to, padidėjęs tempas iš dalies susijęs su kai kurių investicinių fondų poreikiu užtikrinti didesnę grynųjų pinigų apsaugą, o 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo susijęs su padidėjusiu indėlių skaičiumi, nes kelios PFI per ne piniginius finansinius tarpininkus įsigijo kitų euro zonoje veikiančių PFI.

SPARČIAI AUGO KREDITAS PRIVAČIAM SEKTORIUI

2006 m. PFI kredito euro zonos gyventojams metinio augimo tempas, sparčiai didėjęs tiek 2004 m., tiek 2005 m., stabilizavosi, tačiau 2007 m. toliau augo ir ketvirtąjį ketvirtį sudarė 9,3% (žr. 9 pav.). Tokia sparti PFI vykdoma skolinimo veikla rodo spartų kreditų privačiam sektoriui didėjimą, nors valdžios sektoriaus kreditavimo apimtis sumažėjo.

Kalbant konkrečiau, pinigų finansų institucijos (PFI) šiek tiek sumažino savo turimų paskolų, kurias yra suteikusios valdžios sektoriui, portfelį ir kartu išskėlė gana nemažą grynąjį kiekį valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių iš savo portfelių. Valdžios sektoriaus vertybinių popierių paketų mažėjimo metinis tempas 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo 5,0%. Tokie pokyčiai, tik su kai kuriomis išimtimis, stebimi jau nuo 2006 m. vidurio ir yra tipiškai didėjančių trumpalaikių palūkanų normų ir finansavimo sąnaudų laikotarpiu.

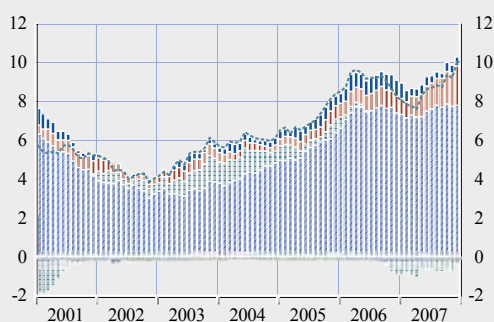
2004–2005 m. PFI kredito privačiam sektoriui metinis augimo tempas nuolat didėjo, o 2006 m. nusistovėjo aukšto lygio. 2007 m. jis ir toliau buvo spartus – svyravo apie 11,5%. Privačiam sektoriui suteiktos paskolos 2007 m. toliau buvo dominuojanti PFI suteikto kredito forma, nors didėjo ir PFI veiklos, susijusios su vertybinių popierių, išskyrus akcijas, įsigijimu, reikšmė.

2007 m. ketvirtąjį ketvirtį PFI skolinimo privačiam sektoriui metinis augimo tempas buvo 11,1%, o prieš tai nuo 2006 m. vidurio

9 pav. Kreditas euro zonos rezidentams

(metiniai pokyčiai, procentais; įtaka, procentiniais punktais)

- akcijos ir kita nuosavybė
- privataus 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.

jis visą laiką svyravo apie šį dydį, nes ūkinės veiklos aktyvumas ir palankios kreditų sąlygos skatino paskolų augimą. Nepaisant to, kylančios palūkanų normos, susijusios su pagrindinių ECB palūkanų normų didinimu, kuris prasidėjo 2005 m. gruodžio mėn., mažino privataus sektoriaus paskolų paklausą.

Skolinimo privačiam sektoriui augimas slepia nevienodą raidą įvairiuose sektoriuose. Nors 2007 m. paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas lėtėjo (tendencija, stebima nuo 2006 m. pradžios), skolinimo finansinėms ir nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas didėjo.

Tokių paskolų namų ūkiams metinio augimo tempo mažėjimą daugiausia skatino krintantis paskolų būstui įsigyti metinis augimo tempas, kuris atitinka sulėtėjusį būsto kainų kilimą ir būsto rinkos aktyvumą daugelyje euro zonos šalių, taip pat per kelis paskutinius ketvirčius nuosekliai didėjančias hipotekos paskolų palūkanų normas euro zonoje.

2007 m. padidėjo PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas – palyginti su ankstesniais trim dešimtmečiais, jis buvo

labai didelis. Tų metų pirmąjį pusmetį paskolų paklausą skatino sparčiai auganti ekonomika bei susijungimų ir įsigijimų veikla, taip pat palankios kreditavimo sąlygos. 2007 m. antrąją pusę kilus finansinei suirutei, dėl padidėjusio PFI paskolų privačiam nefinansiniam sektoriui skaičiaus kilo klausimas, ar kartais, sudarant bankų balansus, nebuvo iškreipti bankų balansų ataskaitose pateikiami duomenys apie paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms srautus. Turima informacija apie tai, kiek paskolų buvo iškelta iš PFI balansų, rodo, kad 2007 m. antrąjį pusmetį bankai toliau galėjo iškelti paskolas iš savo balansų, nors tai darė šiek tiek rečiau, o tai reiškia, kad PFI šiam sektoriui suteiktos paskolos, remiantis pateikiamais duomenimis, vis dar buvo nepakankamai įvertintos.

Taigi paaiškėjo, kad 2007 m. didesnis paskolų skaičius rodo finansavimo srautą iš bankų nefinansinėms korporacijoms ir namų ūkiams, o ne pakartotinio tarpininkavimo sukeltą finansinę suirutę. Jis greičiausiai darė tik labai nedidelę įtaką PFI paskolų didėjimui. Turimi duomenys nepatvirtina požiūrio, kad 2007 m. finansinė suirutė labai pakenkė bankų kredito pasiūlai. Tačiau šie duomenys atitinka didesnius pasiūlos apribojimus, kuriuos rodo trečiojo ir ketvirtojo ketvirčių bankų skolinimo apklausos. Iš jų matyti, kad gerokai buvo sugriežtinti reikalavimai įmonių sektoriui, ypač tais atvejais, kai paskolos buvo suteikiamos didesnėms įmonėms ar ilgesnio termino paskolų atveju. Gali būti, kad nefinansinės korporacijos tuo pačiu metu galėjo toliau skolintis naudojamos patvirtintas kredito linijas tokiomis sąlygomis, dėl kurių susitarė dar iki krizės pradžios.

2007 m. labai padidėjo paskolų KFT metinio augimo tempas. Šių metų pirmąjį pusmetį PFI skolinimą šiems subjektams daugiausia lėmė paskolos investiciniams fondams ir paskolų pakeitimo vertybiniais popieriais tikrojo pardavimo sandorių išankstinio finansavimo paklausa. Antrąjį pusmetį paskolų paklausa, pavyzdžiui, rodė PFI ir investicinių fondų portfelių valdymo perėmimą, taip pat paklausą, susijusią su suirutę, kurią sukėlė kredito

linijų atitraukimas į įmones tarpininkes bei struktūrinio investavimo įmones (SIV) ir tai, kad pinigų finansų institucijos (PFI) vis dažniau ėmė teikti pirmenybę saugioms tarpbankinėms paskoloms, teikiamoms per elektroninę prekybos platformą.

2007 m. PFI teikė kreditus privačioms įmonėms įsigydamas vis daugiau įmonių sektoriaus išleistų vertybinių popierių. Tai darė dažniau pirkdamos skolos vertybinius popierius, o ne įsigydamas akcijų ar kitos nuosavybės. Didžioji dalis 2007 m. įsigytų vertybinių popierių buvo ilgalaikiai. Sparčiai didėjantis šių vertybinių popierių paketas, ypač dar prieš suirutę, rodo, kaip vyko paskolų pavertimas vertybiniais popieriais kai kuriose euro zonos šalyse ir didėjančią euro zonos finansų integraciją, pagal kurią vienoje euro zonos šalyje esanti PFI perka hipotekos paskolas užtikrinančias priemones kitose euro zonos šalyse, užuot tiesiogiai investuodama į tas hipotekos rinkas. Be to, 2007 m. pabaigoje PFI, vykstant kurios nors PFI perėmimui, kurį atlikdavo KFT sektoriui priklausanti finansinė holdingo įmonė, įsigijo didelius skolos vertybinių popierių portfelius. Tačiau galėjo būti taip, kad finansinės suirutės sąlygomis PFI įsigijo priemonių, susijusių su anksčiau vertybiniais popieriais paverstomis paskolomis, ir taip restruktūrizavo savo paskolų portfelius.

2007 m. gruodžio mėn. pinigų turinčio sektoriaus PFI ilgalaikių finansinių įsipareigojimų (neįskaitant kapitalo ir atsargų), kurie taip pat priskiriami P3 priešiniams, metinio augimo tempas sulėtėjo iki 7,8% (2006 m. pabaigoje jis buvo 9,7%). Tačiau šie skaičiai slepia faktą, kad toks augimo tempas, prieš pradėdamas nuolat mažėti, iki 2007 m. vidurio vis didėjo (bendra ilgalaikiams indėliams ir PFI skolos vertybiniais popieriais būdinga tendencija). Tai taip pat rodo pinigų turinčiame sektoriuje įvykusį prioritetų pasikeitimą (būtent, pirmenybės teikimą trumpesnio termino paskoloms), taip pat paskolų vertimo vertybiniais popieriais veiklos, kuri dažnai siejama su ilgalaikių indėlių kūrimu, sulėtėjimą tam tikru mastu.

2007 m. PFI sektoriaus grynojo išorės turto pozicijos raida buvo netolygi. Didelės kapitalo įplaukos 2007 m. pirmąjį ketvirtį lėmė tai, kad, finansų rinkos dalyviams pasinaudojus palankiomis investavimo euro zonoje galimybėmis, atsiradusiomis dėl nedidelių svyravimų ir didelio finansų rinkos likvidumo, PFI sektoriaus grynojo turto pozicijos metinės įplaukos kovo mėn. buvo 340 mlrd. eurų. Vėliau dėl to, kad investicijos nustojo nešiosios pelną

ir ėmė grįžti į pradinę padėtį (išsamiau apie PFI sektoriaus grynojo išorės turto pozicijos raidos analizę žr. 1 intarpą), per kitą tų metų laikotarpį grynosios metinės įplaukos mažėjo ir gruodžio mėn. sudarė 17 mlrd. eurų. Mokėjimų balanso pinigine išraiška atskleidžia, kad PFI grynojo išorės turto pozicijos metinės įplaukos daugiausia yra susijusios su nerezidentų investuotojų investicijomis į euro zonos skolos vertybinius popierius.

I intarpas

PFI GRYNĖSIS IŠORĖS TURTAI IR JO POVEIKIS PINIGŲ RAIDAI

PFI sektoriaus grynojo išorės turto pozicija matuoja grynuosius sandorius, įvykdytus per rezidentų PFI tarp euro zonos pinigų turinčio sektoriaus ir jo sandorių partnerių, esančių už euro zonos ribų. Grynojo išorės turto pozicija yra vienas iš plačiojo pinigų junginio P3 priešinių ir kartais atlieka svarbų vaidmenį euro zonos pinigų raidai. Kitaip negu 2006 m., 2007 m. buvo pastebima aiški grynojo išorės turto pozicijos metinio srauto kaita. 2006 m. pabaigoje ir 2007 m. pradžioje jis labai didėjo, o vėliau antrąjį pusmetį grįžo į pirminę padėtį. Nors šią raidą atitiko nuo 2006 m. spalio mėn.

iki 2007 m. balandžio mėn. metinio srauto į P3 pobūdis, nuo 2007 m. gegužės mėn. iki spalio mėn. taip nebuvo (žr. A pav.). Šiame intarpe apžvelgiama PFI grynojo išorės turto raida ir nagrinėjami galimi paaiškinimai.

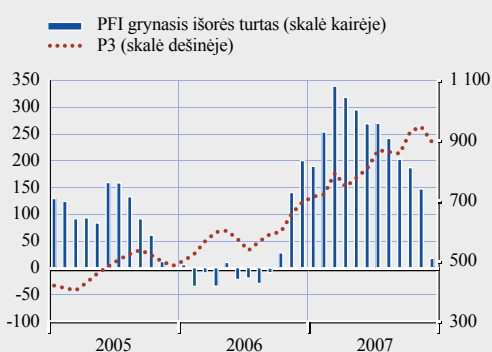
Kai kurie konceptualūs klausimai

Tai, ar PFI grynojo išorės turto pozicijos raida turi poveikį P3 ar ne, priklauso nuo to, kaip euro zonos pinigų turintys sektoriai, tokie kaip namų ūkiai ar nefinansinės korporacijos, finansuoja savo sandorius su likusiu pasauliu¹. Pavyzdžiui, apžvelkime situaciją, kai euro zonos namų ūkis nuperka obligaciją iš užsienio subjekto, esančio JAV. Jeigu šis sandoris vykdomas naudojantis sąskaitomis, esančiomis PFI, vadinasi, PFI sektoriaus grynas išorės turtas mažėja, kadangi euro zonos kredito įstaiga, atsakinga už sandorį, sumažina reikalavimus savo korespondentiniam bankui JAV arba padeda indėlių į JAV korespondentinį banką. Tačiau poveikis P3 yra nevienareikšmis. Viena vertus, jeigu pirkimas finansuojamas naudojant vienadienius indėlius,

¹ Analizuojant pinigų raidą, reikia atsiminti, kad tik sandoriai tarp euro zonos pinigų turėtojų, viena vertus, ir bankų bei ne euro zonos rezidentų, kita vertus, turi tiesioginį poveikį pinigų kiekiui. Kiekvienas sandoris tarp euro zonos ne PFI paprasčiausiai reiškia pinigų cirkuliaciją pinigų turinčio sektoriaus viduje ir neturėtų jokio poveikio bendram euro zonos pinigų kiekiui. Tai yra atvejis, kai privatus sandoriai finansuojami apsieičiant akcijomis.

A pav. PFI grynasis išorės turtas ir P3

(metiniai srautai, mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

kuriuos namų ūkis turi savo kredito įstaigoje, tada poveikis P3 bus mažinantis, kadangi mažėja P1 sudedamoji dalis. Kita vertus, jeigu sandoris finansuojamas per banko paskolą, kurią bankas suteikia namų ūkiui, tada nebus jokio poveikio P3, bet pasikeis P3 priešinių sudėtis².

Atvirkščiai, jeigu užsienio subjektas perka vertybinių popierių iš euro zonos pinigus turinčiam sektoriui priklausančio subjekto ir atsiskaito už šį pirkimą pervesdamas lėšas iš savo banko sąskaitos euro zonos PFI į euro zonos subjekto banko sąskaitą, P3 didėja dėl padidėjusio euro zonos PFI sektoriaus grynojo išorės turto.

Svarbi priemonė, padedanti nagrinėti PFI grynojo išorės turto pozicijos raidos veiksnius, yra „mokėjimų balanso pinigine išraiška“. Ši sistema sukuria ryšį tarp mokėjimų balanso statistikos bei PFI balanso statistikos ir leidžia nustatyti, ar grynojo išorės turto pozicijos kapitalo srutai atsiranda iš euro zonos pinigų turinčių sektorių ar iš nerezidentų ir ar jie rodo apsikeitimą prekėmis ir paslaugomis ar tiesiogines ir portfelio investicijas.

PFI grynojo išorės turto raidos nuo 2006 m. pabaigos paaiškinimas

Mokėjimų balanso „piniginė išraiška“ rodo, kad pagrindinis PFI grynojo išorės turto pozicijos didėjimo nuo 2006 m. pabaigos iki 2007 m. pavasario šaltinis buvo portfelio investicijos į euro zonos turtą, o ypač į skolos vertybinius popierius, taip pat ir į akcijas (žr. B pav.)³.

Skolos vertybiniai popieriai

Kapitalo srutų kilmės analizė rodo, kad PFI grynojo išorės turto metinio sruto padidėjimas daugiausia buvo susijęs su didesnėmis užsieniečių investicijomis į euro zoną, o ne su euro zonos rezidentų lėšų grąžinimu iš užsienio. Užsienio investuotojų portfelio investicijos į euro zonos skolos vertybinius popierius buvo didelės nuo 2006 m. vidurio, o metiniai srutai pasiekė naują rekordą 2007 m. balandžio mėn. ir iki 2007 m. trečiojo ketvirčio buvo dideli (žr. C pav.). Tai gali rodyti palankią užsienio finansų rinkų dalyviams investavimo euro zonoje aplinką, kuriai būdingas mažas kintamumas ir didelis likvidumas finansų rinkose. Didelę nerezidentų paklausą euro zonos skolos vertybiniais popieriais, esant sumažėjusiam grynajam euro zonos valdžios vertybinių popierių išleidimui, gerokai atsėvė PFI parduodami vyriausybės vertybiniai popieriai.

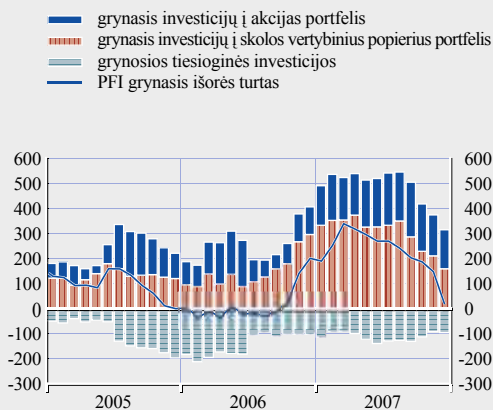
Antrąjį pusmetį, esant finansiniams neramumams ir perkainojant riziką, kai kurios investicijų pozicijos gali nustoti būti patrauklios. Ne euro zonos investuotojams taip pat galėjo būti reikalingas likvidumas kitoms operacijoms, todėl jie galėjo nedidinti savo investicijų į euro zoną. Kartu palankios investicijų likusiame pasaulyje galimybės pritraukė euro zonos rezidentų investicijas. Tai rodė po truputį didėjantis euro zonos investuotojų investicijų į užsienio skolos vertybinius popierius portfelio metinis srutas. Didėjant euro kursui, tokios investicijos galėjo atrodyti vis patrauklesnės. Užsienio investicijoms į euro zonos skolos vertybinius popierius beveik nesikeičiant iki 2007 m. rugpjūčio mėn. ir nuo tada labai mažėjant, o euro zonos rezidentų investicijoms į užsienį beveik nesikeičiant, metinis srutas į PFI grynojo išorės turto poziciją antrąjį pusmetį sumažėjo.

2 Pažymėtina, kad kai kurie sandoriai, kurie turi įtaką PFI grynajam išorės turtui, neturi absoliučiai jokio poveikio pinigams ar kreditams. Pavyzdžiui, kredito įstaiga, parduodanti euro zonos vyriausybės obligaciją nerezidentui, turės poveikį PFI grynajam išorės turtui (jį didins) ir kreditui valdžiai (jį mažins), nedarydama jokio poveikio P3.

3 Apie euro zonos mokėjimų balanso pinigine išraiška plačiau žr. 2003 m. birželio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interą „Monetary presentation of the euro area balance of payments“.

B pav. Pinigus turinčio sektoriaus kapitalo srautų sudėtis ir PFI grynasis išorės turtas

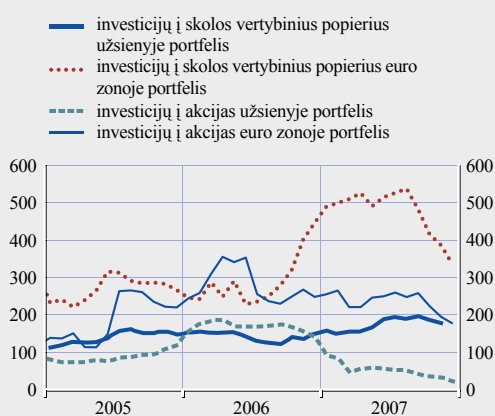
(metiniai srautai, mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

C pav. Investicijų portfelio srautų sudėtis

(metiniai srautai, mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Akcijos ir tiesioginės užsienio investicijos

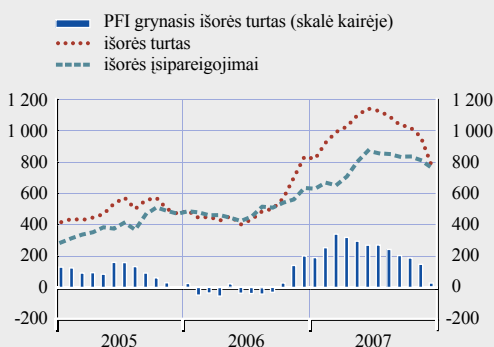
Kalbant apie investicijų į akcijas portfelį, nors euro zonos ne PFI investicijos į užsienį nuolat mažėjo, užsieniečių investicijos į euro zoną buvo gana stabilios, nors ir truputį mažesnės negu investicijos į skolos vertybinius popierius ir metų pabaigoje truputį sumažėjusios. Kokybinė informacija 2006 m. pabaigoje ir 2007 m. pradžioje rodė, kad pasaulio investuotojai palankiai vertino euro zonos akcijų rinkas ir kad investuotojų lūkesčiai dėl euro zonos korporacijų pelno buvo teigiami. Iki 2007 m. vidurio grynasis investicijų į akcijas portfelis rodė didesnes metines įplaukas į PFI grynojo išorės turto poziciją, kurias atsvėrė mažėjantis grynujų tiesioginių investicijų poveikis. Tačiau ši tendencija truputį pasikeitė 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį, kai metinės įplaukos į grynąjį investicijų į akcijas portfelį truputį sumažėjo, tačiau jas atsvėrė sumažėjusios grynosios tiesioginių investicijų išlaidos.

Be pastebimos PFI grynojo išorės turto raidos nuo 2006 m. pabaigos, ne mažiau pastebima buvo ir euro zonos PFI sektoriaus bendrojo išorės turto (ir įsipareigojimų) raida. Tai skiriasi nuo anksčiau buvusio gana nuoseklaus didėjimo (žr. D pav.). Šių bendrųjų pozicijų vienalaikis didėjimas 2007 m. daugiausia buvo susijęs su sparčiai augančiu PFI kreditu likusiam pasauliui, dėl kurio atsirado euro zonos PFI indėlių įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams.

Tokia vienalaikė bendrojo išorės turto ir įsipareigojimų plėtra gali būti susijusi su didesne finansine integracija. Vienas iš to padarinių gali būti tai, kad sandoriai PFI sektoriaus viduje, tokie kaip vienos euro zonos šalies PFI, finansuojantys kitos euro zonos šalies PFI skolinimą, vis dažniau vykdomi per finansinį centrą, esantį ne euro zonoje. Kita galimybė yra ta, kad rezidentų kredito įstaigos, pavyzdžiui, pinigų rinkos fondai, veikia išskirtinai savo ne euro zonos pagrindinių bendrovių naudai. Jeigu šios įstaigos gauna savo lėšas vien tik iš likusio pasaulio ir taip pat investuoja jas tik pagrindinės bendrovės šalies rinkoje, tada jų visą veiklą parodys tik euro zonos PFI sektoriaus konsoliduoto balanso išorės turtas ir įsipareigojimai.

D pav. Bendrojo išorės turto ir išsipareigojimų raida

(metiniai srautai, mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

2001–2003 m. Grynojo išorės turto raida iki 2007 m. pavasario turėjo pastebimą poveikį P3 augimo pobūdžiui, bent jau apskaitos perspektyvos atžvilgiu. Tikėtina, kad euro zonos pinigus turinčio sektoriaus sandoriai su likusiu pasauliu didės vykstant pasaulinei finansų rinkų integracijai. Atsižvelgiant į įvairius tokių sandorių skatinamuosius veiksnius ir pradininkus, visapusiškas grynojo išorės turto raidos įvertinimas, atliekant ECB pinigų analizę, bus svarbus iššūkis.

Sparti bendrųjų išorės pozicijų plėtra neturi jokio tiesioginio poveikio grynosioms išorės pozicijoms. Tačiau dėl šios situacijos egzistuoja galimybė, kad didelės lėšų sumos greitai bus perkeltos ir nulems didelius trumpalaikius srautų į PFI grynojo išorės turto poziciją dydžio ir krypties pokyčius. Tai savo ruožtu didina išorės jėgų poveikį vidaus pinigų raidai.

Išvados

Euro zonos PFI sektoriaus grynojo išorės turto pozicija labai kito nuo 2006 m. pabaigos, o grynosios metinės įplaukos 2007 m. kovo mėn. viršijo srautus, buvusius portfelių restruktūrizavimo laikotarpio metu

FINANSŲ RINKOS NERAMUMŲ SĄLYGOMIS ATSIKIRTO ĮTAMPA PINIGŲ RINKOJE

2007 m. padidėjo visų terminų pinigų rinkos palūkanų normos. Pirmąjį pusmetį tai atitiko didėjančias pagrindines ECB palūkanų normas. Antrąjį pusmetį, po pinigų ir finansų rinkų neramumų, toliau gerokai didėjo įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos. Skirtumas tarp visų terminų įkaitu neužtikrintų ir įkaitu užtikrintų pinigų rinkos palūkanų normų padidėjo, išskyrus labai trumpų terminų palūkanų normas. Nors šie skirtumai sumažėjo, 2008 m. pradžioje jie tebebuvo dideli.

Tiek 2007 m. kovo mėn., tiek birželio mėn. Valdančioji taryba padidino pagrindines ECB palūkanų normas 25 baziniais punktais, o ribinio skolinimosi norma, minimali siūloma norma ir indėlių norma buvo atitinkamai 5%, 4% ir 3% (žr. 1 pav.). 2007 m. kitą dalį ir 2008 m. pradžioje pagrindinės ECB palūkanų normos nepakito. Įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos palūkanų normos, pastoviai kilusios

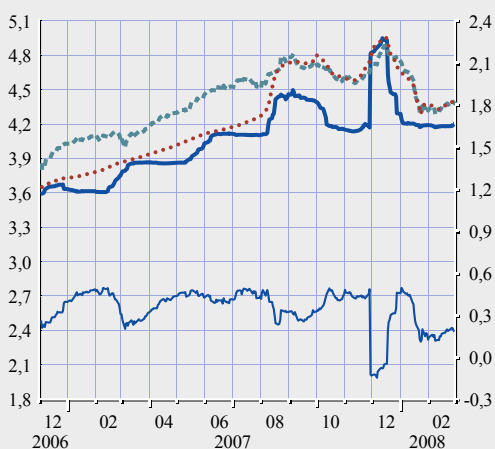
pirmąjį pusmetį dėl lūkesčių, kad pagrindinės ECB palūkanų normos bus toliau didinamos, nuo rugpjūčio 9 d. labai didėjo dėl įtampos pinigų ir finansų rinkose kilus susirūpinimui dėl bankų nuostolių, susijusių su JAV hipotekos paskolomis didesnės rizikos skolininkams ir sudėtinėmis išvestinėmis priemonėmis (žr. 10 pav.). Gruodžio viduryje šios normos pasiekė aukščiausią tašką, kai įtampa tarpbankinėje rinkoje dar padidino su metų pabaiga susiję neramumai. 2008 m. vasario 29 d. 1 mėn., 3 mėn. ir 12 mėn. EURIBOR normos sudarė atitinkamai 4,20%, 4,38% ir 4,38%, t. y. buvo 57, 66 ir 35 baziniais punktais didesnės negu 2007 m. sausio 2 d. Įkaitu užtikrintos tarpbankinės normos, atvirkščiai, nuo rugpjūčio pradžios mažėjo, rodydamos, kad rinkų lūkesčiai dėl pagrindinių ECB palūkanų normų raidos ateityje sumažėjo.

Gerokai didėjant įkaitu neužtikrintoms pinigų rinkos palūkanų normoms, atitinkamas skirtumas tarp įkaitu neužtikrintų ir užtikrintų pinigų rinkos

10 pav. Pinigų rinkos palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)

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

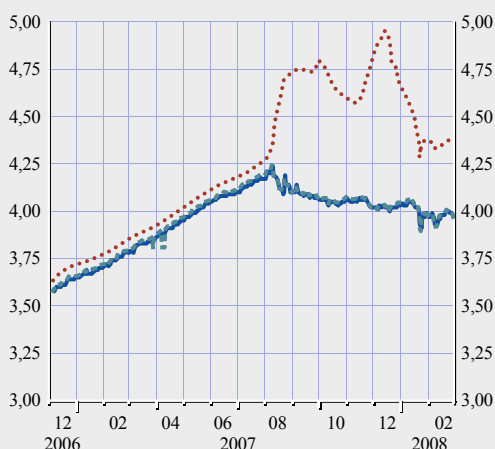


Šaltiniai: ECB ir Reuters.

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

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)

- 3 mėn. EUREPO
- ... 3 mėn. EURIBOR
- - - 3 mėn. vienos nakties palūkanų normų apsikeitimo sandoris



Šaltiniai: ECB ir Reuters.

palūkanų normų gerokai padidėjo, ypač 1 mėn. ir ilgesnių terminų (žr. 11 pav.). Paskutiniaisiais metų mėnesiais šie skirtumai tebebuvo dideli – skirtumas tarp 3 mėn. EURIBOR normų ir 3 mėn. EUREPO (privataus sektoriaus atpirkimo sandorių indekso) normų gruodžio 17 d. pasiekė aukščiausią 93 bazinių punktų lygį dėl metų pabaigoje buvusios įtampos. Nors vėliau šis skirtumas sumažėjo ir 2008 m. vasario 29 d. sudarė 43 bazinius punktus, jis buvo didelis, palyginti su buvusiu 2007 m. pirmąjį pusmetį maždaug 7 bazinių punktų vidutiniu lygiu.

Pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydžiui, kurį rodo skirtumas tarp 12 mėn. ir 1 mėn. EURIBOR normų, 2007 m. buvo būdingas tam tikras kintamumas, o skirtumas svyravo nuo –15 iki 50 bazinių punktų. 2008 m. vasario 29 d. šis skirtumas sudarė 18 bazinių punktų (2007 m. sausio 2 d. – 40 bazinių punktų) (žr. 10 pav.). Tačiau pinigų rinkos pajamingumo kreivės nuolydis turi būti vertinamas gana atsargiai, kadangi, vertinant pagal istorinius standartus, skirtumai tarp ilgesnio negu labai trumpas termino įkaitu neužtikrintų EURIBOR normų ir

įkaitu užtikrintų normų (tokių kaip EUREPO) buvo ypač ryškūs antrąjį pusmetį dėl pinigų rinkos neramumų nuo 2007 m. rugpjūčio mėn.

Palūkanų normos, numanomos 2008 m. pagal 3 mėn. EURIBOR ateities sandorius, 2007 m. pakilo. Vis dėlto tai taip pat turi būti vertinama atsargiai, atsižvelgiant į gana didelius EURIBOR normų padidėjimus dėl pinigų rinkos įtampos, nes jie gali padaryti neaiškų įprastinį šių normų informacinį turinį apie palūkanų normų lūkesčius. 2008 m. vasario 29 d. palūkanų normos, numanomos pagal 3 mėn. ateities sandorius, kurių terminas sueina 2008 m. kovo, birželio ir rugsėjo mėn., buvo atitinkamai 4,36%, 4,05% ir 3,71%, t. y. 33 bei 6 baziniais punktais didesnės ir 27 baziniais punktais mažesnės negu 2007 m. sausio 2 d.

Numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR pasirinkimo sandorių ateities sandoriams duomenų, 2007 m. pirmąjį pusmetį sumažėjo. Tačiau numanomas kintamumas vėl labai didėjo nuo rugpjūčio mėn., kadangi pinigų ir finansų rinkose įsivyravo įtampa (žr. 2 intarpa).

PINIGŲ RINKOS PALŪKANŲ NORMŲ KINTAMUMAS 2007 M.

Vertinant pinigų rinkos raidą 2007 m., svarbu analizuoti ne tik palūkanų normų lygį (kaip aprašyta pagrindiniame tekste), bet ir jų kintamumą. Šiuo atžvilgiu ypač svarbūs du dalykai: i) pinigų politikos sprendimų poveikio pinigų rinkoms įvertinimas ir ii) analizė, kaip gerai funkcionuoja rinka, ypač kalbant apie pinigų politikos signalų perdavimą nuo trumpojo iki ilgojo palūkanų normų terminų galo.

Kalbant apie pirmą klausimą, centriniai bankai siekia užtikrinti, kad jų politikos veiksmai ir komunikacija patys neskatintų netikrumo (pvz., pridėdami ekonomikai „triukšmo“), kuris paprastai pasireiškėtų didesniu finansinių rinkų kintamumu.

Kalbant apie antrą klausimą, kintamumo analizė leidžia geriau suprasti pinigų rinkų mikrostruktūrą ir jų veikimo efektyvumą¹. Pavyzdžiui, tam tikrų terminų palūkanų normų kintamumo palyginimas su visų terminų vidutiniu kintamumo lygiu gali leisti centriniam bankui aptikti netipiską kai kurių pinigų rinkos segmentų raidą, kuri savo ruožtu gali būti susijusi su rinkos struktūros trūkumais ir gali trukdyti veiksmingam pinigų politikos impulso perdavimui.

Šiuo atžvilgiu pinigų rinkos palūkanų normų kintamumo 2007 m. analizė gali padėti nušviesti 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjusių finansinių neramumų poveikį. Šiame intarpe daugiausia nagrinėjama įkaitu neužtikrinto tarpbankinės rinkos segmento (sandorių, įvykdytų be įkaito), t. y. segmento, kuriam didžiausią įtaką padarė neramumai, raida. Jame aptariami kintamumo matai, išvesti iš vienos nakties palūkanų normos, 1 mėn., 3 mėn., 6 mėn. ir 12 mėn. termino tarpbankinių indėlių normų ir 3 mėn. EURIBOR normos (jos atžvilgiu egzistuoja įvairūs išvestinių finansinių priemonių sandoriai)².

Pinigų rinkos palūkanų normų kintamumo 2007 m. raida

A pav. parodyta vienos nakties palūkanų normos istorinė buvusio kintamumo raida 2007 m. Nuo sausio mėn. iki liepos vidurio kintamumas buvo santykinai mažas, panašaus lygio kaip ir ankstesniais metais. Kaip ir įprasta, kintamumas tam tikrais laikotarpiais periodiškai padidėdavo, ypač dienomis nuo paskutinės pagrindinės refinansavimo operacijos iki atsargų laikymo laikotarpio paskutinės dienos.

Liepos pabaigoje daugelyje finansinių rinkų kintamumas buvo padidėjęs, o rugpjūčio pradžioje pinigų rinkoje įtampa augo dėl didėjančio netikrumo, susijusio su potencialiai dideliais bankų nuostoliais, susijusiais su jų investicijomis į JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinkas ir kitas panašias priemones. Dėl to padidėjo vienos nakties likvidumo paklausa ir labai išaugo kintamumo lygis. Kintamumas buvo labai didelis iki spalio mėn., kai situacija truputį stabilizavosi, iš dalies dėl ECB vykdomos veiksmingos likvidumo politikos, skirtos įtampai pinigų rinkoje sumažinti. Tačiau po lapkričio vidurio įtampa vėl išaugo. Vienos nakties palūkanų

1 Tai gi vienas iš klausimų yra tas, kaip išmatuoti palūkanų normų ir finansinio pajamingumo kintamumą. Tai aptariama 2008 m. vasario mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnyje „The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective“.

2 Šiame intarpe apžvelgiami du kintamumo matai, t. y. buvęs istorinis kintamumas ir numanomas kintamumas, išsamiai aprašyti 1 išnašoje minėto straipsnio intarpe „Measuring volatility in the money market“.

normoms vėl buvo būdingas neįprastai didelis kintamumas, ypač artėjant metų pabaigai, kai rinka buvo labai susirūpinusi dėl galimo likvidumo trūkumo metų pabaigoje.

Vertindami ilgesnės trukmės palūkanų normas, t. y. 1 mėn., 3 mėn. ir 12 mėn. indėlių palūkanų normas, matome, kad jų raida buvo panaši (žr. B pav.), tačiau atsiranda reikšmingų skirtumų tarp palūkanų normų, pavyzdžiui, ilgesnės trukmės palūkanų normos labiau reagavo į rugpjūčio mėn. neramumus.

Kas paaiškino 2007 m. rugpjūčio mėn. padidėjusį kintamumą?

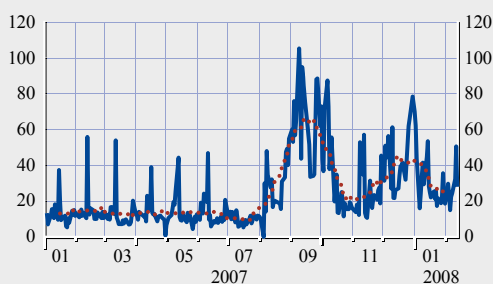
Nuo liepos pabaigos iki rugpjūčio pradžios tapo aišku, kad dalis Europos finansų įstaigų patyrė didelius nuostolius, susijusius su jų veikla JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinkose. Didėjant susirūpinimui dėl su JAV hipotekos paskolomis didesnės rizikos skolininkams susijusių įsipareigojimų nevykdymo, struktūrizuoto investavimo įmonių sugebėjimas save refinansuoti sumažėjo, o bankų, kuriems reikia teikti kreditus šioms įmonėms, likvidumo paklausa padidėjo. Šiuos reiškinius dar labiau sustiprino sunkumai nustatant šių finansinių produktų vertę. Padidėjusi likvidumo paklausa kartu su prarastu sandorio šalių tarpusavio pasitikėjimu pasireiškė didelės dalies bankų polinkiu kaupti likvidumą, todėl bendras rinkos likvidumas gerokai sumažėjo. Pinigų rinkos palūkanų normos labai padidėjo, ypač vienos nakties segmente, kur dienos palūkanų norma pasiekė 70 bazinių punktų lygį virš minimalios siūlomos normos.

Rugpjūčio 9 d., atsižvelgiant į didelę likvidumo paklausą vienos nakties sandorių rinkoje, dėl kurios taip pat sparčiai didėjo labai trumpo termino rinkos palūkanų normos, Eurosistema vienos nakties refinansavimo operacija gerokai padidino likvidumą rinkoje. Kadangi tebebuvo pinigų rinkos įtampa, padidėjo įkaitu neužtikrintos pinigų rinkos (tarpbankinių paskolų, kurios neužtikrintos įkaitu) ilgesnės trukmės segmentų palūkanų normos, todėl skirtumas, palyginti su įkaitu užtikrintais segmentais, buvo iki 5 kartų didesnis už istorinį vidurkį. Siekdamas pagerinti likvidumo pasiskirstymą tarp bankų, antrąjį pusmetį Eurosistema vykdė įvairių formų likvidumo didinimo operacijas. Šios priemonės, kartu su aktyvia komunikacijos politika, padėjo rinkai

A pav. Vienos nakties palūkanų normos buvęs dienos kintamumas

(baziniai punktais)

- vienos nakties palūkanų normos buvęs dienos kintamumas
- centruotas 21 dienos slenkamasis vidurkis

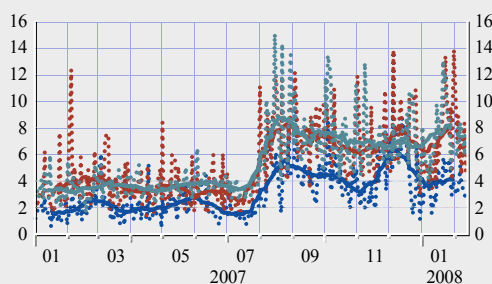


Šaltiniai: Reuters ir ECB įverčiai.

B pav. Ilgesnės trukmės indėlių palūkanų normų buvęs dienos kintamumas

(baziniai punktais)

- 1 mėn. indėlių palūkanų norma
- 3 mėn. indėlių palūkanų norma
- 12 mėn. indėlių palūkanų norma
- centruotas 21 dienos slenkamasis vidurkis (1 mėn.)
- centruotas 21 dienos slenkamasis vidurkis (3 mėn.)
- centruotas 21 dienos slenkamasis vidurkis (12 mėn.)



Šaltiniai: Reuters ir ECB įverčiai.

sklandžiai funkcionuoti, bent jau trumpu laikotarpiu, ir padėjo užtikrinti bankus, kad jų likvidumo poreikiai bus patenkinti. Todėl įvairių terminų palūkanų normų kintamumo lygis įkaitu užtikrintoje rinkoje truputį sumažėjo.

Buvusio ir numanomo kintamumo raidos palyginimas

Numanomas kintamumas³ apskaičiuojamas pagal pasirinkimo sandorius, pagrįstus ateities lūkesčiais, taip suteikdamas tam tikros informacijos apie kintamumą per laikotarpį, kurį apima naudojami sandoriai (standartinių EURIBOR ateities sandorių atveju – 3 mėn.). O buvęs kintamumas rodo rinkoje vyraujančią suvokiamą netikrumą.

Nors abiejų kintamumo matų pobūdis yra panašus, remiantis 3 mėn. indėlių palūkanų norma apskaičiuoto numanomo kintamumo raida yra ryškesnė negu buvusio kintamumo. Iš C pav. matyti, kad numanomas kintamumas pradėjo didėti nuo liepos vidurio ir ėmė stipriau didėti rugpjūčio pradžioje, o vėliau labai svyravo. Panaši buvo ir buvusio kintamumo, apskaičiuojamo pagal 3 mėn. indėlių palūkanų normas, raida, nors šio mato padidėjimas buvo nuoseklesnis ir bendrai mažesnis, įskaitant ir rugpjūčio mėn. (kritiškiausiu euro zonos pinigų rinkai laikotarpiu).

Šiuos dviejų kintamumo matų raidos ypatumus daugiausia lemia kiekvieno kintamumo mato pobūdis. Nors padidėjęs 3 mėn. palūkanų normos buvęs kintamumas rodo suvokiamą įtampą pinigų rinkos 3 mėn. įkaitu neužtikrintame segmente, numanomo kintamumo matu taip pat įvertinamas įtampai turintis įtakos netikrumas dėl ateities, kilęs kai kuriems Europos bankams paskelbus apie jų naudojamąsi vertybiniais popieriais paverstais produktais, susijusiais su hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinka. Konkrečiai dėl šios tebesančios įtampos pinigų rinkoje padidėjo netikrumas dėl būsimos finansinės ir ekonominės aplinkos, kurią parodo ne buvusio kintamumo, o numanomo kintamumo matas.

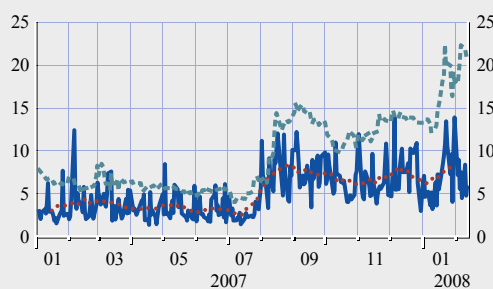
Buvusio kintamumo matas, pasiekęs ypač aukštą lygį, buvusį iki rugsėjo pradžios, tą mėnesį truputį sumažėjo, matyt, reaguodamas į nuo rugpjūčio vidurio vykdytą gausaus likvidumo politiką. Kartu numanomas kintamumas tebebuvo didelis, tikriausiai veikiamas didesnės įtampos rinkos įkaitu neužtikrintame segmente, konkrečiai 3 mėn. termino, nors rugsėjo mėn. jam taip pat buvo būdinga tendencija mažėti.

Bendrai, nepaisant anksčiau aprašyto sumažėjimo, vėliau abu matai stabilizavosi, nors ir aukštesnio lygio negu lygis, vyravęs iki rugpjūčio mėn. neramumų, rodydami, kad stabilių, iki neramumų buvusių rinkos sąlygų atkūrimas gali užtrukti.

C pav. 3 mėn. pinigų rinkos palūkanų normų buvęs kintamumas ir numanomas kintamumas

(baziniai punktais)

- buvęs kintamumas (3 mėn. palūkanų norma)
- buvęs kintamumas – centruotas 21 dienos slenkamasis vidurkis
- - - - - numanomas kintamumas, išvestas iš 3 mėn. EURIBOR pasirinkimo sandorių ateities sandoriams duomenų (6 mėn. iki termino)



Šaltiniai: Reuters ir ECB įverčiai.

3 Šiame intarpe numanomas kintamumas išvestas iš 6 mėn. likutinio termino pasirinkimo sandorių 3 mėn. ateities sandoriams.

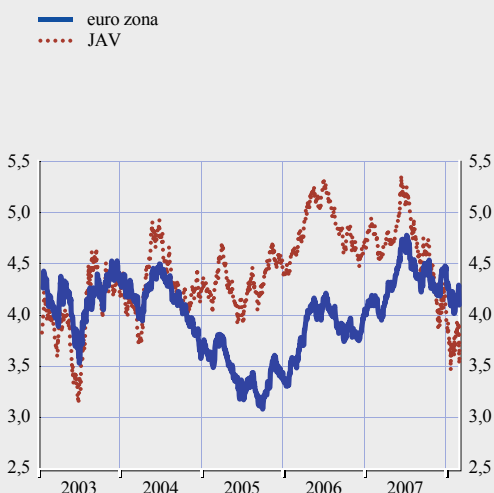
DIDŽIULIAI SVYRAVIMAI 2007 M. PASAULIO OBLIGACIJŲ RINKOSE

2007 m. pabaigoje ilgalaikių euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo 4,4%, t. y. apie 40 bazinių punktų didesnis negu prieš metus (žr. 12 pav.). Tačiau toks gana nedidelis pajamingumo padidėjimas slepia santykinai ryškius visų metų svyravimus. Visų pirma dėl problemų JAV nekilnojamojo turto sektoriuje prasidėjusi finansinė suirutė antrąjį pusmetį padidino svyravimus pasaulio obligacijų rinkose. Nedidelį ilgalaikį nominaliojo obligacijų pajamingumo euro zonoje bendrą pokytį lėmė šiek tiek padidėjęs su infliacija susietų 10 m. obligacijų realusis pajamingumas ir atitinkamo laikotarpio infliaciją kompensuojančios palūkanų normos. Su infliacija susietų vyriausybės obligacijų, kurių terminas sueina 2015 m., pajamingumas (ilgalaikių realiųjų palūkanų normų matas) nuo 2006 m. pabaigos padidėjo 20 bazinių punktų. 2007 m. 5 m. išankstinių sandorių numatoma infliaciją kompensuojanti norma kitiems penkeriems metams (rinkos dalyvių ilgalaikės infliacijos lūkesčių ir susijusių rizikos premijų matas) ūgtelėjo 20 bazinių punktų ir metų pabaigoje beveik sudarė 2,4%.

2007 m. pirmąjį pusmetį ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas gerokai padidėjo abiejose Atlanto pusėse. Nuo 2006 m. gruodžio mėn. iki 2007 m. liepos pradžios 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje padidėjo apie 70 bazinių punktų, o 10 m. obligacijų pajamingumas JAV viršūnę pasiekė birželio viduryje ir buvo apie 60 bazinių punktų didesnis negu 2006 m. pabaigoje. Pakilusios euro zonos ilgalaikės palūkanų normos rodė rinkos lūkesčius, susijusius su sparčiu ekonomikos augimu. Apskritai toks vertinimas derėjo su geresniais, negu tikėtasi, makroekonominiais duomenimis ir verslo pasitikėjimo rodikliais. 2007 m. pirmąjį pusmetį nuolat didėjęs obligacijų pajamingumas euro zonoje trumpam buvo stabtelėjęs tik du kartus. Pirmą kartą tai įvyko vasario pabaigoje, kai jis smuktelėjo žemyn, ir kovo pradžioje paskelbus apie sumažėjusį norą rizikuoti ir dėl to įvykusį portfelių perkėlimą iš akcijų į obligacijų rinkas; antrą kartą – birželio pradžioje, kai ilgalaikių obligacijų pajamingumas labai padidėjo dėl JAV obligacijų rinkoje vykusių didelių išpardavimų.

12 pav. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas ¹⁾

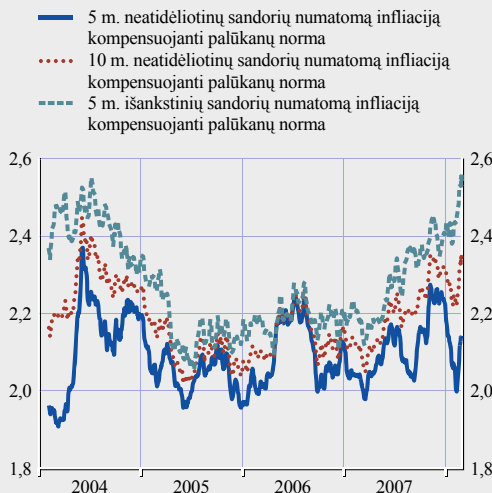
(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



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

13 pav. Neatidėliotųjų ir išankstinių sandorių numatoma infliaciją kompensuojančios palūkanų normos euro zonoje

(metiniai procentai; penkių dienų dienos duomenų slenkamasis vidurkis; dėl sezoninio pakoreguotas)



Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Apskritai paėmus, 2006 m. pirmąjį pusmetį euro zonoje sparčiai didėjusi nominalų obligacijų pajamingumą daugiausia lėmė kilusios realiosios palūkanų normos. Tuo pačiu metu rinkos dalyvių ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai euro zonoje ir susiję rizikos priedai per tą laikotarpį ūgtelėjo visai nedaug. Pavyzdžiui, 2007 m. pirmąjį pusmetį 5 m. išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojanti palūkanų norma kitiems penkeriems metams pakilo 10 bazinių punktų ir birželio pabaigoje buvo 2,3% (žr. 13 pav.).

2007 m. vasaros mėnesiais vis labiau didėjo susirūpinimas dėl padėties JAV nekilojamojo turto rinkoje. Visų pirma paaiškėjo, kad mažesnio kreditingumo skolininkai patyrė problemų dėl hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams, kurios buvo paimtos nedidelių palūkanų laikotarpiu (2002–2004 m.), grąžinimo. Investuotojai iš pradžių manė, kad šios problemos neperžengs JAV ribų ir nukentės tik nedidelė turto dalis. Liepos pabaigoje tokiam palankiam padėties vertinimui kilo pavojus, kai paaiškėjo, kad Europos finansų institucijos taip pat yra daug investavusios į JAV rizikingų nekilojamojo turto paskolų rinką. Kai kada, nors tokių atvejų buvo nedaug, dėl tokių nuostolingų investicijų kilo grėsmė konkrečių institucijų finansinei gerovei. Paaiškėjus, kokio dydžio pavojus gresia, suirutė finansų rinkose išplito ir į kitas šalis, dėl to sumažėjo noras prisiiinti riziką. Tai paskatino restruktūrizuoti portfelius pereinant nuo rizikingesnio turto prie, pavyzdžiui, vyriausybės obligacijų, kurios yra mažiau rizikingos.

Dėl šios suirutės iki metų pabaigos 10 m. euro zonos vyriausybės obligacijų pelningumas vidutiniškai sumažėjo 30 bazinių punktų, palyginti su pelningumu liepos pradžioje. Tai daugiausia lėmė mažesnis realusis pajamingumas. JAV obligacijų pajamingumas sumažėjo daugiau. Metų pabaigoje 10 m. obligacijų pajamingumas buvo net 130 bazinių punktų mažesnis negu jo piko metu birželio viduryje. Investuotojų manymu, ryškesnis

pajamingumo sumažėjimas JAV, kaip ir FARK sprendimas rugsėjo 18 d., spalio 31 d. ir gruodžio 11 d. sumažinti palūkanų normas, rodo blogesnes JAV ūkio augimo perspektyvas.

Apskritai paėmus, pastaroji krizė kilo santykinai ilgos ramybės rinkoje laikotarpio pabaigoje. Panašu, kad gana rami padėtis rinkose prieš suirutę paskatino nemažai rinkos dalyvių priimant investicinius sprendimus vadovautis per daug optimistiniais rizikos vertinimais. 1998 m. ir 2007 m. vykusių suirucių pagrindiniai panašumai ir skirtumai aptariami 3 intarpe.

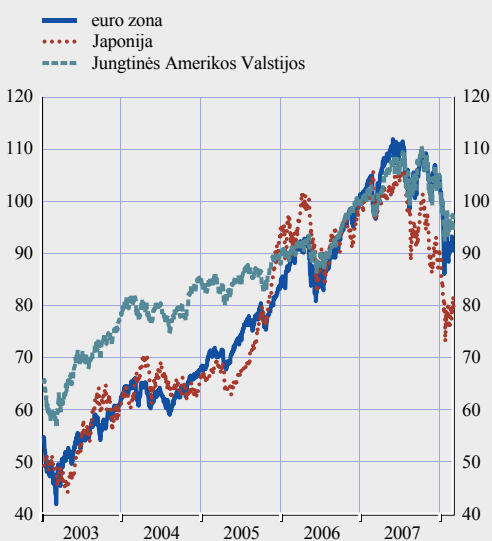
2007 m. antrąjį pusmetį 5 m. išankstinių sandorių numatomą infliaciją kompensuojanti norma kitiems penkeriems metams ūgtelėjo 10 bazinių punktų ir metų pabaigoje buvo 2,4%. Bendras numanomą infliaciją kompensuojančios normos padidėjimas galėjo būti susijęs su pablogėjusia trumpalaikė infliacijos perspektyva, kurią nulėmė kylančios naftos ir maisto produktų kainos. Tačiau neaišku, kiek bendras šio rodiklio padidėjimas rodo rinkos dalyvių ilgalaikės infliacijos lūkesčių ir susijusių rizikos premijų pokyčius.

Rinkos dalyvių abejonės, kurias jiems kėlė euro zonos obligacijų rinka ir kurias rodo numanomas rinkos kintamumas, pirmąjį pusmetį nepasikeitė. Tai buvo susiję su lūkesčiais, kad tiek euro zonos, tiek pasaulio ekonomikos raidos sąlygos ir toliau bus palankios. Bet suirutė pakeitė tokį palankų investuotojų požiūrį, todėl numanomas obligacijų rinkos kintamumas birželio–rugpjūčio mėn. padidėjo. Vėliau numanomas kintamumas euro zonoje beveik nesikeitė, o jo lygis toliau yra šiek tiek aukštesnis negu paprastai.

2008 m. pirmus du mėnesius euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas sumažėjo apie 30 bazinių punktų ir vasario 29 d. buvo 4,1%. Panašiai sumažėjęs su infliacija susietų obligacijų realusis pajamingumas rodo, kad rinkos dalyvių lūkesčiai 2008 m. pradžioje buvo pesimistiškesni dėl euro zonos ekonominės veiklos perspektyvų.

14 pav. Pagrindiniai akcijų rinkų indeksai¹⁾

(nustatyti nauji indekso baziniai metai – 2007 m. sausio 2 d. = 100; dienos duomenys)

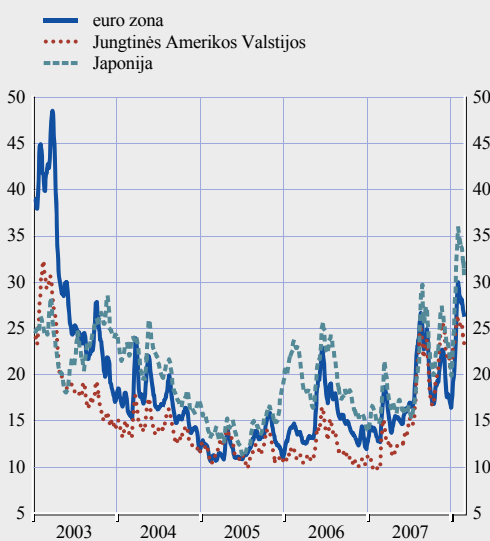


Šaltiniai: Reuters, Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

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

15 pav. Numanomas akcijų rinkos kintamumas

(metinis kintamumas, procentais; 10 d. slenkamieji dienos vidurkiai)



Šaltiniai: Bloomberg ir ECB apskaičiavimai.

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.

DĖL DIDELIO KINTAMUMO 2007 M. KILO EURO ZONOS AKCIJŲ KAINOS

Nepaisant didelio kintamumo visus metus, 2007 m. euro zonos akcijų kainos, bendrai paėmus, pakilo. Taigi kartojasi 2003 m. pradžioje prasidėjusi akcijų kainų kilimo tendencija (žr. 14 pav.). Apskritai Dow Jones EURO STOXX indeksas metų pabaigoje, palyginti su 2006 m. pabaiga, padidėjo 5%. 2007 m. pabaigoje JAV vertybinių popierių rinkų rezultatai buvo teigiami – Standard & Poor's 500 indeksas ūgtelėjo 3,5%, nors Japonijos akcijų kainos, remiantis Nikkei 225 indeksu, sumažėjo apie 11%. Euro zonos akcijų kainų svyravimai, kaip ir obligacijų rinkų pokyčiai, buvo ypač akivaizdūs vasaros mėnesiais, kai investuotojai nusprendė atsisakyti tokio rizikingo turto kaip akcijos. Bendrą teigiamą euro zonos akcijų rinkų veiklos rezultata daugiausia lėmė sparčiai tebedidėjančios faktinės ir planuojamos pajamos.

2007 m. pirmąjį pusmetį euro zonos akcijų kainos buvo linkusios ir toliau stabiliai didėti. Bet vasario pabaigoje ir kovo pradžioje šią tendenciją laikinai pristabdė pokyčiai Kinijos rinkoje. Jie privertė pakoreguoti akcijų kainas euro zonoje, kaip ir kitose didžiosiose rinkose. Dow Jones EURO STOXX indekso vertė nuo vasario 6 d. iki kovo 7 d. sumažėjo apie 4%. Vėliau rinkos pradėjo atsigauti, o tai iš dalies skatino vėl padidėjęs noras rizikuoti, susijungimų ir įsigijimų veikla bei teigiami pokyčiai, susiję su pajamomis. Kad sparčiai didėja pajamos, patvirtina tas faktas, jog sausio–birželio mėn. bendrovių, įeinančių į Dow Jones EURO STOXX indeksą, pajamos vienai akcijai per metus padidėjo beveik iki 17%. Apskritai paėmus, euro zonos akcijų kainos birželio pabaigoje buvo 10% didesnės negu 2006 m. pabaigoje.

Pasaulio akcijų rinkose vyraujantis optimizmas staiga baigėsi prasidėjus finansų suirutei, kuri

paskatino iš naujo įvertinti finansinę riziką ir padidino investuotojų nenorą rizikuoti. Dėl to pradėjusios mažėti euro zonos akcijų kainos, atrodo, daugiausia rodė labai padidėjusias su akcijų rizika susijusias išlaidas euro zonos akcijų atveju, o ypač finansų sektoriuje veikiančių įmonių akcijų atveju. Kartu labai padidėjo numanomas akcijų rinkos kintamumas kaip ir 2003 m. (žr. 15 pav.). Euro zonos akcijos ypač sparčiai buvo išparduodamos liepos–rugpjūčio mėn., kai *Dow Jones EURO STOXX* indekso vertė nukrito apie 5%.

Rugsėjo mėn. ir spalio pradžioje euro zonos akcijų kainos atsigavo, panašiai kaip tai buvo po trumpalaikės akcijų korekcijos vasario pabaigoje ir kovo pradžioje. Tačiau vėliau, nuo spalio vidurio iki metų pabaigos, po to, kai nemažai finansų institucijų pranešė dėl investicijų JAV hipotekos paskolų didesnės rizikos skolininkams rinkoje patyrusios didesnių nuostolių, negu tikėtasi anksčiau, ir vėl sumažėjo investuotojų noras rizikuoti. Dėl to pradėjo staigiai kristi euro zonos ir pasaulio akcijų kainos, o netikrumas dėl akcijų rinkų ateities, kurį rodo rinkos nepastovumas, vėl padidėjo iki vasaros mėnesiais užfiksuoto lygio.

Finansų rinkų suirutės poveikis euro zonos įmonių planuojamam ir faktiniam pelnui

buvo labai nedidelis. Nuo 2006 m. gruodžio mėn. iki 2007 m. gruodžio mėn. į *Dow Jones EURO STOXX* indeksą įtrauktų įmonių pelnas vienai akcijai padidėjo 15%. Kartu analitikai prognozavo, kad metinis pelno augimas 2008 m. turėjo sudaryti apie 9%. Tai, kad euro zonos įmonių pelnas dėl finansų rinkose kilusios suirutės labai nedaug pasikeitė, greičiausiai padėjo sušvelninti bendrą pelno kritimą per 2007 m. paskutinius šešis mėn.

Kalbant apie sektorių raidą, telekomunikacijų ir komunalinių paslaugų sektorių rodikliai buvo daug geresni negu bendras indeksas. Šių sektorių gerus veiklos rezultatus greičiausiai lėmė investuotojai, kurie pirmenybę teikė įmonėms, turinčioms gana pastovius pinigų srautus. Kartu finansų sektoriaus veiklos rezultatai buvo prastesni už bendrą indeksą. Tokius blogus šio sektoriaus rezultatus lėmė didėjantis netikrumas dėl jo pelno, nes nemažai sektoriaus turto buvo tiesiogiai ar netiesiogiai investuota į krizės krečiamą JAV rizikingų nekilnojamojo turto paskolų rinką.

2008 m. pradžioje tebevyraujantis susirūpinimas dėl kredito rizikos ir mažesni pelno lūkesčiai lėmė mažesnes akcijų kainas. *Dow Jones EURO STOXX* ir *Standard & Poor's 500* indeksai nuo 2007 m. pabaigos iki 2008 m. vasario 29 d. nukrito atitinkamai 14% ir 9%.

3 intarpas

1998 M. IR 2007 M. VYKUSIŲ FINANSINIŲ KRIZIŲ PANAŠUMAI IR SKIRTUMAI

2007 m. antrąjį pusmetį visuotinis finansinės rizikos, persidavusios iš vieno konkretaus kreditų rinkos segmento (turtas užtikrintas hipotekos paskolomis didesnės rizikos skolininkams JAV) visai kreditų rinkai ir apskritai finansų sistemai, perkainojimas padarė didelę įtaką kainoms pasaulio finansų rinkose. Pastarajai suirutei būdingų įvykių eiliškumas ir pobūdis šiek tiek primena krizę, sukėrusią finansų rinkas 1998 m. antrąjį pusmetį (paprastai ji vadinama LTCM krize). Šiame interpe, išanalizavus finansų rinkų rodiklius, pateikiami šių dviejų įvykių panašumai ir skirtumai.

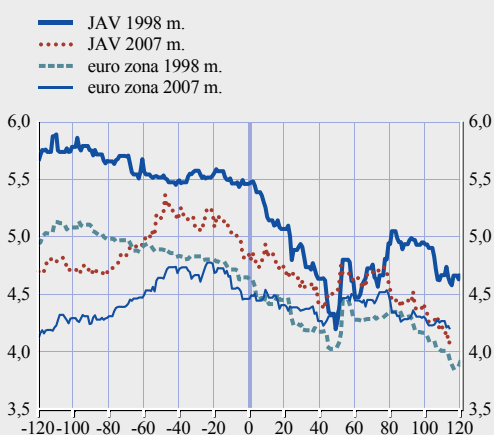
1998 m. pirmąjį pusmetį labiausiai išsivysčiusių šalių rinkose susiklostė palankios sąlygos, dėl kurių kilo akcijų kainos, buvo stabili ilgalaikių obligacijų pajamingumo raida ir mažėjo bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai, kuriuos iš dalies lėmė geros makroekonominės sąlygos (A

ir B pav. parodyta obligacijų pajamingumas ir akcijų kainos JAV bei euro zonoje). 1998 m. vasarą tokia rami padėtis pasaulio finansų rinkose pradėjo keistis. Nuotaių finansų rinkose ir investuotojų polinkio rizikuoti pokyčiai buvo glaudžiai susiję su dviem pagrindiniais veiksniais: pirma, rinkos dalyviams apėmė pesimistiškesnės nuotaikos dėl poveikio, kurį pasaulio ūkiui turėtų 1997 m. sulėtėjęs kylančių Azijos šalių ekonominis augimas; antra, pradėjo daugėti abejonių dėl Rusijos gebėjimų atlyginti savo išsiskolinimus. Šios abejonės pasiekė kulminaciją rugpjūčio 17 d., kai Rusija pranešė apie skolos restruktūrizavimą, devalvaciją ir pagrindinės skolos mokėjimų moratoriumą. Šie pranešimai sukėlė išpardavimų bangą pasaulio akcijų ir bendrovių obligacijų rinkose. Dėl portfelių perorientavimo į saugesnes investicijas sumažėjo ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas (žr. A pav.).

Smarki rinkos reakcija į Rusijos nemokumą sukėlė susirūpinimą dėl staigaus kreditavimo sumažėjimo visame pasaulyje. Daugybė alternatyvaus kolektyvinio investavimo subjektų ir savomis lėšomis prekiaujančių bankų pranešė apie didžiulius nuostolius, atsiradusius daugiausia dėl didėjančių korporacijų obligacijų pajamingumų skirtumų ir kitos rizikos įvertinimo skirtumų. Dėl skirtumų didėjimo prirėkė papildomų pervedimų įkaito vertės išlaikymo prievolei įvykdyti ir atitinkamai padidėjo papildomo likvidumo, reikalingo pozicijoms finansuoti, poreikis. 1998 m. rugsėjo pradžioje ypač paastrėjo vieno iš didžiausių ribotos rizikos investavimo fondų – *Long-Term Capital Management (LTCM)* – trumpalaikio finansavimo problemos. Rinkos sunerimo dėl to, kad LTCM bus priverstas panaikinti savo turimas dideles pozicijas rinkos krizės sąlygomis, o tai galėjo sukelti didžiulį pavojų visai pasaulio finansų sistemai. Tačiau kelios per keletą kitų savaitių įgyvendintos priemonės leido rinkai vėl normaliai funkcionuoti. Visų pirma rugsėjo 23 d. buvo paskelbtas konkretus LTCM gelbėjimo planas; antra, JAV Federalinė rezervų

A pav. JAV ir euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumas 1998 m. ir 2007 m.

(metinis pajamingumas, procentais)

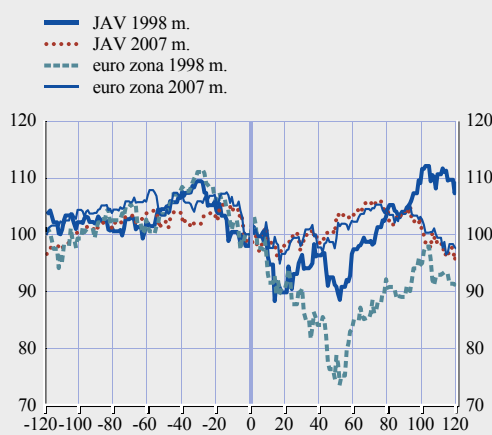


Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: x ašyje atitinkamai pateikiamos 120 darbo dienų iki ir po 1998 m. rugpjūčio 17 d. bei 2007 m. liepos 30 d. 1998 m. data rodo dieną, kada Rusija paskelbė moratoriumą, o 2007 m. data rodo dieną, kada Vokietijos bankas IKB išpėjo apie didelius nuostolius dėl įmonių tarpininkų/struktūrizuoto investavimo įmonių investicijų į JAV struktūrizuotų kreditų priemones.

B pav. Akcijų kainos JAV ir euro zonoje 1998 m. ir 2007 m.

(nustatyti nauji indekso baziniai metai – 1998 m. rugpjūčio 17 d. ir 2007 m. liepos 30 d. = 100)



Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: x ašyje atitinkamai pateikiamos 120 darbo dienų iki ir po 1998 m. rugpjūčio 17 d. bei 2007 m. liepos 30 d. 1998 m. data rodo dieną, kada Rusija paskelbė moratoriumą, o 2007 m. data rodo dieną, kada Vokietijos bankas IKB išpėjo apie didelius nuostolius dėl įmonių tarpininkų/struktūrizuoto investavimo įmonių investicijų į JAV struktūrizuotų kreditų priemones.

sistema nusprendė trim etapais 100 bazinių punktų sumažinti pinigų politikos palūkanų normas. Apskritai kalbant, ši krizė padarė nedidelį poveikį realiajai ekonomikai.

Galima išskirti du 1998 m. ir 2007 m. įvykusių finansų krizių panašumus; pirmas susijęs su finansų rinkos sąlygomis prieš suirutę, o antras – su tuo, kad abiem atvejais suirutės sukėlė sąlyginai nedideli šokai.

Kalbant apie pirmą panašumą, abiem atvejais iki krizės ilgą laiką daugelyje segmentų turto kainos kilo aukštyn, o finansų rinkų kintamumas buvo nedidelis. Tokios palankios rinkos sąlygos greičiausiai paskatino kai kuriuos investuotojus priimti investavimo sprendimus, kurie buvo pagrįsti pernelyg optimistiniais rizikos vertinimais. Dėl šios priežasties tie investuotojai tikriausiai per daug pasitikėjo pastarojo meto patirtimi, ekstrapoliuodami pastarojo meto tendencijas, neatitinkančias ilgalaikių pusiausvyros rodiklių ir tikimybių.

Antra, abiem atvejais finansinė krizė prasidėjo, kol dar nebuvo didelių infliacinių ar ekonominių sukrėtimų, tačiau abi krizes išprovokavo palyginti nedideli šokai (netikėtas nemokumas dideliuose, bet ne ypač dideliuose, rinkos segmentuose), privertę pradėti visuotinį finansinės rizikos perkainojimą, kuris paskatino ekstremalius kainų pokyčius konkrečiuose rinkos segmentuose (ypač kreditų rinkos segmente). Negalima atmesti galimybės, kad audringą rinkos reakciją dar labiau sustiprino anksčiau minėta rinkų ramybė, dėl kurios kai kurių turto klasių vertinimas, atrodo, bent jau *ex post*, buvo šiek tiek geresnis negu fundamentalus vertinimas.

Nepaisant anksčiau išvardytų panašumų, daugelis dalykų vyko skirtingai abiejų krizių metu. Pirmą, pastarojo meto finansinės inovacijos kreditų rizikos perkėlimo srityje labai apsunkino galimybę numatyti sektorius ir konkrečius subjektus, kuriuose ta rizika galiausiai yra sukaupta. Nors paspartėjusi paskolų vertimo vertybiniais popieriais veikla, kai nelikvidžios paskolos verčiamos likvidžiomis priemonėmis, suteikė investuotojams daugiau diversifikavimo galimybių, daugeliu atvejų buvo ypač sudėtinga nustatyti šių naujų produktų kainas. Vis platesnis šių priemonių taikymas ir netikrumas dėl sandorio šalių pozicijų iš dalies paaiškina pastarojo meto pokyčius daugelyje rinkos segmentų. Antra, pastarojo meto neramumai daugiausia paveikė kredito ir pinigų rinkų palūkanų skirtumus ir jų likvidumą. Priešingai, 1998 m. likvidumo pritrūko ir vyriausybinių obligacijų rinkose, nes daugelis tuo laikotarpiu taikytų investicinių strategijų taip pat apėmė investicijas į vyriausybės skolos vertybinius popierius.

Trečia, iš abiejų pav. matyti, kad šių dviejų finansinių krizių metu turto kainų reakcija euro zonoje ir JAV buvo nevienoda. 1998 m. akcijų kainos euro zonoje krito labiau negu JAV. Tokia skirtinga akcijų kainų raida tikriausiai buvo susijusi su tuo, kad padaugėjo abiejų šių ūkio sistemų ekonominio augimo skirtumų. Tai rodo didėjęs gamybos apimtys. 1998 m. JAV metinis BVP augimo tempas buvo stabilus, o euro zonos tais pačiais metais sumažėjo nuo 3,8% (pirmąjį ketvirtį) iki 2,4% (ketvirtąjį ketvirtį). Ilgalaikių obligacijų pajamingumas, priešingai, abiejose ekonomikose sumažėjo panašiai. Taip pat 2007 m. skirtingas turto kainų tendencijas euro zonoje ir JAV galėjo lemti tikėtini augimo skirtumai. Pavyzdžiui, per kelis mėnesius po to, kai kilo krizė, JAV ir euro zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumo skirtumas sumažėjo. Jis netgi pirmą kartą nuo 2004 m. pradžios tapo neigiamas. Atrodo, kad 2007 m. antroje pusėje rinkos dalyviai manė, kad euro zonos ūkio sistema dėl pastarojo meto krizės nukentės mažiau negu JAV ūkis. Atitinkami lūkesčiai dėl griežtesnių pinigų politikos priemonių krizei JAV įveikti, pagrįsti pasikeitusiomis investuotojų prognozėmis apie santykinį dviejų ekonomikų augimą, lėmė šį JAV ir euro zonos ilgalaikių palūkanų normų skirtumo ženklo pasikeitimą. Pastarojo meto krizės

metu akcijų kainos JAV ir euro zonoje daugmaž kito vienodai, o tai rodo, kad egzistavo stiprus tarptautinis veiksnys, tuo metu daręs poveikį akcijų kainoms abiejose Atlanto pusėse.

Ketvirta, kylančios rinkos šalys prieš 2007 m. krizę atsilaikė daug geriau negu 1998 m. Nedidelis krizės 2007 m. poveikis rodo, kad kylančios rinkos šalys per paskutinį dešimtmetį tapo atsparesnės pasaulio finansų sistemos šokams. Nors 1998 m. krizės metu pagrindinis vaidmuo teko kylančių rinkų išskolinimui, šį kartą krizė tų rinkų beveik nepalietė, jos greičiau sušvelnino pasaulio ekonomikai dėl šios krizės kilusius pavojus.

NUOSEKLIAI MAŽĖJANTI NAMŲ ŪKIŲ SKOLINIMOSI DINAMIKA

2007 m. namų ūkiai skolinosi vis mažiau, daugiausia dėl didesnių palūkanų normų, atsargesnio skolintojų požiūrio į kredito riziką ir dėl ne tokios sparčios būsto rinkos dinamikos. Namų ūkiai dažniausiai skolinosi iš PFI. PFI paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas toliau buvo nemažas – 2007 m. gruodžio mėn. jis buvo 6,2% (2007 m. viduryje – 7,2%, 2006 m. pabaigoje – 8,2%). Nuosekliai ir nuolat mažėjęs skolinimas namų ūkiams rodo, kad šią tendenciją daugiausia lemia pagrindiniai veiksniai ir tai, kad finansinių neramumų poveikis paskoloms namų ūkiams kol kas yra nedidelis. Tuo pat laiku metinis ne PFI (KFT, draudimo bendrovių ir pensijų fondų) paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas 2007 m. toliau buvo didesnis negu tokių pat PFI paskolų.

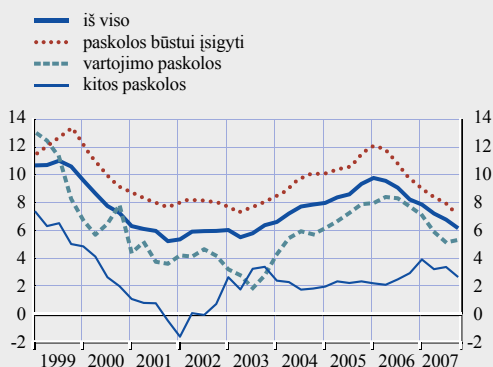
PFI paskolų namų ūkiams išskaidymas pagal paskirtį rodo, kad daugiausia vis dar buvo skolinamasi būstui įsigyti. 2007 m. gruodžio mėn. paskolų būstui įsigyti metinis augimo tempas buvo 7,1% (2006 m. gruodžio mėn. – 9,6%) (žr. 16 pav.). Šis sumažėjimas sutapo su mažiau kilusiomis būsto kainomis ir mažesniu būsto rinkos aktyvumu daugelyje euro zonos šalių. Eurosistemos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai patvirtina tokią vertinimą, nes 2007 m. bankai nurodė, kad paskolų būstui įsigyti paklausa tarp namų ūkių mažėjimą lemia būsto rinkos perspektyvos ir vis labiau vartotojų pasitikėjimo pokyčiai. 2007 m. pabaigoje paskolos pradėjo mažėti tikriausiai ir dėl sugriežtintų kredito standartų, nes bankai ėmė nerimauti dėl būsto rinkos ateities ir bendro ekonominio augimo perspektyvų.

Be to, lėtesnis paskolų būstui įsigyti metinis augimo tempas buvo susijęs ir su ECB pagrindinių palūkanų normų didinimu nuo 2005 m. gruodžio mėn. Kaip ir 2006 m., PFI paskolų būstui įsigyti palūkanų normos didėjo – nuo 2006 m. gruodžio mėn. iki 2007 m. gruodžio pabaigos jos ūgtelėjo 66 baziniais punktais (žr. 17 pav.). Paskolų būstui įsigyti, kurių palūkanų norma yra kintama ir kurių nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m. arba nuo 10 m., palūkanų normos kilo sparčiau negu paskolų būstui įsigyti, kurių palūkanų norma yra kintama arba nustatytas pradinis fiksavimo laikotarpis nuo 1 m. iki 10 m.

Vartojimo kreditų metinis augimo tempas, nors ir lėtesnis, 2007 m. gruodžio mėn. taip pat nukrito iki 5,3% (2006 m. pabaigoje jis buvo 7,7%). Vartojimo kreditų metinis augimo tempas mažėjo kartu su mažėjusiu vartotojų

16 pav. PFI paskolos namų ūkiams

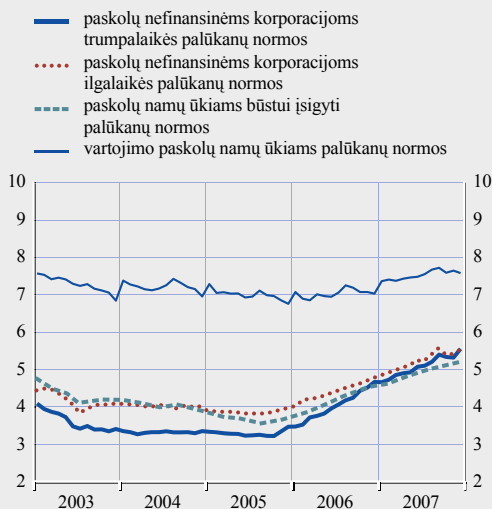
(metinis pokytis, procentais)



Šaltinis: ECB.

17 pav. Paskolų namų ūkiams ir nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos

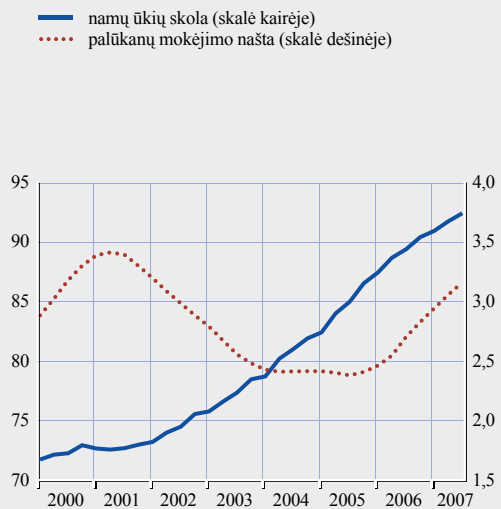
(metinės palūkanos, procentais; neįskaitant mokesčių; naujų paskolų palūkanos; pakoreguota pagal svorius)



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

18 pav. Namų ūkių skola ir palūkanų mokėjimai

(procentais, palyginti su namų ūkių visomis disponuojamosiomis pajamomis)



Šaltinis: ECB.

pasitikėjimu ir nuosekliai lėtėjančiu mažmeninės prekybos apimčių augimu euro zonoje. Bankų apklausoje dėl skolinimo sąlygų rezultatai parodė, kad per 2007 m. pirmus tris ketvirčius buvo sušvelninti kredito standartai, o tai skatino paskolų augimą, nors ketvirtąjį ketvirtį dėl krizės finansų rinkose kredito standartai ir vėl sugriežtinti. Apie tai kalbant reikėtų atkreipti dėmesį ir į tai, kad bankai minėjo didėjančią susirūpinimą dėl klientų kreditingumo ir bendros ekonominės veiklos perspektyvų, kurios galėjo lemti skolinimo veiklos apimčių mažėjimą. Tuo pat metu PFI vartojimo kreditų palūkanų normos, kurios ir toliau buvo gerokai didesnės negu paskolų būstui įsigyti palūkanų normos, 2006 m. gruodžio mėn.–2007 m. gruodžio mėn. pakilo 55 baziniais punktais, dėl to sumažėjo šių paskolų paklausa.

TOLIAU DIDĖJO NAMŲ ŪKIŲ ĮSISKOLINIMAS

Nepaisant lėtesnio paskolų namų ūkiams augimo tempo, dėl spartaus skolinimosi

didėjimo tempo toliau augo namų ūkių įsiskolinimo ir disponuojamųjų pajamų santykis, kuris, remiantis euro zonos sąskaitų duomenimis, 2007 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 92,5% (žr. 18 pav.), o skolos ir BVP santykis padidėjo iki 60,3%. Tačiau euro zonos, palyginti su JAV ar Jungtinės Karalystės, namų ūkių įsiskolinimo lygis vis dar yra santykinai nedidelis. Toliau auganti namų ūkių skola padidino jų jautrumą palūkanų normų, pajamų ir turto kainų pokyčiams. Pažymėtina, kad šis santykis rodo vidutinį lygį, o skirtingų namų ūkių įvairiose euro zonos šalyse įsiskolinimo lygis gali labai skirtis. Didesnio pažeidžiamumo rizika gresia, pavyzdžiui, tose šalyse, kur namų ūkiai pasinaudojo pastaraisiais metais vyravusiomis ypač mažomis palūkanomis ir ėmė hipotekos paskolas kintamosiomis palūkanų normomis su nedideliais pradiniais palūkanų mokėjimais. Augantis įsiskolinimas su didesnėmis paskolų namų ūkiams palūkanų normomis 2007 m. lėmė skolos aptarnavimo

naštos (palūkanų mokėjimai plius pagrindinės sumos mokėjimai kaip disponuojamųjų pajamų procentas) didėjimą. Toliau didėjo palūkanų mokėjimo našta, kuri 2007 m. trečiąjį ketvirtį sudarė 3,2%, t. y. padidėjo, palyginti su buvusiu 2006 m. pabaigoje (2,8%) ir gerokai ūgtelėjo, palyginti su 2004 m. ir 2005 m., nors ir buvo mažesnė negu ankstesnis didžiausias rezultatas, užfiksuotas 2001 m.

2007 M. DIDĖJO NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO SĄNAUDOS

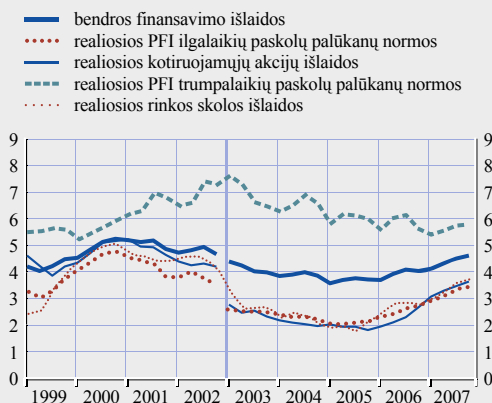
2007 m. euro zonos nefinansinių korporacijų realiosios išorinio finansavimo sąnaudos, kaip ir 2006 m., vis labiau didėjo, nors korporacijų pelnas ir toliau sparčiai augo. Nepaisant to, taip pat dėl vis didėjančios finansavimo spragos, skatinamas didžiulės paklausos PFI paskoloms nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo augimo tempas tebebuvo labai spartus. Tai lėmė, kad nefinansinių korporacijų sektoriaus įsiskolinimas ir 2007 m. didėjo.

2006 m. ir 2007 m. pirmąjį pusmetį padidinus pagrindines ECB palūkanų normas, 2007 m. toliau didėjo ir euro zonos nefinansinių korporacijų bendros realiosios išorinio finansavimo sąnaudos (žr. 19 pav.)². Visus metus tokį didėjimą daugiausia lėmė vis dar kylančios realiosios finansavimo paskolomis sąnaudos, nors taip pat augo ir finansavimo akcijomis sąnaudos. Dėl 2007 m. paskutinį ketvirtį kreditų rinką supurčiusios krizės didėjo korporacijų išorinio finansavimo sąnaudos, nes skolintojai iš naujo įvertino kreditų rizikos perspektyvas, dėl to finansavimo sąlygos rinkoje tapo griežtesnės negu anksčiau.

Kalbant apie korporacijų išorinio finansavimo sąnaudų sudedamąsias dalis, pažymėtina, kad 2007 m. padidėjo tiek realiosios, tiek nominaliosios PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms palūkanų normos (žr. 19 pav.). Pakilus trumpalaikėms rinkos palūkanų normoms (3 mėn. EURIBOR 2006 m. pabaigoje–2007 m. pabaigoje padidėjo 120 bazinių punktų), šiek tiek pakilo ir trumpalaikės PFI paskolų bendrovėms palūkanų normos. Visų pirma tuo pačiu metu atitinkamai apie 90–100 bazinių punktų padidėjo

19 pav. Euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realiosios išlaidos

(procentais per metus)



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

Pastabos: euro zonos nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo 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 interpa). 2003 m. pradžioje pradėjus taikyti suderintas PFI paskolų palūkanų normas, statistinėje eilutėje atsirado lūžis.

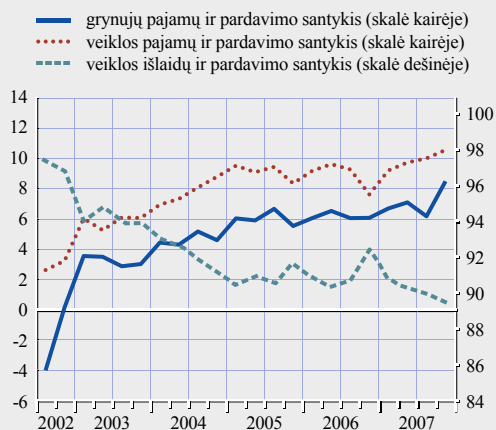
mažų ir didelių paskolų, kurių palūkanų norma yra kintama arba nustatytas jų pradinis fiksavimo laikotarpis iki 1 m., palūkanų normos. Toks padidėjimas greičiausiai buvo susijęs su poveikiu, kurį padarė anksčiau 2006 m. pakilusios rinkos palūkanų normos PFI trumpalaikėms palūkanų normoms. Tai iš esmės ir toliau kartojosi uždelsto poveikio tendencija ankstesniuose cikluose. Kartu kilo ir ilgalaikės PFI paskolų normos (60–85 baziniais punktais). Tuo pačiu laikotarpiu 5 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo 30 bazinių punktų. Dėl to antrąjį pusmetį ypač daug padidėjo ilgalaikių bankų paskolų ir panašios trukmės rinkos palūkanų normų skirtumai. Padidėję skirtumai rodė, kad išaugo ir bankų teikiamo finansavimo sąnaudos.

Kaip ir 2006 m., 2007 m. gerokai padidėjo nefinansinių korporacijų finansavimo skolinantis

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

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

(ketvirtiniai duomenys; procentais)

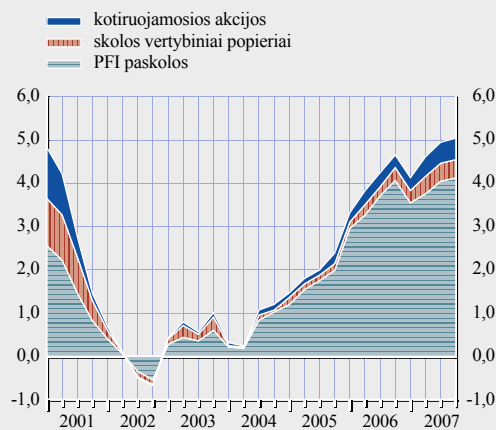


Šaltiniai: Thomson Financial Datastream ir ECB apskaičiavimai.

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.

21 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.

rinkoje realiosios sąnaudos. Iki 2007 m. gruodžio mėn. šios sąnaudos buvo apie 190 bazinių punktų didesnės negu 2005 m. vasarą. Nuo 2007 m. birželio mėn. įmonių obligacijų pajamingumas augo sparčiau negu vyriausybės obligacijų, todėl antrąjį pusmetį jų skirtumai atitinkamai padidėjo. Padidėję skirtumai greičiausiai rodė, kaip investuotojai visame pasaulyje vertina didesnę kredito ir likvidumo riziką, taip pat po užsitęsusio ypač mažų skirtumų laikotarpio vėl padidėjusį finansinių rinkų kintamumą³.

2007 m., nepaisant pirmąjį pusmetį pakilusių akcijų kainų (skaičiuojama, pvz., pagal bendrą euro zonos indeksą), nefinansinių korporacijų finansavimo išleidžiant kotiruojamasias akcijas realiosios sąnaudos taip pat nuolat didėjo. 2007 m. antrąjį pusmetį sumažėjusios akcijų kainos lėmė didesnes akcijų išleidimo sąnaudas. Tačiau akcijų išleidimo sąnaudų skaičiavimas pagrįstas tam tikromis prielaidomis, susijusiomis su įmonių lūkesčiais dėl būsimų pinigų srautų, todėl šiuos rezultatus reikėtų vertinti šiek tiek atsargiau.

TOLIAU DIDĖJA NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ IŠORINIO FINANSAVIMO PAKLAUSA

2004 m. pabaigoje pradėjusi didėti išorinio finansavimo paklausa tarp nefinansinių korporacijų nemažėjo, augo ir 2007 m. Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo realusis metinis augimo tempas ketvirtąjį ketvirtį buvo 5%, t. y. padidėjo (2006 m. vidurkis – 4%). Tokį jo augimą daugiausia lėmė didesnis suteiktų PFI paskolų skaičius, o finansavimas išleidžiant skolas vertybinius popierius ir kotiruojamasias akcijas augo šiek tiek lėčiau (žr. 21 pav.).

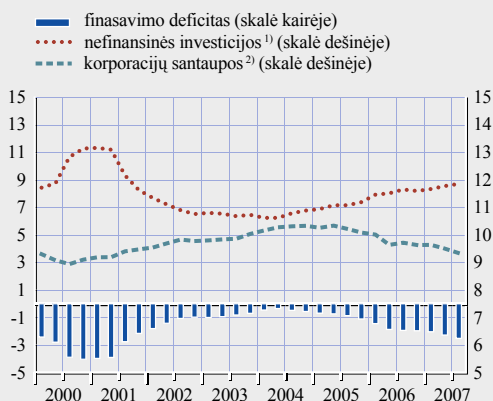
Nepaisant to, kad įmonės finansavimui daug naudojo nuosavų lėšų, išorinio finansavimo paklausa nemažėjo. Visų pirma per visus 2007 m., kaip tai rodo agreguoti listinguojamų įmonių metinių ataskaitų duomenys, įmonių pelnas ir toliau buvo nemažas (žr. 20 pav.)⁴.

3 Žr. 2007 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „The recent repricing of credit risk“.

4 Euro zonos įmonių pajamos sparčiai didėjo visose euro zonos šalyse. Taip pat žr. 2007 m. spalio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interą „Volatility and cross-country dispersion of corporate earnings in the euro area“.

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

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



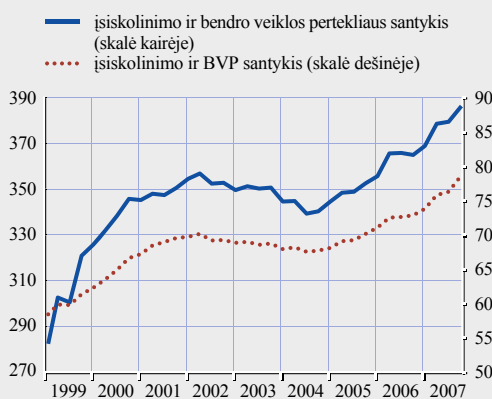
Šaltinis: ECB.

1) Įskaitytos atsargos ir nefinansinio turto kaupimas.

2) Įskaityti grynieji kapitalo pervedimai.

23 pav. Nefinansinių korporacijų išiskolinimo lygis

(procentais)



Šaltiniai: ECB, Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: išiskolinimas nurodomas remiantis ketvirtinėmis Europos sektoriaus ataskaitomis. Įskaitytos paskolos, skolos vertybiniai popieriai ir pensijų fondų atsargos. Duomenys apima informaciją iki 2007 m. ketvirtojo ketvirčio.

Tačiau taip pat reikėtų atsižvelgti į tai, kad nors pajamų prognozės euro zonoje visus metus buvo didelės, 2007 m. paskutinį ketvirtį nemažai euro zonos įmonių jas peržiūrėjo ir sumažino.

2004 m. pradžioje pradėjęs bendrai didėti PFI paskolų nefinansinėms korporacijoms augimo tempas, didėjo ir 2007 m. Šis augimo tempas 2007 m. gruodžio mėn. sudarė 14,5%, o 2008 m. sausio mėn. padidėjo iki 14,6%. Iš tikrųjų taip sparčiai paskolos neaugo nuo 1999 m., kai buvo investas euras. Dėl tos priežasties, kaip rodo oficialūs duomenys, prieš neseniai kredito rinką sudrebinusią krizę nebuvo jokių ženklų, rodančių, kad lėčiau augs paskolos nefinansinėms korporacijoms. Sparčiai didėjančias PFI paskolas euro zonoje iš dalies gali paaiškinti du veiksniai. Pirmia, remiantis bankų situacijos vertinimais, kurie buvo gauti atlikus naujausią bankų apklausą dėl skolinimo sąlygų, finansavimo poreikiai, susiję su ekonomine veikla – pirmiausia atsargomis, apyvartiniu kapitalu ir investicijomis į pagrindinį kapitalą, ir toliau yra pagrindinė paskolų paklausos augimo priežastis. Antra, nefinansinių korporacijų paskolų augimą taip pat galėjo palaikyti tam tikras rinka pagrįsto skolos finansavimo sumažėjimas esant sunkesnėms

sąlygoms korporacijų skolos rinkose 2007 m. antrąjį pusmetį. Kiti veiksniai, daugiau finansinio pobūdžio, pavyzdžiui, sumažėjęs susijungimų ir išigijimų veiklos finansavimo poreikis arba kilusios paskolų palūkanų normos, priešingai, galėjo lemti paskolų paklausos sumažėjimą. Be to, paskolų paklausa galėjo mažėti dėl pačių bankų patirtų mažiau palankių finansavimo sąlygų, nes bankai sugriežtintas finansavimo sąlygas ėmė taikyti ir suteikdamos kreditus įmonėms.

Skolinimosi rinkoje apimtys, tiek išleidžiant skolas vertybinius popierius, tiek akcijas, didėjo kartu su korporacijų gaunamu finansavimu iš bankų, nors ir daug lėčiau. Nefinansinių korporacijų išleistų skolos vertybinių popierių metinis didėjimo tempas padidėjo nuo 4,5% (metų pradžioje) iki 10,1% (2007 m. liepos mėn.) – gana nemažai, palyginti su sąlyginai nedideliu augimu praėjusiais metais. Vėliau nefinansinių korporacijų išleistų skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas buvo šiek tiek lėtesnis. Paanalizavus trumpalaikius pagal sezoniskumą pakoreguotų duomenų pokyčius, matyti, kad nuo 2007 m. rugpjūčio mėn. daugiau sumažėjo nefinansinių korporacijų grynojo išleidimo apimtys. Tai galėjo būti susiję su padidėjusiais

įmonių obligacijų pajamingumą skirtumais po kredito rinką ištikusių problemų, taip pat su sumažėjusia susijungimų ir išigijimų veiklos apimtimi. Nefinansinių korporacijų išleistų kotiruojamųjų akcijų metiniam augimo tempui tam tikra didėjimo tendencija buvo būdinga ir 2007 m., tačiau bendrai jis ir toliau buvo nedidelis. Nedidelį bendrą grynojo kotiruojamųjų akcijų išleidimo poveikį grynajam euro zonos įmonių sektoriaus finansavimui greičiausiai lėmė tiek tai, kad akcijų realiosios sąnaudos buvo didesnės už finansavimo skolintomis lėšomis realiąsias sąnaudas, tiek tai, kad įmonės turėjo daug savo lėšų. 2007 m. taip pat šiek tiek didėjo bendrasis akcijų išleidimas, skatinamas pokyčių, susijusių tiek su pirminiu, tiek ir su antriniu viešu akcijų platinimu.

Nefinansinių korporacijų išorinio finansavimo bendras didėjimas galėjo būti susijęs su didesne finansavimo spraga ar grynuoju skolinimu, kuris apskaičiuojamas kaip bendrovės santaupų ir nefinansinių investicijų skirtumas (žr. 22 pav.). Didesnę finansavimo spragą, kurią euro zonos nefinansinės korporacijos patyrė 2006 m. ir per 2007 m. pirmus tris ketvirčius, lėmė padidėjusios realiosios investicijos ir sumažėjusios bendrovių santaupos. Labai didėjant veiklos pelnui, sumažėjusios korporacijų santaupos dažniausiai rodė

padidėjusius palūkanų mokėjimus ir tai, kad įmonės tuo laikotarpiu skyrė daugiau savo pelno dividendams.

DIDĖJANTIS KORPORACIJŲ ĮSISKOLINIMAS

Kalbant apie euro zonos nefinansinių korporacijų balanso pozicijos pokyčius, dėl gerokai padidėjusio sektoriaus finansavimo paskolomis toliau didėjo skolos rodikliai. Ši tendencija prasidėjo dar 2005 m. pradžioje (žr. 23 pav.). Šiuo požiūriu 2007 m. paskutinį ketvirtį apskaičiuoti skolos ir BVP santykis bei skolos ir bendrojo einamojo pertekliaus santykis atitinkamai padidėjo 78% ir 386%. Po išitvirtinimo laikotarpio (2002–2004 m.), kuris prasidėjo po staigiai padidėjusio įsiskolinimo praėjusio amžiaus dešimtojo dešimtmečio antroje pusėje, nefinansinių korporacijų skolos rodikliai per pastaruosius trejus metus nuolat didėjo. Priešingai negu įsiskolinimo ir pajamų santykis, per 2007 m. pirmus tris ketvirčius nefinansinių korporacijų įsiskolinimo ir finansinio turto santykis toliau buvo pastovus, nors nuo 2003 m. pirmojo ketvirčio prasidėjo jo mažėjimo tendencija. Pastaruoju metu padidėjęs įsiskolinimas, kaip ir padidėjusios palūkanų normos, lėmė nemažą nefinansinių korporacijų grynosios palūkanų naštos didėjimą 2007 m.

I lentelė Kainų raida

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	2005	2006	2007	2006 IV ketv.	2007 I ketv.	2007 II ketv.	2007 III ketv.	2007 IV ketv.	2008 01	2008 02
SVKI ir jo sudedamosios dalys										
Bendras indeksas ¹⁾	2,2	2,2	2,1	1,8	1,9	1,9	1,9	2,9	3,2	3,2
Energija	10,1	7,7	2,6	1,5	1,1	0,5	0,7	8,1	10,6	.
Neperdirbti maisto produktai	0,8	2,8	3,0	4,1	3,1	3,3	2,4	3,1	3,3	.
Perdirbti maisto produktai	2,0	2,1	2,8	2,2	2,1	2,0	2,5	4,5	5,8	.
Pramonės prekės, neįskaitant energijos	0,3	0,6	1,0	0,8	1,1	1,0	1,0	1,0	0,7	.
Paslaugos	2,3	2,0	2,5	2,1	2,4	2,6	2,5	2,5	2,5	.
Kiti kainų ir sąnaudų rodikliai										
Gamintojų kainos ²⁾	4,1	5,1	2,8	4,1	2,9	2,4	2,1	4,0	4,9	.
Naftos kainos (eurais už barelį) ³⁾	44,6	52,9	52,8	47,3	44,8	51,0	54,2	61,0	62,4	64,0
Žaliavų kainos ⁴⁾	9,4	24,8	9,2	23,0	15,7	13,8	6,7	1,6	10,4	15,0

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

Pastaba: duomenys apie gamintojų kainas – euro zonos, įskaitant Kiprą ir Malta.

1) 2008 m. sausio mėn. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija yra išankstinis Eurostato įvertinis.

2) Neįskaitant statybos.

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

4) Neįskaitant energijos, eurais.

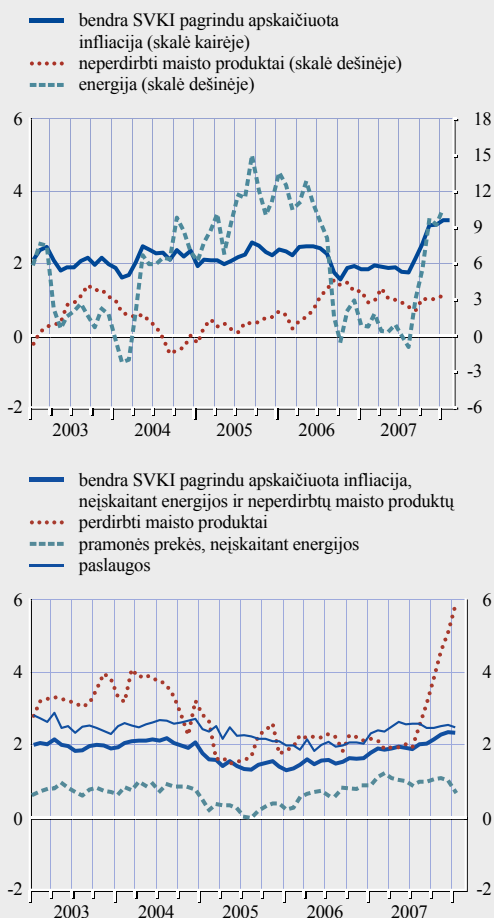
2.3 KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

2007 m. vidutinė bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sudarė 2,1%, t. y. buvo 0,1 procentinio punkto mažesnė negu praėjusiais dvejais metais (žr. 1 lentelę). Tačiau 2007 m. vidurkis, apskaičiuotas pagal dvi skirtingas SVKI raidos tendencijas, stebėtas visus metus: iki vasaros pabaigos metinis infliacijos lygis buvo mažesnis kaip 2% ir buvo iš esmės stabilus, o po to sparčiai padidėjo. 2007 m. rugsėjo mėn. sparčiau didėjo vartojimo kainos – pirmą kartą nuo 2006 m. rugpjūčio mėn. – daugiau kaip 2%. Nuo tada didėjo toliau ir 2007 m. lapkričio–gruodžio mėn. pasiekė aukščiausią 3,1% lygį.

2007 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčius daugiausia lėmė reikšmingi energijos ir maisto kainų padidėjimai (žr. 24 pav.). 2007 m. naftos kainų didėjimo įtaką SVKI energijos kainų sudedamajai daliai sumažino palankūs bazės poveikiai iki 2007 m. liepos mėn. Po to dėl spartaus naftos kainų kilimo ir nepalankių bazės poveikių šios sudedamosios dalies įtaka bendrajai SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai labai padidėjo. Neperdirbtų maisto produktų metinis pokyčio tempas 2007 m. didžiąją dalį buvo didokas. Perdirbtų maisto produktų kainos pradėjo kilti nuo vasaros pabaigos ir reikšmingai padidino infliaciją keliais paskutiniais metų mėnesiais.

24 pav. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija pagal pagrindines sudedamąsias dalis

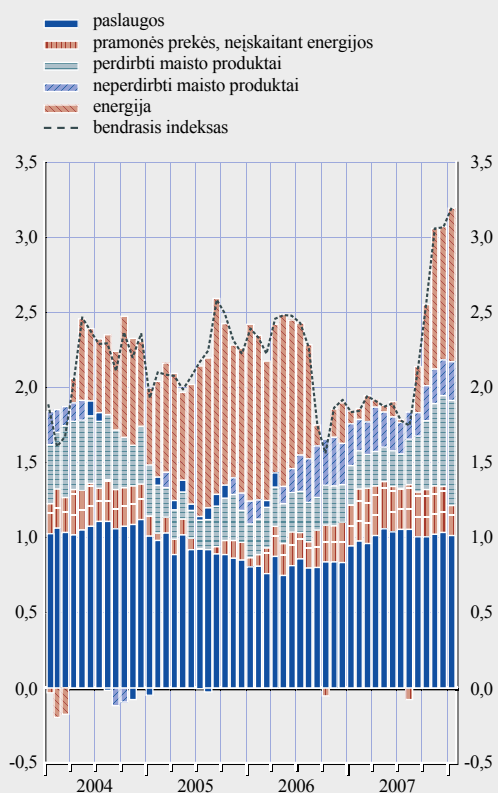
(metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

25 pav. Pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(metinis poveikis, procentiniais punktais; mėnesiniai duomenys)



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: dėl apvalinimo poveikiai nesudaro tikslaus bendrojo indekso.

Be to, 2007 m. SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai didelį poveikį padarė nuo 2007 m. sausio 1 d. 3 procentiniais punktais padidintas PVM Vokietijoje.

Darbo sąnaudos iki 2007 m. trečiojo ketvirčio tebebuvo nuosaikios, tačiau buvo nedidelės, vienietinės darbo sąnaudos truputį padidėjo dėl sulėtėjusio darbo našumo kilimo.

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

Išsamiau nagrinėjant 2007 m. SVKI pokyčius, pakilusios naftos kainos ir ankstesnių energijos kainų didėjimo bazės poveikiai kartu su kilusiomis maisto kainomis darė reikšmingą įtaką SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos tendencijoms.

2007 m. sausio viduryje baigėsi tarptautinėse rinkose 2006 m. rugpjūčio mėn. prasidėjusi reikšminga naftos kainų mažėjimo tendencija, kainos vėl pradėjo kilti. 2007 m. gruodžio mėn. naftos kainos eurais buvo apie 32% didesnės negu prieš metus⁵. 2007 m. sausio–liepos mėn. kai kuriais mėnesiais naftos kainų didėjimo poveikį SVKI energijos kainų sudedamajai daliai sumažino prieš metus stebėto reikšmingo energijos kainų padidėjimo palankūs bazės poveikiai. Nuo 2007 m. rugsėjo mėn. labai pakilusios naftos kainos ir nepalankūs bazės

poveikiai lėmė reikšmingą energijos sudedamosios dalies poveikį bendrai SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai (žr. 25 pav.). Ketvirtąjį ketvirtį SVKI energijos kainų metinis pokyčio tempas buvo 8,1% (pirmais trim ketvirčiais – vidutiniškai 0,8%). Nors bazės poveikiai darė įtaką metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčiams, kalbant apie visus metus palankūs ir nepalankūs bazės poveikiai iš esmės vienas kitą atsvėrė, o tai rodė, kad energijos sudedamosios dalies įtaka bendrai infliacijai 2007 m. atspindėjo naftos kainų padidėjimus, fiksuotus per visus metus (žr. 4 interpa).

Kaip paprastai, kitos nepastovios infliacijos sudedamosios dalies – neperdirbtų maisto produktų – poveikis bendram infliacijos lygiui 2007 m. taip pat padidėjo po 2006 m. stebėto šios sudedamosios dalies didėjimo. Neperdirbtų maisto produktų metinis pokyčio tempas 2007 m. didžiąją dalį buvo spartesnis, nors mėnesiniams pokyčiams buvo būdingas reikšmingas kintamumas daugiausia dėl vaisių ir daržovių kainų, kurioms darė įtaką prastos oro sąlygos, ypač 2007 m. pavasarį, pokyčių. Iš dalies ši raida rodė padidėjusias gyvulių pašarų ir kitų sąnaudų kainas pasaulio rinkose.

⁵ Brent žalios naftos metinė vidutinė kaina eurais už barelį 2007 m. praktiškai nepakito, o naftos kainos 2006 m. buvo vidutiniškai 19% didesnės negu 2005 m.

4 interpas

ENERGIJOS BAZĖS EFEKTAI SVKI PAGRINDU APSKAIČIUOTAI INFLIACIJAI 2007 M.

2007 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinis tempas reikšmingai padidėjo. Gruodžio mėn. jis buvo 3,1% – sparčiausias nuo 2001 m. gegužės mėn. (2006 m. lapkričio mėn. – 1,9%). Beveik visą šį padidėjimą lėmė trys dideli metinės infliacijos padidėjimai iš eilės (rugpjūčio, spalio ir lapkričio mėn.), kuriuos daugiausia skatino energijos ir perdirbtų maisto produktų sudedamųjų dalių kainų pokyčių reikšmingas poveikis (žr. A pav.).

Svarbu nustatyti, kiek metinis infliacijos lygis parodo dabartinius pokyčius (pvz., faktines „žinias“ nuo vieno mėnesio iki kito) ir kiek jie parodo kainų kintamumo praėjusiais metais

A pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčio kaitos veiksniai nuo 2006 m. gruodžio mėn.

(procentiniais punktais)

- paslaugos
- pramonės prekės, neįskaitant energijos
- neperdirbti maisto produktai
- perdirbti maisto produktai
- energija
- metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokytis nuo 2006 m. gruodžio mėn.¹⁾



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Apskaičiuota kaip metinio SVKI didėjimo tempo konkretų mėnesį ir SVKI didėjimo tempo 2006 m. gruodžio mėn. skirtumas.

B pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio pokyčio išskaidymas

(procentiniais punktais)

- energijos bazės efektai
- ne energijos bazės efektai
- dabartiniai infliacijos pokyčiai¹⁾
- metinės infliacijos lygio pokytis²⁾



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Apskaičiuota kaip metinės infliacijos lygio pokyčio ir energijos bei ne energijos sudedamųjų dalių bendrų bazės efektų skirtumas.

2) Apskaičiuota kaip dviejų mėnesių iš eilės metinės infliacijos lygių skirtumas.

įtaką, pasireiškiančią „bazės efektu“¹. Intarpe nagrinėjama bazės efektų, kylančių visų pirma dėl energijos kainų raidos, reikšmė pastariesiems SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčiams ir pateikiamas jų numatomas poveikis 2008 m.

Todėl, nustačius sezoniškumo pobūdį kiekvienai SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos sudedamajai daliai, galima atskirti bazės efekto ir dabartinės raidos įtaką SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio didėjimo tempo mėnesiniams pokyčiams (žr. B pav.)².

Kaip buvo prognozuota, 2007 m. bazės efektai darė reikšmingą įtaką skelbiamos infliacijos pobūdžiui³. Per metus reikšmingiausių mėnesinių poveikį darė energijos kainų sudedamosios dalies bazės efektai, kuriuos lėmė naftos kainų mėnesiniai pokyčiai 2006 m. 2007 m. sausio–liepos mėn. palankūs energijos bazės efektai darė mažinančią poveikį skelbiamos infliacijos lygiui. Priešingai, 2007 m. antrąjį pusmetį SVKI metiniam didėjimo tempui poveikį darė nepalankūs energijos bazės efektai, kurie buvo ypač dideli rugsėjo ir spalio mėn. Apskritai ne energetikos sudedamųjų dalių bazės efektai 2007 m. buvo palyginti nedideli.

Nepaisant to, infliacijos pokyčius paskutinį ketvirtį daugiausia skatino mėnesinė kainų dinamika, kurią lėmė pakilusios energijos ir perdirbtų maisto produktų kainos. Didžiausią, ypač lapkričio mėn., energijos sudedamosios dalies įtakos dalį SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos

1 Bazės efektą galima apibrėžti kaip poveikį metinės infliacijos pokyčiui per konkretų mėnesį, kylantį dėl pokyčio per mėnesį nuokrypio tam tikrą bazinį mėnesį (pvz., praėjusių metų to paties mėnesio) nuo jo įprastos arba „normalios“ tendencijos, atsižvelgiant į sezoninius svyravimus.

2 Bazės efektų poveikis metinės infliacijos mėnesiniams pokyčiams apskaičiuojamas kaip (pagal sezoniškumą nepakoreguoto) pokyčio per mėnesį prieš 12 mėn. nuokrypis nuo įvertinto „normalaus“ mėnesinio pokyčio. „Normalus“ mėnesinis pokytis gaunamas pridendant kiekvieno mėnesio apskaičiuotą sezoninį veiksnių prie kiekvieno vidutinio mėnesinio pokyčio, stebimo nuo 1995 m. sausio mėn.

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

padidėjimui sudarė pastarojo naftos kainų padidėjimo perkėlimas į tarptautines rinkas. Be žalios naftos kainų daromo poveikio, truputį padidėjo perdirbimo maržos, rodydamos energijos tiekėjų padidėjusį pelną. Priešingai, gruodžio mėn. energijos sudedamoji dalis darė mažinančią poveikį bendram skelbiamos infliacijos lygiui, tačiau jį iš esmės atsvėrė perdirbtų maisto produktų tebedaromas didinantis poveikis. Energijos sudedamoji dalis daugiausia sumažėjo dėl sumažėjusio žalios naftos kainų per šį mėnesį poveikio, o prieš metus energijos kainų pokyčių bazės efektas buvo beveik neįvertinamas.

Kalbant apie visus metus, energijos ir ne energijos sudedamųjų dalių bendri bazės efektai turėjo palyginti nedidelį bendrą poveikį SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metiniam didėjimo tempui, kadangi palanki ir nepalanki įtaka beveik tiksliai viena kitą kompensavo (žr. C pav.).

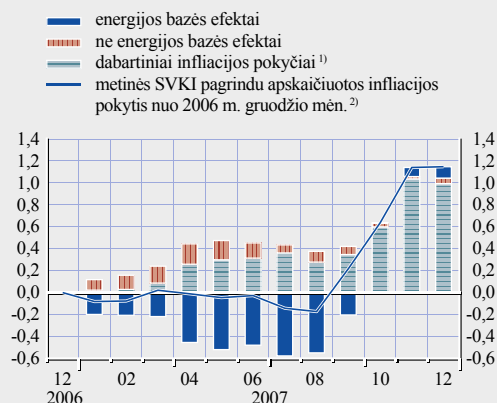
Apskritai kalbant apie SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinio augimo tempo bendrą 1,1 procentinio punkto padidėjimą nuo 2006 m. gruodžio mėn. iki 2007 m. gruodžio mėn., tik 0,1 procentinio punkto rodė energijos bazės efektų bendrą didinantį poveikį, o 1 procentinis punktas rodė kainų dinamiką 2007 m. Taigi atrodo, kad SVKI pagrindu apskaičiuotos metinės infliacijos didžiąją bendro padidėjimo dalį lėmė dabartiniai infliacijos pokyčiai.

Kalbant apie ateities perspektyvas, turint mintyje paskutiniu metu stebimą tam tikrą atvirkštinę energijos ir maisto kainų tendenciją tarptautinėse rinkose, kurią šiuo metu rodo ateities sandorių kainos, tikimasi, kad 2008 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis mažės. Tikimasi, kad 2008 m. energijos ir ne energijos kainų bendri bazės efektai darys reikšmingą mažinančią poveikį infliacijos raidai (per 12 mėn. iki 2008 m. gruodžio mėn. – iš viso apie 1,1 procentinio punkto)⁴. Poveikis bus iš esmės labiausiai juntamas metų pabaigoje, nes energijos ir maisto kainų reikšmingi padidėjimai, užfiksuoti 2007 m. antrąjį pusmetį, išnyks iš metinio palyginimo po 12 mėn. Tačiau mastas, kuriuo šie neigiami bazės efektai lems mažesnę SVKI pagrindu apskaičiuotą infliaciją, daugiausia priklauso nuo naftos ir maisto kainų šokų nebuvimo ateityje ir nuo kitų SVKI sudedamųjų dalių mažų pokyčių, o tam ypač svarbu, kad nebūtų antrinių poveikių.

4 Žr. 2008 m. sausio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Accounting for recent and prospective movements in HICP inflation: the role of base effects“.

C pav. Metinės SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos pokyčio išskaidymas nuo 2006 m. gruodžio mėn.

(procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

1) Apskaičiuota kaip metinės infliacijos pokyčio nuo 2006 m. gruodžio mėn. ir energijos bei ne energijos bendrų bazės efektų nuo 2006 m. gruodžio mėn. skirtumas.

2) Apskaičiuota kaip tam tikro mėnesio metinio SVKI didėjimo tempo nuo 2006 m. gruodžio mėn. ir metinio SVKI didėjimo tempo 2006 m. gruodžio mėn. skirtumas.

SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos didėjimui 2007 m. pabaigoje didžiausią įtaką darė perdirbtų maisto produktų kainos, kurių didėjimo tempas paspartėjo vasaros pabaigoje. Paskutinį ketvirtį perdirbtų maisto produktų sudedamosios dalies metinis didėjimo tempas buvo 4,5% – didžiausias užfiksuotas tempas nuo

pinigų sąjungos sukūrimo 1999 m. Perdirbtų maisto produktų kainų metinis pokyčio tempas padidėjo dėl laikinų ir struktūrinių veiksnių pasaulio rinkose labai pakilusios kai kurių žemės ūkio produktų kainos (žr. 5 interpa). Labiausiai buvo paveikti duonos ir grūdų produktų ir pieno, sūrio ir kiaušinių subkomponentai.

MAISTO KAINŲ DIDĖJIMAS EURO ZONOJE

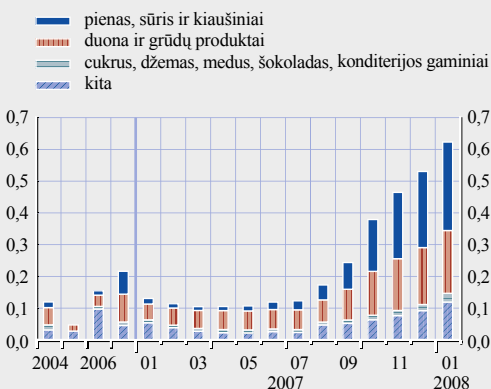
2007 m. antrąjį pusmetį euro zonoje maisto kainos labai pakilo tiek gamintojų, tiek vartotojų kainų lygiu. 2007 m. maisto produktų ir gėrimų gamintojų kainos vidutiniškai padidėjo 4,5%, ir tai buvo didžiausias padidėjimas per daugiau kaip šešerius metus. 2007 m. gruodžio mėn. SVKI maisto kainos padidėjo 4,3% (2006 m. – vidutiniškai 2,4%). SVKI maisto kainų didėjimą daugiausia skatino perdirbtų maisto produktų sudedamoji dalis. Šioje sudedamojoje dalyje ypač pakilo grūdų produktų ir duonos, pieno, sūrio ir kiaušinių kainos (žr. A pav.). Maisto kainos turėjo didelę reikšmę bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos didėjimui. Šiame interpe nagrinėjami veiksniai, galintys skatinti maisto kainų didėjimo pokyčius euro zonoje, ir aptariamos perspektyvos.

Sparčiau kylančios maisto kainos euro zonoje daugiausia rodo pasaulinius veiksnius. 2007 m. pasaulio rinkose labai padidėjo žemės ūkio produktų žaliavų, tokių kaip grūdų ir aliejinių augalų sėklos, kainos (žr. B pav.).

Iš dalies šis kainų padidėjimas susijęs su laikiniais, turinčiais įtakos pasaulinei šių prekių pasiūlai veiksniais (nepalankiomis oro sąlygomis kai kuriose pagrindinėse žemės ūkio produktus eksportuojančiose šalyse). Didelės energijos kainos taip pat turėjo įtakos sąnaudų padidėjimui daug energijos suvartojančioje žemės ūkio produktų gamyboje (tokių kaip trąšos, transporto ir mašinų degalai). Be to, pasaulinėms maisto kainoms taip pat turėjo įtakos labai padidėjusi pasaulinė maisto produktų paklausa, kadangi daugelyje besivystančių šalių pasikeitė maisto vartojimo tendencijos, taip pat atsirado nauji kai kurių žemės ūkio produktų paklausos šaltiniai, ypač susiję su biokuro gamyba. Kadangi šie pastarieji pokyčiai yra struktūrinio pobūdžio, atrodo, kad ateityje jie ir toliau didins pasaulines maisto kainas. Kylančios pieno produktų kainos gali būti susijusios ir su skirtingomis pieno rinkų struktūromis Europos šalyse, taip pat su pieno, gyvulių pašarų ir kitų žaliavų kainų padidėjimu pasaulio rinkose.

A pav. Perdirbtų maisto produktų kainų kaitos poveikis metinei SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai

(procentiniais punktais)

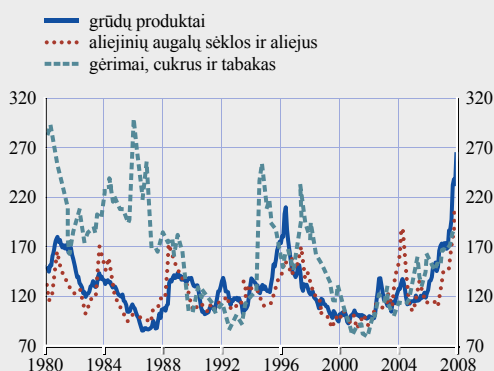


Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: kairėje pusėje parodyti 2004–2007 m. metiniai kaitos poveikiai.

B pav. Maisto ir tropinių gėrimų kainos

(mėnesiniai duomenys, JAV dol.; indeksas: vidurkis 2000 m. = 100)



Šaltiniai: Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: paskutiniai stebėjimai – 2007 m. gruodžio mėn.

Euro zonos šalių perdirbtų maisto produktų SVKI, neįskaitant tabako

(metiniai pokyčiai, procentais)

	Svoriai	Vidurkiai			Metiniai augimo tempai	
	2007	2005	2006	2007	2007 12	2008 01
Belgija	10,8	2,0	1,9	4,1	7,3	8,2
Vokietija	8,3	0,2	1,0	3,0	6,7	7,4
Airija	10,2	0,0	0,2	1,2	7,3	7,2
Graikija	9,7	3,2	4,7	2,2	6,0	6,3
Ispanija	10,4	2,8	4,4	3,0	8,9	9,3
Prancūzija	9,7	-0,6	0,7	0,7	3,0	4,7
Italija	9,9	0,6	1,9	2,5	4,7	5,1
Liuksemburgas	9,6	1,7	1,8	2,6	5,4	5,3
Nyderlandai	9,3	-1,8	0,2	1,5	4,7	5,6
Austrija	8,3	0,8	1,5	3,7	7,7	8,4
Portugalija	8,4	-0,8	1,7	1,4	5,6	6,5
Slovėnija	11,4	-1,3	1,4	5,7	11,9	13,8
Suomija	13,0	-0,8	0,9	0,8	1,1	6,6
Euro zona	9,4	0,5	1,6	2,3	5,6	6,6

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pabrėžiant pasaulinį maisto kainų šoko pobūdį, 2007 m. maisto kainos tuo pačiu metu padidėjo keliuose svarbiausiose ne euro zonos ekonomikose. Be to, maisto kainų sudedamosios dalys, dariusios didžiausią įtaką infliacijai euro zonoje (kaip grūdai ir pieno produktai), šiose ekonomikose taip pat padidėjo, rodydamos kainų didėjimą lemiantį bendrą šoką.

Euro zonoje pasaulinio maisto kainų šoko poveikis kainoms atskirose euro zonos šalyse gerokai skyrėsi tiek savo greičiu, tiek mastu. Pavyzdžiui, 2007 m. SVKI perdirbtų maisto produktų, neįskaitant tabako, metinis didėjimo tempas svyravo nuo 5,7% Slovėnijoje (didžiausias tempas euro zonoje) iki 0,7% Prancūzijoje ir 0,8% Suomijoje, kur jis buvo reikšmingai mažesnis už euro zonos vidurkį (žr. lentelę). Naujesni duomenys rodo didesnę perdirbtų maisto produktų kainų didėjimą pastarosiose dviejose šalyse.

Įvairiose šalyse mažmeninės maisto produktų rinkos tradiciškai segmentuotos. Šiuo požiūriu paklausos sąlygų, rinkų struktūrų, maisto kainų lygių ir konkurencijos spaudimo skirtumai mažmeniniuose ir skirstymo sektoriuose lyg ir paaiškina, kodėl vartotojų maisto kainų reakcija įvairiose šalyse į bendrą išorės šoką yra nevienoda.

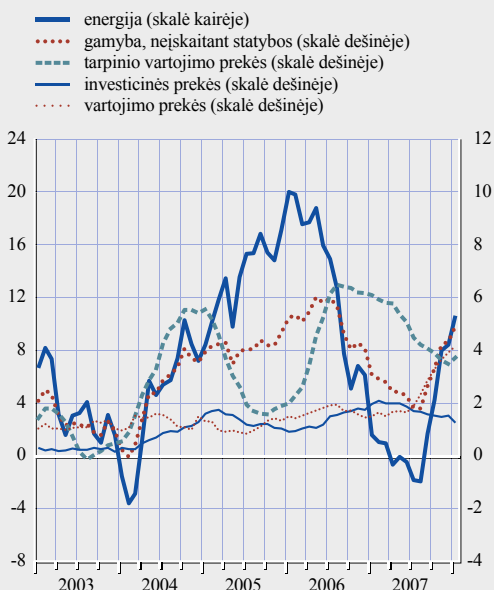
Žvelgiant į ateitį, pasaulinių ir vietos maisto kainų perspektyvos tebėra labai neaiškios. Nors žemės ūkio produktų pasiūla laikui bėgant turėtų sureaguoti į didėjančią paklausą, šio atotrūkio mažinimo laikotarpis gali užtrukti ilgiau, negu dabar planuojama. Be to, maisto kainų raida priklauso nuo daugelio veiksnių, kuriuos sunku nuspėti, įskaitant technologijų pažangą ir galimus energijos politikos pokyčius. Bendrai atrodo, kad rizika didėja.

2007 m. pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainos pakilo 1,0%, t. y. daugiau negu praėjusiais metais. Šis spartesnis didėjimas daugiausia rodė Vokietijoje padidinto PVM poveikį, žaliavų sąnaudų spaudimą, matomą iš vartojimo prekių vietos gamintojų kainų, ir faktą, kad pajėgumų

panaudojimas apdirbamosios pramonės sektoriuje visus metus buvo istoriškai aukšto lygio. Šie poveikiai daugiau negu kompensavo mažesnio importo kainų spaudimo švelninantį poveikį, kuris rodė valiutų kurso pokyčius didelės tarptautinės konkurencijos sąlygomis. Galiausiai daug sparčiau kilo paslaugų kainos

26 pav. Gamintojų kainų išskaidymas

metiniai pokyčiai, procentais; mėnesiniai duomenys



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

2007 m. pradžioje, daugiausia dėl Vokietijoje padidinto PVM, ir sparčiai didėjo visus metus.

Nors 2007 m. bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos metinis vidutinis didėjimo tempas buvo iš esmės stabilus, SVKI, neįskaitant nepastovių neperdirbtų maisto produktų ir energijos sudedamųjų dalių, metinis didėjimo tempas 2007 m. padidėjo iki 2,0% (ankstesniais dvejais metais – 1,5%). Šiam rodikliui įtakos turėjo metų

pradžioje Vokietijoje padidintas PVM. 2007 m. vasario–liepos mėn. jis buvo stabilus, rugpjūčio mėn. pradėjo didėti daugiausia dėl labai pakilusių perdirbtų maisto produktų kainų. Metų pabaigoje SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija, neįskaitant neperdirbtų maisto produktų ir energijos, sudarė 2,3%, t. y. aukščiausią lygį nuo 2002 m. pabaigos.

MAŽESNIS VIDUTINIS GAMINTOJŲ KAINŲ DIDĖJIMAS, TAČIAU DIDESNIS KYLANČIŲ KAINŲ SPAUDIMAS 2007 M. PABAIGOJE

Pirmąjį pusmetį gamintojų kainos kilo lėčiau daugiausia dėl energijos sudedamosios dalies bazės poveikio, o vėliau dėl energijos ir maisto kainų pokyčių paspartėjo.

2007 m. pramonės gamintojų kainų, neįskaitant statybos, metinis pokyčio tempas euro zonoje buvo 2,8%, t. y. reikšmingai lėtesnis negu praėjusiais dvejais metais. Gamintojų kainų didėjimas 2006 m. liepos mėn. pasiekęs aukščiausią 6% lygį, dėl energijos sudedamajai daliai daromo bazės poveikio nuosekliai mažėjo ir 2007 m. liepos mėn. buvo 1,8%. Nuo 2007 m. rugsėjo mėn. dėl padidėjusio energijos gamintojų kainų metinio didėjimo tempo, kurį paspartino kilusios naftos kainos ir bazės poveikiai, ir išaugusio maisto produktų gamintojų kainų metinio didėjimo tempo sparčiai kilo gamintojų kainos. 2007 m. gruodžio mėn. gamintojų kainos didėjo 4,3%.

Per metus pramonės gamintojų kainų, neįskaitant statybos ir energijos, metinis didėjimo tempas truputį sulėtėjo, bet tebebuvo spartus. Šis

2 lentelė Darbo sąnaudų rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2005	2006	2007	2006 IV ketv.	2007 I ketv.	2007 II ketv.	2007 III ketv.	2007 IV ketv.
Sutartas darbo užmokestis	2,1	2,3	2,1	2,5	2,0	2,3	2,1	2,1
Bendros valandinės darbo sąnaudos	2,7	2,6	.	2,3	2,3	2,4	2,5	.
Atlygis vienam darbuotojui	1,8	2,2	.	1,8	2,2	1,9	2,0	.
<i>Palyginimai</i>								
Darbo našumas	0,7	1,3	.	1,6	1,3	0,7	0,7	.
Vienetinės darbo sąnaudos	1,0	0,9	.	0,2	0,9	1,2	1,2	.

Šaltiniai: Eurostatas, nacionaliniai duomenys ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: duomenys apie atlygį vienam darbuotojui, darbo našumą ir vienetines darbo sąnaudas – euro zonos, įskaitant Kiprą ir Malta.

pokytis rodė įvairias pagrindinių sudedamųjų dalių tendencijas (žr. 26 pav.).

2007 m. tarpinio vartojimo prekių kainų metinis didėjimo tempas toliau nuosekliai lėtėjo ir gruodžio mėn. buvo 3,5% (aukščiausias lygis buvo 2006 m. rugpjūčio mėn. – 6,5%). Pirmąjį pusmetį tarpinio vartojimo prekių kainoms poveikį darė pramonės žaliavų, kurios yra pagrindiniai veiksniai, pakilusių kainų didinantis poveikis. Vėliau pasaulio rinkose sumažėjusios pramonės žaliavų kainos, kartu su stiprėjusiu euru, slopino kainų didėjimą daugelyje tarpinių prekių sektorių. Su maistu susijusių prekių gamintojai pajuto didelį kainų kilimą trečiąjį ketvirtį po to, kai pasaulio rinkose labai pakilo kai kurių žemės ūkio produktų kainos (žr. 5 intarpą). Investicinių prekių kainų metinis didėjimo tempas nustojo spartėti 2007 m. birželio mėn. ir 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažėjo iki 1,5%, tuo rodydamas euro brangimo teigiamą poveikį.

Nuo 2005 m. vidurio stebima vartojimo prekių kainų didėjimo tendencija tebebuvo ir vėlesniuose gamybos proceso etapuose. Bendrų vartojimo prekių kainų metinis pokyčio tempas 2007 m. gruodžio mėn. paspartėjo iki 3,9%. Tai buvo didžiausias didėjimo tempas nuo pinigų sąjungos įkūrimo 1999 m. Šiuos pokyčius

daugiausia skatino neilgalaikio vartojimo prekių kainos, kurios sparčiau pradėjo kilti nuo liepos mėn., rodydamos pasaulinį maisto kainų spaudimą, savo ruožtu padidinusį maisto vartojimo prekių kainas. Tačiau vartojimo prekių, neįskaitant tabako ir maisto, kainų metinis pokyčio tempas tebebuvo stabilus visus metus ir svyravo apie 1,3%.

DARBO SĄNAUDOS TEBEBUVO NUOSAIKIOS

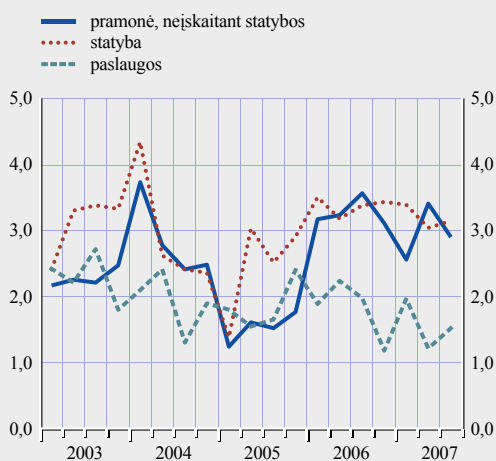
2007 m. atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas ir toliau buvo nedidelis. Vidutinis metinis didėjimo tempas per pirmus tris ketvirčius buvo 2,0%, t. y. truputį lėtesnis už vidutinį didėjimo tempą, užfiksuotą 2006 m. (žr. 2 lentelę). Sektorių duomenys rodo, kad, kaip ir ankstesniais metais, 2007 m. atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas pramonės sektoriuje buvo didesnis negu paslaugų sektoriuje ir tai atitiko našumo sektoriuose raidą (žr. 27 pav.). 2007 m. pirmus tris ketvirčius pramonės sektoriaus vidutinis augimo tempas iš esmės atitiko 2006 m. prasidėjusius pokyčius. Atlygio vienam darbuotojui statybos sektoriuje metinio augimo tempas, nors ir truputį spartesnis negu pramonės sektoriuje, per metus sulėtėjo atsiradus pirmiems požymiams, kad užimtumas šiame sektoriuje mažėja. Paslaugų sektoriuje atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2007 m. pirmus tris ketvirčius, palyginti su ankstesniais dvejais metais, buvo lėtesnis.

2007 m. pirmus tris ketvirčius bendrų valandinių darbo sąnaudų vidutinis didėjimas buvo lėtesnis už 2006 m. užfiksuotą didėjimo tempą. Atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas ir bendros valandinės darbo sąnaudos iš dalies sumažėjo dėl 2007 m. kai kuriose euro zonos ekonomikose sumažintų socialinio draudimo įmokų mažinančio poveikio.

Kiti turimi darbo sąnaudų rodikliai patvirtina, kad darbo užmokesčio pokyčiai 2007 m. buvo nedideli. 2007 m. euro zonoje sutartas darbo užmokestis vidutiniškai didėjo 2,1% ir buvo truputį mažesnis už 2006 m. užfiksuotą lygį, nors darbo užmokesčio raida atskirose šalyse labai skyrėsi. Sumažėjusio nedarbo įtaka darbo

27 pav. Atlygis vienam darbuotojui pagal sektorius

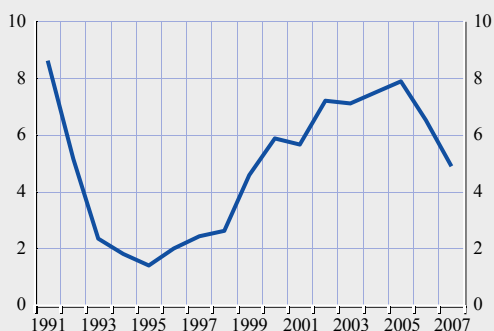
(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

28 pav. Gyvenamosios paskirties turto kainų raida euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais, metiniai duomenys)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti nesuderintais nacionaliniais duomenimis.
Pastaba: pateikti 2007 m. pirmojo pusmečio duomenys.

užmokesčio sutartims tebebuvo palyginti nedidelė. Dėl struktūrinių reformų darbo ir prekių rinkose, darbo pasiūlos ir užimtumo sudėties pokyčių bei tarptautinės konkurencijos darbo sąnaudų pokyčiai euro zonoje ir toliau buvo nedideli.

Nepaisant lėtos darbo užmokesčio raidos, vienetinių darbo sąnaudų metinis didėjimo tempas per metus truputį paspartėjo, daugiausia rodydamas, kad lėčiau kyla darbo našumas. 2007 m. pirmus tris ketvirčius vienetinės darbo sąnaudos vidutiniškai padidėjo 1,1% (vidutiniai didėjimo tempai praėjusiais dvejais metais buvo atitinkamai 0,9% ir 1,0%). 2007 m. dėl didėjusių vienetinių darbo sąnaudų pilnas augo truputį lėčiau. Bendros pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus ir vienetinių darbo sąnaudų didėjimo tempo skirtumas, ir toliau rodė, kad iki 2007 m. trečiojo ketvirčio pilnas augo dinamiškai, nors ir lėčiau negu 2006 m. Vidutiniškai 2007 m. pirmus tris ketvirčius pelno antkainis padidėjo 0,6% (2006 m. – 0,8%).

GYVENAMOSIOS PASKIRTIES TURTO KAINOS IR TOLIAU KILO LĒČIAU

2007 m. pirmąjį pusmetį gyvenamosios paskirties turto kainos, kurios į SVKI neįskaitomos, toliau mažėjo ir atitiko mažėjimo tendenciją, stebėtą 2005 m. antrąjį pusmetį ir 2006 m. (žr. 28 pav.). Remiantis naujausiais įverčiais, 2007 m. pirmąjį

29 pav. Euro zonos vartotojų kokybinis infliacijos suvokimas ir lūkesčiai

(balansas, procentais; dėl sezoninio pakoreguota)



Šaltinis: Europos Komisijos verslo ir vartotojų apklausos.
Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

pusmetį gyvenamosios paskirties turto kainų metinis didėjimo tempas visoje euro zonoje sulėtėjo iki 5,0% (2006 m. antrąjį pusmetį buvo 6,1%). Paskelbti šalių duomenys rodo, kad euro zonos šalyse būsto kainos didėjimo mažėjimas buvo ypač būdingas tose šalyse, kuriose pastaraisiais metais gyvenamosios paskirties turto kainos palyginti sparčiai kilo, kaip, pavyzdžiui, Belgijoje, Airijoje, Ispanijoje, Prancūzijoje ir Maltoje. Priešingai, Italijos, Nyderlandų ir Austrijos paskelbti duomenys rodo, kad būsto kainų didėjimas 2007 m., palyginti su 2006 m., iš esmės nepasikeitė. Kalbant apie Vokietiją, būsto kainos 2007 m. ir toliau pamažu kilo, palyginti su lėta jų raida iki 2005 m.

INFLIACIJOS SUVOKIMO IR LŪKESČIŲ POKYČIAI

Kalbant apie skelbiamą infliaciją 2007 m. pabaigoje, infliacijos suvokimas ir lūkesčiai tapo pagrindiniu veiksniu vertinant ateities infliacijos pokyčius. Europos Komisijos vartotojų kokybinio infliacijos suvokimo praėjusiais 12 mėn. vertinimas reikšmingai padidėjo 2007 m. antrąjį pusmetį, po to, kai faktinė infliacija padidėjo iki tokio aukšto lygio, koks buvo paskutinį kartą užfiksuotas po grynųjų eurų įvedimo 2002 m. sausio mėn. (žr. 29 pav.).⁶

6 Plačiau žr. 2007 m. lapkričio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Recent developments in consumers' inflation perceptions and expectations in the euro area“.

3 lentelė Realiojo BVP augimo sudedamosios dalys

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

	Metinis tempas ¹⁾								Ketvirčio tempas ²⁾				
	2005	2006	2007	2006	2007	2007	2007	2007	2006	2007	2007	2007	2007
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV
			ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.	ketv.
Realusis bendrasis vidaus produktas	1,7	2,9	2,6	3,2	3,1	2,4	2,6	2,2	0,8	0,8	0,3	0,8	0,4
<i>Iš jo:</i>													
Vidaus paklausa ³⁾	1,9	2,7	2,2	2,4	2,9	2,0	2,1	2,0	0,2	1,0	0,1	0,9	0,0
Privatus vartojimas	1,6	1,8	1,4	2,1	1,4	1,6	1,6	1,1	0,4	0,0	0,6	0,5	-0,1
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,5	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	2,2	1,8	0,3	1,1	0,2	0,7	-0,1
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	3,0	5,3	4,8	5,7	6,9	4,1	4,5	3,7	1,5	1,7	0,0	1,2	0,8
Atsargų pasikeitimas ⁴⁾	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,5	0,3	-0,3	0,2	-0,1
Grynasis eksportas ³⁾	-0,2	0,2	0,4	0,8	0,3	0,4	0,5	0,3	0,6	-0,2	0,2	-0,1	0,4
Eksportas ⁵⁾	4,9	8,1	5,9	9,0	6,6	5,8	7,1	4,4	3,1	0,9	0,8	2,1	0,5
Importas ⁵⁾	5,7	7,8	5,2	7,1	6,0	5,0	5,9	3,8	1,6	1,4	0,3	2,5	-0,4
Realioji bendroji pridėtinė vertė													
<i>Iš jos:</i>													
Pramonė, neįskaitant statybos	1,2	3,8	3,7	4,2	3,8	3,4	4,1	3,7	0,9	1,2	0,6	1,4	0,4
Statyba	1,7	4,6	3,1	5,2	7,1	2,5	2,0	1,0	1,2	1,8	-1,4	0,4	0,2
Tik su rinka susijusios paslaugos ⁶⁾	2,3	3,1	2,9	3,6	3,3	2,8	2,9	2,6	0,7	0,7	0,6	0,8	0,4

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: pateikiami duomenys yra pakoreguoti dėl sezoniškumo ir iš dalies dėl darbo dienų, nes ne visos euro zonos šalys pateikia ketvirtinę nacionalinės sąskaitos eilutę, pakoreguotą dėl darbo dienų skaičiaus. Euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

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.

Priešingai negu 2002 m., vartotojų infliacijos lūkesčiai ateinantiems 12 mėn. 2007 m. antrąjį pusmetį padidėjo, nors ir mažesniu mastu. Panašiai specialistų prognozių sudarinėtojų pateikiami duomenys rodo, kad apklausomis pagrįsti ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai ir toliau svyravo apie 1,9% pagal 2007 m. spalio mėn. *Consensus Economics* prognozes ir padidėjo iki 2,0% pagal 2008 m. sausio mėn. *Euro Zone Barometer* bei 2008 m. pirmojo ketvirčio *ECB Survey of Professional Forecasters*. Be to, numatomą infliaciją kompensuojančios normos, išvestos iš su infliacija susietų obligacijų ir apsikeitimo sandorių, euro zonoje pakilo po 2007 m. rugšėjo mėn., rodydamos, kad infliacijos lūkesčiai arba infliacijos rizikos premijos finansų rinkose padidėjo (taip pat žr. šio skyriaus 2.2 skirsnį).

2.4 PRODUKCIJOS, PAKLAUSOS IR DARBO RINKOS POKYČIAI

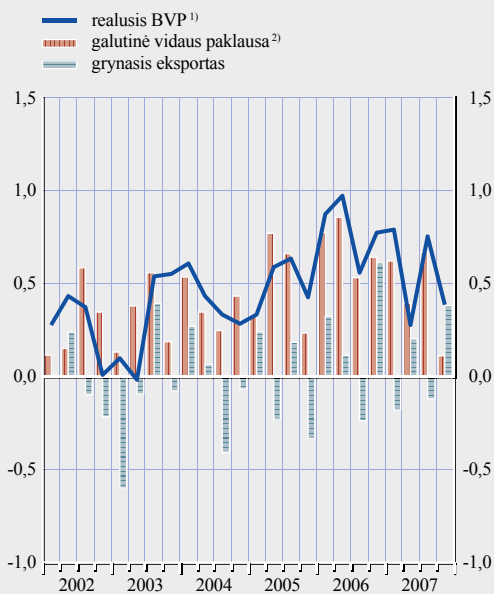
2007 M. EKONOMIKOS AUGIMO RAIDA BUVO PALANKI

2007 m. bendra ekonomikos raida buvo palanki, nors per metus jos augimas truputį sulėtėjo. 2007 m. realusis BVP euro zonoje padidėjo vidutiniškai 2,6% – truputį mažiau negu 2006 m. (2,8%) ir daugiau negu ankstesniais metais (žr. 30 pav.).

Lėtesnį BVP augimą 2007 m. daugiausia lėmė privataus vartojimo ir investicijų į gyvenamąjį būstą pokyčiai. Grynojo eksporto poveikis BVP didėjimui buvo 0,4 procentinio punkto, t. y. dvigubai didesnis už poveikį 2006 m. (žr. 3 lentelę).

30 pav. Ketvirčio realiojo BVP kaitos veiksniai

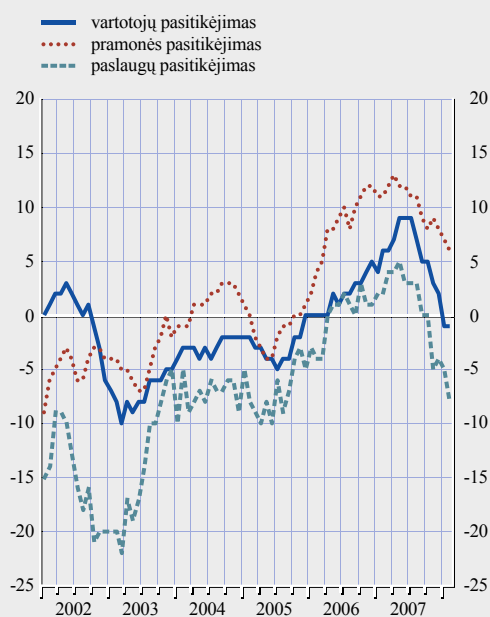
(ketvirčio kaitos veiksniai, procentiniais punktais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.
Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.
1) Pokyčiai procentais, palyginti su ankstesniu ketvirčiu.
2) Apibrėžiama kaip vidaus paklausa, neįskaitant atsargų pokyčių.

31 pav. Pasitikėjimo rodikliai

(balansas, procentais; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltiniai: Europos Komisijos verslo ir vartotojų apklausos.
Pastabos: duomenys apskaičiuoti kaip nuokrypis nuo vidurkio: nuo 1985 m. sausio mėn. – vartotojų ir pramonės pasitikėjimo, o nuo 1995 m. balandžio mėn. – paslaugų pasitikėjimo. Euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

Tarp veiksmų, turėjusių įtakos šiam lėtėjimui, be vienkartinio padidinto PVM Vokietijoje poveikio vartojimui, ypač reikšmingas buvo padidėjusių maisto ir energijos kainų neigiamas poveikis namų ūkių realiosioms disponuojamosioms pajamoms, taip pat vartotojų ir verslo pasitikėjimo rodikliams. Šie infliacijos pokyčiai, o vėliau ir rugpjūčio mėn. prasidėję finansiniai neramumai, glaudžiai susiję su rizikingų nekilnojamojo turto paskolų krize Jungtinėse Valstijose, turėjo įtakos vartotojų ir verslo lūkesčių prastėjimui 2007 m. antrąjį pusmetį. Be to, prastėjančios kelių euro zonos šalių sąlygos būsto rinkoje turėjo įtakos lėtesnei ekonominei veiklai.

Nepaisant didėjančio netikrumo antrąjį pusmetį, euro zonos ekonomikos rezultatai 2007 m. buvo geri. Tai rodo sparčiai ir pastoviai mažėjantis nedarbo lygis. Gruodžio mėn. euro zonos nedarbo lygis sumažėjo iki 7,1%. Tai yra žemiausias lygis per pastaruosius 25 metus. Ši

teigiama tendencija rodo euro zonos ekonomikos pagrindų tvirtumą, ypač įmonių pelningumą ir spartų darbo vietų kūrimą.

2007 m. privatus vartojimas augo 1,4% tempu, t. y. sumažėjo, palyginti su 1,8% tempu 2006 m. Vartojimo didėjimui 2007 m. didelę įtaką darė 2007 m. sausio 1 d. padidintas PVM Vokietijoje, todėl euro zonos privataus vartojimo metinis didėjimo tempas labai sulėtėjo ir 2007 m. pirmąjį ketvirtį sudarė 1,4% (2006 m. ketvirtąjį ketvirtį – 2,1%). Paskesniais mėnesiais namų ūkių vartojimas padidėjo ir atitiko namų ūkių realiųjų disponuojamųjų pajamų didėjimą, kurį daugiausia skatino užimtumo ir mažesniu mastu namų ūkių realiojo turto teigiami pokyčiai. Antrąjį pusmetį buvo pastebimi vis prastėjančios vartotojų pasitikėjimo rodikliai. Tai, atrodo, buvo susiję su neramumais finansų rinkose, nerimu dėl išorės aplinkos ir infliacijos didėjimu (žr. 31 pav.). Tačiau manoma, kad finansinių neramumų

tiesioginis poveikis vartojimui tebebuvo ribotas, nors ir vartojimo paskolų suteikimo sąlygos tapo griežtesnės paskutiniaisiais keliais mėnesiais, priešingai ankstesniais ketvirčiais stebėti bendrai kredito suteikimo sąlygų gerėjimo situacijai.

Labai padidėjęs 2006 m. bendras investicijų augimas tebebuvo spartus ir 2007 m. (4,4%), tačiau didėjimo tempas per metus nuosekliai mažėjo. Daugiausia tai būdinga investicijoms į gyvenamąjį būstą. Tai rodė verslo ciklo spartaus augimo etapo pabaigą statybų sektoriuje lėčiau kilus būsto kainoms. Lėtesni investicijų į gyvenamąjį būstą augimo tempai buvo labiau juntami šalyse, kuriose keletą praėjusių metų investicijos didėjo labai sparčiai. Remiantis Eurosystemos bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų, paskolų gyvenamajam būstui išsigyti grynoji paklausa reikšmingai sumažėjo 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį. Tai rodo prastesnius būsto rinkos perspektyvų vertinimus ir mažėjantį vartotojų pasitikėjimą.

Nepaisant per metus stebėto sparčiai brangusio euro ir didelės konkurencijos su Kinija ir kitomis Azijos šalimis, 2007 m. euro zonos eksportas labai išaugo (5,9%) dėl sparčiai didėjusios užsienio paklausos. Euro zonos importas taip pat sparčiai didėjo skatinamas intensyvių verslo investicijų bei eksporto ir brangusio euro. Apskritai grynoji

prekyba turėjo teigiamą poveikį (0,4 procentinio punkto) BVP didėjimui.

Kalbant apie sektorius, 2007 m. ekonominę veiklą daugiausia palaikė paslaugų sektorius, kurio metinis didėjimo tempas 2007 m. šiek tiek sumažėjo (iki 2,4%, o 2006 m. buvo 2,5%), pastovūs rezultatai. Pramonės sektorius, neįskaitant statybos, veikla visus metus tebebuvo stabili daugiausia dėl sparčiai didėjusio eksporto, ir tai atsivėrė lėtesnę statybos veiklą. 2007 m., ypač antrąjį pusmetį, daug lėčiau didėjo pridėtinė vertė euro zonos statybų sektoriuje. Kaip jau minėta, šia tendenciją daugiausia lėmė prastesni lūkesčiai dėl būsto rinkų, nors kitos statybų veiklos, įskaitant negyvenamųjų pastatų statybą ir civilinę inžineriją, augimo tempai taip pat buvo lėtesni.

TOLIAU GERĖJANTI SITUACIJA DARBO RINKOJE

Pastaraisiais metais situacija darbo rinkoje pastebimai pagerėjo. Praėjus keleriems lėto augimo metams, 2006 m. užimtumas padidėjo 1,5%. Kalbant apie darbuotojų grupes pagal amžių, lytį ir kvalifikaciją, darbo vietų kūrimas tapo labiau subalansuotas⁷. Sparčiai užimtumas didėjo ir 2007 m., jo metinis augimo tempas sudarė 1,7% ir tai buvo sparčiausias tempas nuo

⁷ Smulkiau žr. 2007 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio 8 interpa.

4 lentelė Darbo rinkos raida

(pokyčiai, palyginti su ankstesniu laikotarpiu; procentais)

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

Šaltiniai: Eurostatas ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

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.

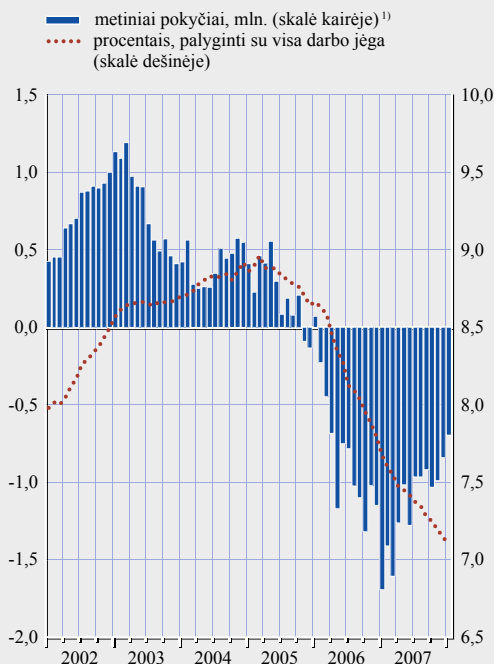
2001 m. (žr. 4 lentelę). Tačiau dėl prastesnių ekonominių sąlygų 2007 m. antrąjį pusmetį užimtumo augimo tempas sulėtėjo.

Kalbant apie sektorius, didžiausiam užimtumo didėjimui 2007 m. iš dalies įtaką darė spartus darbo vietų kūrimas statybų sektoriuje. Metinis užimtumo augimo tempas šiame sektoriuje 2007 m. trečiąjį ketvirtį buvo 4,3% (2006 m. – 2,7%). Nuolat mažėjęs užimtumas pramonėje, neįskaitant statybos, 2007 m. nustojo mažėti ir pirmą kartą nuo 2001 m. grynasis darbo vietų pokytis buvo teigiamas, nors ir labai nedidelis. Užimtumas paslaugų sektoriuje taip pat didėjo sparčiau ir 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė 2,2% (2006 m. – vidutiniškai 2,1%). Daugiausia tai buvo susiję su pokyčiais finansų ir verslo bei prekybos ir transporto subsektoriuose. 2007 m. antrąjį ketvirtį šiuose paslaugų subsektoriuose užimtumas didėjo lėčiau, kaip ir statybos sektoriuje, kur lėtėjimas buvo dar pastebimesnis. Pokyčiai šiame sektoriuje rodo ciklinio pakilimo pabaigą būstų statyboje ir kitose statybos veiklose.

Nuo 2005 m. pradžios mažėjantis nedarbo lygis 2006 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė 7,9% ir toliau mažėjo iki 7,1% 2007 m. pabaigoje (žr. 32 pav.).

32 pav. Nedarbas

(mėnesiniai duomenys; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: euro zonos duomenys, įskaitant Kiprą ir Malta.

1) Metiniai pokyčiai pagal sezoniškumą nepakoreguoti.

6 intarpas

PASTARAISIAIS METAIS MAŽĖJA NEDARBAS EURO ZONOJE

Per devynerius paskutinius metus užimtumas euro zonoje didėjo 1,3% vidutiniu metiniu augimo tempu. Nuo 2003 m. antrojo ketvirčio euro zonos nedarbo lygis sumažėjo 1,5 procentinio punkto – iki 7,2% (2007 m. gruodžio mėn.). Šį sumažėjimą lėmė ne tik ekonomikos pakilimas, bet ir stabili lėta darbo užmokesčio raida bei darbo rinkų reformos euro zonoje.

Kalbant apie nedarbo pokyčius pastaraisiais metais, galima išskirti du laikotarpius (žr. A pav.). Pirmas laikotarpis – nuo 2003 m. vidurio iki 2005 m. pradžios. Jo metu, nepaisant sparčiau didėjusio aktyvumo, nedarbo lygis ir toliau lėtai augo. Prieš šį laikotarpį nedarbo lygis labai padidėjo nuo žemiausio 7,8% lygio (2001 m. viduryje) iki 8,7% (2003 m. viduryje). Antras laikotarpis – nuo 2005 m. pradžios iki 2007 m. Šiuo laikotarpiu nedarbo lygis reikšmingai sumažėjo dėl tvaraus ekonomikos augimo ir buvo tokio žemo lygio, koks paskutinį kartą buvo užfiksuotas praėjusio amžiaus devintojo dešimtmečio pradžioje. Absoliučia prasme nuo 2003 m. birželio mėn. bedarbių skaičius sumažėjo maždaug 1,6 mln. ir absorbavo nuo 2001 m. vidurio iki 2003 m. vidurio užfiksuotą padidėjimą. Šiame intarpe apžvelgiamas nedarbo mažėjimas

euro zonoje nuo 2003 m., daugiausia dėmesio skiriama jo struktūrai pagal amžių, lytį, kvalifikaciją ir trukmę.

Sparčiai didėjantis užimtumas daugiausia lėmė nedarbo mažėjimą

Nedarbas euro zonoje mažėjo dėl sparčiai didėjančio užimtumo. Užimtumas didėjo vidutiniu 0,3% ketvirtiniu tempu nuo 2003 m. vidurio (nuo 2001 m. vidurio iki 2003 m. vidurio – 0,1%). Tai atitinka dirbančiųjų skaičiaus padidėjimą daugiau kaip 7,5 mln. Sektorių lygiu paslaugų sektorius lėmė apie 85% užimtumo padidėjimo, o kita dalis priklauso statybų sektoriui. Užimtumas žemės ūkyje ir pramonėje, neįskaitant statybos, ir toliau tendencingai mažėjo.

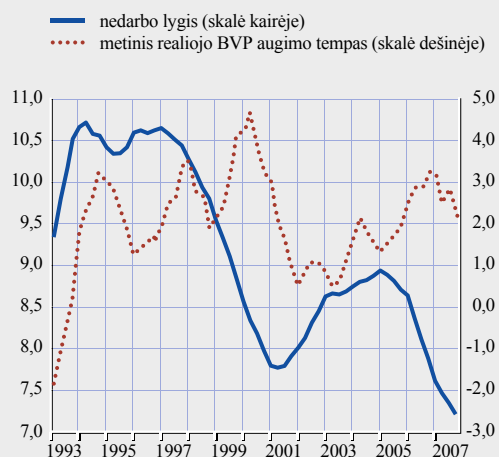
Verta atkreipti dėmesį į tai, kad nedarbas mažėjo toliau augant darbo jėgai, nors pastaraisiais dvejais metais galima buvo matyti tam tikro lėtėjimo požymių. Daugiausia dėl didėjančio aktyvumo lygio darbo jėga augo stabiliai nuo 2003 m. pradžios, o jo vidutinis metinis lygis buvo truputį didesnis kaip 0,9%. Kitaip tariant, užimtumo dinamika nuo 2003 m. ne tik absorbavo didėjančią darbo jėgą, bet ir lėmė reikšmingą nedarbo sumažėjimą.

Visoms grupėms buvo palanki pagerėjusi situacija darbo rinkoje

Visose atitinkamose grupėse buvo užfiksuotas mažėjantis nedarbo lygis nuo 2003 m., ypač tose kategorijose, kurioms didelis nedarbas padarė didžiausią įtaką, t. y. jaunimo ir moterų grupėse. Tačiau nedarbo lygio skirtumai atskirose grupėse tebėra reikšmingi (žr. lentelę).

A pav. Euro zonos nedarbo lygis ir BVP augimas

(procentais; metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: bedarbių skaičius, palyginti su darbo jėga, procentais.

Nedarbo lygis euro zonoje pagal lytį, amžiaus grupę ir kvalifikaciją

(procentais; procentiniais punktais)

	Amžius	2003	2005	2007	Pokytis 2003–2007
Visi	daugiau kaip 15	8,7	9,0	7,2	-1,5
Vyrai	daugiau kaip 15	7,7	8,2	6,5	-1,2
Moterys	daugiau kaip 15	9,9	10,0	8,0	-1,9
Jaunesni	15–24	16,5	17,6	14,3	-2,2
Vyresni	55–64	7,4	7,5	6,1	-1,3
Kvalifikacija	25–64				
	žemesnis negu vidurinis išsilavinimas	10,3	10,2	9,1	-1,2
	mažiausiai vidurinis išsilavinimas	7,7	7,9	6,2	-1,5
	aukštesnysis ir aukštasis išsilavinimas	5,2	5,0	4,0	-1,2
Ilgalaikio nedarbo lygis	daugiau kaip 15	44,2	45,4	44,4	0,2

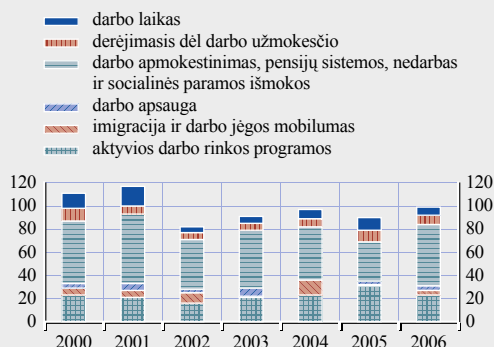
Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: 2003 m., 2005 m. ir 2007 m. duomenys yra atitinkamai birželio, kovo ir gruodžio mėn. ir gauti iš visų darbuotojų grupių suderinto nedarbo lygio, išskyrus vyresnius darbuotojus, pasiskirstymą pagal kvalifikaciją ir ilgalaikį nedarbą, kurių duomenys visais atvejais yra kovo mėn. ir gauti iš ES darbo jėgos apklausos duomenų.

Jaunimo nedarbas (jaunesnių kaip 25 m. žmonių nedarbas), kuris euro zonoje yra apie du kartus didesnis už bendrą nedarbo lygį, sumažėjo nuo 16,5% (2003 m. birželio mėn.) iki 14,3% (2007 m. gruodžio mėn.). Apskritai maždaug vieną trečiąją bendro nedarbo lygio padidėjimo galima priskirti šiai grupei. Moterų nedarbo lygis sumažėjo 1,9 procentinio punkto (2003 m. birželio mėn.) iki 8,0% (2007 m. gruodžio mėn.). Tai buvo akivaizdžiai labiau pastebimas sumažėjimas negu tas, kuris buvo užfiksuotas tarp darbuotojų vyrų. Abiem grupėms – tiek jaunimo, tiek moterų – ir toliau yra palankus terminuotųjų darbo sutarčių reglamentavimo švelninimas ir priemonių, kuriomis skatinamas ne visos darbo dienos užimtumas, įgyvendinimas, dėl kurių padidėjo šių grupių tinkamumas įdarbinimui. Joms taip pat buvo naudingas struktūrinis užimtumo pakilimas paslaugų sektoriuje.

B pav. 2000–2006 m. reformų euro zonoje intensyvumas ¹⁾ ir pasiskirstymas pagal reformų rūšį

(įgyvendintų reformų skaičius)



Šaltinis: ECB apskaičiavimai, pagrįsti LABREF duomenų baze.
1) Įskaitant Slovėniją.

Ne taip palanku yra tai, kad ilgalaikio nedarbo ir bendro bedarbių skaičiaus santykis 2003–2007 m. iš esmės nepasikeitė. Jis buvo truputį didesnis kaip 44%, o tai labai aukštas lygis, palyginti su kitomis ekonomikos sritimis. Tačiau neturinčių darbo ilgiau kaip metus bedarbių skaičiaus ir visų bedarbių santykis nuo 2005 m. sumažėjo 1 procentiniu punktu. Tai rodo, kad šiai grupei priklausantiems asmenims naudingas ekonomikos atsigavimo poveikis pasireiškia su tam tikru laiko atotrūkiu. Remiantis mažėjimo tendencija, ilgalaikį nedarbą mažina ir reformos darbo rinkose, kuriomis ypač siekiama padidinti labiausiai pažeidžiamų grupių tinkamumą įdarbinimui ir padidinti paskatas dirbti.

Papildomos reformos ir toliau lėtesni darbo užmokesčio kilimo tempai yra būtini siekiant skatinti tolesnį nedarbo mažėjimą

Apskritai nuo 2003 m. vidurio nedarbas reikšmingai sumažėjo. Dėl stabilaus mažėjimo ateinančiais metais, be lėčiau kylančio darbo užmokesčio, euro zonos darbo ir gaminių rinkose bus būtina įgyvendinti reformas. Neseniai Europos Komisija sukūrė duomenų bazę (LABREF), kurioje registruoja pagrindinius politikos iniciatyvų bruožus nuo 2000 m., atkreipdama dėmesį į jų ketinimus, apimtį ir ilgalaikiškumą¹. B pav. parodyta, kad vidutiniškai bendras politikos pakeitimų skaičius euro zonos darbo rinkose sudarė apie 98 priemones, kurios įgyvendintos 2000–2006 m. Daugiausia įgyvendintų priemonių galima priskirti aktyviai darbo rinkos politikai (ypač iniciatyvoms, turinčioms įtakos viešojo įdarbinimo paslaugoms ir mokymams) pensijų sistemos (daugiausia dėl sumos ir tinkamumo kriterijų) ir darbo apmokestinimo (politikoms, didžiausią įtaką darančioms pajamų apmokestinimui ir darbdavių socialinio draudimo įmokoms) srityse.

1 Reformos klasifikuojamos remiantis aštuoniais pagrindiniais politikos aspektais, kurie apima darbo apmokestinimą, nedarbo išmokų sistemas (kartu su kitomis socialinėmis išmokomis), aktyvias darbo rinkos programas, darbo apsaugą, pensijų sistemas, derybas dėl darbo užmokesčio, darbo laiko organizavimą, migracijos politiką ir darbo jėgos mobilumą. Atsižvelgiant į šias plačių politikos aspektų ribas, nagrinėjamos 36 intervencijos sritys.

Nors kelios euro zonos šalys pasiekė pažangos pritaikydamos ir įgyvendindamos struktūrinės reformas, nemažoje dalyje politikos sričių reikia tolesnių pastangų. Reformos turėtų ypač padidinti jaunimo ir moterų užimtumo galimybes. Todėl labai svarbu kiekvienai euro zonos šaliai pašalinti rinkos iškraipymus ir stropiai įgyvendinti nacionalines reformų programas, kurios yra Lisabonos proceso pagrindas. Gana lėta pažanga keičiant užimtumo apsaugos įstatymus ir kuriant paskatas dirbti su mokesčių ir lengvatų sistemų pagalba. Radikalios reformos šiose srityse galėtų reikšmingai prisidėti prie darbo rinkų lankstumo ir padidinti prisitaikymo pajėgumus euro zonos šalyse. Be to, reikalingos papildomos pastangos baigti ir plėtoti ES prekių ir paslaugų vidaus rinką, remti mokslinius tyrimus, taikomąją veiklą ir naujovių taikymą, siekiant pakelti našumą ir išplėsti užimtumo galimybes. Taip pat pritariama reformoms dėl darbo užmokesčio derybų sistemų, kuriomis siekiama pašalinti nelankstumą, nes tai svarbu mažinant nedarbo lygio skirtumus tarp atskirų grupių.

2007 m. bedarbių skaičius vidutiniškai sumažėjo apie 80 000. Apskritai mažesnis nedarbas rodė, kad didėja užimtumas, susijęs su ekonomikos ciklo sąlygomis ir rinkos reformų poveikiu bei tebelėtėjančiu darbo užmokesčio augimu.

5 lentelė Euro zonos fiskalinės pozicijos

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios sektoriaus perviršis (+) arba deficitas (-)

	2005	2006	2007
Euro zona	-2,5	-1,5	-0,8
Belgija	-2,3	0,4	-0,3
Vokietija	-3,4	-1,6	0,0
Airija	1,2	2,9	0,5
Graikija	-5,1	-2,5	-2,7
Ispanija	1,0	1,8	1,8
Prancūzija	-2,9	-2,5	-2,4
Italija	-4,2	-4,4	-2,4
Liuksemburgas	-0,1	0,7	1,0
Nyderlandai	-0,3	0,6	-0,4
Austrija	-1,6	-1,4	-0,7
Portugalija	-6,1	-3,9	-3,0
Slovėnija	-1,5	-1,2	-0,6
Suomija	2,7	3,8	4,5

Bendroji valdžios sektoriaus skola

	2005	2006	2007
Euro zona	70,3	68,6	66,7
Belgija	92,2	88,2	84,6
Vokietija	67,8	67,5	65,0
Airija	27,4	25,1	25,1
Graikija	98,0	95,3	93,4
Ispanija	43,0	39,7	36,2
Prancūzija	66,7	64,2	64,2
Italija	106,2	106,8	105,0
Liuksemburgas	6,2	6,6	6,9
Nyderlandai	52,3	47,9	46,8
Austrija	63,4	61,7	59,9
Portugalija	63,7	64,8	64,4
Slovėnija	27,4	27,1	25,6
Suomija	41,4	39,2	35,3

Šaltiniai: Europos Komisija (2005–2006 m.; Belgijos – taip pat ir 2007 m. duomenys), atnaujintos stabilumo programos (2007 m.) ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: 2007 m. duomenys stabilumo programose yra pagrįsti įverčiais, todėl gali skirtis nuo galutinių rezultatų.

Visoje ekonomikoje darbo našumo kilimas, kuris apskaičiuojamas realųjį BVP dalijant iš bendro užimtumo, 2007 m. padidėjo tik 0,8% ir buvo mažesnis negu 2006 m. (1,3%), kai darbo našumo metinis augimo tempas ketvirtąjį ketvirtį padidėjo iki aukščiausio lygio (1,6%). 2006 m. stebėti spartesni darbo našumo augimo tempai, daugiausia susiję su euro zonos ekonomikos cikliniu pakilimu, buvo trumpalaikiai, o metinis jo augimo tempas 2007 m. ketvirtąjį ketvirtį sulėtėjo iki 0,6%.

2.5 FISKALINĖ RAIDA

2007 M. TOLIAU GERĖJO BIUDŽETAS

2007 m. fiskalinė raida buvo gana palanki daugiausia dėl sparčios ekonominės veiklos, toliau buvo gaunamos netipiškai didelės pajamos, buvo vykdomi kai kurie konsolidavimo veiksmai ir mažinami laikini veiksniai, kurie 2006 m. padidino deficitą Italijoje. Pagal atnaujintas euro zonos šalių stabilumo programas, valdžios biudžeto deficitu vidurkis euro zonoje sumažėjo nuo 1,5% BVP (2006 m.) iki 0,8% BVP (2007 m.) (žr. 5 lentelę)⁸. Dviejų euro zonos šalių (Italijos ir Portugalijos), kurioms taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra, deficitas sumažėjo atitinkamai iki 2,4% ir 3% BVP. Pagal naujesnius įverčius, Italijoje deficitas sumažėjo iki 1,9% BVP. 2007 m. nė vienos euro zonoje dalyvaujančios

šalies deficitas nebuvo didesnis kaip 3% BVP – tokia padėtis paskutinį kartą buvo 2000 m. (neįskaitant pajamų iš UMTS licencijų pardavimo).

Euro zonos deficitu vidurkis, palyginti 2007 m. skaičius su 2006 m. pabaigoje ir 2007 m. pradžioje nustatytais tikslais atnaujintose stabilumo programose, pagerėjo 0,7 procentinio BVP punktu. Toks pagerėjimas daugiausia susidarė dėl bazės efekto, susijusio su geresniais, negu tikėtasi, rezultatais 2006 m. Geresni, negu planuota, rezultatai 2007 m. buvo pasiekti daugelyje šalių, o ypač Vokietijoje, Liuksemburge ir Suomijoje.

Esant tokiai padėčiai, valdžios sektoriaus skolos vidurkis euro zonoje sumažėjo beveik 2 procentiniais punktais ir sudarė 66,7% BVP. Tai – žemiausias skolos lygis procentiniais BVP punktais nuo EPS trečiojo etapo pradžios 1999 m. Šios mažėjimo tendencijos išimtis – Prancūzija ir nedideles skolas turinčios šalys, tokios kaip Liuksemburgas ir Airija. Be to, šešiose šalyse skolos lygis ir toliau buvo didesnis kaip 60% BVP kontrolinis dydis. Nors fiskaliniai rezultatai pagerėjo, 2007 m. suaktyvėjo euro zonos vyriausybės skolinimasis (žr. 7 intarpą).

8 2007 m. duomenys stabilumo programose yra pagrįsti įverčiais, todėl gali skirtis nuo galutinių rezultatų.

7 intarpas

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

Kylant palūkanų normoms, o tai buvo būdinga beveik visus 2007 m., euro zonos grynoji valdžios skolos vertybinių popierių emisija padidėjo. Labai išaugo trumpalaikių popierių emisija. 2007 m. gruodžio mėn. grynosios euro zonos valdžios skolos vertybinių popierių emisijos augimo tempas sudarė 2,8% ir buvo tik 0,4 procentinio punktu didesnis negu 2006 m. (žr. A lentelę)¹. Tačiau daugelyje euro zonos šalių valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis sumažėjo sparčiai augant ekonomikai.

1 Augimo tempas apskaičiuojamas pagal finansinius sandorius, todėl į jį neįskaitomi perklasifikavimai, perkainojimai, valiutų kurso pokyčiai ir kiti pokyčiai, kurie atsiranda ne dėl sandorių. Plačiau apie tai žr. ECB mėnesinio biuletenio skirsnio „Euro zonos statistika“ 4.3 ir 4.4 lentelių technines pastabas.

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

(procentais, laikotarpio pabaigoje)

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

Šaltinis: ECB.

Viena iš valdžios sektoriaus spartesnio trumpalaikių negu ilgalaikių skolos vertybinių popierių emisijos 2007 m. procentinio padidėjimo priežastį galėjo būti pakilusios ilgalaikės palūkanų normos pirmąjį pusmetį. Todėl, kai valdžios sektorius susidūrė su staigiai didėjančia pajamingumo kreive, metinis ilgalaikių skolos vertybinių popierių augimo tempas sumažėjo nuo 3,4% (2006 m.) iki 2,3% (2007 m.), o trumpalaikių skolos vertybinių popierių metinis augimo tempas staigiai pakilo ir 2007 m. net pasidarė teigiamas.

Kaip rodo į apyvertą išleistų valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių analizė, šią skolą daugiausia sudaro centrinės valdžios sektoriaus skola. 2007 m. ji buvo 93,5% visų neišpirktų skolos vertybinių popierių, o kitų valdžios subsektorių skola – 6,5%. Tačiau laikui bėgant kitų subsektorių skola didėjo, jų išleisti skolos vertybiniai popieriai 1999–2006 m. daugiau ar mažiau padvigubėjo, o centrinės valdžios – nuosekliai mažėjo per tą patį laikotarpį.

Bendrai šalys nepakeitė savo orientacijos į ilgalaikės skolos valdymo priemones. 2007 m. ilgalaikė skola sudarė apie 92,5% visų neišpirktų skolos vertybinių popierių, o tai buvo truputį mažiau negu 2006 m. Tačiau trumpalaikių skolos vertybinių popierių dalis padidėjo nuo 7,1% (2006 m.) iki 7,5% (2007 m.) (žr. B lentelę). Iš B lentelės taip pat matyti, kad iki šiol išleistų ilgalaikių valdžios sektoriaus skolos vertybinių popierių didžiosios dalies palūkanų norma buvo fiksuota. 2007 m. dalis vertybinių popierių, išleistų su kintamosiomis palūkanomis, truputį padidėjo, taip pakartodama nuo 2004 m. pasireikiančią šių vertybinių popierių dalies didėjimo tendenciją.

Norint pademonstruoti kylančių palūkanų normų poveikį valdžios sektoriaus skolos palūkanų mokėjimams, galima skirti trejopą poveikį palūkanų mokėjimų pokyčiams: i) poveikis dėl valdžios sektoriaus skolos pokyčių, ii) poveikis dėl palūkanų normų pokyčių ir iii) likutinis kryžminis poveikis². A pav. parodyta, kad 2007 m. pirmą kartą nuo 2000 m. palūkanų normų pokytis darė teigiamą įtaką bendram palūkanų mokėjimų pokyčiui. Be to, palūkanų normų pokyčio reikšmės įtaka buvo didesnė negu skolos pokyčio poveikis.

Kalbant apie šalių skirtumus, pažymėtina, kad Vokietijos 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis iki šiol buvo mažiausias iš visų euro zonos šalių, pirmiausia dėl didesnio

2 Palūkanų normų mokėjimų pokytį I 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 – valdžios sektoriaus skola, i – vidutinė menama palūkanų norma (I/B).

B lentelė Euro zonos vyriausbių išleistų vertybinių popierių apyvartoje struktūra

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

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Centrinė valdžia	96,9	96,7	96,3	95,5	94,7	94,3	93,9	93,5	93,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	89,3	89,8	89,0	87,3	85,9	85,8	86	86,5	86,1
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	7,6	6,9	7,2	8,2	8,9	8,5	7,8	7,0	7,4
Kita valdžia	3,1	3,3	3,7	4,5	5,3	5,7	6,1	6,5	6,5
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	3,0	3,2	3,6	4,4	5,2	5,6	6,0	6,4	6,4
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Iš viso									
Ilgalaikiai vertybiniai popieriai	92,3	93,0	92,7	91,7	91,1	91,4	92,1	92,9	92,5
Fiksuotųjų palūkanų	79,2	81,1	82,5	82,1	82,2	82,7	83,2	84,0	83,3
Kintamųjų palūkanų	10,6	10,0	8,8	8,1	7,5	7,6	7,9	8,0	8,2
Trumpalaikiai vertybiniai popieriai	7,7	7,0	7,3	8,3	8,9	8,6	7,9	7,1	7,5
Iš viso, mlrd. eurų	3 453,3	3 549,0	3 775,3	3 949,2	4 151,6	4 386,6	4 602,9	4 704,8	4 835,0

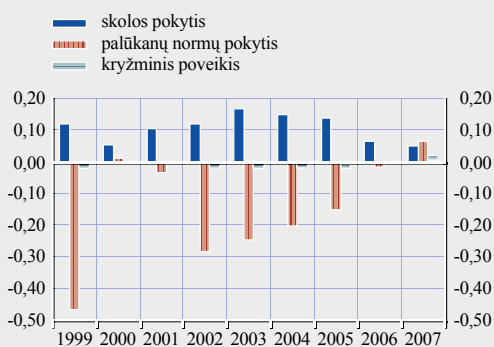
Šaltinis: ECB.

šių obligacijų likvidumo ir atitinkamo kontrolinių obligacijų statuso išlaikymo. B pav. parodyta euro zonos šalių, išskyrus Vokietiją, kurioms buvo taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra 2006 m. pabaigoje, vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su Vokietijos obligacijomis.

Galiausiai skirtumai tarp euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumo rodo likvidumo ir kredito rizikos skirtumus. 2007 m. pasireiškė dvi pastebimos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų tendencijos. Pirmąjį pusmetį kai kurių euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai mažėjo. Tačiau finansinių neramumų metu 2007 m. antrąjį pusmetį dėl bendros rizikos perkainojimo jie ypač padidėjo Graikijoje, Prancūzijoje, Italijoje ir Portugalijoje. Rugsėjo pabaigoje buvęs mažėjimas lapkričio mėn. pasikeitė priešingai, nes vėl

A pav. Palūkanų mokėjimų pokyčio išskaidymas

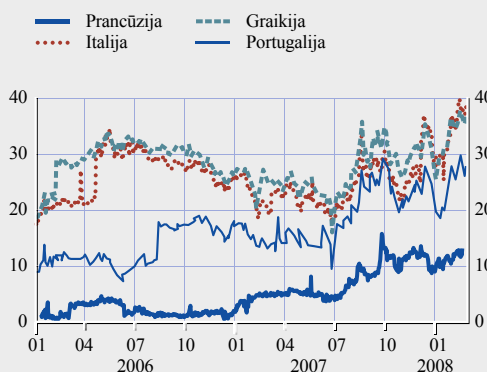
(procentais, palyginti su BVP; metiniai duomenys)



Šaltiniai: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė) ir ECB apskaičiavimai.

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

(baziniiais punktais; dienos duomenys)



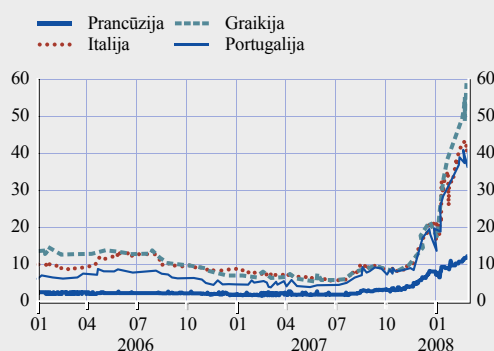
Šaltiniai: Reuters ir ECB apskaičiavimai.

pasikartoję investuotojų abejonės, susijusios su neramumais kredito rinkose.

Norint patvirtinti, kad pastaruju metu vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai padidėjo, C pav. parodyti didžiausio kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorio skirtumai. Pagal savo sudėtį didžiausių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių skirtumus galima laikyti kredito rizikos priemonėmis, susijusiomis su atitinkamomis vyriausybės obligacijomis. Specifinis jų bruožas yra tas, kad didžiausių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių skirtumų negali iškraipyti atitinkamų šalių kontrolinių obligacijų pokyčiai, jiems neturi įtakos joks termino neatitikimas ir jie labiau reaguoja į rinkos pokyčius. Vadovaujantis anksčiau minėta vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų analize, minėtų šalių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandorių skirtumai taip pat didėjo nuo 2007 m. vasaros, o 2008 m. pradžioje toliau didėjo.

C pav. Didžiausi kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandoriai

(baziniai punktais; dienos duomenys)



Šaltinis: Bloomberg.

Vidutinis struktūrinio biudžeto balansas (dėl cikliškumo pakoreguotas balansas, neįskaitant vienkartinį ir kitų laikinų priemonių) euro zonoje padidėjo nuo $-1,2\%$ BVP (2006 m.) iki $-0,8\%$ BVP (2007 m.). Šis pagerėjimas labiau negu konkrečios konsolidavimo priemonės balanso išlaidų pusėje buvo susijęs su sparčiai didėjusiomis mokestinėmis pajamomis. Tai galima paaiškinti su tikėtinos makroekonominių mokesčių bazės raidos pagalba. Kalbant apie atskiras šalis, akivaizdžiai struktūrinis balansas padidėjo Vokietijoje, Italijoje, Portugalijoje ir Slovėnijoje – $0,5$ procentinio BVP punkto arba daugiau. Airijoje ir Nyderlanduose, priešingai, struktūrinis biudžetas labai susilpnėjo – daugiau kaip 1 procentiniu BVP punktu. 2007 m. kelios euro zonos šalys pasiekė arba toliau įgyvendino savo vidutinės trukmės biudžeto tikslą.

2008 M. NESITIKIMA JOKIŲ KONSOLIDAVIMO VEIKSMŲ

2008 m. fiskaliniai euro zonos planai, įtraukti į 2007 m. pabaigoje atnaujintą stabilumo programą, rodo, kad nuo 2004 m. mažėjęs euro zonos valdžios sektoriaus deficito vidurkis

nustos mažėjęs, o deficitas truputį padidės iki $0,9\%$ BVP. Apytikriai tiek pat sumažės ($0,25$ procentinio BVP punkto) tiek valdžios sektoriaus išlaidos, tiek pajamos. Prognozuojant, kad ekonomika augs daugiausia pagal potencialą, beveik stabilizuotas euro zonos deficito vidurkis susijęs su lėtesniais konsolidavimo veiksmais kai kuriose šalyse arba net jų nevykdymu ir perviršio sumažėjimu kitose šalyse. Atsižvelgiant į tai, tikimasi, kad euro zonos valdžios sektoriaus skolos vidurkis 2008 m. mažės ne taip greitai (apie $1,5$ procentinio punkto) ir sudarys $65,1\%$ BVP.

Tiksliau, nesitikima jokios ženklios konsolidavimo pažangos siekiant patikimų valstybės finansų Prancūzijoje ir Italijoje, o jų oficialus deficitas beveik atitiks 3% BVP kontrolinį dydį, kaip yra Portugalijoje. Pažanga kitose šalyse, kurios dar nepasiekė savo vidutinės trukmės tikslų, vidutiniškai bus labai ribota, o struktūrinės fiskalinės pozicijos kai kur net pablogės. Pablogėjęs fiskaliniams rodikliams Vokietijoje ir Airijoje, tikimasi, kad taip bus ir daugelyje kitų šalių, vykdančių savo vidutinės trukmės tikslą.

BŪTINI AMBICINGESNI FISKALINĖS KONSOLIDACIJOS VEIKSMAI

Pagal atnaujintas stabilumo programas makroekonominė aplinka 2008 m. yra vis dar palanki greitai pažangai, siekiant euro zonos šalių nustatytų vidutinės trukmės tikslų. Stabilumo ir augimo pakte raginama, kad euro zonos šalių struktūrinis biudžeto balansas per metus pagerėtų 0,5% BVP kontrolinio dydžio, o didesnių konsolidavimo veikslių joms reikėtų imtis esant palankiai ekonominei aplinkai. 2007 m. balandžio mėn. Eurogrupės ministrai dar kartą patvirtino savo įsipareigojimą siekti patikimos fiskalinės politikos, atitinkančios Stabilumo ir augimo pakto nuostatas. Jie pripažino, kad euro zonoje yra geri ekonomikos laikai ir įsipareigojo visapusiškai pasinaudoti prognozuojama palankia ekonomikos aplinka ir didesnėmis, negu tikėtasi, mokesčių pajamomis, siekiant paspartinti deficito ir skolos mažinimo tempą. Eurogrupės ministrai įsipareigojo pasiekti, kad daugelis euro zonos valstybių narių 2008 m. arba 2009 m. pasiektų savo vidutinės trukmės tikslą ir visos jos tai turėtų padaryti vėliausiai iki 2010 m. Buvo tikimasi, kad jau pasiekusios savo vidutinės trukmės tikslą valstybės narės palaikys šią stiprią biudžeto poziciją, norėdamos išvengti fiskalinio pablogėjimo esant geriems laikams. 2007 m. spalio mėn. Ecofino taryba pritarė daugeliui priemonių gerinti Stabilumo ir augimo pakto veiksmingumą, ypač stiprinant jo prevencinę dalį. Taip pat patvirtino, kad reikia įvykdyti Pakte numatytą 0,5% BVP kontrolinio dydžio struktūrinį konsolidavimą per metus. Finansų rinkos neramumų, prasidėjusių 2007 m. vasarą, poveikio ekonomikai ir biudžetui neapibrėžtumas rodo, kad, nustatant fiskalinę politiką, būtinas didesnis apdairumas.

Euro zonos šalys, kurioms vis dar taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra, turėtų tvariai pasiekti, kad jų deficitai būtų mažesni kaip 3% BVP kontrolinis dydis. Jos taip pat turėtų siekti, kad jų struktūrinis balansas pagerėtų ir sudarytų 0,5% BVP kontrolinį dydį, kad vykdytų papildomus konsolidavimo reikalavimus, įtrauktus į atitinkamas Ecofino tarybos rekomendacijas. Norint, kad netolimoje

ateityje rizika neviršytų deficito kontrolinio dydžio, būtina, sumažinus deficitą iki mažesnio kaip 3% BVP dydžio, toliau siekti pažangos patikimų valstybės finansų linkme. Kitaip tariant, dėl neigiamos raidos deficitai gali greitai vėl būti didesni už šį kontrolinį dydį. Į dviejų šalių, Italijos ir Portugalijos, kurioms taikoma perviršinio deficito nustatymo procedūra, stabilumo programas įtrauktos dabartinės prognozės rodo, kad 2008 m. deficitai bus mažesni kaip 3% BVP, tačiau vis dar bus dideli ir būtina tolesnė konsolidacija.

Kitos euro zonos šalys, kurios nepasiekė savo vidutinės trukmės tikslo 2007 m., turi vykdyti tokią konsolidavimo strategiją, kokia numatyta Stabilumo ir augimo pakto reikalavimuose. Tam reikia, kad kasmet būtų pasiektas struktūrinis konsolidavimas 0,5% BVP kontrolinio dydžio, o jei šalyse yra geri laikai, jos turėtų imtis didesnių konsolidavimo veikslių. Be to, kaip minėta anksčiau, euro zonos šalys turi pasiekti savo vidutinės trukmės tikslą vėliausiai iki 2010 m. Vadovaujantis paskutiniu stabilumo programų atnaujinimu, atrodo, kad šie politiniai įsipareigojimai vykdomi ribotai. Nesitikima, kad tokios šalys, ypač Airija, Graikija, Prancūzija ir Italija, įvykdys savo vidutinės trukmės tikslą iki 2010 m., o struktūrinis fiskalinis koregavimas 2008 m. Belgijoje, Prancūzijoje, Italijoje ir Austrijoje bus mažesnis kaip 0,5% BVP kontrolinis dydis. Ši raida kelia dar didesnę nusivylimą, nes kai kurios šalys ir toliau turi naudoti išskirtinai didelių pajamų, kurios gerina struktūrinio biudžeto balansą, tačiau visiškai neaišku, kaip ilgai taip bus. Nepasisekus įvykdyti Stabilumo ir augimo pakto reikalavimų ir pastarojo meto politinių įsipareigojimų, Stabilumo ir augimo pakto prevencinės dalies patikimumui kyla rimta rizika.

Patartina, kad tos euro zonos šalys, kurios jau pasiekė savo vidutinės trukmės tikslą, vengtų procikliškos fiskalinės politikos, kuri labai padidintų infliaciją ir makroekonominį nesubalansuotumą, esant palankiai ekonominei aplinkai. Laisvai veikiančios savaiminės stabilizavimo priemonės padėtų sušvelninti makroekonominį svyravimą. Kai kurios

šalys, jau įvykdžiusios savo vidutinės trukmės tikslą 2007 m., planuoja 2008 m. nesilaikyti šios struktūrinio biudžeto pozicijos.

Euro zonos šalys turi imtis ryžtingesnių veiksmų pasiekti ir palaikyti patikimus valstybės finansus ne tik dėl trumpalaikio makroekonominio stabilizavimo, leidžiant laisvai veikti savaiminėms stabilizavimo priemonėms, bet ir dėl to, kad reikia gerinti ilgalaikį fiskalinį tvarumą. Mažesnė valdžios sektoriaus skolos našta iš dalies kompensuos išlaidų spaudimą, susidariusį dėl visuomenės senėjimo būsimais dešimtmečiais. Kitos fiskalinio tvarumo gerinimo priemonės susijusios su reformomis sveikatos apsaugos ir pensijų sistemų srityse, su efektyvios darbo jėgos pasiūlos padidinimu. Nepasisekus laiku išspręsti biudžeto padarinių dėl senėjimo, tai sukels riziką finansų tvarumui ir padidins našta būsimoms kartoms.

Požymiai, kad kai kurios šalys dalį labai padidėjusių pajamų panaudojo papildomai padidinti valdžios sektoriaus išlaidas, rodo ekspansinės fiskalinės politikos riziką ir tai, kad pasikartojo 2000–2001 m. politinės klaidos, kai buvo panaikinta saugumo atsarga ir dėl to

kai kurioms šalims buvo pritaikyta perviršinio deficito nustatymo procedūra pablogėjus ekonomikos sąlygoms (žr. 8 intarpą). Todėl teisingai parengta ir griežtai vykdoma privaloma nacionalinė vidutinės trukmės fiskalinė sistema gali padėti atremti vidaus spaudimą naudoti netipiškai dideles pajamas papildomoms išlaidoms ar mažinti mokesčius ir prisidėti prie pakankamai stiprios biudžeto apsaugos priemonės, užtikrinančios, kad deficitas būtų mažesnis kaip 3% BVP kontrolinis dydis, sukūrimą. Todėl, vadovaujantis prognozuojamais rezultatais (*ex-ante*), reikia sukurti tokias taisykles, į kurias būtų galima įtraukti nuostatas, kaip, paskirstant išskirtinai perviršines pajamas, mažinti deficitą ir skolą. Didesnės išlaidos prioritetinėse srityse arba mokesčių mažinimas ir socialinio draudimo įmokos siekiant pagerinti valstybės finansų kokybę pirmiausia turi būti finansuojamos mažinant išlaidas, siekiant išvengti mokesčių naštos ir (arba) fiskalinio deficito padidėjimo. Apskritai padidėjęs efektyvumas teikiant valdžios sektoriaus paslaugas, o ypač viešojo administravimo ir valdžios sektoriaus pajamų struktūros yra veiksmingas būdas išlaisvinti biudžeto išteklius ir juos panaudoti naudingiesiems tikslams.

8 intarpas

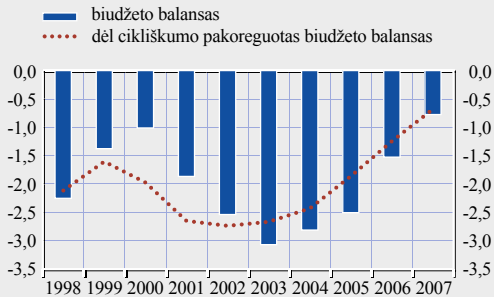
PAMOKOS IŠ 2000–2001 M. PATIRTIES FISKALINĖS POLITIKOS SRITYJE

Prognozuojama, kad 2007 m. euro zonos valdžios sektoriaus deficitas turėtų sumažėti iki 0,8% BVP. Be pajamų iš UMTS licencijų pardavimo, tai žemesnis lygis už 2000 m. pasiektą lygį ankstesnio ekonominio ciklo aukščiausiame taške (žr. A pav.). Ateityje pagrindinis fiskalinės politikos uždavinys – išvengti šio dešimtmečio pradžios patirties pasikartojimo, kai greitai pablogėjo fiskalinės pozicijos ir daugelio euro zonos šalių deficitas tapo perviršinis. Atsižvelgiant į tai, praeities patirtis rodo tendenciją pervertinti struktūrinės biudžeto pozicijos stiprumą esant geriems laikams. Tai rodo, kad, esant palankioms ekonomikos sąlygoms, reikalinga ypač apdairi fiskalinė politika.

1999–2000 m., kai paskutinis ekonominis ciklas buvo aukščiausiame taške, daugelis šalių taikė ekspansinės fiskalinės politikos priemones (pirmiausia mokesčių mažinimo priemones). Buvo manoma, kad šios priemonės turėtų būti „prieinamos“ esant palankioms ekonominėms prognozėms, tuo pat metu turint struktūrinės (cikliškai pakoreguotos) biudžeto pozicijos įverčius. Tačiau dabar yra žinoma, kad šalių struktūrinės fiskalinės pozicijos tuo metu buvo pervertintos.

A pav. Euro zonos fiskalinė raida 1998–2007 m.

(procentais, palyginti su BVP)

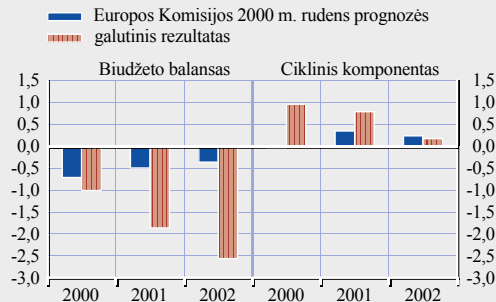


Šaltiniai: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė) ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: pateikti biudžeto balanso duomenys, į kuriuos neįskaitytos pajamos iš UMTS licencijų pardavimo.

B pav. Biudžeto balansas ir ciklinis komponentas

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Europos Komisija (AMECO duomenų bazė) ir ECB apskaičiavimai.

Pastaba: pateikti biudžeto balanso duomenys, į kuriuos neįskaitytos pajamos iš UMTS licencijų pardavimo.

Netikėtai prasidėjus euro zonos ekonomikos nuosmukiui, fiskalinis balansas sparčiai blogėjo, ir netrukus kelių šalių deficitas buvo didesnis kaip 3% BVP kontrolinis dydis (žr. B pav. kairę pusę).

Dvi techninės problemos trukdo tiksliai įvertinti cikliškai pakoreguotą biudžeto balansą. Pirmą problemą susijusi su sunkumais įvertinti ekonomikos ciklinę poziciją realiu laiku. 2000 m. rudenį Europos Komisija ir daugelis profesionalių prognozuotojų tikėjosi, kad euro zonos fiskalinė pozicija toliau gerės. Toks vertinimas buvo grindžiamas prielaida, kad gamybos atotrūkis, o kartu ir ciklinė biudžeto balanso komponentė buvo beveik lygūs nuliui ir kad netolimoje ateityje ekonomikos sąlygos ir toliau darys teigiamą įtaką biudžeto balansui. Tačiau iš tikrųjų 2001 m. euro zonos ekonomikoje prasidėjo nuosmukio etapas. Todėl reikėjo *ex post* iš esmės pervertinti gamybos atotrūkio ir ciklinės biudžeto balanso komponentės įverčius (žr. B pav. dešinę pusę). Taigi galutinis 2000 m. rezultatas iš tiesų rodė didelį teigiamą ciklinį poveikį, sudarantį apie 1% BVP. Ciklinis indėlis tais metais, atvirkščiai, buvo lygus nuliui.

Kita priežastis susijusi su mokesčių pajamų ekonominio ciklo metu neapibrėžtumu. Dabartinėse prognozavimo ir ciklinio koregavimo metodikose dažniausiai daroma prielaida, kad tarp mokesčių pajamų ir BVP augimo tempo, o išskaidytose metodikose – tarp kitų makroekonominių bazių, kurios taip pat yra nacionalinių sąskaitų suvestiniuose rodikliuose, yra gana stabilus ryšys. Tačiau buvo parodyta, kad, esant ekonomikos pakilimui, ypač pelno mokesčių ir pajamų iš kapitalo augimo tempas didėjo daug greičiau, negu augo teorinės makroekonominės bazės, ir atvirkščiai, staigiai sulėtėjo vėliau nuosmukio metu. Tokio poveikio pasireiškimą ir dydį sunku nuspėti, nes jis priklauso nuo tokių veiksnių kaip pajamų iš kapitalo atsiradimo pripažinimas ir sudėtingos mokesčių taisyklės, paprastai leidžiančios tam tikrų metų pelnu padengti ankstesnių metų nuostolius. Valdžios sektoriaus pajamų ir BVP santykio pokyčių nuo 2000 m. išskaidymas rodo, kad 2000 m. ir 2001 m. pajamų nuostoliai daugiausia buvo priskiriami mokesčių mažinimui, kurį vėliau, o ypač 2002 m., dar apsunkino kiti mokesčių pajamas mažinantys veiksniai. 2005 m. ir 2006 m., priešingai, pajamų ir BVP santykis labai padidėjo, nepaisant to, kad santykinai mokesčius didinančių priemonių trūko. Galimybė, kad šios pajamos netolimoje ateityje gali išnykti, reiškia, kad rizika dabartinėms fiskalinėms prognozėms yra didesnė, negu prognozuojama.

Atsižvelgiant į šią patirtį, reikšminga pamoka iš neteisingų fiskalinės politikos sprendimų 2000–2001 m. yra ta, kad, esant geriems laikams, reikia atsargiai interpretuoti biudžeto gerėjimą kaip struktūrinį, nors taip ir rodo cikliškai pakoreguotas biudžeto balansas. Kaip 2007 m. balandžio mėn. nutarė Eurogrupė, geriau jau netikėtai dideles mokesčių pajamas, esant geriems laikams, skirti deficitui ir skolai mažinti, o ne panaudoti netvairiu būdu išlaidoms didinti ar mokesčiams mažinti.

2.6 VALIUTŲ KURSŲ IR MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2007 M. TOLIAU STIPRĖJO EURO EFEKTYVUSIS KURSAS

Truputį susilpnėjęs, palyginti su maksimalia 2004 m. riba, euro nominalusis efektyvusis kursas beveik atsigavo 2006 m. Bendroji valiuta nuo pat 2007 m. pradžios toliau stiprėjo pradėjusi stiprėti ankstesniais metais. Nuo gegužės mėn. iki rugpjūčio vidurio ši stiprėjimo tendencija trumpam nutrūko, kai euro kurso svyravimo ribos pasidarė gana nedidelės. Esant pasauliniams finansų rinkos neramumams, bendroji valiuta nuvertėjo rugpjūčio mėn., o vėliau per kitą metų dalį labai sustiprėjo. Metų pabaigoje euro nominalusis efektyvusis kursas buvo 6,3% didesnis negu sausio pradžioje ir 8,2% didesnis už vidutinį 2006 m. lygį. Bendroji valiuta ypač sustiprėjo JAV dolerio atžvilgiu. Be to, jis labai sustiprėjo ir svaro sterlingų atžvilgiu, mažiau sustiprėjo Japonijos jenos, Kinijos ženminbi juanio ir Šveicarijos franko atžvilgiu.

Bendroji valiuta stiprėjo JAV dolerio atžvilgiu daugiausia dėl pasikeitusių šių dviejų ekonomikų ciklinės pozicijos prognozių, palankesnių euro zonai ir palūkanų normų skirtumo raidos vertinimo rinkoje. Be to, atrodo, kad nuolat didelis JAV einamosios sąskaitos deficitas šiek tiek prisidėjo prie JAV valiutos susilpnėjimo. Pirmaisiais metų mėnesiais paskelbti gana geri euro zonos ekonomikos duomenys skyrėsi nuo ne tokių gerų JAV duomenų, rodančių, kas lėmė palūkanų normų skirtumo tarp šių dviejų zonų sumažėjimą. Nuo gegužės mėn. iki rugpjūčio vidurio euro kursas JAV dolerio atžvilgiu šiek tiek svyravo, nes rinkos dalyviai peržiūrėjo savo vertinimus dėl santykinio šių dviejų ekonomikų ciklo stiprumo. Trumpai dėl finansinių

neramumų, kuriuos sukėlė susirūpinimas dėl likvidumo sąlygų pasaulio pinigų ir kredito rinkose, silpnėjusi bendroji valiuta labai sustiprėjo JAV dolerio atžvilgiu nuo rugpjūčio pabaigos iki lapkričio pabaigos. Atrodo, kad JAV dolerio silpnėjimas buvo susijęs su tuo, kad rinkos dalyviai pablogino JAV ekonomikos augimo prognozes dėl prastesnių, negu tikėtasi, skelbiamų duomenų apie JAV būsto ir darbo jėgos rinkas. 2007 m. lapkričio 27 d. pasiekusi 1,49 JAV dolerio atžvilgiu kursą, 2007 m. gruodžio 31 d. bendroji valiuta truputį susilpnėjo ir jos kursas JAV dolerio atžvilgiu buvo 1,47 – ji buvo 11,8% stipresnė negu metų pradžioje.

2007 m. bendroji valiuta sustiprėjo ir Japonijos jenos atžvilgiu, nepaisant didelių trumpalaikių svyravimų. Pasikeitęs tarptautinių investuotojų požiūris į riziką ir suvokiamą spekuliacinio pobūdžio sandorių patrauklumą tikriausiai buvo vienas iš pagrindinių veiksnių, darančių įtaką Japonijos valiutos kurso raidai. Dėl nedidelių Japonijos palūkanų normų, istoriškai nedidelio numanomo kintamumo ir tarptautinių investuotojų palankaus požiūrio į riziką, vėl labai padidėjo nebaigtos spekuliacinės prekybos mastas. Liepos 13 d. euro kursas pasiekė didžiausią kada nors buvusį lygį Japonijos valiutos atžvilgiu – 168,68 Japonijos jenos. Pasireiškus pasauliniams finansiniams neramumams, dėl kurių tarptautiniams investuotojams reikėjo perkainoti riziką ir dar kartą labai sumažinti spekuliacinę prekybą, ši euro stiprėjimo tendencija sustojo. Tačiau nuo rugpjūčio vidurio iki spalio vidurio bendroji valiuta vėl pradėjo stiprėti Japonijos jenos atžvilgiu, o per kitą metų dalį euro kursas jenos atžvilgiu labai svyravo be jokios aiškios tendencijos. 2007 m. gruodžio 31 d. euro kursas Japonijos jenos atžvilgiu buvo 164,93, t. y. 5,1% didesnis negu metų pradžioje.

2007 m. bendroji valiuta taip pat akivaizdžiai (9,2%) sustiprėjo svoro sterlingų atžvilgiu. Daugiausia ji sustiprėjo nuo rugsėjo iki gruodžio mėn. 2007 m. gruodžio pabaigoje euro kursas svoro sterlingų atžvilgiu buvo 0,73 Didžiosios Britanijos svoro sterlingų. Tai stipriausias euro kursas svoro sterlingų atžvilgiu nuo euro įvedimo 1999 m. Svaro kurso silpnėjimas vėl buvo susijęs su rinkos lūkesčiais, kad Anglijos centrinis bankas, reaguodamas į ne tokias palankias finansų ir ekonomikos prognozes, toliau mažins palūkanų normas.

Bendroji valiuta sustiprėjo ir daugelio Azijos prekybos partnerių valiutų atžvilgiu, o tai iš dalies rodė jų oficialų ar neoficialų ryšį su JAV doleriu. Ji labai sustiprėjo Korėjos vono (12,5%) ir Honkongo dolerio (12,1%) atžvilgiu, mažiau – Singapūro dolerio (4,8%) ir Kinijos ženminbi juanio atžvilgiu (4,6%). Kinijos valiutos atžvilgiu bendroji valiuta stiprėjo gana santūriai, o tai tam tikru mastu susiję su, matyt, didesniu Kinijos vadovujančiųjų institucijų noru, kad jų valiuta stiprėtų JAV dolerio atžvilgiu, ypač baigiantis metams. Euro sustiprėjimą šių valiutų

atžvilgiu iš dalies kompensavo jo susilpnėjimas Lenkijos zloto (6,2%), Kanados dolerio (5,4%), Norvegijos kronos (3,4%) ir Čekijos kronos (3,1%) atžvilgiu.

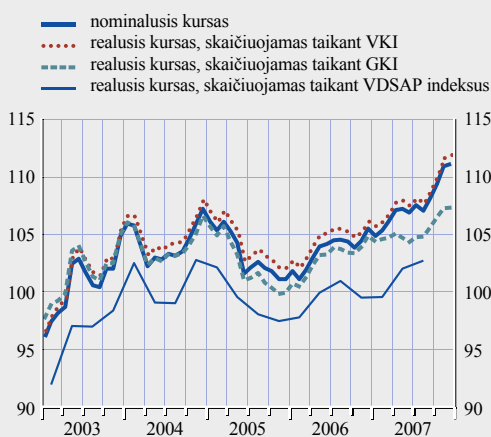
Euro realusis efektyvusis kursas, pagrįstas įvairiais sąnaudų ir kainų rodikliais, 2007 m. taip pat sustiprėjo (žr. 33 pav.). 2007 m. paskutinį ketvirtį euro realusis efektyvusis kursas, apskaičiuojamas pagal vartotojų kainas, buvo apie 5,5% didesnis už buvusį lygį prieš metus.

2007 M. SUSIDARĖ EINAMOSIOS SĄSKAITOS PERVERŠIS

2007 m. einamojoje euro zonos sąskaitoje buvo užregistruotas 15,0 mlrd. eurų, arba 0,2% euro zonos BVP, perviršis (2006 m. buvo 13,6 mlrd. eurų deficitas). Šį pokytį daugiausia lėmė 37,3 mlrd. eurų padidėjęs prekių perviršis ir šiek tiek mažiau 7,2 mlrd. eurų padidėjęs paslaugų perviršis. Šiuos perviršius tik iš dalies kompensavo susidaręs deficitas pajamų sąskaitoje ir padidėjęs einamųjų pervedimų deficitas (žr. 34 pav.).

33 pav. Euro nominalieji ir realieji efektyvieji kursai¹⁾

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

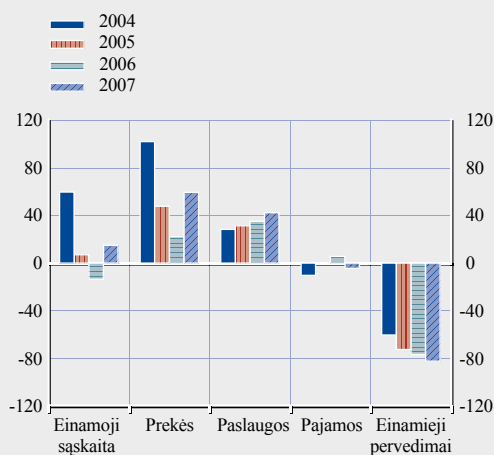


Šaltinis: ECB.

1) Efektyviojo kurso indeksai 24 svarbių euro zonos prekybos partnerių valiutų (EK24) atžvilgiu. Kylantys EK24 indeksai rodo, kad didėja euro vertė. Paskutiniai mėnesio duomenys – 2007 m. gruodžio mėn. Skaičiuojant realųjį EK24 pagal VDSAP, paskutinis stebimas laikotarpis – 2007 m. trečiasis ketvirtis ir iš dalies taikomi įverčiai.

34 pav. Einamosios sąskaitos balansas ir jo sudedamosios dalys

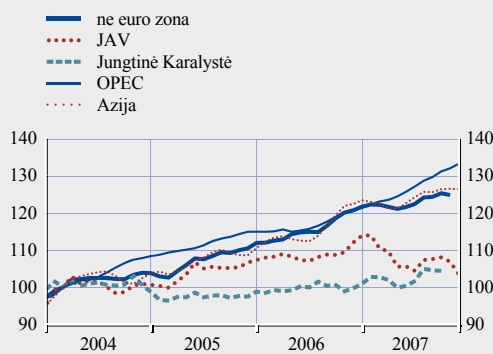
(metiniai duomenys; mlrd eurų; duomenys dėl sezoniškumo pakoreguoti)



Šaltinis: ECB.

35 pav. Euro zonos eksporto pagrindiniams prekybos partneriams apimtys

(indeksas 2004 m. I ketv. = 100; duomenys dėl sezoniško pakoreguoti; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)

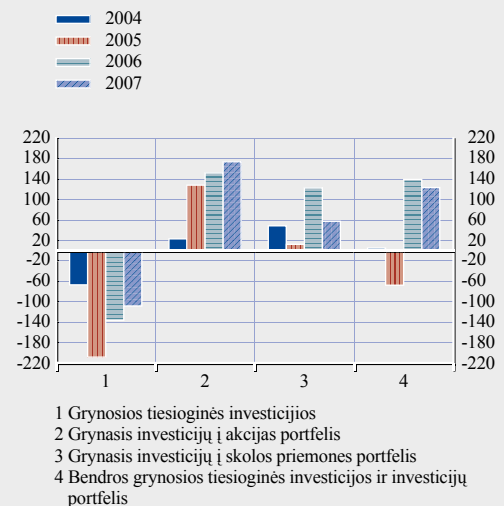


Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutinis stebėjimo laikotarpis – 2007 m. gruodžio mėn., išskyrus ne euro zoną (2007 m. lapkričio mėn.) ir Jungtinę Karalystę (2007 m. spalio mėn.).

36 pav. Euro zonos tiesioginės investicijos ir investicijų portfelis

(metiniai duomenys; mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

2006 m. ypač sparčiu tempu didėjusi užsienio prekybos su ne euro zonos šalimis apimtis 2007 m. didėjo lėčiau. 2007 m. prekių eksporto vertė padidėjo 8,1% (2006 m. – 14,3%). Tuo metu importas augo daug lėčiau – 2006 m. – 17,0%, o iki 2007 m. – 5,5%. Tai buvo vienas iš pagrindinių bendro euro zonos einamosios sąskaitos balanso gerėjimo veiksnių. Paslaugų importas ir eksportas, priešingai, 2007 m., palyginti su 2006 m., augo sparčiau taip iš dalies kompensuodamas silpnesnį prekių importo ir eksporto augimą.

Kaip matyti iš prekių importo ir eksporto išskaidymo pagal realiąją apimtį ir kainą iki 2007 m. lapkričio mėn., sulėtėjęs eksporto vertės augimo tempas daugiausia buvo susijęs su realiąja jo apimties raida. Truputį silpnesnis užsienio paklausos augimas ir euro stiprėjimas prisidėjo prie eksporto į ne euro zonos šalis sumažėjimo pirmąjį pusmetį. Vis dėlto galima manyti, kad tokia eksporto raida rodo tam tikrą jo normalizavimąsi po ypač spartaus augimo 2006 m. pabaigoje. Vėliau 2007 m. trečiąjį ketvirtį eksporto apimtis didėjo sparčiau ir tai

daugiausia buvo susiję su užsienio paklausos atsigavimu. Geografinis euro zonos prekių importo ir eksporto išskaidymas rodo, kad eksportas į Azijos šalis, ypač Kiniją, bei Vidurio ir Rytų Europos šalis 2007 m. ir toliau buvo ypač intensyvus, išliekant dideliame šių regionų ekonomikų aktyvumui. Nominalioji eksporto apimtis į JAV sumažėjo (žr. 35 pav.). Tačiau atrodo, kad euro stiprėjimas iki šiol darė tik santykinai nedidelį poveikį euro zonos eksporto aktyvumui, kuris daugiausia priklausė nuo ir toliau sparčiai didėjusios užsienio paklausos. Eksporto kainos labai nedaug didėjo. Tai rodė, kad euro zonos įmonės galėjo pakoreguoti savo pelno maržas, siekdamas kompensuoti kainų ir išlaidų konkurencingumo mažėjimą, kurį sukėlė euro stiprėjimas.

Kalbant apie importą, 2007 m. importo apimtims buvo būdinga ta pati tendencija kaip ir eksporto apimtims. Lėčiau didėjęs importo augimas pirmąjį pusmetį, antrąjį pusmetį paspartėjo – tai buvo susiję su verslo investicijų sumažėjimu ir euro stiprėjimu. O importo kainos, labai sumažėjusios 2006 m. pabaigoje, 2007 m. vėl pradėjo kilti,

daugiausia dėl labai pakilusių naftos kainų. Tai iš dalies kompensavo euro stiprėjimas. Per 12 mėn. laikotarpį iki 2007 m. spalio mėn. naftos užsienio prekybos deficitas sudarė 161 mlrd. eurų (prieš metus – 170 mlrd. eurų).

2007 M. SUMAŽĖJO GRYNOSIOS JUNGTINĖS TIESIOGINIŲ INVESTICIJŲ IR INVESTICIJŲ PORTFELIO ĮPLAUKOS

Euro zonos finansinėje sąskaitoje grynosios jungtinės tiesioginių investicijų ir investicijų portfelio įplaukos 2007 m. sudarė 124 mlrd. eurų (prieš metus – 140 mlrd. eurų). Šis sumažėjimas daugiausia susijęs su 44 mlrd. eurų sumažėjusiomis grynosiomis investicijų portfelio įplaukomis. Tai tam tikru mastu kompensavo 28 mlrd. eurų mažesnis grynasis tiesioginių investicijų srautas užsienyje (žr. 36 pav.).

Mažesnėmis grynosiomis skolos vertybinių popierių įplaukomis, sudarančiomis 60 mlrd. eurų (2006 m. buvo 124 mlrd. eurų), galima paaiškinti, kodėl sumažėjo grynosios investicijų portfelio įplaukos. Tai daugiausia buvo susiję su daug mažesniu investuotojų nerezidentų grynuoju euro zonos obligacijų ir vekselių pirkimu. Tačiau tai slepia dvi skirtingas tendencijas, pasireiškusias 2007 m. Metų pradžioje ryškiai padidėjusios grynosios įplaukos, susijusios su skolos priemonių prekyba, vėliau nustojo didėti.

Kalbant apie nuosavybės vertybinius popierius, pasakytina, kad 2007 m. euro zonoje užregistruotos didesnės grynosios įplaukos. Jos sudarė 175 mlrd. eurų (2006 m. – 153 mlrd. eurų). Tai daugiausia lėmė gerokai (nuo 156 iki 50 mlrd. eurų) sumažėjęs grynasis euro zonos rezidentų užsienio nuosavybės vertybinių popierių pirkimas. Jį iš dalies kompensavo tai, kad užsienio investuotojai mažiau pirkė euro zonos nuosavybės vertybinių popierių.

Kalbant apskritai, iš pastarojo meto duomenų matyti, kad 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėję neramumai kredito rinkoje turėjo įtakos euro zonos finansinei sąskaitai. Nors 2007 m. spalio mėn. padėtis sušvelnėjo, atrodo, kad, prasidėjus neramumams, euro zonos ir

užsienio investuotojai sumažino savo užsienio investicijas tiek į skolas, tiek į nuosavybės vertybinių popierių priemones. Tai, matyt, rodo atsargesnes užsienio investavimo strategijas.

Grįžtant prie tiesioginių investicijų, pažymėtina, kad mažesni grynųjų investicijų užsienyje srautai 2007 m. pirmiausia sietini su didesnėmis tiesioginių užsienio investicijų įplaukomis į euro zoną. Tuo pačiu metu euro zonos bendrovių tiesioginės investicijos užsienyje ir toliau buvo gana didelės. Tai susiję su dideliu euro zonos multinacionalinių įmonių pelningumu, kuris per paskutinius keletą metų nuosekliai didėjo. Be to, euro zonos įmonės galėjo pasinaudoti euro stiprėjimu, kad įsigytų turto užsienyje.

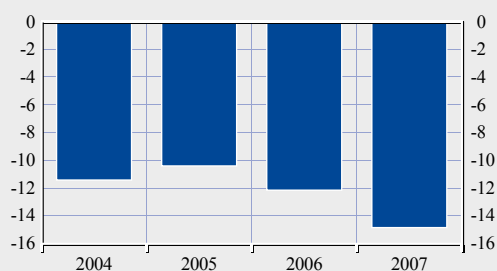
Kaip rodo sukaupti srautai per keturis ketvirčius, pagrindiniai euro zonos tiesioginių investicijų gavėjai iki 2007 m. trečiojo ketvirčio buvo JAV, Jungtinė Karalystė, neapmokestinamieji finansiniai centrai, Šveicarija ir nuo 2004 m. prie euro zonos prisijungusios šalys. Per šį laikotarpį JAV ir Jungtinė Karalystė buvo daugiausia investuojančios euro zonoje šalys.

2007 M. TOLIAU BLOGĖJO TARPTAUTINIŲ INVESTICIJŲ BALANSAS

Euro zonos tarptautinių investicijų balanso duomenys iki 2007 m. trečiojo ketvirčio rodo, kad euro zonos gryniesi išsipareigojimai likusio pasaulio atžvilgiu sudarė 1 299 mlrd. eurų, arba 14,8% euro zonos BVP. 2006 m. pabaigoje gryniesi išsipareigojimai sudarė 1 024 mlrd.

37 pav. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: pateikti metų pabaigos duomenys, išskyrus 2007 m. trečiojo ketvirčio duomenis.

eurų, arba 12,1% BVP (žr. 37 pav.). 2007 m. grynųjų išsipareigojimai padidėjo daugiausia dėl to, kad išaugo investicijų portfelio (340 mlrd. eurų) ir kitų investicijų (72 mlrd. eurų) grynųjų išsipareigojimų pozicijos. Tai kompensavo padidėjusios tiesioginių investicijų (80 mlrd. eurų) ir išvestinių finansinių priemonių (43 mlrd. eurų) grynojo turto pozicijos. Oficialiosios tarptautinės atsargos beveik nepakito.

Apskritai euro zonos grynųjų tarptautiniai išsipareigojimai padidėjo daugiausia dėl perkainojimo poveikio, kuris susidarė pasikeitus turto kainai, ir dėl kitusio euro kurso. Stiprėjant eurui, paprastai turto vertė eurais sumažėja daugiau negu išsipareigojimų vertė, dėl to padidėja grynoji skola.

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

EKONOMINĖ VEIKLA

2007 m. realusis BVP euro zonoje nepriklausančiose ES valstybėse narėse toliau sparčiai didėjo (žr. 6 lentelę)⁹. Nors tokia didelio ekonominės veiklos aktyvumo raida buvo stebima daugelyje šalių, jų metinio augimo tempai buvo labai nevienodi. Didžiausias metinio vidutinio BVP augimo rodiklis buvo Baltijos šalyse ir Slovakijoje – apie 8%. Čekijoje, Lenkijoje ir Rumunijoje metinis vidutinis realusis BVP taip pat didėjo labai sparčiai – nuo 6,0% iki 6,5%. Vangiausiai realusis BVP didėjo Danijoje ir Vengrijoje – atitinkamai 1,8% ir 1,3%. Kipre, Maltoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje, augimas ir toliau buvo spartus (2,8–4,4%).

Daugumoje euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių ekonominę veiklą lėmė vidaus paklausa. Privatų vartojimą skatino didėjančios realiosios disponuojamosios pajamos dėl sparčiau kylančio darbo užmokesčio ir didėjančio užimtumo. Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo išlaidų augimui teigiama įtaka, be kita ko, darė ir toliau palankių

finansavimo sąlygų laikotarpis ir didesnės ES struktūrinių fondų įplaukos daugelyje šalių. Daugelyje šalių sparčiai didėjantis kreditas ir ekspansinė fiskalinė padėtis taip pat darė įtaką labai didėjančiai vidaus paklausai.

Daugumoje euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių, nepaisant sparčiai didėjančios užsienio paklausos, neigiamą įtaką darė grynasis eksportas, nes importo paklausa didėjo greičiau negu eksportas. Grynojo eksporto įtaka realiojo BVP augimui buvo ypač teigiama tik Vengrijoje, Maltoje, Slovakijoje ir Švedijoje. Apskritai 2007 m. eksportas toliau sparčiai augo, nors, palyginti su 2006 m., daugumoje šalių lėčiau. Eksporto augimą skatino nemaža šalių pagrindinių prekybos partnerių paklausa ir pastaraisiais metais didelės tiesioginių užsienio investicijų įplaukos, o sparčiai augantį importą

9 Iki 2007 m. gruodžio pabaigos buvo 14 euro zonoje nepriklausančių ES valstybių narių (Bulgarija, Čekija, Danija, Estija, Kipras, Latvija, Lietuva, Vengrija, Malta, Lenkija, Rumunija, Slovakija, Švedija ir Jungtinė Karalystė), apie kurias rašoma šiame skirsnyje.

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

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2004	2005	2006	2007	2007 I ketv.	2007 II ketv.	2007 III ketv.	2007 IV ketv.
Bulgarija	6,6	6,2	6,1	.	6,2	6,6	4,5	.
Čekija	4,5	6,4	6,4	6,5	6,5	6,5	6,3	6,6
Danija	2,3	2,5	3,9	1,8	3,9	-0,1	1,5	2,0
Estija	8,3	10,2	11,2	.	10,1	7,6	6,2	.
Kipras	4,2	4,0	4,0	4,4	4,3	4,2	4,7	4,3
Latvija	8,7	10,6	11,9	10,4	11,1	11,1	10,6	8,6
Lietuva	7,3	7,9	7,7	8,8	7,6	7,6	11,6	8,2
Vengrija	4,8	4,1	3,9	1,3	2,5	1,5	0,9	0,4
Malta	0,2	3,4	3,4	3,8	3,9	3,5	4,0	3,7
Lenkija	5,3	3,6	6,2	6,5	6,7	6,7	6,0	6,7
Rumunija	8,5	4,2	7,9	6,0	6,1	5,7	5,7	6,6
Slovakija	5,2	6,6	8,5	10,3	8,7	9,7	10,7	12,2
Švedija	4,1	3,3	4,1	2,8	3,1	2,8	2,6	2,6
Jungtinė Karalystė	3,3	1,8	2,9	3,1	3,1	3,2	3,3	2,9
ES11 ¹⁾	5,7	4,9	6,4	.	6,2	6,0	5,8	.
ES14 ²⁾	3,8	2,7	3,9	.	3,8	3,5	3,6	.
Euro zona	2,1	1,6	2,8	2,6	3,1	2,4	2,6	2,2

Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba: ketvirtiniai duomenys dėl sezoniškumo pakoreguoti, išskyrus Bulgariją, Čekiją, Malta, Rumuniją (dėl sezoniškumo nepakoreguoti) ir Vengriją, Lenkiją, Švediją, Jungtinę Karalystę (dėl sezoniškumo ir darbo dienų pakoreguoti).

1) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d. (išskyrus Slovėniją).

2) ES14 suvestinis rodiklis apima 14 iki 2007 m. gruodžio 31 d. euro zonoje nepriklausiusių ES valstybių narių.

palaikė didelę vidaus paklausa ir palyginti nemaža importo dalis eksporte.

Kartu su aktyvesne ekonomine veikla 2007 m. toliau gerėjo padėtis darbo rinkoje daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių. Toliau mažėjo nedarbo lygis, daugiausia dėl sparčiai didėjančio užimtumo. Daugelyje šalių dar labiau didėjo įtampa darbo rinkoje, ypač Baltijos valstybėse, Danijoje ir Jungtinėje Karalystėje. Tarptautinės darbo jėgos srantai toliau darė įtaką daugelio šalių darbo jėgos pasiūlai. Pasirodo, ypač daug darbo jėgos pastaraisiais metais neteko Bulgarija, Latvija, Lietuva, Lenkija ir Rumunija. Tas pats 2007 m. vyko ir Estijoje. Šios išlaidos turėjo įtakos atsirandant igūdžių trūkumui ir įvairiems trūkumams kai kuriuose šių šalių ūkio sektoriuose, o tai didino darbo užmokesčio spaudimą. Tačiau Čekijoje, Danijoje, Kipre, Vengrijoje, Maltoje, Slovakijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje, priešingai, buvo gryniesiems teigiami migracijos srantai.

KAINŲ RAIDA

2007 m. daugelyje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių labai padidėjo SVKI

pagrindu apskaičiuota infliacija (žr. 7 lentelę). Didžiausia infliacija buvo sparčiai augančiose Baltijos valstybėse, Bulgarijoje, Vengrijoje ir Rumunijoje (4,9–10,1%), o daugumoje kitų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių – artima euro zonos vidurkiui arba šiek tiek didesnė (0,7–3,0%). Danijoje, Maltoje, Slovakijoje ir Švedijoje 2007 m. vidutinė infliacija buvo mažesnė negu 2%, bet metų pabaigoje ji padidėjo ir šiose šalyse, visų pirma dėl kylančių maisto ir energijos importo kainų.

Infliacijos didėjimo tendenciją euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse 2007 m. iš dalies lėmė labai pakilusios energijos ir maisto kainos. Be to, daugumoje šių šalių infliacinį spaudimą lėmė sparčiai didėjanti vidaus paklausa.

Daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių padidėjo energijos kainos. Be to, labai pakilo maisto kainos – labiausiai Baltijos valstybėse, Bulgarijoje ir Vengrijoje. Jas iš esmės lėmė nepalankios oro sąlygos, maisto kainos pasaulio rinkose ir padidėjusi pasaulinė paklausa. Be to, infliacijos spaudimą toliau didino didelė vidaus paklausa, ypač tose šalyse,

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

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2004	2005	2006	2007	2007 I ketv.	2007 II ketv.	2007 III ketv.	2007 IV ketv.
Bulgarija	6,1	6,0	7,4	7,6	5,3	4,7	9,0	11,2
Čekija	2,6	1,6	2,1	3,0	1,7	2,6	2,7	4,9
Danija	0,9	1,7	1,9	1,7	1,9	1,5	1,0	2,2
Estija	3,0	4,1	4,4	6,7	5,1	5,8	6,7	9,2
Kipras	1,9	2,0	2,2	2,2	1,4	1,8	2,3	3,2
Latvija	6,2	6,9	6,6	10,1	7,6	8,5	10,4	13,7
Lietuva	1,2	2,7	3,8	5,8	4,4	5,0	5,9	7,9
Vengrija	6,8	3,5	4,0	7,9	8,8	8,5	7,3	7,1
Malta	2,7	2,5	2,6	0,7	0,8	-0,9	0,4	2,5
Lenkija	3,6	2,2	1,3	2,6	2,0	2,3	2,4	3,7
Rumunija	11,9	9,1	6,6	4,9	3,9	3,9	5,1	6,8
Slovakija	7,5	2,8	4,3	1,9	2,1	1,7	1,4	2,4
Švedija	1,0	0,8	1,5	1,7	1,7	1,4	1,4	2,3
Jungtinė Karalystė	1,3	2,1	2,3	2,3	2,8	2,6	1,8	2,1
ES11 ¹⁾	5,2	3,7	3,3	4,1	3,4	3,6	4,0	5,5
ES14 ²⁾	2,6	2,6	2,6	2,9	2,9	2,8	2,5	3,3
Euro zona	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9	1,9	1,9	2,9

Šaltinis: Eurostatas.

1) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d. (išskyrus Slovėniją).

2) ES14 suvestinis rodiklis apima 14 iki 2007 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

kuriose sparčiai didėja privatus vartojimas, kuri savo ruožtu skatina sparčiai augantis kreditas esant neigiamoms realiosioms palūkanų normoms ir didelėms kapitalo įplaukoms. Infliacijos spaudimą lėmė ir daugelyje šalių sparčiai kylantys atlyginimai toliau didėjant įtampai darbo rinkose. Nominalusis darbo užmokestis ypač kilo tose šalyse, kuriose gamyba augo sparčiausiai (Baltijos valstybėse, Bulgarijoje ir Rumunijoje). Čia jis kilo greičiau už darbo našumą ir lėmė spartų (dažniausiai dviženklį) vienetinių darbo sąnaudų augimą. Importo kainų tendencijos įvairiose šalyse buvo labai nevienodos. Jas iš dalies lėmė skirtinga jų valiutų kursų raida. Sustiprėjusios šalių, kuriose leistinas didelis valiutų kursų lankstumas, valiutos iš esmės neleido kilti importo kainoms ir, turint galvoje palyginti didelį šių šalių atvirumą, skelbiamai infliacijai.

FISKALINĖ POLITIKA

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių fiskalinė politika 2007 m. ir toliau buvo įvairialypė. Bulgarijoje, Danijoje, Estijoje, Kipre, Latvijoje ir Švedijoje buvo užfiksuotas fiskalinis perteklius, o kitose šalyse – fiskalinis deficitas (žr. 8 lentelę). 2007 m. numatyti biudžeto rezultatai buvo tokie pat ar geresni, negu buvo numatyta 2006 m. pabaigoje ir 2007 m. pradžioje pateiktų atnaujintų konvergencijos programų biudžeto subalansavimo uždaviniuose, išskyrus Rumuniją ir Jungtinę Karalystę. Tačiau daugeliu atvejų tai lėmė geresnė pradinė padėtis 2006 m. pabaigoje, negu numatyta šiose programose, ir didelės mokesčių pajamos, kurias galima iš dalies paaiškinti sparčiau, negu tikėtasi, didėjusiu BVP. Struktūrinės fiskalinės konsolidacijos raida daugumoje šalių, atrodo, sustojo. Vertinama, kad 2006–2007 m. tik Kipre, Vengrijoje, Lenkijoje ir Švedijoje buvo cikliška pakoreguoto biudžeto balanso teigiamas pokytis, ne mažesnis kaip 0,5% BVP, neįskaitant vienkartinį ir kitų laikinų

priemonių poveikio. Daugelyje šalių, nepaisant sparčiai didėjusios gamybos, fiskalinė padėtis, priešingai, buvo procikliškai laisvėjanti.

2007 m. pabaigoje Čekijai, Vengrijai, Lenkijai ir Slovakijai buvo taikytos perviršinio deficito procedūros. Remiantis atnaujintomis 2007–2008 m. konvergencijos programomis, visose šiose šalyse, išskyrus Čekiją, 2007 m. deficitas sumažėjo. Tačiau Čekijos finansų ministerija 2008 m. sausio mėn. paskelbė vertinimą, kad 2007 m. deficitas sudarė tik 1,9%, o ne 3,4% BVP, kaip skelbta konvergencijos programoje. Tik Slovakijos konvergencijos programoje nurodyta, kad 2007 m. deficitas vėl buvo mažesnis už 3% BVP kontrolinį dydį.

Kalbant apie svarbiausius 2007 m. Ecofino tarybos sprendimus dėl perviršinio deficito procedūros, atitinkamai birželio ir spalio mėn. panaikinta perviršinio deficito procedūra Maltai ir Jungtinei Karalystei, kai šios informavo apie tai, kad 2006–2007 fiskaliniiais metais deficitas buvo mažesnis už 3% BVP orientacinę vertę ir kad pagerėjo struktūrinis balansas. Kalbant apie Lenkiją, 2007 m. lapkričio mėn. Ecofino taryba priėmė sprendimą, teigdama, kad Lenkijos valdžios veiksmai atitinka 2007 m. vasario mėn. Tarybos rekomendacijas. Nepaisant to, perviršinio deficito procedūra jai nebuvo panaikinta, nes manoma, kad perviršinio deficito padėties keitimas susijęs su didele rizika.

2007 m. valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių ir toliau buvo gerokai mažesnis už 60% BVP. Tik Maltoje ir Vengrijoje skolos santykis tebebuvo didesnis už 60% kontrolinį dydį, nors 2007 m. ir sumažėjo. Daugumoje kitų euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių skolos santykis sumažėjo arba iš esmės nepakito.

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

(procentais, palyginti su BVP)

Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas (-)

	2004	2005	2006	Konvergencijos programos duomenys 2007
Bulgarija	2,3	2,0	3,2	3,1
Čekija	-3,0	-3,5	-2,9	-3,4
Danija	1,9	4,6	4,6	3,8
Estija	1,8	1,9	3,6	2,6
Kipras	-4,1	-2,4	-1,2	1,5
Latvija	-1,0	-0,4	-0,3	0,3
Lietuva	-1,5	-0,5	-0,6	-0,9
Vengrija	-6,5	-7,8	-9,2	-6,2
Malta	-4,9	-3,1	-2,5	-1,6
Lenkija	-5,7	-4,3	-3,8	-3,0
Rumunija	-1,5	-1,4	-1,9	-2,9
Slovakija	-2,4	-2,8	-3,7	-2,5
Švedija	0,8	2,4	2,5	3,0
Jungtinė Karalystė	-3,4	-3,3	-2,7	-3,0
ES11 ¹⁾	-4,0	-3,6	-3,4	-2,8
ES14 ²⁾	-2,7	-2,3	-1,8	-1,9
Euro zona	-2,8	-2,5	-1,5	-0,8

Bendroji valdžios sektoriaus skola

	2004	2005	2006	Konvergencijos programos duomenys 2007
Bulgarija	37,9	29,2	22,8	19,8
Čekija	30,4	30,2	30,1	30,4
Danija	44,0	36,3	30,3	25,6
Estija	5,1	4,4	4,0	2,7
Kipras	70,2	69,1	65,2	60,0
Latvija	14,5	12,5	10,6	9,4
Lietuva	19,4	18,6	18,2	17,6
Vengrija	59,4	61,6	65,6	65,4
Malta	72,7	70,8	64,7	62,9
Lenkija	45,7	47,1	47,6	47,0
Rumunija	18,8	15,8	12,4	11,9
Slovakija	41,4	34,2	30,4	30,6
Švedija	52,4	52,2	47,0	39,7
Jungtinė Karalystė	40,4	42,1	43,2	43,9
ES11 ¹⁾	40,3	39,4	38,2	37,2
ES14 ²⁾	41,9	42,1	41,6	40,7
Euro zona	69,6	70,3	68,6	66,7

Šaltiniai: Europos Komisija (2004–2006 m.), atnaujintos konvergencijos programos (2007 m.) ir ECB apskaičiavimai.

Pastabos: duomenys pagrįsti perviršinio deficito procedūros apibrėžimu. Į biudžeto balanso duomenis (Komisijos duomenys) neįskaitomos pajamos iš UMTS licencijų pardavimo. 2007 m. duomenys konvergencijos programose yra nacionalinių vyriausybių įverčiai, todėl gali skirtis nuo galutinių rezultatų.

1) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d. (išskyrus Slovėniją).

2) ES14 suvestinis rodiklis apima 14 iki 2007 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių ES valstybių narių.

MOKĖJIMŲ BALANSO RAIDA

2007 m. euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių bendras einamosios ir kapitalo sąskaitų balansas ir toliau buvo labai nevienodas (žr. 9 lentelę), nors, palyginti su 2006 m., apskritai pablogėjo. Danija ir Švedija fiksavo perteklių, o visos kitos šalys fiksavo deficitą. Palyginti su

2006 m., daugiausia, išskyrus Vengriją, Malta ir Slovakiją, deficitas padidėjo. Bulgarijoje ir Latvijoje deficitas buvo didesnis kaip 20% BVP, o Estijoje, Lietuvoje ir Rumunijoje – didesnis kaip 10% BVP. Kipre, Vengrijoje, Slovakijoje ir Jungtinėje Karalystėje deficitas sudarė 4–8% BVP. Daugumoje šalių išorės

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

(procentais, palyginti su BVP)

	Bendras einamosios sąskaitos ir kapitalo sąskaitos balansas				Grynosios TUI įplaukos				Grynosios investicijų portfelio įplaukos			
	2004	2005	2006	2007 ³⁾	2004	2005	2006	2007 ³⁾	2004	2005	2006	2007 ³⁾
Bulgarija	-5,8	-11,0	-15,0	-20,1	11,3	14,5	16,8	19,2	-2,1	-5,5	1,0	-0,6
Čekija	-5,7	-1,5	-2,8	-3,1	3,6	9,4	3,2	3,8	1,9	-2,7	-0,8	-1,0
Danija	3,0	4,5	2,6	1,3	0,4	-1,3	-1,8	-3,8	-6,0	-4,4	-6,8	2,3
Estija	-11,5	-9,3	-13,2	-15,0	5,8	15,6	3,5	3,2	6,0	-15,7	-8,1	-0,7
Kipras	-4,2	-5,4	-5,8	-7,1	2,5	3,8	3,6	5,9	7,2	-0,8	-4,2	-8,6
Latvija	-11,8	-11,2	-21,1	-24,2	3,8	3,6	7,4	7,7	1,6	-0,8	0,2	-1,5
Lietuva	-6,4	-5,9	-9,6	-11,8	2,3	2,7	5,1	6,6	0,9	-1,0	-0,8	-2,5
Vengrija	-8,1	-6,0	-5,9	-4,4	3,3	5,0	3,9	-0,2	6,7	4,0	5,7	2,5
Malta	-4,6	-5,5	-3,7	-3,2	7,0	11,5	28,0	13,5	-37,7	-44,8	-39,2	-10,8
Lenkija	-3,8	-1,3	-2,6	-2,9	4,8	2,3	2,9	3,7	3,7	4,1	-0,9	-2,2
Rumunija	-7,5	-7,9	-10,5	-12,9	8,4	6,6	9,0	8,1	-0,7	1,0	-0,2	0,4
Slovakija	-3,2	-8,5	-7,1	-4,8	3,3	4,8	6,8	3,6	2,1	-2,0	2,9	0,2
Švedija	6,8	6,9	6,3	6,7	-2,8	-4,5	1,7	-3,2	-6,3	-0,1	-5,1	-4,4
Jungtinė Karalystė	-1,5	-2,4	-3,8	-4,9	-1,0	4,4	2,6	-1,0	-4,5	-2,4	-3,1	0,4
ES11 ¹⁾	-5,6	-4,2	-5,7	-6,1	4,9	5,2	4,9	4,5	2,7	0,9	0,0	-1,0
ES14 ²⁾	-1,2	-1,4	-2,7	-3,6	0,2	3,3	2,7	-0,2	-3,2	-1,6	-2,9	-0,3
Euro zona	1,0	0,3	0,0	0,4	-0,9	-2,6	-1,6	-2,0	0,9	1,8	3,3	4,5

Šaltinis: ECB.

1) ES11 suvestinis rodiklis apima 11 šalių, kurios ES narėmis tapo 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d. (išskyrus Slovėnija), svertinius indeksus.

2) ES14 suvestinis rodiklis apima iki 2007 m. gruodžio 31 d. euro zonai nepriklausiusių 14 ES valstybių narių svertinius indeksus.

3) 2007 m. duomenys yra keturių ketvirčių suvestinė suma iki 2007 m. trečiojo ketvirčio. Maltos duomenys yra keturių ketvirčių suvestinė suma iki 2007 m. antrojo ketvirčio.

nesubalansuotumą lėmė prekių balanso deficitais, išskyrus Čekiją, Vengriją, Lenkiją ir Slovakiją, kuriose svarbiausias veiksnys buvo pajamų balanso deficitais, dažnai siejamas su užsienio šalių valdomų bendrovių pajamų reinvestavimu.

Daugelyje šalių, įstojusių į ES 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d., deficitais iš dalies yra normalus siekių įveikti atotrūkį bruožas tiek, kiek jis parodo palankias investavimo galimybes ir vartojimo išlyginimą laiko atžvilgiu. Tačiau labai didelį einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitą kai kuriose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse taip pat lėmė cikliniai veiksniai ir didelė vidaus paklausa. Tai yra ženklas, kad yra rizika išorės pozicijų tvarumui, ypač jei kartu mažėja tarptautinis kainų ir sąnaudų konkurencingumas ir lėčiau auga eksportas.

2007 m., palyginti su 2006 m., labai sumažėjo grynosios tiesioginės investicijos Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje. Jos ir toliau buvo gana pastovios visoje ES11 šalių grupėje, nors Vengrijoje, Slovakijoje ir Maltoje jos buvo užfiksuotos gerokai mažesnės. Ypač dviejose

pastarosiose šalyse tokį didelį sumažėjimą galima vertinti kaip normalizavimąsi po 2006 m. fiksuotų didelių lygių. Grynosios tiesioginės investicijos ir toliau buvo svarbus finansavimo šaltinis daugelyje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, o Baltijos valstybėse, Vengrijoje, Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje pagrindinio balanso, t. y. bendro einamosios sąskaitos ir kapitalo sąskaitų balanso bei grynujų tiesioginių investicijų sumos, deficitais buvo didesnis kaip 4% BVP, Latvijoje – didesnis kaip 15% BVP. Kalbant apie grynujų įplaukų portfelį, balansas tebebuvo neigiamas arba beveik neutralus visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, išskyrus Daniją ir Vengriją. Šiose dviejose šalyse grynasis investicijų portfelio įplaukas lėmė labai padidėjusios grynosios skolos įplaukos – Vengrijoje jos buvo susijusios su pajamingumo skirtumais, o grynųjų nuosavybės vertybinių popierių srantai buvo neigiami. Grynųjų „kitų investicijų“ srantai iš esmės buvo teigiami daugumoje šalių, įstojusių į ES 2004 m. gegužės 1 d. ir 2007 m. sausio 1 d. Jie dažniausiai rodė užsienio patronuojančių bankų paskolas antrinėms įmonėms regione.

VALIUTŲ KURSŲ RAIDĄ

Valiutų kursų pokyčiai euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse 2007 m. daugiausia buvo susiję su atskirų šalių valiutų kursų režimais. Danijos, Estijos, Kipro, Latvijos, Lietuvos, Maltos ir Slovakijos valiutos dalyvavo VKM II. Joms ir toliau buvo nustatytos $\pm 15\%$ svyravimo nuo šalies centrinio kurso euro atžvilgiu ribos, išskyrus Danijos kroną, kurios svyravimo ribos yra siauresnės – $\pm 2,25\%$. Dalyvavimas VKM II kai kuriais atvejais taip pat yra susijęs su suinteresuotų šalių vienašališkais išipareigojimais palaikyti siauresnes svyravimo ribas. Šie vienašališki išipareigojimai nenumatė ECB jokių papildomų išipareigojimų. Pavyzdžiui, buvo susitarta, kad Estijos krona ir Lietuvos litas gali dalyvauti VKM II tebeveikiant jų valiutų valdybos mechanizmams. Maltos valdžios institucijos pareiškė ketinančios palaikyti centrinę Maltos liros kursą euro atžvilgiu, o Latvijos valdžios institucijos – palaikyti centrinę lato kursą euro atžvilgiu tarp $\pm 1\%$ svyravimo ribų. Sutartys dėl šalių, kurių valiutos VKM II pradėjo dalyvauti po 2004 m., t. y. visų anksčiau išvardytų šalių, išskyrus Daniją, dalyvavimo VKM II buvo grindžiamos atitinkamų institucijų politikos išipareigojimais, susijusiais su, be kita ko, patikimos fiskalinės politikos vykdymu, nuosaikesnio darbo užmokesčio didinimo skatinimu ir darbo užmokesčio kaita, atitinkančia darbo našumo kilimą, kredito

augimo pristabdymu ir tolesnių struktūrinių reformų vykdymu.

2007 m. Danijos kronos, Estijos kronos, Kipro svaro, Lietuvos lito ir Maltos liros kursas euro atžvilgiu buvo pastovus. Šios valiutos visą laiką buvo parduodamos centriniu arba labai artimu centriniam kursu. Be to, Kipro svaras ir Maltos lira buvo neatšaukiamai pakeistos į eurą išsiplėtus euro zonai 2008 m. sausio 1 d.

Slovakijos kronos kursas, priešingai, labai svyravo (žr. 10 lentelę). Gerėjant makroekonominiams fundamentaliems veiksniams ir palankioms ekonomikos perspektyvoms, nuo 2006 m. vidurio kronos kursas ilgą laiką stiprėjo ir 2007 m. vasario mėn. bei kovo pirmąją pusę toliau stiprėjo. Siekdamas pažaboti valiutų kurso kintamumą ir per didelį spaudimą rinkai, 2007 m. kovo pradžioje *Národná banka Slovenska* atliko intervenciją savo valiutai susilpninti. Slovakijos valdžios prašymu, abipusiu susitarimu ir atlikus įprastą procedūrą, 2007 m. kovo 19 d. Slovakijos kronos centrinis kursas buvo padidintas 8,5% euro atžvilgiu. Dėl nuosaikių infliacijos perspektyvų *Národná banka Slovenska* 2007 m. kovo pabaigoje ir balandžio pabaigoje sumažino pagrindinę palūkanų normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 4,25%. Tai padėjo stabilizuoti kronos kursą euro atžvilgiu. Nuo 2007 m. balandžio mėn. Slovakijos kronos kursas yra palyginti stabilus ir svyruoja apie

10 lentelė VKM II raida

Valiuta	Įstojimo data	Aukščiausias kursas	Centrinis kursas	Žemiausias kursas	Didžiausias nuokrypis (%)	
					aukštyn	žemyn
DKK	1999 01 01	7,62824	7,46038	7,29252	0,28	-0,03
EEK	2004 06 28	17,9936	15,6466	13,2996	0,00	0,00
CYP	2005 05 02	0,673065	0,585274	0,497483	1,21	0,00
LVL	2005 05 02	0,808225	0,702804	0,597383	0,98	-1,00
LTL	2004 06 28	3,97072	3,45280	2,93488	0,00	0,00
MTL	2005 05 02	0,493695	0,429300	0,364905	0,00	0,00
SKK	2005 11 28	44,2233	38,4550	32,6868	11,78	0,00
SKK (po revalvavimo)		40,7588	35,4424	30,1260	8,22	0,00

Šaltinis: ECB.

Pastaba: nuokrypis žemyn (aukštyn) atitinka judėjimą žemiausio (aukščiausio) kurso link ir reiškia valiutos stiprėjimą (silpnėjimą) euro atžvilgiu. 2007 m. kovo 16 d. Slovakijos kronos centrinis kursas buvo revalvuotas 8,5%. Pateikiami nuo 2007 m. sausio 2 d. iki 2008 m. vasario 29 d. maksimalūs nuokrypiai nuo atitinkamų VKM II centrinių kursų.

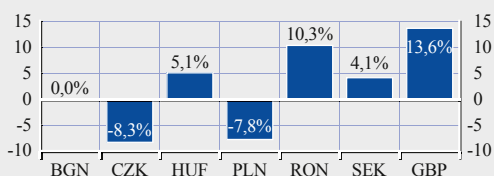
dydžius, maždaug 5–8% didesnius už naują centrinių paritetą. Latvijos loto kursas taip pat svyravo daugiau negu ankstesniais metais, nors ir toliau tik tarp vienašališkai išpareigotų siaurų $\pm 1\%$ ribų apie centrinių kursą. 2006 m. didžiąją dalį latas buvo parduodamas apie 1% didesniu už VKM II centrinių kursu, du kartus (2007 m. vasario viduryje ir rugsėjo mėn.) pakrypo į apatinę vienašališkai išpareigotų siaurų svyravimo ribų pusę. Pirmą kartą tai įvyko 2007 m. vasario 19 d. *Standard & Poor's* sumažinus Latvijos ateities perspektyvos reitingą nuo pastovios iki neigiamos ir kilus gandams apie galimą Latvijos valiutos VKM II centrinio kurso devalvavimą. 2007 m. kovo viduryje *Latvijas Banka* ėmėsi priemonių neleisti latui toliau silpnėti atlikdama intervenciją į užsienio valiutų rinkas ir padidindama refinansavimo normą nuo 5,0% iki 5,5% 2007 m. kovo pabaigoje ir dar kartą – iki 6,0% beveik dviem mėnesiais vėliau. Vieną mėnesį labai kilo tarpbankinės indėlių palūkanos, jos svyravo viršydamos refinansavimo normą apie 100–400 bazinių punktų. 2007 m. balandžio mėn. įtampa užsienio valiutų rinkose po truputį atslūgo vyriausybei išpareigojus vykdyti infliacijos mažinimo planą, tačiau vieno mėnesio palūkanų norma ir toliau buvo gerokai didesnė už ECB minimalią siūlomą normą. 2007 m. gegužės 12 d. latas vėl buvo viršutinėje $\pm 1\%$ svyravimo ribų pusėje ir centrinis bankas atliko intervenciją siekdamas neleisti jam toliau stiprėti. 2007 m. rugsėjo mėn. latas dar kartą patyrė spaudimą, po kurio *Moody's* sumažino reitingą susirūpinus dėl tolesnio einamosios sąskaitos deficito ir didėjančios infliacijos. Šį kartą *Latvijas Banka*

nevykdė intervencijos, tačiau vis buvo įtampa pinigų rinkoje.

Euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, kurios nedalyvavo VKM II, valiutų raida įvairiose šalyse buvo labai nevienoda (žr. 38 pav.). 2007 m. didžiąją dalį Čekijos krona ir Lenkijos zlotas stiprėjo euro atžvilgiu ir 2008 m. vasario 29 d. buvo atitinkamai 8,3% ir 7,8% stipresni jo atžvilgiu negu 2007 m. pradžioje. Svaras sterlingų, pasibaigus 2007 m. pirmus tris mėnesius trukusiam santykinio stabilumo laikotarpiui, labai susilpnėjo euro atžvilgiu dėl padidėjusio ekonominio neapibrėžtumo, kurį galima iš dalies susieti su mažiau palankiomis ekonominio augimo perspektyvomis, kurias savo ruožtu lėmė susilpnėjusi būsto rinka. Dėl to 2008 m. vasario 29 d. svaras buvo 13,6% pigesnis euro atžvilgiu už 2007 m. sausio 2 d. buvusį lygį. Dėl vidaus veiksnių ir stipraus euro daugelio valiutų atžvilgiu buvo užfiksuotas taip pat Rumunijos lejos ir Švedijos kronos susilpnėjimo euro atžvilgiu laikotarpis. Apžvelgiamu laikotarpiu jų kursai smuko atitinkamai 10,3% ir 4,1%. Vengrijos forinto kursas, nepaisant tam tikrų svyravimų, 2007 m. toliau iš esmės nekito, tik 2008 m. pradžioje ši valiuta šiek tiek nuvertėjo. 2008 m. vasario 25 d. *Magyar Nemzeti Bank*, sudaręs susitarimą su Vengrijos vyriausybe, nusprendė panaikinti forinto svyravimo ribas ir nustatyti laisvą svyravimą. Bulgarijos levas ir toliau buvo stabilus, jo ir euro santykis buvo 1,95583. Taip buvo todėl, kad Bulgarija nekeitė savo valiutų kurso politikos su euru susietos valiutų valdybos sąlygomis.

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

(procentais)



Šaltinis: ECB ekspertų apskaičiavimai.

Pastaba: teigiama (neigiama) reikšmė rodo euro brangimą (nuvertėjimą). 2007 m. sausio 2 d.–2008 m. vasario 29 d. pokyčiai.

FINANSŲ RAIDA

Nuo 2007 m. sausio mėn. iki 2008 m. sausio mėn. daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių¹⁰ ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumo raida buvo panaši kaip ir euro zonoje: pirmąjį pusmetį padidėjus pajamingumui, nuo 2007 m. rugpjūčio mėn. jis pradėjo šiek tiek mažėti kilus neramumams pasaulio finansų rinkose.

10 Nėra Estijos palyginamosios ilgalaikės palūkanų normos.

2008 m. vasariomėn. eurozonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse ilgalaikės palūkanų normos buvo vidutiniškai apie 25 baziniais punktais didesnės negu 2007 m. pradžioje, palyginti su daugiau kaip 30 bazinių punktų kylančiomis palūkanomis euro zonoje. Daugiausia jos padidėjo Bulgarijoje (beveik 100 bazinių punktų), Čekijoje, Vengrijoje ir Lenkijoje (apie 80 bazinių punktų). Tai dažniausiai buvo susiję su pablogėjusia infliacijos perspektyva. Nors jos ir toliau buvo didokos, Rumunijoje 2007 m. sausio mėn.–2008 m. vasario mėn. ilgalaikės palūkanų normos sumažėjo 50 bazinių punktų.

Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų raida euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse, palyginti su euro zona, 2008 m. vasario mėn. buvo kitokia negu praėjusių metų pradžioje. Ilgalaikių palūkanų normų skirtumai tebebuvo palyginti dideli Rumunijoje ir Vengrijoje – atitinkamai apie 340 ir 280 bazinių punktų. Šiose šalyse didelius ilgalaikių obligacijų palūkanų normų skirtumus lėmė fiskalinė raida ir išorės nesubalansuotumas. Be to, Rumunijoje tokią raidą lemia paskutiniaisiais metais padidėjusi infliacija.

Apskritai 2007 m. sausio mėn.–2008 m. vasario mėn. daugumos euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių akcijų rinkose fiksuotas teigiamas augimas. Daugiausia akcijų kainos kilo Bulgarijoje, Kipre ir Rumunijoje. Čia jos aiškiai kilo sparčiau negu euro zonos vidurkis, matuojamas pagal *Dow Jones EURO STOXX* indeksą. Tačiau Estijoje ir Latvijoje 2007 m. buvusios istoriškai didžiausios akcijų kainos iki 2008 m. vasario pabaigos krito iki 2006 m. buvusių vidutinių lygių. Kilus pasaulio finansų rinkų neramumams, vasaros mėnesiais sumažėjo vertybinių popierių biržų indeksai daugumoje euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių, nes kai kurie investuotojai atsiėmė savo turtą akcijų rinkose siekdami padidinti savo bendrą likvidumą. Tačiau neigiamos nuotaikos vertybinių popierių biržose šiek tiek pagerėjo 2007 m. rugsėjo ir spalio mėn. Tačiau vėliau akcijų rinkose kainos daugumoje ES14 grupės šalių vėl smuko dėl pasaulyje sumažėjusio noro rizikuoti ir nukritus kainoms euro zonos bei kitų svarbiausių ekonomikų vertybinių popierių biržose.

2007 m. ir toliau sparčiai didėjo kreditas privačiam sektoriui visose euro zonai nepriklausančiose ES valstybėse narėse. 2007 m. pabaigoje metinis kredito augimas, atrodo, daugelyje valstybių stabilizavosi – iš dalies dėl padidėjusių bankų palūkanų normų, tačiau kai kuriose šalyse, pavyzdžiui, Bulgarijoje, Čekijoje, Lietuvoje ir Lenkijoje jis ir toliau sparčiai augo. Daugiausia kreditas didėjo sparčiai besivystančiose Baltijos valstybėse, Bulgarijoje, Lenkijoje ir Rumunijoje, 2007 m. pabaigoje – 32–62% augimo tempu. Kipre, Čekijoje, Vengrijoje ir Slovakijoje 2007 m. metinis kredito augimo tempas buvo 19–29%. Spartų kredito augimą šiose ekonomikose, išskyrus Kiprą, reikia vertinti atsižvelgiant į finansų rinkos plėtrą. Iš tiesų kredito privačiam sektoriui ir BVP santykis visose ES11 šalyse (išskyrus Kiprą ir Malta), tebėra gerokai mažesnis už euro zonos vidurkį. Vis dėlto sparčiai didėjantis kreditas taip pat kelia pavojų, nes kai kuriose šalyse jis skatina spartų vidaus paklausos augimą, taigi ir per didelį išorės bei vidaus nesubalansuotumą. Be to, daugelyje šalių

39 pav. Kreditas privačiam sektoriui 2007 m.



Šaltiniai: TAB, ECB, Eurostatas, *Central Bank of Cyprus* ir *Bank of England*.
 Pastabos: vidaus kredito ne PFI duomenys, neįskaitant valdžios sektoriaus. Pateikti paskutinio mėnesio turimi duomenys apie kredito augimą 2007 m. kiekvienoje šalyje. Kipro ir Jungtinės Karalystės duomenys pagrįsti nacionaliniais apibrėžimais.

susirūpinimą ypač kelia didelė ir vis didėjanti paskolų užsienio valiuta dalis. Danijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje kredito privačiam sektoriui metinis augimas 2007 m. pabaigoje buvo apie 13%.

PINIGŲ POLITIKA

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

11 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	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 palaiko valiutų valdybos modelį kaip vienašališką išipareigojimą.
Kipras	Valiutų kurso tikslas	Kipro svaras	Dalyvavo VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,585274 Kipro svaro už 1 eurą.
Latvija	Valiutų kurso tikslas	Latvijos lats	Dalyvauja VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,702804 Latvijos lato už 1 eurą. Latvija palaiko vienašališką išipareigojimą 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 išipareigojimą.
Vengrija	Infliacijos tikslas	Vengrijos forintas	Infliacijos tikslas: 3% (±1 proc. p.) vidutinio laikotarpio tikslas. Laisvai kintantis valiutų kursas nuo 2008 m. vasario mėn., kai buvo panaikintas valiutų kurso susiejimas su euru.
Malta	Valiutų kurso tikslas	Maltos lira	Dalyvavo VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 0,429300 Maltos liros už 1 eurą. Malta palaiko valiutų kursą euro atžvilgiu nepakitusių nuo centrinio kurso kaip vienašališką išipareigojimą.
Lenkija	Infliacijos tikslas	Lenkijos zlotas	Infliacijos tikslas: 2,5% ±1 proc. p. (per 12 mėn. VKI pokytis). Laisvai kintantis valiutų kursas.
Rumunija	Infliacijos tikslas	Rumunijos leja	Infliacijos tikslas: atitinkamai 4%, 3,8% ir 3,5% ±1 proc. p. 2007 m., 2008 m. ir 2009 m. pabaigoje. Valdomas kintantis valiutų kursas.
Slovakija	Infliacijos tikslo siekimas VKM II sąlygomis	Slovakijos krona	Dalyvauja VKM II su ±15% svyravimo nuo centrinio kurso ribomis, 35,4424 Slovakijos kronos už 1 eurą. 2006–2008 m. infliacijos tikslas nustatytas mažesnis negu 2,5% 2006 m. pabaigoje ir mažesnis negu 2% 2007 m. ir 2008 m. pabaigoje.
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 ¹⁾ padidėjimas per 12 mėn. 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.

2007 m. euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių pinigų politika ir valiutų kurso režimai iš esmės nepasikeitė, nors keletas iš jų, atsižvelgdamos į būsimą pinigų integraciją, šiek tiek patobulino savo pinigų politikos sistemą. Tačiau 2008 m. vasario mėn. Vengrija panaikino savo valiutos kurso susiejimą su euru ir perėjo prie infliacijos tikslo, taikydama laisvai svyruojantį valiutos kursą.

Kalbant apie pinigų politikos sprendimus nuo 2007 m. sausio mėn. iki 2008 m. vasario mėn., paminėtina, kad dauguma VKM II dalyvaujančių centrinių bankų ėmėsi priemonių sugriežtinti pinigų politikos sąlygas. Šios priemonės dažnai atitiko ECB, kuris 2007 m. dviem etapais padidino pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimalią siūlomą normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 4,0%, veiksmus.

Българска народна банка (Bulgarian National Bank), Eesti Pank ir Lietuvos bankas, kurie neturi nustatę oficialių pinigų politikos palūkanų normų dėl savo valiutų valdybos modelių, automatiškai prisitaiko prie ECB nustatytų normų. Tačiau, atsižvelgdami į sparčiai didėjančią infliaciją, kai kurie nacionaliniai centriniai bankai ėmėsi papildomų priemonių. 2007 m. sausio *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* panaikino papildomų atsargų reikalavimą bankams, viršijantiems tam tikras didžiausias leistinas kredito augimo ribas. Kartu, siekdamas apsisaugoti nuo spartaus kredito augimo, jis nusprendė padidinti minimalių privalomųjų atsargų reikalavimą 400 bazinių punktų – iki 12%. Siekdamas pažaboti vis didėjančią Latvijos lato nominaliojo kurso svyravimą, nemažėjančią labai didelę infliaciją ir „perkaistančią“ vidaus paklausą, per 2007 m. pirmus penkis mėnesius *Latvijas Banka* padidino refinansavimo normą iš viso 100 bazinių punktų – iki 6,0%, taip pat ribinio skolinimosi galimybės normą iš viso 150 bazinių punktų – iki 7,5%, be to, keletą kartų atliko intervenciją į užsienio valiutų rinką. Nepaisant pakilusių palūkanų normų, trumpalaikės realiosios palūkanų normos (keturiose anksčiau minėtose šalyse) tebėra neigiamos, sparčiai augant realiajam BVP,

didėjant infliacijos spaudimui ir esant dideliame nemažėjančiam išorės nesubalansuotumui.

Po ECB veiksmų *Danmarks Nationalbank* dviem etapais padidino skolinimo normą – iki 4,25%. 2007 m. kovo 12 d. ir birželio 6 d. *Central Bank of Cyprus* padidino savo ribinio skolinimosi normą ir vienos nakties indėlių galimybės normą po 25 bazinius punktus – atitinkamai iki 5,00% ir 3,00%, siekdamas nuosekliai pradėti taikyti 1 procentinio punkto maržą tarp abiejų normų ir Kipro pagrindinės refinansavimo normos, kuri ir toliau buvo 4,5%. 2007 m. gruodžio mėn. pagrindinė refinansavimo norma buvo sumažinta 50 bazinių punktų ir vėl atitiko euro zonos pagrindinę refinansavimo normą – 4%. *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* du kartus (2007 m. sausio 25 d. ir gegužės 29 d.) didino savo pagrindinę intervencijos normą 25 baziniais punktais – iki 4,25%. Šie sprendimai buvo priimti toliau mažėjant išorės atsargoms ir gerokai sumažėjus trumpalaikių palūkanų normų skirtumui euro atžvilgiu Maltos lyros naudai, daugiausia dėl padidėjusių palūkanų normų euro zonoje. 2007 m. gruodžio mėn. pagrindinė pinigų politikos norma buvo sumažinta 25 baziniais punktais ir vėl susilygino su euro zonos pagrindine palūkanų norma. Kipro ir Maltos centrinių bankų paskutiniai sprendimai dėl palūkanų normų buvo dalis jų galutinio pasirengimo prieš prisijungiant prie euro zonos 2008 m. sausio 1 d. *Národná banka Slovenska* 2007 m. balandžio 25 d. sumažino savo išpirkimo sandorių normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 4,25% (taip padidindamas vienos nakties normų svyravimo apie pagrindinę normą ribas), atsižvelgdamas į prastesnes infliacijos perspektyvas.

Nacionalinių centrinių bankų, turinčių infliacijos tikslų ir nedalyvaujančių VKM II, pinigų politikos sprendimai įvairiose šalyse buvo nevienodi. Tai daugiausia lemia nevienodos jų cikliškumo pozicijos ir infliacijos perspektyva. Atsižvelgdamas į didėjančią infliacijos spaudimą ir patikslintą didesnės infliacijos prognozę 2007 m. ir 2008 m., *Česká národní banka* 2007 m. keturis kartus didino savo pagrindinę refinansavimo normą iš viso 100 bazinių punktų –

iki 3,5%. *Narodowy Bank Polski* keturiais etapais didino savo pagrindinę pinigų politikos normą iš viso 100 bazinių punktų – iki 5%. 2008 m. sausio ir vasario mėn. jis dar kartą padidino pagrindinę pinigų politikos normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 5,5%. Banko nuomone, pinigų politiką būtina sugriežtinti atsižvelgiant į tai, kad numatoma už tikslią didesnę infliaciją dėl realiojo BVP augimo už potencialų didesniu tempu, sparčiai didėjančių darbo užmokesčio bei vienetinių darbo sąnaudų ir laisvėjančios fiskalinės politikos. *Sveriges Riksbank* penkiais etapais sušvelnino savo pagrindinę pinigų politikos normą iš viso 25 baziniais punktais – iki 4,25% 2008 m. vasario 28 d., siekdamas, kad infliacijos prognozė vėl atitiktų 2% infliacijos tikslą.

2007 m. *Bank of England* tris kartus didino savo pagrindinę pinigų politikos normą iš viso 75 baziniais punktais – iki 5,75%, daugiausia dėl tvirto augimo ir didelės infliacijos. Tačiau vėliau *Bank of England* ją sumažino 50 bazinių punktų – iki 5,25%. Paskutiniai sprendimai buvo priimti atsiradus silpnesnio augimo ženklų.

Priešingai negu daugumos kitų šalių centriniai bankai, *Magyar Nemzeti Bank* dviem etapais sumažino savo pagrindinę palūkanų normą iš viso 50 bazinių punktų – iki 7,5%, nes manė, kad galima pasiekti vidutinio laikotarpio tikslią infliaciją. 2007 m. *Banca Națională a României* keturiais etapais mažino savo pagrindinę palūkanų normą iš viso 175 baziniais punktais – iki 7,0% birželio mėn., atsižvelgdamas į gerėjančią infliacijos perspektyvą ir daugiau, negu buvo tikėtasi, didėjusį nominalųjį valiutų kursą. Tačiau 2007 m. spalio mėn. ir 2008 m. sausio ir vasario mėn. jis padidino politikos normą iš viso 200 bazinių punktų – iki 9,0% dėl prastėjančios infliacijos perspektyvos, susijusios su pasiūlos ir paklausos šokais.



2 SKYRIUS

CENTRINIŲ BANKŲ OPERACIJOS IR VEIKLA

I PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS, UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS IR INVESTICINĖ VEIKLA

I.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

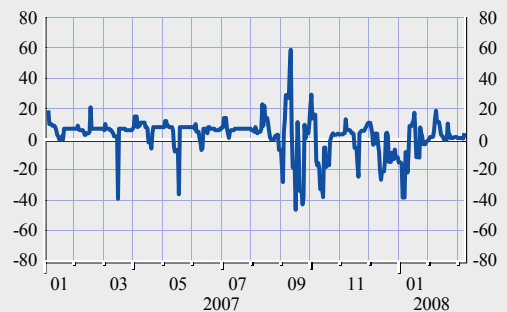
Eurosistemos pinigų politikos operacijos apima, viena vertus, atvirosios rinkos operacijas, kaip, pavyzdžiui, pagrindines refinansavimo operacijas (PRO), ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (ITRO) ir koreguojamąsias operacijas, kita vertus, – nuolatinės galimybes. Operacinėje sistemoje, skirtoje pinigų politikai įgyvendinti, kuri apima ir minimalių privalomųjų atsargų reikalavimų sistemą, šios priemonės naudojamos likvidumo sąlygoms valdyti tarpbankinėje pinigų rinkoje, pirmiausia siekiant palaikyti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas, ypač vienos nakties pinigų rinkos palūkanų normas, artimas minimaliai siūlomai PRO palūkanų normai, kuri yra pagrindinė Eurosistemos politikos norma.

2007 m. du kartus (kovo 8 d. ir birželio 6 d.) Valdančioji taryba padidino minimalią siūlomą palūkanų normą 25 baziniais punktais – atitinkamai iki 3,75% ir 4,00%. Kaip ir ankstesniais kartais nuo 2004 m. kovo mėn., kai operacinė sistema buvo patobulinta, šie palūkanų normų pokyčiai, kol jie faktiškai neįsigaliojo, neturėjo pastebimos įtakos nei likvidumo sąlygoms, nei vienos nakties pinigų rinkos palūkanų normai. Tai rodė, kad pakoreguota sistema padėjo apsaugoti labai trumpo laikotarpio pinigų rinkos palūkanų normas nuo lūkesčių dėl pinigų politikos padėties pasikeitimo poveikio. Tačiau po 2007 m. rugpjūčio 9 d., kai neramumai finansų rinkose, prasidėję JAV rizikingų nekilnojamojo turto paskolų rinkoje, persikėlė į euro pinigų rinką, Eurosistema išgyvena vieną iš sunkiausių pinigų politikos įgyvendinimo laikotarpių nuo euro įvedimo. Per kelias valandas po to, kai rugpjūčio 9 d. rytą likvidumas euro pinigų rinkoje sumažėjo, Eurosistema reagavo rinkai skirdama 95 mlrd. eurų papildomo likvidumo taikydama savo 4,00% politikos normą per vienos nakties trukmės koreguojamąją operaciją. Iki to karto tai buvo didžiausia suma, kokia kada nors buvo paskirstyta koreguojamąja operacija. Eurosistemos atvirosios rinkos operacijoms šie neramumai darė labai didelę įtaką iki 2007 m. pabaigos. Specialios operacinės priemonės,

40 pav. EONIA ir minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumas

(baziniais punktais)

— EONIA ir minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumas



Šaltinis: ECB.

kurias taikė Eurosistema siekdama sumažinti įtampą pinigų rinkoje, ir įkaito sistemos vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką šiuo finansų rinkos nepastovumo laikotarpiu aprašytos 9 intarpe.

Ypač svarbus rodiklis vertinant, kiek ECB pavyko reguliuoti labai trumpo laikotarpio palūkanų normas, yra vienos nakties pinigų rinkos normos, išreikštos EONIA (euro vienos nakties palūkanų vidurkio indeksu), ir PRO minimalios siūlomos palūkanų normos skirtumas (žr. 40 pav.). 2007 m. šis EONIA skirtumas buvo vidutiniškai 3 baziniai punktai – mažesnis, palyginti su 8 baziniais punktais 2006 m. Be to, EONIA skirtumo kintamumas, vertinant pagal standartinį nuokrypį, 2007 m. padidėjo iki 12 bazinių punktų (ankstesniais metais buvo 5 baziniai punktai). Šie pokyčiai daugiausia susiję su labiau kintama rinkos aplinka nuo rugpjūčio 9 d.: nors ECB iš tikrųjų pavyko palaikyti vidutinę vienos nakties palūkanų normą artimą minimaliai siūlomai palūkanų normai visus metus, tačiau EONIA skirtumo standartinis nuokrypis padidėjo nuo 6 (prieš rugpjūčio 9 d.) iki 17 bazinių punktų (nuo rugpjūčio 9 d.). Per tą patį laikotarpį vidutinis šio skirtumo lygis sumažėjo nuo 6 iki –3 bazinių punktų.

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 veiksnio 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.

2007 m. euro zonos bankų sistemos dienos likvidumo poreikis (žr. 41 pav.) vidutiniškai sudarė 441,5 mlrd. eurų – 5% daugiau negu 2006 m. Pagrindinė šio padidėjimo priežastis – nuolat didėjančios vidutinės privalomosios atsargos (14% – iki 187,4 mlrd. eurų). Tai tik iš dalies kompensavo mažėjantys autonominiai veiksniai (2% – iki 252,2 mlrd. eurų). Toks autonominis veiksnys kaip banknotai apyvartoje reikšmingai padidėjo, nors didėjimo tempas sumažėjo iki 9% (2006 m. buvo 11%). Tačiau likvidumą mažinantį banknotų sumos didėjimo poveikį atsvėrė kiti autonominiai veiksniai. Nors vidutinis atsargų perteklius 2007 m. pasibaigusiais atsargų laikymo laikotarpiais padidėjo 0,2 mlrd. eurų (iki 0,9 mlrd. eurų),

santykinai jis tebebuvo nedidelis ir sudarė 0,5% privalomųjų atsargų.

PRIVALOMŪJŲ ATSARGŲ SISTEMA

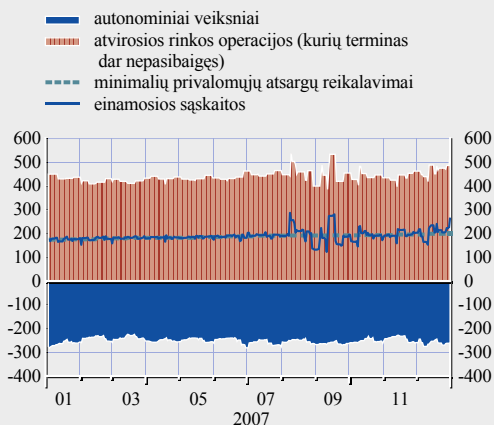
Euro zonos kredito įstaigos privalo laikyti privalomąsias atsargas Eurosistemos einamosiose sąskaitose. Kaip įprasta nuo 1999 m., minimalios privalomosios atsargos 2007 m. sudarė iki 2% kredito įstaigų atsargų bazės. Didėjanti atsargų bazė dėl tam tikrų trumpalaikių išsipareigojimų kredito įstaigų balansuose lemia anksčiau minėtą privalomųjų atsargų bendros sumos padidėjimą 14%. Kadangi kiekvienu atsargų laikymo laikotarpiu Eurosistema kompensuoja laikomas atsargas norma, kuri yra PRO ribinės normos vidurkis, minimalių privalomųjų atsargų sistema pastebimų išlaidų bankų sektoriuje nesudaro. Kartu ji atlieka dvi svarbias funkcijas pinigų politikos įgyvendinimo veiklos modelyje. Pirma, ji stabilizuoja trumpalaikes pinigų rinkos palūkanų normas, nes privalomųjų atsargų prievolę būtina įvykdyti palaikant vidurkį atsargų laikymo laikotarpiu, o tai leidžia kredito įstaigoms pašalinti laikinas ir neprognuotas likvidumo įplaukas ir išlaidas savo sąskaitose, antra, didina bankų sistemos likvidumo deficitą, t. y. visą bankų refinansavimo iš Eurosistemos poreikį.

ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJOS

Eurosistema naudoja PRO, ITRO ir koreguojamąsias operacijas 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 – pagrindinė priemonė likvidumui valdyti rinkoje ir išreiškia pinigų politikos poziciją. 2007 m. jos buvo atliekamos kaip kintamųjų palūkanų konkursai su minimalia siūloma palūkanų norma, kuri yra pagrindinė ECB pinigų politikos norma. Nors šias operacijas gali vykdyti daug kitų sandorio šalių (2007 m. pabaigoje buvo 1 693), faktiškai dalyvavo 338, t. y. 10% (377) mažiau, palyginti su 2006 m. Apskritai PRO iki rugpjūčio 8 d. ECB paskirstė 292 mlrd. eurų. ECB padidino likvidumą 1 mlrd. eurų daugiau negu orientacinė paskirstoma suma, ir tai yra tokia suma, kuri leidžia kitoms sandorio šalims

41 pav. Euro zonos likvidumo veiksniai 2007 m.

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

sklandžiai vykdyti savo privalomųjų atsargų reikalavimus iki kitos PRO¹ įvykdymo visada, išskyrus vieną atvejį, kai buvo paskirstyta 2 mlrd. eurų didesnė suma už orientacinę. Taigi ECB toliau vykdė 2005 m. spalio mėn. pradėtą politiką, t. y. didino likvidumą truputį daugiau negu orientacinė suma, siekdamas suvaldyti EONIA skirtumą didinantį spaudimą. Po rugpjūčio 9 d. vidutinė paskirstoma suma sumažėjo iki 200 mlrd. eurų, ir tai buvo susiję su papildomu likvidumo didinimu papildomomis ITRO (žr. 9 intarpą).

ITRO – tai kiekvieną mėnesį vykdomos likvidumą didinančios operacijos, jų terminas – trys mėnesiai. Jos vykdomos kaip kintamųjų palūkanų konkursai (neribojant minimalių siūlomų normų) su iš anksto paskelbta paskirstymo apimtimi, kuri 2007 m. pradžioje buvo 50 mlrd. eurų. ITRO yra prieinamos toms pačioms sandorio šalims kaip ir PRO, 2007 m. iš jų 145 dalyvavo ITRO (2006 m. – 162). Po 2007 m. rugpjūčio 9 d. atliktos dvi papildomos ITRO (rugpjūčio 24 d. ir rugsėjo 13 d.), kurios vėliau buvo vykdomos pakartotinai koreguojant bendrą jų sumą. 2007 m. pabaigoje ITRO likutis sudarė 268 mlrd. eurų, beveik 80% daugiau, palyginti su likučiu rugpjūčio pradžioje.

ECB vykdo likvidumą didinančias ir likvidumą mažinančias koreguojamąsias operacijas kiekvienu konkrečiu atveju siekdamas valdyti likvidumo sąlygas rinkoje ir reguliuoti palūkanų normas. Šioms operacijoms Eurosystema atrinko ribotą skaičių sandorio šalių, kurios yra

aktyviausios pinigų rinkoje (2007 m. pabaigoje – 127). 2007 m. ECB įvykdė 24 koreguojamąsias operacijas, iš kurių 18 buvo pradėtos po rugpjūčio 9 d. dėl neramumų finansų rinkoje. Palyginimui, per aštuonerius metus (1999–2006 m.) buvo atlikta 31 koreguojamoji operacija. Visos šešios operacijos, atliktos prieš rugpjūčio 9 d., buvo atliktos siekiant atkurti subalansuotą likvidumo sąlygas paskutinę atsargų laikymo laikotarpio dieną – ši praktika yra nusistovėjusi nuo 2004 m. lapkričio mėn. Keturios buvo likvidumą mažinančios ir dvi – likvidumą didinančios operacijos. Jos buvo susijusios su truputį didesne likvidumo pertekliaus tikimybe po paskirstymo, viršijančio paskutinės PRO atsargų laikymo laikotarpiu orientacinę sumą. Du kartus likvidumą mažinančia operacija planuota suma nebuvo pasiekta dėl nepakankamos pasiūlymų apimties. Koreguojamųjų operacijų atlikimo laikotarpio pabaigoje praktikos laikomasi nuo rugpjūčio 9 d. Tačiau vėliau dauguma (iš viso 14) koreguojamųjų operacijų buvo panaudotos siekiant sureguliuoti likvidumo sąlygų ir vienos nakties palūkanų normų svyravimus, atsirandančius dėl neramumų finansų rinkoje per atsargų laikymo laikotarpį (žr. 9 intarpą).

1 Orientacinės sumos paskirstymas leidžia kitoms sandorio šalims palaikyti einamąsias sąskaitas, artimas jų privalomosioms atsargoms, atsižvelgiant į prognozuojamą likvidumo poreikį ir likvidumo nesubalansuotumą, kuris jau yra susikaupęs per tą patį atsargų laikymo laikotarpį. Tikslią orientacinės sumos apibrėžtį žr. 2004 m. balandžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Publication of the benchmark allotment in the main refinancing operations“.

9 intarpas

PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS FINANSŲ RINKOS KINTAMUMO METU

Likvidumo didinimas atsargų laikymo laikotarpio pirmąją pusę

Savo atvirosios rinkos operacijose Eurosystema paprastai didina likvidumą taip, kad leistų kredito įstaigoms palaikyti einamąsias sąskaitas Eurosystemoje, artimas jų atsargų reikalavimams, taip tuos reikalavimus vykdant proporcingai atsargų laikymo laikotarpiu. Tai pasiekama pagrindinėse refinansavimo operacijose (PRO) paskirstant sumas, artimas orientacinei sumai. Šios paskirstymo politikos tikslas yra palaikyti labai trumpo termino palūkanų normas panašias į

pagrindinę oficialiąją normą, t. y. Eurosistemos PRO minimalią siūlomą normą. Tačiau po to, kai finansų rinkų neramumai 2007 m. rugpjūčio 9 d. persidavė į euro vienos nakties pinigų rinką, atrodė, kad kredito įstaigos ėmė teikti pirmenybę santykinai ankstyvam savo atsargų reikalavimų įvykdymui atsargų laikymo laikotarpiu, pasirodžius apyvartos ilgesnės trukmės pinigų rinkos segmentuose mažėjimo ženklams.

Siekdamas savo tikslo, susijusio su labai trumpo termino palūkanų normomis, ECB iš anksto pristatė atsargų kiekį, t. y. jis padidino likvidumo teikimą atsargų laikymo laikotarpio pabaigoje, sumažindamas likvidumo teikimą laikotarpio pabaigoje¹. Šis išankstinis atsargų pristatymas keliomis pirmomis dienomis po rugpjūčio 9 d. buvo įvykdytas suteikiant papildomo likvidumo keturiomis vienos nakties koreguojamosiomis operacijomis.

Penkta vienos nakties koreguojamoji operacija įvykdyta rugsėjo pradžioje. Vėliau likvidumas atsargų laikymo laikotarpio pradžioje daugiausia buvo papildomai didinamas įprastinių PRO metu. Visais atvejais viso atsargų laikymo laikotarpio likvidumo didinimas nepakito, buvo pakoreguotas tik likvidumo didinimo laikas. Tai rodo dienos atsargų perviršio, t. y. skirtumo tarp kredito įstaigų atsargų einamosiose sąskaitose ir atsargų reikalavimų per atsargų laikymo laikotarpį, raida. Nors dienos atsargų perteklius atsargų laikymo laikotarpiais iki 2007 m. rugpjūčio mėn. vidutiniškai buvo santykinai artimas nuliui, vėlesnių atsargų laikymo laikotarpių pradžioje jis buvo gerokai didesnis už nulį ir gerokai mažesnis už nulį šių laikotarpių pabaigoje.

Spalio 8 d. ir lapkričio 23 d. ECB paskelbė² (per naujienu tarnybas), kad jis stiprins šią išankstinio pristatymo politiką ir sieks labiau subalansuoti likvidumo sąlygų taip pat ir laikotarpiu, jeigu to prireiks norint palaikyti trumpalaikes palūkanų normas, artimas minimaliai siūlomai normai. Laikydamasis šio pažado, ECB PRO pastoviai paskirstydavo gerokai didesnes sumas negu orientacinė suma, o kai atsirado pastebimas vienos nakties palūkanų normą mažinantis spaudimas, ECB vykdė likvidumo mažinimo koreguojamąsias operacijas. Be įprastinių koreguojamųjų operacijų paskutinę atsargų laikymo laikotarpio dieną, tokios likvidumo mažinimo koreguojamosios operacijos įvykdytos spalio 12 d., gruodžio 7 d., gruodžio 17 d. ir, kaip aprašyta toliau, metų pabaigoje. 2008 m. sausio 14 d. ECB patvirtino, kad jis ir toliau vykdys savo išankstinio pristatymo politiką tiek, kiek reikės.

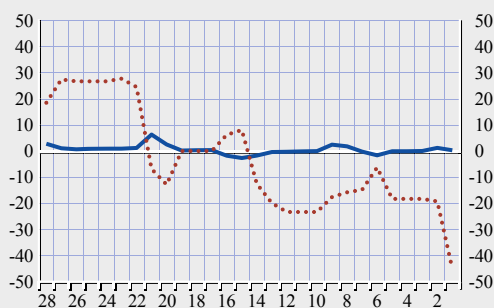
Papildomos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos

Atrodė, kad finansų rinkos kintamumas didina bankų polinkį mažinti savo būsimus likvidumo poreikius, todėl pinigų rinkoje atsirado nemaža įtampa ne vien tik trumpalaikiame segmente,

Dienos atsargų perviršis per atsargų laikymo laikotarpį

x ašis: dienų skaičius iki atsargų laikymo laikotarpio pabaigos;
y ašis: vidutinis dienos atsargų perviršis, mlrd. eurų

— dienos atsargų perviršis
(atsargų laikymo laikotarpiai, pasibaigę 2005 08–2007 08)
..... dienos atsargų perviršis
(atsargų laikymo laikotarpiai, pasibaigę 2007 09–2008 02)



Šaltinis: ECB.

¹ Eurosistema iš anksto paskirstė atsargų kiekį suteikdama truputį didesnę negu orientacinę paskirstoma suma likvidumą PRO dar prieš neramumus. Tačiau, kaip matyti iš pav., išankstinio paskirstymo mastas buvo didesnis neramumų laikotarpiu.

² Visas ECB perduotų pareiškimų sąrašas pateiktas adresu: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/om/html/communication.en.html>

bet taip pat ir ilgesnės trukmės segmente, kuriame apyvarta buvo labai maža. Siekiant palaikyti sąlygų normalizavimą, Eurosystema padidino refinansavimo, teikiamo 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis (ITRO), dalį, kartu sumažindama dalį, teikiamą 1 savaitės PRO. Atitinkamai visa refinansavimo suma nepakito, o vidutinė trukmė buvo pratęsta, taip laikinai sumažinant būsimus bankų sistemos likvidumo poreikius. Konkrečiai, dvi papildomos ITRO, kurių trukmė buvo 3 mėn., įvykdytos rugpjūčio 23 d. ir rugsėjo 12 d. atitinkamai už 40 ir 75 mlrd. eurų sumas. Kadangi reguliarios mėnesinės ITRO buvo įvykdytos kaip įprasta, visa refinansavimo, teikiamo ITRO, suma padidėjo nuo 150 mlrd. eurų (trys paskirstymai po 50 mlrd. eurų) iki 265 mlrd. eurų, o PRO dydis atitinkamai sumažėjo nuo maždaug 300 iki mažiau kaip 200 mlrd. eurų. Papildomos ITRO buvo atnaujintos, kai lapkričio ir gruodžio mėn. suėjo jų terminas, o kiekvienos jų paskirstoma suma buvo pakoreguota iki 60 mlrd. eurų. 2008 m. vasario 7 d. paskelbta, kad jos bus vėl pakoreguotos 2008 m. vasario ir kovo mėn.

Specialios priemonės metų pabaigoje

Bankai paprastai būna mažiau linkę skolinti pinigų rinkoje paskutinėmis metų savaitėmis dėl su balansu susijusių priežasčių. Buvo numatoma, kad šis gerai žinomas reiškinys 2007 m. pasireiškė ypač ryškiai. Todėl, lapkričio 30 d. pranešime spaudai ECB pranešė apie specialias priemones, skirtas įtampai pinigų rinkoje sumažinti šiuo laikotarpiu. Gruodžio 18 d. paskirstytos PRO terminas buvo išimtinai pratęstas nuo 1 iki 2 savaičių, kad bankai galėtų patenkinti savo likvidumo poreikius per Kalėdas ir paskutines metų dienas prieš šį sunkų laikotarpį. Gruodžio 17 d. ECB taip pat pranešė per naujienų tarnybas, kad šios dviejų savaičių PRO metu jis nesilaikys įprastinės paskirstymo procedūros ir patenkins visus pasiūlymus, taikydamas ankstesnės PRO arba didesnę svertinę vidutinę normą (ji buvo 4,21%). Šis sprendimą daugiausia paskatino požymiai, rodantys, kad likvidumo poreikiai gali padidinti pasiūlymų normas iki nepageidautinų dydžių. Todėl ECB paskirstė 348,6 mlrd. eurų sumą, kuri buvo 168,1 mlrd. eurų didesnė negu orientacinė suma. Tokio gausaus likvidumo teikimas turėjo vienos nakties palūkanų normą mažinantį poveikį. Siekdamas sumažinti šį poveikį, ECB įvykdė keletą likvidumo mažinimo koreguojamųjų operacijų. Paskutinė šių koreguojamųjų operacijų buvo įvykdyta sausio 3 d., dieną prieš pirmos 2008 m. PRO atsiskaitymą. Vidutiniškai ECB koreguojamosiomis operacijomis likvidumą mažino 143,8 mlrd. eurų per dieną. Tačiau ECB taip pat papildomai padidino likvidumą 20 mlrd. eurų, taikydamas 4,10% ribinę aukciono normą metų pabaigą apimančios PRO metu, taip patenkindamas tolesnius sandorio šalių likvidumo poreikius per šį laikotarpį. Dėl labai gausaus likvidumo sąlygų EONIA paskutinę 2007 m. prekybos dieną buvo 8 baziniais punktais mažesnė už minimalią siūlomą normą, o ankstesniais dvejais metais ji buvo atitinkamai 19 ir 17 bazinių punktų didesnė už minimalią siūlomą normą.

Operacijos, susietos su JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcionuose galimybe

Kadangi buvo pranešta, kad euro zonos bankai yra ypač susirūpinę dėl savo finansavimo JAV doleriais prieinamumo, ECB sukūrė abipusio valiutos apskaitimo sistemą (apskaitimo liniją), susietą su Federalinių rezervų sistemos JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcionuose galimybe. Eurosystema teikė finansavimą JAV doleriais, gautą su šios apskaitimo linijos pagalba, savo kitoms sandorių šalims už įkaitą, tinkamą Eurosystemos kredito operacijoms užtikrinti, dviejose operacijose, įvykdytose gruodžio 20 d. ir 27 d. Panašias operacijas taip pat įvykdė Šveicarijos nacionalinis bankas. Kiekvienoje Eurosystemos operacijoje sandorio šalims buvo suteiktas 10 mlrd. JAV dol. finansavimas, naudojantis ribinio skolinimosi galimybe ir taikant maždaug 1 mėn. terminą. Dvi operacijos buvo įvykdytos taikant fiksuotą palūkanų normą, lygią

tuo pačiu metu vykstančių Federalinių rezervų sistemos aukcionų ribinei normai – atitinkamai 4,65% ir 4,67%. Gruodžio 17 d. pritraukta pasiūlymų už 22 mlrd. JAV dol. sumą, o gruodžio 20 d. – už 14 mlrd. JAV dol. sumą. Šios operacijos nedarė tiesioginio poveikio euro likvidumo sąlygoms, tačiau jomis buvo siekiama pagerinti pasaulines finansavimo sąlygas. Operacijos atnaujintos 2008 m. sausio mėn., tačiau likvidumo JAV doleriais poreikiai sumažėjo, kaip rodė mažėjantis pasiūlymų skaičius. Vasario mėn. ECB nevykdė jokių finansavimo JAV doleriais operacijų.

Įkaito sistema finansų rinkos kintamumo laikotarpiu

Dėl daugybės įkaito rūšių pripažinimo Eurosistemos įkaito sistema buvo gerai pasirengusi palaikyti pinigų politikos įgyvendinimą rinkos neramumų metu. Kaip matyti iš 42 ir 43 pav., įkaito pakankamumas nevaržė Eurosistemos, netgi esant didžiausiai kredito sumai neramumų metu. Šiomis sąlygomis įkaito sistema palengvino daugelio sandorio šalių prieigą prie centrinio banko pinigų.

NUOLATINĖS GALIMYBĖS

Kitos sandorių šalys savo iniciatyva gali naudotis dviem nuolatinėmis galimybėmis vienos nakties likvidumui gauti pateikiant tinkamą įkaitą arba vienos nakties indėliams Eurosistemoje padėti. 2007 m. pabaigoje ribinio skolinimosi galimybe potencialiai galėjo naudotis 2 122 kitos sandorių šalys, o indėlių galimybe – 2 798 kitos sandorių šalys. Šių galimybių normos (100 bazinių punktų atitinkamai didesnės ir mažesnės negu minimali siūloma PRO norma) paprastai yra vienos nakties normos aukščiausia ir žemiausia riba, dėl to joms tenka svarbus vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką. 2007 m. ribinio skolinimosi galimybe kasdien vidutiniškai buvo pasinaudota už 0,2 mlrd. eurų, indėlių galimybe – už 0,5 mlrd. eurų, o tai buvo atitinkamai 0,1 ir 0,3 mlrd. eurų daugiau negu praėjusiais metais. Indėlio galimybe vidutiniškai buvo daugiau pasinaudota dėl pokyčių po rugpjūčio 9 d.

PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOMS TINKAMAS TURTAS

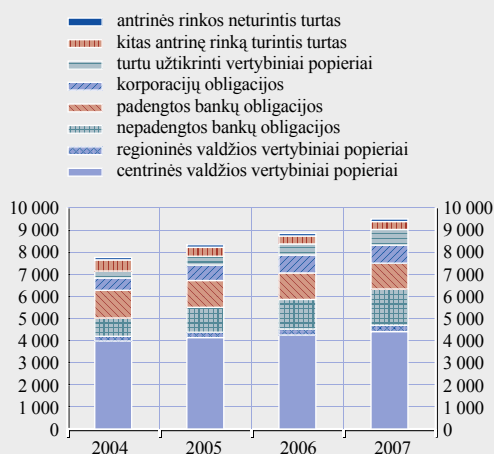
Pagal tarptautinę bankų praktiką visos Eurosistemos kreditavimo operacijos privalo būti užtikrintos tinkamu įkaitu. Pakankamumo sąvoka reiškia, kad, pirma, Eurosistema yra apsaugota nuo nuostolių atliekant pinigų politikos operacijas ir, antra, įkaito turi pakakti didelei kitų sandorių šalių grupei, kad Eurosistema, atlikdama pinigų politikos ir mokėjimo sistemų operacijas, galėtų suteikti tiek likvidumo, kiek ji mano reikalinga. Todėl Eurosistema pripažįsta didelę turto,

kaip tinkamo įkaito, rūšių įvairovę. Tai buvo stabilizuojantis veiksnys sąmyšio finansų rinkose metu, padėjęs užtikrinti, kad kitos sandorių šalys turėtų pakankamai įkaito ir galėtų pasinaudoti Eurosistemos kreditavimo operacijomis.

2007 m., palyginti su 2006 m., tinkamo įkaito vidutinė vertė padidėjo 7,7% ir sudarė 9,5 trilijono eurų (žr. 42 pav.). Valdžios sektoriaus skola buvo 4,7 trilijono eurų ir sudarė 49% visos skolos, o kitą apyvartinio įkaito dalį – nepadengtos kredito įstaigų obligacijos (1,6 trilijono eurų, arba 17%), padengtos

42 pav. Tinkamas įkaitas pagal turto rūšį

(mlrd. eurų, metiniai vidurkiai)



Šaltinis: ECB.

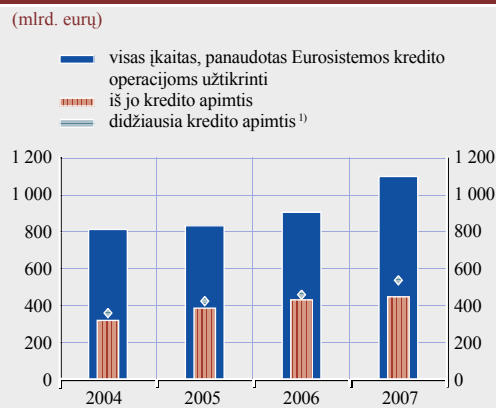
kredito įstaigų obligacijos (1,2 trilijono eurų, arba 12%), korporacijų obligacijos (0,8 trilijono eurų, arba 9%), turtu užtikrinti vertybiniai popieriai (0,7 trilijono eurų, arba 8%) ir kitos obligacijos, tokios kaip supranacionalinių institucijų išleistos obligacijos (0,4 trilijono eurų, arba 4%). Be to, 2007 m. sausio 1 d. į bendrąjį tinkamo turto sąrašą įtrauktas antrinės rinkos neturintis turtas, daugiausia apimantis kredito reikalavimus (taip pat vadinamus banko paskolomis). Vis dėlto, kadangi šio turto tinkamumas nevertinamas prieš įtraukiant jį į sąrašą, nėra paprasta įvertinti šio turto potencialią apimtį. 2007 m. šiuo turtu buvo pasinaudota už 0,1 trilijono eurų (1% bendro tinkamo įkauto Eurosistemoje).

2007 m. vidutinė antrinę rinką turinčio ir antrinės rinkos neturinčio turto, kurį kitos sandorių šalys naudojo kaip įkaitą Eurosistemos vykdomoms kreditavimo operacijoms, vertė labai padidėjo – iki 1,101 mlrd. eurų (2006 m. sudarė vidutiniškai 906 mlrd. eurų). Tai atsitiko daugiausia dėl to, kad, rugpjūčio mėn. prasidėjus finansų rinkų neramumams, kitos sandorių šalys pateikė kaip įkaitą Eurosistemos operacijoms dideles papildomas sumas (žr. 43 pav.). Palyginimas su įkaitu, pateiktu paimant kreditą iš Eurosistemos kitų sandorių šalių, rodo, kad pateikto, bet kreditui iš pinigų politikos operacijų padengti nepanaudoto įkauto dalis ir toliau buvo didelė. Tai leidžia manyti, kad ką tik prasidėjus neramumams įkauto pakankamumas nesudarė suvaržymų Eurosistemos kitoms sandorių šalims.

Kalbant apie Eurosistemos operacijoms įkaitu naudoto turto rūšis, 2007 m. centrinės vyriausybės obligacijų vidutinė metinė dalis sumažėjo iki 15% (2006 m. buvo 23%). Bankų obligacijos ir toliau sudarė didžiausią turto, naudoto įkaitu Eurosistemos operacijoms, dalį (2007 m. vidutiniškai – 33%). 2007 m. turtu užtikrintų vertybinių popierių vidutinė dalis padidėjo iki 16% (2006 m. buvo 12%).

2007 m. sausio 1 d. visoje euro zonoje pradėjus naudoti antrinės rinkos neturintį turtą kaip Eurosistemos kreditavimo operacijoms tinkamą įkaitą, kitos sandorių šalys pradėjo naudotis šiuo papildomu įkauto šaltiniu. Šios turto klasės metinis vidurkis sudarė 10% visos

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



Šaltinis: ECB.

1) Metinė didžiausia pinigų politikos operacijų kredito apimtis.

įkaitu naudoto turto vertės (2006 m. – 4%) (žr. 44 pav.). 2007 m. ir toliau buvo ribotas kredito reikalavimų, kurių kreditingumą galima įvertinti, skaičius (žr. skirsnį „Rizikos valdymo klausimai“). Dėl to dar nebuvo panaudotas visas šio papildomo įkauto šaltinio potencialas.

2007 m. gegužės 24 d. Valdančioji taryba priėmė šiuos 2007 m. padarytus nedidelius įkauto sistemos pakeitimus:

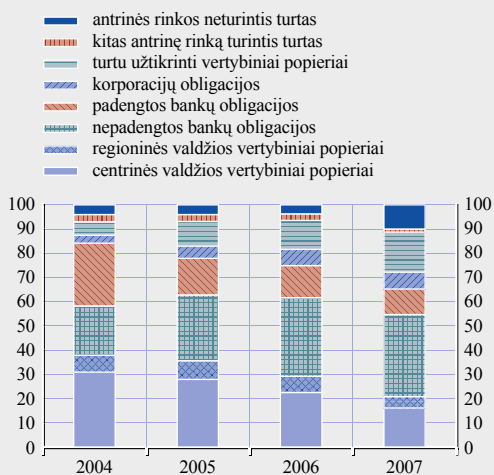
- Antrinę rinką turinčio antrojo lygio turto, naudojamo įkaitu Eurosistemos kreditavimo operacijoms, nutraukimo grafiko pakeitimai².
- Išsamiau apibrėžti Eurosistemos kreditavimo operacijoms įkaitu tinkamo turto emitento buveinės vietos³ kriterijai.

2 Iki 2007 m. gegužės 31 d. išleistas antrinę rinką turintis turtas, kuriuo prekiaujama nereguliuojamose rinkose, šiuo metu atitinkančiose „saugumo“ ir „prieinamumo“, bet ne „skaidrumo“ Eurosistemos reikalavimus, tinkamu bus laikomas iki 2009 m. gruodžio 31 d., o po to taps nebetinkamas.

3 2007 m. sausio 1 d. baigus pritaikyti bendrą įkauto sistemą, Eurosistema nurodė, kad antrinę rinką turinčio turto, tinkamo Eurosistemos kreditavimo operacijoms atlikti, emitentai, išskyrus tarptautines ir supranacionalines įstaigas, turi būti įsteigti arba EEE, arba vienoje iš keturių EEE nepriklausančių G10 grupei šalių (Kanadoje, Japonijoje, Šveicarijoje ir JAV). Po 2007 m. sausio 1 d. subjektų, įsikūrusių ne vienoje iš EEE priklausančių arba EEE nepriklausančių G10 grupės šalių, išleistas turtas laikomas netinkamu, neatsižvelgiant į tai, ar EEE įsteigtas subjektas gali už šį turtą garantuoti. Vis dėlto prieš 2007 m. sausio 1 d. išleistas turtas bus laikomas tinkamu iki 2011 m. gruodžio 31 d. ir tik po to taps netinkamas.

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

(procentais; metiniai vidurkiai)



Šaltinis: ECB.

RIZIKOS VALDYMO KLAUSIMAI

Eurosistema sumažina riziką, kad kita sandorio šalis neįvykdys išpareigojimų Eurosistemos kreditavimo operacijoje, nustatydamą reikalavimą kitoms sandorio šalims pateikti įkaitą. Tačiau, nors ir yra šis reikalavimas, Eurosistemai gali iškilti kitos finansinės rizikos, jei kita sandorio šalis neįvykdys išpareigojimų. Tai gali būti su priimtu įkaitu susijusi kredito rizika, rinkos ir likvidumo rizikos, kad nepalankiai kintančios kitos sandorio šalies likvidavimo, šiai neįvykdžius išpareigojimų metu. Šioms rizikoms sumažinti iki priimtino lygio Eurosistema įkaitu priimamam turtui taiko griežtus kredito standartus, kasdien vertina įkaitą ir taiko atitinkamas rizikos kontrolės priemones. Su kreditavimo operacijomis susijusios rizikos kiekybiškai įvertinamos ir apie jas pranešama ECB sprendimus priimančioms organams.

Siekdama užtikrinti, kad būtų laikomasi griežtų kredito standartų, Eurosistema yra sukūrusi procedūrų, taisyklių ir metodų visumą, sudarančią Eurosistemos kredito vertinimo sistemą (EKVS). EKVS yra nustatyta kredito kokybės minimali riba, taikoma Eurosistemos kreditavimo operacijoms tinkamam įkaitui – „vienos A“ kredito reitingavimas⁴. EKVS

numatyti ir keli alternatyvūs kredito vertinimo šaltiniai. 2007 m. sausio 1 d. visoje euro zonoje pradėjus naudoti antrinės rinkos neturintį turtą kaip Eurosistemos kreditavimo operacijoms tinkamą įkaitą, nors vis dar ribotai, tačiau pradėtas naudoti dar vienas kredito vertinimo šaltinis – Eurosistemos kitų sandorio šalių vidaus reitingais pagrįstos sistemos. Su apribojimais taikant vidaus reitingais pagrįstas sistemas, didžiąją kredito reikalavimų, kurie tik prieš nedaug laiko (nuo 2007 m. sausio 1 d.) buvo pripažinti tinkamu turtu ir pateikti Eurosistemai, dalį sudarė pretenzijos viešojo sektoriaus subjektams, kuriems taikomas numanomas kreditų vertinimas, suformuojamas pagal tos šalies, kurioje yra įsisteigęs skolininkas arba garantas, kredito rizikos vertinimą.

2007 m. patvirtinti keli su EKVS susiję pakeitimai. 2007 m. spalio 19 d. Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą, nuo 2008 m. sausio 1 d. pradėti taikyti reitingai reitingų agentūros DBRS, kaip papildomas išorinės kredito vertinimo institucijos šaltinis Eurosistemos kredito vertinimo sistemoje. 2007 m. Valdančioji taryba taip pat priėmė sprendimą, kad padengtom bankų obligacijoms, tiksliai atitinkančioms Direktyvos dėl kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų (KIPVPS direktyvos) 22 straipsnio 4 punkte išdėstytus kriterijus ir išleistoms po 2008 m. sausio 1 d., bus taikomi tie patys kredito vertinimo reikalavimai kaip ir kitam antrinę rinką turinčiam turtui.

1.2 UŽSIENIO VALIUTOS OPERACIJOS

2007 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 ne euro zonos valiutomis, kurios dalyvauja VKM II. 2007 m. aštuoniolika kartų buvo pasinaudota ECB ir TVF nuolatiniame susitarime numatyta

4 „Vienos A“ reiškia minimalų ilgalaikį reitingą „A-“ pagal Fitch arba Standard & Poor's, „A3“ pagal Moody's arba „AL“ pagal DBRS.

galimybė, palengvinančia TVF ECB vardu vykdomus specialiųjų skolinimosi teisių (SST) sandorius su kitais SST turėtojais.

Finansų rinkos kintamumo sąlygomis 2007 m. Eurosystema taip pat įvykdė dvi operacijas, susietas su Federalinės rezervų sistemos JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcionuose galimybė, abiem atvejais suteikdama 10 mlrd. JAV dol. sumą Eurosystemos kitoms sandorių šalims (plačiau žr. 9 intarpe).

1.3 INVESTICINĖ VEIKLA

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

UŽSIENIO ATSARGŲ VALDYMAS

ECB užsienio atsargų portfelį iš pradžių sudarė užsienio atsargų pervedimai iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų. Laikui bėgant iš portfelio sudėties matyti investuoto turto, taip pat ECB užsienio valiutos ir aukso operacijų rinkos vertės pokyčiai. Pagrindinis ECB užsienio atsargų tikslas – užtikrinti, kad prireikus Eurosystema 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 grąža.

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 Eurosystemos investavimo operacijų veiksmingumą. Pagal šią sistemą kiekvienam nacionaliniam centriniam bankui dažniausiai paskiriama valdyti tam tikra portfelio JAV doleriais arba Japonijos jenomis

dalis, du nacionaliniai centriniai bankai dabar valdo po du portfelius⁵. 2007 m. sausio mėn. du nacionaliniai centriniai bankai (*Banka Slovenije* ir *Banque Centrale du Luxembourg*) sujungė savo operacinę veiklą valdyti ECB užsienio atsargų savo dalį. 2008 m. sausio mėn. įsigaliojo dar du susitarimai dėl veiklos sujungimo į Eurosystemą ištraukus *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* (žr. 3 skyrių).

2007 m. ECB pardavė iš viso apie 79 tonas aukso. Šie pardavimai visiškai atitiko 2004 m. rugsėjo 27 d. Centrinio banko aukso sutartį, kurioje ECB yra sutartį pasirašanti šalis. Didžioji dalis aukso pardavimo pajamų papildė portfelį Japonijos jenomis ir šiek tiek mažesniu mastu – portfelį JAV doleriais.

ECB grynųjų užsienio atsargų⁶ vertė pagal esamą kursą ir rinkos kainas padidėjo nuo 42,3 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje) iki 42,8 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje). Iš jų 32,1 mlrd. eurų buvo užsienio valiutomis (Japonijos jenomis ir JAV doleriais) ir 10,7 mlrd. eurų – auksu ir SST. Pagal 2007 m. pabaigos kursą, JAV doleriais išreikštas turtas sudarė 79,7%, o Japonijos jenomis – 20,3% užsienio valiutos atsargų. Todėl 2007 m. labiausiai pakito aukso ir SST rinkos kaina, kuri pakilo iki 10,7 mlrd. eurų (2006 m. buvo 10,3 mlrd. eurų). Tai daugiausia lėmė apie 18% pabrangęs auksas skaičiuojant eurais. Užsienio valiutų pagal rinką įvertinta vertė portfelyje 2007 m. iš esmės nekito. Nuvertėjusį JAV dolerį ir Japonijos jeną euro atžvilgiu kompensavo teigiama grynoji grąža (kapitalo pajamos plus palūkanų pajamos) dėl portfelio valdymo veiklos ir parduoto ECB aukso pajamų.

2007 m. tinkamų priemonių, į kurias galima investuoti ECB užsienio atsargas, sąrašas

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

6 Grynosios užsienio atsargos – tai oficialiosios atsargos plus rezidentų indėliai užsienio valiuta, minus iš anksto numatytas užsienio valiutos grynasis sumažėjimas ateityje dėl atpirkimo ir ateities sandorių. Išsami informacija apie duomenų šaltinius pateikta tinklalapyje adresu: www.ecb.europa.eu/stts/external/reserves/templates/html/index.en.html

buvo praplėstas įtraukiant į jį palūkanų normų apskaitos sandorius. Be to, daug nuveikta vykdant eksperimentinį projektą, sukurtą įdiegti automatinę vertybinių popierių skolinimo programą ECB turtui JAV doleriais. Jį tikimasi įgyvendinti 2008 m.

NUOSAVŲ LĖŠŲ 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 kurso, palūkanų normų ir aukso kainų rizikai. Šis portfelis skirtas pajamomis aprūpinti ECB, siekiant padėti padengti operacines išlaidas. Jo valdymo tikslas – maksimizuoti tikėtiną grąžą taikant apribojimą nepatirti nuostolio esant tam tikram pasiklovimo lygiui. Į portfelį investuojamas eurais išreikštas turtas.

Portfelio vertė galiojančiomis rinkos kainomis padidėjo nuo 7,5 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje) iki 9,3 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje). Daugiausia rinkos vertė padidėjo dėl investicijų į nuosavų lėšų portfelio atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainų rizikai, ECB nustatytai 2005 m. Investicijų grąža taip pat darė teigiamą įtaką rinkos vertės padidėjimui.

Per metus investicinės galimybės valdyti šį portfelį pasipildė kintamosios palūkanų normos skolos vertybiniais popieriais. Be to, vėl buvo papildytas padengtų obligacijų ir reikalavimo pirmumo teisę turinčių užtikrinimo priemone neapdraustų obligacijų tinkamų išleidėjų sąrašas.

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, limitai stebimi kiekvieną dieną. Reguliari atskaitomybė užtikrina tinkamą visų akcininkų informavimą apie tokios rizikos lygį.



2007 m. ECB toliau didino savo rizikos valdymo gebėjimą tobulindamas ir modernizuodamas savo IT sistemas. Šio gebėjimo didinimas reiškia, kad daugelį stebėjimo, vertinimo ir atskaitomybės užduočių galima automatizuoti sukurtoje tvirtoje ir lanksčioje infrastruktūroje. Be to, sukurta modeliais pagrįsta veiklos susiejimo sistema, leidžianti susieti portfelio veiklos rezultatus su atskirais rizikos veiksniais. Galiausiai pripažindamas, kad didėja kredito rizikos valdymo būdų svarba centrinių bankų bendruomenėje, ECB pirmininkavo specialiai Rinkos operacijų komiteto darbo grupei, kuri atliko Eurosistemos centrinių bankų taikomų portfelio kredito rizikos modelių lyginamąją analizę. Šios analizės rezultatai buvo paskelbti ECB nereguliarių straipsnių serijoje⁷.

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 taikomų parametrų, ypač pasitikėjimo lygio, aprėpiamo laikotarpio ir imties, taikomos turto kainų kintamumui įvertinti. Kaip pavyzdį galima nurodyti, kad jei apskaičiuotume šį rodiklį ECB investicijų portfelio atžvilgiu, kai šio parametrai būtų pasitikėjimo lygis 95%, aprėpiamas laikotarpis vieni metai ir turto kainų kintamumo laikotarpio

⁷ Daugiau informacijos žr. ECBS Rinkos operacijų komiteto darbo grupės straipsnį „The use of portfolio credit risk models in central banks“, ECB Occasional Paper No. 64, 2007 m. liepos mėn.

intis vieni metai, tai vertės pokyčio rizika būtų 3 500 mln. eurų. Apskaičiavę tą patį rodiklį, jei jo imtis būtų ne vieni, o penkeri metai, gautume, kad vertės pokyčio rizika yra 4 800 mln. eurų. Didžiąją šios rizikos dalį lemia valiutos ir aukso kainų rizika. Nedidelis palūkanų normų rizikos lygis rodo, kad ECB investicinių portfelių modifikuota trukmė ir toliau buvo santykinai nedidelė.

2 MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

Eurosisistema turi įstatymine užduotį užtikrinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą. Jos pagrindinė priemonė vykdant šią užduotį, be sistemų priežiūros funkcijos (žr. 4 skyriaus 4 skirsnį), yra priemonių, skirtų efektyvioms ir patikimoms kliringo ir mokėjimo sistemoms užtikrinti, teikimas. Šiuo tikslu didelės vertės ir skubiems mokėjimams eurais atlikti Eurosisistema sukūrė Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą, žinomą kaip sistema TARGET. Techniškai decentralizuotą sistemą TARGET pamažu keičia sistema TARGET2. Ji pagrįsta bendra technine platforma, kuria bendrai naudojasi visi dalyviai. Pirmoji šalių grupė prisijungė prie sistemos TARGET2 2007 m. lapkričio 19 d.

Kalbant apie įkaito valdymą, Eurosisistema ir rinka siūlo keletą būdų, palengvinančių kitoje valstybėje eančio įkaito panaudojimą. Be to, Eurosisistema kartu su rinkos dalyviais nustato naudotojų reikalavimus dėl vertybinių popierių atsiskaitymo paslaugų centrinio banko pinigais teikimo per bendrą Europos techninę platformą, taikant suderintus procesus ir procedūras (TARGET2-Securities). Tokia iniciatyva užtikrintų, kad nebūtų jokių skirtumų tarp vidaus ir tarptautinių atsiskaitymų vykdymo euro zonoje.

2.1 SISTEMA TARGET

Sistema TARGET atlieka svarbų vaidmenį įgyvendinant bendrą pinigų politiką ir funkcionuojant euro zonos pinigų rinkai. Dėl teikiamos realaus laiko atsiskaitymų centrinio banko pinigais paslaugos ir plačios rinkos aprėpties sistema TARGET taip pat pritraukia įvairius kitus mokėjimus. Sistema TARGET gali būti naudojama visiems kredito pervedimams eurais tarp dalyvaujančių bankų be jokių minimalios ar maksimalios vertės apribojimų vykdyti. Tokie pervedimai gali būti atliekami tiek tarp bankų, esančių toje pačioje valstybėje narėje (sistemoje TARGET dalyvaujančių

valstybių vidaus mokėjimai), tiek tarp bankų, esančių skirtingose valstybėse narėse (sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai).

2007 m. sistema TARGET funkcionavo sklandžiai. Joje ir toliau buvo įvykdoma vis daugiau mokėjimų eurais. Tai atitinka Eurosisistemas politikos tikslą skatinti atsiskaitymą centrinio banko pinigais kaip unikaliai saugią mokėjimo priemonę. 2007 m. 89% visos mokėjimų vertės didelės vertės mokėjimų eurais sistemose teko sistemai TARGET. Sistemos TARGET2 veikla 2007 m. lapkričio 19 d. pradėta taip pat labai sklandžiai (žr. šio skyriaus 2.2 skirsnį).

Apie 9 300 bankų, įskaitant skyrius ir filialus, naudojasi sistema TARGET vykdydami mokėjimus savo arba savo klientų vardu. Naudojantis banko identifikavimo kodu, per sistemą TARGET iš viso galima pasiekti apie 52 000 įstaigų, daugiausia sistemos TARGET dalyvių skyrių.

SISTEMOS TARGET OPERACIJOS

2007 m. vidutinis per dieną sistemoje TARGET įvykdytų mokėjimo operacijų skaičius padidėjo 12,3%, o vidutinė operacijų vertė – 15,6%. 2007 m. sistemos TARGET mokėjimo srautų, palygintų su ankstesnių metų mokėjimo srautais, apžvalga pateikta 12 lentelėje. 2007 m. bendras sistemos TARGET prieinamumas, t. y. tai, kiek dalyviai galėjo naudotis sistema TARGET jos darbo valandomis be incidentų, sudarė 99,90%. Greičiau kaip per penkias minutes buvo įvykdyta 97,9% sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautinių tarpusavio mokėjimo operacijų.

SISTEMIŠKAI SVARBIŲ MOKĖJIMO OPERACIJŲ SISTEMOJE TARGET VYKDYMO EKSTREMALIOMIS SĄLYGOMIS PRIEMONĖS

Dėl lemiamo vaidmens, kuris tenka sistemai TARGET rinkoje, ir jos plačios rinkos aprėpties patikimam ir sklandžiam sistemos funkcionavimui užtikrinti būtina tinkama apsauga nuo įvairių pavojų. Ypač svarbu, kad sistemiškai svarbios mokėjimo operacijos, t. y.

12 lentelė Sistemos TARGET mokėjimo operacijos¹

Skaičius (sandorių skaičius)	2006	2007	Pokytis (%)
Bendras			
Iš viso	83 179 996	93 375 701	
Dienos vidurkis	326 196	366 179	12,3
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²			
Iš viso	64 162 211	72 574 446	
Dienos vidurkis	251 617	284 606	13,1
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	19 017 785	20 801 255	
Dienos vidurkis	74 580	81 574	9,4
Vertė (mlrd. eurų)	2006	2007	Pokytis (%)
Bendra			
Iš viso	533 541	616 731	
Dienos vidurkis	2 092	2 419	15,6
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių vidaus mokėjimai²			
Iš viso	348 764	395 412	
Dienos vidurkis	1 368	1 551	13,4
Sistemoje TARGET dalyvaujančių valstybių tarptautiniai tarpusavio mokėjimai			
Iš viso	184 777	221 319	
Dienos vidurkis	725	868	19,7

Šaltinis: ECB.
 1) 2006 m. ir 2007 m. – 255 darbo dienos.
 2) Apima nuotolinių dalyvių operacijas.

tos, kurios sukeltų sisteminių riziką, jeigu nebūtų atliktos laiku, ypač atsiskaitymo operacijos iš sistemų CLS ir EURO1 (žr. 4.1 skirsnį) ir pagrindinių sandorio šalių įkaito vertės išlaikymo prievolės, būtų vykdomos be vėlavimo, netgi neįprastomis aplinkybėmis. Eurosistema parengė atsargines priemones, skirtas tokių mokėjimo operacijų atlikimui laiku, netgi sutrikus sistemos TARGET veiklai, užtikrinti. 2007 m. centriniai bankai toliau atliko testus (dažnai dalyvaujant komerciniams bankams). Jie parodė, kad sistemos TARGET atsarginės priemonės yra veiksmingos. Tai patvirtino, jog Eurosistema yra tinkamai pasirengusi užtikrinti, kad mokėjimo sistemos ir finansų rinkos galėtų toliau sklandžiai veikti krizės sąlygomis.

2004 M. IR 2007 M. Į ES ĮSTOJUSIŲ VALSTYBIŲ NARIŲ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRISIJUNGIMAS PRIE SISTEMOS TARGET

2002 m. spalio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad po 2004 m. ES išsiplėtimo naujų valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams bus leidžiama, tačiau neprivaloma, prisijungti prie dabartinės sistemos TARGET. *Narodowy Bank Polski* ir *Eesti Pank* prijungė savo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemas prie sistemos TARGET per *Banca d'Italia* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemą atitinkamai 2005 m. ir 2006 m. Kalbant apie Slovėnijos įstojimą į euro zoną 2007 m. sausio mėn., *Banka Slovenije* nusprendė efektyvumo tikslais nekurti savo realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos, bet naudotis *Deutsche Bundesbank* realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistema prisijungimui prie sistemos TARGET. Kai 2007 m. lapkričio mėn. pradėjo veikti sistema TARGET2, Kipras, Latvija, Lietuva ir Malta pradėjo vykdyti operacijas sistemos TARGET2 bendroje techninėje platformoje (BTP).

RYŠIAI SU SISTEMOS TARGET NAUDOTOJAIS IR REALAUS LAIKO ATSKIRJŲ ATSISKAITYMŲ SISTEMŲ OPERATORIAIS KITŲ VALIUTŲ ZONOSE

ECBS palaiko artimus ryšius su sistemos TARGET dalyviais, siekdama užtikrinti, kad į jų poreikius būtų tinkamai atsižvelgta ir reaguojama. Kaip ir ankstesniais metais, 2007 m. reguliariai rengti nacionalinių centrinių bankų, sudarančių sistemą TARGET, ir nacionalinių sistemos TARGET dalyvių grupių susitikimai. Be to, rengti bendri ECBS TARGET2 darbo grupės ir Europos bankų sektoriaus sistemos TARGET darbo grupės susitikimai, skirti sistemos TARGET veiklos klausimams, sistemai TARGET2 įgyvendinti ir prisijungimui prie jos aptarti. Mokėjimų eurais strategijos kontaktinėje grupėje, kurioje dalyvauja komercinių ir centrinių bankų aukščiausio lygio vadovai, aptarti strateginiai klausimai. 2007 m. Eurosistema, kaip didžiausios pasaulyje pagal vykdomų operacijų vertę realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos operatorius, palaikė artimus ryšius su kitų pagrindinių valiutų zonų realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų

operatoriais. Dėl intensyvėjančių tarpusavio ryšių, pavyzdžiui, dėl sistemos CLS operacijų, atsirado poreikis bendrai aptarti veiklos klausimus.

2.2 SISTEMA TARGET2

Sistema TARGET2 pradėjo veikti 2007 m. lapkričio 19 d., kai pirma šalių grupė (Vokietija, Kipras, Latvija, Lietuva, Liuksemburgas, Malta, Austrija ir Slovėnija) perkėlė savo operacijas į BTP. Antra šalių grupė (Belgija, Airija, Ispanija, Prancūzija, Nyderlandai, Portugalija ir Suomija) prisijungė prie sistemos TARGET2 2008 m. vasario 18 d. Trečia ir paskutinė grupė (Danija, Estija, Graikija, Italija, Lenkija ir Europos centrinis bankas) prisijungs 2008 m. gegužės 19 d.

Sistemos TARGET2 operacijų pradžia buvo labai sėkminga. BTP (ją Eurosistemos vardu eksploatuoja *Banque de France*, *Banca d'Italia* ir *Deutsche Bundesbank*) pasiekė labai aukštą patvarumo lygį. Techniniai ryšiai su kitais sistemos TARGET2 komponentais taip pat funkcionavo sklandžiai. Kartu su pirmąja šalių grupe apie 50% bendrojo sistemos TARGET2 mokėjimų skaičiaus ir 30% mokėjimų vertės buvo perkelta į sistemą TARGET2. Prisijungus antrai šalių grupei, abu šie rodikliai sudarė apie 80%. Dabar, pradėjus veikti sistemai TARGET2, galima apdoroti ne tik kredito pervedimus, bet ir tarpbankinius tiesioginius debetus. Be to, sistemoje TARGET2 išorės sistemos gali vykdyti atsiskaitymus tiesiogiai BTP. Kiekvienas dalyvis iš principo gali vykdyti savo atsiskaitymus su išorės sistema per vieną centrinio banko sąskaitą sistemoje TARGET2.

Siekiant pradėti vykdyti operacijas sistemoje TARGET2, 2007 m. atlikti darbai, skirti operaciniams ir teisiniams jos veiklos pagrindams galutinai parengti. Kartu su būsimais sistemos naudotojais kruopščiai parengti ir įvykdyti testavimo ir prisijungimo darbai. 2007 m. vasario–balandžio mėn. testuota, ar sistemos TARGET2 BTP atitinka sistemos specifikacijas (Bendras funkcines

specifikacijas (BFS) ir Detalias naudotojų funkcines specifikacijas (DNFS), kurias kartu su naudotojais apibrėžė Eurosistema). Testai, dalyvaujant sistemos TARGET2 naudotojams, pradėti, kaip ir planuota, 2007 m. gegužės 2 d., o jų rezultatai paskelbti rengiant reguliarias ataskaitas apie situaciją. Testai taip pat suteikė galimybę įvertinti prisijungimo savaitgalių planavimą. Ypač išsamiai pirmasis prisijungimo savaitgalis „repetuotas“ visuose nacionaliniuose centriniuose bankuose 2007 m. rugsėjo 29–30 d. Sėkmingai atlikusi savo testus 2007 m. lapkričio 9 d. pranešime spaudai Eurosistema pripažino pirmosios šalių grupės nacionalinių bankinių bendruomenių pasirengimą ir patvirtino, kad nauja sistema pradės veikti, kaip ir numatyta, 2007 m. lapkričio 19 d.

2007 m. birželio 22 d. Valdančioji taryba paskelbė „Ketvirtąją sistemos TARGET2 pažangos ataskaitą“. Ataskaitos tikslas – pateikti rinkos dalyviams naujausią informaciją apie Eurosistemos sprendimus dėl kitų klausimų, susijusių su kainomis, ir dėl sistemos TARGET2 gairių patvirtinimo, taip pat patobulinti kai kuriuos ankstesnius sprendimus. Be to, ataskaitoje paskelbta galutinė BFS versija ir pateikta informacija teisiniais klausimais apie naujausius numatomų BTP funkcijų pakeitimus ir apie testavimo bei perėjimo darbus. Be to, 2007 m. spalio 29 d. Valdančioji taryba paskelbė „Penktąją sistemos TARGET2 pažangos ataskaitą“. Joje rinkos dalyviams pateikta naujausia informacija apie Eurosistemos sprendimus dėl kitų operacinių klausimų. Ataskaitoje paskelbtas ir „Sistemos TARGET2 naudotojų informacinis vadovas“ bei „Sistemos TARGET2 kainų informacinis vadovas“.

„Sistemos TARGET2 naudotojų informaciniame vadove“ bankams ir išorės sistemoms, kurios naudoja sistemą TARGET2, pateikiamas standartinis informacijos rinkinys, leidžiantis dalyviams geriau suprasti bendrą sistemos TARGET2 funkcionavimą ir įgalinantis juos naudoti sistemą TARGET2 kiek įmanoma efektyviau. Jame atsakoma į dažniausiai užduodamus klausimus, susijusius su sistema TARGET2, ypač siekiama suteikti vartotojams

aiškų supratimą apie tai, kokios savybės yra bendros, o kokios yra specifinės kiekvienai šaliai. Be to, vadove pateikiama informacija apie operacines procedūras įprastinių ir dar išsamiau ekstremalių situacijų sąlygomis.

„Sistemos TARGET2 kainų informaciniame vadove“ sistemos TARGET2 naudotojams pateikiama išsami su sistema TARGET2 susijusių kainų schemų apžvalga (pagrindinės paslaugos, jungtinio likvidumo ir išorinių sistemų paslaugos) ir detali informacija apie sąskaitų pateikimo principus už įvairių rūšių operacijas ir asmenis, kuriems pateikiamos sąskaitos.

Be šių pažangos ataskaitų ir artimo bendradarbiavimo su naudotojais testavimo ir prisijungimo srityje, naudotojai informuoti apie pažangą ECB ir nacionalinių centrinių bankų tinklalapiuose, skirtuose sistemai TARGET2. Tinklalapiuose buvo pateikiama informacija apie šiuos dalykus:

- 2007 m. sukurtas ir reguliariai atnaujinamas naudotojams skirtas sistemos TARGET2 planas kaip priemonė, skirta naudotojų vidiniam planavimui ir jo suderinimui su Eurosistemos planavimu palengvinti.
- 2007 m. nacionaliniu lygiu rengti reguliarius seminarai su naudotojais. Be to, Europos lygiu 2007 m. birželio 14 d. ECB surengta sistemos TARGET2 informacinė sesija naudotojams.
- 2007 m. balandžio 26 d. Valdančioji taryba patvirtino sistemos TARGET2 gaires, o 2007 m. birželio 11 d. paskelbė jas visomis oficialiomis ES kalbomis. Jos skirtos valstybių narių, kurios įvedė eurą, nacionaliniams centriniams bankams („Eurosistemos nacionaliniai centriniai bankai“) ir taip pat galioja atskiro susitarimo pagrindu euro zonai nepriklausantiems ES nacionaliniams centriniams bankams, kurie yra prisijungę arba prisijungs prie sistemos TARGET2 („prisijungę nacionaliniai centriniai bankai“). Gairių II

priede pateikiamos suderintos dalyvavimo sistemoje TARGET2 sąlygos, kurios turi būti įgyvendintos visų dalyvaujančių ir prisijungusių nacionalinių centrinių bankų sistemos TARGET2 dokumentacijoje. 2007 m. rugsėjo 8 d. gairės paskelbtos Europos Sąjungos *Oficialiajame leidinyje* ir taip pat pateikiamos ECB tinklalapyje visomis ES kalbomis.

- Nacionaliniai prisijungimo aprašymai ir išorės sistemų aprašymai visus metus buvo reguliariai atnaujinami. Šie aprašymai kiekvieno centrinio banko atveju rodo, kokie BTP moduliai bus naudojami ir kaip išorės sistemos atsiskaitys po prisijungimo prie sistemos TARGET2.
- 2007 m. lapkričio 2 d. paskelbta BTP informacijos ir kontrolės modulio naudotojo žinyno galutinė versija, o 2007 m. spalio 9 d. paskelbtos DNFS (1, 2 ir 4 knygos apie XML pranešimus ir jų atitinkamas XML schemų bylas) galutinės versijos.

2.3 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) iniciatyvos tikslas – pateikti suderintą ir efektyvą atsiskaitymą eurais už vertybinių popierių sandorius centrinio banko pinigais, koncentruojant vertybinių popierių ir pinigų atsiskaitymus eurais vienoje platformoje. Įdiegus T2S, nebūtų jokių skirtumų tarp vidaus ir tarptautinių atsiskaitymų euro zonoje vykdomo dalyvaujančiuose centriniuose vertybinių popierių depozitoriumuose (CVPD). Todėl T2S būtų kaip katalizatorius, padedantis integruoti ir suderinti poprekybines finansines paslaugas Europoje. T2S iniciatyva taip pat skatintų konkurenciją, suteikdama vienodą, pigesnę ir suderintą prieigą prie atsiskaitymo paslaugų Europos finansų rinkoje.

2007 m. kovo 8 d. Valdančioji taryba teigiamai įvertino T2S įgyvendinamumą⁸ ir nusprendė

⁸ Įgyvendinamumo analizė, apėmusi operacinius, techninius, teisinius ir ekonominius projekto aspektus, paskelbta ECB tinklalapyje.

pradėti kitą projekto etapą. Jo metu visiškai skaidriai ir dalyvaujant rinkos dalyviams, ypač CVPD ir jų naudotojams, bus apibrėžiami T2S naudotojų reikalavimai. 2007 m. balandžio 26 d. Valdančioji taryba pradėjo pirmas viešas konsultacijas dėl bendrųjų T2S principų ir aukšto lygio pasiūlymų, apibrėžiančių T2S pobūdį bei apimtį ir patvirtino T2S naudotojų reikalavimų parengimo organizavimo ir valdymo sistemos sukūrimą. Patariamoji grupė, kuriai suteikti įgaliojimai parengti naudotojų reikalavimus, paskirstė darbus tarp šešių skirtingų techninių grupių. Jos koncentruojasi į specifines technines atsiskaitymų sritis. Patariamoji grupė ir techninės grupės pradėjo paruošiamuosius darbus 2007 m. vasaros pradžioje ir iš viso atliko septynis „minikonsultacijas“, prašydamos nacionalinių naudotojų grupių ir Europos asociacijų suteikti informacijos, kad galėtų pasinaudoti įvairiuose rinkos segmentuose sukauptomis žiniomis ir patirtimi. Išvadomis ir pažangos ataskaitomis su rinkos dalyviais buvo pasidalyta informacinių sesijų, surengtų 2007 m. birželio, rugpjūčio ir lapkričio mėn., metu. Visi T2S dokumentai, įskaitant minikonsultacijas, informacinius biuletenius, pažangos ataskaitas, darbotvarkes ir posėdžių santraukas, yra prieinami ECB tinklalapyje. Iš viso šiame etape T2S valdymo struktūroje dalyvauja daugiau negu 188 asmenys iš 77 organizacijų⁹, taip užtikrinant, kad visi naudotojų reikalavimai ir rinkos dalyviams reikalingos funkcijos būtų aptartos ir įtrauktos ten, kur reikia. Patariamoji grupė, atskaitinga tiesiogiai Valdančiajai tarybai, parengė pirmąjį T2S naudotojų reikalavimų projektą 2007 m. gruodžio mėn.

2007 m. kovo 8 d. Valdančioji taryba taip pat nusprendė, kad T2S visiškai priklausys, bus kuriama ir eksploatuojama Eurosistemoje sistemos TARGET2 platformos pagrindu, kad būtų kiek įmanoma daugiau pasiekta sinergijos. Kredito įstaigos galėtų sutelkti visus vertybinius popierius ir centrinio banko pinigus vienoje platformoje vietoje to, kad skaidytų vertybinius popierius bei centrinio banko pinigus keliose nepriklausomose nacionalinėse platformose, taip gaunant naudą iš sinergijos tarp sistemos

TARGET2 ir T2S. Tai turėtų padidinti įkaito valdymo efektyvumą. T2S taip pat leistų greičiau pakartotinai panaudoti vertybinius popierius ir centrinio banko pinigus, o tai būtų naudinga rinkos dalyviams. Keturi euro zonos nacionaliniai centriniai bankai (*Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France* ir *Banca d'Italia*) yra pasirengę sukurti ir eksploatuoti T2S.

Valdžios institucijos, tokios kaip Europos Parlamentas, Ecofino taryba ir Europos Komisija, 2007 m. buvo reguliariai informuojamos apie naujausius įvykius, susijusius su T2S pasiūlymu, ir išreiškė savo palaikymą T2S projektui.

Kalbant apie teisinius klausimus, 2007 m. atliktas išsamus situacijos įvertinimas, apimantis ES ir nacionalinę teisę, kitus nacionalinius susitarimus ir praktiką, kurie galėtų turėti įtaką teisiniam T2S projekto įgyvendinimui. Šis įvertinimas apėmė atsiskaitymų procedūras, duomenų laikymo reikalavimus ir atskaitomybės bei audito reikalavimus. Nebuvo nustatyta jokių esminių teisinių kliūčių T2S iniciatyvai.

Toliau vieša konsultacija dėl visiškai suformuluotų naudotojų reikalavimų ir ekonominio poveikio analizės metodikos pradėta 2007 m. pabaigoje, kai rinkos dalyvių buvo prašoma pateikti komentarus ir pasiūlymus iki 2008 m. balandžio 2 d. Po šios viešos konsultacijos naudotojų reikalavimai bus baigti rengti kartu su T2S iniciatyvos ekonominiu, teisiniu ir valdymo struktūros įvertinimu. Tuomet Valdančioji taryba priims sprendimą, ar pereiti į kitą projekto etapą.

Įgyvendinus T2S, euro zona gautų naudos iš saugios, efektyvios ir be sienų infrastruktūros, skirtos centrinio banko pinigais už vertybinių popierių sandorius eurais atsiskaityti. Jeigu būtų prašoma, šios infrastruktūros teikiamos paslaugos būtų taip pat prieinamos kitų ES ir EEE šalių centriniams vertybinių popierių depozitoriumams, centriniams bankams ir

⁹ Tarp šių organizacijų yra visi atsiskaitymus eurais vykdantys CVPD ir 33 bankai vertybinių popierių saugotojai.

bankams. Finansų rinkos dalyviai turėtų vieną bendrą suderintą atsiskaitymo procedūrą ir procesų rinkinį nepriklausomai nuo jų pačių buvimo vietos ir prekybos vietos.

2.4 ATSISKAITYMO UŽ UŽSTATĄ TVARKA

Tinkamas turtas gali būti naudojamas visų rūšių Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti ne tik savo šalyje, bet ir kitose šalyse, pastaruoju atveju tik naudojant Korespondentinės centrinės bankininkystės modelį (KCBM) arba tinkamus ryšius tarp euro zonos vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų (VPAS). KCBM teikia Eurosistema, o tinkami ryšiai tarp VPAS yra rinkos sprendimas.

Eurosistemos laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje užstato suma padidėjo nuo 514 mlrd. eurų (2006 m. gruodžio mėn.) iki 683 mlrd. eurų (2007 m. gruodžio mėn.). Bendrai 2007 m. pabaigoje užstatas, laikomas kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, sudarė 48,5% viso Eurosistemai pateikto užstato.

KORESPODENTINĖS CENTRINĖS BANKININKYSTĖS MODELIS

KCBM ir toliau buvo pagrindinis užstato, laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje, pateikimo Eurosistemos kredito operacijoms užtikrinti būdas, taikomas atliekant Eurosistemos pinigų politikos ir dienos kredito operacijas. 2007 m. jis sudarė 39,6% viso Eurosistemai pateikto užstato. Turtas, saugomas su KCBM pagalba, padidėjo nuo 414 mlrd. eurų (2006 m. pabaigoje) iki 558 mlrd. eurų (2007 m. pabaigoje).

KCBM sistema buvo peržiūrėta tam, kad galėtų integruotis euro zonos naujos valstybės. Todėl 2007 m. lapkričio 22 d. pasirašyta KCBM sutartis su *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* ir *Central Bank of Cyprus*.

Nepaisant jo sėkmės ir nemažo indėlio į finansinės integracijos procesą, KCBM turi tam tikrų trūkumų, kurie daugiausia yra susiję su tuo, kad jis buvo sukurtas kaip laikinas

sprendimas ir pagrįstas minimalaus suderinamumo principu. Šie trūkumai kartu su vis didėjančia laikomo kitoje negu operacijos atlikimo valstybėje užstato svarba paskatino Valdančiosios tarybos 2007 m. kovo 8 d. sprendimą¹⁰ peržiūrėti dabartines užstato valdymo procedūras ir sukurti naują Eurosistemos užstato valdymo sistemą (pagrįstą dabartinėmis sistemomis, tokiomis kaip *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* ir *De Nederlandsche Bank* naudojama sistema), pavadintą Centrinio banko užstato valdymu (angl. *Collaterall Central Bank Management*), arba CCBM2. Euro zonos nacionalinių centrinių bankų dalyvavimas CCBM2 yra savanoriškas.

Nors CCBM2 pirmiausia sukurtas Eurosistemos centrinių bankų užstato valdymo efektyvumui tiek tarpvalstybiniuose, tiek vidaus sandoriuose padidinti, jis taip pat suteiks Eurosistemos sandorio šalims, ypač daugelyje šalių veikiantiems bankams, naujų galimybių optimizuoti savo užstato naudojimą ir pagerinti likvidumo valdymą. CCBM2 sistemos apimtis yra didesnė negu dabartinio KCBM modelio ir ji sukurs veiksmingus metodus pateikti ir priimti kaip užstatą tiek vertybinius popierius, tiek kredito reikalavimus savo šalies viduje ir tarpvalstybiniu lygiu, užtikrinant suderintą paslaugos lygį, remiantis SWIFT ryšių protokolais. CCBM2 bus įgyvendinta pagal decentralizuoto kredito suteikimo principą ir bus visiškai suderinta su sistema TARGET2 ir T2S. CCBM2 vykdys nurodymus realiu laiku automatizuoto nenutrūkstamo apdorojimo būdu, o tai leis užstato pateikimo operacija inicijuoti susijusio kredito suteikimą sistemoje TARGET2 realiu laiku. Ji sugebės priimti užstatą, pateikiamą per visas tinkamas VPAS ir tinkamus ryšius tarp jų. Siekdama integruoti sandorio šalių poreikius, Eurosistema kuria CCBM2 artimai bendradarbiaudama su rinkos dalyviais. Pirmoji vieša konsultacija dėl jos kūrimo principų pradėta 2007 m. balandžio

¹⁰ Žr.: <http://www.ecb.europa.eu/paym/coll/coll/ccbm2/html/index.en.html>

26 d. Gauti komentarai panaudoti apibrėžiant naudotojų reikalavimus naujai platformai. Kita vieša konsultacija dėl šių naudotojų reikalavimų vyksta 2008 m. pirmąjį pusmetį, o po to jos CCBM2 naudotojų reikalavimai bus baigti rengti.

TINKAMI VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMŲ RYŠIAI

Nacionalinės VPAS gali būti sujungtos sutartiniais ir operaciniais ryšiais, sudarančiais sąlygas tarpvalstybiniam vertybinių popierių, tinkamų Euro sistemos kredito operacijoms užtikrinti, pervedimui tarp VPAS. Tokiais ryšiais pervedus tinkamus vertybinius popierius į kitą VPAS, jie gali būti naudojami taip pat, kaip ir bet koks vietinis užstatas, taikant vietines procedūras. Šiuo metu egzistuoja 59 ryšiai ir 5 daugiašaliai ryšiai, iš jų tik dalis yra aktyviai naudojami. Be to, šie ryšiai apima tik dalį euro zonos. Ryšiai tampa tinkami naudoti Euro sistemos kredito operacijose, jeigu jie atitinka Euro sistemos naudotojų standartus (žr. 4 skyriaus 4 skirsnį).

Užstato, laikomo su šių ryšių pagalba, suma padidėjo nuo 99 mlrd. eurų (2006 m. gruodžio mėn.) iki 125 mlrd. eurų (2007 m. gruodžio mėn.), tačiau sudarė tik 8,9% viso (tarpvalstybinio ir vidaus) 2007 m. Euro sistemai pateikto užstato.

3 BANKNOTAI IR MONETOS

3.1 EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ APYVARTA IR PINIGŲ TVARKYMAS

EURŲ BANKNOTŲ IR MONETŲ POREIKIS

2007 m. pabaigoje eurų banknotų apyvartoje skaičius buvo 12,1 mlrd., o suma – 676,6 mlrd. eurų, t. y., palyginti su 2006 m. pabaiga (11,3 mlrd. banknotų, kurių vertė – 628,2 mlrd. eurų), ir skaičius, ir suma padidėjo atitinkamai 6,7% ir 7,7%.

Nuo grynųjų eurų įvedimo 2002 m. banknotų apyvartoje suma toliau didėjo, nors metinis didėjimo tempas buvo mažesnis (žr. 45 ir 46 pav.). 2007 m. pabaigoje vidutinė banknoto apyvartoje vertė buvo 55,85 euro (prieš metus – 55,36 euro).

Apskaičiuota, kad 10–20% apyvartoje esančių eurų banknotų (nors šis skaičius tikriausiai yra arčiau viršutinės ribos) priklauso ne euro zonos rezidentams. Jie daugiausia juos laiko kaip vertingas atsargas arba kaip papildomą valiutą atsiskaitymams ir kurie toliau didina eurų banknotų paklausą.

Kalbant apie išskaidymą pagal nominalus, 50 ir 100 eurų banknotų apyvartoje skaičius didėjo sparčiausiai – atitinkamai 8,9% ir 8,3%. Trečioje vietoje buvo 500 eurų banknotai, jų skaičius padidėjo 7,9%. Kitų apyvartoje esančių nominalų skaičiaus didėjimo tempas buvo 2–6% (žr. 47 pav.).

2007 m. apyvartinių eurų monetų bendras skaičius (grynoji apyvarta, išskyrus nacionalinių centrinių bankų turimas atsargas) padidėjo nuo 9,1% iki 75,8 mlrd., o apyvartoje esančių monetų suma – nuo 7,6% iki 19,2 mlrd. eurų. Mažų nominalų monetų (1, 2 ir 5 centų) apyvartoje bendras skaičius sudarė 58,0% (prieš metus – 57,3%). Pavieniai faktai rodo, kad ir toliau yra didelis mažų nominalų monetų poreikis. Jį lemia santykinai didelis pametimo mastas ir kaupiamų atsargų lygis.

EUROSISTEMOS TVARKOMI BANKNOTAI

Kaip ir ankstesniais metais, eurų banknotų išdavimas ir išėmimas toliau pamažu tendencingai didėjo. 2007 m. euro zonos nacionaliniai centriniai bankai išdavė 33,4 mlrd. banknotų, jiems buvo grąžinta 32,7 mlrd. banknotų. Apyvartoje esančių banknotų grąžos dažnis¹¹ truputį sumažėjo – nuo 3,03 (2006 m.) iki 2,93 (2007 m.).

Siekdami išsaugoti apyvartoje esančių banknotų kokybę ir vientisumą, euro zonos nacionaliniai centriniai bankai visiškai automatizuotomis banknotų apdorojimo mašinomis patikrina, ar kiekvienas jiems grąžintas banknotas tikras ir tinkamas. 2007 m. nacionaliniai centriniai bankai nustatė apie 5,5 mlrd. apyvartai netinkamų banknotų ir atitinkamai juos pakeitė.

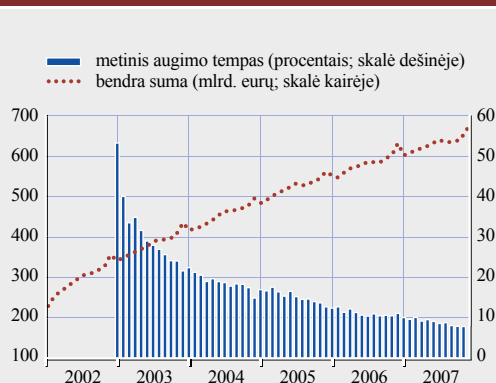
¹¹ Apibrėžiamas kaip nacionaliniams centriniams bankams per konkretų laikotarpį grąžintų banknotų bendras skaičius, padalytas iš tuo laikotarpiu apyvartoje buvusių banknotų vidutinio skaičiaus.

45 pav. Bendras eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2007 m.



Šaltinis: ECB.

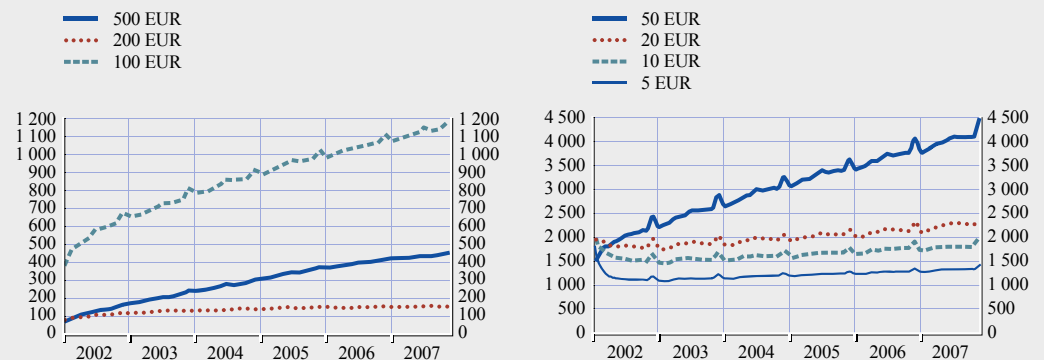
46 pav. Bendra eurų banknotų apyvartoje suma 2002–2007 m.



Šaltinis: ECB.

47 pav. Eurų banknotų apyvartoje skaičius 2002–2007 m.

(mln.)



Šaltinis: ECB.

Palyginti su ankstesniais metais, šis skaičius padidėjo 5,1%, o netinkamų apyvartai banknotų dalis¹² sudarė 17,0% (2006 m. – 16,9%).

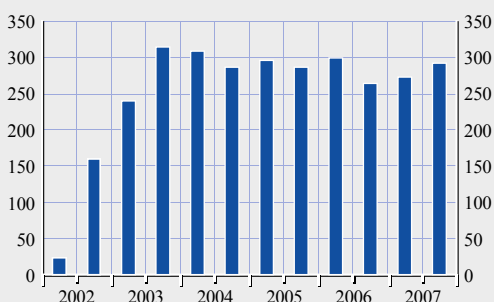
3.2 BANKNOTŲ PADIRBINĖJIMAS IR PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

PADIRBTI EURŲ BANKNOTAI

Pastaruosius ketverius metus iš apyvartos išimtų padirbtų eurų banknotų skaičius tebėra stabilus nepaisant to, kad per tą patį laikotarpį tikrų banknotų apyvartoje skaičius padidėjo. Iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų tendencija parodyta 48 pav., skaičiai pateikti intervalais kas pusę metų nuo eurų banknotų išleidimo pradžios.

48 pav. Išimtų iš apyvartos padirbtų eurų banknotų skaičius 2002–2007 m.

(tūkst.)



Šaltinis: Eurosisistema.

2007 m. nacionaliniai analizės centrai¹³ iš viso gavo apie 566 000 padirbtų banknotų¹⁴. Palyginti su tikrų eurų banknotų apyvartoje skaičiumi, kuris 2007 m. vidutiniškai buvo didesnis kaip 11 mlrd., padirbtų banknotų kiekis iš tiesų yra mažas. Dažniausiai buvo padirbinėjami 50 eurų banknotai. Jie sudarė beveik pusę visų padirbtų banknotų. Padirbti banknotai smulkiai išskaidyti pagal jų kiekį 49 pav.

Visuomenė gali pasitikėti euro saugumu. Tai gerai apsaugota valiuta tiek kalbant apie jos sudėtingus apsaugos požymius, tiek ir apie Europos bei nacionalinių teisėsaugos institucijų veiksmingumą, tačiau šis pasitikėjimas neturėtų teikti visiškos ramybės. ECB pataria visuomenei būti budriai ir atsiminti „apčiuopti–pažvelgti–pakreipti“ testą¹⁵.

PADIRBINĖJIMO PREVENCIJA

2007 m. kovodama su eurų padirbinėjimu, Eurosisistema ir toliau artimai bendradarbiauja su euro zonos nacionaliniais bankais, Europolu ir Europos Komisija (pirmiausia su Europos kovos su sukčiavimu tarnyba – OLAF). Eurosisistema

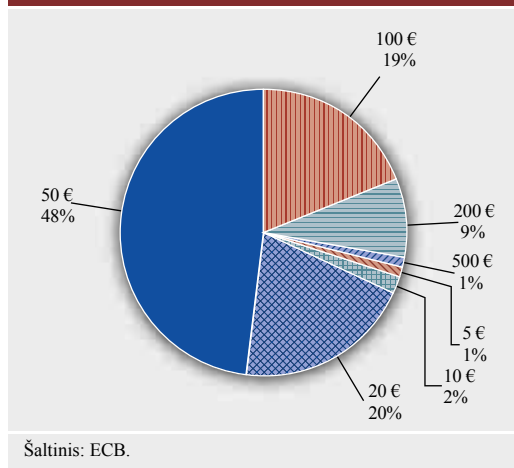
12 Apibrėžiama kaip bendras banknotų, kurie nustatyti esantys netinkami, skaičius per konkretų laikotarpį, padalytas iš per tą laikotarpį išrūšiuotų banknotų skaičiaus.

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

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

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

49 pav. Padirbtų banknotų pasiskirstymas pagal nominalus



aktyviai dalyvauja mokant 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 darbe (CBPPPG) (šią grupę sudaro 30 centrinių bankų ir banknotus spausdinančių įstaigų, bendradarbiaujančių prižiūrint Dešimties grupei). ECB vadovauja Tarptautiniam pinigų padirbinėjimo prevencijos centrui (TPPPC), kuris veikia kaip techninis centras visiems CBPPPG nariams. Pagrindinė jo funkcija – teikti techninę paramą ir valdyti centralizuotą ryšių sistemą, kuria naudojasi visos pinigų padirbinėjimo prevencijos sistemų srityje dalyvaujančios šalys. TPPPC taip pat tvarko visuomenei skirtą tinklalapį, kur teikiama informacija ir nuorodos dėl banknotų atvaizdų kopijavimo bei nuorodos į konkrečių šalių tinklalapius.

3.3 BANKNOTŲ IŠLEIDIMAS IR GAMYBA

BANKNOTŲ PAKARTOTINIO APDOROJIMO MODELIS

Po to, kai euro zonos nacionaliniai centriniai bankai (išskyrus vieną, kuriame dar klausimas neišspręstas) į savo nacionalines sistemas perkėlė ECB modelį, skirtą kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams

padirbtiems pinigams nustatyti ir rūšiuoti (Banknotų pakartotinio apdorojimo modelis – BPAM), kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams buvo skirtas pereinamasis laikotarpis savo grynųjų pinigų tvarkymo procesui atitinkamai pakoreguoti.

Įgyvendindami BPAM, nacionaliniai centriniai bankai taikė įvairius metodus atsižvelgdami į nacionalinius skirtumus (pvz., ekonominę ir teisinę aplinką, bankų struktūrą ir nacionalinio centrinio banko dalyvavimą grynųjų pinigų apyvartos cikle). Kai kurios šalys BPAM pritaikė teisės aktu (papildytu privalomomis sutartimis, kurios turi būti pasirašytos su atitinkamu nacionaliniu centru banku), kitose šalyse nacionaliniai centriniai bankai išleido privalomus nurodymus (kai kuriais atvejais privalomus tik kredito įstaigoms) arba sudarė dvišalius susitarimus (vadovaudamosi jais, kredito įstaigos sutinka laikytis BPAM taisyklių ir įtraukti šias taisykles į sutartis su savo paslaugų teikėjais). 2007 m. gruodžio mėn. savo nuomonėje Valdancioji taryba pritarė Europos Komisijos pasiūlymui padaryti Tarybos reglamento (EB) Nr. 1338/2001 pataisą dėl euro apsaugos nuo padirbinėjimo. Pagal šį pasiūlymą, į Reglamento 6 straipsnį būtų įtrauktas specialiai kredito įstaigoms ir kitiems grynųjų pinigų tvarkymo specialistams skirtas įpareigojimas patikrinti gautus eurų banknotus ir monetas, kuriuos jie ketina vėl išleisti į apyvartą. Taip pat būtų paminėtos procedūros, kurias turi apibrėžti ECB dėl pakartotinai apdorotų banknotų patikrinimo metodo.

Artimai bendradarbiaudamas su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais, ECB toliau stengiasi užtikrinti, kad visoje euro zonoje BPAM nuostatos būtų aiškinamos vienodai, ypač kalbant apie Eurosistemoje taikomas banknotų apdorojimo mašinų bendras testavimo procedūras.

Kredito įstaigos ir kiti grynųjų pinigų tvarkymo specialistai, pritaikydami savo operacijas prie BPAM, didins savo gebėjimą išaiškinti galimai padirbtus eurų banknotus. Jiems tai veiksmingai

padės įgyvendinti teisinę prievolę nedelsiant išimti galimai padirbtus pinigus iš apyvartos ir pateikti juos teisėsaugos institucijoms tolesniam tyrimui. Be to, tai užtikrins, kad kredito įstaigos vartotojus aprūpins geros fizinės būklės banknotais, tuo padėdamos jiems atskirti tikrus banknotus nuo padirbtų.

IŠPLĖSTINĖ PASAUGOS INVENTORIZACIJOS BANDOMOJI PROGRAMA

Valdančioji taryba 2006 m. priėmė sprendimą pradėti įgyvendinti Išplėstinės pasaulio inventorizacijos (IPI) bandomąją programą eurų banknotams Azijoje. IPI yra grynųjų pinigų saugykla, priklausanti privačiam bankui (IPI bankui), kuris disponuoja pinigais pasaulio pagrindu. Tikimasi, kad IPI palengvins eurų banknotų tarptautinį paskirstymą, statistinių duomenų apie eurų banknotų cirkuliavimą už euro zonos ribų ir informacijos apie padirbtus banknotus teikimą. 2007 m. pradėjo veikti du dideli didmeninėje banknotų rinkoje dalyvaujantys komerciniai bankai eurų banknotams vienu metu laikotarpiui – vienas Honkonge, kitas Singapūre.

Bandomosios programos laikotarpiu IPI bankai užtikrino, kad į apyvartą būtų išleisti tik tinkami banknotai, o padirbti banknotai būtų išimti iš apyvartos laikantis BPAM nustatytų standartų. Viršijantys poreikį banknotai ir apyvartai netinkami banknotai buvo gabenami į *Deutsche Bundesbank*, kuris veikė kaip IPI bankų logistikos ir administravimo partneris. IPI operacijos ir IPI bankų statistinė atskaitomybė buvo sklandi.

Remdamasi šia bandomąja programa, Valdančioji taryba 2008 m. nusprendė, ar ši IPI programa gali būti nuolatinė.

NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ GRYNUJŲ PINIGŲ TVARKYMO TARNYBŲ DIDESNIO SUARTĖJIMO PLANAS

2007 m. vasario mėn. Valdančioji taryba patvirtino planą, kuriuo siekiama vidutinės trukmės laikotarpiu labiau suartinti Eurosistemos grynųjų pinigų tvarkymo tarnybas.

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.

Kaip viena iš plano dalių yra tai, kad nuo 2007 m. liepos mėn. nacionaliniai centriniai bankai teikia su grynaisiais pinigais susijusias paslaugas euro zonos kredito įstaigoms, įsisteigusioms už savo jurisdikcijos ribų (bankams nerezidentams), o nuo 2007 m. pabaigos – visi euro zonos nacionaliniai centriniai bankai leidžia profesionaliems klientams priimti eurų monetas.

Eurosistema tebesvarsto daugelį kitų žingsnių, įskaitant elektroninį keitimąsi duomenimis apie grynųjų pinigų priėmimą ir išėmimą su kredito įstaigomis, neorientuotų banknotų priėmimą ir išėmimą kaip įprastą nacionalinio banko paslaugą, bendrus banknotų pakavimo standartus nemokamoms nacionalinių centrinių bankų su grynaisiais pinigais susijusioms paslaugoms.

Kadangi šie klausimai susiję su grynųjų pinigų cikle dalyvaujančiais suinteresuotais asmenimis ir gali turėti įtakos operacijoms ir sąnaudoms, konsultacijos vykdomos tiek nacionaliniu, tiek Europos lygiu.

SUSITARIMAI DĖL GAMYBOS

2007 m. iš viso pagaminta 6,3 mlrd. eurų banknotų (2006 m. – 7,0 mlrd.). Mažesnę gamybos apimtį daugiausia lėmė 2006 m., palyginti su ankstesniais metais, truputį mažiau didėjusi apyvarta ir 2006 m. pagamintos būsimos banknotų poreikio dalis.

Eurų banknotų gamybos skirstymas ir toliau buvo pagrįstas decentralizuota bendros banknotų

13 lentelė Eurų banknotų gamybos paskirstymas 2007 m.

Nominalas	Skaičius (mln. banknotų)	Už gamybą atsakingas NCB
5 €	980,0	DE, ES, FR
10 €	1 280,0	DE, GR, FR, NL, AT
20 €	1 890,0	GR, ES, FR, IE, IT, PT, FI
50 €	1 730,0	BE, DE, ES, IT
100 €	230,0	IT, LU, NL
200 €	-	-
500 €	190,0	DE
Iš viso	6 300,0	

Šaltinis: ECB.

gamybos tvarka, patvirtinta 2002 m. Pagal šį susitarimą kiekvienas euro zonos NCB yra atsakingas už tam tikrų nominalų viso reikiamo kiekio jam priskirtos dalies įsigijimą (žr. 13 lentelę).

ANTROJI EURŲ BANKNOTŲ SERIJA

2005 m. balandžio mėn. Valdančioji taryba patvirtino planą kurti ir išleisti į apyvartą naują banknotų seriją. Nuo tada ECB nustatė banknotų funkcinius ir techninius reikalavimus, įtraukdamas įvairių suinteresuotų asmenų indėlių, pavyzdžiui, panaudodamas visuomenės ir akademinės bendruomenės kokybinę tiriamąją veiklą, mokslinį vaizdinį suvokimą ir lytėjimo studijas. Šios veiklos rezultatas – sudarytas patogių vartotojui apsaugos požymių, laikomų potencialiai tinkamais įtraukti į antrąją banknotų seriją, sąrašas. Per kitą pramoninio patikrinimo etapą sąrašas buvo sutrumpintas atsižvelgiant į apsaugos požymių veiksmingumą įvairesnės gamybos aplinkos sąlygomis. Be to, buvo atsižvelgta į kitus aspektus, tokius kaip apsaugos požymių atsparumas padirbinėjimui, kokybės kontrolės reikalavimai, savikaina, intelektualinės nuosavybės teisės, tiekimo grandinės situacijos, taip pat sveikatos, saugumo ir aplinkos apsaugos klausimai.

2007 m. rugpjūčio mėn. pramoninio patikrinimo etapas iš esmės buvo baigtas. Jis lėmė apsaugos požymių paketą, kurį Valdančioji taryba patvirtino 2007 m. spalio mėn. Be tradicinių apsaugos požymių, kurių veiksmingumas jau pasiteisino, į antrąją banknotų seriją bus įtraukti keli naujoviški plika akimi matomi ir mašinomis

atpažįstami apsaugos požymiai, siekiant veiksmingiau pasipriešinti modernioms pinigų padirbinėjimo technologijoms. Pasirinkti apsaugos požymiai dabar inkorporuoti į meninį dizainą, pagrįstą dabartinės serijos „amžių ir stilių“ tema. Šios temos išlaikymas perprojektuojant grafinius elementus užtikrins, kad naujieji banknotai būtų iš karto atpažįstami kaip eurų banknotai, kartu grynųjų pinigų vartotojai galėtų lengvai atskirti šias dvi serijas vieną nuo kitos. 2007 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba patvirtino naujos banknotų serijos dizaino projektą ir tuo atvėrė kelią originaliųjų medžiagų parengimo etapui¹⁶. Nauja banknotų serija bus pradėta leisti per kelerius metus, o pirmas nominalas, kaip manoma, bus išleistas per šiek tiek trumpesnę kelerių metų laikotarpį. ECB iš anksto informuos visuomenę apie naujų banknotų išleidimo ypatumus.

¹⁶ „Originaliųjų medžiagų parengimas“ apima aukštos kokybės atvaizdų paruošimo procesą ir dizaino perkėlimą į gamybos priemones, tokias kaip spausdinimo plokštes.

4 STATISTIKA

ECB, padedant nacionaliniams centriniams bankams, plėtoja, renka, rengia ir platina įvairaus pobūdžio statistiką, kuri padeda įgyvendinti euro zonos pinigų politiką ir įvairius ECBS uždavinius. Šią statistiką vis daugiau naudoja ir finansų rinkos bei plačioji visuomenė. 2007 m., kaip ir ankstesniais metais, euro zonos statistinė informacija buvo teikiama sklandžiai. 2007 m. birželio mėn. pasiektas svarbus ECB statistikos vidutinės trukmės strategijos etapas – ECB ir Eurostatas pirmą kartą bendrai paskelbė euro zonos institucinių sektorių ketvirtinių integruotų nefinansinių ir finansinių sąskaitų rinkinį. Be to, ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su nacionaliniais centriniams bankais, toliau dalyvavo statistinių sąvokų derinimo Europoje ir pagrindinių pasaulio statistikos standartų peržiūros darbe.

4.1 NAUJA ARBA PATOBULINTA EURO ZONOS STATISTIKA

2007 m. birželio mėn. ECB ir Eurostatas pirmą kartą bendrai paskelbė ketvirtines integruotas euro zonos ne finansų ir finansų sektorių sąskaitas pradėdant 1999 m. pirmuoju ketvirčiu. Šias euro zonos sąskaitas, kurias galima laikyti euro zonos „nacionalinėmis sąskaitomis“, bendrai rengia Eurosistema ir Eurostatas bei nacionalinės statistikos institucijos. Be daugelio kitų dalykų, jos taip pat leidžia išsamiai analizuoti finansinės ir nefinansinės raidos šalies ūkyje sąsajas, įvairių ūkio sektorių (namų ūkių, nefinansinių korporacijų, finansinių korporacijų ir valdžios sektoriaus) tarpusavio ryšius, taip pat šių sektorių ir likusio pasaulio tarpusavio ryšius.

Šios euro zonos sąskaitos sudaro pagrindą išsamiau analizuoti didesnio dažnio duomenis. Šiuo požiūriu nuo 2007 m. lapkričio mėn. pradėtas skelbti pinigų junginio P3 išskaidymas pagal sektorius suteikė dar daugiau galimybių atliekant pinigų politikos analizę.

2007 m. balandžio mėn. jau turėta mėnesinė trumpalaikių Europos vertybinių popierių (STEP) apyvartoje esančių apimčių (likučių)

statistika papildyta kasdiene statistika apie pajamingumą, išskaidant ją pagal pradinį terminą ir leidėjo sektorių (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį).

2007 m. liepos mėn. ECB pradėjo elektroniniu būdu skelbti kasdienes pajamingumo kreives, kurios rodo įvairių terminų (nuo 3 mėn. iki 30 m.) eurai denominuotų euro zonos centrinės valdžios skolos vertybinių popierių numanomas rinkos atlygio normas (remiantis palūkanų norma ir rinkos kaina). Euro zonos pajamingumo kreivės gali padėti įvertinti nuo vidutinės iki ilgalaikės trukmės laikotarpių ekonominės ir finansinės veiklos rinkos lūkesčius.

ECB taip pat apskaičiavo ir paskelbė euro zonoje administruojamų vartojimo kainų eksperimentinius mėnesinius indeksus, remdamasis Eurostato skelbiamais SVKI duomenimis ir ECBS suderintais apibrėžimais.

Ketvirtinių mokėjimų balanso srautų ir metinių tarptautinių investicijų balanso duomenų papildomas išskaidymas pagal geografines sritis¹⁷ pateikiamas reguliariai skelbiamuose spaudos pranešimuose ir ECB internetinėje Statistikos duomenų saugykloje (angl. SDW)¹⁸.

Naujas ECB reglamentas dėl investicinių fondų (kitų negu pinigų rinkos fondai) turto ir įsipareigojimų statistikos, pagal kurią investiciniai fondai nuo 2009 m. pradžios teiks suderintus duomenis, išplėtė pinigų ir finansų statistikos duomenų rinkimo teisinę bazę. Valdančioji taryba priėmė ir naują Gairės dėl pinigų, finansų institucijų ir rinkų statistikos redakciją. Joje dabar yra papildomų nuostatų apie investicinių fondų turto, įsipareigojimų statistiką ir mokėjimų statistiką. Be to, Valdančioji taryba iš dalies pataisė ECB gairę ir rekomendacijas dėl mokėjimų balanso bei tarptautinių investicijų

¹⁷ Brazilijos, Rusijos, Indijos, Kinijos ir Honkongo SAR.

¹⁸ Viešai prieinama SDW versija pasirodė internete 2006 m. pabaigoje; ji buvo teigiamai įvertinta euro zonos statistikos naudotojų. Dėl gerai veikiančios ir paprastos naudoti sąsajos ji greitai tapo populiaria priemone internete ieškant duomenų apie euro zoną. Kiekvieną mėnesį apie 20 000 žmonių naudojami SDW norėdami rasti ir atsisiųsti euro zonos duomenų, įskaitant duomenis pagal šalis.

balanso statistikos ir tarptautinių atsargų šablono.

Keliose srityse dirbama siekiant dar labiau pagerinti euro zonos pinigų ir finansų statistiką artimiausiais metais. Visų pirma rengiamas PFI turto pavertimo vertybiniais popieriais ir finansinių priemonių korporacijų integruotas būdas, užtikrinsiantis gerokai didesnes galimybes pasinaudoti duomenimis apie paskolų pardavimą ir paskolų pavertimą vertybiniais popieriais.

Be to, Eurosisistema tiria galimybę pagerinti statistinius duomenis apie draudimo korporacijas ir pensijų fondus. Siekiant ekonomiškai suderinti naujus vartotojų poreikius ir besivystančias finansų rinkas, taip pat daromos pataisos PFI balanso statistikos ir PFI palūkanų normų statistikos reglamentavimo bazėje.

ECB toliau plėtojo Centralizuotą vertybinių popierių duomenų bazę (CVPDB). CVPDB (projektas, apimantis visą ECBS) yra vienintelė duomenų bazė, kurioje kaupiama informacija apie ECBS statistikai svarbius vertybinius popierius. Šiam projektui tenka lemiamas vaidmuo siekiant pereiti prie duomenų teikimo pagal kiekvieną vertybinį popierių. Tai gerokai palengvintų respondentų atskaitomybės našta ir kartu pagerintų euro zonos statistinių duomenų kokybę bei lankstumą. Kai kurie nacionaliniai centriniai bankai jau naudojami šia duomenų baze sudarydami nacionalinius finansų statistikos duomenis.

4.2 KITA STATISTIKOS RAIDA

2007 m. Eurosisistema visapusiškai išanalizavo būdus, kaip toliau didinti ECB statistikos našumą, taip pat siekiant iki minimumo sumažinti statistikos našta. Tokiomis sąlygomis toliau buvo dirbama siekiant nustatyti pakartotinio jau turimų mikroduomenų panaudojimo galimybę, visų pirma iš kredito registrų ir centrinių balanso duomenų įstaigų. Taip pat buvo toliau dirbama siekiant skatinti statistikos ir priežiūros sąvokų bei duomenų suderinimą, iš pradžių visą

dėmesį skiriant kredito įstaigų atskaitomybės reikalavimams.

Keli 2007 m. paskelbti dokumentai leido padidinti šiuo metu ECB ir ECBS statistikos rengimui ir platinimui taikomų valdymo ir kokybės standartų skaidrumą. Dokumente, pavadintame „ECBS valdymo struktūros taikymas ECBS statistikai“, pateikta trumpa valdymo struktūros, kuria vadovaujasi ECB ir nacionaliniai centriniai bankai, teikdami statistinius duomenis, apžvalga. ECB svetainės statistikos skyriaus pirmame puslapyje esančiame straipsnyje „Viešasis išsipareigojimas dėl ECBS statistikos funkcijos“ pateikti statistikos principai ir etikos bei kokybės standartai. Jais vadovautis išsipareigojo ECB ir nacionaliniai centriniai bankai vykdydami savo statistikos uždavinius. Straipsnyje „ECB statistikos kokybės sistema“ rašoma ir apie kokybės principus, kuriais ECB vadovaujasi rengdamas statistinius duomenis. Reguliariai teikiami kokybės įvertinimai ir kiekybiniai rodikliai, tokie kaip euro zonos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos kokybės metų ataskaitoje, sudaro šios kokybės sistemos dalį.

Toliau buvo gerinamas statistikos skelbimas – ECB ir nacionalinių centrinių bankų interneto svetainėse pradėta skelbti daugiau lentelių su euro zonos statistikos duomenimis ir atitinkamais nacionalinės statistikos duomenimis. Pagerėjo ir mokėjimų statistika, o Mėlynosios knygos priedą pakeitė duomenų laiko eilutės ir lentelės, kurias galima rasti ECB svetainėje (žr. 2 skyriaus 2 skirsnį). Be to, pradėti platinti nauji duomenys apie prekybą vertybiniais popieriais ir pagrindines sutarties šalis.

Kaip ir ankstesniais metais, ECB leidiniuose pateikta statistinė informacija tapo išsamesnė. Pavyzdžiai apima įvairiausių rodiklius, pateikiamus metų ataskaitoje „Finansinė integracija Europoje“ ir leidinio „Obligacijų rinkos ir ilgalaikės palūkanų normos Europos Sąjungos ne euro zonos valstybėse narėse ir stojančiose šalyse“ priede (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį). Toliau buvo gerinami metiniai

duomenys apie bankų struktūrą ir ketvirtiniai duomenys, kuriais grindžiama Finansinio stabilumo apžvalga. Pagerinta euro pinigų rinkos apžvalgos kokybė ir skelbimo laikas, o atitinkamų duomenų rinkinius galima rasti SDW.

2007 m. liepos mėn. išspausdintame ECB nereguliuojamame straipsnyje „Suderintos mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos link – Europos duomenų rengėjų patirtis“ pateikiama metodinės bazės apžvalga ir su šių statistikos duomenų rinkimu, rengimu ir platinimu susiję praktiniai klausimai.

ECB toliau glaudžiai bendradarbiavo su Eurostatu ir kitomis tarptautinėmis organizacijomis, aktyviai dalyvavo atnaujinant tarptautinius statistikos standartus (dirbdamas prie Nacionalinių sąskaitų sistemos (NSS93) ir TVF Mokėjimų balanso vadovo, kurių atnaujinimas turi būti baigtas 2008 m.). Eurostatas, padedamas ECB, neseniai pradėjo rengti ESS95 pataisus, kurios įgyvendins daugelį Nacionalinių sąskaitų sistemos (NSS) pakeitimų Europoje. ECB taip pat aktyviai dalyvavo taisant EBPO orientacinę tiesioginių užsienio investicijų apibrėžimą. Jis taip pat toliau remia ir įgyvendina tarptautinius duomenų mainų standartus¹⁹.

4.3 RENGIMASIS EURO ZONOS PLĖTRAIS

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

Statistinius duomenis, reikalingus įvertinti valstybių narių pažangą vykdant kainų stabilumo, biudžeto deficito, valiutų kursų ir ilgalaikių palūkanų normų konvergencijos kriterijus, teikia Eurostatas. ECB kartu su suinteresuotų valstybių narių nacionaliniais centriniais bankais padeda Eurostatui pateikti ilgalaikių palūkanų normų statistiką, renka ir sudaro papildomus statistinius duomenis, papildančius keturis svarbiausius konvergencijos rodiklius.

Konvergencijos proceso vertinimas labai priklauso nuo naudojamos statistikos kokybės ir vientisumo, todėl ECB atidžiai stebi šios statistikos, ypač valdžios sektoriaus finansų statistikos, sudarymo ir teikimo raidą.

¹⁹ Pavyzdžiui, Statistikos duomenų ir metaduomenų mainus (SDMX) – iniciatyvą, kurią remia TAB, ECB, Eurostatas, TVF, EBPO, Jungtinės Tautos ir Pasaulio bankas, siekdami skatinti tarptautinių statistinės informacijos mainų standartų taikymą.

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 ir analitines priemones; palaikyti ir taikyti ekonometrinius modelius 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 PRIORITETAI

ECB ekonominius tyrimus daugiausia atlieka Tyrimų generalinis direktoratas, bet prisideda ir už kitas veiklos sritis atsakingi padaliniai. Tyrimų koordinavimo komitetas koordinuoja mokslo tyrimus nustatydamas prioritetus ir suburdamas padalinius, kuriems reikia mokslo tyrimų arba kurie vykdo mokslo tyrimus.

2007 m. vykdant mokslo tyrimus, prioritetas buvo teikiamas šioms sritims: prognozavimo modelių kūrimui; finansų sektoriaus informacijos, įskaitant kreditus ir pinigų junginius, vaidmeniui pinigų politikos analizei; pinigų politikos poveikio mechanizmo aiškinimui; finansiniam stabilumui; Europos finansų sistemos efektyvumui; tarptautiniams klausimams.

Prognozavimo modelių kūrimo darbe daugiausia dėmesio buvo skiriama tolesniam struktūrinio dinaminio stochastinio bendrosios pusiausvyros modelio (DSGE) kūrimui ir naudojimui, taip pat dinaminių faktorių modelių, taikomų trumpalaikėms prognozėms sudaryti, įgyvendinimui. ECB sukūrė DSGE modelius jau anksčiau ir taikė juos analizuodamas daugelį politikos klausimų. Jų skaičius tebedidėja. 2007 m. buvo dirbama visų pirma akcentuojant struktūrinių pokyčių poveikį (pvz., demografiją), išorės veiksnius (pvz., naftos kainų šokus), našumo pokyčius ir finansinius klausimus (pvz., dėl kreditų kylančias problemas). Be to, toliau buvo dirbama kuriant du vidutinio masto modelius, taikomus politikos analizei – naujajį

bendros ekonominės zonos modelį (NAWM) ir L. Christiano, R. Motto ir M. Rostagno modelį. Pirmasis modelis – tai prognozavimo ir modeliavimo priemonė, kuriama taikyti kartu su kitais modeliais darant Eurosistemos ir ECB prognozes (dar iki paskelbimo). Antrasis modelis yra modeliavimo priemonė, akcentuojanti finansinius veiksnius. Kalbant apie kitų prognozavimo priemonių kūrimą, paminėtina tai, kad toliau buvo dirbama kuriant veiksniais pagrįstus modelius, kurie vis dažniau taikomi trumpalaikiams ekonominių pokyčių vertinimams rengti. Galiausiai ECB aktyviai remia bendrą centrinių bankų ir akademinės bendruomenės Verslo ciklų euro zonoje tyrimų projektų įmonę, kurią valdo Ekonominės politikos tyrimų centras (CEPR).

Vykdamas pinigų politikos analizės tyrimus, ypač daug dėmesio buvo skiriama kvantitatyviniams metodams, taikomiems pinigų analizei, kurti ir taikyti, akcentuojant aukštos kokybės analitines priemones, skirtas politiniams sprendimams rengti. Daugiausia pastangų buvo sutelkta infliacijos modeliams, kuriems naudojami pinigų kiekį vertinantys rodikliai, kurti ir pinigų paklausai, taip pat anksčiau aprašytus struktūrinius modelius įdiegti į pinigų politikos analizės procesą.

Buvo ištirti įvairūs pinigų politikos poveikio mechanizmo aspektai. Tiek bendrai, tiek individualiai darbą dirbo ir ECBS mokslininkų grupė, dirbanti su užmokesčio dinamikos projektu (WDN), ECBS mokslininkų tinklas, tiriantis užmokesčio dinamikos ypatybes bei šaltinius ir jų ryšį su kainomis. WDN tyrimo grupė 17 šalių pradėjo rengti įmonių apklausas dėl darbo užmokesčio, darbo sąnaudų ir kainų sudarymo elgsenos. Šios apklausos metu renkama informacija apie darbo užmokesčių, mažėjantį darbo užmokesčio nelankstumą, darbo užmokesčio ir kainų korekciją dėl šokų. Pirmoji šio tyrimo rezultatų dalis bus pateikta konferencijoje, kurią planuojama surengti 2008 m. Buvo vykdoma būsto rinkų analizė, taip pat atlikta ir bankų bei kreditų vaidmens pinigų politikos poveikio mechanizmui analizė. Toliau vyko darbas, susijęs su namų ūkių finansais, o

su Eurosistemos namų ūkių finansų ir vartojimo projektu dirbantys mokslininkai pradėjo rengti planus organizuoti apklausą visoje euro zonoje. Šioje tyrimų srityje buvo analizuojamos ir kitos temos, pavyzdžiui, centrinių bankų komunikacijos politika, lūkesčiai ir rizikos priemokos pajamingumo kreivėje, taip pat akcijų kainų dinamiką lemiantys veiksniai.

Be to, buvo tiriami finansinio stabilumo klausimai ir jų poveikis pinigų politikai, visų pirma atsižvelgiant į ECB darbą, atliktą rengiant Finansinio stabilumo apžvalgą. Finansų sistema buvo analizuojama dviem aspektais: vienas – jos integracijos mastas, kitas – kapitalo rinkų raida.

Analizuojant tarptautinius klausimus, kurie buvo priskirti prie tyrimo prioritetinių sričių, daugiausia dėmesio buvo skiriama pasaulio ekonomikos nesubalansuotumui ir tarptautiniam euro vaidmeniui. Kalbant apie pastarąjį, 2008 m. bus organizuotas seminaras aukšto rango pareigūnams, o jo rezultatai bus panaudoti metiniame pranešime „Tarptautinio euro vaidmens apžvalga“ pateiktai analizei papildyti. Atsižvelgiant į šį tyrimų prioritetą, buvo sukurtas NAWM tarptautinis skyrius.

5.2 LEIDINIAI IR KONFERENCIJOS

ECB vykdomų tyrimų rezultatai buvo skelbiami banko darbo straipsnių serijoje, iš dalies Nereguliarių straipsnių serijoje ir Teisinių darbo straipsnių serijoje. Visų pirma 2007 m. Darbo straipsnių seriją (plačiai pripažinta priemonė, skirta informuoti apie politikos nustatymui svarbius vidaus tyrimus) sudarė daugiau kaip 140 straipsnių. Šiek tiek daugiau negu 100 straipsnių parengė ECB darbuotojai, kartais vieni, o kartais bendrai su autoriais iš kitų institucijų; kitus parašė kitų institucijų atstovai, pakviesti dalyvauti konferencijose ir seminaruose, tyrimų grupėse ar ilgesnių programų ECB metu. Jau tapo norma tai, kad daugelis šių straipsnių vėliau turėtų būti skelbiami pagrindiniuose mokslo žurnaluose, įskaitant recenzuojamus žurnalus. 2007 m. ECB darbuotojai parengė daugiau



kaip 50 straipsnių, kurie buvo išspausdinti mokslo žurnaluose.

Siekiant su darbo straipsniuose skelbiamais rezultatais supažindinti platesnę auditoriją, buvo nuspręsta leisti Tyrimų biuletinį, kuriame būtų bendrais bruožais apibūdinami politikai aktualūs tyrimai. Jame bus galima rasti straipsnių aktualiausiomis temomis ir rinktinių tyrimų straipsnių. 2007 m. skelbtuose straipsniuose galima rasti diskusijų apie informavimo trūkumų poveikį ir mokymąsi iš finansinių rinkų kainų, finansinę integraciją, kapitalo srautus naujose ES šalyse narėse ir našumo kilimą euro zonoje.

ECB arba kartu su kitomis institucijomis surengė daugiau kaip 10 konferencijų ar seminarų tyrimų temomis. Konferencijas padėjo organizuoti Ekonominės politikos tyrimo centras (CEPR) ir kiti centriniai bankai, tiek priklausantys Eurosistemai, tiek veikiantys už Eurosistemos ribų. Be to, nemažai darbinių susitikimų ir seminarų buvo surengta ECB viduje siekiant supažindinti su tyrimų rezultatais.

Didžioji konferencijų ir darbo susitikimų dalis buvo susijusios su konkrečiomis prioritetinėmis tyrimų sritimis. 2007 m., kaip ir ankstesniais metais, nemažai dėmesio buvo skiriama prognozavimo modelių kūrimo sričiai. Rugsėjo mėn. ECB kartu su CEPR ir *Banque de France* pagal Euro zonos verslo ciklo grupės užduotis surengė darbo susitikimą, skirtą infliacijos dinamikos pokyčiams aptarti ir jų poveikiui prognozuoti. Šio darbo susitikimo metu gautos išvados buvo labai naudingos šiuo metu ECB rengiamoms infliacijos prognozėms. Be to, prognozių rengimo metodams skirto darbinio susitikimo (renginys, kurį ECB organizavo dvejus metus) metu buvo diskutuojama apie makroekonomikos ir finansų nepastovumą, o konkrečiau – apie tai (labai svarbų daugeliui

bankų dalyką), kaip integruoti rizikos valdymo priemonės į prognozavimo procesą.

Apie pinigų politikos analizę, kuri yra tarp tyrimo prioritetų, buvo kalbama 2007 m. lapkričio mėn. Kanados centrinio banko kartu su ECB surengtoje konferencijoje, skirtoje kainų stabilumo apibrėžimui. Konferencijos dalyviai svarstė mėginimų sukurti kainų stabilumo apibrėžimą teorines galimybes ir praktinę patirtį. Dar vienoje 2007 m. lapkričio mėn. surengtoje konferencijoje, skirtoje pinigų rinkų vaidmeniui, iššūkiams ir reikšmei pinigų politikos požiūriu, buvo žengtas dar vienas žingsnis, aiškinantis pinigų politikos poveikio mechanizmą. 2007 m. gegužės mėn. įvyko konferencija, kurioje mėginta išsiaiškinti, kokį poveikį pokyčiai bankuose ir finansų institucijose daro pinigų politikos poveikio mechanizmui.

2007 m. birželio mėn. kartu su Anglijos banku surengta mokėjimams ir pinigų bei finansų stabilumui skirta konferencija, taip pat liepos mėn. įvyko konferencija apie globalizaciją ir makroekonomiką.

Su tyrimų rezultatais susipažinti padėjo ir nemažai seminarų. Iš jų ypač svarbūs buvo du: kartu su *Deutsche Bundesbank* ir Finansinių studijų centru surengti vadinamieji jungtiniai seminarai per pietų pertrauką, taip pat seminarai, kuriuose dalyvavo kviestiniai lektoriai. Abi šios seminarų serijos apima kas savaitę rengiamus seminarus, į kuriuos kviečiami savo darbus pristatyti tyrėjai iš kitų institucijų, o ne iš ECB. Taip pat ECB organizuoja tyrimų seminarus, skirtus konkrečioms temoms, kurios nėra smulkiai nagrinėjamos šių seminarų metu.

6 KITOS UŽDUOTYS IR VEIKLA

6.1 PINIGINIO FINANSAVIMO IR PRIVILEGIJOS NAUDOTIS FINANSŲ ĮSTAIGOMIS DRAUDIMŲ LAIKYMASIS

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

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

2007 m. Valdančioji taryba nustatė du atvejus, kai buvo nesilaikoma anksčiau minėtų Sutarties reikalavimų ir susijusių Tarybos reglamentų.

Pirma, *Národná banka Slovenska* įsigijo Europos investicijų banko (EIB) pirminėje rinkoje išleistų skolos priemonių. Konkrečiau, 2007 m. vasario 6 d. *Národná banka Slovenska* pirkė JAV doleriais išreikštų EIB obligacijų, kurių bendra vertė 50 mln. JAV dolerių, užsienio valiutos atsargų valdymo tikslu. Kadangi EIB yra Bendrijos organas, pagal Sutarties 101 straipsnį ir Tarybos reglamentą (EB) Nr. 3603/93, tokie pirkimai pažeidžia piniginio finansavimo draudimą. *Národná banka Slovenska* pardavė

tas EIB skolos priemones pirminėje rinkoje 2007 m. gegužės 22 d. ir ėmėsi skubių veiksmų išvengti tokių pažeidimų ateityje.

Antra, *Banka Slovenije* pažeidė centrinio banko laikomų monetų, kurios parodomos valdžios sektoriaus sąskaitoje, limitą. 2007 m. vasario 15 d. valdžios sektoriaus išleistos ir į nacionalinę viešojo sektoriaus sąskaitą įskaitytos *Banka Slovenije* turimos monetų atsargų dienos vidurkis peržengė Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 nustatytą apyvartoje esančių monetų vertės 10% ribą. Tą dieną *Banka Slovenije* turimų ir į valdžios sektoriaus sąskaitą įskaitytų monetų vertė sudarė 12,27% apyvartoje esančių monetų vertės. Toks pažeidimas atsirado dėl 2007 m. vasario pirmojoje pusėje padidėjusio monetų grįžimo į *Banka Slovenije* po eurų pristatymo į bankus 2006 m. rudenį, prieš euro įvedimą. Ši padėtis buvo nedelsiant ištaisyta. Nuo tos dienos Sutarties nuostatos daugiau nebuvo pažeidžiamos.

6.2 PATARIAMOSIOS FUNKCIJOS

Pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl visų siūlomų Bendrijos ar nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis²⁰. Visos ECB nuomonės skelbiamos ECB interneto svetainėje.

2007 m. ECB priėmė 43 nuomones: 8 iš jų buvo dėl konsultacijų su ES institucijomis, o 35 – dėl konsultacijų su nacionalinėmis valdžios institucijomis. 2006 m. įvyko 62 konsultacijos. 2007 m. ir 2008 m. pradžioje priimtų nuomonių sąrašas pridėtas prie šios metų ataskaitos.

Ypač paminėtinos šios ECB nuomonės, pareikštos ES Ministrų Tarybos prašymu.

Be nuomonių, kurios buvo priimtoms vadovaujantis Sutarties 105 straipsnio 4 dalimi, 2007 m. liepos 5 d. ECB, remdamasis Sutarties 48 straipsniu,

²⁰ Remiantis prie Sutarties pridėtu Protokolu dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusia nuostata, įsipareigojimas konsultuotis su ECB netaikomas Jungtinei Karalystei (OL C 191, 1992 07 29, p. 18).

paskelbė nuomonę²¹ dėl Tarpyvairausybines konferencijos (IGC), kuri parengė naująją Lisabonos sutartį²², atidarymo. ECB visų pirma pritaria tam, kad kainų stabilumas bei ekonominės ir pinigų sąjungos, naudojančios bendrą valiutą eurą, sukūrimas buvo priskirti prie pagrindinių ES tikslų ir tam, kad pinigų politika turi būti įvardijama kaip viena iš išskirtinių ES kompetencijų (žr. 5 skyriaus 1.2 skirsnį). 2007 m. rugpjūčio 2 d. paskelbus naujosios Sutarties teksto projektą, ECB pirmininkas parašė laišką IGC²³ vadovybei. Jame pateikė pasiūlymus dėl ECB ir ECBS institucinio statuso.

Tarybai panaikinus išlygą dėl Kipro ir Maltos, ECB paskelbė bendrą nuomonę²⁴ dėl Europos Komisijos pasiūlymo iš dalies pataisyti Tarybos reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo ir Tarybos reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl euro ir eurą įvedančių valstybių narių valiutų perskaičiavimo kursų²⁵.

Su ECB taip pat buvo konsultuojamasi apie pasiūlymą dėl Tarybos direktyvos dėl Europos ypatingos svarbos infrastruktūros objektų nustatymo ir priskyrimo jiems²⁶, kuri leistų pagerinti kovos su terorizmo keliamomis grėsmėmis koordinavimą. ECB pabrėžė, kad šią direktyvą įgyvendinantys nacionaliniai teisės aktai turi būti suderinti su centrinių bankų pareiga vykdyti mokėjimų ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų bei kliringo namų priežiūrą, taip pat atkreipė dėmesį į būtinybę vengti dubliuoti centrinių bankų jau pradėtus vykdyti darbus. ECB taip pat pabrėžė, kad Europos ypatingos svarbos infrastruktūros objektų sąrašas turėtų būti laikomas paslapyje.

Nuomonėje dėl siūlymo apie Tarybos reglamentą, iš dalies pakeičiantį Tarybos reglamentą (EB) Nr. 1338/2001 (dėl priemonių apsaugoti eurą nuo padirbinėjimo²⁷), ECB priminė, kad, norint užtikrinti Bendrijos įstatymų veiksmingumą, baudžiamoji teisė, jei reikia, išimtiniais atvejais gali priklausyti Bendrijos kompetencijai. ECB atkreipė dėmesį į tai, kad ECB ir nacionaliniai centriniai bankai turėtų gauti banknotų pavyzdžių, net jei jie paimami kaip įkaltis baudžiamąjo proceso metu, ir į tai, kad šiame pasiūlyme turėtų būti tiksliau

formuluojama ECB kompetencija užtikrinti eurų banknotų patikimumą, kaip tai numatyta Sutarties 106 straipsnio 1 dalyje ir ECBS statuto 16 straipsnyje. Nuomonėje, kurioje aptariamos ir procedūros, kurias ECB ir Komisija turi nustatyti ir kurios yra susijusios su įsipareigojimu patikrinti, ar buvo patikrintas gautų eurų banknotų ir monetų autentiškumas, atkreipė dėmesį į tai, kad šios institucijos turėtų nustatyti įgyvendinimo nacionaliniu lygiu datą.

Savo nuomonėje dėl siūlymo, susijusio su Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, iš dalies pakeičiančio Tarybos reglamentą (EB) Nr. 322/97 dėl Bendrijos statistikos²⁸, ECB pripažįsta Europos statistikos sistemos ir ECBS glaudesnio bendradarbiavimo būtinybę kuriant, rengiant ir skelbiant Bendrijos statistinius duomenis, taip pat sutinka su nuostatomis dėl jų keitimosi konfidencialia informacija.

2007 m. birželio mėn. jungtinė darbo grupė, sudaryta iš Europos Komisijos, ES Ministrų Tarybos sekretoriato ir ECB atstovų parengė ataskaitą apie konsultacijas su ECB dėl siūlomų Bendrijos teisės aktų. Darbo grupė buvo sudaryta ECB pirmininko siūlymu. Šia ataskaita siekiama užtikrinti, kad visos šalys paspartintų vidines procedūras, leisiančias konsultuotis su ECB, ir vykstant teisės aktų priėmimo procedūrai kaip galima anksčiau pateiktų savo nuomones. Joje pripažįstama prievolė konsultuotis su ECB dėl *Lamfalussy* sistemos antrojo lygio priemonių²⁹, patenkančių į ECB kompetencijos sritį, ir paaiškina ECB patariamojo organo kompetenciją

21 2007 m. liepos 5 d. CON/2007/20, OL C 160, 2006 07 13, p.

22 Žr. 5 skyriaus 1.2 skirsnį.

23 Laišką galima rasti IGC ir ECB svetainėse.

24 2007 m. liepos 5 d. CON/2007/19, OL C 160, 2006 07 13, p.

25 Žr. 3 skyriaus 2 skirsnį.

26 2007 m. balandžio 13 d. CON/2007/11, OL C 116, 2006 07 26, p. 1.

27 2007 m. gruodžio 17 d. CON/2007/42, OL C 27, 2008 01 31, p. 1.

28 2007 m. lapkričio 14 d. CON/2007/35, OL C 291, 2007 12 05, p. 1.

29 *Lamfalussy* sistema – tai keturių lygių procesas teisės aktams, susijusiems su vertybiniais popieriais, bankininkyste ir draudimu, patvirtinti. Plačiau apie tai žr.: „Protinių žmonių komiteto dėl Europos vertybinių popierių rinkų reguliavimo galutinė ataskaita“, 2001 m. vasario 15 d. Ši ataskaita pateikta Europos Komisijos tinklalapyje. Taip pat žr.: 2003 m. ECB metų ataskaita, p. 111.

veiklos riziką ribojančių normatyvų vykdymo priežiūros ir finansinio stabilumo srityse. Darbo grupėje vykusios diskusijos padėjo atsirasti bendram supratimui apie būtinybę bendradarbiauti siekiant tobulinti visos Bendrijos teisės aktų kūrimo procesą. Ataskaitoje matyti bendras darbo grupės narių supratimas; jie nėra susiaustę savo atstovaujama institucijų nuomonės.

Nacionalinės valdžios įstaigos tęsė konsultacijas su ECB dėl klausimų, susijusių su nacionaliniais centriniais bankais, visų pirma dėl Vokietijos, Graikijos, Vengrijos ir Austrijos nacionalinių centrinių bankų statutų pataisų³⁰. Su ECB dėl klausimų, kurie gali būti susiję su nacionalinių centrinių bankų kaip ECBS narių nepriklausomybe, taip pat konsultavosi Čekija, Vengrija, Portugalija ir Rumunija³¹.

Latvija, Malta, Lenkija ir Rumunija konsultavosi su ECB pinigų politikos srityje dėl klausimų, susijusių su privalomųjų atsargų režimu³², o dėl klausimų, susijusių su valiuta ir mokėjimo priemonėmis³³ konsultavosi Kipras, Lenkija ir Slovėnija. Statistikos klausimais su ECB taip pat konsultavosi Austrija, Vokietija, Vengrija ir Rumunija³⁴.

Dėl priežiūros klausimų su ECB konsultavosi Bulgarija, Vokietija, Graikija, Italija, Austrija, Lenkija ir Rumunija³⁵. Jos norėjo išsiaiškinti dėl pasiūlytų teisės aktų projektų, susijusių su svarbiomis finansinės priežiūros sistemos reformomis ir finansų stabilumu. Esant tokioms aplinkybėms, ECB savo nuomonėse apie įstatymo projektą, iš dalies pakeičiantį Bankininkystės įstatymą, Taupomųjų bankų įstatymą, Finansinės priežiūros institucijų įstatymą ir *Oesterreichische Nationalbank* įstatymą, skirtą Austrijos kredito institucijų priežiūros sistemai toliau tobulinti ir jos nacionalinio centrinio banko vaidmeniui didinti, atsižvelgdama į savo ankstesnes nuomones šioje srityje, dar kartą pakartojo, kad priežiūros institucijų ir centrinių bankų bendradarbiavimas, įskaitant ir keitimąsi informacija, yra svarbiausias dalykas siekiant užtikrinti bankų veiklos riziką ribojančią makropriežiūrą, mokėjimo sistemų priežiūrą ir kitų rinkos infrastruktūrų, lemiančių tolygų

pinigų politikos vykdymą, apsaugą. Vertinant finansinio stabilumo požiūriu, ECB laikosi nuomonės, kad nacionaliniai centriniai bankai būtina turėtų dalyvauti valdant finansų rinkos krizes.

Su ECB dėl klausimų, susijusių su mokėjimo ir atsiskaitymo sistemomis, konsultavosi Nyderlandai, Vengrija, Latvija, Graikija, Slovėnija, Rumunija ir Ispanija³⁶. Nyderlandų finansų ministerija paprašė ECB pareikšti nuomonę dėl įstatymo projekto, susijusio su kliringo ir atsiskaitymo kompanijų sisteminė priežiūra. ECB dar kartą patvirtino įsitikinimą, jog yra rimtų argumentų, kad centriniai bankai vykdytų tiek kliringo, tiek atsiskaitymo sistemų priežiūrą, nes mokėjimo sistemos yra glaudžiai tarpusavyje susijusios su vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemomis. Bankas taip pat pakartojo savo siūlymą, pagal kurį mokėjimo sistemų, įskaitant ir vadovavimo rinkai, priežiūros funkcija turėtų būti aiškiai priskirta *De Nederlandsche Bank*, nes tai derėtų su jo dalyvavimu Eurosistemoje. Be to, ECB pabrėžė, kad NCB, vykdamas riziką ribojančią finansų sektoriaus priežiūrą, turėtų dalyvauti ir vertinant, ar kliringo ir atsiskaitymo institucijų taisyklėse numatyti kriterijai, ribojantys dalyvių prieigą ne tik dėl rizikos.

Dėl euro įvedimo teisinio pagrindo su ECB konsultavosi Kipras³⁷. Slovakija su ECB konsultavosi dėl nacionalinio įstatymo, skirto palengvinti euro įvedimą ateityje, *Národná banka Slovenska* įstatymo pataisų ir dar 27 įstatymų, reguliuojančių ECB kompetencijai priklausančius klausimus, kurie yra svarbūs teisinio suderinimo su Sutartimi ir ECBS statutu požiūriu³⁸.

30 CON/2007/33, CON/2007/6, CON/2007/13 ir CON/2007/14.

31 CON/2007/8, CON/2007/14, CON/2007/23 ir CON/2007/29.

32 CON/2007/12, CON/2007/16, CON/2007/34 ir CON/2007/22.

33 CON/2007/39, CON/2007/28 ir CON/2007/5.

34 CON/2007/33, CON/2007/21, CON/2007/41, CON/2007/2 ir CON/2007/24.

35 CON/2007/17, CON/2007/31, CON/2007/32, CON/2007/33, CON/2007/15, CON/2007/23 ir CON/2007/40.

36 CON/2007/7, CON/2007/10, CON/2007/12, CON/2007/13, CON/2007/15, CON/2007/18, CON/2007/25 ir CON/2007/27.

37 CON/2007/1.

38 CON/2007/43.

Nuo 2008 m. metų ataskaitoje bus pateikiama ir informacija apie svarbiausius atvejus, kai nevykdoma prievolė konsultuotis su ECB dėl nacionalinių ir Bendrijos įstatymų. 2007 m. užfiksuoti šeši atvejai, kai nebuvo konsultuojamasi su ECB. Vienas toks šios nuostatos nesilaikymo pavyzdys galėtų būti atvejis, kai Lenkijos valdžios institucijos nesikreipė į ECB dėl pastarojo požiūrio į įstatymo projektą dėl informacijos atskleidimo. Tai įstatymas, pagal kurį kai kuriems asmenims turėtų būti priskiriama prievolė deklaruoti savo 1944–1990 m. vykdytą veiklą, kuri galėtų būti įvardijama kaip kolaboravimas su valstybės saugumo tarnybomis. Kai kurios šio įstatymo projekto nuostatos galėjo turėti įtakos centrinio banko savarankiškumui ir pakoregavo kai kuriuos centrinio banko institucinio režimo, numatyto *Narodowy Bank Polski* įstatyme, aspektus. To padarinius pajuto ir *Narodowy Bank Polski* valdančiųjų organų nariai bei personalas. Jei dėl šio įstatymo projekto būtų buvę pasitarta su ECB, pastarasis būtų griežtai pasisakęs prieš. ECB laišku kreipėsi į Lenkijos Seimo vadovą (Lenkijos Parlamento žemutinių rūmų pirmininką) primindamas apie išpareigojimą dėl konsultavimosi, bet sulaukė atsakymo, kuriame buvo suabejota ECB kompetencija teikti konsultacijas dėl anksčiau minėtų įstatymų projektų. Vėliau Lenkijos Konstitucinis Teismas kai kurias įstatymo dėl informacijos atskleidimo nuostatas, svarbias ECBS, pripažino negaliojančiomis.

Vieno tokio nesikonsultavimo atveju Latvijos valdžios atstovai nesikonsultavo su ECB dėl įstatyminės nuostatos projekto, susijusio su valiutos klausimais, kaip reikalauja Bendrijos teisė. Minėtas nuostatos projektas, priimtas 2007 m. gruodžio 18 d., buvo Ministrų kabineto reglamento dėl Europos Sąjungos valiutos pavadinimo latvių kalba, kuris buvo priimtas 2005 m. liepos 26 d., dėl kurio Latvijos valdžia taip pat nesikonsultavo su ECB, pataisa. Nors pradinis reglamentas numatė, kad bendrosios valiutos pavadinimas latvių kalba bus „eiro“, ši nuostata buvo pakeista, nustatant, kad Latvijos teisės aktuose turi būti naudojamas pavadinimas „euro“. Ne teisės aktuose bendroji valiuta vis dar oficialiai vadinama „eiro“ Latvijoje. 2005 m. priėmus pradinį reglamentą, 2005 m. rugšėjo 1 d. ECB parašė Latvijos finansų ministru, aiškiai

nurodydamas, kad, pagal Europos teisingumo teismo nuoseklią precedento teisę, valstybės narės negali priimti įstatymų dėl reikalų, kuriems tiesiogiai taikoma Bendrijos teisė, ir pabrėždamas, kad Bendrija turi išskirtinę kompetenciją priimti įstatymus dėl euro ir jo pavadinimo.

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. 2007 m. ECB nevykdė jokių administravimo užduočių. 2006 m. pabaigoje nebuvo jokio likučio, o 2007 m. nebuvo pradėtos jokios naujos operacijos.

6.4 EUROSISTEMOS ATSARGŲ VALDYMO PASLAUGOS

2007 m. ir toliau buvo siūlomas visas paslaugų kompleksas pagal 2005 m. sausio mėn. sukurta sistemą, skirtą Eurosistemos klientų tarptautinėms atsargoms eurais valdyti. Visą paslaugų rinkinį, kuriuo gali naudotis ne euro zonoje esantys centriniai bankai, pinigų politikos institucijos, vyriausybės agentūros ir tarptautinės organizacijos, siūlo atskiri Eurosistemos centriniai bankai (Eurosistemos paslaugų teikėjai), veikiantys kaip specializuoti paslaugų teikėjai pagal suvienodintas sąlygas ir nuostatas bei remdamesi bendraisiais rinkos standartais. ECB atlieka bendrojo koordinavimo funkciją, užtikrindamas sklandų sistemos veikimą. 2007 m., palyginti su 2006 m., klientų, palaikančių verslo ryšius su Eurosistema, skaičius buvo pastovus. Kalbant apie pačias paslaugas, truputį padidėjo bendros klientų laikomos lėšos ir (ar) vertybiniai popieriai. 2007 m. Eurosistema surengė klientų nuomonės apklausą. Ji patvirtino, kad klientai iš esmės yra patenkinti paslaugų, kuriomis gali naudotis šioje sistemoje, asortimentu, ir siūlomų paslaugų kokybe.



3 SKYRIUS

**KIPRO IR MALTOS
PRISIJUNGIMAS
PRIE EURO
ZONOS**

I EKONOMINĖ IR PINIGŲ RAIDA KIPRE IR MALTOJE

2007 m. liepos 10 d. Ecofino taryba priėmė sprendimą, leidžiantį Kiprui ir Maltai 2008 m. sausio 1 d. įvesti eurą kaip savo valiutą. Euro zonos šalių skaičius padidėjo nuo 13 iki 15. Šis sprendimas buvo pagrįstas ECB ir Europos Komisijos 2007 m. gegužės mėn. paskelbtais pranešimais apie konvergenciją, po to vyko valstybių ar vyriausybių vadovų sudėties ES Tarybos diskusijos, Europos Parlamentas priėmė nuomonę, o Europos Komisija – pasiūlymą. Tą pačią dieną Ecofino taryba priėmė reglamentą, nustatantį neatšaukiamus Kipro svoro ir euro bei Maltos liros ir euro perskaičiavimo kursus. Buvo nustatyti 0,585274 CYP/EUR ir 0,429300 MTL/EUR perskaičiavimo kursai – tokie patys kaip centriniai kursai, dėl kurių buvo susitarta 2005 m. gegužės 2 d., kai šios dvi valiutos pradėjo dalyvauti VKM II. Visą dalyvavimo VKM II laikotarpį Kipro svoro ir euro kursas buvo artimas centriniam kursui aukštesnėje svyravimo ribų pusėje, o Maltos liros ir euro kursas buvo toks kaip centrinis kursas. Abiem valiutomis buvo prekiaujama labai artimais šiems kursams arba šiais kursais perskaičiavimo kursų nustatymo dieną.

Vertinant paskutinius dešimt metų, Kipre ir Maltoje SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo gana nedidelė – daugiausia svyravo tarp 2% ir 3% (žr. 14 ir 15 lenteles). Šią santykinai palankią infliacijos raidą reikia vertinti atsižvelgiant į ilgalaikę fiksuoto valiutų kurso režimų tradiciją. 2000 m. ir 2003 m. Kipre SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos lygis buvo aukštesnis daugiausia dėl labai pakilusių energijos ir maisto kainų, taip pat dėl 2002–2003 m. atlikto nuoseklaus energijos akcijų padidinimo dėl šio tarifo suvienodinimo ES ir PVM tarifo padidinimo nuo 10% iki 15%. 1997 m. ir 1998 m. Maltoje SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo šiek tiek didesnė, daugiausia dėl labai pakilusių viešbučių, restoranų ir transporto paslaugų kainų. 2007 m. Kipre vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija buvo 2,2%, metinei infliacijai padidėjus nuo žemo lygio (pirmąjį pusmetį) iki 3% (2007 m. pabaigoje), o tai daugiausia rodė energijos kainų pokyčius. 2007 m., palyginti su 2006 m., Maltoje SVKI pagrindu apskaičiuotos

14 lentelė Kipro pagrindiniai ekonominiai rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Realiojo BVP augimas <i>Įtaka realiojo BVP augimui</i> (procentiniais punktais)	5,0	4,8	5,0	4,0	2,1	1,9	4,2	4,0	4,0	4,4
Vidaus paklausa, neįskaitant atsargų	5,9	3,2	4,0	5,1	3,3	2,7	4,7	4,3	5,5	..
Grynasis eksportas	-0,5	2,7	-1,0	0,6	-2,2	0,1	-2,2	0,7	-1,2	..
SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija ¹⁾	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	2,3	2,2
Atlygis vienam darbuotojui	3,1	4,5	6,0	3,7	4,8	7,7	1,9	1,8	2,7	..
Nominaliosios vienetinės darbo sąnaudos (visa ekonomika)	-0,3	1,5	2,7	1,9	4,8	9,7	1,5	1,4	0,5	..
Importo defliatorius (prekės ir paslaugos)	0,0	2,5	5,2	1,1	1,1	-0,3	2,3	4,5	2,3	..
Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas (procentais, palyginti su BVP) ²⁾	3,1	-1,7	-5,2	-3,3	-3,6	-2,0	-4,2	-5,4	-5,8	-7,1
Bendras užimtumas	1,6	1,8	1,7	2,2	2,1	3,8	3,8	3,6	1,7	1,5
Nedarbo lygis (procentais, palyginti su darbo jėga)	4,3	4,6	4,9	3,8	3,6	4,1	4,6	5,2	4,6	3,9
Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas (-)	-4,1	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	1,5
Valdžios sektoriaus bendroji skola	58,4	58,7	58,8	60,7	64,6	68,9	70,2	69,1	65,2	60,0
3 mėn. palūkanų norma (procentais per metus) ¹⁾	..	6,2	6,4	5,9	4,4	3,9	4,7	4,2	3,4	4,2
Ilgalaikis 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (procentais per metus) ¹⁾	7,6	5,7	4,7	5,8	5,2	4,1	4,5
Valiutų kursas euro atžvilgiu ^{1), 3)}	0,58	0,58	0,57	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58	0,58

Šaltiniai: ECB ir Eurostatas.

1) Laikotarpio reikšmių vidurkis.

2) 2007 m. duomenys yra keturių ketvirčių vidurkis iki 2007 m. trečiojo ketvirčio.

3) Kipro svoro kursas euro atžvilgiu.

15 lentelė Maltos pagrindiniai ekonominiai rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais, jei nenurodyta kitaip)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Realiojo BVP augimas	..	..	..	-1,6	2,6	-0,3	0,2	3,3	3,4	3,1
<i>Įtaka realiojo BVP augimui (procentiniais punktais)</i>										
<i>(procentiniais punktais)</i>										
Vidaus paklausa, neįskaitant atsargų	..	..	..	-2,1	-4,3	6,8	1,6	2,4	2,1	..
Grynasis eksportas	..	..	..	6,7	5,4	-5,3	-1,5	-2,2	1,2	..
SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija ¹⁾	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,7
Atlygis vienam darbuotojui	..	..	..	5,4	3,1	4,6	1,4	1,8	2,5	..
Nominaliosios vienetinės darbo sąnaudos (visa ekonomika)	..	..	..	9,0	1,0	6,0	0,4	0,1	0,3	..
Importo defliatorius (prekės ir paslaugos)	..	..	..	-6,7	0,8	-2,4	-0,8	4,8	7,5	..
Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas (procentais, palyginti su BVP) ²⁾	-5,3	-2,8	-12,0	-3,8	2,6	-2,8	-4,6	-5,5	-3,7	-3,2
Bendras užimtumas	..	..	..	1,7	0,6	1,0	-0,8	1,6	1,1	1,4
Nedarbo lygis (procentais, palyginti su darbo jėga)	..	..	6,7	7,6	7,5	7,6	7,4	7,3	7,3	6,3
Valdžios sektoriaus perteklius (+)/deficitas(-)	-9,9	-7,7	-6,2	-6,4	-5,5	-9,8	-4,9	-3,1	-2,5	-1,6
Valdžios sektoriaus bendroji skola	53,4	57,1	55,9	62,1	60,1	69,3	72,7	70,8	64,7	62,9
3 mėn. palūkanų norma (procentais per metus) ¹⁾	5,4	5,2	4,9	4,9	4,0	3,3	2,9	3,2	3,5	4,3
Ilgalaikis 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (procentais per metus) ¹⁾	6,2	5,8	5,0	4,7	4,6	4,3	4,7
Valiutų kursas euro atžvilgiu ^{1), 3)}	0,43	0,43	0,40	0,40	0,41	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43

Šaltiniai: ECB ir Eurostatas.

1) Laikotarpio reikšmių vidurkis.

2) 2007 m. duomenys yra keturių ketvirčių vidurkis iki 2007 m. trečiojo ketvirčio.

3) Maltos liros kursas euro atžvilgiu.

infliacijos lygis buvo žemesnis, o tai daugiausia rodo, kad nemažai nukrito energijos kainos, palyginti su aukštu kainų lygiu 2006 m., ir būsto kainos. 2007 m. antrąjį pusmetį metinė infliacija nuolat didėjo ir gruodžio mėn. buvo truputį didesnė kaip 3%, dėl to vidutinė metinė infliacija sudarė 0,7%. Tiek Maltoje, tiek Kipre 2007 m. infliaciją didino ir kylančios maisto kainos. Maltoje šis infliacijos pakilimas, ypač pastebimas paskutinį ketvirtį, taip pat rodė, kad padidėjo drabužių ir avalynės bei viešbučių ir restoranų subindeksai.

Infliacijos pokyčius reikėtų vertinti atsižvelgiant į tvarų Kipro ekonomikos augimą pastarąjį dešimtmetį, o Maltoje augimas buvo lėtesnis. Kipre dešimtmečio pradžioje realusis BVP padidėjo apie 5%, o 2002 m. ir 2003 m. augimas sulėtėjo iki 2%, rodydamas, kad mažėja turizmo paklausa. Keletą pastarųjų metų realusis BVP didėjo sparčiau (apie 4%) dėl vėl padidėjusios vidaus paklausos. Maltoje 2000 m. pasibaigus tvaraus ekonomikos augimo laikotarpiui,

BVP augo daug lėčiau dėl nepalankių išorės veiksnių, padidėjusios konkurencijos Maltos eksporto rinkose ir restruktūrizavimo veiksnių apdirbamosios pramonės sektoriuje. Vėlesniais metais BVP pradėjo augti vėl sparčiau, o tai daugiausia skatino didėjanti vidaus paklausa – vidutiniškai didėjo apie 3%. Kalbant apie išorės raidą, per pastaruosius dešimt metų Kipre ir Maltoje einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas vidutiniškai sudarė atitinkamai apie 3,5% ir 4% BVP. 2007 m. einamosios ir kapitalo sąskaitų deficitas padidėjo iki 7,1% BVP Kipre ir sumažėjo iki 3,2% BVP Maltoje.

Pastarąjį dešimtmetį abiejose šalyse darbo rinkos sąlygos beveik nesikeitė. Kipre nedarbo lygis svyravo tarp 3% ir 5%, o Maltoje jis beveik visą laiką buvo apie 7%. Užimtumas Kipre didėjo gana sparčiai – nuo 2003 m. iki 2005 m. jis pasiekė beveik 4%, o Maltoje šiuo laikotarpiu jis didėjo mažiau. Vis dėlto per pastaruosius keletą metų atsigaivus ekonomikai, 2007 m. darbo rinkos sąlygos abiejose šalyse

pagerėjo. Tiek Kipre, tiek Maltoje buvo nedarbo lygio mažėjimo tendencija – 2007 m. pabaigoje jis sudarė atitinkamai 3,9% ir 5,8%. Abiejose šalyse darbo rinkos lankstumą skatina dideli darbininkų iš užsienio, įskaitant sezoninius darbininkus, srautai.

Pastaruosius keletą metų Kipre ir Maltoje kainų stabilumą dar labiau skatino fiskalinė politika, nes abiejų šalių fiskalinė pozicija labai pagerėjo. 2004 m. abiejose šalyse valdžios sektoriaus deficito ir BVP santykis, prieš tai buvęs didelis, pradėjo mažėti. 2003 m. Kipre buvo deficitas (6,5% BVP), 2007 m. – perteklius (1,5%), o Maltoje deficitas sumažėjo nuo 9,8% BVP (2003 m.) iki 1,6% BVP (2007 m.). Abiejose šalyse valdžios sektoriaus biudžeto būklės pagerėjimą daugiausia nulėmė necikliški veiksniai, nors pastaraisiais metais svarbų vaidmenį atliko ir laikinos priemonės. Pastaraisiais metais abiejose šalyse sumažėjęs valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis vis dėlto yra didelis. Kipre skola nuo aukščiausio lygio – 70,2% BVP (2004 m.) sumažėjo iki 60% BVP (2007 m.), o Maltoje per tą patį laikotarpį ji sumažėjo nuo 72,7% iki 62,9% BVP. Maltai siekiant įgyvendinti Stabilumo ir augimo pakte numatytą vidutinio laikotarpio tikslą, reikia toliau vykdyti fiskalinę konsolidaciją. Be to, rengiantis numatomam demografinės situacijos pablogėjimui, kuri, manoma, iš dalies nulems padidėsiančios su gyventojų senėjimu susijusios išlaidos, abiejose šalyse turėtų būti sukurta pakankama veikimo laisvė valstybės finansų srityje.

Pinigų politika atliko svarbų vaidmenį Kipro ir Maltos konvergencijos procese. Abiejose šalyse yra ilgalaikė (nuo septintojo dešimtmečio) fiksuoto valiutų kurso režimų tradicija. Be to, kainų stabilumo palaikymas, kaip pagrindinis pinigų politikos tikslas, 2002 m. įrašytas *Central Bank of Cyprus ir Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* įstatymuose. 1992 m. Kipro svaras buvo susietas su ekiu, o 1999 m. – su euru, taikant $\pm 2,25\%$ svyravimo ribas. 2001 m. svyravimo ribos buvo padidintos iki $\pm 15\%$, nuosekliai liberalizuojant kapitalo judėjimą. Tačiau *Central Bank of Cyprus* nepasinaudojo platesnėmis svyravimo ribomis, todėl šalies valiuta svyravo tarp nedidelių ribų. Beveik

visą laikotarpį nuo Maltos nepriklausomybės atgavimo 1964 m. Maltos lira buvo susieta su valiutų krepšeliu, kurio didžiausią dalį sudarė ekiu/euro valiuta, svaras sterlingų ir JAV doleris. Kadangi šiame krepšelyje didžiausią dalį sudarė euro valiuta (70%), liros kurso svyravimai euro atžvilgiu prieš Maltai prisijungiant prie VKM II buvo gana riboti. Tiek Kipro svaras, tiek Maltos lira 2005 m. gegužės 2 d. prisijungė prie VKM II, abiem valiutoms taikant standartines $\pm 15\%$ svyravimo ribas. Tuo metu Maltos valdžios institucijos taip pat pareiškė ketinančios vienašaliu išipareigojimu palaikyti centrinę Maltos liros kursą euro atžvilgiu.

2007 m. Kipro ir Maltos centrinių bankų pinigų politika ir toliau buvo orientuota į kainų stabilumo siekį. Abu centriniai bankai rėmė savo valiutų kursų susiejimą palaikydami didesnes negu pagrindines ECB oficialiąsias palūkanų normas. *Central Bank of Cyprus* nekeitė savo minimalios siūlomos normos ir ji beveik visus metus buvo 4,5%, o *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* du kartus (sausio ir gegužės mėn.) didino savo pagrindinę intervencijos normą – iki 4,25% (iš viso 50 bazinių punktų). 2007 m. gruodžio 21 d. oficialiosios palūkanų normos buvo suvienodintos su ECB palūkanų normomis Kipre, o 2007 m. gruodžio 28 d. – Maltoje. Taip pasibaigė oficialiųjų palūkanų normų konvergencijos procesas. Pinigų rinkos palūkanų normos Kipre ir Maltoje kito iš esmės taip pat kaip ir oficialiosios palūkanų normos atitinkamoje šalyje, kol galiausiai 2007 m. gruodžio mėn. rinkos palūkanų normos konvergavo. Ilgalaikės palūkanų normos jau nuo 2006 m. pradžios buvo artimos euro zonos ilgalaikių palūkanų normų lygiui. Tai rodė rinkos pasitikėjimą bendra ekonomine ir fiskaline šių šalių raida bei jų pinigų ir valiutų kurso politikos patikimumą.

Įvedus eurą Kipre ir Maltoje, pagrindinis šių šalių uždavinys yra užtikrinti, kad būtų įgyvendinama tinkama nacionalinė ekonomikos politika aukštam tvarios konvergencijos lygiui palaikyti. Labai svarbu, kad ateityje abi šalys toliau vykdytų patikimą ir tvarų struktūrinių priemonėmis pagrįstą fiskalinę konsolidavimą

ir pagerintų fiskalinius rezultatus gerokai sumažindamos skolos santykį. Taip pat svarbu užtikrinti, kad darbo užmokestis kistų nedaug ir atitiktų darbo našumo kilimą, darbo rinkos sąlygas ir pokyčius konkuruojančiose šalyse. Šiuo atžvilgiu abiejose šalyse svarbiausia yra didinti konkurenciją gaminių rinkose ir gerinti darbo rinkos veikimą. Kipre, pavyzdžiui, turėtų

būti nuodugniai reformuojamas atlyginimų ir kai kurių socialinių išmokų (gyvenimo minimumo pašalpų) indeksavimo mechanizmas, siekiant sumažinti su infliacijos inercija susijusią riziką. Maltoje reikia sutelkti dėmesį į ekonomikos augimo ir darbo vietų kūrimo struktūrinių suvaržymų panaikinimą, ypač skatinant dalyvavimą darbo rinkoje.

10 intarpas

EURO ZONOS IŠSIPLĖTIMO PRISIJUNGUS KIPRUI IR MALTAI STATISTINIAI PADARINIAI

Euro zonos išsiplėtimas 2008 m. sausio 1 d. prisijungus Kiprui ir Maltai yra trečias atvejis, kai reikėjo pakeisti euro zonos statistikos duomenų eilutes įtraukiant naujas šalis nares. Išsiplėtusios euro zonos statistikos duomenų parengimas prireikus buvo koordinuojamas su Europos Komisija.

Kipro ir Maltos prisijungimas prie euro zonos reiškia, kad šių šalių rezidentai tapo euro zonos rezidentais. Tai turi įtakos tokiai statistikai kaip pinigų, mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistika bei finansinės sąskaitos, kurios euro zonos suvestiniai rodikliai nėra vien tik susumuoti nacionaliniai duomenys, nes nuo šiol reikia konsoliduoti sandorius tarp Kipro ir Maltos rezidentų ir kitų euro zonos rezidentų.

Nuo 2008 m. sausio mėn. Kipras ir Malta privalo tenkinti visus ECB nustatytus statistikos reikalavimus, t. y. teikti visiškai suderintus ir palyginamus nacionalinius duomenis¹. Kadangi pasirengimas pradėti taikyti naują statistiką užtrunka ilgai, Kipro ir Maltos centriniai bankai kartu su ECB pradėjo pasirengimą statistikos srityje daug anksčiau, negu Kipras ir Malta įstojo į ES. Tapę ECBS nariais, *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* ėmė sparčiau rengtis tenkinti ECB reikalavimus pinigų, bankų, mokėjimų balanso, valdžios sektoriaus finansų, finansinių sąskaitų ir kitos finansų statistikos srityse. Kai kuriose statistikos srityse su šiomis šalimis buvo sudarytas veiksmų planas tam, kad 2008 m. nuosekliai būtų įvykdyti visi ECB statistikos reikalavimai. Be to, Kipro ir Maltos centriniai bankai turėjo atlikti parengiamąjį darbą, būtiną Kipro ir Maltos 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 reiškė, kad nuo 2008 m. sausio mėn. jie turi teikti sandorius (arba srautus) ir pozicijas su Kipro ir Maltos rezidentais kaip sandorius ir pozicijas su euro zona, o ne kaip sandorius ir pozicijas su ne euro zonos rezidentais.

Be to, Kipras, Malta ir visos kitos euro zonos šalys turėjo pateikti istorinius duomenis, pakankamai detalai paskirstytus pagal rezidentiškumą ir sektorius bent jau nuo 2004 m., t. y. nuo tada, kai Kipras ir Malta įstojo į ES.

1 ECB statistikos reikalavimai apibendrinti 2006 m. balandžio mėn. dokumente „*ECB statistics: an overview*“.

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 Kiprą ir Malta) duomenys, o kitoje – įvairios sudėties euro zonos, pradedant nuo 11 šalių sudėties 1999 m., duomenys.

2 CENTRAL BANK OF CYPRUS IR BANK ĆENTRALI TA' MALTA/CENTRAL BANK OF MALTA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ TEISINIAI ASPEKTAI

Vadovaudamasis Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi, ECB peržiūrėjo *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* statutų ir kitų susijusių Kipro ir Maltos įstatymų atitiktį Sutarties 109 straipsniui. ECB palankiai įvertino Kipro ir Maltos įstatymų atitiktį Sutarčiai ir ECBS statutui, kaip nurodyta 2007 m. gegužės mėn. paskelbtame pranešime apie konvergenciją, parengtame Kiprui ir Maltai.

ECB, *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* parengė keletą teisės priemonių, būtinų siekiant užtikrinti, kad 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* būtų integruoti į Eurosistemą. Eurosistemos teisiniai pagrindai buvo atitinkamai pritaikyti 2007 m. liepos 10 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą panaikinti Kiprui ir Maltai taikomą išlygą¹. Eurui įvesti Kipre bei Maltoje ir šių šalių centriniams bankams integruoti į Eurosistemą taip pat reikėjo pakeisti kai kuriuos Kipro ir Maltos teisės aktus.

2007 m. kovo mėn. pakeistas *Central Bank of Cyprus* statusas įgyvendinant 2004 m. ir 2006 m. ECB pranešimuose dėl konvergencijos pateiktas rekomendacijas. Kipras tris kartus konsultavosi su ECB dėl *Central Bank of Cyprus* statuto pakeitimų projekto. ECB priėmė tris nuomones, siūlančias pakeitimus, kurie buvo atlikti statuto paskutinėje redakcijoje². 2007 m. su ECB taip pat buvo konsultuojamasi dėl kitų valiutos klausimus reglamentuojančių Kipro teisės aktų pakeitimų³.

2006 m. kovo 30 d. Malta konsultavosi su ECB dėl *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* statuto pakeitimų projekto. ECB priėmė nuomonę⁴, siūlančią pakeitimus, kurie buvo atlikti pakeičiant statutą. 2006 m. lapkričio 21 d. *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* konsultavosi su ECB dėl kitų *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* statuto pakeitimų įgyvendinant 2006 m. ECB

pranešime dėl konvergencijos pateiktas rekomendacijas. ECB priėmė nuomonę⁵, siūlančią pakeitimus, kurie buvo atlikti *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* statuto paskutinėje redakcijoje. 2007 m. gegužės 28 d. su ECB taip pat buvo konsultuojamasi dėl *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* direktyvos Nr. 1 dėl minimalių privalomųjų atsargų, o po to jis priėmė nuomonę dėl pakeitimų⁶.

2007 m. liepos 10 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą, reikėjo atlikti pakeitimus Tarybos reglamente (EB) Nr. 974/98 siekiant eurą įvesti kaip Kipro⁷ bei Maltos⁸ valiutą, priimti Tarybos reglamentą (EB) Nr. 1135/2007⁹ ir Tarybos reglamentą (EB) Nr. 1134/2007¹⁰, iš dalies pakeičiančius Reglamentą (EB) Nr. 2866/98, kuriame neatšaukiamai nustatyti atitinkamai Kipro svaro bei Maltos liros ir euro kursai. Taryba konsultavosi su ECB dėl pasiūlymo priimti šiuos du reglamentus, o ECB priėmė nuomonę dėl jų¹¹. Su ECB taip pat buvo konsultuojamasi dėl nacionalinių įstatymų, reglamentuojančių euro įvedimą Kipre ir Maltoje¹².

1 2007 m. liepos 10 d. Tarybos sprendimas (EB) Nr. 2007/503 pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį dėl bendrosios valiutos įvedimo Kipre 2008 m. sausio 1 d., OL L 186, 2007 07 18, p. 29 ir 2007 m. liepos 10 d. Tarybos sprendimas (EB) Nr. 2007/504, pagal Sutarties 122 straipsnio 2 dalį dėl bendrosios valiutos įvedimo Maltoje 2008 m. sausio 1 d., OL L 186, 2007 07 18, p. 32.

2 CON/2006/4, CON/2006/33 ir CON/2006/50.

3 CON/2007/39 ir CON/2008/1.

4 CON/2006/23.

5 CON/2006/58.

6 CON/2007/16.

7 2007 m. liepos 10 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 835/2007, iš dalies pakeičiantis Reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo Kipre, OL L 186, 2007 07 18, p. 1.

8 2007 m. liepos 10 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 836/2007, iš dalies pakeičiantis Reglamentą (EB) Nr. 974/98 dėl euro įvedimo Maltoje, OL L 186, 2007 07 18, p. 3.

9 2007 m. liepos 10 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1135/2007, iš dalies pakeičiantis Reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl Kiprui taikytino euro perskaičiavimo kurso, OL L 256, 2007 10 02, p. 2.

10 2007 m. liepos 10 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1134/2007, iš dalies pakeičiantis Reglamentą (EB) Nr. 2866/98 dėl Maltai taikytino euro perskaičiavimo kurso, OL L 256, 2007 10 02, p. 1.

11 CON/2007/19, OL C 160, 2007 07 13, p. 1.

12 CON/2006/10 ir CON/2007/1.



Kalbant apie teisinį pasirengimą integruoti *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* į Eurosystemą, ECB priėmė teisės aktus, kurių reikia kitai kapitalo daliai apmokėti ir abiejų centrinių bankų užsienio atsargoms pervesti į ECB¹³. Vadovaudamasi ECBS statuto 27 straipsnio 1 dalimi, Valdančioji taryba priėmė rekomendacijas dėl *Central Bank of Cyprus*¹⁴ ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta*¹⁵ metinių ataskaitų išorės auditorių nuo 2008 finansinių metų. ECB taip pat peržiūrėjo savo teisinius pagrindus ir, kur būtina, atliko pakeitimus, susijusius su *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* naryste Eurosystemoje. ECB taip pat peržiūrėjo Kipro ir Maltos teisės aktus, kuriais numatyta įgyvendinti Eurosystemos teisinius pagrindus pinigų politikos ir sistemos TARGET2 srityje. Todėl nuo 2008 m. sausio 2 d. Kipro ir Maltos kitos sandorio šalys gali dalyvauti atliekant Eurosystemos pagrindines refinansavimo operacijas. ECB taip pat priėmė reglamentą dėl ECB privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Kipre ir Maltoje¹⁶. Galiausiai buvo nutrauktas susitarimas dėl *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* dalyvavimo VKM II¹⁷.

- 13 2007 m. gruodžio 31 d. Sprendimas ECB/2007/22 dėl *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* atliekamų kapitalo apmokėjimų, užsienio atsargų pervedimų ir įnašų į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjimus, OL L 28, 2008 02 01, p. 36.
- 14 2007 m. lapkričio 15 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl *Central Bank of Cyprus* išorės auditoriaus (ECB/2007/12), OL C 277, 2007 11 20, p. 1.
- 15 2007 m. lapkričio 29 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* išorės auditoriaus (ECB/2007/17), OL C 304, 2007 12 15, p. 1.
- 16 2007 m. lapkričio 9 d. Reglamentas ECB/2007/11 dėl Europos centrinio banko nustatytų privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Kipre ir Maltoje, OL L 300, 2007 11 07, p. 44.
- 17 2007 m. gruodžio 14 d. Europos centrinio banko ir euro zoni nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartis, iš dalies pakeičianti 2006 m. kovo 16 d. Europos centrinio banko ir euro zoni nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų sutartį, nustatančią valiutų kurso mechanizmo veikimo būdus ekonominės ir pinigų sąjungos trečiajame etape, OL C 319, 2007 12 29, p. 7.

3 CENTRAL BANK OF CYPRUS IR BANK ĆENTRALI TA' MALTA/CENTRAL BANK OF MALTA INTEGRACIJOS Į EUROSISTEMĄ VEIKLOS ASPEKTAI

Po to, kai 2007 m. liepos 10 d. Ecofino taryba priėmė sprendimą dėl euro įvedimo Kipre ir Maltoje 2008 m. sausio 1 d., ECB atliko techninį pasirengimą integruoti *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* į Eurosystemą. Vadovaudamiesi Sutarties nuostatomis, abu centriniai bankai prisijungė prie Eurosystemos ir įgijo tokias pačias teises ir įsipareigojimus, kokius turi eurą jau įvedusių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Techninis pasirengimas integruoti Kipro ir Maltos centrinius bankus į Eurosystemą buvo atliekamas ECB glaudžiai bendradarbiaujant su *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta*, o pagal poreikį – su trylika euro zonos nacionalinių centrinių bankų. Šis pasirengimo darbas apėmė daug sričių: finansinę atskaitomybę ir apskaitą, pinigų politikos operacijas, užsienio atsargų valdymą ir užsienio valiutų operacijas, mokėjimo sistemas, statistiką ir banknotų gamybą. Pasirengimas operacijų srityje – tai nuodugnus pinigų politikos ir užsienio valiutų operacijų įgyvendinimo priemonių ir procedūrų tikrinimas.

3.1 PINIGŲ POLITIKOS OPERACIJOS

2008 m. sausio 1 d. Kiprui ir Maltai įvedus eurą, šiose šalyse esančios kredito įstaigos nuo tos dienos privalo laikytis Eurosystemos privalomųjų atsargų reikalavimų. Tačiau 2008 m. sausio 1 d. buvo beveik Eurosystemos reguliaraus atsargų laikymo laikotarpio (nuo 2007 m. gruodžio 12 d. iki 2008 m. sausio 15 d.) viduryje, todėl reikėjo parengti pereinamojo laikotarpio nuostatas dėl minimalių privalomųjų atsargų reikalavimų taikymo Kipre ir Maltoje šiuo atsargų laikymo laikotarpiu. Pereinamojo laikotarpio nuostatos buvo būtinos ir atitinkamų kitų sandorio šalių atsargų bazei apskaičiuoti. 2007 m. gruodžio 31 d. ECB interneto svetainėje pirmą kartą paskelbtas Kipro 215 ir Maltos 22 kredito įstaigų, kurioms taikomi Eurosystemos privalomųjų atsargų reikalavimai, sąrašas.

Kipro ir Maltos prisijungimas prie euro zonos padidino euro zonos kredito įstaigų bendrą

privalomųjų atsargų reikalavimą mažiau negu 1% (atitinkamai 1,1 ir 0,4 mlrd. eurų). 2008 m. sausio 1–15 d. abiejų centrinių bankų balanso autonominiai likvidumo veiksniai sumažino euro zonos visos bankų sistemos likvidumo poreikį vidutiniškai apie 2,7 mlrd. eurų. Apskaičiuojant šią sumą, autonominiais veiksniais taip pat laikomos *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* prieš prisijungimą prie euro zonos atliktos likvidumą mažinančios pinigų politikos operacijos, kurių terminas baigėsi iki sausio 4 d. Atitinkamai, atsižvelgiant tiek į minimalių privalomųjų atsargų reikalavimą, tiek į autonominius veiksnius, Kipro ir Maltos prisijungimas prie euro zonos sumažino bankų sistemos bendrą likvidumo poreikį 1,2 mlrd. eurų (0,3% bendro likvidumo poreikio).

Šis 1,2 mlrd. eurų likvidumo perteklius buvo sklandžiai perskirstytas per tarpbankinę rinką kitų euro zonos šalių bankams minimalių atsargų reikalavimui šiose šalyse įvykdyti. Tačiau iki sausio 15 d. Kipro kitos sandorių šalys, pasinaudodamos indėlio galimybe, kasdien įmokėdavo apie 0,3 mlrd. eurų.

ECB atsižvelgė į šį poveikį euro zonos likvidumo sąlygoms ir jau gruodžio 28 d. įvykdyta savo pagrindine refinansavimo operacija, kurios terminas suėjo sausio 4 d., pakoregavo paskirstomas sumas. Dėl likvidumo pertekliaus 2008 m. pradžioje Kipro ir Maltos kitos sandorių šalys pagrindinių refinansavimo operacijų metu pateikė tik nedideles pasiūlymų sumas. Tačiau jos dalyvavo sausio 2 d. ir 3 d. atliktose likvidumo mažinimo koreguojamosiose operacijose, deponuodamos atitinkamai 0,3 ir 0,5 mlrd. eurų Eurosystemoje.

Prisijungę prie euro zonos Kipras ir Malta taip pat pritaikė Eurosystemos bendrą įkaito sistemą. *Central Bank of Cyprus* pranešė apie tinkamą Kipro turtą, sudarantį 4,2 mlrd. eurų, o *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* pranešė apie Maltos tinkamą turtą, sudarantį 3,1 mlrd. eurų, kuris nuo 2008 m. sausio 1 d. tapo tinkamu įkaitu Eurosystemos kredito operacijoms užtikrinti.

3.2 ĮNAŠAS Į ECB KAPITALĄ, ATSARGAS IR UŽSIENIO ATSARGAS

2004 m. gegužės 1 d. prisijungę prie ECBS, *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* apmokėjo ECB pasirašyto kapitalo 7% savo dalies kaip įnašą, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. Vadovaudamiesi ECBS statuto 49 straipsniu, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* apmokėjo kitas pasirašyto kapitalo dalies sumas. Jų pasirašyto kapitalo dalys iš viso sudaro atitinkamai 7,2 ir 3,6 mln. eurų, o tai yra 0,1249% ir 0,0622% ECB pasirašyto kapitalo, kuris 2008 m. sausio 1 d. sudarė 5,761 mlrd. eurų.

2008 m. pradžioje *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta*, vadovaudamiesi ECBS statuto 30 straipsniu ir 49 straipsnio 1 dalimi, pervedė į ECB atitinkamai 73,4 ir 36,6 mln. eurų užsienio atsargų proporcingai, atsižvelgiant į pasirašyto ECB kapitalo jų dalį, užsienio atsargoms, kurias į ECB jau pervedė kiti euro zonos nacionaliniai centriniai bankai. Šio įnašo 15% buvo sumokėta auksu, o 85% – JAV doleriais išreikštu turtu. Remdamiesi 2007 m. sukurtu precedentu – *Banka Slovenije* ir *Banque centrale du Luxembourg* bendrai pradėjo valdyti ECB užsienio atsargų portfelio savo dalį – *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* susitarė su atitinkamai *Bank of Greece* ir *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* kartu vykdyti operacinę veiklą ECB užsienio atsargų portfelio savo dalims valdyti. Dėl užsienio atsargų pervedimo į ECB *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ćentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* buvo kredituoti eurais išreikštu reikalavimu ECB.

4 GRYNŪJŲ PINIGŲ KEITIMAS KIPRE IR MALTOJE

Praėjus šešeriems metams po sėkmingo eurų banknotų ir monetų įvedimo dvylikoje euro zonos šalių vienu metu ir vieniems metams po to, kai Slovėnija prisijungė prie Eurosistemos, 2008 m. sausio 1 d. eurų banknotai ir monetos buvo sėkmingai įvesti Kipre ir Maltoje. Pasibaigus vieną mėnesį trukusiam dviejų valiutų apyvartos laikotarpiui, eurai visiškai pakeitė Kipro svarus ir Maltos liras.

Kaip ir ankstesniais grynųjų pinigų keitimo kartais, buvo labai svarbu laiku ir gerai pasirengti sklandžiam eurų banknotų ir monetų įvedimui. Kipras ir Malta prieš „€ dieną“ parengė nacionalinius grynųjų pinigų keitimo planus. Šių planų pagrindu buvo, be visų kitų veiksmų, 2006 m. liepos mėn. Valdančiosios tarybos sukurta teisinė bazė, susijusi su tam tikru pasirengimu grynųjų pinigų keitimui į eurus, eurų banknotų ir monetų išankstiniu paskirstymu ir antriniu išankstiniu paskirstymu ne euro zonoje.

Po to, kai 2007 m. liepos 10 d. Ecofino taryba priėmė sprendimą dėl euro įvedimo Kipre ir Maltoje 2008 m. sausio 1 d., *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* buvo suteikta teisė iš Eurosistemos skolintis banknotų, rengiantis grynųjų pinigų keitimui ir banknotų poreikių patenkinimui 2008 m.

Rengiantis patenkinti pradinį grynųjų pinigų poreikį, Eurosistema iš savo atsargų aprūpino *Central Bank of Cyprus* iš viso 79,1 mln. eurų banknotų, kurių nominalioji vertė sudarė 1 730,0 mln. eurų, o *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* iš viso buvo pateikta 72,0 mln. banknotų, kurių nominalioji vertė sudarė 1 566,0 mln. eurų. Dėl geografinių ir logistinių priežasčių Eurosistemos vardu eurų banknotus pristatė *Bank of Greece*, *Banca d'Italia* ir *Banco de Portugal*.

Kalbant apie eurų monetas, abiejų šalių kompetentingos institucijos nusprendė organizuoti viešąjį konkursą reikiamam monetų kiekiui pagaminti. Kipro atveju 395,0 mln. eurų monetų, kurių nominalioji vertė sudarė 100,3 mln. eurų, nukaldino Suomijos monetų

kalykla. Maltos atveju 200,0 mln. eurų monetų, kurių nominalioji vertė sudarė 56,1 mln. eurų, nukaldino monetų kalykla *Monnaie de Paris*.

Central Bank of Cyprus 2007 m. spalio 22 d. pradėjo išankstinį eurų monetų, o 2007 m. lapkričio 19 d. – eurų banknotų paskirstymą kredito įstaigoms. Išankstinis paskirstymas mažmenininkams ir grynųjų pinigų apdorojimo įrangos pramonei prasidėjo tuo pačiu metu, kaip ir išankstinis paskirstymas komerciniams bankams ir pašto skyriams. Iš anksto plačiai paskirstyti eurų monetas padėjo 2007 m. gruodžio 3 d. pradėtas apie 40 000 pažintinių eurų monetų rinkinių (vieno vertė – 172 EUR) platinimas įmonėms ir mažmenininkams. Tą pačią dieną plačiajai visuomenei pradėta pardavinėti 250 000 mažųjų rinkinių (vieno vertė – 10 CYP).

Maltoje išankstinis eurų monetų paskirstymas prasidėjo 2007 m. rugsėjo pabaigoje, o eurų banknotų – spalio pabaigoje. Eurų banknotų ir monetų, įskaitant pažintinių eurų monetų rinkinius (vieno vertė – 131 EUR), išankstinis paskirstymas įmonėms ir mažmenininkams prasidėjo 2007 m. gruodžio 1 d. Nuo 2007 m. gruodžio 10 d. plačioji visuomenė galėjo įsigyti 330 000 mažųjų rinkinių (vieno vertė – 11,65 EUR).

Abiejose šalyse išankstinio paskirstymo operacijos, prisidėjusios užtikrinant, kad gryniesiems eurai būtų plačiai paskirstyti dar prieš jų išleidimą į apyvartą, buvo įvykdytos laiku, kaip ir suplanuota, kartu padėjo užtikrinti, kad visas pinigų keitimo procesas vyktų sklandžiai. Kitas veiksnys, prisidėjęs prie veiksmingo grynųjų pinigų keitimo Kipre ir Maltoje, buvo greitas grynųjų pinigų pakeitimas per bankomatus, kuriuose grynuosius pinigus reikėjo pakeisti arba prieš „€ dieną“, arba 2008 m. sausio 1 d. Be to, nuo pat pirmos dienos mažmenininkai gražą atiduoda tik grynaisiais eurai.

Abiejose šalyse eurai išleisti į apyvartą pagal „didžiojo sprogimo“ planą, t. y. eurų banknotai ir monetos buvo fiziškai išleisti į apyvartą tuo pačiu metu, kai eurai tapo teisėta atsiskaitymo priemone. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* savo

valiutų banknotus keis dešimt metų, o monetas – dvejus metus.

Dėl euro įvedimo Kipre ir Maltoje euro zonos nacionaliniai centriniai bankai nuo 2008 m. pirmos darbo dienos keitė Kipro svaro ir Maltos liros banknotus į eurus nominaliāja verte ir šią paslaugą nemokamai teiks iki 2008 m. vasario 29 d.¹⁸ Bet kurios sandorio šalies (sandorio) suma, keičiama į eurus per vieną dieną, negalėjo būti didesnė kaip 1 000 eurų.

EURO ĮVEDIMO INFORMACINĖ KAMPANIJA

Rengiantis euro įvedimui Kipre ir Maltoje 2008 m. sausio 1 d., ECB, bendradarbiaudamas su *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* suorganizavo ir įgyvendino išsamias informacines kampanijas. Šių bendrų euro įvedimo kampanijų tikslas buvo supažindinti plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda, apsaugos požymiais ir su grynųjų eurų įvedimo tvarka. Ypač daug dėmesio skirta grynųjų pinigų tvarkymo specialistams ir sutrikusio regėjimo žmonėms, organizuojant specialius mokymus ir parengiant specialią medžiagą.

2002 m. eurų banknotų ir monetų įvedimo informacinėje kampanijoje naudotu logotipu pagrįstas logotipas „€ mūsų pinigai“ buvo naudojamas visoje bendroje komunikacijos veikloje, skirtoje gryniesiems eurams įvesti Kipre ir Maltoje.

Bendrose euro informacinėse kampanijose buvo panaudotos įvairios komunikacinės priemonės, įskaitant tyrimus, leidinius, spaudos ir visuomenės informavimo programą ir partnerystės programą bei specialias interneto svetaines. Po 2006 m. Europos mastu atlikto kokybės tyrimo, pateikiant informaciją apie grynuosius eurus, buvo pasitelktas stiprus žmogiškasis veiksnys. Informacinėje medžiagoje panaudotos nuotraukos, vaizduojančios grynuosius pinigus naudojančius Kipro ir Maltos gyventojus, siekiant eurą padaryti artimesnį žmonėms. Kampanijoje taip pat buvo atsižvelgta į euro informacinės kampanijos Slovėnijoje metu išmoktas pamokas – komunikacijos

priemonės buvo parinktos pagal 2007 m. vasario mėn. atlikto tyrimo rezultatus.

ECB parengė, o *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* išplatino beveik 1,8 mln. leidinių graikų, maltiečių, anglų ir turkų kalbomis. Visiems namų ūkiams Kipre ir Maltoje buvo išplatinta 560 000 visuomenės informavimo lankstinukų. Kartu su šiais lankstinukais Kipre namų ūkiai gavo ir po eurų kalkuliatorių bei dvi eurų banknotų korteles, o Maltoje – dvi eurų perskaičiavimo korteles. Tai – į piniginę telpiančio dydžio kortelės su dviem atvaizdais, kurie, pakreipus korteles, matyti pakaitomis. Maltoje išplatintų kortelių vienoje pusėje pavaizduota valiutos keitimo lentelė su standartinėmis sumomis eurais ir Maltos liromis, o kitoje pusėje – 20 eurų banknotas ir jo apsaugos požymiai. Kipre ant kortelių pavaizduoti tiek 20 eurų, tiek 50 eurų banknotų apsaugos požymiai.

Ypač daug dėmesio buvo skirta sutrikusio regėjimo žmonėms. „Kalbančioje kortelėje“ (naujoviškas produktas, pagamintas pagal gimtadienio atvirukų su melodija principą) integruota mikroschema su trijų minučių garso įrašu, kuriame apibūdinami pagrindiniai eurų požymiai ir valiutos keitimo tvarka.

Po kelių visuomenės informavimo ir spaudos renginių grynųjų pinigų keitimas sulaukė didelio spaudos dėmesio: ant *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta* pastatų užkabinti eurų plakatai, Maltoje surengta „€ konferencija“. Jos tikslas – suteikti dalyviams galimybę diskutuoti apie euro įvedimo poveikį ekonomikai ir praktiskus aspektus, Kipre surengta akademikams skirta paskaita, Maltoje ir Kipre atitinkamai 2008 m. sausio 12 d. ir 18 d. suorganizuoti šventiniai renginiai euro įvedimo proga. 2007 m. rugsėjo mėn. ECB patalpose

¹⁸ 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 nominaliāja verte. Tokiomis sąlygomis 2006 m. liepos 24 d. Valdančioji taryba priėmė gaires dėl tokių banknotų keitimo.

Frankfurte surengtas dviejų dienų seminaras Kipro ir Maltos žurnalistams. Jo metu jiems buvo pateikta patikima informacija apie ECB ir Eurosistemos organizacinę struktūrą, atsakomybės sritis ir veiklą.



4 SKYRIUS

FINANSŲ STABILUMAS IR INTEGRACIJA

I FINANSŲ STABILUMAS

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

I.1 FINANSŲ STABILUMO STEBĖJIMAS

ECB kartu su ECB Bankų priežiūros komitetu (BPK) 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 yra pagrindiniai lėšų tarpininkai ir būtinas potencialus kanalas, per kurį rizika perduodama į finansų sistemą. Kartu dėl padidėjusios finansų rinkų ir kitų finansų įstaigų bei jų sąsajų su bankais svarbos ECBS turi stebėti šių finansų sistemos sudedamųjų dalių pažeidžiamumą.

CIKLINĖ RAIDA

2007 m. neramumai tarptautinėse finansų rinkose metų antrąją pusę išprovokavo daug su finansų stabilumu euro zonoje susijusių klausimų. Svarbiausi įvykiai, jų dinamika ir pamokos, kurias galima padaryti iš šio atvejo, yra nagrinėjami kitose šios ataskaitos dalyse (žr. 1 skyriaus 2 skirsnį) ir daugelyje susijusių ECB leidinių, ypač Finansų stabilumo apžvalgoje. Apskritai, nepaisant neramumų, 2007 m. euro zonos finansų sistema buvo patvari ir lanksti. Tačiau jos sukrėtimų absorbcijai geba ilgą laikotarpį per antrąjį pusmetį patyrė sunkų išbandymą. Nors makroekonomikos fonas daugiausia didino finansų sistemos stabilumą per metus, liepos ir rugpjūčio mėn. palankios finansų rinkos sąlygos staigiai pasikeitė. Šiuo finansų rinkos neramumų atveju, dėl kurio labai padidėjo nesumokėtų JAV hipotekos rinkos rizikingų paskolų palūkanos, kai kurios rinkos turėjo perkainoti kredito riziką, ir galiausiai sužlugo svarbiausių finansavimo rinkų veikla.

Prieš prasidedant rinkos neramumams, euro zonos finansų sistemos finansinė būklė buvo gera dėl didelio bankų sektorius pelningumo per keletą metų, kuris buvo ir 2007 m. pirmąjį pusmetį. Dėl šios priežasties bankų sistemoje susiformavo pakankamas neramumų absorbcijai saugiklis. Daugiausia euro zonos bankų pelningumas 2007 m. pirmąjį pusmetį didėjo dėl sparčiai didėjusių pajamų ne iš palūkanų. Tuo metu grynosioms palūkanų pajamoms ir toliau spaudimą darė lėkšta pajamingumo kreivė, nors paskolos privačiam sektoriui didėjo sparčiai, bet mažiau. Didelių euro zonos bankų pelningumą didino ir tolesnės nedidelės paskolų nuvertėjimo išlaidos. Tačiau metų antrąjį pusmetį neigiamą poveikį pelningumo lygiui darė kredito rizikos perkainojimas ir daug sunkesnės rinkos sąlygos lėšų likvidumui. Šį neigiamą poveikį iš dalies sukėlė rizikingų ir struktūrizuotų kredito vertybinių popierių įkainojimo pasikeitimai bei būtinybė vykdyti išsipareigojimus teikti paskolas daug išsiskolinusiems klientams. Kredito rinkos neramumai ypač paveikė bankų pajamų ne iš palūkanų šaltinius, o nuo didmeninių finansavimo šaltinių priklausantys bankai taip pat patyrė sunkumų padidindami savo grynujų palūkanų pajamų šaltinius.

Nors ir 2007 m. pirmąjį pusmetį didelis pelningumas darė teigiamą įtaką bankų kapitalui, mokumo koeficientai šiek tiek sumažėjo, nes pagal riziką įvertintas turtas didėjo sparčiau negu bankų kapitalo bazės. Nepaisant šito fakto, 2007 m. pirmąjį pusmetį mokumo koeficientai buvo daug didesni už minimalią įstatymine ribą. Nors 2007 m. antrąjį pusmetį pelningumo raida buvo neigiamą, neatrodo, kad 2007 m. tiesioginė finansų rinkos neramumų įtaka didelių euro zonos bankų mokumo koeficientams būtų didelė. Tai reiškia, kad šie bankai išlaikė tinkamą neramumų absorbcijai gebą.

¹ Nuo 2004 m. pabaigos ECB paskelbė pusmetinę ataskaitą apie euro zonos finansų sistemos stabilumą („Financial Stability Review“). 2007 m. jis taip pat paskelbė šeštąjį leidimą ataskaitų „EU banking sector stability“ ir „EU banking structures“. Šiuose leidiniuose pateikti svarbiausi BPK nustatyti faktai vykstant įprastinį bankų sektoriaus struktūros ir stabilumo stebėjimą. Juos galima rasti ECB tinklalapyje.

Nepaisant galimų padarinių dėl neramumų kredito rinkoje, ateityje euro zonos bankų sistemos rizika daugiausia siejama su galima neigiama kredito ciklo raida, lemiančia neigiamus bankų turto kokybės ir paskolų nuvertėjimo išlaidų padarinius. Be to, nepažaboto nusiramimo dėl pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo galimybė tebėra vidutinės trukmės rizikos pasaulio finansų stabilumui šaltinis.

2007 m. pirmąjį pusmetį finansų sąlygos euro zonos draudimo sektoriuje toliau gerėjo, taip didindamos nuo 2004 m. stebimus pagerėjimus. Šią padėtį pagerino tebedidėjančios draudimo premijos, išlaidų ribojimas ir nedideli nuostolių pokyčiai. Dėl palankios akcijų rinkos plėtros 2007 m. pirmąjį pusmetį didėjo pajamos iš investicijų. Tai taip pat prisidėjo prie pelningumo didinimo. Tačiau draudimo sektoriuje rizika tebėra ir ji galėjo padidėti. Finansų rinkos rizika yra didžiausia draudimo bendrovėms gresianti rizika. Nors atrodo, kad euro zonos draudimo bendrovės apribojo rizikingas paskolas nekilnojamajam turtui įsigyti ir struktūrizuotus kredito produktus, nerimą gali kelti antrinis dėmesio reikalingos kredito rinkos aplinkos poveikis. Tolesnę riziką gali sukelti padidėjusi konkurencija, ypač draudimo sektoriaus ne gyvybės segmente. Dėl to galėtų atsirasti draudimo premijų augimą mažinantis spaudimas.

Apskritai 2007 m. specialios paskirties fondų sektorius toliau augo, nors per metus grynųjų įplaukų raida buvo labai nevienoda. Gryniosios įplaukos buvo labai didelės 2007 m. pirmąjį pusmetį, nepaisant trumpalaikio finansų rinkos neramumų vasario mėn. ir kovo pradžioje atvejo. Tačiau antrąjį pusmetį grynosioms investuotojų įplaukoms į specialiosios paskirties fondų sektorių neigiamą įtaką darė kredito rinkos neramumai ir plataus masto nuostoliai rugpjūčio mėn. Tai turėjo reikšmės visoms specialiosios paskirties fondų investicijų strategijoms. Vis dėlto 2007 m. trečiąjį ketvirtį specialiosios paskirties fondų industrijos įplaukos nuo metų pradžios iki trečiojo ketvirčio buvo teigiamos.



STRUKTŪRINĖ RAIDA

Struktūrinė raida bankų sektoriuje, paprastai pasireiškianti per ilgesnį laiko tarpą, gali turėti svarbių padarinių finansų sistemos stabilumui. Ilgalaikės konsolidavimo ir tarpininkavimo tendencijos pasireiškė ir 2007 m. Bankų rinkų struktūra ES valstybėse narėse ir toliau buvo labai nevienoda.

Konsolidacijos procesas, dėl kurio mažėjo kredito įstaigų skaičius, tebevyko bendru lygiu, nors ir mažėjančiu tempu. 2006 m. pabaigoje ES25 šalyse kredito įstaigų skaičius buvo 2% mažesnis negu 2005 m. O bankų tarpininkavimas viso bankų turto atžvilgiu ir toliau pralenkė nominaliojo BVP augimą. Mažėjantis kredito įstaigų skaičius ir kartu didėjantis bankų turtas rodo, kad auga didesnių institucijų svarba.

Mažėjantis kredito įstaigų skaičius buvo glaudžiai susijęs su dažniausiai vietos kredito įstaigų susijungimų ir įsigijimų veikla ES bankų sektoriuje. Kartu susijungimų ir įsigijimų sandorių mažėjimo tendencija, stebima nuo 2000 m., toliau pasireiškė ir 2007 m. Šios tendencijos išimtis – tarpvalstybiniai sandoriai tarp kredito įstaigų ES ir už jos ribų. Šie sandoriai ypač padidėjo per pastaruosius dvejus metus. Tačiau 2007 m. padidėjo susijungimų ir įsigijimų vertė dėl didelių vietos sandorių kai kuriose valstybėse narėse.

Royal Bank of Scotland konsorciui *Santander and Fortis* įsigijus *ABN Amro*, tarpvalstybiniai sandoriai ES pasiekė naują mastą. Šis faktas rodo, kad vyrauja santykinai nedidelis didelio masto sandorių, kurie buvo sudaromi kasmet nuo 2004 m., skaičius.

Kalbant apie skirstymo kanalus mažmeninėje bankininkystėje, galima paminėti keletą pokyčių. Bankų skyrių tinklų vieta ir paslaugos pertvarkomos siekiant ekonomiškėsių išlaidų ir geriau integruotis į naujus kredito įstaigų naudojamus skirstymo kanalus. Be to, sparčiau plėtojami elektroniniai kanalai ne tik informacijos perdavimui ir operacijoms, bet taip pat bankų produktų reklamai ir pardavimui. Siekdami reaguoti į aršią konkurenciją vartojimo kreditų srityje, bankai taip pat plečia savo bendradarbiavimą su trečiosiomis šalimis, tokiomis kaip mažmenininkai, finansų bendrovės ir finansų agentų ir (ar) paslaugų grupės. Esant tokiai raidai, o ypač daugiau naudojant elektroninius kanalus, galėtų būti įvairi rizika, tokia kaip operacijų, reputacijos, likvidumo, teisinė ir strateginė. Tačiau iki šiol nebuvo nustatytas joks rimtesnis nerimas finansų stabilumui, kadangi elektroninių kanalų svarba daugeliui bankui yra vis dar ribota.

1.2 PRIEMONĖS DĖL FINANSŲ STABILUMO

2007 m. pagrindiniai įvykiai priemonių dėl finansų stabilumo srityje buvo susiję su tolesniu stebėjimu faktų, nustatytų finansų krizės modeliavimo ES 2006 m. balandžio mėn.² metu. Speciali ES Ekonomikos ir finansų komiteto (EFK) Finansų stabilumo priemonių darbo grupė, kuriai buvo pavesta apsvarstyti keletą pagrindinių klausimų, susijusių su minėta priemone, ir kuriai atstovavo ECB, 2007 m. rugsėjo mėn. pateikė savo galutinę ataskaitą su daug rekomendacijų. Joms vėliau pritarė EFK. Per visą šios priemonės aptarimą ECB pabrėžė, kad finansų krizės prevencijai turi būti skiriama ypač daug dėmesio. Tačiau negalima nepaisyti su krizės valdymu susijusių svarbių klausimų, jei jie iškyla, ir jų galimo išsprendimo. Sudedamoji šių pastangų dalis yra tai, kad BPK, bendradarbiaudamas su Europos bankininkystės priežiūros institucijų

komitetu, parengė bendrą analitinę finansų krizės sisteminių padarinių vertinimo sistemą, kad tarpvalstybinės finansų krizės paveiktos valstybių narių institucijos turėtų bendrą tarpusavio supratimą aptarimų metu. Tai padės atitinkamoms nacionalinėms institucijoms efektyviau nagrinėti krizės poveikį jų vietos finansų sistemai ir realiajai ekonomikai.

EFK rekomendacijų rezultatas – 2007 m. spalio mėn. Ecofino taryba pritarė strateginiam kelio žemėlapiui stiprinti ES priemones dėl finansų stabilumo ES ir nacionaliniu lygiu. Pirmas žingsnis buvo tas, kad Taryba priėmė paketą bendrų tarpvalstybinės finansų krizės valdymo principų, kurie bus įtraukti į Susitarimo memorandumą (SM) tarp ES valstybių narių centrinių bankų, priežiūros institucijų ir finansų ministerijų. Jis bus pasirašytas 2008 m. pavasarį ir papildys 2005 m. pasirašytą ES SM. Į šį papildomą SM taip bus įtraukta minėta bendroji analitinė sistema. Be to, jame bus pateiktos krizės valdymo praktinės gairės, kurios parodo bendrą tarpvalstybinės krizės metu reikalingų priemonių suvokimą. Ecofino taryba taip pat paragino valstybes nares, kurios turi bendrų problemų dėl finansų stabilumo, parengti ir pasirašyti „specialias savanoriškas bendradarbiavimo sutartis“, atitinkančias papildomą SM visoje ES, ir pasinaudoti tarpvalstybinėmis priežiūros priemonėmis užkirsti kelią krizei. Europos Komisija buvo pakviesta, glaudžiai bendradarbiaujant su valstybėmis narėmis, apsvarstyti galimą pagerinimą ir, jei reikia, pasiūlyti reguliavimo pakeitimus, ypač tų priemonių, kurios susijusios su keitimusi informacija, tarpvalstybinio turto pervedimu, bankų grupių likvidavimu ir indėlių garantijų sistemomis. Europos Komisija jau peržiūri Direktyvą 2001/24/EB dėl kredito įstaigų reorganizavimo ir likvidavimo, atsižvelgdama į ECB techninį indėlį, ir tikisi 2008 m. pateikti pasiūlymus dėl tolesnio ES bankų grupių krizės sprendimo ir valdymo priemonių gerinimo.

2 Ši renginį suorganizavo Ekonomikos ir finansų komitetas, siekdamas testuoti Susitarimo memorandumą dėl bendradarbiavimo finansų krizės sąlygomis tarp bankų priežiūros institucijų, centrinių bankų ir finansų ministerijų. Smulkiau apie tai žr.: ECB 2006 metų ataskaita, p. 138–139.

2 FINANSŲ REGULIAVIMAS IR PRIEŽIŪRA

2.1 BENDRI KLAUSIMAI

Pagrindinis pastarųjų metų prioritetas – užtikrinti ES finansinių paslaugų reguliavimo ir priežiūros sistemos našumą ir veiksmingumą. Siekiant suteikti atitinkamą institucinę pagrindą šiam tikslui, buvo sukurta finansinio reguliavimo ir priežiūros *Lamfalussy* sistema³. Ji 2002 m. pritaikyta vertybinių popierių sektoriui, o 2005 m. – ir bankų bei draudimo sektoriams.

Pažanga, siekiant konvergencijos ir bendradarbiavimo pagal *Lamfalussy* sistemą, buvo atidžiai stebima. Pirmoji išsami *Lamfalussy* sistemos finansų reguliavimui ir priežiūrai finansų sektoriuose peržiūra atlikta 2007 m. antrąjį pusmetį. Jos rezultatas – 2007 m. gruodžio 4 d. susitikime Ecofino taryba priėmė savo išvadas. Peržiūrai buvo naudingas įvairių ES institucijų ir forumų, įskaitant Europos Komisiją, Tarpinstitucinę stebėjimo grupę, Finansinių paslaugų komitetą ir Europos Parlamentą, įvertinimas. Eurosistema, kuri aktyviai pritarė *Lamfalussy* sistemai iš pradžių ir kuri atidžiai stebėjo jos raidą, kaip sudedamąją dalį savo tikslo – prisidėti prie sklandaus kredito įstaigų riziką ribojančios priežiūros strategijų vykdymo ir finansų sistemos stabilumo – 2007 m. lapkričio mėn. 30 d. paskelbė savo bendradarbiavimo straipsnį.

Jame Eurosistema pabrėžė, kad rinkos raida, ypač pažanga bankų integracijos srityje, didėjanti ES bankų grupių, užsiimančių tarpvalstybine veikla, svarba ir auganti verslo funkcijų centralizacija, sustiprino būtinybę gerinti tarpvalstybinę konvergenciją ir bendradarbiavimą ES bankų priežiūros srityje. Tai užtikrintų veiksmingą tarpvalstybinės finansinės rizikos stebėjimą ir reakciją į ją, kartu supaprastinant priežiūros institucijų sąveiką ir suteikiant vienodas galimybes rinkos dalyviams. Siekiant įgyvendinti šiuos tikslus, reikalingi patobulinimai kiekviename reguliavimo ir priežiūros proceso etape.

Be to, Eurosistema mano, kad reikia padidinti Europos bankų priežiūros institucijų komiteto vaidmenį ES instituciniu lygiu ir toliau akcentuoti šio komiteto narių atsakomybę, skatinant ES konvergenciją ir bendradarbiavimą.

Kartu reikia daug aiškiau apibrėžti ES politikos tikslus. Kalbant apie reguliavimo sistemą, Eurosistema mano, jog reikia toliau gerinti konvergenciją ES bankų teisės aktų srityje. Nors efektyvus kasdienis Kapitalo reikalavimų direktyvoje⁴ numatyto patobulinto reguliavimo sistemos įgyvendinimas yra pagrindinis prioritetas buveinės ir priimančios šalies priežiūros institucijų bendradarbiavimo srityje, reikia svarstyti tolesnius paaiškinimus. Čia ypač daug dėmesio tenka buveinės ir priimančiosios šalies bendradarbiavimo priemonėms, taikytinoms užsienio bankų skyriams, ypač siekiant užtikrinti pakankamą priimančiosios šalies įtraukimą į priežiūros procesą, kai kalbama apie didelius užsienio bankų skyrius. Siekdama paspartinti priežiūros reikalavimų konvergenciją, Eurosistema pabrėžia patobulintų sprendimų priėmimo procesų Europos bankų priežiūros institucijų komitetui svarbą, įgyvendinimo, vadovaujantis principu „atitik reikalavimus arba paaiškink“, ir veiksmingo priežiūros reikalavimų atskleidimo ir partnerių vykdomos peržiūros svarbą. Galiausiai neseniai buvo pasiūlytos kelios priemonės priežiūrinio proceso konvergencijai skatinti. Jos ypač susijusios su nuosekliu kasdieniu EBPK standartų ir gairių įgyvendinimu, bendru einamųjų priežiūros klausimų svarstymu priežiūros kolegijose, atsakingose už ES bankų grupes, uždavinių pavedimu bei tarpininkavimu tarp priežiūros institucijų, ir pastangomis skatinti bendrą priežiūros kultūrą. Eurosistema yra tos nuomonės, kad svarbu, jog šios priemonės būtų iš esmės įgyvendintos ir toliau plėtojamos per būsimą laikotarpį.

3 *Lamfalussy* sistema – tai keturių lygių procesas. Pirmąjį lygį sudaro bendrieji teisės aktų principai, priimami vadovaujantis įprasta teisės aktų priėmimo tvarka: taikoma bendro Europos Parlamento ir ES Tarybos, išreiškiančios Europos Komisijos siūlymą, sprendimo procedūra. Antrasis lygis apima pirmojo lygio etape priimtų teisės aktų ir jų pataisų, priimtų su greitą procedūrą pagalba, įgyvendinimo priemonės. Trečiasis lygis susijęs su trečiojo lygio komitetų darbu stiprinant priežiūros konvergenciją ir bendradarbiavimą. Ketvirtasis lygis susijęs su Komisijos priemonėmis stiprinti ES įstatymų taikymą. Plačiau apie tai žr.: „Protinių žmonių komiteto dėl Europos vertybinių popierių rinkų reguliavimo galutinė ataskaita“, 2001 m. vasario 15 d. Ši ataskaita pateikta Europos Komisijos tinklalapyje. Taip pat žr.: 2003 m. ECB metų ataskaita, p. 111.

4 KRD sudaro dvi perdarytos 2006 m. birželio 14 d. direktyvos: Direktyva 2006/48/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo bei Direktyva 2006/49/EB dėl investicinių įmonių ir kredito įstaigų kapitalo pakankamumo.

2.2 BANKAI

ECB, bendradarbiaudamas su BPK, toliau dirbo bankų likvidumo rizikos valdymo srityje. 2007 m. pirmąjį ketvirtį baigta Tarptautinių bankų grupių ES likvidumo rizikos valdymo ataskaita. Taip ji laiku prisidėjo prie Europos Komisijos reguliavimo darbo likvidumo rizikos srityje. Be to, ataskaita buvo pateikta Bazelio bankų priežiūros komitetui ir EBPK, kaip indėlis į darbą šioje srityje.

Supaprastinta ataskaitos versija, kaip specialus straipsnis ECB ataskaitoje „ES bankų struktūros“, paskelbta 2007 m. spalio mėn. Joje daugiausia dėmesio skiriama likvidumo reguliavimui ir pokyčiams, organizuojant tarptautinių bankų likvidumo rizikos valdymą, taip pat galimiems padariniams finansų stabilumui. Svarbiausius šios ataskaitos faktus galima apibendrinti taip. Pirma, tarptautiniai bankai nesuvokia, kad likvidumo rizikos reguliavimo ES išskaidymas sukelia pernelyg didelius likvidumo rizikos valdymo suvaržymus tarptautiniu mastu veikiančios grupės viduje. Tačiau bankai nurodė, kad dėl kitų buveinės ir priimančios šalies susitarimų ir didelių paskolų limitus reguliuojančių aktų gali susidaryti kliūtys veiksmingai valdyti likvidumo riziką. Antra, nors tarptautiniai bankai pripažįsta centrinių bankų iniciatyvos naudą spręsti su tarptautiniais likvidumo srautais ir užtikrinimo priemonės naudojimu tarptautiniu mastu susijusias problemas, tačiau jie pažymi, kad tam tikrų kliūčių dėl likvidumo telkimo ir užtikrinimo priemonės naudojimo tarptautiniu mastu gali būti ir ateityje. Trečia, nepaisant tebesančių tarptautinių bankų likvidumo rizikos valdymo skirtumų, buvo patvirtinta, kad yra tendencija centralizuoti likvidumo valdymo strategijas ir tvarką bei decentralizuoti kasdienį likvidumo valdymą. Ketvirta, modernūs vidaus likvidumo rizikos valdymo metodai vis dar netaikomi plačiai, tačiau tokius metodus sukūrę didesni bankai norėtų juos taikyti reguliavimo tikslais. Kita vertus, šiuo metu mažesni bankai priežiūros nustatytus likvidumo rodiklius taip pat naudoja vidaus valdymo tikslais. Galiausiai bankai nurodė, kad bankų mokėjimų įsipareigojimų ter-

mino sutrumpinimas, labiau rinka pagrįstų ir potencialiai labiau nestabilių finansavimo šaltinių naudojimas, padidėjęs aukštos kokybės užstato poreikis yra pagrindiniai rinkos pokyčiai, darančys įtaką bankų likvidumo rizikos valdymui.

Vertinant perspektyvą, ECB kartu su BPK toliau dirbs šioje svarbioje srityje. Esant tokiai padėčiai, BPK analizuos dabartinę praktiką, susijusią su ES bankų likvidumo rizikos testavimo nepalankiausiomis sąlygomis ir finansavimo nenumatytais atvejais planais.

ECB taip pat pradeda darbą dėl galimo KRD procikliško poveikio. Kapitalo reikalavimų direktyvoje Europos Komisija, bendradarbiaujant su valstybėmis narėmis ir atsižvelgiant į ECB pagalbą, buvo įpareigota periodiškai kontroliuoti, ar minimalus kapitalo poreikis daro didelį poveikį ekonominiam ciklui, ir pasiūlyti padėti gerinančių priemonių, jei taip būtų nustatyta. BPK ir EBPK, atsižvelgdami į šį tikslą, kartu rengia analitinę sistemą įvertinti galimą naujos reguliacinio kapitalo sistemos prociklišką poveikį.

2.3 VERTYBINIAI POPIERIAI

ECB, dalyvaudamas Europos vertybinių popierių komitete, prisidėjo prie ES reguliavimo darbo vertybinių popierių srityje. ECB stebėtojo teisėmis taip pat dalyvavo Europos vertybinių popierių rinkos ekspertų grupės, kurią įsteigė Europos Komisija kaip patariamąjį organą vertybinių popierių sektoriuje, darbe.

Apskritai, 2007 m. valstybės institucijos sutelkė dėmesį į tai, kad valstybės narės teisingai įgyvendintų Finansinių priemonių rinkų direktyvą ir Skaidrumo direktyvą, taip pat ir į įvertinimą, ar reikalingas tolesnio reguliavimo įsikišimas.

Konkrečiau, ECB aktyviai dalyvavo tarptautiniuose ir Europos forumuose aptariant galimas specialiosios paskirties fondų reguliavimo priemones, kadangi padidėjo jų vaidmuo finansų sistemoje, ir tai gali turėti reikšmės finansų

stabilumui. Po to, kai Finansų stabilumo forume buvo parengta ataskaita apie institucijas, investuojančias skolintas lėšas rizikingose rinkose, buvo pritarta bendrai tarptautinei nuomonei dėl dominuojančio netiesioginio reguliavimo metodo, grindžiamo sandorių šalių (daugiausia bankų) ir investuotojų kruopščiu specialiosios paskirties fondų peržiūrėjimu. Ši netiesioginį metodą ir rinkos dalyvių siekį taikyti geriausią praktiką visiškai remia ECB. Finansų stabilumo forumas atidžiai stebi rekomendacijų priežiūros institucijoms, sandorio šalims, investuotojams ir specialiosios paskirties fondų industrijai įgyvendinimą ir jau pranešė G10 valdytojams ir finansų ministrams apie ligšiolinę pažangą šioje srityje.

3 FINANSŲ INTEGRACIJA

Eurosistema atidžiai stebi finansų integraciją Europoje, nes gerai integruota finansų sistema didina sklandų, veiksmingą pinigų politikos sukeltų postūmių perdavimą ir turi reikšmės Eurosistemos tikslui užtikrinti finansų stabilumą. Be to, finansų integracija stiprina mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų našią veiklą ir sklandų funkcionavimą. Be to, kaip prioritetas ES tikslas, finansų integracija, didindama ekonomikos augimo potencialą, gali skatinti finansų sistemos plėtrą.

Eurosistema skiria keturias veiklos rūšis, su kurių pagalba ji prisideda prie finansų integracijos didinimo Europoje: i) supratimo apie finansų integraciją didinimas ir jos stebėjimas; ii) privataus sektoriaus veiklos spartinimas, suprastinant bendrus veiksmus; iii) patarimai dėl finansų sistemos įstatymų ir reguliavimo pagrindo bei tiesioginio taisyklių nustatymo ir iv) centrinio banko paslaugos, taip pat skatinančios finansų integraciją. 2007 m. ECB tebedirbo visose šiose keturiose srityse.

SUPRATIMO APIE FINANSŲ INTEGRACIJĄ DIDINIMAS IR JOS STEBĖJIMAS

2007 m. kovo mėn. ECB paskelbė naują metinį leidinį „Financial integration in Europe“. Pagrindinis šios ataskaitos tikslas – prisidėti prie Europos finansų integracijos plėtros ir didinti visuomenės supratimą apie Eurosistemos vaidmenį stiprinant finansų integracijos procesą. Šis dokumentas suskirstytas į tris skyrius. Pirmame skyriuje pateikiamas ECB įvertinimas apie finansų integracijos padėtį euro zonoje. Šis vertinimas grindžiamas grupe kiekybinių rodiklių (jie išsamiai aprašyti statistikos priede), apimančių daug svarbių finansų sistemos aspektų, tokių kaip pinigai, obligacijos, akcijų ir bankų rinkos bei rinkos infrastruktūros. Jie kas pusmetį pateikiami ECB tinklalapyje ir kasmet – šioje naujoje ataskaitoje. Antrame skyriuje „Ypatingi požymiai“ visapusiškai išanalizuoti pasirinkti klausimai. Paprastai temos pasirinktos pagal jų svarbą ES finansų integracijos darbotarkei ir jų aktualumą siekiant ECB uždavinių. Pirmos ataskaitos antrame skyriuje aptariama: „Pinigų politika ir finansų integracija“, „ES reguliavimo sistemos

tarptautinių bankų stiprinimas“ ir „Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyva ir jos reikšmė finansų integracijai“. Galiausiai trečiame skyriuje pateikiama Eurosistemos indėlio per paskutinius kalendorinius metus, siekiant labiau integruotų ir išsivysčiusių finansų rinkų Europoje, apžvalga.

2007 m. ECB kartu su Finansinių studijų centru Frankfurto prie Maino universitete toliau tęsė savo mokslinių tyrimų sistemos apie kapitalo rinkas ir finansų integraciją Europoje veiklą. Toliau buvo rengiamos konferencijos su akademikais, rinkos dalyviais ir politikos formuotojais. Jose aktyviai dalyvavo nacionaliniai centriniai bankai. Devintoje konferencijoje, kurią suorganizavo Airijos centrinis bankas ir finansinių paslaugų priežiūros institucija 2007 m. spalio 8–9 d., dėmesys buvo sutelktas į „Turto valdymą, privataus kapitalo įmones ir tarptautinius kapitalo srautus: jų vaidmenį finansų integracijai ir efektyvumui“. ECB, atsižvelgdamas į mokslinės sistemos veiklą, kasmet skiria penkias *Lamfalussy* stipendijas jauniems tyrėjams. Atsižvelgiant į tai, kad manoma, jog finansų integracija turės reikšmės finansų sistemos plėtrai ir ekonomikos augimui, ECB darbas finansų integracijos srityje yra glaudžiai susijęs su jo atliekama išsamesne analize veiksmų, stiprinančių tinkamą finansų sistemų funkcionavimą. 2007 m. buvo tebedirbama šioje srityje. Buvo siekiama sudaryti koncepcinį pagrindą finansų sistemos plėtrai įvertinti.

PRIVATAUS SEKTORIAUS VEIKLOS SPARTINIMAS

Europos finansų integracijos pažanga daugiausia priklauso nuo privataus sektoriaus iniciatyvos pasinaudoti esamomis tarpvalstybinio verslo galimybėmis. Valstybės institucijos pritaria tokioms privataus sektoriaus pastangoms.

2007 m. Eurosistema toliau rėmė Bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) iniciatyvą. Svarbiausias šio projekto įgyvendinimo etapas buvo 2007 m., rengiantis 2008 m. sausio mėn. SEPA pradžiai. Eurosistema suaktyvino savo veiklą, nuolat palaikydama dialogą su bankais bei kitais rinkos dalyviais ir sustiprindama

koordinavimo su Europos Komisija veiksmus. 2007 m. liepos mėn. Eurosistema pateikė savo poziciją visomis svarbiomis temomis savo penktoje SEPA pažangos ataskaitoje. Joje nagrinėjama SEPA mokėjimo priemonių ir infrastruktūrų padėtis ir rekomendacijos, pateikiama Eurosistemos nuomonė apie įgyvendinimo priemones ir perėjimą prie SEPA standartų, nagrinėjamas SEPA teisinis pagrindas, susijusių projektų ir sistemų valdymas. Eurosistema labai glaudžiai dirbo su Europos Komisija, ypač paremiant Mokėjimo paslaugų direktyvos⁵, kurią Europos Parlamentas patvirtino 2007 m. balandžio 24 d., o ES Ministrų Taryba – 2007 m. spalio 15 d., priėmimą. ECB ir Komisija paskelbė bendrą pareiškimą, pritarantį Mokėjimo paslaugų direktyvos, kaip ryžtingo žingsnio, siekiant įgyvendinti SEPA, priėmimą. Kalbant apie SEPA įgyvendinimo procesą, nacionaliniai centriniai bankai yra tiesiogiai įtraukti į nacionalinių struktūrų, atsakingų už perėjimą prie SEPA standartų, darbą. Europos lygiu ECB parengė analitinius principus, kurie leis palyginti nacionalinius SEPA įgyvendinimo planus. Eurosistema surengė keletą forumų, siekdama palengvinti dialogą su bankais, naudotojais ir infrastruktūrų teikėjais, pritarė panašioms bankų ir Europos Komisijos iniciatyvoms. Eurosistema pateikė visiems suinteresuotiems asmenims informaciją išleisdama brošiūras, ECB ir nacionalinių centrinių bankų tinklalapiuose, rengia sąsajų žinyną, kuriame kartu pateikiama ir su SEPA susijusi informacija.

Nuo 2008 m. pradžios eurų kortelių schemos Europoje jau turi atitikti SEPA kortelių aprašą. SEPA kredito pervedimai pradėti siūlyti 2008 m. sausio 28 d. Siekiant paminėti šį svarbų įvykį, sausio 28 d. ECB, Europos Komisija ir Europos mokėjimų taryba suorganizavo aukšto lygio SEPA pradžios paminėjimą suinteresuotiems asmenims ir žiniasklaidai.

ECB iš pat pradžių 2001 m. pritarė Trumpalaikių Europos vertybinių popierių (TEVP) iniciatyvai. Sėkmingai pradėjus funkcionuoti TEVP rinkai 2006 m. liepos mėn., Eurosistema ir toliau prisidėjo prie šios iniciatyvos dviejose

pagrindinėse srityse. Pirma, iki 2008 m. birželio mėn. ECB ir 9 euro zonos nacionaliniai centriniai bankai toliau teiks techninę pagalbą TEVP sekretoriui suteikiant TEVP žymą. Tačiau visa atsakomybė suteikiant ir atimant TEVP žymą tenka TEVP sekretoriui. Antra, ECB nuolat skelbia savo tinklalapyje statistiką apie TEVP rinkos pajamas ir apimtis. Tikimasi, kad statistikai apie TEVP teks svarbus vaidmuo spartinant šios rinkos integraciją, nes didins jos skaidrumą. Nuo 2006 m. rugsėjo mėn. ECB paskelbė statistiką apie TEVP mėnesinius likučius, o nuo 2007 m. balandžio mėn. – statistiką apie kasdien gaunamas TEVP pajamas pagal pasirinktus duomenų teikėjus. Planuojama nuo 2008 m. paskelbti kasdienę visų duomenų teikėjų statistiką.

PATARIMAI DĖL FINANSŲ SISTEMOS ĮSTATYMŲ IR REGULIAVIMO SISTEMOS BEI TIESIOGINIO TAISYKLIŲ NUSTATYMO

Eurosistema nuolat prisideda prie ES įstatymų ir reguliavimo sistemos kūrimo, teikdama patarimus svarbiausiais politikos plėtros ir įgyvendinamų iniciatyvų klausimais.

2007 m. ES finansų priežiūros sistemos veikloje daugiausia dėmesio buvo skiriama išsamiai *Lamfalussy* sistemos peržiūrai, prie kurios prisidėjo ir Eurosistema (žr. šio skyriaus 2 skirsnį). Be to, vadovaujantis Steigimo sutarties 105 straipsnio 4 dalimi, ECB patarimoji funkcija taip pat apima nuolatinius patarimus dėl Komisijos pasiūlymų, susijusių su antrojo lygio teisės aktais (taip pat žr. 2 skirsnį).

ECB toliau dirbo Europos hipotekos rinkų integracijos srityje po to, kai 2005 m. pabaigoje Eurosistema įnešė savo indėlį į Europos Komisijos Žaliają knygą šioje srityje. ECB skiria daug dėmesio tolesnei hipotekos rinkų integracijai ir plėtrai dėl kelių priežasčių. Hipotekos rinkos yra svarbios pinigų politikos perdavimui euro zonoje ir gali turėti svarios

5 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 (OL L 319, 2007 12 05, p. 1).



reikšmės finansų stabilumui. Be to, hipotekos vertybiniais popieriais tenka svarbus vaidmuo įgyvendinant pinigų politiką su Euro sistemos tinkamo užstato sistemos pagalba. Po konsultacijų dėl Žaliosios knygos Europos Komisija 2007 m. gruodžio 18 d. paskelbė Baltąją knygą. ECB prisideda prie darbo šioje srityje dalyvaudamas įvairiose Komisijos ekspertų grupėse ir Europos finansų rinkų teisininkų grupės darbe. 2007 m. gegužės 7 d. Europos finansų rinkų teisininkų grupė paskelbė ataskaitą apie teisinės tarptautinio pakeitimo vertybiniais popieriais ES⁶ kliūtis.

ECB teikė patarimus klausimais, susijusiais su vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir mokėjimo sistemų integravimu. ECB daug dėmesio skyrė darbui „Kliringo ir atsiskaitymų elgesio kodekso“ srityje. Pagrindinis kodekso tikslas – leisti vartotojams laisvai pasirinkti norimą paslaugų teikėją bet kuriame sandorio grandinės etape. Todėl kodekse pateikti išpareigojimai trijose srityse: kainos skaidrumas, priėjimas ir tarpusavio operacinis suderinamumas, paslaugos suskaidymas ir apskaitos atskyrimas. Atsižvelgiant į tai, kad kodeksas yra savaiminio reguliavimo priemonė, buvo sukurtas griežtas stebėjimo mechanizmas, siekiant užtikrinti visų priemonių įgyvendinimą tinkamai ir laiku. Iš esmės šis mechanizmas pasikliauna išorės auditoriais ir specialiąja Stebėjimo grupe, sudaryta iš Europos Komisijos, Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komiteto ir ECB. Kadangi elgesio kodekso pagrindinis tikslas yra suteikti

pasirinkimo laisvę, jį reikia papildyti visiškai panaikinant *Giovannini* kliūtis (taip pavadintas grupės, kuri jas nustatė 2001 m., vardu), trukdančias našiam kliringui ir atsiskaitymams. Jos susidaro dėl techninių standartų ir verslo praktikos skirtumų, teisinio neapibrėžtumo ir nevienodos mokesčių tvarkos. Pirmo kliūčių paketo panaikinimo klausimus sprendžia Kliringo ir atsiskaitymo konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupė. Klausimus, susijusius su fiskalinėmis kliūtimis, sprendžia Fiskalinio atitikimo ekspertų grupė, o Teisėtumo grupė užsiima teisinėmis kliūtimis. ECB toliau dalyvavo Kliringo ir atsiskaitymo konsultavimo ir stebėjimo ekspertų grupės bei Teisėtumo grupės darbe. Galiausiai ECB ir toliau prisidėjo prie keleto pasauliniu lygiu vykdomų darbų šioje srityje (pvz., *Unidroit*), siekdamas užtikrinti, kad ES iniciatyvos vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo srityje papildytų ir atitiktų tarptautinių organų sukurtus metodus.

Finansinių priemonių rinkų direktyvos 65 straipsnio 1 dalyje nustatyta, kad Europos Komisija turi pateikti Europos Parlamentui ir ES Tarybai apžvalgą apie galimą direktyvoje numatytą skaidrumo nuostatų taikymą ne akcijoms, o kitoms finansų priemonėms, ypač obligacijoms. Rinkos dalyviai ir priežiūros atstovai daug diskutavo dėl padidinto skaidrumo prekiaujant ne kapitalo rinkos finansų priemonėmis, ypač įmonių obligacijomis. ECB yra tos nuomonės, kad nėra tvirtų įrodymų,

6 Žr. tinklalapį adresu: www.efinlg.org

jog šiuo metu ribotas skaidrumas obligacijų rinkoje po įvykdytos prekybos nulemtų rinkos sutrikimus. Taip pat nėra įrodymų, kad toks ribotas skaidrumas reikštų našiai funkcionuojančią rinką. Viešame Komisijos posėdyje 2007 m. rugsėjo 11 d. ir per ESME 2007 m. vykusius susitikimus ECB pasiūlė, kad šį patirties trūkumą Europoje reikia išspręsti rinka grindžiamu eksperimentu patikrinant mažmenines ir didmenines rinkas ir nuosekliai įvertinti taikomo poprekybinio skaidrumo tam tikrų obligacijų rinkoms poveikį.

FINANSŲ INTEGRACIJĄ SKATINANČIOS CENTRINIO BANKO PASLAUGOS

Sėkmingas sistemos TARGET2 paleidimas 2007 m. lapkričio 19 d. davė tolesnį impulsą finansų integracijos procesui Europoje. Sistema TARGET2 veikia per bendrą techninę infrastruktūrą, įgalinančią teikti suderintas paslaugas ir užtikrinančią vienodas sąlygas bankams Europoje. Tokios pačios kainos taikomos vidaus ir tarptautinėms operacijoms. Sistema TARGET2 taip pat teikia suderintas pinigų atsiskaitymo paslaugas centrinio banko pinigais visoms išorės sistemoms. Naujos sistemos TARGET2 funkcijos įgalina bankus, veikiančius keliuose šalyse, konsoliduoti savo vidaus procesus, tokius kaip išdas ir operacijų apdorojimas, toliau integruoti savo euro likvidumo valdymą. Be to, sistemos TARGET2 naudotojai turi vienodą priėjimą prie tiesiogiai teikiamos išsamios informacijos ir likvidumo valdymo priemonių (žr. 2 skyriaus 2.2 skirsnį).

Be to, siekdama pasinaudoti visomis sistemos TARGET2 galimybėmis, Eurosistema, glaudžiai bendradarbiaudama su rinkos dalyviais, toliau analizavo galimybę pasiūlyti naują paslaugą, vadinamą TARGET2-Securities (T2S), tam, kad centriniai vertybinių popierių depozitoriumai atsiskaitymams eurais už vertybinių popierių sandorius centrinio banko pinigais turėtų bendrą techninę infrastruktūrą ir galėtų vertybinių popierių ir pinigų atsiskaitymus apdoroti vienoje techninėje platformoje (žr. 2 skyriaus 2.3 skirsnį).

Galiausiai užstato valdymo srityje bus lygiagrečiai sukurta viena bendra platforma (CCBM2), bendradarbiaujant su rinkos dalyviais (žr. 2 skyriaus 2.4 skirsnį).

4 RINKOS INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Mokėjimo sistemų priežiūra yra vienas iš svarbiausių Eurosistemos uždavinių. Prižiūradama mokėjimo sistemas, o ypač sistemiškai svarbias sistemas⁷, Eurosisistema prisideda prie finansinių infrastruktūrų saugumo ir veiksmingumo, vadinasi, ir prie mokėjimo srautų už prekes, paslaugas ir finansinį turtą šalies ekonomikoje efektyvumo. Glaudus ryšys tarp mokėjimo sistemų ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų reiškia, kad centriniai bankai apskritai, o Eurosisistema ypač domisi vertybinių popierių kliringu ir atsiskaitymais. Bendras Eurosistemos siekiamas tikslas – sumažinti sisteminę riziką iki minimalios.

Ypač svarbu, kad centriniai bankai, siekdami padidinti mokėjimo ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų patikimumą ir veiksmingumą, turėtų išsamios informacijos apie šias sistemas. Todėl kas keleri metai ECB skelbia išsamų pagrindinių mokėjimo ir vertybinių popierių sistemų ES valstybėse narėse aprašymą. Ketvirta šios ataskaitos, vadinamos „Mėlynąja knyga“, redakcija paskelbta 2007 m. rugpjūčio 14 d.

Kasmet ECB skelbia statistinius duomenis apie mokėjimus ir vertybinių popierių prekybą, kliringą ir atsiskaitymą. Anksčiau ši statistika buvo skelbiama „Mėlynosios knygos“ priede. Paskelbus 2006 m. duomenis 2007 m. lapkričio 16 d., popierinis „Mėlynosios knygos“ variantas neleidžiamas, nes visą šių duomenų laiko eilutę dabar galima parsisiųsti iš Statistinių duomenų saugyklos ECB tinklalapyje (<http://sdw.ecb.europa.eu/>).

4.1 DIDELĖS VERTĖS MOKĖJIMO SISTEMŲ EURAIS IR INFRASTRUKTŪRŲ PRIEŽIŪRA

Eurosisistema prižiūri visas, įskaitant ir pačios Eurosistemos valdomas, mokėjimo sistemas ir infrastruktūras, apdorojančias operacijas euraiis ir (arba) vykdančias jų atsiskaitymus. Eurosisistema taiko tuos pačius priežiūros standartus savo ir privačiai valdomoms sistemoms. Šie standartai – tai 2001 m. Valdančiosios tarybos patvirtinti

Sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų (SIPS) pagrindiniai principai, kuriuos suformulavo G10 Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas (CPSS). Jie papildyti Sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčiais, kuriuos 2006 m. patvirtino Valdančioji taryba.

Eurosisistema, vadovaudamasi Pagrindiniais principais ir Veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčiais, 2007 m. parengė bendrą sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų bei didelę reikšmę turinčių mokėjimo sistemų euraiis priežiūros vertinimo metodiką. Bendros metodikos tikslai – pateikti Eurosistemos mokėjimo sistemų prižiūrėtojams aiškias ir išsamias atitinkamų sistemų vertinimo ir priežiūros ataskaitų rengimo gaires. Be to, ja vadovaudamiesi, mokėjimo sistemų projektuotojai ir operatoriai geriau suvokia prižiūrėtojų keliamus saugumo ir veiksmingumo reikalavimus, taip pat ji suteikia operatoriams papildomų paskatų toliau stengtis valdyti arba sumažinti įvairių jų sistemoms kylančią riziką, galiausiai taip padeda užtikrinti sklandų jų sistemų funkcionavimą. Po viešų konsultacijų dėl bendros priežiūros vertinimo metodikos 2007 m. lapkričio 12 d. paskelbtos „Sistemiškai svarbių ir didelę reikšmę turinčių mokėjimo euraiis sistemų priežiūros vertinimo, ar jos atitinka Pagrindinius principus, techninių sąlygų“⁸ ir „SIPS veiklos tęstinumo priežiūros lūkesčių vertinimo vadovo“ galutinės versijos.

Eurosisistema turi išlaikyti pagrindinę euro kontrolę. Todėl bendros politikos ir sisteminės rizikos perspektyvos požiūriu Eurosisistema iš principo negali leisti, kad mokėjimo infrastruktūros, apdorojančios operacijas euraiis už euro zonos ribų, turėtų galimybę tapti pagrindinėmis mokėjimų euraiis infrastruktūromis, ypač jei dėl to nukentėtų

7 Mokėjimo sistema yra sistemiškai svarbi, jei sutrikimai joje galėtų sukelti tolesnius sutrikimus arba jie galėtų būti perduodami dalyviams ir galiausiai finansų sistemai platesniu mastu.

8 Mokėjimo sistema turi didelę reikšmę, jei jai tenka svarbus vaidmuo apdorojant ir atsiskaitant už mažmeninius mokėjimus, o jos žlugimas galėtų turėti labai didelį ekonominį poveikį ir pakenkti visuomenės pasitikėjimui mokėjimo sistemomis ir pačia valiuta apskritai.

Eurosistemos kontrolė euro atžvilgiu. 2007 m. liepos 19 d. ECB paskelbė dokumentą „Eurosistemos politikos principai dėl infrastruktūrų, vykdančių mokėjimų eurais atsiskaitymus, vietos ir operacijų“. Šie principai nėra nauja politinė pozicija, o tolesnis detalizavimas Eurosistemos pozicijos, apibrėžtos 1998 m. politiniame pareiškime apie mokėjimo ir atsiskaitymo eurais sistemas, esančias ne euro zonoje, ir 2001 m. Eurosistemos politinio principo pagrindinės sandorio šalies kliringo konsolidavimo srityje. Šie principai taikomi bet kokiai esamai ar potencialiai ne euro zonos mokėjimo infrastruktūrai, vykdančiai atsiskaitymus už operacijas eurais.

SISTEMA TARGET

Vadovaudamiesi bendrąja sistemos TARGET priežiūros sistema ir tikslais, ECB ir nacionaliniai centriniai bankai vykdo reguliarią ir pokyčių inicijuotą nacionalinių realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemų, kurios dalyvauja ar yra prisijungusios prie sistemos TARGET bei ECB mokėjimo mechanizmo (EMM), priežiūrą. 2007 m. lapkričio mėn. įdiegus sistemą TARGET2, sistemoje TARGET pokyčiai buvo labai nedideli. Todėl daugiausia dėmesio buvo sutelkta į reguliarią priežiūrą, tokią kaip ataskaitos apie incidentus ir tolesnis jų tyrimas.

Prieš pradėdama veikti 2007 m. lapkričio 19 d., sistema TARGET2 buvo išsamiai įvertinta – tai baigta 2007 m. trečiąjį ketvirtį. Vertinimo metu nustatytos tam tikros priežiūrai svarbios aplinkybės, susijusios su atskirais Pagrindiniais principais. Šios aplinkybės bus tiriamos vadovaujantis veiksmų planu, kurį sudarė sistemos TARGET2 operatoriai ir kuriam pritarė sistemos prižiūrėtojai. Tačiau kai kuriuos aspektus bus galima įvertinti tik išanalizavus sistemos TARGET2 veiklos duomenis. Vadovaujantis esama Eurosistemos politika, ketinama sistemos TARGET2 sistemos priežiūros vertinimą paskelbti 2008 m.

SISTEMA EURO I

Sistema EURO1 yra didžiausia privati euro zonoje veikianti kredito pervedimų eurais mokėjimo sistema. 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 TARGET. Kadangi 2007 m. neįvyko jokių svarbesnių pasikeitimų sistemoje EURO1, ECB priežiūros veikla buvo sutelkta į reguliarią sistemos funkcionavimo stebėseną. ECB nustatė, kad 2007 m. nebuvo jokių aplinkybių, kurios darytų neigiamą įtaką sistemos EURO1 atitikimui Pagrindiniams principams.

SISTEMA CLS

Sistema CLS sukurta 2002 m. teikti atsiskaitymo paslaugas už užsienio valiutos sandorius daugeliu valiutų. Šiuo metu sistema CLS vykdo atsiskaitymus 15 svarbiausių valiutų visame pasaulyje. Vadovaujant CLS tarptautiniam bankui (CLS bankui), ši sistema faktiškai panaikina atsiskaitymų užsienio valiuta riziką, kai dviejų užsienio valiutos sandorių naudojant valiutų atsiskaitymai atliekami tuo pačiu metu, t. y. vadovaujantis viena laiko skirtingų valiutų pervedimo principu ir tik tada, kai yra pakankamai lėšų.

Sistemą CLS reguliuoja Federalinė rezervų sistema, kuri yra ir jos vadovaujantis prižiūrėtojas nuo tada, kai CLS bankas įsikūrė Jungtinėse Valstijose. Federalinė rezervų sistema bendradarbiauja su visų valiutų, tinkamų atsiskaitymams per sistemą CLS, centriniais bankais (įskaitant ECB). Vykdam šią jungtinę priežiūros priemonę, ECB (glaudžiai bendradarbiaudamas su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais) yra svarbiausias atsiskaitymų už sandorius eurais prižiūrėtojas. 2007 m. sistema CLS pati įvertino savo atitikimą Pagrindiniams principams.

2007 m. Federalinė rezervų sistema suteikė CLS bankui leidimą išplėsti paslaugas ir vykdyti atsiskaitymų ta pačia valiuta (nesivadovaujant viena laiko mokėjimų pervedimo principu) mokėjimo nurodymus, susijusius su išankstinėmis sutartimis be pristatymo, ir vykdyti pagrindinio atsiskaitymo teikėjo funkcijas visiems mokėjimo nurodymams, susijusiems su

užbiržinėmis kredito išvestinėmis priemonėmis, kurias apskaičiuoja ar sugretina DTCC Deriv/SERV Prekybos informacijos saugykla. Eurosistema sutiko, kad CLS bankas kaip dalį šios paslaugos gali įtraukti atsiskaitymą už išankstines sutartis be pristatymo ir užbiržines kredito išvestines priemones eurais su sąlyga, kad sistema CLS toliau atitiks Pagrindinius principus ir Eurosistemos politikos principus dėl infrastruktūrų, vykdančių mokėjimų eurais atsiskaitymus, vietos ir operacijų.

Eurosistemai svarbiausia, kad sistema CLS būtų nuolat saugi, veiksminga ir atitiktų Eurosistemos politikos principus, nes pagal vertę sistema CLS yra didžiausia mokėjimo sistema, vykdanči mokėjimų eurais atsiskaitymus ne euro zonoje. 2007 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną buvo vidutiniškai atsiskaitoma už 381,436 sandorius užsienio valiuta, kurių vertė sudarė 2,9 trilijono eurų⁹. Atsiskaitymai eurais, sudarydami 20% visų per sistemą CLS atliekamų atsiskaitymų, rodo, kad euro valiuta ir toliau yra pati svarbiausia atsiskaitymo valiuta po JAV dolerio (45%). Sistemoje CLS vidutiniškai per dieną atsiskaitytų sandorių eurais vertė sudarė 564 milijardus eurų.

2007 m. TAB paskelbė patariamąją ataskaitą „Pažanga mažinant užsienio valiutos sandorių atsiskaitymo riziką“, prie kurios prisidėjo ir Eurosistema. Ataskaitoje pateikiami apklausos rezultatai apie svarbiausių užsienio valiutos rinkos dalyvių atsiskaitymų užsienio valiuta pozicijų dydį, trukmę, koncentraciją ir kontrolę. Ją 2006 m. atliko centriniai bankai, kurių valiutomis atsiskaitoma sistemoje CLS. Ataskaitoje numatyta, kad tolesnių veiksmų turėtų imtis atitinkamos institucijos, pramonės grupės ir centriniai bankai, siekdami išspręsti sisteminių rizikų, kurias sukelia atsiskaitymų užsienio valiuta pozicijos, finansiniam stabilumui klausimą. Galutinė ataskaitos versija bus paskelbta 2008 m.

VEIKLOS TĘSTINUMAS

2006 m. rugsėjo mėn. ECB konferencijoje apie rinkos infrastruktūrų veiklos tęstinumą rinkos dalyviai paprašė, kad Eurosistema ir

(ar) ECBS organizuotų veiklos tęstinumo pratybas tarptautiniu lygiu ir tarp sistemų. Dėl to Eurosistema/ECBS sukūrė veiklos tęstinumo pratybų organizavimo principus bei metodiką ir 2007 m. atliko pirmus vidinės komunikacijos krizių atvejais testus. Sudėtingesnės veiklos tęstinumo pratybos numatytos 2008 m. Be to, ECBS rengia pasiūlymą, kaip ES centriniai bankai gali keistis vieša informacija apie veiklos tęstinumą su rinkos dalyviais ir kaip centriniai bankai gali keistis slapta informacija vienas su kitu. Atsižvelgiant į tai, ECBS atliko daug apklausų, siekdama surinkti informaciją įvairiais klausimais, tokiais kaip tarptautiniai ir nacionaliniai standartai, iniciatyvos ir nacionalinės veiklos tęstinumo pratybos. Neslapta informacija bus prieinama visuomenei konkrečioje veiklos tęstinumo srityje kiekvieno centrinio banko tinklalapyje. Tikimasi, kad ECB atitinkamą sritį savo tinklalapyje paskelbs 2008 m.

SWIFT

Vykdam SWIFT priežiūrą, daugiausia dėmesio skiriama tokiems tikslams kaip SWIFT infrastruktūros saugumas, operacinis patikimumas, veiklos tęstinumas ir atsparumas. Norėdami įsitikinti, ar SWIFT siekia šių tikslų, prižiūrėtojai nuolat vertina, ar SWIFT taiko tinkamas valdymo priemones, struktūras, procesus, rizikos valdymo procedūras ir kontrolės priemones, kad ši bendrovė veiksmingai valdytų galimas rizikas, kurias ji gali sukelti finansų stabilumui ir finansinių infrastruktūrų patikimumui. 2006 m. ECB, dalyvaudamas jungtinėje SWIFT priežiūroje, dirbo su G10 centriniais bankais, kad nustatytų aukšto lygio priežiūros lūkesčius, tinkamus įvertinti SWIFT, atsižvelgiant į esamą SWIFT struktūrą, procesus, kontrolės priemones ir procedūras. 2007 m. birželio mėn. penki priežiūros lūkesčiai buvo suformuoti ir integruoti į priežiūros grupės

⁹ Kiekvieną užsienio valiutos sandorį sudaro dvi operacijos, kurių kiekviena yra atitinkama valiuta. Taigi 2007 m. gruodžio mėn. sistemoje CLS per dieną buvo atsiskaityta už 190,718 sandorių, kurių vertė sudarė apie 1,5 trilijono eurų.

taikoma, rizikos pagrindu pagrįstą priežiūros metodiką. Šie lūkesčiai yra tokie:

1. Rizikos nustatymas ir jos valdymas: SWIFT turėtų nustatyti ir valdyti operacines ir finansų rizikas, kylančias jos svarbiausioms paslaugoms, bei užtikrinti, kad jos rizikos valdymo procesai būtų veiksmingi.
2. Informacijos apsauga: SWIFT turėtų įgyvendinti tinkamą politiką ir procedūras, skirti pakankamai išteklių, kad užtikrintų informacijos konfidencialumą ir vientisumą bei svarbiausių jos paslaugų prieinamumą.
3. Patikimumas ir atsparumas: atsižvelgiant į SWIFT vaidmenį pasaulio finansų sistemoje, SWIFT turėtų įgyvendinti tinkamą politiką ir procedūras, skirti pakankamai išteklių, kad užtikrintų svarbiausių paslaugų prieinamumą, patikimumą, atsparumą ir kad veiklos tęstinumo valdymas bei veiklos atkūrimo planai padėtų laiku atnaujinti svarbiausias SWIFT paslaugas jų nutraukimo atveju.
4. Technologijų planavimas: SWIFT privalo turėti patikimus metodus, kaip planuoti visą technologijų panaudojimo ciklą ir kaip parinkti technologinius standartus.
5. Bendravimas su naudotojais: SWIFT turėtų būti skaidri savo naudotojams ir pateikti jiems tokią informaciją, kuri leistų naudotojams gerai suprasti savo funkcijas ir atsakomybę valdant riziką, susijusią su SWIFT naudojimu.

Vadovaudamasi šiais aukšto lygio lūkesčiais, SWIFT baigia įsivertinti ir pateiks centriniams bankams ataskaitą apie savo galimybes atitikti prižiūrėtojų lūkesčius. Šie penki lūkesčiai sudaro pagrindą, kuriuo remiantis prižiūrėtojai organizuoja savo veiklą ir kuriais vadovaujantis rengiami rizikos pagrindu pagrįsti priežiūros planai. Šie aukšto lygio lūkesčiai ir jų pagrindas išsamiai pateikti leidinyje „Finansų stabilumo apžvalga“. Ją 2007 m. birželio mėn. pasklebę *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*.

4.2 MAŽMENINIŲ MOKĖJIMŲ PASLAUGOS

Į Eurosistemos vykdomą priežiūrą patenka ir mažmeninių mokėjimų sistemos bei mokėjimo priemonės. 2007 m. ECB toliau stebėjo sklandžią pirmųjų Europos mastu veikiančių automatizuotų kliringo namų mokėjimams eurais (STEP2) veiklą. EBA CLEARING valdo STEP2 ir atlieka jos operatoriaus funkciją.

Stebėdamas mažmeninių mokėjimų pramonės plėtrą, ECB kartu su Kanzas Sičio Federalinių rezervų banku atliko palyginamąją studiją apie ne bankų vaidmenį mažmeniniams mokėjimams Jungtinėse Valstijose ir kai kuriose Europos šalyse.

4.3 MOKĖJIMO KORTELIŲ SISTEMOS

Eurosistema, vadovaudamasi įstatymine užduotimi užtikrinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą, parengė mokėjimo kortelių schemų, apdorojančių mokėjimus eurais, priežiūros modelį. Jo tikslas – prisidėti prie visuomenės pasitikėjimo mokėjimų kortelėmis palaikymo ir skatinti, kad euro zonoje funkcionuojančioms kortelių sistemoms būtų taikomos vienodos sąlygos.

Buvo surengtos viešos konsultacijos dėl ataskaitos „Mokėjimo kortelių schemų priežiūros modelio projektas – reikalavimai“. Po to, atsižvelgiant į viešų konsultacijų metu gautas pastabas, buvo parengta patikslinta šios ataskaitos versija. Ataskaitoje nustatyta numatoma priežiūros veiksmų, kuriuos turės atlikti Eurosistema su mokėjimo kortelių schemomis, apimtis ir pasiūlyti standartai, kurių laikantis padidėtų šių schemų patikimumas. Šie standartai grindžiami Eurosistemos atlikta rizikos analize. Modelis bus taikomas visoms mokėjimo kortelių schemoms, kurios teikia mokėjimo debeto ar kredito kortele paslaugas.

Galutinę Eurosistemos mokėjimo kortelių schemų priežiūros standartų versiją patvirtino Valdančioji Taryba 2008 m. sausio mėn. ir ji bus įgyvendinta 2008 m.

4.4 VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGAS IR ATSISKAITYMAS

Eurosistema yra labai suinteresuota sklandžia vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų veikla, nes, jei sutriktų kliringas, atsiskaitymai ir užstato 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 „ES vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų, naudojamų ECBS kredito operacijose standartus“ (vadinamus „Eurosistemos naudotojo standartais“)¹⁰.

Ryšiai tarp VPAS laikomi tinkamais Eurosistemos kredito operacijoms atlikti tik tada, jeigu jie atitinka devynis Eurosistemos naudotojo standartus. Eurosistema vertina visus naujus ryšius tarp VPAS ar tinkamų ryšių atnaujinimus pagal šiuos standartus. 2007 m. atnaujinti ir teigiamai įvertinti trys egzistuojanys tinkami ryšiai tarp VPAS. Be to, buvo vertinamas penkių daugiašalių ryšių tarp VPAS, t. y., kai dalyvauja daugiau kaip dvi VPAS, naudojimas. Šio vertinimo metu nebuvo nustatyta jokia konkreti rizika. Todėl Valdančioji taryba nutarė, kad visi penki vertinti daugiašaliai ryšiai tarp VPAS yra tinkami dalyvauti užstato pateikimo procese vykdant Eurosistemos kredito operacijas.

Ruošiantis Kipriui ir Maltai 2008 m. sausio 1 d. prisijungti prie euro zonos, Valdančioji taryba įvertino šių dviejų šalių VPAS. Visapusiška analizė parodė, kad abiejų šalių sistemos iš esmės atitiko naudotojo standartus, todėl yra tinkamos Eurosistemos pinigų politikos ir dienos paskolos operacijoms.

2007 m. kovo mėn. Tarptautinių atsiskaitymų banko Mokėjimo ir atsiskaitymo sistemų komitetas paskelbė ataskaitą „Užbiržinių išvestinių finansinių priemonių kliringo ir atsiskaitymo susitarimų naujovės“, prie kurios

prisidėjo ir ECB. Ataskaitoje, kuriai parengti buvo atlikti daug interviu su bankais, analizuojami šie šeši klausimai: rizika dėl nebaigto sandorių dokumentavimo ir patvirtinimo, užstato sumažinti kredito riziką naudojimo padariniai, pagrindinės sandorio šalies naudojimas siekiant sumažinti sandorio šalies riziką, rizika teikiant pagrindines tarpininkavimo paslaugas, rizika dėl negaliojančio sutarčių pakeitimo naujomis (novacija) ir rinkos sutrikimo galimybė dėl priešlaikinio sandorių baigimo, kai viena ar daugiau didelių sandorių šalių negali įvykdyti įsipareigojimų.

VERTYBINIŲ POPIERIŲ KLIRINGO IR ATSISKAITYMO EUROPOS SAJUNGOJE STANDARTŲ RENGIMAS

2001 m. Valdančioji taryba patvirtino ECBS ir CESR bendradarbiavimo vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų klausimais tvarką. 2004 m. ECBS-CESR darbo grupė parengė ataskaitos „Vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo Europos Sąjungoje standartai“ projektą, siekdama pritaikyti CPSS-IOSCO VPAS rekomendacijas ES aplinkai. Per kitus metus darbo grupė toliau dirbo šioje srityje, siekdama sukurti „vertinimo metodiką“, kuri padėtų veiksmingai įgyvendinti standartus. Šiuo laikotarpiu grupė taip pat dirbo dėl CPSS-IOSCO rekomendacijų pagrindinėms sandorio šalims pritaikymo ES. Nuo 2005 m. pabaigos daugelis neišspręstų klausimų vilkino pažangą šių standartų srityje. Tačiau 2007 m. Europos Komisija suteikė naują impulsą diskusijoms Ecofino tarybos, EFK ir FPK posėdžiuose. Po šių diskusijų Ecofino taryba pripažino, „kad investuotojų apsauga ir poprekybinio sektoriaus riziką ribojantis saugumas, įskaitant jo rizikos valdymo aspektus, yra svarbūs diskutuoti klausimai ir kad konkretūs veiksmai dėl rizikos ir finansinio stabilumo, įskaitant, pavyzdžiui, susitarimą dėl standartų ar reguliavimo priemonių, būtų apsvarstyti kaip papildomos priemonės šalia „Veiklos kodekso“. Be to,

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

Ecofino taryba paprašė, kad Finansinių paslaugų komitetas „išsamiau dirbtų standartų apimties, teisinės bazės ir turinio klausimais, deramai atsižvelgtų į vienodų veiklos sąlygų užtikrinimo svarbą ir kartu su Komisija 2008 m. pavasario pradžioje pasiūlytų Tarybai tolesnio darbo kryptis šia tema¹¹. ECB prisideda prie šio darbo.

11 Ecofino tarybos išvados dėl kliringo ir atsiskaitymo 2 822-asis Ekonomikos ir finansų reikalų tarybos susitikimas Liuksemburge, 2007 m. spalio 9 d.



5 SKYRIUS

**EUROPOS IR
TARPTAUTINIAI
SANTYKIAI**

I EUROPOS KLAUSIMAI

2007 m. ECB toliau palaikė reguliarius ryšius su Europos institucijomis ir forumais, ypač su Europos Parlamentu, Ecofino taryba, Eurogrupe ir Europos Komisija (žr. 6 skyrių). ECB pirmininkas dalyvavo Ecofino tarybos posėdžiuose, kai buvo aptariami reikalai, susiję su ECBS tikslais ir uždaviniais, taip pat Eurogrupės posėdžiuose. Eurogrupės pirmininkas bei Ekonomikos ir pinigų reikalų komisaras dalyvavo Valdančiosios tarybos posėdžiuose, kai manė tai esant reikalinga.

I.1 POLITIKOS KLAUSIMAI

STABILUMO IR AUGIMO PAKTAS

2007 m. palanki makroekonominė padėtis padėjo pagerinti biudžeto balansą daugumoje šalių, taigi daugeliu atvejų ir nutraukti perviršinio deficito procedūrų taikymą. Valstybių narių, turinčių perviršinį deficitą, skaičius sumažėjo nuo vienuolikos (2006 m. pabaigoje) iki šešių (2007 m. pabaigoje). 2007 m. sausio mėn. Ecofino taryba nutraukė perviršinio deficito procedūros taikymą Prancūzijai. Tą patį ji padarė 2007 m. birželio mėn. Vokietijos, Graikijos ir Maltos atžvilgiu. Dėl pastarosios šalies tai pašalino svarbią kliūtį jai įvesti eurą 2008 m. Galiausiai 2007 m. spalio mėn. Ecofino taryba nutraukė perviršinio deficito procedūros taikymą Jungtinei Karalystei. Pakeitus perviršinio deficito padėtį, dabar svarbiausia, jog valstybės narės toliau vykdytų savo struktūrinę fiskalinę konsolidaciją pagal Stabilumo ir augimo pakto nuostatas, kad pasiektų savo vidutinio laikotarpio tikslą. Tai taip pat padės užkirsti kelią viršyti 3% BVP deficito kontrolinį dydį dėl įprastinių ciklinių ūkio aktyvumo svyravimų. 2007 m. pabaigoje dviem euro zonos šalims (Italijai ir Portugalijai) ir keturioms ne euro zonos šalims (Čekijai, Vengrijai, Lenkijai ir Slovakijai) vis dar buvo taikomos perviršinio deficito procedūros.

Nerimą kėlė fiskaliniai pokyčiai Čekijoje. 2007 m. liepos mėn. Ecofino taryba, Europos Komisijai rekomendavus, nusprendė, kad veiksmų, kurių ėmėsi Čekija, nepakanka sumažinti jos deficitą iki mažesnės negu

3% leistinos ribos iki 2008 m. Ypač kovo mėn. atnaujinta Čekijos konvergencijos programa rodė, kad 3% deficito leistina riba bus viršyta ne tik 2008 m., bet ir 2009 m. Taryba pagal Sutarties 104 straipsnio 7 dalį 2007 m. spalio mėn. vėl rekomendavo, kad Čekija sumažintų deficitą iki mažesnio negu 3% BVP dydžio ne vėliau kaip iki 2008 m., 2007–2008 m. struktūriškai pagerindama biudžeto balansą 0,75%. Pagal Europos Komisijos 2007 m. rudens prognozę, 2008 m. deficitas iš tiesų sumažės iki mažesnio negu 3% BVP dydžio.

Nebuvo imtasi jokių tolesnių žingsnių dėl perviršinio deficito procedūrų Italijos (kuri pagal Ecofino tarybos rekomendaciją turėjo pakoreguoti perviršinį deficitą iki 2007 m.), Vengrijos (2009 m.), Lenkijos (2007 m.), Portugalijos (2008 m.) ir Slovakijos (2007 m.) atžvilgiu, nes apskritai nauji duomenys ir prognozės rodė pažangą koreguojant perviršinį deficitą pagal naujausias Tarybos rekomendacijas.

2007 m. spalio mėn. Ecofino taryba aptarė Stabilumo ir augimo pakto prevencinės dalies veiksmingumą remdamasi Europos Komisijos pasiūlymais, įtrauktais į jos komunikatą prie ataskaitos „Public finances in EMU – 2007“. Ministrai priėjo prie išvados, kad visos šalys, kurios dar nėra įvykdžiusios vidutinio laikotarpio tikslo, turėtų spartinti deficito ir skolos mažinimo tempą ir skirti daugiau, negu numatyta, pajamų šiam tikslui. Jie taip pat pakartojo nacionalinių taisyklėmis pagrįstų daugiamečių fiskalinių sistemų ir nacionalinių parlamentų atitinkamo įtraukimo į tai svarbą. Be to, valstybės narės buvo paprašytos nurodyti savo stabilumo ir konvergencijos programose, kaip bus įgyvendinami jų vidutinio laikotarpio tikslai, įskaitant informaciją apie reikiamų tolesnių priemonių mastą juos pasiekti. Komisija buvo paprašyta toliau vertinti pagrindines fiskalines pozicijas. Kalbant apie ilgalaikį valstybės finansų tvarumą, Ecofino taryba pakvietė Komisiją teikti siūlymus aptarimui 2008 m., kaip įtraukti gyventojų senėjimo lemiamą fiskalinę našą į vidutinio laikotarpio tikslų apibrėžimą.

LISABONOS STRATEGIJA

Lisabonos strategija – plati ES ekonominės, socialinės ir aplinkos apsaugos reformos programa – ir toliau buvo ES ekonominės politikos diskusijų centre. Europos Sąjungos Taryba nepakeitė Integruotų gairių, kurios priimtos 2005 m. trejiems metams. Kartu ragina skirti daugiau dėmesio strategijos įgyvendinimui siekiant bendro tikslo – didesnio augimo ir daugiau darbo vietų¹. Kartu 2007 m. pavasarį Europos Sąjungos Taryba papildė šias gaires rekomendacijomis kiekvienai valstybei narėi ir horizontalia gaire euro zonos šalims. 2007 m. rudenį valstybės narės pateikė antrąsias pažangos ataskaitas dėl savo 2005–2008 m. nacionalinių reformų programų. Šiose ataskaitose pateikiama ligšiolinė valstybių narių padaryta pažanga įgyvendinant savo struktūrinių reformų strategijas. Šios strategijos apima valstybės finansų tvarumo ir kokybės užtikrinimą, įmonių reguliavimo sąlygų pagerinimą, investicijas į mokslinius tyrimus ir taikomąją veiklą bei naujoves, taip pat priemones paskatinti darbo jėgos dalyvavimą ir padidinti darbo rinkos lankstumą (taip pat žr. 1 skyrių). Pažangos, vykdamas nacionalines reformų programas, ataskaitas vertino Ecofino taryba, taip pat Europos Komisija, kuri 2007 m. gruodžio mėn. paskelbė „Strategijos ataskaitą“. Šie vertinimai paruošė dirvą naujų integruotų gairių priėmimui 2008 m. naujam trejų metų (2008–2010 m.) politikos ciklui. Kartu Bendrijos Lisabonos programoje, kuri 2007 m. pabaigoje buvo atnaujinta, nustatyti svarbiausi veiksmai Bendrijos lygiu 2008–2010 m. prioritetai, atitinkantys keturias prioritetines reformų sritis, nustatytas Europos Tarybos 2006 m. pavasario sesijos metu (žinios ir naujovės, verslo potencialas, darbo rinkos ir energija).

ECB dar kartą pabrėžė struktūrinių reformų įgyvendinimo svarbą ir pritaria Komisijos bei valstybių narių pasiryžimui įgyvendinti atnaujintą Lisabonos strategiją ES ir nacionaliniu lygiais. Ypač svarbu tai, kad euro zonos šalys taikytų visas reformų priemones, nes jos dalijasi atsakomybe užtikrinamos sklandų EPS veikimą.

1.2 INSTITUCINIAI KLAUSIMAI

LISABONOS SUTARTIS

2007 m. gruodžio 13 d. ES valstybių narių arba vyriausybės vadovai pasirašė Lisabonos sutartį, iš dalies pakeičiančią Europos Sąjungos sutartį ir Europos Bendrijos steigimo sutartį. Šiuo metu vyksta naujos sutarties ratifikavimo procesas, kuriame dalyvauja visos 27 valstybės narės. Norima, kad sutartis įsigaliotų 2009 m. sausio 1 d., jeigu iki tos dienos bus baigtas jos ratifikavimo procesas. Jei taip neatsitiks, Lisabonos sutartis įsigalios kito mėnesio pirmą dieną po to, kai ją ratifikuos paskutinė valstybė narė.

Nauja sutartis iš dalies pakeičia Europos Bendrijos steigimo sutartį ir Europos Sąjungos sutartį. Europos Sąjungos veikimas ir toliau bus grindžiamas šiomis dviem sutartimis. Pagal naują sutartį Bendrijos įpėdine tampa ir ją pakeičia Sąjunga, kuri įgyja teisinį statusą. ECB pritaria šiam ES teisinės ir institucinės sąrangos supaprastinimui.

ECB nuomone, labai svarbu, kad kainų stabilumas ir toliau būtų ne tik pagrindinis ECB ir ECBS tikslas, bet taip pat įvardytas ir kaip ES tikslas. Naujoje sutartyje tai ir įtvirtinta. Be to, įtvirtinta ekonominė ir pinigų sąjunga kaip ES tikslas su euru kaip jos valiuta.

ECB, šiuo metu Bendrijos organas, tampa Sąjungos institucija. ECB nuomone, tam, kad jis galėtų sėkmingai įgyvendinti savo uždavinius, būtina išsaugoti specifinius ECB ir ECBS institucinius bruožus. Naujoje sutartyje jie išsaugomi patvirtinant ECBS uždavinius ir sudėtį, ECB ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą, taip pat ECB teisinį statusą, reguliavimo galias ir finansinį nepriklausomumą. Naujoje sutartyje ECB Vykdomosios valdybos narius skiria Europos Vadovų Taryba kvalifikuotąja balsų dauguma, pakeičiant iki šiol galiojantį reikalavimą, kad tokiam skyrimui turi

¹ Pagal Lisabonos strategijos peržiūrą 2005 m. įpusėjus jos įgyvendinimo laikotarpiui, Integruotos gairės nustatytos trejiems metams ir vėliau per tą laikotarpį kasmet atnaujinamos (žr. ECB 2005 metų ataskaitą, p. 140–141).



bendrai pritarti valstybės narės valstybės arba vyriausybės vadovų lygiu. ECB prašymu šiose sutartyse taip pat buvo pradėtas vartoti terminas „Eurosistema“.

Naujoje sutartyje taip pat įvestos kelios naujovės ekonominio valdymo srityje. Tai – Eurogrupės, kuri išlaiko savo dabartinį neoficialų statusą, pripažinimas. Jos pirmininko kadencijos trukmė – dveji su puse metų. Be to, sustiprinamas euro zonos šalių vaidmuo. Nors Europos Sąjungos Taryba dar turės nuspręsti, remdamasi Komisijos siūlymu, ar kuri nors valstybė narė gali įvesti eurą, iki tokio sprendimo priėmimo euro zonos šalys pateiks rekomendaciją. Sprendimus dėl euro zonos šalių perviršinio deficito procedūros ir Bendrųjų ekonominės politikos gairių nevykdymo priims tik euro zonos šalys, nedalyvaujant atitinkamai valstybei narei. Galiausiai nauja nuostata leidžia euro zonos šalims kvalifikuotą balsų daugumą priimti naujas priemones stiprinti biudžeto drausmės koordinavimą bei stebėjimą ir nustatyti joms tam tikras ekonominės politikos gaires.

ECB nuomone, nauja sutartis iš esmės patvirtina dabartinę EPS sąrangą. Todėl ECB pritartų sėkmingam ratifikavimo proceso baigimui.

PRANEŠIMAI APIE KONVERGENCIJĄ

Gavę Kipro ir Maltos prašymus, ECB ir Europos Komisija pagal Sutarties 122 straipsnį parengė atskirus pranešimus apie konvergenciją – šių dviejų šalių padarytą pažangą vykdant prisijungimo prie euro zonos sąlygas. Remdamasi šiais pranešimais apie konvergenciją, kurie išspausdinti 2007 m. gegužės 16 d., ir Komisijos siūlymu, Ecofino taryba 2007 m. liepos 10 d. priėmė sprendimą, leidžiantį Kiprui ir Maltai įvesti eurą kaip savo valiutą nuo 2008 m. sausio 1 d. (žr. 3 skyrių).

1.3 ŠALIŲ KANDIDAČIŲ Į ES RAIDA IR SANTYKIAI SU JOMIS

ECB toliau bendradarbiavo su šalių kandidačių centriniais bankais, siekdamas užtikrinti sąlygas sklandžiam pinigų politikos integravimui į ES procesui įgyvendinus institucines ir ekonomines sąlygas. Buvo bendradarbiaujama kartu vykstant bendram instituciniam dialogui tarp ES ir šių šalių.

Derybos dėl stojimo į ES su Kroatija prasidėjo 2005 m. spalio mėn. Derybos dėl stojimo pagal atskirus Bendrijos teisyno skyrius prasidėjo 2006 m. birželio mėn. ir toliau sklandžiai vyko 2007 m., iki metų pabaigos surengtos derybos pagal didelę dalį iš visų 35 skyrių. ECB toliau stiprino dvišalius santykius su Kroatijos nacionaliniu banku, jo darbuotojai lankėsi Zagrebe 2007 m. balandžio mėn. ir priėmė šio banko valdytoją Frankfurte dalyvauti metiniame aukšto lygio pasirengimo narystei dialoge 2007 m. spalio mėn.

Pradėjusi derybas dėl stojimo į ES su Turkija 2005 m. spalio mėn., Europos Komisija pradėjo derybas pagal atskirus Bendrijos teisyno skyrius 2006 m. birželio mėn. Europos Vadovų Taryba 2006 m. gruodžio mėn. nusprendė laikinai sustabdyti derybų dėl stojimo į ES procesą pagal 8 skyrius iš 35 dėl pažangos nebuvimo išplečiant muitų sąjungą iki ES valstybių narių. 2007 m. pradėtos derybos pagal penkis skyrius – ūmonių ir pramonės politikos, statistikos, finansų kontrolės, transeuropinių tinklų, sveikatos ir vartotojų apsaugos. ES institucijos toliau vykdė Turkijos įstatymų suderinamumo su Bendrijos teisyne patikrą ir rengiasi galimai derybų pradžiai pagal kitus skyrius. ECB tęsė ilgalaikį aukšto lygio politikos dialogą su Turkijos centriniu banku, įskaitant ir 2007 m. birželio 1 d. ECB prezidento vizitą Ankaroje Turkijos centrinio banko įsteigimo 75 metų proga. Diskusijose buvo aptarta Turkijos pastarojo meto makroekonomikos ir finansų raida, Turkijos centrinio banko pinigų politika, ekonominė ir pinigų padėtis euro zonoje. 2007 m., paprašius Turkijos centriniui bankui, buvo teikiama ir

techninė pagalba, pavyzdžiui, vidaus finansų ir mokėjimo sistemų srityse.

2005 m. gruodžio mėn. buvusiai Jugoslavijos Respublikai Makedonijai suteiktas šalies kandidatės statusas. Tačiau Europos Vadovų Taryba nusprendė nepradėti derybų, kol nebus įvykdytos tam tikros sąlygos, įskaitant veiksmingą su ES pasirašytos Stabilizavimo ir asociacijos sutarties įgyvendinimą, ir dar neįvardijo tikslios datos. Komisija atidžiai stebi daromą pažangą ir nors pripažino, kad einama teisinga linkme, įvardijo keletą sričių, kuriose reikia daugiau pastangų. Buvo suintensyvinti ryšiai tarp ECB ir Makedonijos Respublikos nacionalinio banko tarnautojų lygiu.

2 TARPTAUTINIAI KLAUSIMAI

2.1 PAGRINDINIAI TARPTAUTINĖS PINIGŲ IR FINANSŲ SISTEMOS POKYČIAI

PASAULIO EKONOMIKOS MAKROEKONOMINĖS POLITIKOS PRIEŽIŪRA

Atsižvelgiant į spartų ekonominės ir finansinės integracijos tempą, pasaulio ekonominė aplinka tampa vis svarbesnė ekonominės politikos vykdymui euro zonoje. Todėl Eurosystema atidžiai stebi ir analizuoja makroekonominę politiką ir pagrindinius pokyčius ne euro zonos šalyse. Ji 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 grupių finansų ministrų ir centrinių bankų valdytojų forumuose. Atitinkamose institucijose ir forumuose ECB suteiktas arba nario (pvz., G20), arba stebėtojo statusas (pvz., TVF). ECB vertina tarptautinius pokyčius atsižvelgdamas į tai, kaip prisidedama prie stabilios makroekonominės aplinkos, patikimos makroekonominės ir finansų politikos.

Tarptautinėje ekonominėje aplinkoje 2007 m. tebevyravo didelis pasaulio einamųjų sąskaitų nesubalansuotumas, tam tikros korekcijos vyko JAV ir naftą eksportuojančiose šalyse². JAV einamosios sąskaitos deficitas šiek tiek sumažėjo – iki 5,7% BVP (2006 m. buvo 6,2%). Tai daugiausia buvo susiję su labiau subalansuotu pasaulinės paklausos augimu ir palankiais valiutų kursų pokyčiais. Tačiau JAV einamosios sąskaitos korekcijų nerodė Azijos šalių einamųjų sąskaitų pozicijos, kurių pertekliai ir toliau buvo dideli – vidutiniškai apie 6,1% BVP (2006 m. – 5,3%). Ypač padidėjo einamųjų sąskaitų pertekliai Kinijoje (iki 11,7%) ir Japonijoje (iki 4,5%). Tačiau naftą eksportuojančios šalys – taip pat svarbi JAV einamosios sąskaitos deficito priežastis – sumažino savo einamųjų sąskaitų perteklių iki 11,9% BVP (2006 m. buvo 16,1%). Kai kurios Azijos ir naftą eksportuojančios šalys toliau kaupė dideles užsienio valiutos atsargas. Ypač dideles atsargas sukauptė Kinija, kurioje jų lygis sudarė daugiau kaip 1 trilijoną JAV dolerių. Padidėjusios užsienio valiutos atsargos einamosios sąskaitos

perteklių turinčiose šalyse lėmė padidėjusią nepriklausomų valstybinių turto valdymo fondų reikšmę pasaulio finansų rinkose.

Eurosystema ir toliau įvairiomis progomis pabrėždavo riziką ir iškraipymus, susijusius su einamųjų sąskaitų nesubalansuotumu. Ji ir toliau visiškai pritarė bendradarbiavimo šiuo klausimu požiūriui, pagal kurį visos paveiktos šalys įgyvendina reikiamą politiką siekdamos užtikrinti tvarkingą pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo sureguliuojimą. Pažangus ir tvarkingas tokio nesubalansuotumo sureguliuojimas būtų palankus pasaulio augimo ir stabilumo perspektyvoms ir jas pagerintų. Tarptautinės politikos darbotvarkė apima politiką, kuria siekiama padidinti privačias bei valstybines santaupas einamosios sąskaitos deficitą turinčiose šalyse ir raginama toliau įgyvendinti struktūrines reformas brandžios ekonomikos palyginti nedidelį augimo potencialą turinčiose šalyse, pabrėžiamas būtinumas didinti vidaus paklausą, taip pat pagerinti kapitalo paskirstymą kylančios rinkos ekonomikos šalyse. Kadangi valiutų kursai turi būti susiję su ekonomikos pagrindais, valiutų kursų lankstumas pagrindinėse šalyse ir regionuose, kuriuose tokio lankstumo trūksta, ir toliau yra prioritetas. Pageidautina, kad Kinija siektų didesnio lankstumo, o, atsižvelgiant į didėjantį jos einamosios sąskaitos perteklių ir vidaus infliaciją, jai vis dar reikia leisti sparčiau didėti efektyviajam valiutos kursui. Apskritai kai kurie pokyčiai ir politikos priemonės 2007 m. orientuoti teisinga linkme, bet vis dar būtinos tolesnės korekcijos siekiant reikšmingai sumažinti pasaulio ekonomikos nesubalansuotumą.

2007 m. antrąjį pusmetį pablogėjo pasaulio kredito rinkų sąlygos, nes kredito rizikos perkainojimas, susijęs su įtampa JAV padidintos rizikos paskolų būstui išigyti rinkoje, lėmė staigų pajamingumo padidėjimą ir sutrikdė likvidumą tarpbankinės rinkos segmentuose. Nors šie pokyčiai turėjo įtakos ir kylančios

2 Šiame skirsnyje pateikti 2007 m. įverčiai pagrįsti TVF 2007 m. rugsėjo mėn. „World Economic Outlook“ prognozėmis.

rinkos ekonomikos šalims, poveikis joms buvo gerokai švelnesnis negu ankstesnių neramumų pasaulio finansų rinkose metu. Toks atsparumas iš dalies yra susijęs su patobulinta politikos sistema šiose šalyse, nors tai galima paaiškinti ir tuo, kad pastarieji finansiniai neramumai kilo inovacinių kredito priemonių, kurios mažiau yra paplitusios kylančios rinkos ekonomikos šalyse negu brandžios ekonomikos šalyse, turinčiose išvystytą finansų sistemą, rinkose.

Galiausiai vykdoma ir pačios euro zonos tarptautinės politikos stebėseną. 2007 m. ir TVF, ir EBPO Ekonomikos ir vystymosi peržiūros komitetas, be atskirų euro zonos šalių peržiūrų, vykdė ir reguliarias 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 politiką³. Euro zona taip pat dalyvavo pirmose daugiašalėse TVF konsultacijose, kurių metu buvo diskutuojama apie pasaulio ekonomikos nesubalansuotumą (daugiau informacijos žr. kitame skirsnyje).

TARPTAUTINĖ FINANSŲ ARCHITEKTŪRA

Toliau buvo dedama pastangų siekiant reformuoti TVF vadovaujantis jo vidutinio laikotarpio strategija. Pažangos įgyvendinant įvairias iniciatyvas tempas buvo nevienodas. Didžiausias laimėjimas buvo naujo sprendimo dėl dvišalės stebėsenos priėmimas⁴. Kitos pagrindinės reformų sritys buvo TVF valdymas (kvotos ir balsai), Fondo pajamų ir išlaidų sistema ir Fondo vaidmuo kylančios rinkos ekonomikos šalyse. Sutarimo šiais klausimais siekiama diskutuojant ir TVF, ir kituose forumuose, tokiuose kaip G7 ir G20 šalių grupės, o ECB atlieka savo vaidmenį stebėdama ir prireikus prisidedama prie diskusijų šiais klausimais.

Vienas iš pagrindinių pastarojo meto TVF laimėjimų yra pagerėjusi stebėseną. 2007 m. viduryje priimtas naujas sprendimas dėl valstybių

narių politikos dvišalės stebėsenos, kuri pakeitė 30 metų galiojusį sprendimą dėl stebėsenos ir padidino aiškumą, atvirumą, nešališkumą, pagerino atskaitomybę. Nauju sprendimu siekiama skirti daugiau dėmesio šalių poveikio persidavimui kitoms šalims pasinaudojant išorės stabilumu kaip sisteminiu stebėsenos principu. Išorės stabilumas apibrėžiamas atsižvelgiant į valiutų kursą, todėl jo analizė tampa svarbia stebėsenos proceso dalimi. Dėl euro zonos bendrosios valiutos euro zonos išorės stabilumą būtina įvertinti visos euro zonos lygiu, taip pat šiomis sąlygomis ir toliau yra svarbi dvišalė šalių stebėseną, skiriant dėmesį atskirų valstybių narių nacionalinei politikai. Šiuo metu stengiamasi užtikrinti veiksmingą naujo sprendimo įgyvendinimą atsižvelgiant į techninius ir konceptualius iššūkius.

Be to, pirmasis daugiašalių konsultacijų procesas įžengė į priežiūros etapą. Daugiašalės konsultacijos yra naujas požiūris į stebėseną. Jų tikslas yra sukviesti svarbiausias šalis atviram dialogui konfidencialioje aplinkoje, siekiant palengvinti atitinkamus politikos veiksmus sprendžiant sisteminės ar regioninės svarbos problemas. Pirmosiose daugiašalėse konsultacijose buvo siekiama spręsti pasaulio ekonomikos nesubalansuotumo problemas. Jose dalyvavo Kinija, euro zona, Japonija, Saudo Arabija ir JAV. Šis forumas buvo naudinga platforma pasikeisti mintimis ir požiūriais į ekonomikos nesubalansuotumo priežastis ir sprendimo būdus. Daugiausia dėmesio dabar skiriama ne dialogui, o politikos įgyvendinimui. TVF darbuotojai stebi pažangą ir informuoja apie savo išvadas dvišalėse ir daugiašalėse ataskaitose.

Pasiekta pažanga ir kitų vidutinio laikotarpio strategijos dalių atžvilgiu. Diskutuojant dėl kvotų ir balsų, reformos dėmesys buvo skiriamas naujai kvotų formulei, specialaus kvotų didinimo

3 „Euro area policies: 2007 Article IV consultation – staff report“, TVF, 2007 m. liepos mėn.; „Economic survey of the euro area“, EBPO, 2007 m. sausio mėn.

4 2007 m. birželio 15 d. priimtu Vykdančiosios valdybos sprendimu dėl dvišalės valstybių narių priežiūros pakeistas 1977 m. sprendimas dėl valiutų kursų politikos priežiūros.

didesniam šalių skaičiui antrajame etape ir pagrindinių balsų didinimui. Įgyvendinant du svarbiausius reformų tikslus, turi būti pasiekta didelė pažanga iš naujo suderinant kvotų dalis atsižvelgiant į valstybių narių santykinę dalimi bei vaidmeniu pasaulio ekonomikoje ir padidinant mažas pajamas gaunančių šalių balsų skaičių. Susitarimą dėl šio paketo pagrindinių sudedamųjų dalių tikimasi pasiekti iki 2008 m. pavasario susitikimų. Be to, dedama pastangų suteikti TVF patikimesnį finansinį pagrindą. Rekomendacijos dėl pajamų, pateiktos Iškilų žmonių komiteto (organo, kuriam pavesta analizuoti tvarų ilgalaikį TVF finansavimą) ataskaitoje, yra pagrindas teikti konkrečius pasiūlymus. Fondo pagrindinio mandato apsvaistymas ir atsargus prioritetų nustatymas yra svarbiausi pasiūlymai dėl naujos išlaidų sistemos, pagal kurią numatyta labai sumažinti biudžetą. Tebevyksta darbas dėl Fondo įsipareigojimų kylančios rinkos ekonomikos šalims. Fondas pagerino savo pagalbą nustatant silpnas vietas ir valdant skolas, taip pat toliau svarstė naujos likvidumo priemonės, kaip krizių prevencijos priemonės, pasirinkimo galimybę.

Be TVF reformų, tarptautinės finansų bendruomenės darbotvarkėje ir toliau buvo krizių prevencijos mechanizmų skatinimas ir tvarkingas krizių sprendimas. Šiuo požiūriu pasiekta pažanga įgyvendinant pastovių kapitalo srautų ir sąžiningo skolų restruktūrizavimo kylančios rinkos ekonomikos šalyse principus. Juos 2004 m. patvirtino G20 šalių grupė. Šių rinkos diktuojamų ir savanoriškų principų tikslas – parengti nepriklausomų (skolos išleidėjų) emitentų ir jų privačių kreditorių elgsenos gaires dėl keitimosi informacija, dialogo bei glaudaus bendradarbiavimo. Vis daugiau finansų įstaigų, taip pat šalių emitentų pritaria šiems principams ir išreiškia ypatingą pageidavimą paankstinti jų įgyvendinimą. 2006 m. sudaryta Patikėtinių grupė, kurią sudaro pasaulio finansų aukštesnieji vadovai, vadovauti principų įgyvendinimui ir eigai. 2007 m. spalio mėn. paskutinio posėdžio Vašingtone metu. Patikėtinių grupė apžvelgė pažangą įgyvendinant šiuos principus tarptautinėje finansų architektūros sistemoje.

2007 m. imtasi įgyvendinti daug kitų su finansų rinkomis susijusių iniciatyvų. Remiantis privataus sektoriaus pavyzdžiu kuriant minėtus principus, grupė pagrindinių Londone įsikūrusių alternatyvaus kolektyvinio investavimo subjektų parengė tokios veiklos kodeksą. Šis savanoriškas kodeksas sukurtas skaidrumui didinti ir rizikai valdyti. Be to, G8 šalių grupė susitarė dėl veiksmų plano kuriant vietines obligacijų rinkas kylančios rinkos ekonomikos ir besivystančiose šalyse. Veiksmų plane įvardyti svarbiausi politikos klausimai, kuriuos reikia toliau išsamiai analizuoti, įskaitant rinkų infrastruktūros stiprinimą ir valstybės skolos valdymo politiką, investuotojų bazės plėtimą ir įvairinimą, išvestinių ir apsaikavimo priemonių rinkų kūrimą, duomenų bazių gerinimą ir regioninių iniciatyvų skatinimą. Tikslas yra padidinti vietinių obligacijų rinkų stiprumą ir veiksmingumą, kad jos galėtų visiškai atlikti savo vaidmenį finansinio tarpininkavimo, finansų stabilumo ir tvaraus ekonomikos augimo srityse. Galiausiai, pabrėždamas didėjančią susidomėjimą nepriklausomų valstybinių turto valdymo fondų vaidmeniu ir operacijomis, TVF Tarptautinis pinigų ir finansų komitetas pareikalavo, kad TVF pradėtų dialogą su nepriklausomais turto ir atsargų valdytojais. Pirmasis posėdis įvyko 2007 m. lapkričio mėn.

2.2 BENDRADARBIAVIMAS SU NE ES ŠALIMIS

Kaip dalį savo tarptautinės veiklos, Eurosisistema toliau plėtojo ryšius su ne ES šalių centrinių bankų bendruomene, dažniausiai organizuodama seminarus ir darbo susitikimus. Be to, techninis bendradarbiavimas tapo svarbia priemone remiant institucijų steigimąsi ir didinant veiksmingą ne ES institucijų Europos bei tarptautinių standartų atitikimą.

2007 m. spalio mėn. Maskvoje Eurosisistema organizavo ketvirtąjį dvišalį aukšto lygio pareigūnų seminarą kartu su Rusijos Federacijos centriniu banku (Rusijos banku). Seminaro dalyviai apsaikė nuomonėmis apie dabartinius išsūkius pinigų ir valiutų kursų politikai Rusijoje, taip pat apie finansinio gilėjimo

procesą ir jo reikšmę pinigų politikos perdavimo mechanizmui, Rusijoje, kitose brandžioje ir kylančioje rinkos ekonomikos šalyse. Be to, apžvelgus ES ir euro zonos plėtros iššūkius ir šios plėtros perspektyvas, buvo diskutuojama apie jų reikšmę Rusijai. Ir toliau bus reguliariai organizuojami panašūs renginiai. Kitas seminaras vyks Vienoje 2009 m. pavasarį.



Po 2006 m. spalio mėn. diskusijų Eurosistemos ir Rusijos banko aukšto lygio pareigūnų seminare Drezdene Rusijos bankas 2007 m. birželio 14 d. suorganizavo ekspertų seminarą Rusijos ekonomikos ilgalaikio augimo perspektyvų klausimais Tuloje. Rusijos banko pareigūnai, taip pat kiti Rusijos vyriausybės ir finansų bendruomenės ekspertai apsikeitė nuomonėmis su Eurosistemos ekonomistais dėl Rusijos ekonomikos augimo veiksnių ir jos perspektyvų. Seminare, be kitų nagrinėtų temų, buvo perskaityti pranešimai „Ilgalaikiai iššūkiai Rusijos ekonomikai: priklausomybė nuo naftos kainų ir „olandiška liga“, „BVP augimo Rusijoje prognozavimas ir politikos vaidmuo“.

Toliau vyksta techninis bendradarbiavimas su Rusijos banku. Pavyzdžiui, 2007 m. spalio mėn. ECB organizavo du aukšto lygio pareigūnų mokomuosius vizitus rinkos operacijų ir vidaus finansų temomis. Rusijos bankas, ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai taip pat toliau glaudžiai bendradarbiauja po 2003–2005 m. įgyvendintos didelės bankų priežiūros mokomosios programos. Nuo 2008 m. balandžio 1 d. numatyta pradėti vykdyti naują Europos Komisijos finansuojamą centrinių bankų bendradarbiavimo programą. Ji bus baigta vykdyti 2010 m. gruodžio mėn. Vienas iš šios programos tikslų – didinti Rusijos banko vidaus audito gebėjimus perduodant jam ES žinias ir patirtį rizikos vertinimu pagrįsto vidaus audito srityje. Dar vienas tikslas – nuosekliai įgyvendinti Bazelio II bankų priežiūros principus Rusijoje konsultuojantis ir dalijantis ES patirtimi įgyvendinant ES Kapitalo reikalavimų direktyvą. Kazachstano nacionalinio banko organizuotame seminare 2007 m. rugsėjo mėn. Nepriklausomų Valstybių Sandraugai buvo surengtos konsultacijos mokėjimo sistemų srityje.

Ketvirtasis aukšto lygio pareigūnų Eurosistemos seminaras, kuriame dalyvavo ES euro zoni priklausančių ir Viduržemio jūros regiono šalių partnerių centrinių bankų valdytojai, įvyko Valensijoje 2007 m. kovo 28 d., o penktasis vyks Kaire 2008 m. lapkričio 26 d. Diskusijose Valensijoje, be kita ko, nagrinėta fiskalinė politika Viduržemio jūros regiono šalyse ir prekyba priklausančiose euro zonai bei Viduržemio jūros regiono šalyse. Įvyko keletas ECB vizitų tarnautojų lygiu į Magribo šalių centrinius bankus: Alžyro centrinį banką (2007 m. vasario mėn.), Maroko centrinį banką (2007 m. lapkričio mėn.) ir Tuniso centrinį banką (2007 m. lapkričio mėn.).

ECB toliau gilino santykius su Persijos įlankos bendradarbiavimo tarybos (GCC)⁵ valstybių narių centrinių bankų ir pinigų politikos institucijomis. Taip pat jis konsultavo GCC mokėjimo sistemų ir banknotų srityse. Kartu su *Deutsche Bundesbank* 2008 m. kovo 11–12 d. ECB organizavo Eurosistemos aukšto lygio pareigūnų seminarą Maince. Jame dalyvavo GCC centriniai bankai ir pinigų politikos institucijos. 2007 m. lapkričio 25 d. ECB kartu su keturiais euro zonos nacionaliniais centriniais bankais (*Deutsche Bundesbank*, *Bank of Greece*, *Banque de France* ir *Banca d'Italia*) baigė įgyvendinti Europos Komisijos finansuotą dvejų metų bendradarbiavimo programą su Egipto centriniu banku. Programa padėjo Egipto centriniui bankui įgyvendinti savo daug aprėpiančią reformų darbotvarkę, ypač daug dėmesio skiriant rizikos vertinimu pagrįsto bankų priežiūros metodo taikymui ir priežiūros gebėjimų tobulinimui. Tuo tikslu buvo pradėti

5 Bahreinas, Kuveitas, Omanas, Kataras, Saudo Arabija ir Jungtiniai Arabų Emyratai.

vykdyti šeši projektai nuolatinės priežiūros, inspektavimų ir kontrolės, riziką ribojančios priežiūros, teisinių reikalų ir standartų nustatymo, mokymo ir informacinių technologijų srityse, kuriuose kiekvienas iš keturių nacionalinių centrinių bankų atliko patarėjo vaidmenį ir glaudžiai bendradarbiavo su darbo grupės vadovu iš Egipto centrinio banko.

ECB ir kai kurie nacionaliniai centriniai bankai toliau plėtė savo ryšius su Vakarų Balkanų šalimis. 2007 m. spalio 1–2 d. Frankfurte ECB organizavo antrąją konferenciją regiono ekonomikos klausimais, skirdamas dėmesį visoms Vidurio, Rytų ir Pietryčių Europos šalims. ES valstybių narių ir Pietryčių Europos valstybių centrinių bankų ekspertai, taip pat Europos Komisijos atstovai, tarptautinės organizacijos ir akademinio pasaulio atstovai aptarė kai kuriuos realios konvergencijos regione aspektus ir svarbiausius iššūkius.

ECB kartu su aštuoniais nacionaliniais centriniais bankais (*Deutsche Bundesbank, Eesti Pank, Bank of Greece, Banco de España, Banque de France, Banca d'Italia, Oesterreichische Nationalbank* ir *Banka Slovenije*) parengė Bosnijos ir Hercegovinos centriniam bankui poreikių analizės ataskaitą apie pažangą, kurią būtina pasiekti kai kuriose centrinės bankininkystės srityse rengiantis stoti į ES. Ataskaitą, kuri baigė 2007 m. kovo 1 d. inicijuotą misiją, Eurosistema oficialiai pateikė 2007 m. rugsėjo 12 d. Joje pateikiamos rekomendacijos dėl sričių, kuriose Bosnijos ir Hercegovinos centrinis bankas per artimiausius metus turės padaryti pažangą derindamas savo standartus su ECBS priimtais standartais. Šią programą finansavo Europos Komisija pagal Bendrijos pagalbos rekonstrukcijai, plėtrai ir stabilizavimui programą (CARDS), jos koordinatorius buvo ECB.



6 SKYRIUS

ATSKAITOMYBĖ

I ATSKAITOMYBĖ VISUOMENEI IR EUROPOS PARLAMENTUI

Per paskutinius dešimtmečius centrinio banko nepriklausomybė tapo pramoninių ir kylančios rinkos šalių pinigų politikos sistemų svarbiausia sudedamąja dalimi. 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 valdžios institucijos privalo atsiskaityti plačiajai visuomenei, kuri ir suteikia joms jų įgaliojimus. Nepriklausomo centrinio banko atskaitomybę galima suprasti kaip išsipareigojimą piliečiams ir jų išrinktiems atstovams paaiškinti, kaip jis naudoja savo įgaliojimus, taip pat pagrįsti savo sprendimus.

ECB visada teikė ir teikia didžiulę reikšmę atsakomybei už savo politinius sprendimus ir tuo tikslu nuolat palaiko dialogą su ES piliečiais ir Europos Parlamentu. ECB viršija atskaitomybės reikalavimus, išdėstytus Sutartyje, pavyzdžiui, skelbdamas Mėnesinį biuletenį, o ne vien tik privalomus ketvirtinius biuletenius. Be to, jis po pirmojo Valdančiosios tarybos susitikimo kiekvieną mėnesį organizuoja spaudos konferencijas. ECB išsipareigojimą atskaitomybės principui rodo didelis ECB leidinių ir Valdančiosios tarybos narių pasisakymų, aiškinančių ECB politinius sprendimus, skaičius 2007 m.

Institucijų lygiu ECB atskaitomybės srityje svarbus vaidmuo tenka Europos Parlamentui, kurio teisę reikalauti atskaitomybės užtikrina tai, kad jis yra tiesiogiai ES piliečių renkamas. ECB pirmininkas, vadovaudamasis Sutarties nuostatomis, Europos Parlamento plenarinei sesijai pateikė ECB 2006 metų ataskaitą. Be to, pirmininkas Ekonomikos ir pinigų politikos komitete kartą per ketvirtį darydavo reguliarius pranešimus apie ECB pinigų politiką ir kitas užduotis. Taip pat pirmininkas buvo pakviestas į papildomą komiteto posėdį paaiškinti apie tai, kokių veiksmų pinigų rinkose ėmėsi ECB reaguodamas į 2007 m. antrąjį pusmetį finansų rinkoje kilusią sumaištį, ir aptarti, ko ateityje galėtų iš šios sumaišties pasimokyti finansinio reguliavimo, priežiūros ir stabilumo

sistema. Pirmininkas taip pat dalyvavo Europos Parlamento ir nacionalinių parlamentų jungtiniame posėdyje. Jame buvo diskutuojama apie ekonominę konvergenciją euro zonoje.

Į Europos Parlamentą įvairiomis progomis daug kartų buvo kviešti ir kiti Vykdamosios valdybos nariai. ECB 2006 metų ataskaitą Ekonomikos ir pinigų politikos komitetui pateikė pirmininko pavaduotojas. Gertrude Tumpel-Gugerell du kartus dalyvavo komiteto posėdžiuose ir pateikė informaciją apie naujausius pokyčius vertybinių popierių kliringo bei atsiskaitymų srityje ir Eurosistemos TARGET2-Securities projektą.

Kaip ir ankstesniais metais, Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto narių delegacija lankėsi ECB, kur pasikeitė nuomonėmis su ECB Vykdamosios valdybos nariais. ECB ir toliau, nors ir neprivalėjo, atsakinėjo į raštu pateiktus Europos Parlamento narių klausimus, susijusius su ECB kompetencija.

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

Susitikimuose, skirtuose nuomonėms tarp Europos Parlamento ir ECB pasikeisti, buvo sprendžiami įvairiausi klausimai. Toliau pateikiami svarbiausi tokių susitikimų metu Europos Parlamento narių iškelti klausimai.

ES FINANSINIO REGULIAVIMO, PRIEŽIŪROS IR STABILUMO SISTEMA

Toliau Europos Parlamentas ir ECB tęsė glaudų dialogą apie finansinę integraciją ir stabilumą. Savo rezoliucijoje dėl finansinių paslaugų politikos (2005–2010 m.) Parlamentas, pripažindamas, kad ribotos rizikos investavimo fondai gali būti papildomu likvidumo ir diversifikavimo šaltiniu rinkoms bei sukurti galimybę didinti bendrovių veiksmingumą, informavo apie kai kurių centrinių bankų ir priežiūros institucijų nuogaštavimus, kad tokie fondai gali tapti sisteminės rizikos šaltiniu. Todėl Parlamentas pareikalavo siekti glaudesnio priežiūros institucijų bendradarbiavimo įgyvendinant Finansinio stabilumo forumo rekomendacijas ir paragino investuotojus, pagrindinius tarpininkus ir valdžios institucijas įvertinti galimą riziką dėl sandorio šalių išsipareigojimų nevykdymo, atsirandančią dėl ribotos rizikos investavimo fondų veiklos. Taip pat Europos Parlamentas atkreipė dėmesį į didelę koncentraciją kreditų reitingų agentūrų sektoriuje ir rekomendavo siekti didesnio šių įmonių darbo metodų skaidrumo. Parlamentas, svarstydamas finansų priežiūros klausimus, išreiškė susirūpinimą dėl esamos sistemos, kuri gali nespėti su pokyčiais finansų rinkoje, ir pabrėžė tai, jog tam, kad ji galėtų tinkamai ir greitai reaguoti į dideles tarptautines sistemines krizes, turėtų užsitikrinti pakankamai išteklių, būti tinkamai koordinuojama ir turėti teisinius įgaliojimus. Todėl buvo nutarta, jog yra būtina skirti laiko išgalėti *Lamfalussy* sistemos¹ naujiems antrojo ir trečiojo lygių susitarimams ir kartu, jei reikės, ateityje paanalizuoti, kaip vykdoma kredito įstaigų priežiūra visoje ES.

ECB pirmininkas pabrėžė, kad pakartotinis rizikos įvertinimas, atliktas 2007 m. antrąjį pusmetį, parodė, kad įvyko kai kurie anksčiau ECB ir kitų centrinių bankų nurodyti pavojai. Jis kalbėjo apie poreikį siekti didesnio skaidrumo

ir gerinti su sudėtingais finansiniais produktais susijusios rizikos valdymą. Pirmininkas pripažino, kad tik nedaug tarptautinių kreditų reitingų agentūrų realiai darė įtaką pasaulio finansų sistemos funkcionavimui. Kartu jis pabrėžė, jog investuotojai neturėtų manyti, kad reitingų agentūrų nuomonė gali pakeisti jų pačių atliekamą kredito analizę ir specialius patikrinimus. Kalbėdamas apie alternatyvaus kolektyvinio investavimo subjektus, jis pažymėjo teigiamą vaidmenį, kurį šie atliko didinant finansų rinkų efektyvumą ir likvidumą, bet tuo pat metu pripažino, kad jie taip pat gali kelti pavojų finansų sistemos stabilumui. Todėl jis pasisakė už Finansinio stabilumo forumo rekomendacijų spartų įgyvendinimą ir pareiškė, jog remia siūlymą, kad ribotos rizikos investavimo fondų sektorius siektų sukurti bendrąją praktiką, o sektoriui būdingi baziniai rodikliai taptų tinkama priemone siekti šio tikslo. Taip pat jis atkreipė dėmesį į būtinybę iš esmės gerinti supratimą apie nereguliuojamų įmonių, pavyzdžiui, įmonių tarpininkų ir specialiosios paskirties įmonių, darbą ir paprašė toliau kruopščiai tikrinti tokias įmones. Pagaliau jis pabrėžė, kad, prieš svarstant bet kokius didelius institucinius pokyčius, turėtų būti maksimaliai panaudotos *Lamfalussy* sistemos teikiamos galimybės (žr. 4 skyrių).

VALSTYBĖS FINANSAI

Fiskalinės politikos vykdymas buvo svarbi Europos Parlamento ir ECB diskusijos tema. Savo rezoliucijoje dėl Europos Komisijos ataskaitos „Public finances in EMU 2006“ Europos Parlamentas pareiškė, kad remia griežtą Stabilumo ir augimo pakto nuostatų taikymą ir

¹ *Lamfalussy* metodą sudaro keturių lygių procesas. Pirmojo lygio etape pagal įprastinį įstatymų leidimo procesą yra suformuluojami pagrindiniai teisės principai: bendro sprendimo priėmimo procedūra, kurioje, remiantis Europos Komisijos siūlymu, dalyvauja Europos Parlamentas ir ES Taryba. Antrojo lygio etape priimamos pirmojo lygio įstatymų įgyvendinimo priemonės ir daromos jų pataisos taikant paspartintą procedūrą. Trečiasis lygis susijęs su trečiojo lygio komitetų darbu, kurio tikslas – priežiūrinės konvergencijos ir bendradarbiavimo stiprinimas. Ketvirtasis lygis susijęs su Komisijos priemonėmis, skirtomis ES įstatymų konvergencijai didinti. Daugiau informacijos žr.: „Protinių žmonių komiteto dėl Europos vertybinių popierių rinkų reguliavimo galutinė ataskaita“, 2001 m. vasario 15 d. Ši ataskaita pateikta Europos Komisijos tinklalapyje. Taip pat žr. 2003 m. ECB metų ataskaitą, p. 111.



paragino valstybes nares pasinaudoti ekonominiu pakilimu ir paruošti valstybės finansus taip, kad ateityje nekiltų problemų, pavyzdžiui, dėl gyventojų senėjimo. Todėl savo rezoliucijoje dėl Komisijos metų ataskaitos apie euro zoną Europos Parlamentas pritarė fiskalinės politikos kryptims, kurias 2007 m. balandžio mėn. patvirtino Eurogrupė, atšaukusi savo išsipareigojimą aktyviai konsoliduoti valstybės finansus ekonominio pakilimo laikotarpiu ir deficitui bei skolai mažinti naudoti neplanuotas pajamas.

ECB pirmininkas pabrėžė, kad ekonominio pakilimo laikotarpiai turėtų būti panaudojami nieko nelaukiant spręsti euro zonos šalių biudžetų nesubalansuotumą, taip pat spartinti vidutinės trukmės tikslų koregavimo procesą. Atsižvelgdamas į tokias sąlygas, jis paragino visas euro zonos šalis vykdyti Eurogrupei duotą pažadą kaip galima greičiau ir ne vėliau kaip iki 2010 m. pasiekti su biudžetu susijusius vidutinės trukmės tikslus (žr. 5 skyriaus 1.1 skirsnį).

MOKĖJIMO IR VERTYBINIŲ POPIERIŲ ATSISKAITYMO SISTEMOS

ECB toliau teikė informaciją Europos Parlamentui apie mokėjimo sistemų ir vertybinių popierių kliringo ir atsiskaitymo sistemų srityje vykdomą veiklą. Gertrude Tumpel-Gugerell du kartus dalyvavo Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto posėdžiuose, kuriuose informavo apie pažangą kuriant TARGET2-Securities infrastruktūrą, priklausančią Eurosistemai ir skirtą atsiskaitymo už vertybinius popierius centrinio banko pinigais paslaugoms teikti.

ECB taip pat pritarė Europos Parlamento ir ES Tarybos Mokėjimo paslaugų direktyvos priėmimui 2007 m., padėjusią teisinius pagrindus Bendros mokėjimo eurais erdvės (SEPA) sukūrimui (žr. 4 skyriaus 3 skirsnį).

Europos Parlamentas savo iniciatyva priimtoje rezoliucijoje dėl ECB 2006 m. metų ataskaitos parėmė ECB, kuris veiktų kaip privataus sektoriaus iniciatyvų, pavyzdžiui, SEPA, katalizatorius, pastangas skatinti finansinę integraciją. Parlamentas taip pat laikosi nuomonės, kad TARGET-Securities projektas gali paskatinti Europos vertybinių popierių atsiskaitymo infrastruktūros integraciją, efektyvumą ir saugumą. Be to, Parlamentas pabrėžė, kad labai svarbu turėti tinkamą valdymo bazę. Savo rezoliucijoje dėl finansinių paslaugų politikos (2005–2010 m.) Europos Parlamentas paragino toliau šalinti *Giovannini* grupės ataskaitoje apie tarpvalstybinių kliringo operacijų ir atsiskaitymų susitarimus nurodytas kliūtis (žr. 2 skyriaus 2 skirsnį).



7 SKYRIUS

IŠORĖS KOMUNIKACIJA

I KOMUNIKACIJOS POLITIKA

Komunikacija ECB siekiama didinti visuomenės supratimą apie ECB sprendimus. Komunikacija yra neatskiriama ECB pinigų politikos ir kitų jo užduočių dalis. ECB komunikacijos veikla vykdoma vadovaujantis dviem pagrindiniais elementais – atvirumu ir skaidrumu. Šie elementai prisideda prie ECB pinigų politikos veiksmingumo, efektyvumo ir patikimumo, taip pat padeda ECB visiškai atsiskaityti už savo veiksmus. Apie tai išsamiau paaiškinta 6 skyriuje.

Realiu laiku pateikiamų, reguliarių ir išsamių pinigų politikos vertinimų ir sprendimų paaiškinimų koncepcija, pritaikyta 1999 m., rodo unikaliai atvirą ir skaidrų požiūrį į centrinio banko komunikaciją. Pinigų politikos sprendimai paaiškinami spaudos konferencijoje iš karto po to, kai Valdančioji taryba juos priima. Spaudos konferencijoje pirmininkas padaro išsamų įvadinį pranešimą, paaiškindamas Valdančiosios tarybos sprendimus, o vėliau kartu su vicepirmininku atsako į žiniasklaidos klausimus. Nuo 2004 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos sprendimai, išskyrus dėl palūkanų normų, kiekvieną mėnesį skelbiami Eurosistemos centrinių bankų tinklalapiuose.

ECB teisės aktus, taip pat Eurosistemos konsoliduotas finansines ataskaitas galima skaityti visomis oficialiomis ES kalbomis¹. 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 *Bank Ċentrali ta' Malta/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. Jo įgaliojimai ir sprendimai aiškinami pasitelkus įvairias komunikacijos priemones ir veiklas, kurios nuolat tobulinamos, kad taptų kiek įmanoma veiksmingesnės, atsižvelgiant į skirtingą auditoriją.

ECB spausdina daug tyrimų ir ataskaitų, tokių kaip ECB metų ataskaita. Joje pateikiama praėjusių metų ECB veiklos apžvalga. Tai padeda ECB atsiskaityti už savo veiksmus. Mėnesiniame biuletenyje nuolat pateikiamas naujausias ECB ekonominės ir pinigų raidos vertinimas ir išsami informacija, susijusi su jo sprendimais, o Finansinio stabilumo apžvalgoje vertinamas euro zonos finansų sistemos stabilumas, atsižvelgiant į jos sugebėjimą absorbuoti neigiamus sukrėtimus.

Visi Valdanciosios 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. 2007 m. ECB pirmininkas septynis kartus skaitė pranešimus Europos Parlamente. Šie pranešimai pradėti transliuoti ECB tinklalapyje.

2007 m. Vykdomosios valdybos nariai perskaitė apie 220 pranešimų ir davė daug interviu, taip pat skelbė straipsnius žurnaluose ir laikraščiuose.

2007 m. ECB surengė 15 seminarų, skirtų tarptautinei ir nacionalinei žiniasklaidai. Trys iš šių seminarų buvo surengti bendradarbiaujant su Europos Komisija, o keturi – su ES nacionaliniais centriniais bankais.

ECB ir toliau prisideda prie tyrimų išvadų skelbimo, spausdindamas darbo ir nereguliuosius straipsnius, organizuodamas akademinės konferencijas, seminarus ir darbo susitikimus (žr. 2 skyriaus 5 skirsnį).

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.

2007 m. ECB, bendradarbiaudamas su *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta*, suorganizavo informacines kampanijas, rengiantis 2008 m. sausio 1 d. euro įvedimui Kipre ir Maltoje. Logotipas „€ mūsų pinigai“, pagrįstas logotipu, naudotu eurų banknotų ir monetų įvedimo 2002 m. informacinėje kampanijoje, buvo naudojamas visoje bendroje komunikacijos veikloje, skirtoje grynųjų eurų įvedimui Kipre ir Maltoje. Kampanijos buvo vykdomos vadovaujantis komunikacijos strategija, panašia į tą, kuri buvo sukurta Slovėnijos įstojimui į euro zoną 2007 m. sausio 1 d. Jų metu buvo siekiama supažindinti profesionalius grynųjų pinigų tvarkymo specialistus ir plačiąją visuomenę su eurų banknotų ir monetų išvaizda, apsaugos priemonėmis ir su grynųjų eurų įvedimo tvarka (žr. 3 skyriaus 4 skirsnį).

2007 m. ECB savo patalpose Frankfurte priėmė apie 13 500 lankytojų. Jie gavo informaciją iš pirmų šaltinių ECB ekspertų paskaitų ir pristatymų forma. Dauguma lankytojų buvo universitetų studentai ir finansų sektoriaus ekspertai.

Visi ECB skelbiami dokumentai ir įvairiapusiška jo veikla pateikiama ECB tinklalapyje. Jį 2007 m. aplankė 15 milijonų lankytojų (atsisiųsta 15 milijonų dokumentų). Ypač daug vartotojų dėmesio sulaukė paaugliams ir jų mokytojams skirtas informacinės medžiagos rinkinys „Kainų stabilumas: kodėl tau tai svarbu?“⁵ visomis oficialiomis ES kalbomis. Jį parengė

5 Informacinės medžiagos rinkinys pateikiamas ECB tinklalapyje adresu: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/pricestab/html/index.en.html>

Europos centrinis bankas, bendradarbiaudamas su euro zonos nacionaliniais centriniais bankais. Ši rinkinį sudaro 8 min. animacinis filmas, lankstinukas moksleiviams ir knyga mokytojams. Animaciniame filme parodoma, kaip du vidurinės mokyklos moksleiviai sužino apie kainų stabilumą. Lankstinuke pateikiama nesudėtinga šios temos apžvalga, o knygoje mokytojams ji nagrinėjama išsamiau.

2007 m. gauta apie 60 000 visuomenės paklausimų su prašymais pateikti informaciją įvairiais ECB veiklos aspektais ir į juos atsakyta.

ECB rengia kasmetinę kultūros dienų programą. Ja siekia ES valstybių narių kultūrinę įvairovę priartinti prie ECB ir ECBS darbuotojų, tarptautinės finansų bendruomenės Frankfurte bei Frankfurto ir jo regiono gyventojų. Kiekvienais metais ši iniciatyva išryškina vienos ES šalies kultūros turtingumą ir taip skatina geresnį tarpusavio supratimą tarp ES tautų. 2007 m. kultūros dienų programa buvo skirta Graikijai, o ankstesniais metais – Austrijai, Vengrijai, Lenkijai ir Portugalijai. Renginių programa organizuota nuo 2007 m. spalio 24 d. iki lapkričio 13 d. glaudžiai bendradarbiaujant su *Bank of Greece*.



**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 2008 m. sausio 1 d. – 15). 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 sutartį (žr. 5 skyriaus 1.2 skirsnį).

ECBS sudaro ECB ir visų ES valstybių narių (nuo 2007 m. sausio 1 d. – 27) nacionaliniai centriniai bankai, t. y. jai priklauso valstybių narių, kurios dar nėra įvedusios euro, nacionaliniai centriniai bankai.

ECB yra Eurosistemos 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 Eurosistemai numatytus uždavinius vadovaudamiesi ECB sprendimus priimančių organų nustatytais taisyklėmis. Nacionaliniai centriniai bankai dalyvauja Eurosistemos ir ECBS veikloje ir per savo atstovų dalyvavimą įvairiuose Eurosistemos bei ECBS komitetuose (žr. šio skyriaus 1.5 skirsnį). Jie gali vykdyti ir ne Eurosistemos funkcijas savo pačių atsakomybe, jei Valdančioji taryba nenustato, kad tokios funkcijos trukdo Eurosistemos tikslams ir užduotims.

Eurosistemai ir ECBS vadovauja ECB sprendimus priimančiosios tarybos ir vykdomosios tarybos. Bendroji taryba sudaryta kaip ECB trečiasis sprendimus priimančiasis organas tol, kol bus valstybių narių, dar neįvedusių euro. Sprendimus priimančiosios organai savo veikloje vadovaujasi Europos Bendrijos steigimo sutartimi, ECBS statutu ir atitinkamu Darbo reglamentu¹. Sprendimai Eurosistemoje ir ECBS yra priimami centralizuotai. Nepaisant to, remiantis ECBS statutu, ECB ir euro zonos nacionaliniai centriniai bankai kartu prisideda strategine ir veiklos prasme prie bendrų tikslų siekimo gerbdami decentralizavimo principą.

Priimdami sprendimus dėl pinigų politikos ir kitų ECB bei Eurosistemos užduočių, Valdandčiosios tarybos nariai veikia ne kaip savo šalių atstovai, o kaip visiškai nepriklausomi asmenys. Tai apibrėžia principas „vienas narys – vienas balsas“, kuris taikomas Valdandčiojoje taryboje.

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 būtiną gaires.

Paprastai Valdandčioji taryba posėdžiauja du kartus per mėnesį ECB būstinėje Frankfurte prie Maino Vokietijoje. Be kita ko, ji išsamiai įvertina pinigų bei ūkio plėtrą ir pirmame mėnesio posėdyje priima atitinkamus sprendimus, o antrame – paprastai daugiausia dėmesio skiria klausimams, susijusiems su kitomis ECB ir Eurosistemos užduotimis bei pareigomis. 2007 m. du posėdžiai įvyko ne Frankfurte: vieną jų surengė *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland* Dubline, o antrąjį – *Oesterreichische Nationalbank* Vienoje.

¹ Dėl ECB darbo reglamentų žr. 2004 m. vasario 19 d. Sprendimą ECB/2004/2 dėl Europos centrinio banko darbo reglamento patvirtinimo, OL L 80, 2004 03 18, p. 33; 2004 m. birželio 17 d. Sprendimą ECB/2004/12 dėl ECB bendrosios tarybos darbo reglamento patvirtinimo, OL L 230, 2004 06 30, p. 61 ir 1999 m. spalio 12 d. Sprendimą ECB/1999/7 dėl ECB vykdomosios valdybos darbo reglamento, OL L 314, 1999 12 08, p. 34. Šie reglamentai pateikti ir ECB tinklalapyje.

VALDANČIOJI TARYBA



Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Jürgen Stark,
Erkki Liikanen,
Klaus Liebscher,
Nicholas C. Garganas,
Nout Wellink, Marko Kranjec

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

John Hurley,
Miguel Fernández Ordóñez,
Christian Noyer, Axel A. Weber,
Lorenzo Bini Smaghi, Michael C. Bonello

Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

Yves Mersch,
José Manuel González-Páramo,
Lucas D. Papademos,
Jean-Claude Trichet,
Gertrude Tumpel-Gugerell,
Athanasios Orphanides

Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Lorenzo Bini Smaghi

ECB vykdomosios valdybos narys

Michael C. Bonello²

Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta valdytojas

(nuo 2008 m. sausio 1 d.)

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

Mitja Gaspari

Banka Slovenije valdytojas

(nuo 2007 m. sausio 1 d. iki kovo 31 d.)

José Manuel González-Páramo

ECB vykdomosios valdybos narys

John Hurley

Central Bank and Financial Services Authority of Ireland valdytojas

Marko Kranjec

Banka Slovenije valdytojas

(nuo 2007 m. liepos 16 d.)

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas

Erkki Liikanen

Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Yves Mersch

Banque centrale du Luxembourg valdytojas

Christian Noyer

Banque de France valdytojas

Athanasios Orphanides²

Central Bank of Cyprus valdytojas

(nuo 2008 m. sausio 1 d.)

Guy Quaden

Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique valdytojas

Andrej Rant

Laikinai einantis *Banka Slovenije* valdytojo pareigas

(nuo 2007 m. balandžio 1 d. iki liepos 15 d.)

Jürgen Stark

ECB vykdomosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narė

Axel A. Weber

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

De Nederlandsche Bank prezidentas

² Maltos ir Kipro centrinių bankų valdytojai dalyvavo 2007 m. Valdanciosios tarybos posėdžiuose kaip „specialieji pakviesti asmenys“ 2007 m. liepos 10 d. Ecofino tarybai priėmus sprendimą nuo 2008 m. sausio 1 d. atitinkamoms šalims panaikinti išlygas.

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, įskaitant ir norminio pobūdžio, įgaliojimus.

Valdymo komitetas padeda Vykdomajai valdybai ECB valdymo, veiklos planavimo ir metų biudžeto sudarymo proceso srityse. Valdymo komitetą sudaro vienas Vykdomosios valdybos narys, kuris eina pirmininko pareigas, ir keli aukštesnieji vadovai.

Antroje eilėje (iš kairės):

Jürgen Stark,
José Manuel González-Páramo,
Lorenzo Bini Smaghi

Pirmoje eilėje (iš kairės):

Gertrude Tumpel-Gugerell,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos



VYKDOMOJI VALDYBA

Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Lorenzo Bini Smaghi

ECB vykdomosios valdybos narys

José Manuel González-Páramo

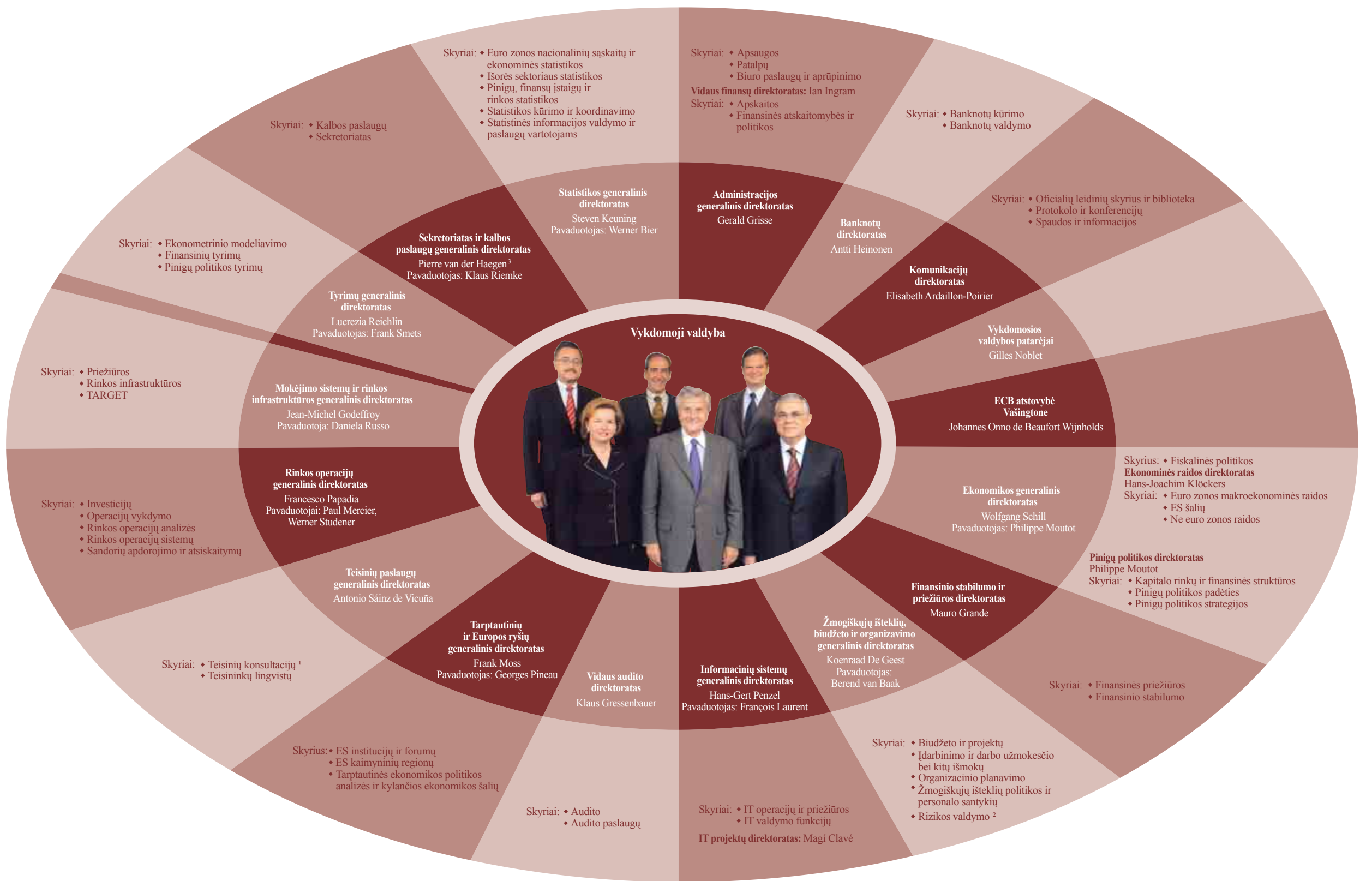
ECB vykdomosios valdybos narys

Jürgen Stark

ECB vykdomosios valdybos narys

Gertrude Tumpel-Gugerell

ECB vykdomosios valdybos narė



Vykdomoji valdyba

Antroje eilėje (iš kairės): Jürgen Stark, José Manuel González-Páramo, Lorenzo Bini Smaghi

Pirmoje eilėje (iš kairės): Gertrude Tumpel-Gugerell, Jean-Claude Trichet (pirmininkas), Lucas D. Papademos (pirmininko pavadootojas)

¹ Įskaitant duomenų apsaugos funkciją.

² Tiesiogiai pavaldus Vykdomajai valdybai.

³ Vykdomosios valdybos, Valdanciosios tarybos ir Bendrosios tarybos sekretorius.

I.4 BENDROJI TARYBA

Bendrąją tarybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai. Ji vykdo iš EPI perimtas užduotis, kurių dar nevykdo ECB dėl to, kad ne visos valstybės

narės yra įvedusios eurą. 2007 m. Bendroji taryba posėdžiavo penkis kartus. Nuo 2007 m. sausio mėn. *Българска народна банка* (*Bulgarian National Bank*) ir *Banca Națională a României* valdytojai yra Bendrosios tarybos nariai.

Galinė eilė (iš kairės į dešinę):

Erkki Liikanen, András Simor,
Klaus Liebscher, Nicholas C. Garganas,
Axel A. Weber, Reinoldijus Šarkinas,
Nout Wellink, Andres Lipstok

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę):

John Hurley, Nils Bernstein,
Christian Noyer, Ilmārs Rimšēvičs,
Zdeněk Tůma, Stefan Ingves,
Marko Kranjec, Mugur
Constantin Isărescu

Priekinė eilė (iš kairės į dešinę):

Miguel Fernández Ordóñez,
Ivan Šramko, Lucas D. Papademos,
Jean-Claude Trichet,
Michael C. Bonello,
Athanasios Orphanides,
Yves Mersch



Jean-Claude Trichet

ECB pirmininkas

Lucas D. Papademos

ECB pirmininko pavaduotojas

Leszek Balcerowicz

Narodowy Bank Polski prezidentas
(iki 2007 m. sausio 10 d.)

Nils Bernstein

Danmarks Nationalbank valdytojas

Michael C. Bonello

Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta
valdytojas

Christodoulos Christodoulou

Central Bank of Cyprus valdytojas
(iki 2007 m. gegužės 2 d.)

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

Mitja Gaspari

Banka Slovenije valdytojas
(iki 2007 m. kovo 31 d.)

John Hurley

Central Bank and Financial Services Authority
or Ireland valdytojas.

Stefan Ingves

Sveriges Riksbank valdytojas

Mugur Constantin Isărescu

Banca Națională a României valdytojas

Ivan Iskrov

Българска народна банка (Bulgarian National Bank) valdytojas

Zsigmond Járai

Magyar Nemzeti Bank valdytojas
(iki 2007 m. kovo 2 d.)

Mervyn King

Bank of England valdytojas

Marko Kranjec

Banka Slovenije valdytojas
(nuo 2007 m. liepos 16 d.)

Klaus Liebscher

Oesterreichische Nationalbank valdytojas

Yves Mersch

Banque centrale du Luxembourg valdytojas
Liuksemburgas

Andres Lipstok

Eesti Pank valdytojas

Erkki Liikanen

Suomen Pankki – Finlands Bank valdytojas

Christian Noyer

Banque de France valdytojas

Athanasios Orphanides

Central Bank of Cyprus valdytojas

(nuo 2007 m. gegužės 3 d.)

Guy Quaden

Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique valdytojas

Andrej Rant

Laikinais einantis *Banka Slovenije* valdytojo pareigas

(nuo 2007 m. balandžio 1 d. iki liepos 15 d.)

Ilmārs Rimševičs

Latvijas Banka valdytojas

Reinoldijus Šarkinas

Lietuvos banko valdybos pirmininkas

Slawomir Skrzypek

Narodowy Bank Polski prezidentas

(nuo 2007 m. sausio 11 d.)

András Simor

Magyar Nemzeti Bank valdytojas

(nuo 2007 m. kovo 3 d.)

Ivan Šramko

Národná banka Slovenska valdytojas

Zdeněk Tůma

Česká národní banka valdytojas

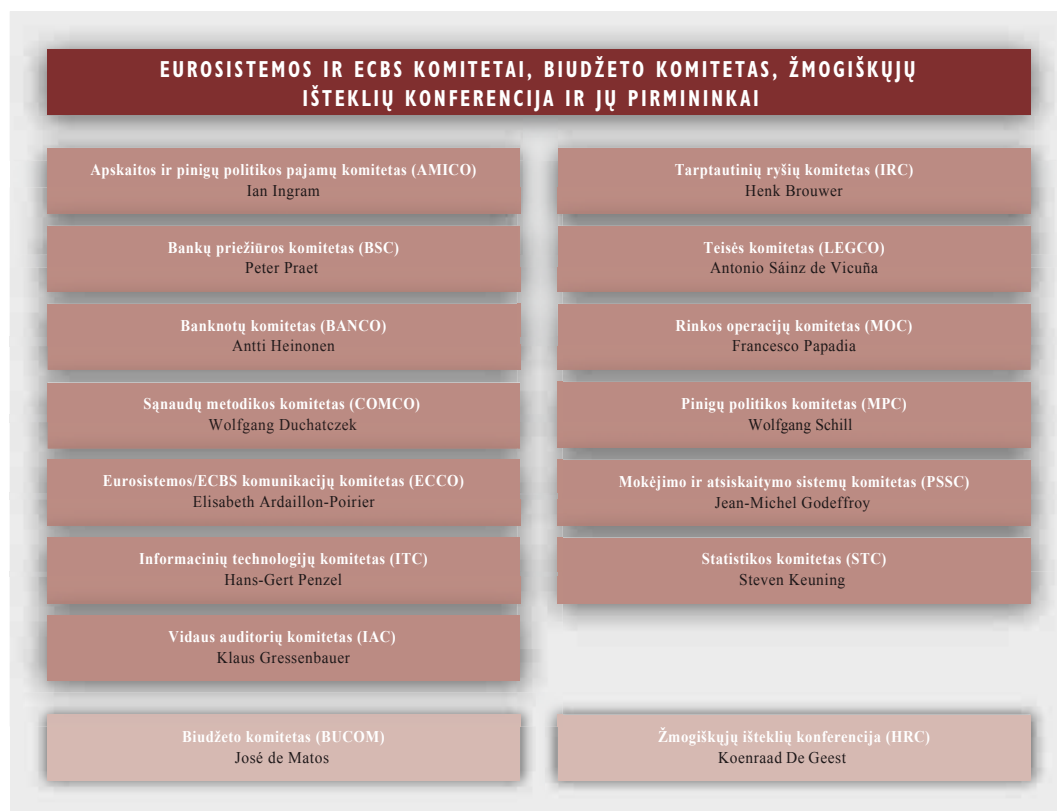
Axel A. Weber

Deutsche Bundesbank prezidentas

Nout Wellink

De Nederlandsche Bank prezidentas

1.5 EUROSISTEMOS IR ECBS KOMITETAI, BIUDŽETO KOMITETAS, ŽMOGIŠKŪJŲ 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 reikalai, priklausantys Bendrosios tarybos kompetencijai. Kai reikia, gali būti pakviesti ir kiti kompetentingi organai, pavyzdžiui, Bankų priežiūros komiteto atveju – nacionalinės priežiūros institucijos. 2007 m. liepos mėn. įsteigtas Kaštų metodikos komitetas remiantis ECB darbo reglamento 9 straipsnio 1 dalimi kaip Eurosistemos ir ECBS komitetas. Taigi pagal šį straipsnį įsteigtų komitetų skaičius padidėjo iki 13.

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 apsikaitimo patirtimi, žiniomis ir informacija forumas žmogiškųjų išteklių valdymo srityje.

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 ir apima tokias sritis kaip IT architektūros ir saugumo strategijų plėtra ir eksploatavimas, IT poreikio įvertinimas, IT projekto portfelio valdymas ir jo suteikimo principas, IT projektų planavimas, įgyvendinimas ir kontrolė, IT sistemų stebėjimas ir operacijos. Tikimasi, kad EISC padidins Valdančiosios tarybos sprendimų dėl Eurosistemos ir ECBS IT projektų ir operacijų priėmimo našumą ir veiksmingumą apsvaustant ECBS komitetų arba Eurosistemos centrinių bankų pasiūlymus prieš perduodant juos svarstyti Valdančiajai tarybai ir pateikiant

Valdančiajai tarybai ataskaitas apie šiuos projektus. Ataskaitas Valdančiajai tarybai EISC 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 metų 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 principas³.

VIDAUS KONTROLĖS LYGIAI

ECB vidaus kontrolės struktūra pagrįsta funkciniu pagrindu, kad kiekvienas organizacinis vienetas (padalinys, skyrius, direktoratas ar generalinis direktorius) yra atsakingas už savo rizikų, kontrolės priemonių, veiksmingumo ir našumo valdymą. Kiekvienas organizacinis vienetas įgyvendina veiklos kontrolės procedūras savo atsakomybės srityse pagal priimtą rizikos lygį, kurį, remdamasi prognozėmis, nustato Vykdomoji valdyba. Pavyzdžiui, taisyklių ir procedūrų rinkinys, žinomas „Kinų sienos“ pavadinimu, neleidžia vidaus informacijai, atsirandančiai srityse, kurios atsakingos už pinigų politiką, pasiekti sričių, kurios atsakingos už ECB užsienio atsargų ar

³ 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, 2008–2012 finansiniams metams bus paskirtas naujas išorės auditorius.

nuosavų lėšų portfelio valdymą. 2007 m. ECB sugriežtino savo požiūrį į operacinės rizikos valdymą, sukurdamas skėtinę sistemą, kuri leidžia nuosekliai, struktūriškai ir integruotai valdyti operacinę riziką, kombinuojant rizikos valdymo ir kontrolės strategijas, procedūras ir priemones. Be to, Žmogiškųjų išteklių, biudžeto ir organizacijos generalinis direktoratas stebi rizikų portfelį ir vidaus kontrolės struktūrą ir teikia pasiūlymus, kaip gerinti rizikos nustatymo, įvertinimo ir mažinimo veiksmingumą ECB mastu.

Nepriklausomai nuo vidaus kontrolės struktūros ir rizikos stebėjimo ECB audito funkcijas vykdo Vidaus audito direktoratas, kuris yra tiesiogiai atsakingas Vykdomajai valdybai. Remiantis įgaliojimais, nustatytais ECB vidaus audito nuostatuose⁴, 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, kurių sudaro ECB ir nacionalinių centrinių bankų vidaus audito vadovai, atsakingas už bendrą Eurosistemos ir ECB projektų ir operacinių sistemų audito koordinavimą.

Siekiant stiprinti bendrąjį valdymą, Valdančioji taryba nusprendė 2007 m. balandžio mėn. įsteigti 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 palaikymą⁵. 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 Europos centrinio banko 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 standartų⁶. 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 sąskaita⁷. Trečiasis kodeksas – Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kodeksas⁸. 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.

PRIEMONĖS PRIEŠ SUKČIAVIMĄ

1999 m., siekdami sustiprinti kovą su sukčiavimu, korupcija ir kitokia Bendrijos finansiniams interesams kenkiančia neteisėta veikla, Europos Parlamentas ir ES Taryba priėmė reglamentą⁹. Be kita ko, reglamentas numato Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) vidaus tyrimus dėl įtarimų sukčiavimu Bendrijos institucijose, įstaigose, tarnybose ir agentūrose.

OLAF reglamentas numato, kad kiekviena iš minėtų institucijų turi priimti sprendimus, kurie

4 Siekiant puoselėti audito tvarkos ECB skaidrumą, šie nuostatai skelbiami ECB tinklalapyje.

5 Žr. Valdančiosios tarybos narių kodeksą, OL C 123, 2002 05 24, p. 9, jo pakeitimus OL C 10, 2007 01 16, p. 6 ir ECB tinklalapyje.

6 Žr. Europos centrinio banko elgesio kodeksą pagal Europos centrinio banko darbo reglamento 11 straipsnio 3 dalį, OL C 76, 2001 03 08, p. 12 ir ECB tinklalapyje.

7 Žr. ECB personalo taisyklių, kuriose pateikiamos profesinio elgesio ir profesinės paslapties taisyklės, 1 straipsnio 2 dalį, OL C 92, 2004 04 16, p. 31 ir ECB tinklalapyje.

8 Žr. Vykdomosios valdybos narių papildomą etikos kodeksą, OJ C 230, 2006 09 23, p. 46 ir ECB tinklalapyje.

9 1999 m. gegužės 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas (EB) Nr. 1073/1999 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) atliekamų tyrimų, OL L 136, 1999 05 31, p. 1.

leistų OLAF atlikti tyrimus kiekvienos jų viduje. 2004 m. birželio mėn. Valdančioji taryba priėmė sprendimą¹⁰ dėl OLAF tyrimų ECB nuostatų ir sąlygų, įsigaliojusį 2004 m. liepos 1 d.

GALIMYBĖ VISUOMENEI SUSIPAŽINTI SU ECB DOKUMENTAIS

2004 m. kovo mėn. priimtas ECB sprendimas dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais¹¹ atitinka kitų ES institucijų bei įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Jis didina skaidrumą ir kartu atsižvelgia į ECB ir nacionalinių centrinių bankų nepriklausomumą, užtikrina kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumą¹².

2007 m. buvo gauta nedaug visuomenės prašymų susipažinti su dokumentais.

10 Sprendimas ECB/2004/11 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų Europos centrinio banko tyrimų, susijusių su Europos Bendrijų finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitokios neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų bei sąlygų dalinio pakeitimo, OL L 230, 2004 06 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.

11 OOL L 80, 2004 03 18, p. 42.

12 Vykdamas ECB atvirumo ir skaidrumo politiką, ECB tinklalapio „Archyvų“ skirsnyje pateikiami istoriniai dokumentai.

2 ORGANIZACINĖ RAIDA

2.1 ŽMOGIŠKIEJI IŠTEKLIAI

2007 m. ECB stiprino savo žmogiškųjų išteklių (ŽI) politikos sistemą, siekdamas pabrėžti jos vertybių ir pagrindinių ŽI principų¹³ svarbą. Ši sistema yra ir priemonė paaiškinti, kodėl pasirinkta vienokia ar kitokia ŽI politika ir kaip ji tarpusavyje susijusi. Pagal šią sistemą politika, susijusi su žmogiškųjų išteklių valdymu, skirstoma į keturias pagrindines sritis.

KORPORATYVINĖ KULTŪRA

ECB, kuriame dirba darbuotojai iš 27 ES valstybių narių, įvairovės valdymą integravo į žmogiškųjų išteklių praktiką, taip užtikrindamas, kad, siekiant ECB tikslų, atitinkami darbuotojų įgūdžiai būtų perorganizuoti ir visiškai panaudoti. Įvairovės valdymas ECB yra 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.

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

2006 m. ECB įdiegus bendrus mobilumo principus, kurie skatina personalo narius kas penkerius tarnybos metus keisti pareigas, vidaus mobilumas sulaukė didelio pritarimo. Laikoma, 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 plačius įgūdžius, siekiama toliau skatinti darbuotojų vidaus mobilumą. 2007 m. pritaikytas „mobilumo langas“ skatinti darbuotojų tarpusavio keitimąsi ir laikinus vidaus perėjimus į kitas pareigas, pavyzdžiui, pavaduoti trūkstamus kolegas. 2007 m. iš viso 152 personalo nariai, įskaitant 31 vadovą ir patarėjus, tiek laikinai, tiek 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 2007 m. komandiruoti 23 personalo nariai. Be to, ECB suteikė nemokamas atostogas iki trejų metų 36 darbuotojams. Daugelis iš jų pradėjo dirbti nacionaliniuose centriniuose bankuose, tarptautinėse organizacijose ar privačiose bendrovėse. Kiti ši nemokamų atostogų laikotarpį panaudojo studijoms.

Be mobilumo skatinimo, įskaitant vadovų rotaciją, ŽI strategija ir toliau orientuojama į ECB valdymo tobulinimą, o ypač į valdymo įgūdžių gerinimą naudojant mokymus ir asmeninį parengimą. Vadovams skirti mokymai buvo orientuoti į vadovavimo įgūdžių gerinimą, veiklos ir organizacinių pokyčių valdymą, „garbingumą darbe“ kaip esminį ECB įvairovės strategijos ramstį.

Be to, vadovai dalyvavo metiniuose privalomuose įvairių šaltinių organizuojamuose dvikrypčiuose užsiėmimuose. Jų metu sritys, kuriose turėtų individualiai tobulintis vadovai, nustatomos remiantis tiesiogiai atskaitingų darbuotojų, partnerių ir užsienio ryšių atstovų asmenų teikimu. Asmeninis parengimas organizuojamas remiantis įvairių šaltinių dvikrypčių kontaktų rezultatais.

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 – pagrindinis principas. 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,

¹³ 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 22 darbuotojams įgyti įgūdžių, kurie išplėtė jų profesinę kompetenciją daugiau, negu reikia jų užimamoms pareigoms.

DARBUOTOJŲ PRIĖMIMAS

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, kurioms taikoma peržiūrėjimo procedūra atsižvelgiant į organizacines aplinkybes ir individualius darbo rezultatus. 2007 m. ECB pasiūlė 27 keičiamas terminuotąsias darbo sutartis išorės darbuotojams. Jis taip pat pasiūlė 56 nekeičiamas terminuotąsias (ilgesnes negu 1 m.) darbo sutartis, siekdamas patenkinti darbuotojų poreikį ir 114 trumpalaikių (trumpesnių negu 1 m.) sutarčių, siekdamas pakeisti darbuotojus, išėjusius nemokamų ar motinystės (tėvystės) atostogų. Toliau lentelėje apibendrinami ECB personalo įdarbinimo pokyčiai 2007 m.

Siūlomos trumpalaikės darbo sutartys nacionalinių centrinių bankų ir tarptautinių

organizacijų darbuotojams suteikia ECB bei šioms organizacijoms naudingą galimybę pasisemti abipusės patirties. Nacionalinių centrinių bankų darbuotojų priėmimas dirbti pagal trumpalaikes darbo sutartis taip pat padeda ugdyti ECBS komandinę dvasią.

2007 m. rugsėjo mėn. pagal dvejų metų nekeičiamas sutartis Banke pradėjo dirbti antroji ECB absolventų programos, skirtos neseniai baigusiems absolventams, turintiems platų išsilavinimą, dalyvių grupė.

ECB siūlo galimybes stažuotis studentams ir absolventams, baigusiems ekonomikos, statistikos, verslo administravimo, teisės ir vertimo mokslus.

Kaip dalį *Wim Duisenberg* stipendijų moksliniams bendradarbiams programos ECB taip pat pasiūlė penkias mokslinio bendradarbio stipendijas žymiems ekonomistams ir penkias stipendijas jauniems tyrinėtojams pagal *Lamfalussy* stipendijų moksliniams bendradarbiams programą.

DARBO SĄLYGOS

ECB pradėjo vykdyti ambicingą projektą, kuriuo siekia pritaikyti įmonių išteklių planavimo sistemą. Kai SAP pagrįsta sistema, vadinama „ISIS“ (integruoti duomenys, optimizuoti procesai, keitimasis informacija), pradės veikti, ji turės didelį poveikį daugeliui su žmoniškųjų išteklių valdymu susijusių uždavinių. Be įvairių administracinių procesų supaprastinimo, sistema leis darbuotojams ir vadovams vykdyti tam tikrą veiklą „savitarnos režimu“ taip prisidėdama prie organizacijos darbo našumo didinimo.

Atsižvelgdamas į naujausius gyvenimo trukmės pokyčius, ECB inicijavo savo darbuotojams siūlomos pensijų programos peržiūrą. Šios peržiūros rezultatus tikimasi įgyvendinti 2009 m. pradžioje.

Siekdama didinti profesinio ir privataus gyvenimo pusiausvyrą bei toliau ugdyti ECB lankstumą, Vykdomoji valdyba nusprendė pradėti vykdyti projektą, skirtą nuosekliai pradėti

Darbuotojų kaita

	2007	2006
Darbuotojai, dirbantys ECB pagal visos darbo dienos darbo sutartį ¹	1 375	1 342
Trumpalaikės darbo sutartys, pasiūlytos nacionalinių centrinių bankų ir (arba) tarptautinių organizacijų ekspertams	106	93
Nauji Absolventų programos dalyviai	10	6
Stazuotės	145	173

¹ 2007 m. gruodžio 31 d. buvo 1 348 darbuotojai. Ši nesutapimą daugiausia lėmė tai, kad buvo sudarytos terminuotosios darbo sutartys, siekiant pakeisti darbuotojus, kurių nebuvo ilgiau kaip 12 mėnesių.

taikyti darbo namuose sistemą. Baigus projektą, prieš priimant sprendimą dėl jo pratęsimo, bus atidžiai išnagrinėti visi jo privalumai ir trūkumai.

ŽMOGIŠKŲJŲ IŠTEKLIŲ KONFERENCIJA IR PAREIŠKIMO APIE EUROSISTEMOS MISIJĄ PASKESNĖS PRIEMONĖS

Žmogiškųjų išteklių konferencija (ŽIK) buvo įkurta 2005 m. siekiant toliau skatinti Eurosistemos bei ECBS centrinių bankų bendradarbiavimą ir ugdyti komandinio darbo dvasią žmogiškųjų išteklių valdymo srityje. 2007 m. ŽIK veikla apėmė įvairius personalo mokymo ir ugdymo aspektus, įskaitant ECBS mokymo veiklos galimybes ir priemonių didinti ECBS vidaus mobilumą kūrimą.

Siekiant apsikeisti patirtimi ir daryti pažangą kuriant geriausią praktiką, buvo organizuoti seminarai ir pristatymai darbuotojų priėmimo ir atrankos procedūrų, vertinimo centrų, vidaus mobilumo ir karjeros pakopų politikos temomis. Taip pat įvyko konferencija apie svarbiausius organizacinius pokyčius ir buvo sudaryta nauja

ECBS žmogiškųjų išteklių valdymo informacijos darbo grupė.

2.2 NAUJOS ECB PATALPOS

Darbas planuojant naujas ECB patalpas 2007 m. vyko pagal grafiką. 2007 m. vasario 20 d. prasidėjo detalaus planavimo etapas, o 2007 m. spalio 8 d. šio etapo rezultatai pristatyti visuomenei. 2007 m. spalio 22 d. projektas pateiktas atitinkamoms Frankfurto miesto valdžios įstaigoms siekiant gauti reikiamus leidimus statybai.

Nors bendra pastatų ansamblio išvaizda pasibaigus detalaus planavimo etapui nepakito, naujų patalpų projektas buvo toliau tobulinamas. Atliktos originalių statybos elementų ir medžiagų, panaudotų *Grossmarkthalle* statyboje, analizės vietoje, siekiant sukurti atitinkamus restauravimo metodus. *Grossmarkthalle* viduje numatytų statybų specifika buvo toliau tobulinama, ypač priešgaisrinės apsaugos ir saugos reikalavimų,



taip pat funkcionalių pastato erdvių struktūrinių elementų atžvilgiu.

Buvo apibrėžta naujų patalpų interjero bendroji koncepcija, įskaitant medžiagas ir paviršius. Sukurtos bandomosios instaliacijos siekiant išbandyti pagrindiniams pastato elementams pasirinktų medžiagų funkcionalumą ir kokybę. Būsimoje ECB vietoje pastatytas natūralaus dydžio dviejų aukštų pastato maketas, parodantis aukšto pietinio biuro bokšto vidurinės dalies fasadą ir gretimą atriumą, siekiant sutikrinti technines, funkcines ir architektūrines detales.

2007 m. Frankfurto miesto planavimo skyrius, bendradarbiaudamas su ECB, toliau rengė žemės naudojimo planą. Jo paskirtis – užtikrinti tvarią miesto plėtrą. Sudarant planą dalyvauja plačioji visuomenė ir įvairios institucijos, taip užtikrinamas jo demokratinis teisėtumas. 2007 m. lapkričio 13 d. žemės naudojimo planas paskelbtas Frankfurto miesto oficialiajame leidinyje *Amtsblatt*, todėl tapo teisiškai privalomu.

2007 m. rugpjūčio mėn. ECB paskelbė tarptautinį viešą konkursą dėl generalinio rangovo naujų patalpų statybai. Skelbimas dėl rangos buvo išspausdintas ir Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje, ir ECB interneto svetainėje. Numatyta, kad rangovas bus išrinktas 2008 m. spalio mėn., o pagrindiniai statybos darbai prasidės 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį. Išankstiniai darbai būsimo ECB vietoje prasidės 2008 m. pirmąjį ketvirtį. Naujų patalpų statybas tikimasi baigti iki 2011 m. pabaigos.

2008 m. Frankfurto miestas skelbs konkursą sukurti memorialą ir informacinę erdvę žydų tautybės piliečių deportacijai iš *Grossmarkthalle* įamžinti.

2.3 EUROSISTEMOS PIRKIMŲ KOORDINAVIMO BIURAS

2007 m. liepos mėn. Valdančioji taryba nusprendė įsteigti Eurosistemos pirkimų

koordinavimo biurą (EPCO), siekdamas sustiprinti Eurosistemos tarpusavio bendradarbiavimą pirkimų srityje. Svarbiausi EPCO uždaviniai – palengvinti geriausios praktikos priėmimą ir keitimąsi ja Eurosistemoje, sukurti infrastruktūrą (įgūdžius, funkcines priemones ir IT procesus), kuri leistų didinti perkamąją galią, bei koordinuoti Eurosistemos pirkimų darbotvarkę. Eurosistemos centriniai bankai dalyvauja savanoriškumo principu. 2007 m. gruodžio mėn. *Banque centrale du Luxembourg* buvo pavesta kuruoti EPCO nuo 2008 m. sausio 1 d. iki 2012 m. gruodžio 31 d.

3 ECBS SOCIALINIS DIALOGAS

ECBS socialinis dialogas yra konsultacinis forumas. Jame dalyvauja ECB ir ECBS centrinių bankų darbuotojų bei Europos profesinių sąjungų federacijų atstovai¹⁴. Jo tikslas – teikti informaciją ir skatinti apsisveitinimą nuomonėmis tais klausimais, kurie gali daryti reikšmingą įtaką darbo sąlygoms ECBS centriniuose bankuose.

2007 m. ECBS socialiniai dialogai surengti birželio ir gruodžio mėn. Be banknotų gamybos ir apyvartos, mokėjimų sistemų (TARGET2, TARGET2-Securities ir CCBM2) ir finansų priežiūros klausimų, diskusijų metu aptartas pareiškimas dėl Eurosistemos misijos, strateginiai tikslai ir organizaciniai principai, taip pat jų įtaka kasdieniam Eurosistemos darbuotojų darbui. Darbuotojų atstovai supažindinti su ŽIK darbu.

ECB toliau du kartus per metus leido brošiūrą, kurioje darbuotojų atstovams pateikė naujausią informaciją šiomis temomis.

2007 m. pradėta įgyvendinti ECB ir Europos profesinių sąjungų federacijos 2006 m. suderintas priemonės toliau stiprinti ECBS socialinį dialogą. 2008 m. jis bus tęsiamas.

¹⁴ Europos centrinių bankų profesinių sąjungų nuolatinis komitetas (orig. SCECBU), Profesinių sąjungų tarptautinis tinklas–Europa (orig. UNI–Europa Finance) ir Valstybės tarnautojų profesinių sąjungų Europos federacija (orig. EPSU).

4 ECB METINĖS FINANSINĖS ATASKAITOS

2007 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ VADOVYBĖS ATASKAITA

I VEIKLOS POBŪDIS

ECB veikla 2007 m. plačiau aprašyta atitinkamuose ECB metų ataskaitos skyriuose.

2 TIKSLAI IR UŽDAVINIAI

ECB tikslai ir uždaviniai išdėstyti ECBS statute (2 ir 3 straipsniuose). Šie tikslai apžvelgiami ir 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 Metų ataskaitos 29 pastaboje Personalo išlaikymo išlaidos.

PERSONALAS

2007 m. vidutinis ECB darbuotojų, dirbančių pagal nuolatines arba terminuotąsias darbo sutartis, skaičius (atitinkantis visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatų skaičių) padidėjo iki 1 366 (palyginti su 1 337 darbuotojais 2006 m.). Metų pabaigoje

banke dirbo 1 375 darbuotojai. Daugiau informacijos apie tai pateikta 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 Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnį euro zonos nacionalinių centrinių bankų ECB pervestos užsienio atsargos ir už jas gautos pajamos. Šio portfelio paskirtis – finansuoti ECB operacijas užsienio valiutų rinkoje Sutartyje nustatytais tikslais.

ECB nuosavų lėšų portfelį sudaro apmokėto kapitalo investicijos, atidėjinių užsienio valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainų 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, pateikdama 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.

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 įsipareigojimų 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 daugiausia kyla dėl turimų Eurosistemos užsienio atsargų, laikomų JAV doleriais, Japonijos jėnomis ir aukso, kurios daugiausia investuojamos į palūkanas uždirbančias priemones.

Atsižvelgiant į su šiomis ECB pozicijomis susijusią riziką ir dabartinį ECB perkainojimo sąskaitų dydį, 2005 m. Valdančioji taryba nusprendė sudaryti atidėjinius užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms. Dėl šios priežasties 2006 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai sudarė 2 371 395 162 eurus. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį, 2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* taip pat pervedė 10 947 042 eurus atidėjiniams. Atsižvelgdama į savo vertinimo rezultatus, Valdančioji taryba nusprendė 2007 m. gruodžio 31 d. papildomai sudaryti 286 416 109 eurus atidėjinių. Iš viso jie sudarė 2 668 758 313 eurų ir, kaip ir 2006 m., grynąjį pelną sumažino iki nulio.

Šie atidėjiniai bus skirti realizuotajam ir nerealizuotajam nuostoliui, ypač perkainojimo nuostoliams, kurių nepadengia perkainojimo sąskaitos, dengti. Jų dydis ir nuolatinio papildymo poreikis peržiūrimas kasmet, atsižvelgiant į įvairius veiksnius, įskaitant turimo rizikingo turto apimtį, einamaisiais finansiniais metais pasireiškusių rizikos poveikį, numatomus kitų metų rezultatus, taip pat rizikos

vertinimą skaičiuojant rizikingo turto rizikos vertę (angl. *value-at-risk*, VaR), šį metodą laikui bėgat taikant nuosekliai. 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.

2007 M. FINANSINIAI REZULTATAI

Jei 2007 m. nebūtų padidinti atidėjiniai užsienio valiutų kursų, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms, ECB grynasis pelnas būtų buvęs 286 mln. eurų.

2007 m. dėl euro pabrangimo JAV dolerio atžvilgiu ir šiek tiek mažiau dėl pabrangimo Japonijos jėnos atžvilgiu, teko sumažinti ECB turimo turto šiomis valiutomis vertę, išreikštą eurai. Turimo turto vertės sumažėjimo išlaidos, parodytos pelno (nuostolio) ataskaitoje, sudarė apie 2,5 mlrd. eurų.

2007 m. grynosios palūkanų pajamos padidėjo nuo 1 972 mln. eurų (2006 m.) iki 2 421 mln. eurų, daugiausia dėl didesnio apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų skaičiaus ir pakilusios Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų ribinės palūkanų normos, nuo kurios priklauso atlyginimo, kurį ECB gauna už Eurosistemoje esančių jo eurų banknotų dalį, dydis.

Iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos padidėjo nuo 475 mln. eurų (2006 m.) iki 779 mln. eurų (2007 m.) daugiausia dėl: a) 2007 m. sumažėjusių JAV palūkanų normų (dėl to padidėjo iš vertybinių popierių pardavimo gautos grynosios realizuotosios pajamos) ir b) pakilusios aukso kainos (dėl to 2007 m. iš aukso pardavimų gautos didesnės realizuotosios pajamos). Šie pardavimai buvo vykdomi laikantis 2004 m. rugsėjo 27 d. įsigaliojusios Centrinio banko aukso sutarties, kurios šalis yra ir ECB.

ECB bendros administracinės išlaidos, įskaitant nusidėvėjimą (amortizaciją), padidėjo nuo 361 mln. eurų (2006 m.) iki 385 mln. eurų (2007 m.).

ECB KAPITALO POKYTIS

Remiantis ECBS statuto 49 straipsnio 3 dalimi, kuri Statute papildyta dėl Stojimo sutarties, pasirašytas ECB kapitalas yra automatiškai padidinamas į ES įstojus naujai valstybei ir jos NCB tapus ECBS dalimi. Dėl šio padidėjimo reikia apskaičiuoti visų ECBS priklausančių nacionalinių centrinių bankų dalis kapitalo rakte analogiškai ECBS statuto 29 straipsnio 1 daliai ir vadovaujantis 29 straipsnio 2 dalimi. Taigi 2007 m. sausio 1 d. Bulgarijai ir Rumunijai tapus naujomis ES narėmis: a) nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktai buvo pakoreguoti remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu Nr. 2003/517/EB dėl statistinių duomenų, kurie turi būti naudojami koreguojant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą; b) pasirašytas ECB kapitalas buvo padidintas iki 5 761 mln. eurų.

Be to, vadovaujantis ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalimi, 2007 m. sausio 1 d. Slovėnijai įvedus bendrąją valiutą, *Banka Slovenije* apmokėjo likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį, o *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* ir *Banca Națională a României*, kaip ir kiti euro zonai nepriklausantys nacionaliniai centriniai bankai, apmokėjo 7% savo pasirašytojo kapitalo, kaip įmoką, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti.

Dėl minėtų pokyčių ECB apmokėtas kapitalas padidėjo nuo 4 089 mln. eurų (2006 m. gruodžio 31 d.) iki 4 127 mln. eurų (2007 m. sausio 1 d.). Išsamiau šie pokyčiai išdėstyti metinių finansinių ataskaitų 15 pastaboje Kapitalas ir rezervai.

BALANSAS 2007 M. GRUODŽIO 31 D.

TURTAS	PASTABOS nr.	2007 €	2006 €
Auksas ir gautinas auksas	1	10 280 374 109	9 929 865 976
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2		
Iš TVF gautinos lėšos		449 565 998	414 768 308
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas		28 572 614 853	29 313 377 277
		29 022 180 851	29 728 145 585
Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2	3 868 163 459	2 773 828 417
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurais	3		
Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos		25 128 295	4 193 677
Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	4	100 038 774	33 914
Vidinės Eurosistemos pretenzijos	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje		54 130 517 580	50 259 459 435
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos		17 241 183 222	3 545 868 495
		71 371 700 802	53 805 327 930
Kitas turtas	6		
Ilgalaikis materialusis turtas		188 209 963	175 180 989
Kitas finansinis turtas		9 526 196 135	8 220 270 389
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		34 986 651	29 518 315
Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos		1 557 414 330	1 094 509 354
Kitas įvairus turtas		69 064 934	5 580 697
		11 375 872 013	9 525 059 744
Visas turtas		126 043 458 303	105 766 455 243

ĮSIPAREIGOJIMAI	PASTABOS nr.	2007 €	2006 €
Banknotai apyvartoje	7	54 130 517 580	50 259 459 435
Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	8	1 050 000 000	1 065 000 000
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	9	14 571 253 753	105 121 522
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	10		
Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai		667 076 397	330 955 249
Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai	11		
Įsipareigojimai, atitinkantys užsienio atsargų pervedimus		40 041 833 998	39 782 265 622
Kiti įsipareigojimai	12		
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai		69 589 536	0
Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos		1 863 461 316	1 262 820 884
Kiti įvairūs įsipareigojimai		659 763 920	899 170 800
		2 592 814 772	2 161 991 684
Atidėjiniai	13	2 693 816 002	2 393 938 510
Perkainojimo sąskaitos	14	6 169 009 571	5 578 445 671
Kapitalas ir rezervai	15		
Kapitalas		4 127 136 230	4 089 277 550
Metų pelnas		0	0
Visi įsipareigojimai		126 043 458 303	105 766 455 243

2007 M. GRUODŽIO 31 D. PASIBAIGUSIŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

	PASTABOS nr.	2007 €	2006 €
Užsienio atsargų palūkanų pajamos		1 354 887 368	1 318 243 236
Iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautos palūkanų pajamos		2 004 355 782	1 318 852 000
Kitos palūkanų pajamos		4 380 066 479	2 761 697 060
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>7 739 309 629</i>	<i>5 398 792 296</i>
Atlygis už nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų		(1 356 536 045)	(965 331 593)
Kitos palūkanų išlaidos		(3 962 006 944)	(2 461 625 254)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(5 318 542 989)</i>	<i>(3 426 956 847)</i>
Grynosios palūkanų pajamos	23	2 420 766 640	1 971 835 449
Realizuotos pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	24	778 547 213	475 380 708
Finansinio turto ir pozicijų nurašymai	25	(2 534 252 814)	(718 467 508)
Pervedimai į užsienio valiutos kurso ir kainų rizikos atidėjimus ir iš jų		(286 416 109)	(1 379 351 719)
Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikai rezultatas		(2 042 121 710)	(1 622 438 519)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	26	(621 691)	(546 480)
Pelnas iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo kitų įmonių kapitale	27	920 730	911 866
Kitos pajamos	28	6 345 668	11 407 583
Visos grynosios pajamos		385 289 637	361 169 899
Personalo išlaikymo išlaidos	29	(168 870 244)	(160 847 043)
Administracinės išlaidos	30	(184 589 229)	(166 426 595)
Ilgalaikio materialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(26 478 405)	(29 162 141)
Banknotų gamybos išlaidos	31	(5 351 759)	(4 734 120)
Metų pelnas		0	0

Frankfurtas prie Maino, 2008 m. vasario 26 d.

EUROPOS CENTRINIS BANKAS

Jean-Claude Trichet
Pirmininkas

APSKAITOS POLITIKA¹

FINANSINIŲ ATASKAITŲ FORMA IR PATEIKIMAS

Europos centrinio banko (ECB) finansinės ataskaitos parengtos siekiant tiksliai parodyti ECB finansinę būklę ir jo veiklos rezultatus. Jos parengtos laikantis toliau nurodytos apskaitos politikos², kurią ECB valdančioji taryba laiko tinkama pagal 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 su šiuo turtu arba įsipareigojimais susijusią būsimą ekonominę naudą, ir esminė rizika bei nauda buvo 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.

Nuo 2007 m. sausio 1 d. pasikeitė užsienio valiutų keitimo operacijų, finansinių priemonių užsienio valiuta ir susijusių sukauptų sumų įtraukimo į Eurosistemos centrinių bankų apskaitos pagrindai. Leista šiuos pakeitimus taikyti anksčiau, tad ECB juos pradėjo taikyti nuo 2006 m. spalio 1 d. ir tai turėjo toliau parodytą poveikį. Išskyrus vertybinius popierius, sandoriai dabar parodomi nebalansinėse sąskaitose nuo sandorio sudarymo dienos. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami, ir operacijos parodomos balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos grynajai užsienio valiutos

pozicijai sandorio sudarymo dieną, o ne sandorio atsiskaitymo dieną, kaip kad buvo iki šiol; iš pardavimų gautos realizuotosios pajamos taip pat apskaičiuojamos sandorio sudarymo dieną. Su finansinėmis priemonėmis užsienio valiuta susijusios sukauptos palūkanos, premijos ir nuolaidos apskaičiuojamos ir į apskaitą įrašomos kasdien, o šios sukauptos sumos užsienio valiutos pozicijai taip pat daro įtaką kasdien, o ne tik faktinio atsiskaitymo metu, kaip kad buvo anksčiau.

AUKSAS, TURTAI 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 buvusią rinkos kainą. Perkainojant auksą, atskirai neišskiriama aukso kainos ir valiutų kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos aukso kainą, kuri 2007 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais į eurus perskaičiuojama pagal euro ir JAV dolerio 2007 m. gruodžio 31 d. kursą.

VERTYBINIAI POPIERIAI

Visi viešosios apyvartos vertybiniai popieriai ir panašus turtas vertinami balanso dienos vidutinėmis rinkos kainomis arba taikant atitinkamą pajamingumo kreivę pagal kiekvieną

1 Išsamiai ECB apskaitos politika išdėstyta Sprendime ECB/2002/11, OJ L 58, 2003 03 03, p. 38, su pakeitimais. Nuo 2007 m. sausio 1 d. šį Sprendimą pakeitė Sprendimas 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.

vertybinių popierių atskirai. 2007 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais buvo naudojamos 2007 m. gruodžio 28 d. vidutinės rinkos kainos. Neapyvartiniai vertybiniai popieriai parodomi įsigijimo verte, o nelikvidūs nuosavybės vertybiniai popieriai vertinami įsigijimo verte, sumažinta vertės sumažėjimu.

PAJAMŲ PRIPAŽINIMAS

Pajamos ir išlaidos pripažįstamos tuo laikotarpiu, kurį jos buvo uždirbtos arba patirtos. Iš valiutos, aukso ir vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotosios pajamos ir išlaidos įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą. Tokios realizuotosios pajamos ir išlaidos skaičiuojamos atsižvelgiant į atitinkamo turto vidurkinę kainą.

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

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

Įsigytų vertybinių popierių premijos ar nuolaidos apskaičiuojamos ir apskaitoje parodomos kaip palūkanų pajamų dalis ir amortizuojamos per likusį iki turto išpirkimo laikotarpį.

ATPIRKIMO SANDORIAI

Atpirkimo sandoriai yra operacijos, kurias atlikdamas ECB perka arba parduoda turta sudarydamas atpirkimo sandorį arba vykdo užstatu užtikrintas kredito operacijas.

Atpirkimo skolinimosi sandorių atveju vertybiniai popieriai parduodami už pinigus,

kartu susitariant nustatytu laiku ateityje atpirkti juos iš sandorio šalies už sutartą kainą. Atpirkimo skolinimosi sandoriai parodomi kaip įkeitimu užtikrintas kitos šalies indėlis balanso išsipareigojimų dalyje, o susijusios palūkanų išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitoje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo investavimo sandorių atveju vertybiniai popieriai įsigijami už pinigus, kartu susitariant nustatytu laiku ateityje parduoti juos susitarimo šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai yra parodomi kaip užstatu užtikrintos paskolos balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio. Pelno (nuostolio) ataskaitoje įrašomos su jais susijusios palūkanų pajamos.

Atpirkimo sandoriai, įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius, sudaryti pagal automatizuotą vertybinių popierių skolinimo programą, balanse parodomi tik tada, jeigu sandorio galiojimo laikotarpiu ECB pervedamas piniginis užstatas. 2007 m. tokių sandorių galiojimo laikotarpiu ECB piniginių užstatų 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 vertės 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 atsižvelgiant į įvykius, atsiradusius laikotarpiu nuo metinio balanso dienos iki finansinės ataskaitos patvirtinimo Valdančiojoje taryboje dienos, jeigu dėl šių įvykių turtas ir įsipareigojimai pasikeistų reikšminga suma, nustatyta pagal balanso sudarymo dienos būklę.

VIDINIAI ECBS LIKUČIAI / VIDINIAI EUROSISTEMOS LIKUČIAI

Vidinės ECBS operacijos – tai tarpvalstybinės operacijos tarp dviejų ES centrinių bankų. Tokios operacijos vykdomos daugiausia per sistemas TARGET / TARGET2 – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą (žr. 2 skyrių). Dėl jų abiejuose prie sistemų TARGET / 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 (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 sistemose TARGET / TARGET2³,

parodyti straipsnyje Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais.

ILGALAIKIAM TURTUI TAIKOMI REIKALAVIMAI

Ilgalaikis turtas, išskyrus žemę, parodomas įsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu (amortizacija). Žemė vertinama įsigijimo verte. Nusidėvėjimas (amortizacija) 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 (amortizacijos) 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 nustatytą išmokų pensijų sistemą. Ji finansuojama turto, laikomu ilgalaikiame išmokų darbuotojams fonde.

BALANSAS

Balanse nustatytų išmokų planų įsipareigojimai pripažįstami nustatytų išmokų įsipareigojimų dabartine verte balanso sudarymo dieną, atėmus plano turto, naudojamo įsipareigojimams finansuoti, tikrąją rinkos vertę, pakoreguotą dėl nepripažinto aktuarinio pelno (nuostolio).

3 2007 m. gruodžio 1 d. sistemose TARGET / TARGET2 dalyvavo šie euro zoni nepriklausantys nacionaliniai centriniai bankai: Danmarks Nationalbank, Central Bank of Cyprus, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta ir Bank of England.

Nustatytų išmokų įsipareigojimus kasmet apskaičiuoja nepriklausomi aktuarijai pagal planuojamo sąlyginio vieneto metodą. Dabartinė nustatytų išmokų įsipareigojimų vertė nustatoma diskontuojant apskaičiuotus būsimuosius pinigų srautus, taikant eurus išreikštas panašaus termino aukštos kokybės įmonių obligacijų, kurių išpirkimo terminas atitinka pensinių įsipareigojimų terminą, palūkanų normas.

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

PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA

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

- a) per metus sukauptų išmokų einamosios aptarnavimo išlaidos;
- b) palūkanos už nustatytų išmokų įsipareigojimus, apskaičiuotos naudojant diskonto normas;
- c) tikėtina 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% esamos nustatytų išmokų įsipareigojimo vertės tą dieną ir b) 10% tikrosios plano turto vertės tą dieną turi būti amortizuojama per tikėtiną likusią vidutinę plane dalyvaujančių darbuotojų darbo trukmę.

VYKDOMOSIOS VALDYBOS NARIŲ PENSIJOS IR KITI ĮSIPAREIGOJIMAI NEBEDIRBANTIEMS ASMENIMS

Vykdomosios valdybos narių pensijoms ir atidėjiniams darbuotojų invalidumo pašalpoms taikomas neindividualizuotų pensinių išmokų

planas. Tikėtinos šių išmokų išlaidos kaupiamos Vykdomosios valdybos narių kadencijos / darbuotojų darbo pagal darbo sutartį laikotarpiu taikant apskaitos metodą, panašų į tą, kuris taikomas nustatytų išmokų pensijų planams. Aktuarinis pelnas (nuostolis) pripažįstamas pagal anksčiau aprašytą tvarką.

Kiekvienais metais šiuos 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 banknotus⁴. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą⁵.

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 atitinkmuo. Šios palūkanų⁶ uždirbančios pretenzijos 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 nacionalinių centrinių bankų atžvilgiu tais finansiniais metais, kuriais buvo sukauptos, tačiau jos paskirstomos kitų metų

4 2001 m. gruodžio 6 d. sprendimas ECB/2001/15 dėl eurų banknotų emisijos, OJ L 337, 2001 12 20, p. 52, su pakeitimais.

5 „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.

6 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), OJ L 337, 2001 12 20, p. 55, su pakeitimais.

antrą darbo dieną⁷. Paskirstomos visos šios pajamos, nebent tų metų ECB grynasis pelnas yra mažesnis negu jo pajamos, gautos iš apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų, ar Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą grynąjį pelną pervesti atidėjiniams, susijusiems su užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizika; be to, šių pajamų suma gali būti sumažinta Valdančiosios tarybos sprendimu dėl ECB patirtų išlaidų, susijusių su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

KITOS SRITYS

Atsižvelgdama į ECB, kaip centrinio banko, vaidmenį, ECB vykdomoji valdyba mano, kad pinigų srautų ataskaitos paskelbimas nesuteiktų finansinių ataskaitų skaitytojams papildomos svarbios informacijos.

Pagal ECBS statuto 27 straipsnį ir remiantis ECB valdančiosios tarybos rekomendacija, Europos Sąjungos Taryba pritarė KPMG Deutsche *Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems metams – iki 2007 finansinių metų pabaigos.

7 2005 m. lapkričio 17 d. Sprendimas ECB/2005/11 dėl Europos centrinio banko pajamų iš apyvartoje esančių eurų banknotų paskirstymo dalyvaujančių valstybių narių nacionaliniams centriniams bankams, OL L 311, 2005 11 26, p. 41. Šis Sprendimas panaikino Sprendimą ECB/2002/9.

PASTABOS DĖL BALANSO

I AUKSAS IR GAUTINAS AUKSAS

2007 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 18 091 733 Trojos uncijos grynojo aukso (2006 m. – 20 572 017 Trojos uncijos). Turimos aukso atsargos sumažėjo dėl: a) pagal 2004 m. rugsėjo 27 d. įsigaliojusią Centrinio banko aukso sutartį, kurios šalis yra ir ECB, aukso 2 539 839 uncijų pardavimo ir b) *Banka Slovenije* pervedus ECB 59 555 uncijas grynojo aukso⁸, kai pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį Slovėnija įvedė bendrąją valiutą. Dėl šių sandorių Aukso atsargų vertės išraiškos eurais sumažėjimą daugiau negu kompensavo 2007 m. labai pakilusio aukso kaina (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

2 PRETENZIJOS NE EURO ZONOS IR EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

IŠ TVF GAUTINOS LĖŠOS

Šis turtas – tai 2007 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 svertinė suma. SST apskaitoje traktuojamos kaip užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

LIKUČIAI BANKŲ SAŠKAITOSE IR INVESTICIJOS Į VERTYBINIUS POPIERIUS, IŠORĖS PASKOLOS IR KITAS IŠORĖS TURTAS PRETENZIJOS EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Šiuos du straipsnius sudaro likučiai bankų sąskaitose, paskolos užsienio valiuta ir investicijos į vertybinius popierius, išreikštus JAV doleriais ir Japonijos jenomis:

<i>Pretenzijos ne euro zonos rezidentams</i>	2007 €	2006 €	<i>Pokytis</i> €
Einamosios sąskaitos	761 073 851	1 388 630 590	(627 556 739)
Pinigų rinkos indėliai	688 783 688	1 352 326 756	(663 543 068)
Atpirkimo investavimo sandoriai	543 247 188	330 983 321	212 263 867
Investicijos į vertybinius popierius	26 579 510 126	26 241 436 610	338 073 516
Iš viso	28 572 614 853	29 313 377 277	(740 762 424)

<i>Pretenzijos euro zonos rezidentams</i>	2007 €	2006 €	<i>Pokytis</i> €
Einamosios sąskaitos	574 945	18 535	556 410
Pinigų rinkos indėliai	3 867 588 514	2 621 949 594	1 245 638 920
Atpirkimo investavimo sandoriai	0	151 860 288	(151 860 288)
Iš viso	3 868 163 459	2 773 828 417	1 094 335 042

Nepaisant to, kad 2007 m. JAV doleris ir Japonijos jena atpigo euro atžvilgiu, šių pozicijų grynoji vertė eurais padidėjo, daugiausia dėl: a) iš aukso pardavimo gautų pajamų investavimo į portfelį Japonijos jenomis ir šiek tiek mažiau – į portfelį JAV doleriais (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas*), b) pajamų, gautų daugiausia iš portfelio JAV doleriais.

Be to, 2007 m. sausio 1 d. Slovėnijai įvedus bendrąją valiutą, pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį *Banka Slovenije* pervedė ECB JAV dolerių, kurių vertė sudarė 162,9 mln. eurų.

⁸ Pavedimas, kurio vertė sudaro 28,7 mln. eurų, atliktas 2007 m. sausio 1 d.

2007 m. gruodžio 31 d. ECB turimos grynosios užsienio valiutos atsargos⁹ JAV doleriais ir Japonijos jenomis buvo:

	mln. valiutos vienetų
JAV doleriai	37 149
Japonijos jenos	1 076 245

3 PRETENZIJS NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

2007 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė 20,0 mln. eurų vertės pinigų rinkos indėliai ir ne euro zonos rezidentų einamosios sąskaitos.

4 KITOS PRETENZIJS EURO ZONOS KREDITO ĮSTAIGOMS EURAIS

2007 m. gruodžio 31 d. šią pretenziją sudarė 100,0 mln. eurų vertės pinigų rinkos indėliai ir euro zonos rezidentų einamosios sąskaitos.

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 (GRYNSIOS) PRETENZIJS

Ši straipsnį sudaro euro zonos nacionalinių centrinių bankų sistemų TARGET / TARGET2 likučiai ECB atžvilgiu (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Šios pozicijos padidėjimas daugiausia susijęs su atsiskaitymu už eurų dalies keitimą vykdant kompensacinius apskaitos sandorius su nacionaliniais centriniais bankais, kuriuos jie sudarė pasinaudodami JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcione galimybe (angl. *US dollar Term Auction Facility*) (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

	2007 €	2006 €
Gautinos sumos iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų pagal sistemas TARGET / TARGET2	145 320 642 526	83 764 470 700
Mokėtinos sumos euro zonos nacionaliniams centriniams bankams pagal sistemas TARGET / TARGET2	(128 079 459 304)	(80 218 602 205)
Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos	17 241 183 222	3 545 868 495

6 KITAS TURTAS

ILGALAIKIS MATERIALUSIS TURTAS

2007 m. gruodžio 31 d. šis turtas apėmė tokius pagrindinius straipsnius:

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Įsigijimo vertė			
Žemė ir pastatai	156 964 236	160 272 602	(3 308 366)
Kompiuteriai ir programinė įranga	168 730 634	157 573 338	11 157 296
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	27 105 564	26 670 476	435 088
Nebaigtas statyti turtas	59 791 855	28 790 200	31 001 655
Kitas ilgalaikis turtas	1 195 290	1 232 143	(36 853)
Iš viso	413 787 579	374 538 759	39 248 820

⁹ Turtas, atėmus įsipareigojimus atitinkama užsienio valiuta, kurie yra užsienio valiutos perkainojimo objektas. Šis turtas įtrauktas į eilutes *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Sukauptos pajamos ir iš anksto sumokėtos išlaidos, Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta ir Sukauptos išlaidos ir iš anksto gautos pajamos*, taip pat atsižvelgiant į išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius ir valiutų apskaitos sandorius užsienio valiuta, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Perkainojimo prieaugio, gauto iš finansinių priemonių užsienio valiuta, poveikis neįtrauktas.

Bendras nusidėvėjimas			
Žemė ir pastatai	(49 672 589)	(39 696 727)	(9 975 862)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(150 195 777)	(135 057 096)	(15 138 681)
	2007	2006	Pokytis
	€	€	€
Įrenginiai, baldai, įranga statiniuose ir transporto priemonės	(25 562 068)	(24 471 251)	(1 090 817)
Kitas ilgalaikis turtas	(147 182)	(132 696)	(14 486)
Visas bendras nusidėvėjimas	(225 577 616)	(199 357 770)	(26 219 846)
Grynoji apskaitinė vertė	188 209 963	175 180 989	13 028 974

Straipsnio *Žemė ir pastatai* išsigijimo vertės sumažėjimas atsirado dėl 2001 m. įsigytos oficialios ECB pirmininko rezidencijos pardavimo 2007 m. sausio mėn. Nauja oficiali rezidencija įsigyta 2006 m. gruodžio mėn.

Straipsnio *Nebaigtas statyti turtas* padidėjimas daugiausia susijęs su pradiniais darbais, susijusiais su ECB naujomis patalpomis. Perkėlimai iš šios kategorijos į atitinkamą ilgalaikio turto eilutę įvyks tada, kai turtas bus pradėdamas naudoti.

KITAS FINANSINIS TURTAS

	2007	2006	Pokytis
	€	€	€
Vertybiniai popieriai eurais	8 815 612 722	7 303 413 758	1 512 198 964
Atpirkimo investavimo sandoriai eurais	668 392 837	874 669 464	(206 276 627)
Kitas finansinis turtas	42 190 576	42 187 167	3 409
Iš viso	9 526 196 135	8 220 270 389	1 305 925 746

Pagrindiniai šio straipsnio elementai yra:

- a) ECB nuosavos lėšos investuojamos į vertybinius popierius eurais ir atpirkimo investavimo sandorius eurais (žr. 12 pastabą *Kiti išsipareigojimai*). Padidėjimas vertybinių popierių straipsnyje atsirado daugiausia dėl ECB nuosavų lėšų portfelio investicijų,

kurios yra atitinkamo ECB pervedimams atidėjiniams užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms 2006 m.

- b) ECB turi 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, kurios į apskaitą įtrauktos išsigijimo verte, kuri lygi 41,8 mln. eurų.

NEBALANSINIŲ PRIEMONIŲ PERKAINOJIMO SKIRTUMAI

Didžiąją šio straipsnio dalį sudaro valiutų apskaitimo sandorių ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2007 m. gruodžio 31 d., perkainojimo pokyčiai (žr. 21 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda dėl minėtos rūšies sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį užsienio valiutos kursą, palyginimo su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir išsipareigojimai užsienio valiuta*). Šis straipsnis taip pat apima perkainojimo prieaugį, susidariusį dėl vertybinių popierių išankstinių sandorių perkainojimo.

SUKAUPOTOS PAJAMOS IR IŠ ANKSTO SUMOKĖTOS IŠLAIDOS

2007 m. į šią poziciją įtrauktos sukauptos 545,8 mln. eurų vertės gautinos palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje už paskutinį ketvirtį (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*) ir 481,6 mln. eurų vertės sukauptos gautinos palūkanos už sistemų TARGET / TARGET2 likučius, gautinus iš euro zonos nacionalinių centrinių bankų už 2007 m. paskutinį mėnesį.

Be to, į šį straipsnį įtrauktos sukauptos palūkanos už vertybinius popierius, įskaitant nuolaidos amortizaciją, ir kitą finansinį turtą.

KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

Šis straipsnis daugiausia apima valiutų apskaitimo sandorių ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2007 m. gruodžio 31 d., pokyčius dėl perkainojimo (žr. 21 pastabą *Valiutų apskaitimo sandoriai ir išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai*). Šie likučiai atsiranda dėl tokių sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidutinį kursą, palyginimo su jų verte eurai, kuria sandoriai iš pradžių buvo įtraukti į apskaitą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį įtraukta ir pretenzija Vokietijos federalinei finansų ministerijai dėl atgautinų sumokėtų pridėtinės vertės ir kitų netiesioginių mokesčių. Tokie mokesčiai gražinami vadovaujantis Protokolo dėl Europos Bendrijų privilegijų ir imunitetų, taikomu ECB pagal ECBS statuto 40 straipsnį, 3 straipsnio sąlygomis.

7 BANKNOTAI APYVARTOJE

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (8%) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

8 ĮSIPAREIGOJIMAI KITIEMS EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šis straipsnis apima Euro bankų asociacijos (EBA) narių indėlius, kurie ECB pateikiami kaip užstatas EBA mokėjimams, vykdomiems per sistemas TARGET / TARGET2.

9 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS EURAIS

Šis straipsnis daugiausia apima 13,9 mlrd. eurų vertės įsipareigojimą Federalinių rezervų bankui, kuris susijęs su sandoriais, įvykdytais pasinaudojant JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcione

galimybe. Vadovaujantis šia programa, Federalinių rezervų bankas pagal laikinąjį savitarpinį valiutų susitarimą (apsikeitimo operacijų liniją), siekiant pasiūlyti Eurosistemos sandorių šalims trumpalaikį finansavimą JAV doleriais, suteikė ECB 20 mlrd. JAV dolerių. ECB tuo pat metu sudarė atvirkštinius apskaitimo sandorius (angl. *back-to-back swap transactions*) su eurą įvedusių šalių nacionaliniais centriniais bankais, kurie panaudojo suteiktas lėšas vykdydami likvidumą didinančias operacijas su Eurosistemos sandorių šalimis. Dėl šių atvirkštinių apskaitimo sandorių susidarė neatlygintini vidiniai Eurosistemos likučiai tarp ECB ir nacionalinių centrinių bankų, kurie parodyti eilutėje *Kitos Eurosistemos (grynosios) pretenzijos*.

Kita šio straipsnio dalis rodo ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų ECB turimus likučius, susidariusius dėl per sistemas TARGET / TARGET2 vykdytų operacijų (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*).

10 ĮSIPAREIGOJIMAI NE EURO ZONOS REZIDENTAMS UŽSIENIO VALIUTA

Ši pozicija apima su ECB užsienio valiutų atsargų valdymu susijusius su ne euro zonos rezidentais atliktus atpirkimo skolinimosi sandorius.

11 VIDINIAI EUROSISTEMOS ĮSIPAREIGOJIMAI

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos nacionaliniams centriniams bankams dėl jų į ECB pervestų užsienio atsargų, jiems prisijungus prie Eurosistemos. Jie 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*).

Bulgarijai ir Rumunijai įstojus į ES ir dėl to atitinkamai pakoreguotų nacionalinių centrinių bankų pretenzijų ir dalių ECB kapitalo

pasirašymo rakte (žr. 15 pastabą *Kapitalas ir rezervai*) bei po bendrosios valiutos įvedimo Slovėnijoje *Banka Slovenije* pervedus

	Iki 2006 m. gruodžio 31 d. €	Nuo 2007 m. sausio 1 d. ¹⁾ €
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	1 419 101 951	1 423 341 996
<i>Deutsche Bundesbank</i>	11 761 707 508	11 821 492 402
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	513 006 858	511 833 966
<i>Bank of Greece</i>	1 055 840 343	1 046 595 329
<i>Banco de España</i>	4 326 975 513	4 349 177 351
<i>Banque de France</i>	8 275 330 931	8 288 138 644
<i>Banca d'Italia</i>	7 262 783 715	7 217 924 641
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	87 254 014	90 730 275
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 223 363 598	2 243 025 226
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 157 451 203	1 161 289 918
<i>Banco de Portugal</i>	982 331 062	987 203 002
<i>Banka Slovenije</i>	-	183 995 238
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	717 118 926	717 086 011
Iš viso	39 782 265 622	40 041 833 998

1) Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos gali nesutapti.

užsienio atsargas, šie įsipareigojimai padidėjo 259 568 376 eurai.

Banka Slovenije nustatyta pretenzija buvo 183 995 238 eurai, siekiant užtikrinti, kad šios pretenzijos ir kitiems eurą įvedusiems nacionaliniams centriniams bankams kredituotos bendros pretenzijų sumos santykis būtų lygus *Banka Slovenije* dalies ECB kapitalo pasirašymo rakte ir kitų dalyvaujančių nacionalinių centrinių bankų bendros dalies šiame rakte santykiui. Skirtumas tarp šios pretenzijos ir pervesto turto vertės (žr. 1 pastabą *Auksas ir gautinas auksas* ir 2 pastabą *Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta*) buvo traktuojamas kaip *Banka Slovenije* įmokų dalis. Tai pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį mokamos įmokos rezervams ir atidėjiniams, atitinkantiems ECB rezervus 2006 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 apskaitos sandorių ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2007 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 21 pastabą Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda dėl minėtos rūšies sandorių vertės, perskaičiuotos į eurus pagal balanso dieną galiojusį užsienio valiutos kursą, palyginimo su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal 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 parodoma ir dėl išankstinių vertybinių popierių sandorių ir palūkanų normų apskaitos sandorių perkainojimo patirti nuostoliai.

SUKAPTOS 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. Šis straipsnis apima ir su nacionaliniams centriniams bankams dėl sistemų TARGET / TARGET2 mokėtiniais likučiais susijusias sukauptas išlaidas, su finansinėmis priemonėmis susijusias sukauptas išlaidas, įskaitant obligacijų su atkarpomis premijų amortizaciją, ir kitas sukauptas išlaidas.

KITI ĮSIPAREIGOJIMAI

Šis straipsnis daugiausia apima 517 mln. eurų vertės atpirkimo sandorius, sudarytus valdant ECB nuosavas lėšas (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*) ir grynąjį įsipareigojimą dėl ECB pensinių įsipareigojimų, 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:

	2007 (mln. €)	2006 (mln. €)
Dabartinė išsipareigojimų vertė	285, 8	258, 5
Tikroji plano turto vertė	(229, 8)	(195, 3)
Nepripažintas aktuarinis pelnas (nuostolis)	35, 4	17, 3
Balanse pripažinti išsipareigojimai	91, 4	80, 5

Į dabartinę išsipareigojimų vertę įtraukta 36,8 mln. eurų (2006 m. – 32,6 mln. eurų) turtu nepadengtų išsipareigojimų Vykdomosios valdybos narių pensijoms ir atidėjiniams darbuotojų invalidumo pašalpom.

2006 m. ir 2007 m. pelno (nuostolio) ataskaitose pripažintos sumos Einamųjų aptarnavimo išlaidų, išsipareigojimų palūkanų ir Tikėtinios plano turto gražos atžvilgiu yra tokios:

	2007 (mln. €)	2006 (mln. €)
Einamosios aptarnavimo išlaidos	26,5	27,3
Išsipareigojimų palūkanos	8,6	6,8
Tikėtina plano turto graža	(7,9)	(6,7)
Grynasis aktuarinis tais metais pripažintas (pelnas) nuostolis	0	0
Iš viso įtraukta į Personalo išlaikymo išlaidas	27,2	27,4

Pagal „10% vertės intervalo“ metodą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nebedirbantiems asmenims*), 2007 m. pelno (nuostolio) ataskaitoje aktuarinis pelnas nebuvo pripažintas.

Nustatytų išmokų išsipareigojimo esamos vertės pokyčiai yra tokie:

	2007 (mln. €)	2006 (mln. €)
Pradinis nustatytų išmokų išsipareigojimas	258,5	223,5
Aptarnavimo išlaidos	26,5	27,3
Palūkanų išlaidos	8,6	6,8
Plano dalyvių įmokos	14,2	10,4
Kiti gryniesi išsipareigojimų pokyčiai dėl plano dalyvių įmokų	2, 5	3,7
Sumokėtos išmokos	(2,5)	(2,6)
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	(22,0)	(10,6)
Galutinis nustatytų išmokų išsipareigojimas	285,8	258,5

Tikrosios plano turto vertės pokyčiai yra tokie:

	2007 (mln. €)	2006 (mln. €)
Pradinė tikroji plano turto vertė	195,3	161,2
Tikėtina graža	7,9	6,7
Aktuarinis (pelnas) nuostolis	(4,0)	0,2
Darbdavio įmokos	16,2	15,4
Plano dalyvių įmokos	14,1	10,3
Sumokėtos išmokos	(2,2)	(2,2)
Kiti gryniesi išsipareigojimų pokyčiai dėl plano dalyvių įmokų	2,5	3,7
Galutinė tikroji plano turto vertė	229,8	195,3

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarijai rėmėsi prielaidomis, kurias Vykdomoji valdyba priėmė apskaitai ir informacijai atskleisti.

Toliau pateiktos pagrindinės prielaidos, kuriomis remiasi aktuarijai apskaičiuodami plano išsipareigojimą. Skaičiuodami į pelno (nuostolio) ataskaitą įtrauktiną metinį mokestį, aktuarijai taiko tikėtiną plano turto gražos normą.

	2007 %	2006 %
Diskonto norma	5,30	4,60
Tikėtina plano turto graža	6,50	6,00
Darbo užmokesčio padidėjimas ateityje	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje	2,00	2,00

13 ATIDĖJINIAI

2005 m. gruodžio 31 d. atsižvelgdama į tai, kad ECB susiduria su didelėmis užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikomis, ir į perkainojimo sąskaitų sumas, Valdančioji taryba nutarė, kad reikia sukaupti atidėjinių sumas siekiant apsaugoti nuo tokių rizikų. Šie atidėjiniai bus naudojami padengti realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams ateityje, ypač tiems perkainojimo nuostoliams, kurių nedengia perkainojimo sąskaitos. Atidėjinių dydis ir jų nuolatinis poreikis kiekvienais metais peržiūrimi remiantis minėtų rizikų poveikio įvertinimu ECB. Vertinant atsižvelgiama į įvairius veiksnius, ypač tokius kaip: turimo rizikingo turto apimtis, einamaisiais finansiniais metais pasireiškęs rizikos poveikis, numatomi kitų metų rezultatai, taip pat rizikos vertinimas skaičiuojant rizikingo turto rizikos vertę (angl. *value-at-risk*, VaR), šį metodą laikui bėgant taikant nuosekliai¹⁰. Atidėjiniai kartu su bet kokio dydžio suma bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos nacionalinių centrinių bankų apmokėto ECB kapitalo vertės.

2006 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai užsienio valiutų kurso, palūkanų normų ir aukso kainos rizikoms sudarė 2 371 395 162 eurus. Vykdydamas ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalies reikalavimus 2007 m. sausio 1 d. būklei *Banka Slovenije* taip pat pervedė 10 947 042 eurus į atidėjinius. Valdančioji taryba, atsižvelgdama į vertinimo rezultatus, nusprendė pagal 2007 m. gruodžio 31 d. būklę papildomai sudaryti 286 416 109 eurų atidėjinių. Iš viso jie sudarė 2 668 758 313 eurų, kaip ir 2006 m., grynąjį pelną sumažindami iki nulio.

Į šį straipsnį įtraukti ir atidėjiniai ECB sutartiniam išipareigojimui atkurti dabartinių patalpų pradinę būklę, kuris turi būti įvykdytas iki banko išsikėlimo iš dabartinių patalpų ir jo persikėlimo į savo galutines patalpas, bei kiti įvairūs atidėjiniai.

14 PERKAINOJIMO SĄSKAITOS

Šiose sąskaitose parodomi perkainojimo likučiai, susidarantys iš turto ir išipareigojimų nerealizuotųjų pajamų. Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 2 dalį 2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* pervedė 26 mln. eurų į šias sąskaitas.

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Aukšas	5 830 485 388	4 861 575 989	968 909 399
Užsienio valiuta	0	701 959 896	(701 959 896)
Vertybinių popieriai	338 524 183	14 909 786	323 614 397
Iš viso	6 169 009 571	5 578 445 671	590 563 900

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

Užsienio valiutų kursai	2007	2006
JAV dolerio ir euro	1,4721	1,3170
Japonijos jenos ir euro	164,93	156,93
Euro ir SST	1,0740	1,1416
Eurai už Trojos unciją grynojo aukso	568,236	482,688

15 KAPITALAS IR REZERVAI

KAPITALAS

A) ECB KAPITALO RAKTO POKYTIŠ

Pagal ECBS statuto 29 straipsnį, nacionalinių centrinių bankų dalių ECB kapitalo pasirašymo rakte svoris nustatomas pagal atitinkamų valstybių narių bendro gyventojų skaičiaus ir BVP dalį, imant po lygiai, visoje Europos Sąjungoje, remiantis Europos Komisijos informacija, pateikta ECB. Šios dalys koreguojamos kas penkeri metai ir kai į ES įstoja nauja valstybė narė. Remiantis 2003 m. liepos 15 d. Tarybos sprendimu Nr. 2003/517/EB dėl statistinių duomenų, kurie turi būti naudojami nustatant Europos centrinio banko kapitalo pasirašymo raktą¹¹, nacionalinių centrinių bankų kapitalo raktai, kaip parodyta

¹⁰ Žr. ECB metų ataskaitos 2 skyrių.

¹¹ OL L 181, 2003 07 19, p. 43.

toliau, buvo pakoreguoti 2007 m. sausio 1 d., prisijungus naujoms narėms – Bulgarijai ir Rumunijai:

	Nuo 2004 m. gegužės 1 d. iki 2006 m. gruodžio 31 d. %	Nuo 2007 m. sausio 1 d. %
<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>	2,5502	2,4708
<i>Deutsche Bundesbank</i>	21,1364	20,5211
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	0,9219	0,8885
<i>Bank of Greece</i>	1,8974	1,8168
<i>Banco de España</i>	7,7758	7,5498
<i>Banque de France</i>	14,8712	14,3875
<i>Banca d'Italia</i>	13,0516	12,5297
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,1568	0,1575
<i>De Nederlandsche Bank</i>	3,9955	3,8937
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	2,0800	2,0159
<i>Banco de Portugal</i>	1,7653	1,7137
<i>Banka Slovenije</i>	-	0,3194
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2887	1,2448
Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	71,4908	69,5092
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	-	0,8833
<i>Česká národní banka</i>	1,4584	1,3880
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,5663	1,5138
<i>Eesti Pank</i>	0,1784	0,1703
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1300	0,1249
<i>Latvijas Banka</i>	0,2978	0,2813
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4425	0,4178
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3884	1,3141
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0647	0,0622
<i>Narodowy Bank Polski</i>	5,1380	4,8748
<i>Banca Națională a României</i>	-	2,5188
<i>Banka Slovenije</i>	0,3345	-
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,7147	0,6765
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,4133	2,3313
<i>Bank of England</i>	14,3822	13,9337
Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	28,5092	30,4908
Iš viso	100,0000	100,0000

B) ECB KAPITALAS

Remiantis ECBS statuto 49 straipsnio 3 dalimi, kuri Statute papildyta dėl Stojimo sutarties, pasirašytas ECB kapitalas yra automatiškai padidinamas į ES įstojus naujai valstybei ir

jos NCB tapus ECBS dalimi. Šis padidėjimas nustatomas padauginus tuo metu esamą pasirašytą kapitalo sumą, t. y. 5 565 mln. eurų, iš ketinančių prisijungti nacionalinių centrinių bankų ir nacionalinių centrinių bankų, kurie jau yra ECBS nariai, indeksų santykio, apskaičiuoto pagal išplėstą kapitalo raktą. Taigi 2007 m. sausio 1 d. pasirašytas ECB kapitalas padidintas iki 5 761 mln. eurų.

Pagal ECBS statuto 49 straipsnio 1 dalį ir 2006 m. gruodžio 30 d. Valdančiosios tarybos priimtą teisės aktą¹², 2007 m. sausio 1 d. *Banka Slovenije* sumokėjo likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį – 17 096 556 eurus.

Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai privalo apmokėti 7% savo pasirašytojo kapitalo, kaip įmoką, skirtą ECB veiklos išlaidoms padengti. Tuo vadovaudamiesi, 2007 m. sausio 1 d. *Българска народна банка (Bulgarian National Bank)* ir *Banca Națională a României* sumokėjo atitinkamai 3 561 869 ir 10 156 952 eurus. Įskaitant šias sumas, 2007 m. pabaigoje šios įmokos iš viso sudarė 122 952 830 eurų. Ne euro zonos nacionaliniai centriniai bankai neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies (įskaitant iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje gautas pajamas), bet jie nėra įpareigoti ir padengti jokių ECB nuostolių.

Dėl minėtų trijų pokyčių ECB apmokėtas kapitalas padidėjo nuo 4 089 277 550 eurų (2006 m. gruodžio 31 d.) iki 4 127 136 230 eurų (2007 m. sausio d.) (žr. lentelę)¹³:

¹² 2006 m. gruodžio 30 d. Sprendimas ECB/2006/30 dėl *Banka Slovenije* atliekamo kapitalo apmokėjimo, užsienio atsargų pervedimo ir įmokų į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius, OL L 24, 2007 01 31, p. 17;

¹³ Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos lentelėse gali nesutapti.

	Pasirašytas kapitalas iki 2006 m. gruodžio 31 d. €	Apmokėtas kapitalas iki 2006 m. gruodžio 31 d. €	Pasirašytas kapitalas nuo 2007 m. sausio 1 d. €	Apmokėtas kapitalas nuo 2007 m. sausio 1 d. €
<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>	141 910 195	141 910 195	142 334 200	142 334 200
<i>Deutsche Bundesbank</i>	1 176 170 751	1 176 170 751	1 182 149 240	1 182 149 240
<i>Central Bank and Financial Services Authority of Ireland</i>	51 300 686	51 300 686	51 183 397	51 183 397
<i>Bank of Greece</i>	105 584 034	105 584 034	104 659 533	104 659 533
<i>Banco de España</i>	432 697 551	432 697 551	434 917 735	434 917 735
<i>Banque de France</i>	827 533 093	827 533 093	828 813 864	828 813 864
<i>Banca d'Italia</i>	726 278 371	726 278 371	721 792 464	721 792 464
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	8 725 401	8 725 401	9 073 028	9 073 028
<i>De Nederlandsche Bank</i>	222 336 360	222 336 360	224 302 523	224 302 523
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	115 745 120	115 745 120	116 128 992	116 128 992
<i>Banco de Portugal</i>	98 233 106	98 233 106	98 720 300	98 720 300
<i>Banka Slovenije</i>	-	-	18 399 524	18 399 524
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	71 711 893	71 711 893	71 708 601	71 708 601
Tarpinė euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	3 978 226 562	3 978 226 562	4 004 183 400	4 004 183 400
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	-	-	50 883 843	3 561 869
<i>Česká národní banka</i>	81 155 136	5 680 860	79 957 855	5 597 050
<i>Danmarks Nationalbank</i>	87 159 414	6 101 159	87 204 756	6 104 333
<i>Eesti Pank</i>	9 927 370	694 916	9 810 391	686 727
<i>Central Bank of Cyprus</i>	7 234 070	506 385	7 195 055	503 654
<i>Latvijas Banka</i>	16 571 585	1 160 011	16 204 715	1 134 330
<i>Lietuvos bankas</i>	24 623 661	1 723 656	24 068 006	1 684 760
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	77 259 868	5 408 191	75 700 733	5 299 051
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	3 600 341	252 024	3 583 126	250 819
<i>Narodowy Bank Polski</i>	285 912 706	20 013 889	280 820 283	19 657 420
<i>Banca Națională a României</i>	-	-	145 099 313	10 156 952
<i>Banka Slovenije</i>	18 613 819	1 302 967	-	-
<i>Národná banka Slovenska</i>	39 770 691	2 783 948	38 970 814	2 727 957
<i>Sveriges Riksbank</i>	134 292 163	9 400 451	134 298 089	9 400 866
<i>Bank of England</i>	800 321 860	56 022 530	802 672 024	56 187 042
Tarpinė ne euro zonos nacionalinių centrinių bankų suma	1 586 442 685	111 050 988	1 756 469 003	122 952 830
Iš viso	5 564 669 247	4 089 277 550	5 760 652 403	4 127 136 230

16 ĮVYKIAI PO BALANSO SUDARYMO DIENOS

KIPRO IR MALTOS PRISIJUNGIMAS PRIE EURO ZONOS

Vadovaudamasi Sutarties 122 straipsnio 2 dalimi ir 2007 m. liepos 10 d. priimtu Tarybos sprendimu 2007/503/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 aktus¹⁴, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central*

14 2007 m. gruodžio 31 d. Sprendimas ECB/2007/22 dėl *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* atliekamo kapitalo apmokėjimo, užsienio atsargų pervedimo ir įmokos į Europos centrinio banko atsargas ir atidėjinius, OJ L 28, 2008 02 01, p. 3; 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, OJ C 29, 2008 02 01, p. 4; Susitarimas tarp Europos centrinio banko ir *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* dėl Europos centrinio banko kredituojamo *Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta* reikalavimo pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos centrinio banko statuto 30 straipsnio 3 dalį, OJ C 29, 2008 02 01, p. 6.

Bank of Malta sumokėjo atitinkamai 6 691 401 eurą ir 3 332 307 eurus – likusią savo pasirašyto ECB kapitalo dalį. Pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį, 2008 m. sausio 1 d. *Central Bank of Cyprus* ir *Bank Ċentrali ta'Malta / Central Bank of Malta* pervedė ECB užsienio atsargas, kurių bendra vertė sudarė 109 953 752 eurus. Pervestina suma buvo nustatyta padauginus pagal 2007 m. gruodžio 31 d. valiutos kursą eurais išreikštas užsienio atsargas, jau pervestas į ECB, iš šių dviejų bankų pasirašytos dalies ir dalių, jau apmokėtų kitų nacionalinių centrinių bankų, kuriems išlyga netaikoma, santykio. Šias užsienio atsargas sudarė gryniesi JAV doleriai ir auksas, santykiu atitinkamai 85 ir 15.

Central Bank of Cyprus ir *Bank Ċentrali ta'Malta / Central Bank of Malta* kredituotos pretenzijos, atitinkančios sumas, pervestas apmokant kapitalą ir pervedant užsienio atsargas. Pastarosios pretenzijos traktuojamos lygiai taip pat kaip ir kitų dalyvaujančių nacionalinių centrinių bankų egzistuojančios pretenzijos (žr. 11 pastabą *Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai*).

NEBALANSINĖS PRIEMONĖS

17 AUTOMATIZUOTA VERTYBINIŲ POPIERIŲ SKOLINIMO SISTEMA

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB sudarė automatizuotos vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį paskirtas agentas ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorį su daugeliu sandorio šalių, kurias ECB įvardija tinkamomis. Pagal šį susitarimą 2007 m. gruodžio 31 d. neapmokėtų atpirkimo sandorių vertė buvo 3,0 mlrd. eurų (2006 m. – 2,2 mlrd. eurų) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Atpirkimo sandoriai*).

18 PALŪKANŲ NORMŲ ATEITIES SANDORIAI

2007 m. palūkanų normų ateities sandoriai buvo sudaromi ECB užsienio atsargoms ir nuosavoms lėšoms valdyti. 2007 m. gruodžio 31 d. galiojo tokie sandoriai:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	Sandorio vertė €
Pirkimai	5 932 333 678
Pardavimai	2 105 780 978

Palūkanų normų ateities sandoriai eurais	Sandorio vertė €
Pirkimai	25 000 000
Pardavimai	190 600 000

19 PALŪKANŲ NORMŲ APSIKEITIMO SANDORIAI

2007 m. gruodžio 31 d. galiojo palūkanų normos apskeitimo sandoriai, kurių vertė sudarė 13 mln. eurų. Šie sandoriai buvo atliekami valdant ECB užsienio atsargas.

20 VERTYBINIŲ POPIERIŲ IŠANKSTINIAI SANDORIAI

Vertybinių popierių pirkimai pagal 2007 m. gruodžio 31 d. galiojančius vertybinių popierių išankstinius sandorius sudarė 113 mln. eurų, pardavimai pagal šiuos sandorius – 9 mln. eurų. Šie sandoriai buvo atliekami valdant ECB užsienio atsargas.

21 VALIUTŲ APSIKEITIMO SANDORIAI IR IŠANKSTINIAI UŽSienio VALIUTŲ KEITIMO SANDORIAI

Pretenzijos pagal 2007 m. gruodžio 31 d. galiojančius valiutų apskeitimo ir išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius sudarė 794 mln. eurų, įsipareigojimai – 797 mln. eurų. Šie sandoriai buvo atliekami valdant ECB užsienio atsargas.

Be to, 2007 m. gruodžio 31 d. galiojo išankstinės pretenzijos nacionaliniams centriniams bankams ir išankstiniai įsipareigojimai Federalinių rezervų bankui, susiję su Federalinių rezervų banko inicijuota JAV dolerių terminuoto skolinimosi aukcione galimybe (žr. 9 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

22 NEIŠSPRĖSTOS BYLOS

Europos Bendrijų pirmosios instancijos teismui *Document Security Systems Inc.* (DSSI) pareikštas ieškinys dėl žalos iš ECB atlyginimo. Jame teigiama, kad ECB pažeidė DSSI patentą¹⁵ eurų banknotų gamyboje. Pirmosios instancijos teismas atmetė DSSI ieškinį dėl žalos atlyginimo iš ECB¹⁶. Dabar ECB teikia ieškinius šiam patentui atšaukti kai kuriose nacionalinėse jurisdikcijose. Be to, ECB yra tvirtai įsitikinęs, kad jis jokių būdu nepažeidė patento, todėl taip pat pradės gynybą prieš bet kokį ieškinį dėl pažeidimų, kurį DSSI galėtų pateikti kompetentingam nacionaliniam teismui.

15 DSSI Europos patentas Nr. 0455 750 B1.

16 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), susijusios su turtu ir įsipareigojimais užsienio valiuta:

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Palūkanos už einamąsias sąskaitas	24 052 321	15 399 229	8 653 092
Pajamos iš pinigų rinkos indėlių	196 784 561	195 694 549	1 090 012
Atpirkimo investavimo sandoriai	138 079 630	201 042 718	(62 963 088)
Grynosios vertybinių popierių pajamos	1 036 836 752	934 077 489	102 759 263
Grynosios palūkanų pajamos iš išankstinių valiutų keitimo sandorių ir valiutų apsikeitimo sandorių	19 766 033	3 853 216	15 912 817
Visos užsienio atsargų palūkanų pajamos	1 415 519 297	1 350 067 201	65 452 096
Einamųjų sąskaitų palūkanų išlaidos	(154 041)	(225 549)	71 508
Atpirkimo skolinimosi sandoriai	(60 476 997)	(31 598 416)	(28 878 581)
Grynosios palūkanų normų apsikeitimo sandorių palūkanų išlaidos	(891)	0	(891)
Užsienio atsargų palūkanų pajamos (grynosios)	1 354 887 368	1 318 243 236	36 644 132

IŠ EURŲ BANKNOTŲ PASKIRSTYMO EUROSISTEMOJE GAUTOS PALŪKANŲ PAJAMOS

Šis straipsnis apima ECB palūkanų pajamas, susijusias su jo dalimi visoje eurų banknotų emisijoje. Palūkanos už ECB pretenzijas, susijusias su jo banknotų dalimi, uždirbamos taikant turimą naujausią ribinę palūkanų

normą, nustatytą Eurosistemos pagrindinėms refinansavimo operacijoms. 2007 m. pajamos išaugo tiek dėl padidėjusio bendro apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų skaičiaus, tiek dėl pakilusios ECB pagrindinių refinansavimo operacijų normos. Šios pajamos paskirstomos nacionaliniams centriniams bankams, kaip aprašyta pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *Banknotai apyvartoje*.

Remdamasi apskaičiuotais ECB 2007 m. finansiniais rezultatais, Valdančioji taryba nusprendė neduoti sutikimo skirstyti visų šių pajamų.

ATLYGIS UŽ NACIONALINIŲ CENTRINIŲ BANKŲ PRETENZIJAS DĖL PERVESTŲ UŽSIENIO ATSARGŲ

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos nacionaliniams centriniams bankams sumokėtas atlygis už jų pretenzijas ECB atžvilgiu dėl pagal ECBS statuto 30 straipsnio 1 dalį pervestų užsienio atsargų.

KITOS PALŪKANŲ PAJAMOS IR KITOS PALŪKANŲ IŠLAIDOS

Šiuose straipsniuose parodytos 3,9 mlrd. eurų palūkanų pajamos (2006 m. – 2,5 mlrd. eurų) ir 3,8 mlrd. eurų išlaidos (2006 m. – 2,4 mlrd. eurų) dėl sistemų TARGET / TARGET2 likučių. Palūkanų pajamos ir išlaidos, susijusios su kitu turtu ir įsipareigojimais eurais, taip pat parodytos šiame straipsnyje.

24 REALIZUOTOSIOS PAJAMOS (IŠLAIDOS) IŠ FINANSINIŲ OPERACIJŲ

2007 m. iš finansinių operacijų gautos grynosios realizuotosios pajamos:

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Grynosios realizuotos pajamos (išlaidos) iš operacijų vertybiniais popieriais ir palūkanų normų ateities sandoriais	69 252 941	(103 679 801)	172 932 742
Grynosios realizuotos pajamos iš operacijų užsienio valiuta ir auksu	709 294 272	579 060 509	130 233 763
Realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų	778 547 213	475 380 708	303 166 505

25 FINANSINIO TURTO IR POZICIJŲ NURĄŠYMAI

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Nerealizuotasis vertybinių popierių kainos nuostolis	(15 864 181)	(73 609 623)	57 745 442
Nerealizuotasis palūkanų normų apsikeitimo sandorių kainos nuostolis	(18 899)	0	(18 899)
Nerealizuotasis valiutų kursų nuostolis	(2 518 369 734)	(644 857 885)	(1 873 511 849)
Iš viso	(2 534 252 814)	(718 467 508)	(1 815 785 306)

Valiutų kursų nuostolis patirtas daugiausia dėl nuvertėjusio JAV dolerio ir Japonijos jenos euro atžvilgiu sumažinus ECB turimų JAV dolerių ir Japonijos jenu atsargų vidurkinę įsigijimo kainą iki jų vertės metų pabaigoje.

26 GRYNOSIOS KOMISINIŲ IR KITŲ ATLYGIŲ IŠLAIDOS

	2007 €	2006 €	Pokytis €
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	263 440	338 198	(74 758)
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(885 131)	(884 678)	(453)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(621 691)	(546 480)	(75 211)

Šiame straipsnyje parodytos pajamos, gautos iš kredito įstaigoms skirtų baudų už privalomųjų atsargų reikalavimo nevykdymą. Išlaidos susijusios su atlygiais, mokėtiniais už einamąsias sąskaitas ir už palūkanų normų ateities sandorių užsienio valiuta vykdymą (žr. 18 pastabą *Palūkanų normos ateities sandoriai*).

27 PELNAS IŠ NUOSAVYBĖS VERTYBINIŲ POPIERIŲ IR DALYVAVIMO KITŲ ĮMONIŲ KAPITALE

Už TAB akcijas gauti dividendai (žr. 6 pastabą *Kitas turtas*) įtraukti į šį straipsnį.

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.

29 PERSONALO IŠLAIKYMO IŠLAIDOS

Darbo užmokestis, išmokos ir kitos įvairios išlaidos, sudarančios 141,7 mln. eurų (2006 m. – 133,4 mln. eurų) įtrauktos į šią eilutę. Su naujų ECB patalpų statybomis susijusios personalo išlaikymo išlaidos, sudarančios 1,1 mln. eurų (2006 m. – 1,0 mln. eurų), buvo kapitalizuotos ir į šį straipsnį neįtrauktos. Darbo užmokestis ir išmokos, įskaitant vadovaujančias pareigas einančių darbuotojų darbo užmokesčio priedus, iš esmės nustatyti pagal Europos 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 atskaitomos įmokos pensijai, sveikatos draudimui ir draudimui nuo nelaimingų atsitikimų. Išmokoms mokesčiai netaikomi ir jos neįtraukiamos į pensiją. Vykdomosios valdybos pensijų susitarimai aprašyti pastabų dėl apskaitos politikos dalyje *ECB pensijų planas ir kitos išmokos nedirbantiems asmenims*.

Vykdomosios valdybos nariams per metus išmokėta bazinė alga buvo tokia:

	2007 €	2006 €
Jean-Claude Trichet (pirmininkas)	345 252	338 472
Lucas D. Papademos (pirmininko pavaduotojas)	295 920	290 112
Gertrude Tumpel-Gugerell (valdybos narė)	246 588	241 752
José Manuel González-Páramo (valdybos narys)	246 588	241 752
Lorenzo Bini Smaghi (valdybos narys)	246 588	241 752
Otmar Issing (valdybos narys iki 2006 m. gegužės mėn.)	-	100 730
Jürgen Stark (valdybos narys nuo 2006 m. birželio mėn.)	246 588	141 022
Iš viso	1 627 524	1 595 592

Valdybos nariams išmokėtos išmokos ir jų gautos išmokos iš ECB įmokų sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 579 842 eurus (2006 m. – 557 421 eurą), tad darbo užmokesčio priedai iš viso sudarė 2 207 366 eurus (2006 m. – 2 153 013 eurų).

Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams mokamos išeitinės išmokos už laikotarpį po jų kadencijos pabaigos. 2007 m. šios išmokos ir ECB įmokos buvusių darbuotojų sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 52 020 eurų (2006 m. – 292 280 eurų). Buvusiems Vykdomosios valdybos nariams ar jų išlaikytiniams išmokėtos pensijos, įskaitant susijusias išmokas, ir įmokos sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų programoms sudarė 249 902 eurus (2006 m. – 121 953 eurus).

Be to, į šį straipsnį įtraukta ir 27,2 mln. eurų (2006 m. – 27,4 mln. eurų), numatytų pagal ECB

pensijų planą ir kitas išmokas nedirbantiems asmenims (žr. 12 pastabą *Kiti išsipareigojimai*).

2007 m. pabaigoje ECB faktiškai dirbo 1375 darbuotojų pagal nuolatinės arba terminuotąsias darbo sutartis (visą darbo dieną dirbantys darbuotojai)¹⁷, iš jų 149 ėjo vadovaujamas pareigas. 2007 m. darbuotojų skaičius keitėsi taip:

	2007	2006
Sausio 1 d.	1 342	1 338
Nauji darbuotojai ¹⁾	82	54
Atsistatydinimai / darbo sutarties pabaiga ²⁾	49	50
Gruodžio 31 d.	1 375	1 342
Vidutinis darbuotojų skaičius	1 366	1 337

1) Šis straipsnis apima ir pokyčius dėl perėjimo nuo darbo ne visą darbo dieną prie darbo visą dieną.
2) Šis straipsnis apima ir pokyčius dėl perėjimo nuo darbo visą darbo dieną prie darbo ne visą dieną.

2007 m. gruodžio 31 d. 79 visą darbo dieną dirbantys darbuotojai buvo iššę neapmokamų / tėvystės atostogų (2006 m. – 63 darbuotojai) ir 21 darbuotojas – motinystės atostogų (2006 m. – 10). Be to, 2006 m. gruodžio 31 d. ECB dirbo 71 darbuotojas (2006 m. – 70) (atitinka visą darbo dieną dirbančių darbuotojų etatus) pagal trumpalaikes darbo sutartis, siekiant pakeisti darbuotojus, išėjusius neapmokamų / tėvystės ir motinystės atostogų.

Be to, ECB siūlo ECBS centrinių bankų darbuotojams galimybę vykdyti trumpalaikius projektus ECB. 2007 m. gruodžio 31 d. šioje programoje dalyvavo 76 ECBS darbuotojai (2006 m. – 61).

¹⁷ 2006 m. šioje pastaboje būdavo nurodomi visi darbuotojai, turintys nuolatinės ir terminuotąsias darbo sutartis (visą darbo dieną dirbantys darbuotojai). Nutarta nuo 2007 m. nurodyti tik faktinį visą darbo dieną dirbančių asmenų, turinčių nuolatinės arba terminuotąsias darbo sutartis, skaičių, nes manoma, kad tokie duomenys svarbesni finansinių ataskaitų vartotojams. 2006 m. duomenys buvo atitinkamai pataisyti.

30 ADMINISTRACINĖS IŠLAIDOS

Jos apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, nekapitalizuotinas prekes ir įrenginius, atlygį specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikėlimą į kitą vietą, išikūrimą, mokymą ir persikraustymą.

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.

Independent auditor's report

President and Governing Council
of the European Central Bank

Frankfurt am Main

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2007, 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 judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the annual accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the annual accounts.


We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2007 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, 26 February 2008

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Wohlmannstetter
Wirtschaftsprüfer

Dr. Lemnitzer
Wirtschaftsprüfer

Šį dokumentą ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą.
Esant neatitikimams, vadovaujama KPMG pasirašyta versija anglų k.

Nepriklausomo auditoriaus išvada

Europos centrinio banko
pirmininkui ir Valdančiajai tarybai
Frankfurtas prie Maino

Mes atlikome Europos centrinio banko metinių finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2007 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusiu 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, anksčiau minėtos metinės finansinės ataskaitos pateikia tikrą ir teisingą Europos centrinio banko 2007 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties ir tada pasibaigusiu metų veiklos rezultatų vaizdą pagal Valdančiosios tarybos nustatytus principus, kurie išdėstyti Sprendime ECB/2006/17 dėl Europos centrinio banko finansinių ataskaitų, su pakeitimais.

Frankfurtas prie Maino, 2008 m. vasario 26 d.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wohlmannstetter)
Wirtschaftsprüfer

(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer

PASTABA DĖL PELNO (NUOSTOLIO) PASKIRSTYMO

Ši pastaba nėra ECB 2007 m. finansinių ataskaitų dalis.

PAJAMOS, SUSIJUSIOS SU ECB DALIMI VISŲ BANKNOTŲ APYVARTOJE

2006 m. Valdančiosios tarybos sprendimu, 1 319 mln. eurų pajamos iš ECB dalies visų banknotų apyvartoje nebuvo paskirstytos, siekiant užtikrinti, kad bendrojo metų pelno paskirstymas neviršytų tų metų grynojo ECB pelno. 2007 m. nepaskirstyta 2 004 mln. eurų suma. Abi sumos yra ECB pajamos iš ECB dalies visų eurų banknotų apyvartoje analizuojamais metais.

PELNO PASKIRSTYMAS / NUOSTOLIŲ DENGIMAS

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį ECB grynasis pelnas skirstomas tokia tvarka:

- a) suma, kurią turi nustatyti Valdančioji taryba ir kuri negali būti didesnė kaip 20% grynojo pelno, pervedama į bendrąjį atsargų fondą, kuris negali sudaryti daugiau kaip 100% kapitalo;
- b) likęs grynasis pelnas paskirstomas ECB dalininkams proporcingai jų apmokėtoms dalims.

Jeigu ECB patiria nuostolį, trūkumą galima kompensuoti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus, Valdančiosios tarybos sprendimu, iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant nacionaliniams centriniams paskirstytų sumų bankams pagal Statuto 32 straipsnio 5 dalį¹⁸.

2007 m. sudarius 286 mln. eurų atidėjinius užsienio valiutų kurso, palūkanų normos ir aukso kainos rizikoms, grynasis pelnas sumažintas iki nulio. Todėl, kaip 2005 m. ir 2006 m., nebuvo pervedimų į bendrąjį atsargų fondą ir nebuvo paskirstytas pelnas ECB dalininkams. Nuostolio taip pat nereikėjo kompensuoti.

¹⁸ Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų suma nacionaliniams centriniams bankams paskirstoma proporcingai jų apmokėtoms ECB kapitalo dalims.

5 EUROSISTEMOS KONSOLIDUOTAS BALANSAS 2007 M. GRUODŽIO 31 D.

(MLN. EUR)

TURITAS	2007 M. GRUODŽIO 31 D. ¹	2006 M. GRUODŽIO 31 D.
1 Auksas ir gautinas auksas	201 545	176 768
2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	135 133	142 288
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	9 058	10 658
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	126 075	131 630
3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	41 973	23 404
4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams euro valiuta	13 835	12 292
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	13 835	12 292
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	637 175	450 541
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	368 606	330 453
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	268 476	120 000
5.3 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžtamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinio skolinimo galimybė	91	88
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	2	0
6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	23 898	11 036
7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai euro valiuta	96 044	77 614
8 Valdžios skola euro valiuta	37 063	39 359
9 Kitas turtas	321 315	216 728
Visas turtas	1 507 981	1 150 030

Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

¹ 2007 m. gruodžio 31 d. konsoliduoti duomenys taip pat apima *Banka Slovenje*, kuris yra Eurosistemos narys nuo 2007 m. sausio 1 d.

ĮSIPAREIGOJIMAI

**2007 M.
GRUODŽIO 31 D. 2006 M.
GRUODŽIO 31 D.**

1 Banknotai apyvartoje	676 678	628 238
2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	379 181	174 051
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	267 335	173 482
2.2 Indėlių galimybė	8 831	567
2.3 Terminuotieji indėliai	101 580	0
2.4 Koreguojančios grįžtamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	1 435	2
3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms euro valiuta	126	65
4 Išleisti skolos sertifikatai	0	0
5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams euro valiuta	46 183	53 374
5.1 Valdžiai	38 116	45 166
5.2 Kiti įsipareigojimai	8 067	8 208
6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams euro valiuta	45 095	16 614
7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2 490	89
8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	15 552	12 621
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	15 552	12 621
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo	5 278	5 582
10 Kiti įsipareigojimai	123 174	71 352
11 Perkainojimo sąskaitos	147 122	121 887
12 Kapitalas ir rezervai	67 102	66 157
Visi įsipareigojimai	1 507 981	1 150 030

PRIEDAI

ECB PRIIMTI TEISINIAI DOKUMENTAI

Lentelėje išvardyti visi ECB 2007 m. ir 2008 m. pradžioje priimti teisiniai dokumentai, paskelbti Europos Sąjungos *Oficialiajame leidinyje*. *Oficialiojo leidinio* kopijų galima gauti Europos Bendrijų oficialių leidinių biure. Visų ECB teisinių dokumentų, priimtų nuo jo įsteigimo ir paskelbtų *Oficialiajame leidinyje*, sąrašą galima rasti paspaudus „Legal Framework“ nuorodą ECB tinklalapyje.

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2007/1	2007 m. balandžio 17 d. Europos centrinio banko sprendimas, patvirtinantis duomenų apsaugos Europos centriniam banke įgyvendinimo taisykles	OL L 116, 2007 05 04, p. 64
ECB/2007/2	2007 m. balandžio 26 d. Europos centrinio banko gairė dėl Transeuropinės automatizuotos realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemos (TARGET2)	OL L 237, 2007 09 08, p. 1
ECB/2007/3	2007 m. gegužės 31 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2004/15 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautiniame atsargų šablone	OL L 159, 2007 06 20, p. 48
ECB/2007/4	2007 m. gegužės 31 d. Europos centrinio banko Rekomendacija, iš dalies pakeičianti Rekomendaciją ECB/2004/16 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautiniame atsargų šablone	OL C 136, 2007 06 20, p. 6
ECB/2007/5	2007 m. liepos 3 d. Europos centrinio banko sprendimas, nustatantis pirkimų taisykles	OL L 184, 2007 07 14, p. 34
ECB/2007/6	2007 m. liepos 20 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2006/28 dėl nacionalinių centrinių bankų vykdomo Europos centrinio banko užsienio atsargų valdymo ir operacijų su tokiomis atsargomis teisinių dokumentų	OL L 196, 2007 07 28, p. 46
ECB/2007/7	2007 m. liepos 24 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl TARGET2-ECB sąlygų	OL L 237, 2007 09 08, p. 71
ECB/2007/8	2007 m. liepos 27 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl investicinių fondų turto ir įsipareigojimų statistikos	OL L 211, 2007 08 11, p. 8
ECB/2007/9	2007 m. rugpjūčio 1 d. Europos centrinio banko gairė dėl pinigų, finansinių institucijų ir rinkų statistikos (nauja redakcija)	OL L 341, 2007 12 27, p. 1

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2007/10	2007 m. rugsėjo 20 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2000/7 dėl Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų I ir II priedus	OL L 284, 2007 10 30, p. 34
ECB/2007/11	2007 m. lapkričio 9 d. Europos centrinio banko reglamentas dėl Europos centrinio banko nustatytų minimalių privalomųjų atsargų taikymo pereinamojo laikotarpio nuostatų įvedus eurą Kipre ir Maltoje	OL L 300, 2007 11 17, p. 44
ECB/2007/12	2007 m. lapkričio 15 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Central Bank of Cyprus</i> išorės auditoriaus	OL C 277, 2007 11 20, p. 1
ECB/2007/13	2007 m. lapkričio 15 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2002/7 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ketvirtinių finansinių sąskaitų srityje	OL L 311, 2007 11 29, p. 47
ECB/2007/14	2007 m. lapkričio 15 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2005/5 dėl Europos centrinio banko statistinės atskaitomybės reikalavimų ir apsikeitimo statistine informacija valdžios finansų statistikos srityje Europos centrinių bankų sistemos viduje tvarkos	OL L 311, 2007 11 29, p. 49
ECB/2007/15	2007 m. lapkričio 22 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies pakeičiantis Sprendimą ECB/2001/16 dėl dalyvaujančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo nuo 2002 finansinių metų	OL L 333, 2007 12 19, p. 86
ECB/2007/16	2007 m. lapkričio 23 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl monetų emisijos apimties 2008 metais patvirtinimo	OL L 317, 2007 12 05, p. 81
ECB/2007/17	2007 m. lapkričio 29 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta</i> išorės auditoriaus	OL C 304, 2007 12 15, p. 1
ECB/2007/18	2007 m. lapkričio 29 d. Europos centrinio banko reglamentas, iš dalies pakeičiantis pakeičiantis Reglamentą ECB/2001/13 dėl pinigų finansinių institucijų sektoriaus konsoliduoto balanso	OL L 330, 2007 12 15, p. 20
ECB/2007/19	2007 m. gruodžio 7 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies pakeičiantis 2001 m. gruodžio 6 d. sprendimą ECB/2001/15 dėl euro banknotų emisijos	OL L 1, 2008 01 04, p. 7
ECB/2007/20	2007 m. gruodžio 17 d. Europos centrinio banko gairė, iš dalies pakeičianti Gairę ECB/2006/16 dėl Europos centrinių bankų sistemos apskaitos ir finansinės atskaitomybės teisinio pagrindo	OL L 42, 2008 02 16, p. 85

Numeris	Pavadinimas	OL nuoroda
ECB/2007/21	2007 m. gruodžio 17 d. Europos centrinio banko sprendimas, iš dalies pakeičiantis Sprendimą ECB/2006/17 dėl ECB metinės atskaitomybės	OL L 42, 2008 02 16, p. 83
ECB/2007/22	2007 m. gruodžio 31 d. Europos centrinio banko sprendimas dėl <i>Central Bank of Cyprus</i> ir <i>Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta</i> atliekamų kapitalo apmokėjimų, užsienio atsargų pervedimų ir įnašų į ECB atsargas ir atidėjimus	OL L 28, 2008 02 01, p. 36
ECB/2008/1	2008 m. sausio 28 d. Europos centrinio banko rekomendacija, skirta Europos Sąjungos Tarybai dėl <i>Suomen Pankki</i> išorės auditoriaus	OL C 29, 2008 02 01, p. 1

ECB PRIIMTOS NUOMONĖS

Toliau lentelėje pateikiamos 2007 m. ir 2008 m. pradžioje ECB priimtos nuomonės pagal Sutarties 105 straipsnio 4 dalį, ECBS statuto 4 straipsnį, Sutarties 112 straipsnio 2 dalies b punktą ir Statuto 11 straipsnio 2 dalį. Visą ECB priimtų nuomonių sąrašą nuo jo įsteigimo žr. ECB tinklalapyje.

a) Po valstybės narės konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės¹

Numeris ²	Iniciatorius	Tema
CON/2007/1	Kipras	Euro įvedimo ir sklandaus perėjimo prie euro teisinė sistema
CON/2007/2	Vengrija	Mokėjimų balanso statistikos tiesioginių ataskaitų sistemos sukūrimas
CON/2007/3	Airija	Turtu užtikrinti vertybiniai popieriai
CON/2007/5	Slovėnija	Proginių ir kolekcinų eurų monetų emisija
CON/2007/6	Vokietija	<i>Deutsche Bundesbank</i> įstatymų, susijusių su jo Vykdomosios valdybos narių skaičiumi ir paskyrimu, dalinis pakeitimas
CON/2007/7	Nyderlandai	Kliringo ir atsiskaitymo paslaugų stebėseną
CON/2007/8	Čekija	Tam tikri <i>Česká národní banka</i> uždaviniai vartotojų apsaugos srityje
CON/2007/10	Vengrija	Pinigų plovimo prevencijos ir kovos su juo įstatymo daliniai pakeitimai, susiję su sankcijomis ir priežiūros režimais bei jų taikymo nacionaliniam centriniam bankui apimtimi
CON/2007/12	Latvija	Pinigų politikos priemonės ir <i>Latvijas Banka</i> vertybinių popierių atsiskaitymo sistema
CON/2007/13	Graikija	<i>Bank of Greece</i> statuto daliniai pakeitimai, skirti pritaikyti užstato pateikimo sistemos Euro sistemoje pokyčius ir užtikrinti mokėjimo sistemų sklandų veikimą
CON/2007/14	Vengrija	<i>Magyar Nemzeti Bank</i> statuto daliniai pakeitimai, susiję su <i>Magyar Nemzeti Bank</i> struktūra ir valdymu
CON/2007/15	Graikija	Kredito ir finansinių įstaigų priežiūra bei pinigų politikos operacijoms tinkamas užstatas
CON/2007/16	Malta	Minimalių privalomųjų atsargų apskaičiavimo reikalavimai ir susijusios procedūros
CON/2007/17	Italija	Rinkų reguliavimas ir priežiūra bei kompetentingų nepriklausomų valdžios institucijų veikla

1 2004 m. gruodžio mėn. Valdancioji taryba nusprendė, kad ECB nuomonės, kurias jis pateikia nacionalinėms institucijoms paprasčiau, paprastai yra skelbiamos nedelsiant po jų patvirtinimo ir vėlesnio perdavimo besikonsultuojančiai institucijai.

2 Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdancioji taryba jas priėmė.

CON/2007/18	Slovėnija	Mokėjimo operacijų įstatymo pakeitimai, susiję su prieiga prie operacijų sąskaitų registro duomenų
CON/2007/21	Vokietija	Naujos reguliavimo ir priežiūros aplinkos įvedimas, kad būtų pagerintas tarptautinis investicinių fondų sektoriaus konkurencingumas, suderinant teisę su 1985 m. gruodžio 20 d. Tarybos direktyva 85/611/EEB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo
CON/2007/22	Rumunija	Privalomųjų atsargų režimas
CON/2007/23	Rumunija	Centrinio banko atliekamas nebankinių finansų įstaigų reguliavimas
CON/2007/24	Rumunija	Statistinė atskaitomybė dėl turto ir įsipareigojimų, apskaitytų nebankinių finansų įstaigų balanse
CON/2007/25	Ispanija	Teisės aktų dėl mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų daliniai pakeitimai rengiantis TARGET2
CON/2007/26	Lenkija	Daliniai pakeitimai, susiję su indėlių apsaugos schemos valdymu, priežiūra ir finansavimo būdu, ypač <i>Narodowy Bank Polski</i> atžvilgiu
CON/2007/27	Rumunija	<i>Banca Națională a României</i> atliekama mokėjimo sistemų, vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų ir mokėjimo priemonių priežiūra
CON/2007/28	Lenkija	Banknotų ir monetų rūšiavimo ir pakavimo taisyklės
CON/2007/29	Portugalija	Vartotojų apsaugos sistemos nustatymas <i>Banco de Portugal</i> riziką ribojančios priežiūros kontekste
CON/2007/31	Lenkija	Finansų priežiūros reforma, ypač <i>Narodowy Bank Polski</i> atžvilgiu
CON/2007/32	Vokietija	Federacinės finansinės priežiūros institucijos (BaFin) priežiūros struktūros modernizavimas
CON/2007/33	Austrija	Finansinės priežiūros reforma
CON/2007/34	Lenkija	Privalomųjų atsargų tvarkos daliniai pakeitimai, susiję su bankų skaidymu
CON/2007/36	Slovėnija	Nauji <i>Banka Slovenije</i> uždaviniai, susiję su pinigų plovimo prevencija
CON/2007/37	Belgija	Pareikštinių vertybinių popierių panaikinimo įgyvendinimas <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i> išleistų akcijų atžvilgiu

CON/2007/38	Slovėnija	Užsienio valiutos operacijų grynaisiais pinigais priežiūra
CON/2007/39	Kipras	Teisėtos mokėjimo priemonės apsaugos nuo padirbinėjimo ir kitos neteisėtos veiklos apimtis
CON/2007/40	Bulgarija	Asmenų, teikiančių pinigų perlaidų paslaugas, licencijavimo režimo įvedimas
CON/2007/41	Vokietija	Mokėjimų ir tiesioginių investicijų vidaus ir užsienio ekonominėse teritorijose atskaitomybės nuostatos, susijusios su Bendros mokėjimų eurais erdvės sukūrimu
CON/2007/43	Slovakija	Teisinė sistema rengiantis euro įvedimui
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 sistemos 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, įsakomųjų vekselių ir skolinių įsipareigojimų 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

b) Po Europos institucijos konsultavimosi pateiktos ECB nuomonės³

Numeris ⁴	Iniciatorius	Tema	OL nuoroda
CON/2007/4	ES Taryba	Naujos komitologijos procedūros įvedimas į aštuonias finansinių paslaugų veiksmų plano direktyvas	OL C 39, 2007 02 23, p. 1
CON/2007/9	ES Taryba	Reglamentas dėl statistinių duomenų apie Bendrijos laisvas darbo vietas	OL C 86, 2007 04 20, p. 1
CON/2007/11	ES Taryba	Europos ypatingos svarbos infrastruktūros objektų nustatymas ir priskyrimas jiems	OL C 116, 2007 05 26, p. 1
CON/2007/19	ES Taryba	Euro įvedimas Kipre ir Maltoje bei Kipro svaro ir Maltos lyros perskaičiavimo į eurus kursai	OL C 160, 2007 07 13, p. 1
CON/2007/20	ES Taryba	Tarpyvyriausybines konferencijos įgaliojimai parengti Sutartį, iš dalies keičiančią galiojančias Sutartis	OL C 160, 2007 07 13, p. 2
CON/2007/30	ES Taryba	Su suderintu vartotojų kainų indeksu (SVKI) susijusi atrinktis, pakeitimas ir kokybės koregavimas	OL C 248, 2007 10 23, p. 1
CON/2007/35	ES Taryba	Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl Europos statistikos	OL C 291, 2007 05 12, p. 1
CON/2007/42	ES Taryba	Nuomonė dėl leidimo gabenti padirbtus banknotus ir monetas tarp kompetentingų nacionalinių institucijų ir ES institucijų bei įstaigų kaip priemonės padirbtiems banknotams aptikti	OL C 27, 2008 01 31, p. 1

³ Taip pat paskelbta ECB tinklalapyje.

⁴ Konsultacijos yra sunumeruotos ta tvarka, kokia Valdančioji taryba jas priėmė.

EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ CHRONOLOGIJA ¹⁾

2006 M. SAUSIO 12 D. IR VASARIO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir bus atitinkamai 2,25%, 3,25% ir 1,25%.

2006 M. LIEPOS 6 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,75%, 3,75% ir 1,75%.

2006 M. KOVO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 2,50%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. kovo 8 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. kovo 8 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 3,50% ir 1,50%.

2006 M. RUGPJŪČIO 3 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,0%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. rugpjūčio 9 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. rugpjūčio 9 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,0% ir 2,0%.

2006 M. BALANDŽIO 6 D. IR GEGUŽĖS 4 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 2,50%, 3,50% ir 1,50%.

2006 M. RUGPJŪČIO 31 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 3,0%, 4,0% ir 2,0%.

2006 M. BIRŽELIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 2,75%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. birželio 15 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. birželio 15 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 3,75% ir 1,75%.

2006 M. SPALIO 5 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,25%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. spalio 11 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. spalio 11 d. palūkanų normas už

¹ Eurosistemos pinigų politikos priemonių, įgyvendintų 1999–2005 m., chronologija pateikta atitinkamų metų ECB metų ataskaitose.

naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,25% ir 2,25%.

2006 M. LAPKRIČIO 2 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 3,25%, 4,25% ir 2,25%.

2006 M. GRUODŽIO 7 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,50%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2006 m. gruodžio 13 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2006 m. gruodžio 13 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,50% ir 2,50%.

2006 M. GRUODŽIO 21 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė padidinti paskirstomą sumą kiekvienai iš ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurios bus vykdomos 2007 m., nuo 40 iki 50 mlrd. eurų. Didesnė suma nustatyta atsižvelgiant į šiuos aspektus: euro zonos bankų sistemos likvidumo poreikiai pastaraisiais metais labai didėjo ir tikimasi, kad jie toliau didės 2007 m. Todėl Eurosistema nusprendė truputį padidinti likvidumo poreikių, kurie patenkinami ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis, dalį. Tačiau Eurosistema ir toliau daugiausia likvidumo suteiks savo pagrindinėmis refinansavimo operacijomis. Valdančioji taryba gali nuspręsti dar kartą pakoreguoti paskirstomą sumą 2008 m. pradžioje.

2007 M. SAUSIO 11 D. IR VASARIO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 3,50%, 4,50% ir 2,50%.

2007 M. KOVO 8 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 0,25 procentinio punkto – iki 3,75%, pradedant operacija, už kurią bus atsiskaitoma 2007 m. kovo 14 d. Ji taip pat nusprendė nuo 2007 m. kovo 14 d. palūkanų normas už naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis padidinti 0,25 procentinio punkto, atitinkamai – iki 4,75% ir 2,75%.

2007 M. BALANDŽIO 12 D. IR GEGUŽĖS 10 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 3,75%, 4,75% ir 2,75%.

2007 M. BIRŽELIO 6 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių Eurosistemos refinansavimo operacijų minimali siūloma palūkanų norma bus padidinta 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 naudojimąsi tiek ribinio skolinimosi, tiek indėlių galimybėmis 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. IR KOVO 6 D.

ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinių refinansavimo operacijų minimali siūloma norma ir palūkanų normos už naudojimąsi ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nepakis ir atitinkamai bus 4,00%, 5,00% ir 3,00%.

EUROPOS CENTRINIO BANKO NUO 2007 M. PUBLIKUOTI DOKUMENTAI

Šiuo sąrašu siekiama informuoti skaitytojus apie svarbiausius Europos centrinio banko nuo 2007 m. sausio mėn. publikuotus dokumentus. Darbo straipsnių serijoje nurodomos tik publikacijos, paskelbtos nuo 2007 m. gruodžio mėn. iki 2008 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 2006“, April 2007.

PRANEŠIMAS APIE KONVERGENCIJĄ

„Convergence Report May 2007“.

MĖNESINIO BIULETENIO STRAIPSNIAI

„The enlarged EU and euro area economies“, January 2007.

„Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade“, January 2007.

„Putting China’s economic expansion in perspective“, January 2007.

„Challenges to fiscal sustainability in the euro area“, February 2007.

„The EU arrangements for financial crisis management“, February 2007.

„Migrant remittances to regions neighbouring the EU“, February 2007.

„Communicating monetary policy to financial markets“, April 2007.

„Output growth differentials in the euro area: sources and implications“, April 2007.

„From government deficit to debt: bridging the gap“, April 2007.

„Measured inflation and inflation perceptions in the euro area“, May 2007.

„Competition in and economic performance of the euro area services sector“, May 2007.

„Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe“, May 2007.

„Share buybacks in the euro area“, May 2007.

„Interpreting monetary developments since mid-2004“, July 2007.

„Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling“, July 2007.

„Adjustment of global imbalances in a financially integrating world“, August 2007.

„The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area“, August 2007.

„Leveraged buyouts and financial stability“, August 2007.

Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants“, October 2007.

„The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem“, October 2007.

„Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes“, October 2007.

„The stock market’s changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy“, November 2007.

„The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area“, November 2007.

„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.

STATISTIKOS ŽINYNAS

Skelbiamas kas mėnesį nuo 2003 m. rugpjūčio mėn.

TEISINIŲ DARBO STRAIPSNIŲ SERIJA

4 „Privileges and immunities of the European Central Bank“ by G. Gruber and M. Benisch, June 2007.

5 „Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States“ by K. Drėviņa, K. Laurinavičius and A. Tupits, July 2007.

NEREGULIARIŲ STRAIPSNIŲ SERIJA

55 „Globalisation and euro area trade: Interactions and challenges“ by U. Baumann and F. di Mauro, February 2007.

56 „Assessing fiscal soundness: theory and practice“ by N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, March 2007.

57 „Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe“ by S. Herrmann and E. K. Polgar, March 2007.

58 „Long-term growth prospects for the Russian economy“ by R. Beck, A. Kamps and E. Mileva, March 2007.

59 „The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years’ experience“ by C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler and T. Rautanen, April 2007.

60 „Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa“ by U. Böwer, A. Geis and A. Winkler, April 2007.

61 „Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach“ by O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyła, L. Rawdanowicz, R. Serafini and T. Zumer, April 2007.

62 „Inflation-linked bonds from a Central Bank perspective“ by Juan Angel Garcia and Adrian Van Rixtel, June 2007.

63 „Corporate finance in the euro area – including background material“ by Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, June 2007.

64 „The use of portfolio credit risk models in central banks“, by the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, July 2007.

65 „The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations“ by F. Coppens, F. González and G. Winkler, July 2007.

66 „Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature“ by N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert and G. Vitale, July 2007.

67 „Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers“ by J.-M. Israël and C. Sánchez Muñoz, July 2007.

68 „The securities custody industry“ by D. Chan, F. Fontan, S. Rosati and D. Russo, August 2007.

69 „Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy“ by M. Sturm and F. Gurtner, August 2007.

- 70 „The search for Columbus’ egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF“ by M. Skala, C. Thimann and R. Wölfinger, August 2007.
- 71 „The economic impact of the Single Euro Payments Area“ by H. Schmiedel, August 2007.
- 72 „The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe“ by P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou and M. Lo Duca, September 2007.
- 73 „Reserve accumulation: objective or by-product?“ by J. O. de Beaufort Wijnholds and L. Søndergaard, September 2007.
- 74 „Analysis of revisions to general economic statistics“ by H. C. Dieden and A. Kanutin, October 2007.
- 75 „The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area“ edited by P. Moutot and coordinated by D. Gerdesmeier, A. Lojschová and J. Von Landesberger, October 2007.
- 76 „Prudential and oversight requirements for securities settlement“ by D. Russo, G. Caviglia, C. Papanthassiou and S. Rosati, November 2007.
- 77 „Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing“ by E. Mileva and N. Siegfried, November 2007.
- 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.

TYRIMŲ BIULETENIS

Research Bulletin, No. 6, June 2007.

DARBO STRAIPSNŲ SERIJA

- 836 „Reporting biases and survey results: evidence from European professional forecasters“ by J. A. García and A. Manzanares, December 2007.
- 837 „Monetary policy and core inflation“ by M. Lenza, December 2007.
- 838 „Securitisation and the bank lending channel“ by Y. Altunbas, L. Gambacorta and D. Marqués, December 2007.
- 839 „Are there oil currencies? The real exchange rate of oil exporting countries“ by M. M. Habib and M. Manolova Kalamova, December 2007.
- 840 „Downward wage rigidity for different workers and firms: an evaluation for Belgium using the IWFPP procedure“ by P. Du Caju, C. Fuss and L. Wintr, December 2007.
- 841 „Should we take inside money seriously?“ by L. Stracca, December 2007.
- 842 „Saving behaviour and global imbalances: the role of emerging market economies“ by G. Ferrucci and C. Miralles, December 2007.
- 843 „Fiscal forecasting: lessons from the literature and challenges“ by T. Leal, J. J. Pérez, M. Tujula and J.-P. Vidal, December 2007.
- 844 „Business cycle synchronisation and insurance mechanisms in the EU“ by A. Afonso and D. Furceri, December 2007.
- 845 „Run-prone banking and asset markets“ by M. Hoerova, December 2007.
- 846 „Information combination and forecast (st)ability: evidence from vintages of time-series data“ by C. Altavilla and M. Ciccarelli, December 2007.

847 „Deeper, wider and more competitive? Monetary integration, eastern enlargement and competitiveness in the European Union“ by G. Ottaviano, D. Taglioni and F. di Mauro, December 2007.

848 „Economic growth and budgetary components: a panel assessment for the EU“ by A. Afonso and J. González Alegre, January 2008.

849 „Government size, composition, volatility and economic growth“ by A. Afonso and D. Furceri, January 2008.

850 „Statistical tests and estimators of the rank of a matrix and their applications in econometric modelling“ by G. Camba-Méndez and G. Kapetanios, January 2008.

851 „Investigating inflation persistence across monetary regimes“ by L. Benati, January 2008.

852 „Determinants of economic growth: will data tell?“ by A. Ciccone and M. Jarocinski, January 2008.

853 „The cyclical behaviour of equilibrium unemployment and vacancies revisited“ by M. Hagedorn and I. Manovskii, January 2008.

854 „How do firms adjust their wage bill in Belgium? A decomposition along the intensive and extensive margins“ by C. Fuss, January 2008.

855 „Assessing the factors behind oil price changes“ by S. Déés, A. Gasteuil, R. K. Kaufmann and M. Mann, January 2008.

856 „Markups in the euro area and the United States over the period 1981-2004: a comparison of 50 sectors“ by R. Christopoulou and P. Vermeulen, January 2008.

857 „Housing and equity wealth effects of Italian households“ by C. Grant and T. Peltonen, January 2008.

858 „International transmission and monetary policy cooperation“ by G. Coenen, G. Lombardo, F. Smets and R. Straub, January 2008.

859 „Assessing the compensation for volatility risk implicit in interest rate derivatives“ by F. Fornari, January 2008.

860 „Oil shocks and endogenous markups: results from an estimated euro area DSGE model“ by M. Sánchez, January 2008.

861 „Income distribution determinants and public spending efficiency“ by A. Afonso, L. Schuknecht and V. Tanzi, January 2008.

862 „Stock market volatility and learning“ by K. Adam, A. Marcet and J. P. Nicolini, February 2008.

863 „Population ageing and public pension reforms in a small open economy“ by C. Nickel, P. Rother and A. Theophilopoulou, February 2008.

864 „Macroeconomic rates of return of public and private investment: crowding-in and crowding-out effects“ by A. Afonso and M. St. Aubyn, February 2008.

865 „Explaining the Great Moderation: it is not the shocks“ by D. Giannone, M. Lenza and L. Reichlin, February 2008.

866 „VAR analysis and the Great Moderation“ by L. Benati and P. Surico, February 2008.

867 „Do monetary indicators lead euro area inflation?“ by B. Hofmann, February 2008.

868 „Purdah: on the rationale for central bank silence around policy meetings“ by M. Ehrmann and M. Fratzscher, February 2008.

869 „The reserve fulfilment path of euro area commercial banks: empirical testing using panel data“ by N. Cassola, February 2008.

870 „Risk management in action: robust monetary policy rules under structured uncertainty“ by P. Levine, P. McAdam, J. Pearlman and R. Pierse, February 2008.

871 „The impact of capital flows on domestic investment in transition economies“ by E. Mileva, February 2008.

- 872 „Why do Europeans work part-time? A cross-country panel analysis“ by H. Buddelmeyer, G. Mourre and M. Ward, February 2008.
- 873 „The Feldstein-Horioka fact“ by D. Giannone and M. Lenza, February 2008.
- 874 „How arbitrage-free is the Nelson-Siegel model?“ by L. Coroneo, K. Nyholm and R. Vidova-Koleva, February 2008.
- 875 „Global macro-financial shocks and expected default frequencies in the euro area“ by O. Castrén, S. Déés and F. Zaher, February 2008.
- 876 „Are sectoral stock prices useful for predicting euro area GDP?“ by M. Andersson and A. D’Agostino, February 2008.

KITOS PUBLIKACIJOS

- „Government finance statistics guide“, January 2007.
- „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, January 2007.
- „Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament“, January 2007.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report“, February 2007.
- „List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves“, February 2007 (online only).
- „Financial statistics for a global economy - Proceedings of the 3rd ECB conference on statistics“, February 2007.
- „Euro Money Market Study 2006“, February 2007 (online only).
- „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs“, European Parliament, February 2007.
- „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual“, March 2007.
- „Financial integration in Europe“, March 2007.
- „TARGET2-Securities - The blueprint“, March 2007 (online only).
- „TARGET2-Securities - Technical feasibility“, March 2007 (online only).
- „TARGET2-Securities - Operational feasibility“, March 2007 (online only).
- „TARGET2-Securities - Legal feasibility“, March 2007 (online only).
- „TARGET2-Securities - Economic feasibility“, March 2007 (online only).
- „Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System“, April 2007.
- „How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins“, April 2007.
- „Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU“, April 2007.
- „TARGET Annual Report 2006“, May 2007 (online only).
- „European Union balance of payments: International investment position statistical methods“, May 2007.
- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables“, May 2007 (online only).
- „The euro bonds and derivatives markets“, June 2007 (online only).
- „Review of the international role of the euro“, June 2007.
- „Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications“, June 2007.
- „Financial Stability Review“, June 2007.
- „Monetary policy: A journey from theory to practice“, June 2007.

„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions“, July 2007 (online only).

„Fifth SEPA progress report“, July 2007 (online only).

„Potential impact of Solvency II on financial stability“, July 2007.

„The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing“, ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, July 2007.

„European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions“, July 2007.

„Payment and securities settlement systems in the European Union“ (Blue Book), Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, August 2007.

„EU banking structures“, October 2007.

„TARGET2-Securities progress report“, October 2007 (online only).

„Fifth progress report on TARGET2“ with Annex 1 „Information guide for TARGET2 users“ (version 1.0), Annex 2 „User information guide to TARGET2 pricing“ and Annex 3 „TARGET2 compensation scheme, claim form“, October 2007 (online only).

„Euro money market survey“, November 2007 (online only).

„Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution“, November 2007 (online only).

„Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties“, December 2007.

„Financial Stability Review“, December 2007.

„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.

INFORMACINĖS BROŠIŪROS

„A single currency: an integrated market infrastructure“, September 2007.

ŽODYNĖLIS

Žodynėlyje pateikiami kai kurie Metų ataskaitoje vartojami terminai. Išsamesnis ir smulkesnis žodynėlis yra ECB tinklalapyje.

akcijos (equities) – nuosavybės vertybiniai popieriai, kuriais išreiškiama nuosavybės įmonėje dalis. Tai akcijos, kuriomis prekiaujama vertybinių popierių biržose (kotiruojamosios akcijos), nekotiruojamosios ir kitokios akcijos. Paprastai už akcijas gaunamos pajamos yra dividendai.

akcijų rinka (equity market) – rinka, kurioje akcijos išleidžiamos ir jomis prekiaujama.

atpirkimo sandoris (repurchase agreement) – susitarimas, pagal kurį parduodamas turtas, o pardavėjas tuo pat metu įgyja teisę ir įsipareigojimą jį atpirkti tam tikra kaina tam tikrą dieną ateityje arba pareikalavus. Toks susitarimas panašus į skolinimąsi už įkaitą, tačiau skiriasi tuo, kad pardavėjas praranda teisę į vertybinių popierių nuosavybę.

atsargų bazė (reserve base) – kredito įstaigos atitinkamuose balanso straipsniuose (tam tikruose įsipareigojimuose), naudojamuose jos privalomosioms atsargoms apskaičiuoti, parodomų dydžių suma.

atsargų norma (reserve ratio) – centrinio banko nustatoma kiekvienos balanso straipsnių, įtraukiamų į atsargų bazę, kategorijos norma. Šios normos naudojamos privalomųjų atsargų reikalavimams apskaičiuoti.

atsiskaitymo rizika (settlement risk) – 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 ir prievolės ir nurodomos sprendimų priėmimo taisyklės bei tvarka.

Bendroji taryba (*General Council*) – vienas iš **Europos centrinio banko (ECB)** sprendimus priimančių organų. Ją sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų **Europos centrinių bankų sistemos** nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

centrinė valdžia (*central government*) – **Europos sąskaitų sistemoje 1995** apibrėžta valdžia, išskyrus regioninę valdžią ir vietos valdžią. Taip pat žr. **valdžia**.

centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (CVPD) (*central securities depository (CSD)*) – subjektas, kuris 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 ir **Ekonomikos ir finansų ministrų tarybai** pasirengti savo darbui. Į jo tikslus įeina ekonominės ir finansinės padėties valstybėse narėse ir Bendrijoje apžvalga, biudžeto stebėjimas.

Ekonomikos ir finansų ministrų taryba (Ecofinas) (*ECOFIN Council*) – ES Tarybos, susidedančios iš ekonomikos ir finansų ministrų, susitikimas.

ekonominė analizė (*economic analysis*) – viena iš **Europos centrinio banko** sistemos priemonių atlikti išsamią rizikos **kainų stabilumui** analizę, kuria remdamasi **Valdančioji taryba** priima atitinkamus pinigų politikos sprendimus. Atliekant ekonominę analizę, dažniausiai dėmesys kreipiamas į einamuosius ekonomikos ir finansų pokyčius, numanomą vidutinės trukmės riziką kainų stabilumui, vertinant pagal šio laikotarpio prekių, paslaugų ir rinkos veiksmų sąveikos prognozes. Deramas dėmesys skiriamas poreikiui nustatyti ekonomiką veikiančių sukrėtimų pobūdį, jų poveikį išlaidoms ir kainoms bei trumpalaikėms šio poveikio išplitimo ekonomikoje perspektyvoms. Taip pat žr. **pinigų analizė**.

ekonominė ir pinigų sąjunga (EPS) (*Economic and Monetary Union (EMU)*) – procesas, kurio metu buvo sukurta bendroji valiuta, euro 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 offeredrate)*) – palūkanų norma, pagal kurią aukštą kredito reitingą turintis bankas yra pasirengęs paskolinti lėšų euro valiuta kitam aukštą kredito reitingą turinčiam bankui, duomenis apie šią

normą teikia grupė bankų; tarpbankinių indėlių ji apskaičiuojama kiekvieną dieną, įvairaus, 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: EEK22 (įeina 12 ne euro zonos valstybių narių ir 10 pagrindinių prekybos partnerių už euro zonos ribų) ir EEK42 (įeina EEK22 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 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. buvo įkurtas **Europos centrinis bankas**.

Europos sąskaitų sistema 1995 (ESS95) (*European System of Accounts (ESA 95)*) – vienodai apibrėžtų statistikos terminų ir klasifikacijų sistema, kuria siekiama, kad valstybių narių ekonomikos kokybiniai apibrėžimai būtų suderinti. ESS95 – Bendrijos parengta Nacionalinių sąskaitų sistemos 1993 (NSS93) versija, taikoma visame pasaulyje.

Eurosistema (*Eurosystem*) – pagrindinė **euro zonos** bankų sistema. Ją sudaro **Europos centrinis bankas** ir euro valiutą įvedusių valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Eurosistemos kredito vertinimo sistema (EKVS) (*Eurosystem credit assessment framework (ECAFA)*) – sistema, apimanti procedūras, taisykles ir metodus, kurie užtikrina, kad tinkamas turtas atitiktų griežtus **Eurosistemos** kredito standartus.

finansinis stabilumas (*financial stability*) – padėtis, kai finansų sistema, apimanti finansinius tarpininkus, rinkas ir rinkos infrastruktūrą, gali įveikti sukrėtimus ir finansinių disbalansų padarinius ir kai tikimybė, kad sutriks finansinio tarpininkavimo procesas, jei tokie sutrikimai būtų pakankamai dideli, kad pakenktų santaupų persikirstymo į pelningų investicijų galimybes procesui, yra maža.

grįžtamasis sandoris (*reverse transaction*) – operacija, kurią atlikdamas nacionalinis centrinis bankas perka arba parduoda turtą sudarydamas **atpirkimo sandorį** arba vykdo **įkaitu** užtikrintas kredito operacijas.

įkaitas (*collateral*) – (pvz., **kredito įstaigų** centriniams bankams) užstatytas ar kitaip perduotas turtas, kuris yra skolų grąžinimo garantija, taip pat (pvz., kredito įstaigų) parduodamo turto (pvz., centriniams bankams) atpirkimo pagal **atpirkimo sandorius** garantija.

ilgesnės trukmės refinansavimo operacija (*longer-term refinancing operation*) – nuolatinė **Eurosistemos atvirosios rinkos operacija**, atliekama kaip **grįžtamieji sandoriai**. Tokios operacijos vykdomos kas mėnesį organizuojamų standartinių konkursų būdu ir paprastai yra 3 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, gryųjų pajamų (veiklos ir ne veiklos pajamos atskaičiavus mokesčius, nusidėvėjimą ir ypatinguosius straipsnius) ir pardavimo santykis, turto grąža (siejanti grynąsias pajamas ir visą turtą) ir nuosavybės grąža (siejanti grynąsias pajamas ir akcininkų lėšas). Makroekonominio lygiu pelningumui matuoti dažnai naudojamas **bendrasis 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** grynjieji sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido ne euro zonos rezidentai („turtas“) ir nerezidentų grynjieji sandoriai ir (arba) pozicijos vertybinių popierių, kuriuos išleido euro zonos rezidentai („išsipareigojimai“). Tai nuosavybės vertybiniai popieriai, **skolos vertybiniai popieriai** (obligacijos ir vekseliai, **pinigų rinkos** priemonės), išskyrus sumas, įtrauktas į **tiesiogines investicijas** ar tarptautines atsargas.

išvestinė kredito priemonė (*credit derivative*) – finansinė priemonė, kurią taikant kredito rizika atskiriama nuo pagrindinio finansinio sandorio, o tai leidžia kredito riziką įvertinti ir perkelti atskirai.

kainų stabilumas (*price stability*) – pagrindinis **Eurosistemos** tikslas – palaikyti kainų stabilumą. **Valdančioji taryba** kainų stabilumą apibrėžia kaip **euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso (SVKI)** vidutinį metinį didėjimą ne daugiau kaip 2%. Valdančioji taryba taip pat leido suprasti, kad, siekdama kainų stabilumo, ji siekia palaikyti mažesnę, bet artimą 2% infliaciją vidutiniu laikotarpiu.

kita sandorio šalis (*counterparty*) – kita finansinio sandorio (pvz., bet kurio sandorio su centriniu banku) šalis.

kitas finansinis tarpininkas (KFT) (*other financial intermediary (OFI)*) – korporacija arba kvazikorporacija, išskyrus draudimo korporacijas ar pensijų fondus, kuri daugiausia užsiima finansiniu tarpininkavimu prisiimdama išsipareigojimus kitokia forma nei valiuta, indėliai ir (arba) artimi indėlių pakaitai iš institucinių vienetų, išskyrus PFI. KTF paprastai užsiima ilgalaikiu finansavimu ir tai gali būti korporacijos, užsiimančios finansine išperkamąja nuoma, finansinės specialiosios paskirties korporacijos, sukurtos kaip vertybiniais popieriais paversto turto turėtojos, finansinės holdingo korporacijos, vertybinių popierių ir išvestinių priemonių makleriai (užsiimantys maklerio veikla savo sąskaita), rizikos kapitalo įmonės ir kapitalo vystymo bendrovės.

konsoliduotas PFI sektoriaus balansas (*consolidated balance sheet of the MFI sector*) – agreguotas PFI balansas, įskaitant PFI tarpusavio pozicijas (pvz., vienos PFI suteiktas paskolas ar indėlius kitai PFI). Jame pateikiama informacija apie PFI sektoriaus turtą ir 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 vadovaujamosi atliekant nuolatinę P3 priešinių analizę.

koreguojamoji operacija (*fine-tuning operation*) – Eurosistemos atvirosios rinkos operacija, atliekama siekiant valdyti netikėtus likvidumo svyravimus rinkoje. Koreguojamosios operacijos dažnumas ir terminas nėra standartizuoti.

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. Administruojamas vertybinius popierius, kiekvienas nacionalinis centrinis bankas turi atidares vertybinių popierių sąskaitą kiekvienam kitam nacionaliniam centriniam bankui (ir **Europos centriniam bankui**).

kredito įstaiga (*credit institution*) – i) įmonė, kuri verčiasi indėlių ir kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės ir paskolų teikimu savo sąskaita ir ii) įmonė arba bet kuris kitas juridinis asmuo, išskyrus nurodytus i punkte, kuris 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.

likvidumo rizika (*liquidity risk*) – rizika, kad **kita sandorio šalis** neatsiskaitys už visą išsipareigojimo sumą suėjus atsiskaitymo terminui. Likvidumo rizika nereiškia, kad kita

sandorio šalis ar dalyvis yra nemokus, nes jis gali būti pajėgus įvykdyti reikalingą atsiskaitymą kada nors vėliau neapibrėžtu metu.

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 pagrindinių refinansavimo operacijų kintamųjų palūkanų konkursuose. Tai viena iš pagrindinių ECB palūkanų normų, rodanti pinigų politikos poziciją.

mokėjimų balansas (*balance of payments (b. o. p.)*) – statistinė ataskaita, kurioje pateikiami duomenys apie konkretaus laikotarpio šalies ekonominius sandorius su kitomis šalimis. Į ją įtraukiami sandoriai, susiję su prekėmis, paslaugomis ir pajamomis, finansinėmis pretenzijomis kitoms šalims, 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 finansinių korporacijų finansinių investicijų. Finansavimo spraga taip pat gali būti apibūdinama remiantis finansinėmis sąskaitomis kaip skirtumas tarp finansinio turto grynojo išsigijimo ir finansinių korporacijų grynujų prisiimtų išsipareigojimų. 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 finansinių 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 ir pasirinkimo sandorio įvykdymo kainos, taip pat iš nerizikingos gražos 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 – ribinio skolinimosi galimybę ir indėlių galimybę.

obligacijų rinka (*bond market*) – rinka, kurioje išleidžiami ilgesnio termino skolos vertybiniai popieriai ir jais prekiaujama.

orientacinė P3 augimo vertė (*reference value for M3 growth*) – metinis P3 augimo tempas vidutiniu laikotarpiu, atitinkantis kainų stabilumo palaikymo tikslą. Šiuo metu orientacinė P3 metinio augimo vertė yra 4,5%.

orientacinis portfelis (*benchmark portfolio*) – kalbant apie investicijas – kontrolinis portfelis arba indeksas, sudarytas investicijų likvidumo ir rizikos, taip pat ir gražos, tikslų pagrindu. Orientacinis portfelis naudojamas kaip pagrindas palyginti faktinio portfelio rodiklius.

P1 (*M1*) – siaurasis pinigų junginys. Jis apima pinigus apyvartoje ir vienadienius indėlius, laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose** (pvz., pašto skyriuose arba išde).

P2 (*M2*) – tarpinis pinigų junginys. Jis apima **P1**, išpėjamojo laikotarpio iki 3 mėn. imtinai indėlius (trumpalaikius taupomuosius indėlius) ir sutarto termino iki 2 m. imtinai indėlius (trumpalaikius terminuotuosius indėlius), laikomus **PFI** ir **centrinės valdžios įstaigose**.

P3 (*M3*) – platusis pinigų junginys. Jis apima **P2** ir rinkos priemones, **atpirkimo sandorius, pinigų rinkos** fondų akcijas (vienetus), **PFI** išleistus **skolos vertybinius popierius**, kurių terminas yra iki 2 m. imtinai, ir kt.

pagrindinė refinansavimo operacija (*main refinancing operation*) – reguliari **atvirosios rinkos operacija**, kurią **Eurosistema** vykdo **grįžtamųjų sandorių** pavidalu. Šios operacijos atliekamos savaitinių standartinių konkursų būdu ir šių operacijų terminas paprastai yra viena savaitė.

pagrindinė sandorio šalis (*central counterparty*) – subjektas, kuris tarpininkauja **kitoms sandorio šalims** sandoriuose, sudaromuose vienoje ar keliuose 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 **minimali siūloma pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma, ribinio skolinimosi** palūkanų norma ir palūkanų norma naudojantis **indėlių galimybe**.

pasirinkimo sandoris (*option*) – finansinė priemonė, suteikianti savininkui teisę, bet neįpareigojanti pirkti arba parduoti tam tikrą turtą (pvz., 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 dieną).

perviršinio deficito procedūra (*excessive deficit procedure*) – **Sutarties** 104 straipsnyje suformuluotoje nuostatoje, konkrečiau apibūdintoje Protokole Nr. 20, dėl perviršinio deficito procedūros reikalaujama, kad ES valstybės narės laikytųsi biudžeto drausmės, nustatomi kriterijai, pagal kuriuos biudžeto pozicija laikoma perviršinio deficito pozicija, ir reglamentuojami veiksmai, kurių reikia imtis, jei nustatoma, kad biudžeto balanso ir valdžios sektoriaus skolos reikalavimai neįvykdyti. 104 straipsnį papildė 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl per didelio deficito reguliavimo tvarkos – vienos iš **Stabilumo ir augimo pakto** sudedamųjų dalių – įgyvendinimo paspartinimo ir paaiškinimo (iš dalies pakeistas 2005 m. birželio 27 d. Tarybos reglamentu (EB) Nr. 1056/2005).

PFI (pinigų finansinės institucijos) (*MFIs (monetary financial institutions)*) – finansinės institucijos, kurios kartu sudaro **euro zonos** 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 pinigų finansinės institucijos, ir savo sąskaita (bent jau ekonominiu požiūriu) teikdamos paskolas ir (arba) investuodamos į vertybinius popierius. Pastarąją grupę daugiausia sudaro pinigų rinkos fondai.

PFI grynasis išorės turtas (MFI net external assets) – euro zonos PFI sektoriaus išorės turtas (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., išpėjamojo 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 privatų 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**. Kaip laikomasi šio reikalavimo, nustatoma pagal kiekvienos dienos atsargų vidurkį per **laikymo laikotarpį**.

prognozės (projections) – keturis kartus per metus atliekamo tyrimo, kuriuo siekiama numatyti galimus euro zonos makroekonominius 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 **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 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 turėtojui (skolintojui) tiksliai nustatytomis dienomis ateityje. Paprastai yra nustatyta tiksli jų palūkanų norma (atkarpa) ir (arba) jie parduodami už diskontuotą sumą, kuri gražinama pasibaigus terminui. Ilgesnio negu vienu metų termino skolos vertybiniai popieriai vadinami ilgalaikiais.

Stabilumo ir augimo paktas (*Stability and Growth Pact*) – Stabilumo ir augimo paktas skirtas padėti išsaugoti gerą valdžios finansų poziciją trečiajame **ekonominės ir pinigų sąjungos** etape siekiant gerinti **kainų stabilumo** sąlygas ir skatinant spartų, tvarų, užimtumo didinimui palankų augimą. Šiuo tikslu Pakte numatyta, kad valstybės narės turi nustatyti vidutinio laikotarpio biudžeto tikslus. Jame taip pat numatytos konkrečios **perviršinio deficito procedūros** detalės. Paktą sudaro Europos Tarybos nutarimas dėl Stabilumo ir augimo pakto, kuris priimtas Amsterdame aukščiausio lygio susitikime 1997 m. birželio 17 d., ir du Tarybos reglamentai: i) 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1466/97 dėl biudžeto būklės peržiūros stiprinimo ir ekonominės politikos priežiūros bei koordinavimo ir ii) 1997 m. liepos 7 d. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1467/97 dėl **perviršinio deficito procedūros** įgyvendinimo paspartinimo ir paaiškinimo su daliniais pakeitimais, padarytais 2005 m. birželio 27 d. Reglamentu (EB) 1056/2005. Stabilumo ir augimo paktą papildė Ekonomikos ir finansų ministrų tarybos pranešimas „Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo tobulinimas“, kurį 2005 m. kovo 22–23 d. patvirtino Europos Vadovų Taryba Briuselyje. Jį taip pat papildė naujasis elgesio kodeksas, pavadintas „Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimo sąlygos bei stabilumo ir konvergencijos programų formos ir turinio gairės“, kurį Ekonomikos ir finansų ministrų taryba patvirtino 2005 m. spalio 11 d.

suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) (*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*) – Eurostato sudarytas vartotojų kainų matas, suderintas visoms ES valstybėms narėms.

Sutartis (*Treaty*) – Europos Bendrijos steigimo sutartis (Romos sutartis). Sutartis buvo keletą kartų iš dalies pakeista. Daugiausia pakeitimų padaryta Europos Sąjungos sutartyje (Mastrichto sutartyje), kuria buvo padėtas pagrindas **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) eurai sistema. Tai decentralizuota sistema, kurią sudaro nacionalinės realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų sistemos, ECB mokėjimo mechanizmas (EMM) ir sąsajų mechanizmas.

TARGET2 – naujos kartos sistema TARGET, kurioje buvusią decentralizuotą techninę struktūrą pakeitė viena bendra platforma, teikianti suderintas paslaugas pagal unifikotą 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).

Valdančioji taryba (Governing Council) – aukščiausiasis **Europos centrinio banko (ECB)** sprendimus priimančias organas. Jį sudaro visi ECB **vykdomosios valdybos** nariai ir euro valiutą įsivedusių šalių nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

valdžia (general government) – **Europos sąskaitų sistemoje 1995** apibrėžtas sektorius, kurį sudaro vienetai rezidentai, pirmiausia užsiimantys gamyba ne rinkos prekių ir paslaugų, skirtų individualiam ar kolektyviniam vartojimui, ir (arba) nacionalinių pajamų ir turto 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 ir atsiskaitymams bei vertybinių popierių laikymo paslaugoms.

Vykdomoji valdyba (Executive Board) – vienas iš sprendimus priimančių **Europos centrinio banko (ECB)** organų. Jį sudaro ECB pirmininkas ir pirmininko pavaduotojas bei keturi nariai, kuriuos bendru susitarimu skiria euro valiutą įsivedusių šalių valstybių arba vyriausybių vadovai.

VKM II (valiutų kurso mechanizmas II) (ERM II (Exchange Rate Mechanism II)) – valiutų kurso sistema, kuri yra **euro zonos** šalių ir ne euro zonos ES valstybių narių bendradarbiavimo valiutų kurso politikos srityje pagrindas. 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 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).

ISSN 1830-2890



9 771830 289002