EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

KAINŲ STABILUMAS: KODĖL TAU TAI SVARBU?

TURINYS

1 2 3 4 5

Pratarmė 5

Kainų stabilumas: kodėl tau tai svarbu? 6

Santrauka 6

1 skyrius

Įvadas 11

2 skyrius

Trumpa pinigų istorija 15

2.1 Pinigų funkcijos 16

2.2 Pinigų formos 18

3 skyrius

Kainų stabilumo svarba 22

3.1 Kas yra kainų stabilumas? 24

3.2 Infliacijos apskaičiavimas 25

3.3 Kainų stabilumo nauda 29

INTARPAI

3.1 Infliacijos apskaičiavimas – paprastas pavyzdys 26

3.2 Numatomos infliacijos ir palūkanų normų santykis (vadinamasis Fisher efektas) 28

3.3 Hiperinfliacija 31

3.4 Grynųjų pinigų paklausa 32

4 skyrius
Kainų pokyčius lemiantys veiksniai **35**

4.1 Ką gali ir ko negali pinigų politika – apžvalga 36

4.2 Pinigai ir palūkanų normos – kaip pinigų politika gali daryti įtaką palūkanų normoms? 38

4.3 Kokią įtaką palūkanų normų pokyčiai daro vartotojų ir įmonių sprendimams, susijusiems su išlaidomis? 38

4.4 Kainų pokyčiams trumpesniu laikotarpiu įtakos turintys veiksniai 44

4.5 Kainų pokyčiams ilgesniu laikotarpiu įtakos turintys veiksniai 46

INTARPAI

4.1 Kodėl centriniai bankai gali daryti įtaką (ex ante) realiosioms palūkanų normoms? „Nelankščių“ kainų vaidmuo 39

4.2 Kaip visuminės paklausos pokyčiai veikia ekonominę veiklą ir kainų raidą? 40

4.3 Pinigų kiekio teorija 47

5 skyrius
ECB pinigų politika **49**

5.1 Trumpa istorijos apžvalga 50

5.2 Institucinė struktūra 53

5.3 ECB pinigų politikos strategija 57

5.4 Eurosistemos operacinės sistemos apžvalga 71

INTARPAI

5.1 Kelias į bendrąją valiutą – eurą 51

5.2 Konvergencijos kriterijai 54

5.3 SVKI sudarymas ir ypatybės 60

5.4 Apsisaugojimo nuo defliacijos priemonė 61

5.5 ECB pinigų politikos orientavimas į vidutinį laikotarpį 62

5.6 Realieji ekonominiai ir finansiniai rodikliai 64

5.7 Euro zonos makroekonominės prognozės 66

5.8 Pinigų elementai 67

5.9 ECB pinigų augimo kontrolinis dydis 68

Žodynėlis **74**

Bibliografija **76**

PADĖKA

Parengti šią knygą padėjo mano ECB kolegų pateikti komentarai ir pasiūlymai, už kuriuos jiems nuoširdžiai dėkoju. Taip pat reiškiu padėką Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) Išorės ryšių komiteto ir ekspertų valdybos nariams, kolegoms iš ECB Kalbos paslaugų skyriaus, Oficialių leidinių skyriaus ir bibliotekos, Spaudos ir informacijos skyriaus, ponams H. Ahnert, W. Bier, D. Blenck, J. Cuvry, G. Deschamps, L. Dragomir, S. Ejerskov, G. Fagan, A. Ferrando, L. Ferrara, S. Keuning, H. J. Klöckers, D. Lindenlaub, A. Lojschova, K. Masuch, W. Modery, P. Moutot, A. Page, H. Pill, C. Pronk, B. Roffia, C. Rogers, P. Sandars, D. Schackis, H. J. Schlösser, G. Vitale ir C. Zilioli.

Dieter Gerdesmeier

Frankfurtas prie Maino, 2011 m. sausio mėn.

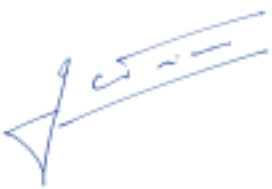
PRATARMĖ

Jean-Claude Trichet

Euro yra septyniolikos Europos šalių daugiau kaip 330 milijonų gyventojų bendra valiuta. Europos centrinio banko (ECB) valdančioji taryba yra atsakinga už bendrą pinigų politiką šiose šalyse, kurios visos kartu vadinamos euro zona. Eurosistemos, kurią sudaro ECB ir euro zonos šalių nacionaliniai centriniai bankai, įgaliojimai yra aiškiai apibrėžti Europos Bendrijos steigimo sutartyje: jos pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą euro zonoje. Kitais žodžiais tariant, ECB valdančioji taryba yra įgaliota išlaikyti euro perkamąją galią. Šis įgaliojimas parodo bendrą visuomenės nuomonę, kad palaikydama kainų stabilumą, pinigų politika prisideda prie tvarios plėtros, gerovės ir darbo vietų kūrimo.

Eurosistema vykdo savo įgaliojimus nepriklausomai nuo kitų Europos institucijų. Be to, Valdančioji taryba pasirinko ir viešai paskelbė pinigų politikos strategiją kainų stabilumui pasiekti ir turi veiksmingą bei gerą veiklos sistemą bendrai pinigų politikai įgyvendinti. Trumpai tariant, Eurosistema turi visas priemones ir įgūdžius, reikalingus pinigų politikai sėkmingai įgyvendinti.

Kaip ir kitos svarbios nepriklausomos šiuolaikinės institucijos, Eurosistema turi būti prieinama visuomenei, o jos veikla turi būti suprantama Europos piliečiams. Todėl svarbu, kad kuo daugiau žmonių turėtų informacijos apie jos įgaliojimus ir politiką. Šios knygos tikslas – išsamiai, bet paprastai ir suprantamai apžvelgti, kodėl kainų stabilumas yra toks svarbus klestėjimui palaikyti ir kaip ECB pinigų politika pritaikyta šiam tikslui pasiekti.



Jean-Claude Trichet
Europos centrinio banko pirmininkas

KAINŲ STABILUMAS:

SANTRAUKA

Europos Bendrijos steigimo sutartyje numatytas pagrindinis Eurosistemos, kuri apima Europos centrinį banką ir šalių, įvedusių eurą kaip savo valiutą, nacionalinius centrinius bankus, tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Šis įgaliojimas laikomas pagrindiniu Eurosistemos tikslu dėl svarbių ekonominių priežasčių. Jis patvirtina mūsų išmoktas pamokas ir yra pagrįstas ekonomikos teorija bei empiriniais tyrimais, kurie rodo, kad, palaikydama kainų stabilumą, pinigų politika daugiausia prisidės prie bendros gerovės, įskaitant gerus ekonominės veiklos rodiklius ir aukštą užimtumą.

Kadangi kainų stabilumo nauda visuotinai pripažįstama, manome, kad yra labai svarbu paaiškinti žmonėms, ypač jaunimui, kainų stabilumo svarbą, kaip jį geriausiai pasiekti ir kaip stabilių kainų palaikymas padeda siekti bendresnių Europos Sąjungos ekonominių tikslų.

Kainų stabilumo nauda ir dėl infliacijos ar defliacijos atsirandančios išlaidos yra glaudžiai susijusios su pinigais ir jų funkcijomis. 2 skyriuje aprašomos pinigų funkcijos ir istorija. Jame aiškinama, kad pasaulyje be pinigų, t. y. natūrinių mainų ekonomikoje, su prekių ir paslaugų mainais susijusios išlaidos, pavyzdžiui, informacijos gavimo, paieškos ir gabenimo išlaidos, būtų labai didelės. Pateikiama pavyzdžių, kaip pinigai padeda veiksmingiau keistis prekėmis, o dėl to padidėja visų gyventojų gerovė. Toliau išsamiau aprašoma pinigų vaidmuo ir trys pagrindinės jų funkcijos. Pinigai naudojami kaip mainų, vertės kaupimo ir apskaitos priemonė. Ilgainiui įvairių visuomenių naudotos pinigų formos keitėsi. Prekiniams pinigams, metaliniams pinigams ir popieriniams pinigams reikėtų skirti ypač daug dėmesio. Trumpai apžvelgiami ir paaiškinami pagrindiniai pinigų istorijos momentai.

KODĖL TAU TAI SVARBU?

3 skyriuje išsamiau apibūdinama kainų stabilumo svarba. Paaiškinama, kad infliacija ir defliacija yra ekonominiai reiškiniai, galintys turėti rimtų neigiamų padarinių ekonomikai. Skyriaus pradžioje pateikiami šių sąvokų apibrėžimai. Iš esmės infliacija apibūdinama kaip bendras prekių ir paslaugų kainų padidėjimas per ilgesnį laikotarpį, dėl kurio galiausiai sumažėja pinigų vertė ir atitinkamai jų perkamoji galia. Defliacija pasireiškia tada, kai per ilgesnį laikotarpį sumažėja bendras kainų lygis.

Trumpai aptarus kai kurias su infliacijos apskaičiavimu susijusias problemas, toliau skyriuje rašoma apie kainų stabilumo naudą. Kainų stabilumas palaiko aukštesnį gyvenimo lygį, sumažindamas netikrumą dėl bendro kainų kitimo ir taip padidindamas kainų mechanizmo skaidrumą. Jis padeda vartotojams ir bendrovėms lengviau atskirti kainų pokyčius, kurie nėra būdingi visoms prekėms (vadinamuosius santykinius kainų pasikeitimus). Be to, kainų stabilumas prisideda prie gerovės apskritai, sumažindamas infliacijos rizikos priedus palūkanų normose, poreikį draustis nuo infliacijos ir mokesčių sistemų bei socialinio draudimo sistemų iškreipiamąjį poveikį. Galiausiai kainų stabilumas užkerta kelią savavališkam turto ir pajamų paskirstymui, pavyzdžiui, sumažėjus nominaliųjų reikalavimų (santaupų banko indėlių pavidalu, vyriausybės obligacijų, nominaliojo darbo užmokesčio) realiajai vertei. Ženklus realaus turto ir pajamų sumažėjimas dėl didelės infliacijos gali sukelti socialinius neramumus ir politinį nestabilumą. Trumpai tariant, palaikydami kainų stabilumą, centriniai bankai padeda pasiekti bendresnių ekonomikos tikslų, taip prisidėdami prie bendro politinio stabilumo.

4 skyriuje daugiausia dėmesio skiriama kainų raidą lemiantiems veiksniams. Skyrius pradedamas trumpa pinigų politikos vaidmens ir apribojimų apžvalga, po kurios aiškinama, kaip centrinis bankas gali daryti įtaką trumpalaikėms palūkanų normoms. Centrinis bankas yra monopolistinis (vienintelis) banknotų ir indėlių centriniams bankams tiekėjas. Kadangi bankams reikia banknotų savo klientams, ir jie turi tenkinti privalomųjų atsargų reikalavimus indėlių centriniame banke forma, paprastai jie kreipiasi į centrinį banką kredito. Centrinis bankas gali nustatyti paskolų, kurias jis teikia bankams, palūkanų normą. Tai galiausiai daro įtaką kitoms rinkos palūkanų normoms.

Besikeičiančios rinkos palūkanų normos daro poveikį namų ūkių ir bendrovių sprendimams dėl išlaidų ir atitinkamai ūkio aktyvumui ir infliacijai. Pakilus palūkanų normoms, investuoti tampa brangiau, dėl to sumažėja investicijų išlaidos. Tokiu atveju taupymas tampa patrauklesnis ir lemia paklausos sumažėjimą. Esant įprastoms sąlygoms, galima tikėtis, kad pakilus palūkanų normoms, sumažės vartojimas ir investicijų išlaidos, o tai, jei daugiau niekas nesikeis, turėtų galiausiai sumažinti infliacinį spaudimą. Nors pinigų politika gali turėti įtakos realiam aktyvumui, poveikis yra tik trumpalaikis. Vis dėlto pinigų politika daro ilgalaikę įtaką kainų pokyčiams ir, atitinkamai, infliacijai.

KAINŲ STABILUMAS:

Pagal ECB strategiją, pinigų politikos sprendimai grindžiami išsamia rizikos kainų stabilumui analize.

Šiame skyriuje išsamiau aptariami veiksniai, skatinantys infliacijos procesą trumpesniu laikotarpiu. Taikant paprastą modelį, paaiškinamos visuminės pasiūlos ir visuminės paklausos sąvokos. Iš to matyti, kad trumpu laikotarpiu kainų lygių pokyčius gali nulemti ekonominiai veiksniai, įskaitant padidėjusį vartojimą ir investicijas, didėjantį vyriausybės biudžeto deficitą ir didesnį grynąjį eksportą. Be to, didesnės žaliavų kainos (pvz., energijos) arba darbo užmokestis, neaugant našumui, gali padidinti spaudimą infliacijai.

Esant tokioms sąlygoms, akcentuojama tai, kad pinigų politika negali visiškai kontroliuoti trumpalaikių kainų pokyčių. Vis dėlto šiame skyriuje taip pat paaiškinta, kad, vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvos atžvilgiu, infliacija yra piniginis reiškinys. Neabejotina, kad pinigų politika, reaguodama į kainų stabilumui kylančią riziką, vidutiniu ir ilgu laikotarpiais gali kontroliuoti infliaciją.

Paskutiniame skyriuje trumpai aprašyta ECB pinigų politika. Išsamiau panagrinėjus ekonominės ir pinigų sąjungos sukūrimo procesą, tolesniuose skirsniuose rašoma apie bendros pinigų politikos institucinę struktūrą, ECB pinigų politikos strategiją ir Eurosistemoje naudojamas pinigų politikos priemones. Siekdama tiksliau apibrėžti Eurosistemos tikslą palaikyti kainų stabilumą, kaip numatyta Sutartyje, 1998 m. ECB valdančioji taryba paskelbė tokį kiekybinį apibrėžimą: „kainų stabilumas apibrėžiamas kaip mažesnis negu 2 % euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso (SVKI) metinis augimas. Kainų stabilumas turi būti užtikrintas vidutiniu laikotarpiu“. 2003 m. gegužės mėn. Valdančioji taryba išaiškino, kad pagal šį apibrėžimą ji siekia palaikyti mažesnę, tačiau „artimą 2 % infliaciją vidutiniu laikotarpiu“.

KODĖL TAU TAI SVARBU?

Pagal ECB strategiją, sprendimai dėl pinigų politikos grindžiami išsamia rizikos kainų stabilumui analize. Ši analizė atliekama remiantis dviem viena kitą papildančiomis perspektyvomis kainų pokyčiams nustatyti. Pirmu atveju siekiama įvertinti kainų pokyčius lemiančius trumpalaikius ir vidutinės trukmės veiksnius, atkreipiant dėmesį į realų ūkio aktyvumą ir finansines sąlygas. Taip pat atsižvelgiama į tai, kad tokios trukmės laikotarpiais kainų pokyčius daugiausia lemia prekių, paslaugų ir žaliavų rinkų pasiūlos ir paklausos sąveika. ECB tai vadina ekonomine analize. Antroji perspektyva, vadinama pinigų analize, orientuota į ilgesnės trukmės laikotarpį ir nagrinėja ilgalaikį pinigų apyvartoje kiekio ir kainų ryšį. Pinigų analizė daugiausia yra palyginimo priemonė, kai vidutinės trukmės ir ilgalaikės perspektyvos lyginamos su iš ekonominės analizės gautais trumpalaikės ir vidutinės trukmės pinigų politikos duomenimis.

Remdamasi šiuo vertinimu, ECB valdančioji taryba priima sprendimus dėl trumpalaikių palūkanų normų lygio, užtikrinančio, kad vidutiniu laikotarpiu infliaciniai ir defliaciniai spaudimai būtų subalansuoti ir kad būtų palaikomas kainų stabilumas.

ĮVADAS

Viešosios nuomonės tyrimų metu užklausti apie bendras ekonomines sąlygas Europos piliečiai paprastai išreiškia norą gyventi aplinkoje, kurioje nėra infliacijos ar defliacijos. Europos Bendrijos steigimo sutartyje nustatytas Eurosistemos įgaliojimas palaikyti kainų stabilumą. Tai ekonomiškai pagrįsta. Šis mandatas parodo mūsų išmoktas pamokas ir yra pagrįstas ekonomikos teorija bei empiriniais tyrimais, kurie rodo, kad, palaikydama kainų stabilumą, pinigų politika daugiausia prisideda prie bendros gerovės, įskaitant gerus ekonominės veiklos rodiklius ir didelį užimtumą.

ĮVADAS

1 2 3 4 5

Kadangi kainų stabilumo nauda visuotinai pripažįstama, svarbu, kad visi žmonės, ypač jaunimas, suprastų kainų stabilumo svarbą, kaip jį geriausiai pasiekti ir kaip stabilių kainų palaikymas padeda siekti bendresnių Europos Sąjungos ekonominių tikslų.

Šią knygą sudaro keletas skyrių: kiekviename iš jų pateikta pagrindinė informacija, todėl juos galima skaityti atskirai, kai prireikia konkrečios informacijos. Vis dėlto 4 ir 5 skyriai yra sudėtingesni negu pirmi skyriai. Norint tinkamai suprasti 5 skyriuje pateiktą informaciją, prieš tai būtina atidžiai perskaityti 3, o ypač 4 skyrius. Kai kurie sudėtingesni klausimai išsamiau paaiškinti intarpuose.

Kainų stabilumo nauda ir dėl infliacijos ar defliacijos atsirandančios išlaidos yra glaudžiai susijusios su pinigais ir jų funkcijomis. Todėl 2 skyriuje aprašomos pinigų funkcijos ir istorija. Aiškinama, kad pasaulyje be pinigų – natūrinių mainų ekonomikoje – yra labai didelės su prekių ir paslaugų mainais susijusios išlaidos. Taip pat aiškinama, kad pinigai padeda veiksmingiau apsikeisti prekėmis, dėl to padidėja vartotojų gerovė. Toliau 2.1 skirsnyje išsamiau aprašomas pinigų vaidmuo ir pagrindinės funkcijos. Ilgainiui įvairių visuomenių naudotų pinigų forma keitėsi. 2.2 skirsnyje trumpai apžvelgiami ir paaiškinami pagrindiniai istorijos faktai.

3 skyriuje apibūdinama kainų stabilumo svarba. Iš pradžių pateikiami infliacijos ir defliacijos apibrėžimai (3.1 skirsnis). Trumpame skirsnyje (3.2 skirsnis) aptariami apskaičiavimo klausimai, toliau (3.3 skirsnis) išsamiai išdėstoma kainų stabilumo nauda ir neigiami infliacijos (arba defliacijos) padariniai.

4 skyriuje daugiausia dėmesio skiriama kainų raidą lemiantiems veiksniams. Po trumpos apžvalgos (4.1 skirsnis) analizuojama pinigų politikos įtaka palūkanų normoms (4.2 skirsnis). Toliau (4.3 skirsnis) apibūdinama, kokios įtakos palūkanų normų pokyčiai turi su išlaidomis susijusiems vartotojų ir įmonių sprendimams. Kitame skirsnyje (4.4 skirsnis) apžvelgiami veiksniai, skatinantys infliacijos procesą trumpesniu laikotarpiu. Atkreipiamas dėmesys į tai, kad trumpalaikius kainų pokyčius kontroliuoja ne tik pinigų politika, bet ir kiti ekonominiai veiksniai, kurie gali turėti įtakos infliacijai trumpu laikotarpiu, tačiau pripažįstama, kad pinigų politika kontroliuoja infliaciją ilgesniu laikotarpiu (4.5 skirsnis).

Paskutiniame skyriuje trumpai aprašyta ECB pinigų politika. Išsamiau aptarus ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo procesą (5.1 skirsnis), toliau rašoma apie bendros pinigų politikos institucinę struktūrą (5.2 skirsnis), ECB pinigų politikos strategiją (5.3 skirsnis) ir pateikiama Eurosistemos operacinės sistemos apžvalga (5.4 skirsnis).

Išsamesnės informacijos rasite šios knygos pabaigoje pateiktame žodynėlyje ir bibliografijoje.

Šią knygą sudaro keletas skyrių: kiekviename iš jų pateikta pagrindinė informacija, todėl juos galima skaityti atskirai, kai prireikia konkrečios informacijos.

2. TRUMPA PINIGŲ ISTORIJA

Pinigai yra neatskiriama šiuolaikinio gyvenimo dalis. Šiame skyriuje nagrinėjama, kas yra pinigai, kodėl jie mums reikalingi, kodėl pinigai priimami ir kiek laiko jie jau egzistuoja.

2.1 **Aiškinamos pinigų funkcijos.**

2.2 **Apžvelgiama, kokios prekės praeityje buvo naudojamos kaip pinigai.**

TRUMPA PINIGŲ

2.1 PINIGŲ FUNKCIJOS

Kas yra pinigai? Šiandien paprašyti apibūdinti pinigus, pirmiausia galvojame apie banknotus ir monetas. Šis turtas laikomas pinigais, nes jis yra likvidus. Tai reiškia, kad banknotai ir monetos bet kuriuo metu yra priimami ir juos galima naudoti mokėjimui. Nors neginčytina, kad banknotai ir monetos atlieka šią funkciją, šiais laikais egzistuoja ir kitoks labai likvidus turtas, lengvai paverčiamas grynaisiais pinigais arba naudojamas atsiskaitymui už labai nedidelę kainą. Tai, pavyzdžiui, vienos nakties indėliai[1] ir keletas kitų indėlių bankuose rūšių. Šios priemonės įtraukiamos į pinigų kiekio, arba vadinamojo plačiojo pinigų elemento, apibrėžimus.

Laikui bėgant pinigų forma labai keitėsi. Ne visada buvo popieriniai pinigai ir banko indėliai. Dėl to pravartu apibūdinti pinigus bendresnėmis sąvokomis. Apie pinigus galima galvoti kaip apie ypatingą prekę, kuri atlieka kelias pagrindines funkcijas. Pirmiausia ji turėtų atlikti mainų priemonės, kaupimo ir apskaitos vieneto funkcijas. Dėl to dažnai sakoma, kad pinigai yra tai, ką pinigai daro.

Kad geriau suprastumėte šias funkcijas, pamąstykite, kaip žmonės vykdė sandorius tada, kai dar nebuvo pinigų. Žmonės buvo priversti keistis prekėmis ar paslaugomis tiesiogiai už kitas prekes ir paslaugas. Nors tokioje natūrinių mainų ekonomikoje ir įmanomas tam tikras darbo pasidalijimas, vis dėlto yra apribojimų ir, keičiantis prekėmis, visada tenka patirti su sandoriu susijusių išlaidų.

1 Vienos nakties indėliai yra lėšos, kurias galima nedelsiant naudoti sandoriams. Jie apima elektroninius pinigus iš anksto apmokėtose kortelėse.

ISTORIJA

2.

Akivaizdžiausia natūrinių mainų ekonomikos problema yra ta, kad reikia rasti kitą sandorio šalį, kuri norėtų būtent tokios prekės ar paslaugos, kuri yra siūloma, ir kad ji turėtų būtent tai, ko reikia siūlančiajam. Kitaip tariant, natūriniams mainams sėkmingai įvykti reikia, kad sutaptų abiejų pusių norai. Jei, pavyzdžiui, kepėjas norėtų apsikirpti mainais už kelis kepalėlius duonos, pirmiausia jam reikėtų surasti kirpėją, kuris sutiktų mainais už kirpimą priimti tuos kepalėlius duonos. Tačiau jei kirpėjui prireiktų batų, jam tektų laukti, kol batų parduotuvės savininkas norėtų apsikirpti. Tokioje natūrinių mainų ekonomikoje tinkamos sandorio šalies paieška, laukimas ir atsargų kaupimas brangiai kainuoja.

Pinigai – mainų priemonė

Norint išvengti natūrinių mainų ekonomikos sukeliamų nepatogumų, viena iš prekių gali būti naudojama kaip mainų priemonė. Ši mainams naudojama pirminė pinigų forma vadinama prekiniais pinigais. Iš pirmo žvilgsnio gali atrodyti, kad vienos prekės mainymas į pinigus, o po to pinigų – į kitą prekę gali sandorį padaryti dar sudėtingesnį. Tačiau įsigilinus paaiškėja, kad vienos prekės naudojimas kaip mainų priemonė labai palengvina visą procesą, nes, norint apsikeisti prekėmis ir paslaugomis, nebūtina, kad sutaptų norai. Akivaizdu, viena iš būtinų sąlygų, kad ši prekė galėtų atlikti pinigų funkciją, yra ta, kad ji turi būti priimama kaip mainų priemonė visoje šalyje, ar tai būtų dėl susiklosčiusios tradicijos, neoficialaus susitarimo, ar įstatymo.

Akivaizdu, kad prekė, naudojama kaip mainų priemonė, turi turėti tam tikrų savybių. Pirma, prekės, naudojamos kaip prekiniai pinigai, turi būti lengvos nešti, patvarios, dalomos, o jų kokybė turi būti nesunkiai patikrinama. Ekonomine prasme pinigai turi būti reta prekė, nes tik retos prekės turi tikrą vertę.

Pinigai – kaupimo priemonė

Jei prekė, naudojama kaip pinigai, laikui bėgant nepraranda savo vertės, ją galima laikyti ilgiau. Tai ypač naudinga, nes pardavimo veiksmą galima atskirti nuo pirkimo veiksmo. Šiuo atveju pinigai atlieka svarbų kaupimo vaidmenį.

Dėl šių priežasčių pirmenybė teikiama prekėms, naudojamoms kaip vertės kaupimo priemonė, o ne prekėms, naudojamoms kaip mainų priemonė. Pavyzdžiui, tokios prekės kaip gėlės ar pomidorai galėtų būti naudojamos kaip mainų priemonė, tačiau jos nebūtų tinkamos kaip kaupimo priemonės ir atitinkamai greičiausiai negalėtų būti naudojamos kaip pinigai. Taigi jei ši pinigų funkcija deramai neveikia (pavyzdžiui, jei prekė, naudojama kaip pinigai, laikui bėgant praranda vertę), žmonės naudosis kitomis prekėmis ar turtu norėdami kaupti arba galiausiai grįš prie natūrinių mainų.

Pinigai – apskaitos vienetas

Kita svarbi pinigų funkcija – apskaitos vieneto vaidmuo. Jį galima pailiustruoti jau minėtu pavyzdžiu. Net jei ir nereikia, kad sutaptų norai, vis dar reikia nustatyti tikslų, pavyzdžiui, duonos ir kirpimo arba kirpimo ir batų, keitimo santykį. Šis keitimo santykis, t. y. kiek duonos kepalėlių yra vertas vienas kirpimas, yra vadinamas santykine kaina arba prekybos sąlygomis. Prekyvietėje turi būti nustatyta santykinė kiekvienos prekių ir paslaugų poros kaina ir, be abejo, visiems

Pinigai turėtų atlikti mainų priemonės, kaupimo ir apskaitos vieneto funkcijas.

dalyvaujantiems prekių mainuose reikės kuo daugiau informacijos apie prekybos kiekviena preke sąlygas. Nesunku įrodyti, kad 2 prekės turi tik 1 santykinę kainą, o 3 prekės turi 3 santykines kainas (duona už kirpimą, kirpimas už batus ir duona už batus). Tačiau kai prekių yra 10, santykinių kainų yra net 45, o 100 prekių susidarys net 4 950 santykinių kainų[2]. Tad kuo daugiau prekių mainoma, tuo sunkiau surinkti informaciją apie visus įmanomus „keitimo kursus“. Atitinkamai natūrinių mainų dalyviams brangiai kainuoja informacijos apie prekybos sąlygas rinkimas ir įsidėmėjimas, ir šios išlaidos didėja neproporcingai mainomų prekių skaičiui. Šiuos išteklius būtų galima naudoti veiksmingiau, vieną iš prekių naudojant kaip apskaitos vienetą. Visų prekių vertę būtų galima išreikšti šiuo mato vienetu ir taip sumažinti kainų, kurias vartotojai turi atpažinti ir įsidėmėti, skaičių[3]. Visas kainas išreiškus pinigais, sandoriai taptų paprastesni. Bendrai tariant, ne tik prekių, bet ir bet kurio kito turto kainos gali būti išreikštos pinigais. Visi ūkio subjektai valiutos zonoje apskaičiuotų išlaidas, kainas, atlyginimus, pajamas ir kt. tais pačiais pinigų vienetais. Kaip ir kitų minėtų pinigų funkcijų atveju, kuo nepastovesnė ir nepatikimesnė pinigų vertė, tuo sunkiau pinigams atlikti šį svarbų apskaitos vieneto vaidmenį. Bendru sutarimu pripažintas patikimas apskaitos vienetas yra reikšminga kainų ir sąnaudų skaičiavimo priemonė, užtikrinanti daugiau skaidrumo ir patikimumo.

2.2 PINIGŲ FORMOS

Laikui bėgant keitėsi prekių, naudojamų kaip pinigai, pobūdis. Pripažįstama, kad kartais šių prekių pagrindine funkcija tapdavo ne jų pagrindinė paskirtis. Atrodo, kad prekes nuspręsta naudoti kaip pinigus dėl to, kad buvo patogu ir paprasta laikyti jų atsargas, jų vertė buvo didelė, o svoris palyginti mažas. Be to, jos buvo lengvai nešiojamos ir patvarios. Tai buvo geidžiamos prekės, todėl jas buvo lengva keisti ir dėl to jos tapo pinigais. Taigi pinigų raida priklauso nuo keleto veiksnių, pavyzdžiui, sąlyginės prekybos svarbos ir ekonominio išsivystymo lygio.

Prekiniai pinigai

Daug įvairių daiktų buvo naudota kaip prekiniai pinigai, pavyzdžiui: Amerikos indėnų vampumas (karoliai iš kriauklelių), kriauklelės Indijoje, banginių dantys Fidžyje, tabakas pirmosiose Šiaurės Amerikos kolonijose, dideli akmens luitai Ramiojo vandenyno Yap saloje, cigaretės ir alkoholiniai gėrimai Vokietijoje po Antrojo pasaulinio karo.

2 Bendrai tariant, n prekių turi $\frac{n \times (n-1)}{2}$ santykinių kainų.

3 T. y. iki n–1 absoliučių kainų.

ISTORIJA

2.

Daug įvairių daiktų buvo naudota kaip prekiniai pinigai, pavyzdžiui, spalvotos kriauklelės.

Metaliniai pinigai

Senovės tautos pradėjo naudoti metalinius pinigus mėgindamos išspręsti problemas, kylančias dėl to, kad prekės, naudojamos kaip pinigai, susidėvi. Tiksliai nežinoma, kada ir kur metaliniai pinigai pradėti naudoti pirmą kartą. Žinoma tik, kad metalinius pinigus pradėta naudoti apytikriai 2000 m. prieš Kristų Azijoje, tačiau tuo metu jie dar neturėjo standartinio svorio, o valdovai nebuvo nustatę tikslios jų vertės. Aukso ir sidabro gabalai arba luitai buvo naudojami kaip prekiniai pinigai, nes juos buvo nesudėtinga transportuoti, nemažėjo jų vertė ir jie buvo pakankamai lengvai dalomi. Be to, juos buvo galima lydyti ir gaminti papuošalus.

Metalinės monetos

Europiečiai vieni iš pirmųjų pradėjo naudoti standartizuotas ir patvirtintas metalines monetas. Graikai pradėjo naudoti sidabrines monetas apie 700 m. prieš Kristų. Aigina (595 m. prieš Kristų), Atėnai (575 m. prieš Kristų) ir Korintas (570 m. prieš Kristų) buvo pirmieji graikų miestai valstybės, pradėję kaldinti savo monetas. Sidabro turinti Atėnų drachma, kurioje pavaizduota garsioji pelėda, išsilaikė beveik 400 metų. Graikų monetos buvo plačiai naudojamos (valdant Aleksandrui Didžiajam, jas pradėta dar plačiau naudoti) – archeologai jų yra radę teritorijoje nuo Ispanijos iki dabartinės Indijos. Romėnai, iki tol naudoję sunkius bronzos luitus (vadinamus *aes signatum*) kaip pinigus, pasinaudojo graikų išradimu – oficialiomis monetomis ir pirmieji pradėjo naudoti dviejų metalų monetas: sidabrinius denarus (*denarius*) ir auksinius aurėjus (*aureus*).

I a. po Kristaus, valdant imperatoriui Neronui, monetose pradėta naudoti vis mažiau tauriojo metalo, nes milžiniškam imperijos deficitui finansuoti imperijos kalyklos vis dažniau auksą ir sidabrą ėmė keisti lydiniu. Mažėjant monetų vertei, pradėjo kilti prekių ir paslaugų kainos. Vėliau prasidėjo visuotinis kainų kilimas, kuris galėjo prisidėti prie Vakarų Romos imperijos žlugimo. Rytų Romos moneta solidas (*solidus*), kurią IV a. įvedė Konstantinas Didysis, buvo stabilesnė – iki XI a. vidurio buvo išsaugotas jos pradinis svoris ir tauriojo metalo dalis. Dėl to ji buvo svarbiausia tarptautinėje prekyboje naudota moneta, apyvartoje išlikusi ilgiau kaip penkis amžius. Bizantijos imperijos laikotarpiu Graikijos monetos buvo naudojamos kaip tarptautiniai pinigai. Archeologai jų rado netgi tokiose tolimose vietose kaip Altajaus kalnuose Mongolijoje. XI a. viduryje Bizantijos pinigų ekonomika sužlugo, o ją pakeitė nauja sistema, kuri galiojo visą XII a. iki kryžiuočių pergalingo įžengimo į Konstantinopolį 1204 m., kuris baigė graikų ir romėnų monetų istoriją.

Graikai ir romėnai labai didelėje geografinėje teritorijoje paskleidė paprotį naudoti monetas ir technines žinias, kaip jas kaldinti. Didesnę viduramžių dalį pagrindinė mokėjimo priemonė buvo vietoje nukaldintos auksinės ir sidabrinės monetos, tačiau vis labiau ėmė plisti ir varinės monetos. 793 m. Karolis Didysis reformavo ir standartizavo frankų pinigų sistemą – pradėtas taikyti piniginis standartas, pagal kurį 1 frankų sidabrinis svaras (408 g) buvo lygus 20 šilingų arba 240 pensų. Šis standartas galiojo Jungtinėje Karalystėje ir Airijoje iki 1971 m.

Žlugus Konstantinopoliui, 1252 m. Genujoje ir Florencijoje, italų pirklių miestuose valstybėse, pradėtos naudoti aukso monetos: genovinas (*genoin*) Genujoje ir florinas (*fiorina* arba *florin*) Florencijoje. XV a. juos pakeitė Venecijos dukatas (*ducato*).

TRUMPA PINIGŲ

Apie 800 m. Kinijoje pradėta naudoti popierinius pinigus, kurie išsilaikė kelis šimtmečius.

Popieriniai pinigai

Apie 800 m. Kinijoje, valdant imperatoriui Hien Tsung, pradėta naudoti popierinius pinigus, kurie išsilaikė kelis šimtmečius. Šie popieriniai pinigai neturėjo vertės kaip prekė ir buvo laikomi pinigais vien imperatoriaus įsaku. Tai buvo nekeičiami popieriniai pinigai (vadinamieji įsako pinigai), patys savaime neturintys vertės. Popieriniai pinigai buvo labiausiai paplitę Kinijoje apie 1000 m., tačiau apie 1500 m., šalyje prasidėjus nuosmukiui po mongolų užkariavimo, juos nustota naudoti.

Skolos raštai

Kadangi vertę buvo galima kaupti tik prekių ir monetų pavidalu, buvo sudėtinga vykdyti prekybą dideliais atstumais. Italijos miestai valstybės pirmieji pradėjo naudoti mokėjimo priemones – skolos raštus (prievoles arba vekselius).

Saugodamiesi nuo apiplėšimų kelionės metu, prekiautojai pasiimdavo šiuos raštus. Rašte būdavo nurodytas skolininkas ir skolintojas, nustatyta mokėjimo diena ir aukso arba sidabro kiekis. Netrukus šiais raštais pradėjo prekiauti vien tuo užsiimantys bankininkai. Yra duomenų, kad pirmosios tokios sutartys sudarytos 1156 m.

Skolos raštus daugiausia naudojo italai prekiautojai, o dviejų metalų sistema galiojo iki Trisdešimties metų karo. Dėl karo sukeltos ekonominės suirutės kai kurie valdovai, pavyzdžiui, Švedijos karaliai, pradėjo teikti pirmenybę popieriniams pinigams. Galiausiai 1694 m. juos įvedė Anglijos bankas, o 1716 m. – Prancūzijos bankas. Popieriniams nekeičiamiems pinigams pasirodžius Europoje, prasidėjo naujas pinigų raidos etapas. Atsakomybė už popierinių nekeičiamų pinigų sistemos taikymą ir reguliavimą teko šalių vyriausybėms, tačiau vis svarbesnį vaidmenį sėkmingai naudojant nacionalines valiutas atliko kitos valstybinės arba privačios institucijos, pavyzdžiui, centriniai bankai ir finansų sistema.

Aukso standartas

Praėjus apytikriai dviem šimtmečiams po popierinių nekeičiamų pinigų įvedimo, labai pasikeitė pinigų sistema. Popieriniai pinigai buvo ir yra teisėta atsiskaitymo priemonė tik kompetentingos institucijos potvarkiu. Jie buvo leidžiami nustatytais nacionalinės valiutos vienetais ir turėjo aiškiai apibrėžtą nominaliąją vertę. Ilgą laiką valstybės centriniuose bankuose laikė aukso atsargas savo valiutų patikimumui užtikrinti. Ši sistema žinoma kaip aukso standarto sistema. Pinigai monetų ir pasitikėjimu pagrįstų popierinių banknotų pavidalu buvo keičiami į auksą nustatytu kursu. Jungtinė Karalystė 1816 m. pirmoji pradėjo taikyti aukso standartą, o 1717 m. pats seras Isaac Newton nustatė 3,811 svaro sterlingų už 1 unciją aukso keitimo kursą.

2. ISTORIJA

Prasidėjus Pirmajam pasauliniam karui, valstybės pradėjo spausdinti vis daugiau pinigų karo išlaidoms finansuoti. Pavyzdžiui, Vokietijos banko Reichsbank išleistų banknotų skaičius nuo 2 593 milijonų (1913 m.) padidėjo iki 92 844 720,7 milijardo banknotų apyvartoje 1923 m. lapkričio 18 d. Tai sukėlė hiperinfliaciją[4]. Apyvartoje esant didesniam pinigų kiekiui, dauguma šalių pristabdė pinigų keitimą į auksą, nes padidėjęs jų kiekis neatitiko valstybių aukso atsargų.

Aukso keitimo standartas

1931 m. Didžiosios Britanijos aukso standartas sužlugo, tačiau 1944 m. Breton Vudse Naujajame Hampšyre (Bretton Woods, New Hampshire) vykusioje tarptautinėje konferencijoje sistema buvo atkurta. Joje buvo susitarta dėl peržiūrėto aukso standarto: didžiausią ekonominę galią turinčių valstybių nacionalinių valiutų kursai buvo susieti su doleriu, o doleris buvo keičiamas nustatytu 35 JAV dolerių už 1 unciją aukso kursu. Breton Vudso pinigų sistema kartais dar vadinama aukso keitimo standartu. Centriniai bankai buvo pasirengę keisti dolerius į nacionalinę valiutą, ir atvirkščiai.

Breton Vudso pinigų sistema žlugo 1971 m. ir nuo to laiko didžiųjų valstybių valiutos yra tiesiog nekeičiami popieriniai pinigai. Be to, dauguma valstybių nusprendė palikti kintamą savo valiutos kursą.

Pinigų raida dar nesibaigė. Šiomis dienomis yra įvairių nematerialių pinigų formų, pavyzdžiui, vadinamieji elektroniniai pinigai (e. pinigai) arba elektroninės mokėjimo priemonės, pasirodžiusios XX a. paskutiniame dešimtmetyje. Šie pinigai gali būti naudojami atsiskaitymui už prekes ir paslaugas internetu arba naudojant kitas elektronines duomenų perdavimo priemones. Pirkėjui patvirtinus, kad mokėjimas gali būti atliktas, pardavėjas susisiekia su atitinkamu banku, iš kurio jis gauna pinigus. Šiuo metu Europoje yra įvairių kortelių pagrindu veikiančių elektroninių pinigų sistemų, kurias valdo finansų įstaigos.

Valstybės centriniuose bankuose laikė aukso atsargas savo valiutų patikimumui užtikrinti.

Šiomis dienomis yra įvairių nematerialių pinigų formų, pavyzdžiui, vadinamieji elektroniniai pinigai.

4 Daugiau informacijos žr. Davies (1994 m., 573 p.).

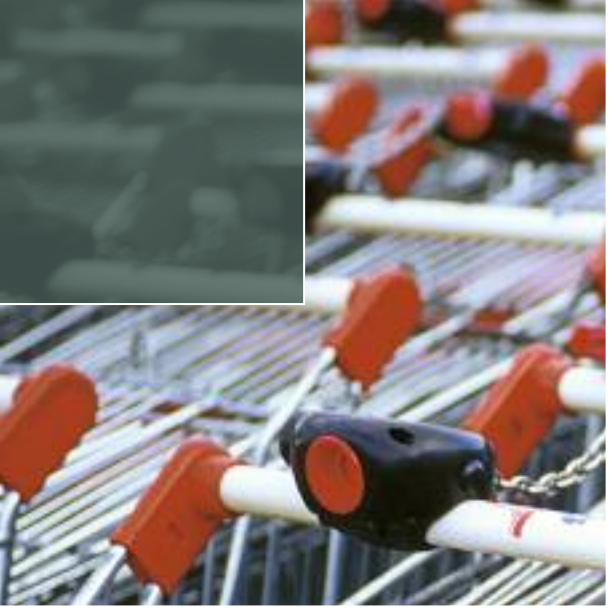
3. KAINŲ STABILUMO SVARBA

Šiame skyriuje pateikiama išsami informacija, kuri turėtų padėti atsakyti į klausimus, kas yra kainų stabilumas, infliacija, defliacija, kaip apskaičiuojama infliacija, kuo skiriasi nominaliosios palūkanų normos nuo realiosios grąžos ir kuo naudingas kainų stabilumas arba, kitais žodžiais tariant, kodėl svarbu, kad centriniai bankai užtikrintų kainų stabilumą.

3.1 **Pateikti pagrindinių ekonominių terminų, pavyzdžiui, infliacija, defliacija ir kainų stabilumas, paaiškinimai.**

3.2 **Daugiausia dėmesio skiriama su infliacijos apskaičiavimu susijusioms problemoms.**

3.3 **Trumpai aprašyta kainų stabilumo nauda.**



KAINŲ STABILUMO

3.1 Kas yra kainų stabilumas?
3.2 Infliacijos apskaičiavimas
3.3 Kainų stabilumo nauda

3.1 KAS YRA KAINŲ STABILUMAS?

Infliacija ir defliacija

Infliacija ir defliacija yra svarbūs ekonomikos reiškiniai, kurie daro neigiamą įtaką ekonomikai. Iš esmės infliacija apibūdinama kaip bendras prekių ir paslaugų kainų didėjimas per ilgesnį laikotarpį, dėl kurio galiausiai sumažėja pinigų vertė ir atitinkamai jų perkamoji galia.

Defliaciją galima apibūdinti kaip infliacijos priešingybę arba kaip situaciją, kai laikui bėgant bendras kainų lygis mažėja.

Kai nėra infliacijos ar defliacijos, galima sakyti, kad kainos yra stabilios, jei bendrai imant kainos nei didėja, nei mažėja, t. y. nekinta. Jei, pavyzdžiui, už 100 eurų galima nusipirkti tą patį prekių krepšelį kaip ir anksčiau, prieš vienus ar dvejus metus, tokią padėtį būtų galima pavadinti absoliučiu kainų stabilumu.

Konkrečių kainų ir bendro kainų lygio kitimas

Svarbu skirti konkrečios prekės ar paslaugos kainos kitimą nuo bendro kainų lygio kitimo. Dažni pavienių kainų kitimai yra gana įprastas reiškinys rinkos ekonomikos šalyse, net ir esant stabilioms kainoms. Kintant prekės ir paslaugos pasiūlos ir (arba) paklausos sąlygoms, neišvengiamai kinta jos kaina. Pavyzdžiui, pastaraisiais metais kompiuterių ir mobiliųjų telefonų kainos labai sumažėjo dėl intensyvios technologijų plėtros. Tačiau nuo 1999 m. pradžios iki 2006 m. vidurio pakilo naftos ir kitos energijos kainos tiek dėl susirūpinimo, kurį kelia energijos tiekimas ateityje, tiek dėl padidėjusios energijos paklausos, ypač greitai augančios ekonomikos šalyse. Apskritai infliacija daugelyje išsivysčiusių šalių yra nedidelė ir stabili – bendro kainų lygio stabilumas suderinamas su dideliais konkrečių kainų pokyčiais tol, kol krentančios ir kylančios kainos vienos kitas neutralizuoja ir bendras kainų lygis nepasikeičia.

3.2 INFLIACIJOS APSKAIČIAVIMAS

Su apskaičiavimu susiję klausimai

Kaip apskaičiuoti infliaciją? Ekonomikoje yra milijonai kainų. Šios kainos visą laiką kinta – tai rodo tam tikros prekės ir paslaugos pasiūlos bei paklausos pokyčius ir santykinį šios prekės ir paslaugos stygių. Akivaizdu, kad neįmanoma, o ir nėra būtina, atsižvelgti į visas egzistuojančias kainas, tačiau taip pat negerai būtų atsižvelgti tik į kelias kainas, nes jos gali skirtis nuo bendro kainų lygio.

Vartotojų kainų indeksas

Daugelyje šalių infliacijos lygis apskaičiuojamas vadovaujantis paprastu, logišku mąstymu pagrįstu metodu, t. y. taikant vartotojų kainų indeksą (VKI)[5]. Šiuo tikslu sudaromi pirkimo struktūriniai modeliai ir analizuojama, kokias prekes ir paslaugas vartotojai paprastai perka ir atitinkamai koks yra tipiškas vartotojas toje šalyje. Šie modeliai apima ne tik prekes ir paslaugas, kurias vartotojai įsigyja kasdien (pvz., duoną ir vaisius), bet ir ilgalaikio naudojimo prekes (pvz., automobilius, asmeninius kompiuterius, skalbimo mašinas ir kt.), dažnai atliekamus sandorius (pvz., nuomos). Sudarius šį pirkinių sąrašą ir nustačius jų svarbą vartotojų biudžete, sudaromas vadinamasis rinkos krepšelis[6]. Kiekvieną mėnesį didelė kainų ekspertų grupė patikrina šias kainas įvairiose pardavimo vietose. Paskui palyginamos tam tikro laikotarpio šio krepšelio išlaidos ir sudaroma kainų indeksų eilutė. Tada galima apskaičiuoti metinį infliacijos lygį, parodant šios dienos rinkos krepšelio išlaidų pasikeitimą kaip praėjusių metų tapataus krepšelio išlaidų dalį procentais.

Vis dėlto pagal tokį krepšelį įvertintas kainų lygio kitimas rodo tik vidutinio arba tipiško vartotojo padėtį. Jei asmens pirkimo įpročiai labai skiriasi nuo tipiško vartojimo modelio ir atitinkamai nuo rinkos krepšelio, kuriuo remiantis sudarytas indeksas, to asmens pragyvenimo išlaidų pokytis gali skirtis nuo indekso rodomo pokyčio. Todėl visada yra žmonių, kurių individualių krepšelių infliacija yra didesnė, ir žmonių, kurie susiduria su mažesne infliacija. Kitais žodžiais tariant, pagal indeksą apskaičiuojama infliacija yra tik apytikris bendrą ekonomikos padėtį parodantis matas, bet neparodantis visų kainų pokyčių, su kuriais susiduria pavieniai vartotojai.

5 Iš tikrųjų VKI, kuris parodo vartotojų prekių ir paslaugų kainų pokyčius, nėra vienintelis indeksas ekonomikoje. Kitas beveik toks pat svarbus indeksas yra gamintojų kainų indeksas. Šis indeksas parodo šalies prekių ir paslaugų gamintojų per tam tikrą laikotarpį padarytus pardavimo kainų pakeitimus.

6 Tiksliau tariant, šios prekės įvertinamos pagal tai, kokią privačių namų ūkių galutinių piniginių išlaidų dalį jos sudaro. Šios krepšelį sudarančios dalys yra periodiškai peržiūrimos vartotojų elgesio pasikeitimams parodyti.

KAINŲ STABILUMO

3.1 INTARPAS INFLIACIJOS APSKAIČIAVIMAS – PAPRASTAS PAVYZDYS

Anksčiau išdėstytus teiginius galima pailiustruoti paprastais pavyzdžiais su skaičiais. Tarkime, kad tipiškas paauglių metinių išlaidų rinkos krepšelis yra 100 sumuštinių, 50 buteliukų nealkoholinių gėrimų, 10 tonizuojančių gėrimų ir 1 kalnų dviratis.

	Kiekis	Kaina (1 metai)	Kaina (2 metai)	Kaina (3 metai)
Sumuštiniai	100	1,00 EUR	1,20 EUR	0,90 EUR
Nealkoholiniai gėrimai	50	0,50 EUR	0,40 EUR	0,70 EUR
Tonizuojantys gėrimai	10	1,50 EUR	1,70 EUR	1,20 EUR
Kalnų dviratis	1	160,00 EUR	173,00 EUR	223,00 EUR
Rinkos krepšelio kaina		300,00 EUR	330,00 EUR	360,00 EUR
Kainų indeksas		100,00	110,00	120,00

Bendrą krepšelio vertę galima apskaičiuoti kiekį padauginus iš atitinkamų kainų ir viską sudėjus.

Kaip matyti, per antrus metus šio prekių krepšelio vertė padidėjo nuo 300 iki 330 eurų, arba 10 %. Nuo pirmų iki trečių metų vertė padidėjo nuo 300 iki 360 eurų, arba 20 %.

Tai galima išreikšti ir kainų indeksu. Kainų indeksas apskaičiuojamas rinkos krepšelio vertę bet kuriuo laikotarpiu dalijant iš rinkos krepšelio vertės baziniu laikotarpiu ir rezultatą dauginant iš 100. Anksčiau pateiktoje lentelėje pirmieji metai yra bazinis laikotarpis. Trečiųjų metų kainų indeksas apskaičiuojamas taip:

Kainų indeksas = (P3/P1) x 100 = (360/300) x 100 = 120,00

Kainų indeksas padeda susidaryti vaizdą, kaip keičiasi įvairių prekių kainos. Iš pavyzdžio matyti, kad kainų indeksas gali didėti, nepaisant to, kad kai kurios kainos iš tikrųjų mažėja.

Apskaičiavimo problemos

Bendrus kainų pokyčius išreikšti vienu skaičiumi yra sudėtinga dėl įvairių priežasčių.

Pirma, laikui bėgant krepšelis paprastai praranda savo reprezentatyvumą, kadangi vartotojai vis dažniau renkasi pigesnes prekes vietoj brangesnių. Pavyzdžiui, esant didesnėms benzino kainoms, kai kurie žmonės rečiau vairuos ir pirks daugiau kitų prekių. Todėl, jei vertės daugikliai nesureguliuoti, pasikeitus indeksui, tikrasis kainų padidėjimas gali būti šiek tiek pervertintas. Antra, kartais būna sudėtinga į kainų indeksą įtraukti kokybės pokyčius. Laikui bėgant gerėja produkto kokybė, jo kaina kyla, todėl kai kurios kainos keičiasi dėl geresnės kokybės. Teigti, kad dėl kokybės pokyčių kylančios kainos sukelia infliaciją, negalima, kadangi toks kilimas nesumažina pinigų perkamosios galios. Kokybės pokyčiai yra įprastas reiškinys ilgais laikotarpiais. Pavyzdžiui, šių laikų automobiliai gerokai skiriasi nuo tų, kurie buvo pagaminti praėjusio amžiaus aštuntajame dešimtmetyje, o pastarieji savo ruožtu labai skiriasi nuo automobilių, pagamintų šeštajame dešimtmetyje. Statistikos tarnybos praleidžia daug laiko darydamos korekcijas dėl kokybės pokyčių, tačiau šias korekcijas dėl jų pobūdžio nėra lengva įvertinti.

3. SVARBA

Be naujų jau esamų prekių rūšių (pvz., nauja sausų pusryčių rūšis), svarbus ir sudėtingas klausimas yra naujų produktų pateikimas. Pavyzdžiui, rinkoje pasirodžius DVD grotuvams, neišvengiamai turėjo praeiti tam tikras laikas, kol jie buvo užfiksuoti kainų statistikoje, kadangi buvo reikalinga informacija apie rinkos dalis, pagrindinius paskirstymo kanalus, populiariausius modelius ir kt. Bet jeigu naujų produktų įtraukimas į kainų indeksą užtrunka per ilgai, kainų indeksas nevisiškai tiksliai parodo tikrus vidutinius kainų pokyčius, su kuriais susiduria vartotojai.

Keleto anksčiau atliktų ekonominių tyrimų metu nustatytas nedidelis teigiamas tendencingumas apskaičiuojant nacionalinius vartotojų kainų indeksus, kurie rodo, kad nustatytas infliacijos lygis, tarkime, mažesnis negu ½ procentinio punkto, iš tiesų galėtų atitikti tikrąjį kainų stabilumą. Euro zonoje (visose ES šalyse, kurios yra įvedusios eurą kaip savo valiutą) nėra tikslių tokio apskaičiavimo tendencingumo įvertinimų. Tačiau galima tikėtis, kad toks galimas tendencingumas būtų gana mažas dėl dviejų priežasčių. Pirma, suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) – suderintas VKI visoms euro zonos šalims – yra pakankamai nauja sąvoka. Antra, Eurostatas (Europos Komisijos tarnyba, atsakinga už šią statistikos sritį ES lygiu) mėgino išvengti tendencingumo sudarant SVKI, nustatydamas atitinkamus statistikos standartus.

Nominalieji ir realieji kintamieji

Kaip jau buvo paaiškinta, esant infliacijai, už tam tikrą pinigų sumą galima nupirkti vis mažiau prekių. Kitaip tariant, sumažėja pinigų vertė, arba jų perkamoji galia. Šis pastebėjimas susijęs su kitu svarbiu ekonominiu klausimu: skirtumu tarp nominaliųjų ir realiųjų kintamųjų. Nominalusis kintamasis yra matuojamas galiojančiomis kainomis. Tokie kintamieji paprastai keičiasi kartu su kainų lygiu ir infliacija. Tačiau realieji kintamieji, tokie kaip realiosios pajamos ar realusis darbo užmokestis, yra kintamieji, kuriuos apskaičiuojant atsižvelgiama į infliacijos poveikį, t. y. jis atimamas.

Tarkime, kad darbuotojo darbo užmokestis per metus padidėja 3 % vertine (pinigine) išraiška; kitaip tariant, jo mėnesinis darbo užmokestis padidėja, tarkime, nuo 2 000 eurų iki 2 060 eurų. Jeigu tarsime, kad bendras kainų lygis per tą patį laikotarpį padidėja 1,5 %, o tai reiškia, kad metinė infliacija yra 1,5 %, realusis darbo užmokestis padidės ((103 / 101,5) – 1) × 100 % ≈ 1,48 % (arba apytiksliai 3 % – 1,5 % = 1,5 %). Todėl kuo didesnė infliacija tenka konkrečiam nominaliajam darbo užmokesčio padidėjimui, tuo mažiau prekių darbuotojas gali nusipirkti.

Taip pat svarbu atskirti nominaliąsias ir realiąsias palūkanų normas (taip pat žr 3.2 intarpą). Pavyzdžiui, tarkime, kad jūs galite nusipirkti obligaciją, kurios terminas yra vieni metai, nominaliąja verte ir už ją metų pabaigoje gausite 4 % palūkanų. Jeigu metų pradžioje jūs sumokėtumėte 100 eurų, metų pabaigoje gautumėte 104 eurus. Vadinasi, už obligaciją gausite 4 % nominaliąją palūkanų normą. Atkreipkite dėmesį, kad palūkanų norma reiškia nominaliąją palūkanų normą, jei nenurodyta kitaip.

Dabar tarkime, kad metinė infliacija vėlgi yra 1,5 %. Vadinasi, šiandien prekių krepšelis kainuoja 100 eurų, o kitais metais jis kainuos 101,50 euro. Jeigu nusipirktumėte obligaciją su 4 % nominaliąja palūkanų norma už 100 eurų, o po metų ją parduotumėte, gautumėte 104 eurus ir nusipirktumėte prekių krepšelį už 101,50 euro,

3.2 INTARPAS NUMATOMOS INFLIACIJOS IR PALŪKANŲ NORMŲ SANTYKIS (VADINAMASIS FISHER EFEKTAS)

Ekonomistai palūkanų normas, kurias moka bankas (ar kurios gaunamos už įprastas obligacijas), vadina nominaliosiomis palūkanų normomis. Realioji palūkanų norma apibrėžiama kaip perkamosios galios padidėjimas, gaunamas dėl investavimo. Jeigu **i** yra nominalioji palūkanų norma, **r** – realioji palūkanų norma, o **π** – infliacija, šių trijų kintamųjų santykį galima užrašyti taip[7]:

$$r = i - \pi$$

Iš to matyti, kad realioji palūkanų norma yra nominaliosios palūkanų normos ir infliacijos skirtumas. Pertvarkius šią lygtį, matyti, kad nominalioji palūkanų norma yra lygi realiosios palūkanų normos ir infliacijos sumai:

$$i = r + \pi$$

Taigi, ką ši lygtis mums sako apie nominaliųjų palūkanų normų veiksnius?

Kai skolininkas (pvz., asmuo, kuris nori nusipirkti naują automobilį) ir skolintojas (pvz., bankas) susitaria dėl nominaliosios palūkanų normos, jie tiksliai nežino, koks bus infliacijos lygis, kol galios paskola. Todėl svarbu skirti dvi realiosios palūkanų normos sąvokas: realiąją palūkanų normą, kurios tikisi skolininkas ir skolintojas paskolos suteikimo metu, vadinamą *ex ante* realiąja (**r***) palūkanų norma, ir realiąją palūkanų normą, kuri faktiškai taikoma, vadinamą *ex post* palūkanų norma (**r**).

Nors skolininkai ir skolintojai negali tiksliai numatyti būsimos infliacijos, atrodo, gana tikėtina, kad jie daugmaž numano, koks bus infliacijos lygis. Pažymėkime faktinę infliaciją **π**, o numatomą infliaciją – π^e. *Ex ante* realioji palūkanų norma yra $i - \pi^e$, o *ex post* realioji palūkanų norma – $i - \pi$. Šios dvi palūkanų normos skiriasi tada, kai faktinė infliacija skiriasi nuo numatomos infliacijos.

Akivaizdu, kad, nustatant nominaliąją palūkanų normą, negalima atsižvelgti į būsimą faktinę infliaciją, kadangi nėra žinoma, kokia ji bus. Nustatant nominaliąją palūkanų normą, galima atsižvelgti tik į numatomą infliaciją.

$$i = r^* + \pi^e$$

Tokia lygybė vadinama Fisher lygtimi ekonomisto Irving Fisher (1867–1947 m.) garbei. Iš esmės ji rodo, kad nominalioji palūkanų norma gali pasikeisti dėl dviejų priežasčių: kadangi keičiasi numatoma realioji palūkanų norma (**r***) arba numatomas infliacijos lygis (π^e). Tiksliau tariant, lygtis rodo, kad, esant *ex ante* realiajai palūkanų normai, nominalioji palūkanų norma **i** keičiasi kartu su numatoma infliacija π^e. Toks ryšys tarp numatomo infliacijos lygio ir nominaliosios palūkanų normos vadinamas Fisher efektu, t. y. dėl didėjančios infliacijos didėja nominaliosios palūkanų normos.

Todėl didelė banko indėlio ar vyriausybės obligacijos nominalioji palūkanų norma gali paprasčiausiai reikšti, kad tikimasi didelės infliacijos, ir nebūtinai rodo, kad tikimasi, jog šių investicijų realioji grąža taip pat bus didelė. Ši sąvoka svarbi visiems, kas skolinasi ar skolina pinigus.

Taip pat pažymėtina, kad tam tikromis aplinkybėmis į palūkanų normas gali būti įtrauktas rizikos priedas. Tai paprastai apima infliacijos (netikrumo) rizikos priedą, valiutų kurso rizikos priedą ir įsipareigojimų nevykdymo rizikos priedą.

7 Atkreipkite dėmesį, kad šis santykis yra tik apytikris, kuris būna tikslus tik tada, kai r, i ir π yra santykinai maži dydžiai. Šį santykį galima parodyti taip: $1 + r = (1 + i) \times (1 + \pi)$ arba $r = i - \pi - r \times \pi$. Žinoma, esant nedidelėms r ir π reikšmėms, $r \times \pi$ reikšmė yra nedidelė, todėl naudojama apytikrė reikšmė $r = i - \pi$.

jums liktų 2,50 euro. Taigi dėl infliacijos jūsų 100 eurų obligacija jums uždirbs 2,50 euro realiųjų pajamų, o kitaip tariant, realioji palūkanų norma bus apie 2,5 %. Akivaizdu, kad jeigu infliacija yra teigiama, realioji palūkanų norma yra mažesnė negu nominalioji palūkanų norma.

3.3 KAINŲ STABILUMO NAUDA

Kainų stabilumas palaiko aukštesnį gyvenimo lygį, padėdamas...

Prieš tai pateikta informacija paaiškina, kodėl paprastai infliacija ir defliacija yra nepageidaujami reiškiniai. Iš tiesų su infliacija ir defliacija susiję trūkumai ir dėl jų patiriamos išlaidos yra nemaži. Kainų stabilumas užkerta kelią šioms išlaidoms ir visiems piliečiams duoda nemažai naudos. Yra keletas būdų, kaip kainų stabilumas padeda pasiekti aukštą ekonominės gerovės lygį, pavyzdžiui, sukuriant didelį užimtumą.

...sumažinti netikrumą dėl bendro kainų kitimo ir taip padidinti santykinių kainų skaidrumą...

Pirmiausia, kainų stabilumas padeda žmonėms nustatyti prekių kainų pokyčius kitų prekių kainų atžvilgiu (santykines kainas), kadangi šių pokyčių nepaslepia bendro kainų lygio svyravimai. Pavyzdžiui, tarkime, kad tam tikro produkto kaina padidėja 3 %. Jeigu bendras kainų lygis yra stabilus, vartotojai žino, kad šio produkto santykinė kaina padidėjo, todėl gali nuspręsti jo pirkti mažiau. Tačiau jeigu infliacija yra didelė ir nestabili, sunkiau nustatyti santykinę kainą, kuri galbūt net nukrito. Tokiu atveju vartotojui gali būti geriau pirkti santykinai daugiau tam tikro produkto, kurio kaina padidėjo „tik“ 3 %.

Bendros defliacijos atveju vartotojai gali nežinoti, kad sumažėjusi tam tikro produkto kaina parodo tik bendrus kainų pokyčius, o ne sumažėjusią šios prekės santykinę kainą. Dėl to jie gali apsirikę šio produkto prisipirkti per daug.

Todėl, jeigu kainos yra stabilios, įmonės ir vartotojai nerizikuoja, kad, klaidingai supratę bendro kainų lygio pokytį besikeičiant santykinei kainai, gali priimti neteisingus spendimus dėl vartojimo ir investavimo.

Dėl netikrumo, susijusio su infliacijos lygiu, įmonės gali klysti ir priimdamos įdarbinimo politikos sprendimus. Tai galima paaiškinti įsivaizduojant tokią situaciją, kad, esant didelei infliacijai ir krentant santykinei kainai, įmonė klaidingai įvertina savo prekių rinkos kainos padidėjimą, pavyzdžiui, 5 %, nes nežino, kad neseniai infliacijos lygis sumažėjo nuo, tarkime, 6 % iki 4 %. Tada įmonė gali nuspręsti mažiau investuoti ir atleisti darbuotojus, kad, atsižvelgdama į tariamai sumažėjusią savo prekių santykinę kainą, sumažintų savo gamybinius pajėgumus ir nepatirtų galimų nuostolių. Tačiau galiausiai šis sprendimas pasirodytų esąs klaidingas, nes nominalusis darbuotojų darbo užmokestis dėl mažesnės infliacijos gali pakilti mažiau, negu įsivaizduoja įmonė. Ekonomistai tai pavadintų „netinkamu išteklių paskirstymu“. Iš esmės tai reiškia, kad ištekliai (kapitalas, darbas ir kt.) buvo iššvaistyti, nes kai kurie darbuotojai buvo atleisti dėl nestabilių kainų pokyčių.

Kainų stabilumas padeda žmonėms nustatyti prekių kainų pokyčius.

KAINŲ STABILUMO

Ilgalaikis kainų stabilumas padidina ekonomikos efektyvumą ir namų ūkių gerovę.

Panašiai ištekliai būtų iššvaistyti, jeigu darbuotojai ir profesinės sąjungos būtų netikri dėl būsimos infliacijos ir todėl reikalautų gerokai pakelti nominalųjį darbo užmokestį, kad išvengtų būsimos didelės infliacijos, kuri gerokai sumažintų realųjį darbo užmokestį. Jeigu tokioje situacijoje įmonės tikėtųsi mažesnės infliacijos negu darbuotojai ar jų profesinės sąjungos, jos tam tikrą nominaliojo darbo užmokesčio padidėjimą laikytų gana dideliu realiojo darbo užmokesčio padidėjimu, dėl to galbūt atleistų darbuotojų arba samdytų mažiau darbuotojų, negu kad samdytų „nesuvokdamos“ didelio realiojo darbo užmokesčio padidėjimo.

Kainų stabilumas mažina netikrumą dėl infliacijos ir taip padeda užkirsti kelią prieš tai aprašytam netinkamam išteklių paskirstymui. Ilgalaikis kainų stabilumas, padėdamas rinkai paskirstyti išteklius taip, kad jie galėtų būti panaudoti efektyviausiai, padidina ekonomikos efektyvumą ir namų ūkių gerovę.

...sumažinti infliacijos rizikos premiją, nustatant palūkanų normas...

Antra, jeigu kreditoriai bus tikri, kad ateityje kainos bus stabilios, jie nereikalaus papildomo pelno (vadinamosios infliacijos rizikos priedo), kad kompensuotų infliacijos riziką, susijusią su nominaliojo turto laikymu ilgesnį laiką (išsamesnį aprašymą žr. 3.2 intarpe). Sumažindamas tokį rizikos priedą, o kartu ir nominaliąsias palūkanų normas, kainų stabilumas padeda efektyviau paskirstyti kapitalo rinkų išteklius, todėl padidina motyvaciją investuoti. Tai skatina darbo vietų kūrimą ir ekonominę gerovę apskritai.

...išvengti nereikalingo rizikos draudimo...

Trečia, patikimas kainų stabilumo palaikymas taip pat sumažina tikimybę, jog asmenys ir įmonės neefektyviai panaudos išteklius, kad apsisaugotų (apsidraustų) nuo infliacijos ar defliacijos, pavyzdžiui, koreguojant nominaliuosius sandorius kainų lygio pokyčiais. Kadangi visko indeksuoti neįmanoma arba tai per brangiai atsieina, didelės infliacijos sąlygomis atsiranda akstinas kaupti realias prekes, kadangi tokiomis aplinkybėmis jos savo vertę išlaiko geriau negu pinigai ar tam tikras finansinis turtas. Tačiau per didelis prekių kaupimas akivaizdžiai nėra veiksmingas būdas investuoti ir trukdo ekonomikos bei realiųjų pajamų augimui.

...sumažinti mokesčių ir socialinio draudimo sistemų iškreipiantį poveikį...

Ketvirta, mokesčių ir gerovės užtikrinimo sistemos gali sukurti akstinus, iškreipiančius ekonominį elgesį. Daugeliu atvejų šiuos iškraipymus padidina infliacija arba defliacija, kadangi fiskalinės sistemos paprastai neleidžia koreguoti mokesčių tarifų ir socialinio draudimo įmokų infliacijos lygio pokyčiais. Pavyzdžiui, dėl padidėjusio darbo užmokesčio, kuris turėtų darbuotojams kompensuoti infliacinius pokyčius, darbuotojams gali tekti mokėti didesnius mokesčius (t.y. padidėjus pajamoms, darbuotojams gali būti taikoma aukštesnė pajamų mokesčio norma, esant progresyvinei mokesčių sistemai). Toks reiškinys yra žinomas kaip „šaltoji progresija“. Kainų stabilumas sumažina šį iškreipiantį poveikį, susijusį su infliacijos ar defliacijos raidos poveikiu mokesčių ir socialinei sistemoms.

SVARBA

3.

3.3 INTARPAS HIPERINFLIACIJA

Reiškinys, kai infliacijos lygis yra labai aukštas ir (arba) nuolat kyla, kol galiausiai tampa nekontroliuojamas, vadinamas „hiperinfliacija“. Socialiniu požiūriu hiperinfliacija yra labai destruktyvus reiškinys, nulemiantis radikalius padarinius pavieniams asmenims ir visuomenei kaip visumai. Nors nėra bendrai priimto hiperinfliacijos apibrėžimo, dauguma ekonomistų sutiktų, kad tokia situacija, kai mėnesio infliacija yra didesnė kaip 50 %, gali būti apibūdinta kaip hiperinfliacija.

XX a. yra buvę keletas hiperinfliacijos ir labai didelės infliacijos laikotarpių. Toliau pateikiama keletas šalių, kuriose yra buvęs labai aukštas metinis infliacijos lygis, ir atitinkami skaičiai nurodytais metais:

1922 m.	**Vokietija**	**5 000 %**
1985 m.	**Bolivija**	**daugiau kaip 10 000 %**
1989 m.	**Argentina**	**3 100 %**
1990 m.	**Peru**	**7 500 %**
1993 m.	**Brazilija**	**2 100 %**
1993 m.	**Ukraina**	**5 000 %**

Trumpai pailiustruokime tokio reiškinio padarinius. Mėnesinė 50 % infliacija reiškia, kad kainos pakilo daugiau nei 100 kartų per vienus metus ir daugiau kaip 2 mln. kartų per trejus metus. Be abejo, tokia infliacija užkrauna visuomenei labai sunkią naštą.

Iš tiesų Vokietijoje po Pirmojo pasaulinio karo atsiradusi ir 1923 m. aukščiausią lygį pasiekusi hiperinfliacija sukėlė sukrečiančių ekonominių, socialinių ir, kaip pripažįstama, politinių padarinių.

Daugeliui žmonių praradus savo santaupas, didelė visuomenės dalis patyrė esminių turtinių nuostolių. Suvokimas, kad kainos nuolat didėja, „įsuko“ užburtą ratą. Žmonės, manydami, kad ateityje kainos bus dar didesnės, ėmė prašyti didesnių atlyginimų. Tokios prognozės tapo tikrove, nes dėl didesnių atlyginimų padidėjo gamybos sąnaudos, o tai vėlgi reiškė didesnes kainas. Kartu žmonės ėmė „atsikratyti“ vertę praradusiais pinigais, vis daugiau jų išleisdami.

Vyriausybė į pinigų vertės nuosmukį reagavo pridėdama vis daugiau nulių ant popierinių banknotų, tačiau laikui bėgant pasidarė neįmanoma suspėti su pratrūkusiu kainų šuoliavimu. Galiausiai tokios hiperinfliacijos sąnaudos tapo nepakeliamos. Laikui bėgant pinigai visiškai prarado savo kaip vertės kaupimo, apskaitos vieneto ir mainų priemonės vaidmenį. Imta dažniau taikyti natūrinius mainus, o neoficialūs pinigai, tokie kaip cigaretės, kurie dėl infliacijos neprarado savo vertės, pradėjo keisti oficialius popierinius pinigus.

...padidinti grynųjų pinigų laikymo naudą...
Penkta, infliaciją galima aiškinti kaip paslėptą mokestį už grynųjų pinigų laikymą. Kitaip tariant, kylant kainų lygiui, grynuosius pinigus (arba indėlius, už kuriuos nėra mokama rinkos palūkanų norma) laikančių žmonių realieji pinigų likučiai, taip pat ir jų realus finansinis turtas sumažėja, tarsi dalis jų pinigų būtų sumokėta mokesčiams. Taigi, kuo didesnės infliacijos tikimasi (o kartu ir didesnių nominaliųjų palūkanų normų, žr. 3.2 intarpą), tuo mažiau namų ūkiams reikia turėti grynųjų pinigų (3.4 intarpe aprašyta, kodėl didesnės nominaliosios palūkanų normos reiškia sumažėjusią (grąžos neduodančių) pinigų paklausą). Taip atsitinka net jeigu infliacija nėra netikėta, t. y. kai jos buvo visiškai tikėtasi. Todėl, jei žmonės laiko mažiau grynųjų pinigų, jie turi dažniau apsilankyti banke jų pasiimti. Šie nepatogumai ir išlaidos,

3.4 INTARPAS GRYNŲJŲ PINIGŲ PAKLAUSA

Būdami likvidūs pinigai daro jų turėtojui paslaugą palengvindami sandorius. Priešingu atveju žmonės tikriausiai nebūtų linkę laikyti pinigų, už kuriuos nėra atlyginama. Laikydami grynuosius pinigus, žmonės patiria vadinamąsias alternatyviąsias išlaidas, kadangi už alternatyvų turtą mokama teigiama palūkanų norma, kuria jie nepasinaudotų. Todėl aukštesnis numatomos infliacijos lygis, o kartu ir didesnės nominaliosios palūkanų normos (žr. 3.2 intarpą) paprastai daro neigiamą įtaką pinigų paklausai.

Aptarkime situaciją, kai trumpalaikės rinkos palūkanų normos, mokamos už banko indėlius ar vyriausybės obligacijas, yra tik 2 %. Tokiu atveju 1 000 eurų laikymas grynaisiais reiškia, kad prarandama 20 eurų per metus. Palūkanų normos už alternatyvias investavimo galimybes yra turimų banknotų alternatyviosios išlaidos.

Dabar tarkime, kad dėl aukštesnės infliacijos nominaliosios palūkanų normos padidėja, ir jūs vietoj 2 % gaunate 10 % palūkanas už savo banko sąskaitą. Jeigu jūs vis dar laikytumėte 1 000 eurų grynaisiais pinigais, jūsų alternatyviosios išlaidos būtų 100 eurų per metus arba apie 2 eurus per savaitę. Šiuo atveju jūs galite nuspręsti sumažinti savo pinigų kiekį, laikydami, tarkime, 500 eurų, ir taip padidinti savo palūkanų pajamas iki maždaug 1 euro per savaitę arba 50 eurų per metus. Kitaip tariant, kuo didesnės palūkanų normos, tuo mažesnė banknotų paklausa. Ekonomistai sako, kad pinigų paklausa yra elastinga palūkanų normų pokyčiams, t. y. keičiasi pakitus palūkanoms.

SVARBA

atsirandančios dėl mažesnio turimų grynųjų pinigų kiekio, dažnai metaforiškai vadinamos infliacijos sukeltomis „nunešiotų batų išlaidomis“, kadangi dėl vaikščiojimo į bankus daug greičiau susidėvi batai. Bendrai tariant, mažesnis turimų grynųjų pinigų kiekis, galima sakyti, nulemia didesnes su pinigų operacijomis susijusias išlaidas.

...užkirsti kelią savavališkam turto ir pajamų paskirstymui...

Šešta, kainų stabilumo palaikymas užkerta kelią infliacijos ir defliacijos metu kylančioms didelėms ekonominėms, socialinėms ir politinėms problemoms, susijusioms su savavališku turto ir pajamų perskirstymu. Tai ypač pasitvirtina, kai kainų lygio pokyčius sunku numatyti, ir yra aktualu toms visuomenės grupėms, kurios susiduria su savo nominaliųjų pretenzijų apsaugojimo nuo infliacijos problemomis. Pavyzdžiui, jeigu infliacija padidėja netikėtai, visi turintys nominaliųjų pretenzijų, pavyzdžiui, susijusių su ilgalaikėmis darbo sutartimis, banko indėliais ar vyriausybės obligacijomis, patiria nuostolių šių pretenzijų tikrosios vertės atžvilgiu. Tada turtas savavališkai perduodamas iš skolintojų (arba indėlininkų) skolininkams, nes už grąžinamą piniginę paskolą galima nupirkti mažiau prekių, negu buvo tikimasi, kai paskola buvo suteikta.

Netikėtos defliacijos atveju nominaliųjų pretenzijų turintys žmonės gali turėti naudos didėjant jų pretenzijų (pvz., darbo užmokesčio, indėlių) tikrajai vertei. Tačiau defliacijos metu skolininkai dažnai negali grąžinti savo skolų ir net gali bankrutuoti. Tai galėtų pakenkti visuomenei kaip visumai, o ypač tiems, kurie turi pretenzijų, ir tiems, kurie dirbo bankrutavusiose įmonėse.

Paprastai skurdžiausios visuomenės grupės labiausiai nukenčia nuo infliacijos ar defliacijos, nes jų galimybės apsisaugoti yra labai ribotos. Taigi stabilios kainos padeda palaikyti socialinę sanglaudą ir stabilumą. Kaip parodė tam tikri XX a. įvykiai, aukštas infliacijos lygis neretai sukelia socialinį ir politinį nestabilumą, nes tos grupės, kurios patiria nuostolių dėl infliacijos, jaučiasi apgautos, jeigu (netikėta) infliacija „pasiglemžia“ didžiąją jų santaupų dalį.

...prisidėti prie finansinio stabilumo

Septinta, staigus turto perkainojimas dėl netikėtų infliacijos pokyčių gali pakenkti banko balanso patikimumui. Pavyzdžiui, įsivaizduokime, kad bankas suteikia ilgalaikes nustatytų palūkanų paskolas, kurios finansuojamos trumpalaikiais indėliais. Jeigu netikėtai padidėja infliacija, numatomas tikrosios turto vertės sumažėjimas. Todėl bankas gali susidurti su mokumo problemomis, kurios galėtų sukelti neigiamą grandininę reakciją. Jeigu pinigų politika palaiko kainų stabilumą, išvengiama infliacinių arba defliacinių tikrosios nominaliojo turto vertės sukrėtimų ir padidėja finansinis stabilumas.

Palaikydami kainų stabilumą, centriniai bankai prisideda siekiant bendresnių ekonominių tikslų

Visi šie argumentai rodo, kad kainų stabilumą palaikantis centrinis bankas labai prisideda siekiant bendresnių ekonominių tikslų, tokių kaip aukštesnis pragyvenimo lygis, aukšti ir stabilesni ekonominės veiklos bei užimtumo lygiai. Šią išvadą pagrindžia ekonominių tyrimų rezultatai, atlikti remiantis daugelio šalių patirtimi, įvairiomis metodikomis ir laikotarpiais, kurie rodo, kad ilgainiui šalių, kuriose infliacija mažesnė, ekonomika apskritai auga greičiau.

Ilgainiui šalių, turinčių mažesnę infliaciją, ekonomika apskritai auga greičiau.

KAINŲ POKYČIUS LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

Šiame skyriuje pateikiama išsami informacija, padedanti atsakyti į keletą klausimų, pavyzdžiui, kas lemia bendrą kainų lygį arba kokie veiksniai skatina infliaciją, kaip centriniai bankai arba, tiksliau tariant, pinigų politika gali užtikrinti kainų stabilumą, kokį vaidmenį atlieka fiskalinė politika ir ar pinigų politikos pagrindinis tikslas turėtų būti tiesiogiai didinti realų augimą ar mažinti nedarbą arba, kitaip tariant, ką gali ir ko negali pasiekti pinigų politika.

4.1 Trumpai apžvelgiama, ką gali ir ko negali pinigų politika.

4.2 Aptariama, kaip pinigų politika gali daryti įtaką palūkanų normoms.

4.3 Aiškinama, kokią įtaką palūkanų normų pokyčiai daro namų ūkių ir įmonių sprendimams, susijusiems su išlaidomis.

4.4 Apžvelgiami veiksniai, skatinantys kainų pokyčius trumpesniu laikotarpiu.

4.5 Aprašomi veiksniai, skatinantys kainų pokyčius per vidutinį ir ilgesnį laikotarpius, ir paaiškinama, kad yra atitinkamos priemonės, kuriomis pinigų politika daro įtaką kainoms per šiuos laikotarpius. Dėl to pinigų politikai tenka atsakomybė už infliacijos tendencijas.

KAINŲ POKYČIUS

4.1 Ką gali ir ko negali pinigų politika – apžvalga
4.2 Pinigai ir palūkanų normos – kaip pinigų politika gali daryti įtaką palūkanų normoms?
4.3 Kokią įtaką palūkanų normų pokyčiai daro vartotojų ir įmonių sprendimams, susijusiems su išlaidomis?
4.4 Kainų pokyčiams trumpesniu laikotarpiu įtakos turintys veiksniai
4.5 Kainų pokyčiams ilgesniu laikotarpiu įtakos turintys veiksniai

4.1 KĄ GALI IR KO NEGALI PINIGŲ POLITIKA – APŽVALGA

Kaip pinigų politika gali daryti įtaką kainų lygiui? Ši tema susijusi su vadinamuoju perdavimo procesu. Tai – procesas, kurio metu centrinio banko veikla daro įtaką ekonomikai, o galiausiai ir kainoms. Nors šis procesas yra labai sudėtingas – laikui bėgant kinta, įvairiose šalyse yra nevienodas, ir todėl iki šiol ne viskas apie jį žinoma – vis dėlto jo esmė yra gerai suprantama. Pinigų politikos įtaką ekonomikai galima paaiškinti taip: centrinis bankas vienintelis leidžia banknotus ir sukuria bankų atsargas, t. y. jis yra monopolistinis vadinamosios pinigų bazės teikėjas. Turėdamas šią monopoliją, centrinis bankas gali daryti įtaką pinigų rinkos sąlygoms ir palaikyti trumpalaikes palūkanų normas.

Trumpu laikotarpiu centrinis bankas gali daryti įtaką realiai ekonomikos raidai

Trumpu laikotarpiu pasikeitus pinigų rinkos (trumpalaikėms) palūkanų normoms dėl centrinio banko veiksmų pradeda veikti keli mechanizmai, daugiausia dėl to, kad šis pasikeitimas daro įtaką namų ūkių ir įmonių priimamiems sprendimams dėl išlaidų ir taupymo. Pavyzdžiui, padidėjus palūkanų normoms ir neįvykus jokių kitų pokyčių, namų ūkiai ir įmonės bus mažiau linkę imti paskolas investavimo ar vartojimo reikmėms. Tokiu atveju namų ūkiai veikiau taupys gaunamas pajamas negu jas leis. Pagaliau oficialiųjų palūkanų normų pasikeitimas gali daryti įtaką ir kreditų teikimui. Šie pokyčiai po kiek laiko turi įtakos realiesiems ekonomikos kintamiesiems, pavyzdžiui, gamybai.

Ilgu laikotarpiu pasikeitusi pinigų pasiūla galiausiai paveiks bendrą kainų lygį...

Prieš tai aprašyti dinamiški procesai yra susiję su keliais mechanizmais ir veiksmais, kurių imasi įvairūs ūkio subjektai skirtingų proceso fazių metu. Be to įvairaus poveikio mastas ir stiprumas gali skirtis priklausomai nuo ekonomikos padėties. Dėl šios priežasties pinigų politikos poveikis kainų raidai pasireiškia tik per netrumpą laiką. Tačiau dauguma ekonomistų pripažįsta, kad galiausiai – po to, kai ekonomikoje įvyksta visi pokyčiai – centrinio banko teikiamo pinigų kiekio pasikeitimas (kitiems veiksniams nekintant) bus matomas tik iš bendro kainų lygio pasikeitimo ir negrįžtamai nepakeis realiųjų kintamųjų, pavyzdžiui, realiosios gamybos arba nedarbo. Apyvartoje esančių pinigų kiekio pasikeitimas, atsiradęs dėl centrinio banko veiklos, pagaliau yra toks pat kaip apskaitos vieneto (ir atitinkamai bendro kainų lygio) pasikeitimas, dėl to visi kiti kintamieji nepasikeičia, panašiai, kaip kad nepasikeistų atstumas tarp dviejų vietovių, jei jis būtų išmatuotas kitais matavimo vienetais (pvz., myliomis vietoj kilometrų).

LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

...bet ne realiųjų pajamų ar užimtumo lygį

Šiuo bendru vadinamuoju pinigų ilgalaikio neutralumo principu grindžiamas standartinis makroekonominis mąstymas ir teorinė bazė. Kaip jau minėta, pinigų politika, patikimai palaikanti kainų stabilumą, daro didelę teigiamą įtaką gerovei ir realiajam aktyvumui. Be šio teigiamo kainų stabilumo poveikio, realiąsias pajamas ar užimtumo lygį šalyje iš esmės nulemia realūs (pasiūlos) veiksniai ir jų negali padidinti ekspansinė pinigų politika[8].

Pagrindiniai veiksniai, lemiantys ilgalaikį užimtumą ir realiąsias pajamas, yra šie: technologija, didėjantis gyventojų skaičius ir visi ekonomikos institucinės struktūros aspektai (nuosavybės teisė, mokesčių politika, gerovės politika ir kitos taisyklės, lemiančios rinkų lankstumą, taip pat priemonės, skatinančios darbo ir kapitalo pasiūlą ir investavimą į darbo jėgą).

Infliacija yra piniginis reiškinys

Taigi infliacija yra piniginis reiškinys. Empiriniai tyrimai parodė, kad užsitęsusi didelė infliacija dažniausiai yra susijusi su sparčiai didėjančiu pinigų kiekiu (žr. toliau pateiktą pav.). Kiti veiksniai (visuminės paklausos pokyčiai, technologiniai pokyčiai arba prekių kainų sukrėtimai) gali turėti įtakos kainų raidai trumpesniu laikotarpiu, tačiau laikui bėgant jų poveikį gali atsverti šiek tiek pakoreguota pinigų politika. Dėl to centrinis bankas gali kontroliuoti ilgesnio laikotarpio kainų ar infliacijos tendencijas.

Reikėtų išsamiau aptarti kelis šioje trumpoje apžvalgoje paminėtus klausimus. Kadangi infliacija yra piniginis reiškinys, reikėtų plačiau paaiškinti, kaip pinigų politika veikia ekonomiką ir pagaliau kainų pokyčius. Geriausiai tai daryti trimis etapais.

Pirma, 4.2 skirsnyje aptarsime, kodėl ir kaip pinigų politika daro įtaką palūkanų normoms. Antra, 4.3 skirsnyje nagrinėsime, kokią įtaką palūkanų normų pokyčiai daro vartotojų ir įmonių sprendimams, susijusiems su išlaidomis. Trečia, analizuosime, kaip visuminės paklausos pokyčiai veikia kainų raidą. Aptarsime ir kitus, t. y. ne piniginius ar realius, veiksnius, kurie gali turėti įtakos kainų raidai trumpesniu laikotarpiu. Nagrinėjant šiuos klausimus, gali praversti žinios apie bendrą ar visuminę prekių pasiūlą ir paklausą ekonomikoje (žr. 4.2 intarpą) ir žinojimas, kuo skiriasi trumpalaikis ir ilgalaikis poveikis (žr. 4.4 ir 4.5 skirsnius).

Pinigų politika, patikimai palaikanti kainų stabilumą, daro svarbią teigiamą įtaką gerovei.

8 Pasiūlos grupės veiksniai – tai veiksniai, skatinantys prekių ir paslaugų pasiūlą ekonomikoje, ypač kapitalo ir darbo kiekis ir kokybė bei technologijų plėtra ir struktūrinės politikos kūrimas.

4.2 PINIGAI IR PALŪKANŲ NORMOS – KAIP PINIGŲ POLITIKA GALI DARYTI ĮTAKĄ PALŪKANŲ NORMOMS?

Centrinis bankas gali nustatyti trumpalaikes nominaliąsias palūkanų normas, kurias bankai turi mokėti imdami kreditą iš centrinio banko. Bankai turi kreiptis į centrinį banką kredito, nes jiems reikia banknotų savo klientams, ir jie turi tenkinti minimalių privalomųjų atsargų reikalavimus indėlių centriniame banke forma.

Banknotus leidžia (ir bankų atsargas teikia) tik centriniai bankai, t. y. jie yra monopolistiniai pinigų bazės teikėjai ir jie gali nustatyti bankams teikiamų paskolų palūkanų normą, pavyzdžiui, trumpalaikę nominaliąją palūkanų normą. Su palūkanų normų pokyčiais susiję lūkesčiai savo ruožtu daro įtaką įvairioms ilgesnio laikotarpio bankų ir rinkos palūkanų normoms.

4.3 KOKIĄ ĮTAKĄ PALŪKANŲ NORMŲ POKYČIAI DARO VARTOTOJŲ IR ĮMONIŲ SPRENDIMAMS, SUSIJUSIEMS SU IŠLAIDOMIS?

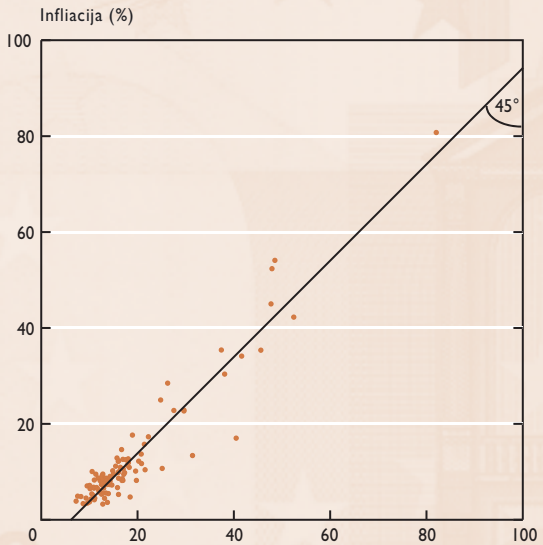
Vertinant pavienių namų ūkių perspektyvos atžvilgiu, didesnės realiosios palūkanų normos skatina taupymą, nes taupymo grąža, lyginant su vartojimu ateityje, yra didesnė. Taigi dėl didesnių realiųjų palūkanų normų paprastai sumažėja einamojo laikotarpio vartojimas ir padidėja taupymas. Vertinant įmonių perspektyvos atžvilgiu, padidėjusi realioji palūkanų norma, kitiems veiksniams nekintant, stabdys taupymą, nes bus mažiau investavimo projektų, kurių grąža padengtų didesnes kapitalo sąnaudas.

Apibendrinant, padidėjus palūkanų normoms, namų ūkiai yra linkę mažiau suvartoti, o įmonės – mažiau investuoti. Poveikis pavieniams namų ūkiams ir įmonėms rodo, kad kai dėl pinigų politikos padidėja realiosios palūkanų normos, sumažėja einamojo laikotarpio išlaidos visoje ekonomikoje (jei kiti kintamieji nesikeičia). Pasak ekonomistų, toks politikos pokytis mažina visuminę paklausą, todėl dažnai yra vadinamas pinigų politikos sugriežtinimu.

Svarbu suprasti, kad šiame procese būna uždelsimų. Įmonėms gali prireikti kelių mėnesių naujiems investicijų planams sukurti, o investicijoms,

PAV. PINIGAI IR INFLIACIJA

Vidutinis metinis P2 didėjimas ir vidutinis metinis vartotojų kainų kilimas 110 šalių 1960–1990 m.



Šaltinis: McCandless ir Weber (1995 m.)

LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

pavyzdžiui, naujų įmonių ar gamyklų statymui arba įrangos užsakymui, gali prireikti net keleto metų. Taip pat praeina laiko, kol palūkanų normų pokyčiai atsiliepia investicijoms į būstą. Be to, pasikeitus palūkanų normoms, daugelis vartotojų ne iš karto keičia vartojimo planus.

Iš tiesų yra sutinkama, kad pinigų politikos poveikiui pasireikšti reikia laiko. Dėl to trumpu laikotarpiu pinigų politika negali kontroliuoti bendros prekių ir paslaugų paklausos. Kitaip tai būtų galima apibūdinti kaip nemažą laiko tarpą tarp pinigų politikos pokyčio ir jo poveikio ekonomikai.

4.1 INTARPAS KODĖL CENTRINIAI BANKAI GALI DARYTI ĮTAKĄ (EX ANTE) REALIOSIOMS PALŪKANŲ NORMOMS? „NELANKSČIŲ“ KAINŲ VAIDMUO

Kaip išsamiai aprašyta 3.2 intarpe, *ex ante* realioji palūkanų norma yra realioji grąža, kurios tikimasi iš tam tikro finansinio turto. Ji apibūdinama kaip nominalioji palūkanų norma atėmus numatytą infliaciją pasibaigus nustatytam palūkanų normos laikotarpiui. Pinigų politikos įtaka trumpalaikėms realiosioms palūkanų normoms turi du aspektus: pirma, pinigų politika kontroliuoja trumpalaikę nominaliąją palūkanų normą ir antra, kainos nėra lanksčios trumpu laikotarpiu.

Ką reiškia „nelanksčios“ kainos? Empiriniai duomenys rodo, kad tam tikrą laikotarpį kainos yra fiksuotos. Labai dažnai įmonės nekeičia kainų iš karto, kai tik pasikeičia pasiūla ar paklausa. Iš tikrųjų kai kurios kainos keičiamos labai dažnai (pvz., degalų kainos), o kitos kainos keičiamos tik kartą per mėnesį ar metus. Gali būti kelios su tuo susijusios priežastys. Pirma, kartais kainos nustatomos ilgalaikėse įmonių ir jų klientų sutartyse, siekiant sumažinti dėl dažnų derybų kylančią nežinią ir su jomis susijusias išlaidas. Antra, įmonės gali palaikyti pastovias kainas, kad dažnas kainų keitimas nesukeltų nuolatinių klientų nepasitenkinimo. Trečia, kai kurios kainos yra nelanksčios dėl rinkų struktūros. Pavyzdžiui, jei įmonė išspausdina ir išplatina katalogus arba kainynus, kainas keisti tampa brangu. Galiausiai perskaičiuoti naujas kainas taip pat yra brangu. Vis dėlto bėgant laikui kainos prisitaiko prie pasikeitusių pasiūlos ir paklausos sąlygų. Kitais žodžiais tariant, vertinant ilgalaikės perspektyvos atžvilgiu, kainos yra visiškai paslankios[9].

Tarkime, kad centrinis bankas padidina pinigų pasiūlą. Pavyzdžiui, jis išspausdina naujų pinigų ir už juos įsigyja vyriausybės obligacijų. Žmonės norėtų sumažinti turimų obligacijų kiekį ir turėti daugiau pinigų tik tuo atveju, jei sumažėtų palūkanos už obligacijas. Todėl, jei centrinis bankas padidina pinigų pasiūlą, nominalioji palūkanų norma turi sumažėti, ir tai skatintų žmones turėti didesnį pinigų kiekį. O kadangi kainos trumpu laikotarpiu yra nelanksčios, trumpalaikiai infliacijos lūkesčiai beveik nesikeičia. Dėl to, pasikeitus trumpalaikėms nominaliosioms palūkanų normoms, pasikeičia ir *ex ante* numatyta realioji palūkanų norma (taip pat žr. 3.2 intarpą). Taigi pinigų politika gali daryti įtaką trumpalaikių priemonių numatytoms arba *ex ante* realiosioms palūkanų normoms.

9 Išskyrus administruojamas kainas, kurios paprastai keičiasi labai retai.

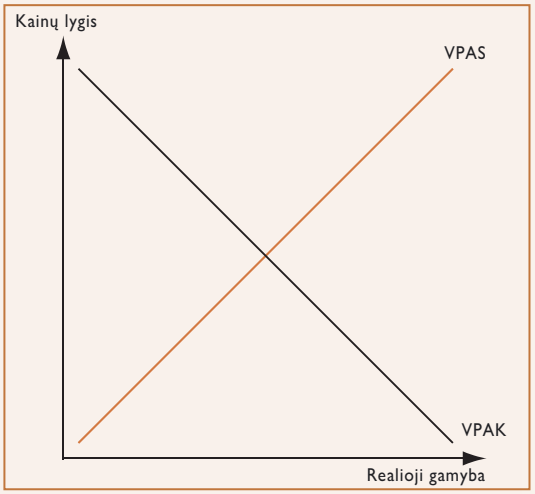
4.2 INTARPAS KAIP VISUMINĖS PAKLAUSOS POKYČIAI VEIKIA EKONOMINĘ VEIKLĄ IR KAINŲ RAIDĄ?

Paprastai parodysime, kokią įtaką visuminės paklausos pokyčiai daro kainų lygio pokyčiams, panaudodami paprastą modelį, kuriame daugiausia dėmesio skiriama visuminei pasiūlai ir paklausai visoje ekonomikoje. Kad šis pavyzdys būtų suprantamesnis, analizę supaprastinsime. Argumentus pailiustruosime schemomis. Šiuo modeliu siekiama apibūdinti realaus tam tikroje ekonomikoje siūlomų ir reikalaujamų prekių ir paslaugų kiekio ir visuminio kainų lygio santykius.

Visuminė pasiūla ir paklausa – trumpalaikė pusiausvyra

I pav. parodyta visuminė pasiūla (VPAS) ir visuminė paklausa (VPAK), vertikalioje ašyje – kainų lygis, o horizontalioje – realioji gamyba.

I PAV. VISUMINĖ PAKLAUSA IR TRUMPALAIKĖ VISUMINĖ PASIŪLA



Visuminė paklausa ir kainų lygis

Norėdami suprasti visuminės paklausos nuolydį, turime išsiaiškinti, kas atsitinka su sprendimais, susijusiais su realiosiomis išlaidomis, kai pasikeičia kainų lygis, jei visi kiti ekonomikos kintamieji nesikeičia. Visuminės paklausos kreivė krypsta žemyn – tai galima įsivaizduoti kaip realiųjų pinigų likučių pasiūlą ir paklausą. Pakilus kainoms, o nominaliajai pinigų pasiūlai nepakitus, žmonės susiduris su mažesniais realiaisiais pinigų likučiais, o tai reiškia, kad jie galės finansuoti mažiau sandorių. Ir priešingai, esant žemesniam kainų lygiui, realieji pinigų likučiai yra didesni, dėl to galima atlikti daugiau sandorių, o tai reiškia, kad padidėja realiosios gamybos paklausa.

LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

Visuminė pasiūla ir kainų lygis trumpu laikotarpiu

Kaip rodo pavadinimas, visuminė pasiūla – tai įmonių pagamintų prekių ir paslaugų pasiūla. Pirmiausia mums reikia suprasti, kaip bendras kainų lygis yra susijęs su bendru gamybos lygiu trumpu laikotarpiu, t. y. darant prielaidą, kad visi kiti veiksniai (gamybos technologijos, nominalusis darbo užmokestis ir kt.) nesikeičia. Kaip pasikeitęs kainų lygis veikia realiąją įmonių gamybą? Iš esmės, jei nominalusis darbo užmokestis nekinta, didesnis kainų lygis galiausiai sumažina realųjį darbo užmokestį. Esant mažesniam realiajam darbo užmokesčiui, įmonėms pelningiau samdyti daugiau darbuotojų ir didinti gamybą. Kitais žodžiais tariant, realusis darbo užmokestis yra pagrindinis užimtumą lemiantis veiksnys. Kai kainos padidėja, o visi kiti veiksniai, pavyzdžiui, gamybos technologijos ir nominalusis darbo užmokestis, nesikeičia, įmonės samdo daugiau darbuotojų ir padidina gamybą. Atitinkamai trumpu laikotarpiu visuminės pasiūlos kreivė kyla aukštyn.

Šių dviejų kreivių susikirtimas rodo, kad pasiekta ekonomistų vadinamoji pusiausvyra. Ekonomikoje pusiausvyros sąvoka yra labai svarbi. Taip yra dėl to, kad pusiausvyros atveju abiejų rinkos pusių norai sutampa ir nelieka kitimo tendencijos. Pusiausvyra kartu nulemia ir kainų lygį, ir realiosios gamybos lygį ekonomikoje.

Kas atsitinka, kai ekonomikoje nėra pusiausvyros? Tarkime, kad ekonomikoje kainų lygis yra didesnis negu jis būna pusiausvyros atveju. Tokiu atveju visuminė pasiūla yra per didelė, o visuminė paklausa – per maža, lyginant su pusiausvyros padėtimi. Kas gi atsitiks? Jei kainų lygis bus didesnis negu pusiausvyros sąlygomis, pirkėjai norės pirkti mažiau, negu gamintojai parduoti. Dėl šios priežasties kai kurie tiekėjai sumažins savo kainas, o tai savo ruožtu padidins visuminę paklausą. Kartu mažesnės kainos padidins realųjį darbo užmokestį (nes nominalusis darbo užmokestis yra fiksuotas trumpu laikotarpiu) ir, kadangi realusis darbo užmokestis yra susijęs su įmonių išlaidomis, sumažins gamybą, be to, gali sumažinti visuminę pasiūlą. Šis procesas truks tol, kol bus pasiekta pusiausvyra, t. y. kai pirkėjų ir pardavėjų norai ir planai sutaps ir bus to paties kainų ir gamybos lygio.

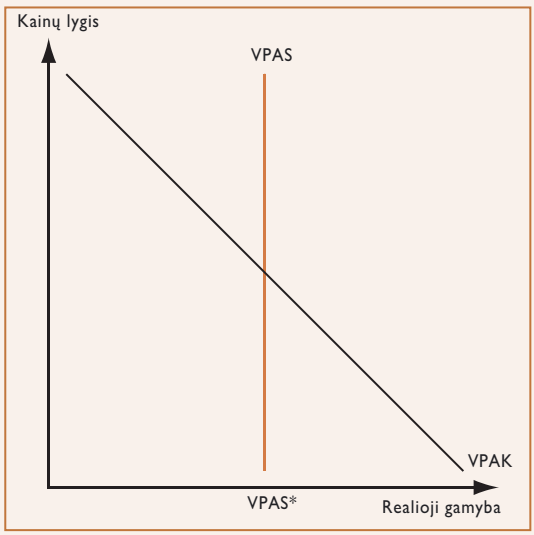
Visuminė pasiūla ilgu laikotarpiu

Kodėl prieš tai kalbėjome apie visuminės pasiūlos trumpu laikotarpiu kreivę? Teigiama didesnio kainų lygio įtaka realiajai gamybai bus juntama tik tol, kol nesikeis nominalusis, o kartu ir realusis darbo užmokestis. Iš tikrųjų nominalusis darbo užmokestis paprastai yra nustatomas apytikriai vieniems metams, o kartais ir dvejiems. Jei darbuotojai ar profesinės sąjungos nesutinka su mažesniu realiuoju darbo užmokesčiu, sumažėjusiu padidėjus infliacijai, per kitas derybas dėl darbo užmokesčio jie pareikalaus kompensacijos didesnio darbo užmokesčio forma. Jei realieji darbo užmokesčiai vėl pasidaro tokie, kokie jie buvo prieš padidėjant kainų lygiui (ir jeigu nesikeičia gamybos technologijos), įmonėms neapsimoka samdyti daugiau darbuotojų ir plėsti gamybą, todėl jos ima mažinti darbuotojų skaičių ir gamybos apimtį. Kitaip tariant, jei ilgu laikotarpiu realiojo darbo užmokesčio nesumažina faktinė infliacija, užimtumo ir gamybos taip pat neveiks kainų pokyčiai ilgu laikotarpiu. Tai reiškia, kad ilgalaikės visuminės pasiūlos kreivė bus vertikali.

KAINŲ POKYČIUS

Ilgalaikė pusiausvyra

2 PAV. VISUMINĖ PAKLAUSA IR ILGALAIKĖ VISUMINĖ PASIŪLA



VPAS kreivės ir horizontaliosios ašies susikirtimą (žr. **VPAS*** 2 pav.) ekonomistai vadina potencialiu gamybos lygiu. Potencialus gamybos lygis parodo galutinių prekių ir paslaugų, pagamintų naudojant visus ekonomikos išteklius, vertę, esant einamojo laikotarpio technologijai ir ekonomikos struktūrinėms ypatybėms (pvz., darbo rinkos reglamentavimui, gerovei, mokesčių sistemai ir kt.).

Aptarėme galimus judėjimus išilgai visuminės paklausos ir pasiūlos kreivių, visiems kitiems veiksniams nekintant, išskyrus kainas ir realiąją gamybą. Dabar turime suprasti, kas atsitinka, kai šie veiksniai keičiasi. Glaustai – dėl tokių pokyčių kreivės pasislenka į dešinę arba kairę.

Visuminę pasiūlą ir visuminę paklausą lemiantys veiksniai

Pagal mūsų taikomą paprastą modelį kainų ir realiųjų pajamų derinį ekonomikoje faktiškai lemia visuminės pasiūlos ir paklausos sąveika. Kyla klausimas, dėl kokių veiksnių vyksta minėtų kreivių poslinkiai.

Veiksniai, lemiantys didesnę visuminę paklausą (**VPAK** poslinkis aukštyn į dešinę), – tai padidėjusios vyriausybės išlaidos, mažesni mokesčiai, nuvertėjusi šalies valiuta ir padidėjęs realusis turtas (pvz., didesnės akcijų ir žemės kainos). Dėl to padidėja privatus vartojimas ir investicijų išlaidos.

Privatų vartojimą bei investicijas gali didinti ir lūkesčiai. Pavyzdžiui, jei įmonės tikisi didesnio pelno ateityje, jos bus linkusios didinti investicijų išlaidas. O jei namų ūkiai tikisi gauti didesnes realiąsias pajamas pakilus darbo našumui, padidėja vartotojų išlaidos. Dėl šios priežasties didesnis vartotojų ir investuotojų pasitikėjimas paprastai būna susijęs su padidėjusia visumine paklausa.

LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

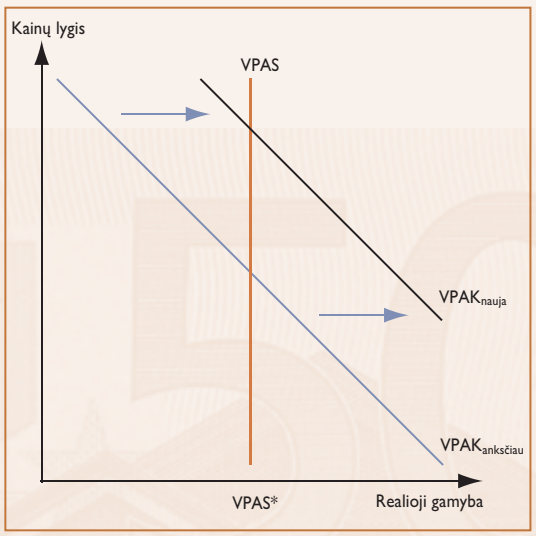
Kalbant apie pinigų politikos įtaką, pažymėtina, kad padidėjusi pinigų pasiūla ir su tuo susijusios mažesnės realiosios palūkanų normos padidins visuminę paklausą, taip paslinkdamos visuminės paklausos kreivę į dešinę[10]. Jei šie kintamieji keičiasi priešinga kryptimi, visuminė paklausa sumažėja (**VPAK** pasislinks žemyn).

Kalbant apie visuminę pasiūlą, matyti, kad padidėję gamybos veiksnių, pavyzdžiui, darbo užmokesčio, kainos arba naftos kainos visuminės pasiūlos kreivę paslinks į kairę. Kita vertus, technologijos pažanga arba padidėjusi gamyba stumtelės visuminės pasiūlos kreivę į dešinę, nes gamybą galima padidinti nedidinant sąnaudų ir su tomis pačiomis darbo sąnaudomis.

Ši analizė rodo, kad bendrą kainų lygį galima keisti pakreipus pasiūlos arba paklausos kreivę, arba jas abi. Pavyzdžiui, jei visi kiti veiksniai nesikeičia, sumažėjus visuminei pasiūlai (**VPAS** pasislinkus į kairę), trumpu laikotarpiu sumažės ir realioji gamyba, kainos pakils, o padidėjus paklausai (**VPAK** pasislinkus į dešinę), trumpu laikotarpiu padidės realusis aktyvumas ir kainos.

Ilgo laikotarpio modelis rodo, kad visuminės paklausos kitimas yra labai svarbus nustatant bendrą kainų lygį ekonomikoje ilgu laikotarpiu. Jei visuminės pasiūlos kreivė yra vertikali, visuminės paklausos pokyčiai turės įtakos kainoms, bet ne gamybai. Jei, pavyzdžiui, padidėtų pinigų pasiūla, visuminės paklausos kreivė pasislinktų į dešinę, o ekonomikoje ilgu laikotarpiu vėl nusistovėtų pusiausvyra, kurioje realioji gamyba nepasikeistų, o kainos pakiltų.

3 PAV. VISUMINĖS PAKLAUSOS IR ILGALAIKĖS VISUMINĖS PASIŪLOS POSLINKIAI



Infliacija buvo apibūdinta kaip bendras prekių ir paslaugų kainų padidėjimas. Taigi infliaciją gali sukelti tik nenutrūkstamai didėjanti visuminė paklausa per tam tikrą laikotarpį. Tai įmanoma tik tuo atveju, jei pinigų politika sudaro sąlygas šiam kitimui palaikydama žemas palūkanų normas ir pinigų kiekio augimą.

10 Ekonomistai dažnai pinigų paklausos sumažėjimą apibūdina kaip pinigų apyvartos greičio padidėjimą. Šį kintamąjį galima apibūdinti kaip greitį, kuriuo pinigai pereina iš vienų turėtojų rankų į kitų turėtojų rankas ir kuris nulemia, kiek pinigų reikia tam tikram sandorių lygiui. Tiesą sakant, šie du reiškiniai turėtų būti laikomi dviem vienos monetos pusėmis. Jei žmonės nori turėti mažiau pinigų, turimi pinigai, pinigų kiekio pasiūlai nekintant, turės greičiau cirkuliuoti, t. y. keliauti iš vienų rankų į kitas. Tai yra tas pats, kas didesnis pinigų greitis. Prie šio klausimo grįšime kituose skirsniuose.

KAINŲ POKYČIUS

4.4 KAINŲ POKYČIAMS TRUMPESNIU LAIKOTARPIU ĮTAKOS TURINTYS VEIKSNIAI

Šiame skirsnyje panagrinėsime keletą veiksnių, dėl kurių vyksta trumpalaikiai kainų pokyčiai. Kaip išsamiai paaiškinta 4.2 intarpe, infliaciją (tvarų kainų lygio didėjimą) galima sukelti vienu iš dviejų arba abiem nurodytais būdais. Kainos bendrai kils, jei vidutiniškai didės visuminė paklausa arba mažės visuminė pasiūla. Kitais žodžiais tariant, gali susidaryti spaudimas infliacijai, jei yra pasikeitimų (ekonomistai dažnai mini sukrėtimus, t. y. labai netikėtus ekonomikos pokyčius), dėl kurių vartotojai padidina savo išlaidas arba įmonės sumažina savo gamybą. Pirmasis pavyzdys, kai paklausa padidėja sukeldama infliaciją, ekonominėje literatūroje dažnai apibūdinamas kaip „paklausos nulemta infliacija“. Antrasis pavyzdys, kai sąnaudos padidėja ir dėl to sumažėja pasiūla, o tai taip pat sukelia infliaciją, dažnai vadinamas „sąnaudų nulemta infliacija“. Priešingas reiškinys įvyksta, t. y. kyla spaudimas defliacijai, jei sumažėja visuminė paklausa arba padidėja visuminė pasiūla. Apibendrinant galima teigti, kad pinigų politika dažnai turi reaguoti į šiuos pokyčius siekdama užtikrinti kainų stabilumą. Spaudimo infliacijai atvejais centrinis bankas paprastai padidina (realiąsias) palūkanų normas siekdamas, kad šis spaudimas nevirstų ilgesniais nukrypimais nuo kainų stabilumo.

Padidėjus visuminei paklausai, kainos gali pakilti dėl kiekvieno iš veiksnių, dėl kurių padidėjo visuminė paklausa, tačiau svarbiausi iš jų, be pinigų politikos (padidėjusios pinigų pasiūlos), yra padidėjęs vyriausybės pirkimas, valiutos kurso kritimas ir padidėjęs vidaus prekių paklausos kitose pasaulio šalyse (eksporto) spaudimas. Visuminės paklausos pokyčius taip pat gali nulemti padidėjęs ekonominių subjektų pasitikėjimas. Tikėtina, kad įmonės investuos daugiau, jei bus tikimasi didesnio pelno ateityje. Visuminės paklausos pokyčiai paprastai padidina kainų lygį ir tam tikrą laiką visuminę gamybą (žr. 4.2 intarpą).

Dėl kokių konkrečiai veiksnių mažėja visuminė pasiūla ir atitinkamai kyla kainos trumpu laikotarpiu? Pagrindinės visuminės pasiūlos mažėjimo priežastys yra sumažėjęs našumas, padidėjusios gamybos išlaidos (pvz., padidėjęs realusis darbo užmokestis ir pakilusios žaliavų, ypač naftos, kainos) ir didesni vyriausybių nustatyti įmonių pelno mokesčiai. Jei visi kiti veiksniai nesikeičia, kuo didesnės gamybos sąnaudos, tuo mažiau pagaminama už tą pačią kainą.

Esant tam tikram kainų lygiui, jei padidėja darbo užmokestis arba pakyla žaliavų, pavyzdžiui, naftos, kaina, įmonės yra priverstos sumažinti samdomų darbuotojų skaičių ir gamybos apimtį. Kadangi taip atsitinka dėl pasiūlos poveikio, susidariusi infliacija yra vadinama „sąnaudų lemiama infliacija“.

LEMIANTYS VEIKSNIAI

4

Padidėjusi eksporto paklausa užsienio šalyse gali turėti įtakos einamajam vartojimui ir investicijoms.

Sąnaudų kaina gali padidėti dėl įvairių priežasčių, pavyzdžiui, jei žaliavų (pvz., naftos) pasiūla yra mažesnė negu tikimasi arba jei pasaulio rinkose padidėja žaliavų paklausa. Dėl padidėjusio realiojo darbo užmokesčio (kai gamyba nepadidėja) sumažėja visuminė pasiūla ir užimtumas. Darbo užmokestis gali padidėti dėl sumažėjusios darbo pasiūlos, kuri prieš tai galėjo sumažėti dėl vyriausybės priimtų norminių aktų, mažinančių paskatas dirbti (pvz., didesni darbo pajamų mokesčiai). Realusis darbo užmokestis taip pat gali padidėti padidėjus profesinių sąjungų įtakai.

Jei aprašyti veiksniai sukelia priešingus padarinius, susiduriame su didėjančia visumine pasiūla. Pavyzdžiui, padidėjus darbo našumui (pvz., pritaikius naujas technologijas), trumpu laikotarpiu kristų kainos ir padidėtų užimtumas, jei visa kita nesikeistų, nes už turimą darbo užmokestį apsimokėtų samdyti daugiau darbuotojų. Tačiau, jei realusis darbo užmokestis didėtų taip pat kaip ir našumas, užimtumas nesikeistų.

Numatomos infliacijos vaidmuo

Kai įmonės ir darbuotojai derasi dėl darbo užmokesčio ir įmonės nustato savo kainas, abi pusės dažnai atsižvelgia į tai, kokia ateityje, pavyzdžiui, kitais metais, galėtų būti infliacija. Numatoma infliacija yra svarbus veiksnys dabar nustatant darbo užmokestį, nes, ateityje pakilus kainoms, už tam tikrą nominalųjį darbo užmokestį bus galima nusipirkti mažiau prekių ir paslaugų. Taigi, jei numatoma, kad infliacija bus didelė, darbuotojai, derėdamiesi dėl darbo užmokesčio, gali reikalauti didesnio nominaliojo darbo užmokesčio. Jei darbo užmokesčio nustatymas grindžiamas tokiais lūkesčiais, padidėja įmonių sąnaudos, o jas gali tekti padengti klientams – mokant didesnes kainas. Panašus atvejis būtų ir tai, kaip įmonės nustato kainas. Kadangi tam tikru laikotarpiu (pvz., mėnesį ar metus; žr. 4.1 intarpą) daugelis kainų nekinta, įmonės, kurios anksčiau planavo išspausdinti naujus kainynus, gali padidinti kai kurias kainas iš karto, jei jos tikisi, kad ateityje didės bendras kainų lygis ar darbo užmokestis. Taigi, jei žmonės mano, kad ateityje kils infliacija, jų elgesys gali padidinti infliaciją jau šiandien. Tai yra dar viena priežastis, kodėl taip svarbu, kad pinigų politika patikimai siektų palaikyti kainų stabilumą ilgesnės trukmės nedidelės infliacijos lūkesčiams įtvirtinti.

Trumpu laikotarpiu poveikį kainų lygiui gali daryti įvairūs veiksniai ir sukrėtimai vienu metu. Jie apima visuminės paklausos ir jos įvairių sudedamųjų dalių pokyčius, įskaitant fiskalinės politikos raidą. Tolesni pokyčiai gali būti susiję su žaliavų kainų, sąnaudų ir našumo pokyčiais, valiutos kurso pokyčiais ir pasaulio ekonomikos raida. Visi šie veiksniai trumpesniu laikotarpiu gali daryti poveikį faktiniam aktyvumui. O kas vyksta ilgesniu laikotarpiu?

Vėl susiduriame su dviem svarbiomis ekonomikos sąvokomis, kurias reikia skirti. Ekonomistai paprastai kalba apie trumpą ir ilgą laikotarpius (taip pat žr. 4.2 intarpą).

4.5 KAINŲ POKYČIAMS ILGESNIU LAIKOTARPIU ĮTAKOS TURINTYS VEIKSNIAI

Kuo šie veiksniai yra santykinai svarbūs infliacijai ilgesniu laikotarpiu? Kitaip tariant, ar jie visi vienodai svarbūs infliacinių tendencijų atžvilgiu? Atsakymas yra aiškus – ne. Kaip netrukus išsiaiškinsime, čia pagrindinis vaidmuo tenka pinigų politikai.

Jau minėjome, kad praeina nuo vienų iki trejų metų, kol pinigų politikos pokyčiai paveikia kainas. Dėl to galima daryti išvadą, kad pinigų politika negali užkirsti kelio netikėtos faktinės ekonomikos raidos ar sukrėtimų trumpalaikiam poveikiui infliacijai. Vis dėlto ekonomistai iš esmės sutaria, kad ilgesniu laikotarpiu pinigų politika gali kontroliuoti kainų raidą ir atitinkamai infliacines tendencijas, t. y. kainų lygio pokyčius, ekonomikoje pasireiškus trumpalaikiams sutrikimams.

Ilgu laikotarpiu kainos yra lanksčios ir gali keistis tiek dėl pasiūlos, tiek dėl paklausos pokyčių. Tačiau trumpu laikotarpiu daugelis kainų yra nelanksčios ir tam tikrą laiką nekinta (žr. 4.1 intarpą).

Kokią įtaką šis atskyrimas daro mūsų rezultatams? Pernelyg nedetalizuojant, galima teigti, kad ilgu laikotarpiu gamyba nepriklauso nuo kainų lygio. Ją nulemia turimas kapitalas, darbo jėga ir jos kokybė, struktūrinė politika, daranti įtaką paskatoms dirbti ir investuoti, ir technologijos raida gamybos srityje. Kitais žodžiais tariant, ilgu laikotarpiu gamybos lygis priklauso nuo keleto realių arba su pasiūla susijusių veiksnių. Šie veiksniai lemia visuminės pasiūlos kreivės pokyčius.

Kita kreivė, nuo kurios priklauso, ar ekonomikoje yra pusiausvyra, – visuminės paklausos kreivė. Taigi matyti, kad visuminė paklausa gali didėti dėl keleto veiksnių. Tai – padidėjęs valdžios vartojimas, eksporto paklausa užsienio šalyse ir numatomas didesnis našumas. Pastarieji lūkesčiai gali turėti įtakos einamajam vartojimui ir investicijoms. Akivaizdu, kad nors dauguma iš šių veiksnių gali daryti įtaką gana ilgą laiką, vis dėlto, vertinant ilgo laikotarpio perspektyvos atžvilgiu, tvarų bendro kainų lygio padidėjimą gali sukelti tik ilgalaikė ekspansinė pinigų politika. Ši mintis dažnai pabrėžiama gerai žinomu teiginiu, kad „infliacija – visuomet ir visur piniginis reiškinys“. Iš tiesų kelių empirinių tyrimų rezultatai patvirtino šią hipotezę. Pagrindinė infliacijos ilgu laikotarpiu priežastis yra nuosaikiai didėjanti pinigų pasiūla, kuri atitinka tvarią ekspansinę pinigų politiką.

4. LEMIANTYS VEIKSNIAI

Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvos atžvilgiu, pinigų politikos veiksmais arba leidžiama infliacijai didėti, arba palaikoma maža infliacija. Kitais žodžiais tariant, centrinis bankas, kuris kontroliuoja pinigų pasiūlą ir trumpalaikę palūkanų normą, ilgesniu laikotarpiu kontroliuoja infliacijos lygį. Jei centrinis bankas palaiko per mažą trumpalaikę palūkanų normą ir per daug padidina pinigų pasiūlą, kainų lygis galiausiai taip pat padidės. Šį svarbų rezultatą iliustruoja viena iš pagrindinių ekonomikos sąvokų – pinigų kiekio teorija, – išsamiau apibūdinanti pinigų ir kainų santykį (žr. 4.3 intarpą).

4.3 INTARPAS PINIGŲ KIEKIO TEORIJA

Pagal kiekio lygybę, pinigų kiekio (**ΔM**) ekonomikoje pasikeitimas yra lygus nominaliam sandorių vertės pokyčiui (apytikriai realiam gamybos pasikeitimui (**ΔYR**), pridėjus kainų lygio pasikeitimą (**ΔP**)) ir atėmus pinigų apyvartos greičio pasikeitimą (**ΔV**). Šį kintamąjį galima apibūdinti kaip greitį, kuriuo pinigai pereina iš vienų turėtojų rankų į kitų turėtojų rankas ir kuris nulemia, kiek pinigų reikia tam tikram nominaliųjų sandorių lygiui aptarnauti[11]. Trumpai tariant:

ΔM = ΔYR + ΔP – ΔV

Ši lygtis dar vadinama tapatybe, t. y. lygybe, kuri yra teisinga su visomis leistinomis reikšmėmis. Dėl to ji neatskleidžia priežastingumo. Priežastis galima mėginti nustatyti tik atidžiau panagrinėjus kitus šiuos kintamuosius lemiančius veiksnius. Toliau pateiktos dvi prielaidos leidžia kiekybės lygybę paversti kiekio teorija. Pirma, galima teigti, kad ilgu laikotarpiu gamybą lemia faktiniai veiksniai, pavyzdžiui, bendruomenės našumo galimybės, pomėgiai ir prioritetai. Antra, laikoma, kad ilgu laikotarpiu pinigų apyvartos greitį lemia mokėjimo tvarka, finansinė ir ekonominė sandorių vykdymo tvarka bei pinigų, lyginant su kitu turtu, laikymo sąnaudos ir grąža. Taigi ilgu laikotarpiu pinigų pasiūlos apimtis, kurią lemia pinigų politiką formuojančių ir įgyvendinančių institucijų sprendimai, yra susijusi su kainų lygiu. Kitaip tariant, ilgesniu laikotarpiu kainų lygį tiesiogiai lemia pinigų kiekio pokyčiai, o kainų lygis juda proporcingai pastariesiems.

Galima daryti išvadą, kad institucija, kuri nustato pinigų pasiūlą, t. y. centrinis bankas, yra atsakinga už ilgalaikes infliacijos tendencijas.

11 Tai reiškia, kad lygybės kairėje pusėje susumuojami panaudoti pinigai, o dešinėje pusėje parodoma sandorio vertė.

5. ECB PINIGŲ POLITIKA

Šiame skyriuje pateikiama išsami informacija, kuri padės atsakyti į klausimus, kaip susikūrė EPS, kuri institucija yra atsakinga už bendrą pinigų politiką euro zonoje, koks yra Eurosistemos tikslas ir kaip ji siekia vykdyti savo įgaliojimus.

5.1 Trumpai apžvelgiama istorija.

5.2 Nagrinėjama institucinė struktūra.

5.3 Daugiausia dėmesio skiriama ECB pinigų politikos strategijai.

5.4 Glaustai apžvelgiama Eurosistemos veiklos sistema.

ECB PINIGŲ

5.1 Trumpa istorijos apžvalga
5.2 Institucinė struktūra
5.3 ECB pinigų politikos strategija
5.4 Eurosistemos operacinės sistemos apžvalga

5.1 TRUMPA ISTORIJOS APŽVALGA

Istorija – trys ekonominės ir pinigų sąjungos įgyvendinimo etapai

Mintis, kad Europai reikėtų bendros, suvienodintos ir tvirtos pinigų sistemos, turi labai ilgą istoriją (žr. 5.1 intarpą). Po vieno nesėkmingo mėginimo įgyvendinti šią mintį XX a. aštuntojo dešimtmečio pradžioje, 1988 m. birželio mėn. Europos Vadovų Taryba dar kartą pritarė iškeltam tikslui nuosekliai sukurti ekonominę ir pinigų sąjungą, duodama stiprų impulsą šio tikslo įgyvendinimui. Buvo sukurtas komitetas, kurio vadovu buvo paskirtas tuometinis Europos Komisijos pirmininkas Jacques Delors, įpareigotas išnagrinėti ir pasiūlyti konkrečius šios sąjungos kūrimo etapus. 1989 m. balandžio mėn. pristatytame komiteto pranešime (vadinamajame Delors pranešime) pasiūlyta sukurti ekonominę ir pinigų sąjungą (EPS) trimis atskirais, bet vienas po kito nuosekliai įgyvendinamais etapais.

Pirmasis EPS etapas

1989 m. birželio mėn., po Delors pranešimo, Europos Vadovų Taryba nusprendė, kad pirmasis EPS etapas turėtų prasidėti 1990 m. liepos 1 d. Tuo pačiu metu Europos Ekonominės Bendrijos valstybių narių centrinių bankų valdytojų komitetui, kuriam nuo įkūrimo 1964 m. gegužės mėn. teko vis svarbesnis vaidmuo bendradarbiavimo pinigų politikos srityje, buvo paskirta papildomų įpareigojimų.

Antrajam ir trečiajam etapui įgyvendinti reikėjo peržiūrėti Europos Bendrijos steigimo sutartį (Romos sutartį), numatant galimybę sukurti atitinkamą institucinę struktūrą. Tuo tikslu 1991 m. sušaukta tarpvyriausybinė konferencija dėl EPS, kuri vyko tuo pačiu metu kaip ir tarpvyriausybinė konferencija dėl politinės sąjungos. Valdytojų komitetas tarpvyriausybinei konferencijai pateikė Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) ir Europos centrinio banko (ECB) statuto projektą. Derybos baigėsi Europos Sąjungos sutarties pasirašymu, dėl kurios buvo susitarta 1991 m. gruodžio mėn., ji pasirašyta 1992 m. vasario 7 d. Mastrichte. Užtrukus ratifikavimo procesui, sutartis įsigaliojo tik 1993 m. lapkričio 1 d.

POLITIKA

5.

5.1 INTARPAS KELIAS Į BENDRĄJĄ VALIUTĄ – EURĄ

1962 m.		Europos Komisija pateikia pirmą pasiūlymą (Marjolin memorandumas) kurti ekonominę ir pinigų sąjungą.
1964 m.	gegužės mėn.	Įkurtas Europos Ekonominės Bendrijos (EEB) valstybių narių centrinių bankų valdytojų komitetas – EEB centrinių bankų bendradarbiavimui suteikiamas institucinis statusas.
1970 m.		Werner pranešime pateiktas planas Bendrijoje sukurti ekonominę ir pinigų sąjungą iki 1980 m.
1972 m.	balandžio mėn.	Sukurta pakopinio Europos Ekonominės Bendrijos valstybių narių valiutų kursų svyravimų amplitudės mažinimo sistema (vadinamoji gyvatė).
1973 m.	balandžio mėn.	Tinkamam šios sistemos veikimui užtikrinti įsteigtas Europos piniginio bendradarbiavimo fondas (EPBF).
1979 m.	kovo mėn.	Sukurta Europos pinigų sistema.
1986 m.	vasario mėn.	Pasirašytas Suvestinis Europos aktas.
1988 m.	birželio mėn.	Europos Vadovų Taryba įgalioja Jacques Delors vadovaujamą ekspertų komitetą (Delors komitetą) pasiūlyti konkretų EPS įgyvendinimo planą.
1989 m.	gegužės mėn.	Delors pranešimas pateiktas Europos Vadovų Tarybai.
	birželio mėn.	Europos Vadovų Taryba pritaria siūlymui EPS kurti trimis etapais.
1990 m.	liepos mėn.	Prasideda pirmasis EPS etapas.
	gruodžio mėn.	Prasideda tarpvyriausybinė konferencija, skirta pasirengti antrajam ir trečiajam EPS etapams.
1992 m.	vasario mėn.	Pasirašyta Europos Sąjungos sutartis (Mastrichto sutartis).
1993 m.	spalio mėn.	Frankfurtas prie Maino išrinktas Europos pinigų instituto (EPI) ir ECB buveine; paskirtas EPI pirmininkas.
	lapkričio mėn.	Įsigalioja Europos Sąjungos sutartis.
	gruodžio mėn.	EPI, kurį numatyta įsteigti 1994 m. sausio 1 d., pirmininku paskirtas Alexandre Lamfalussy.
1994 m.	sausio mėn.	Prasideda EPS antrasis etapas ir įsteigiamas EPI.
1995 m.	gruodžio mėn.	Madride Europos Vadovų Taryba apsisprendžia dėl bendrosios valiutos pavadinimo ir patvirtina jos įvedimo ir grynųjų pinigų keitimo planą.
1996 m.	gruodžio mėn.	EPI Europos Vadovų Tarybai pristato banknotų pavyzdžius.
1997 m.	birželio mėn.	Europos Vadovų Taryba susitaria dėl Stabilumo ir augimo pakto.
1998 m.	gegužės mėn.	Belgija, Vokietija, Ispanija, Prancūzija, Airija, Italija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Austrija, Portugalija ir Suomija laikomos tenkinančiomis būtinas sąlygas eurui – bendrai jų valiutai – įvesti. Paskirti ECB vykdomosios valdybos nariai.
	birželio mėn.	Įsteigta ECB ir ECBS.
	spalio mėn.	ECB paskelbia bendros pinigų politikos, kurią jis pradės įgyvendinti nuo 1999 m. sausio mėn., strategiją ir operacinę sistemą.
1999 m.	sausio mėn.	Prasideda EPS trečiasis etapas. Eurai tampa euro zonos bendrąja valiuta. Neatšaukiamai nustatyti trečiajame etape dalyvaujančių valstybių narių valiutų perskaičiavimo kursai. Euro zonoje imta įgyvendinti bendrą pinigų politiką.
2001 m.	sausio mėn.	Graikija tampa dvyliktąja valstybe nare, prisijungusia prie euro zonos.
2002 m.	sausio mėn.	Grynųjų pinigų keitimas į eurą: pradedami naudoti eurų banknotai ir monetos – nuo 2002 m. vasario mėn. pabaigos tai vienintelė teisėta atsiskaitymo priemonė euro zonoje.
2004 m.	gegužės mėn.	Dešimties naujųjų ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai prisijungia prie ECBS.
2007 m.	sausio mėn.	Įstojus Bulgarijai ir Rumunijai, ES valstybių narių skaičius padidėja iki 27. Tuo pačiu metu jos prisijungia ir prie ECBS. Slovėnija tampa 13-ta valstybe nare, prisijungusia prie euro zonos.
2008 m.	sausio mėn.	Prie euro zonos prisijungia Kipras ir Malta. Valstybių narių skaičius padidėja iki 15.
2009 m.	sausio mėn.	Slovakija prisijungia prie euro zonos. Valstybių narių skaičius padidėja iki 16.
2011 m.	sausio mėn.	Estija prisijungia prie euro zonos. Valstybių narių skaičius padidėja iki 17.

ECB PINIGŲ

1996 m. gruodžio mėn. buvo pristatyti atrinkti eurų banknotų dizaino pavyzdžiai.

Antrasis EPS etapas: EPI ir ECB įsteigimas

1994 m. sausio 1 d. įkūrus Europos pinigų institutą (EPI), prasidėjo antrasis EPS etapas. Buvo panaikintas Valdytojų komitetas. Trumpalaikis EPI egzistavimas parodė pinigų integracijos Bendrijoje būklę. EPI nebuvo atsakingas už pinigų politikos įgyvendinimą Europos Sąjungoje (tai vis dar buvo nacionalinių institucijų prerogatyva) ir jo kompetencijai nepriklausė užsienio valiutų intervencijos.

Du pagrindiniai EPI uždaviniai buvo šie: pirma, sustiprinti centrinių bankų bendradarbiavimą ir pinigų politikos koordinavimą ir, antra, atlikti darbus, būtinus rengiantis sukurti Europos centrinių bankų sistemą (ECBS), vykdyti bendrą pinigų politiką ir trečiajame etape įvesti bendrą valiutą.

1995 m. gruodžio mėn. Madride Europos Vadovų Taryba nutarė Europos valiutos vienetą, kuris bus įvestas trečiojo etapo pradžioje, pavadinti „euru“ ir patvirtino, kad trečiasis EPS etapas prasidės 1999 m. sausio 1 d. Iš anksto buvo paskelbta perėjimo prie euro veiksmų seka. Šis planas iš esmės buvo grindžiamas išsamiais EPI pasiūlymais. Kartu EPI buvo nurodyta atlikti parengiamąjį darbą būsimų pinigų ir valiutų kurso santykių tarp euro zonos ir kitų ES šalių srityje. 1996 m. gruodžio mėn. EPI Europos Vadovų Tarybai pateikė savo ataskaitą, kuria pagrįsti 1997 m. birželio mėn. Europos Vadovų Tarybos priimtos rezoliucijos dėl naujojo valiutų kurso mechanizmo (VKM II) principai ir pagrindiniai elementai.

1996 m. gruodžio mėn. EPI Europos Vadovų Tarybai, o vėliau ir visuomenei pristatė atrinktų eurų banknotų, kurie turėjo pasirodyti apyvartoje 2002 m. sausio 1 d., dizaino pavyzdžius.

Sutarties nuostatoms dėl EPS papildyti ir išaiškinti 1997 m. birželio mėn. Europos Vadovų Taryba patvirtino Stabilumo ir augimo paktą, kurio paskirtis – užtikrinti biudžetinę drausmę EPS. Paktą papildė ir atitinkamus įsipareigojimus sustiprino 1998 m. Tarybos deklaracija.

1998 m. gegužės 2 d. valstybių ar vyriausybių vadovų sudėties Europos Sąjungos Taryba priėmė sprendimą, kad 11 valstybių narių (Belgija, Vokietija, Ispanija, Prancūzija, Airija, Italija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Austrija, Portugalija ir Suomija) įvykdė bendrosios valiutos įvedimo 1999 m. vasario 1 d. būtinas sąlygas.

Kartu bendrąją valiutą įvedančių valstybių narių finansų ministrai susitarė su tų šalių nacionalinių centrinių bankų valdytojais, Europos Komisija ir EPI, kad esamas VKM dvišalis pagrindinis dalyvaujančių valstybių narių valiutų kursas bus naudojamas nustatant neatšaukiamą valiutų perskaičiavimo į eurus kursą.

1998 m. gegužės 25 d. 11 dalyvaujančių valstybių narių vyriausybės oficialiai paskyrė ECB pirmininką, pirmininko pavaduotoją ir kitus keturis ECB vykdomosios valdybos narius. Jų paskyrimas įsigaliojo 1998 m. birželio 1 d. Tai reiškė, kad ECB įsteigtas. Taip EPI įgyvendino visus savo uždavinius. Jis buvo likviduotas laikantis Europos Bendrijos steigimo sutarties 123 straipsnio. Visas EPI patikėtas parengiamasis darbas buvo baigtas laiku, tad kitą 1998 m. dalį ECB skyrė galutinai patikrinti sistemas ir procedūras.

POLITIKA

5.

Trečiasis EPS etapas – neatšaukiamai nustatomi valiutų kursai

1999 m. sausio 1 d. prasidėjo trečiasis ir paskutinis EPS etapas – buvo neatšaukiamai nustatyti pirmųjų 11 pinigų sąjungoje dalyvaujančių valstybių narių valiutų kursai, o ECB tapo atsakingas už bendros pinigų politikos vykdymą. 2001 m. sausio 1 d., Graikijai prisijungus prie EPS trečiajame etape, dalyvaujančių valstybių narių skaičius padidėjo iki 12. Graikija galėjo prisijungti prie EPS po to, kai 2000 m. birželio 19 d. ES Taryba pripažino, kad Graikija įvykdė konvergencijos kriterijus. 2007 m. sausio mėn. dalyvaujančių šalių skaičius padidėjo iki 13, prie euro zonos prisijungus Slovėnijai. 2007 m. liepos 10 d. ES Tarybai priėmus nutarimą panaikinti Kiprui ir Maltai taikytą išlygą, 2008 m. sausio 1 d. prie Eurosistemos prisijungė ir šios dvi šalys. 2009 m. sausio 1 d. Slovakija tapo 16-ąja ES valstybe nare, prisijungusia prie euro zonos. Tai įvyko 2008 m. liepos 8 d. ES Tarybai priėmus sprendimą, pripažinusį, kad Slovakija įvykdė konvergencijos kriterijus. 2010 m. liepos 13 d. ES Tarybai priėmus sprendimą, kad Estija įvykdė konvergencijos kriterijus, 2011 m. sausio 1 d. Estija prisijungė prie euro zonos ir tapo septynioliktąja prisijungusia valstybe nare.

5.2 INSTITUCINĖ STRUKTŪRA

Europos centrinių bankų sistema

ECB įsteigtas 1998 m. birželio 1 d. ir yra vienas iš jauniausių pasaulio centrinių bankų. Tačiau jis paveldėjo visų euro zonos nacionalinių centrinių bankų, su kuriais kartu įgyvendina pinigų politiką euro zonoje, patikimumą ir patirtį.

ECB ir Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) teisinis pagrindas yra Europos Bendrijos steigimo sutartis. Pagal šią sutartį ECBS sudaro ECB ir visų ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai (nuo 2007 m. sausio 1 d. – 27). ECBS ir ECB statutas yra vienas iš Sutarties protokolų.

ECBS įgaliojimai

Sutartyje nurodyta, kad „pagrindinis ECBS tikslas – palaikyti kainų stabilumą“ ir kad, „nepažeisdama kainų stabilumo tikslo, ECBS remia Bendrijos bendrąsias ekonominės politikos kryptis, kad padėtų siekti 2 straipsnyje nustatytų Bendrijos tikslų“. Sutarties 2 straipsnyje, be kitų Bendrijos tikslų, minimi uždaviniai skatinti „aukšto lygio užimtumą [...], tvarų ir neinfliacinį augimą, didelį konkurencingumą ir ekonominės veiklos rezultatų konvergenciją“. Sutartyje numatyta aiški tikslų hierarchija, kaip svarbiausias tikslas išskirtas kainų stabilumas. Nustatant šį pagrindinį ECB pinigų politikos tikslą, Sutartyje aiškiai parodoma, kad kainų stabilumo užtikrinimas yra svarbiausias pinigų politikos indėlis kuriant palankią ekonomikos aplinką ir užtikrinant aukštą užimtumą.

Eurosistema

Euro zonos nacionaliniai centriniai bankai ir ECB kartu sudaro Eurosistemą. Šį pavadinimą išrinko Valdančioji taryba ECBS uždavinių vykdymo euro zonoje tvarkai apibūdinti. Kol bus ES valstybių narių, neįvedusių euro, bus būtina skirti Eurosistemą nuo ECBS. ES valstybių narių, kurios 2009 m. neįvedė euro, nacionaliniai centriniai bankai nedalyvauja priimant sprendimus dėl bendros pinigų politikos euro zonoje ir vykdo savo pinigų politiką. ES valstybė gali įvesti eurą vėliau, tačiau tik tada, kai įgyvendins konvergencijos kriterijus (išsamesnį aprašymą žr. 5.2 intarpe). Taip atsitiko su Slovėnija, prisijungusia prie euro zonos 2007 m. sausio 1 d.

5.2 INTARPAS KONVERGENCIJOS KRITERIJAI

Euro įvedimo sąlygos išdėstytos Sutarties 121 straipsnyje ir prie jos pridedamame Protokole dėl konvergencijos kriterijų, nurodytų Sutarties 121 straipsnyje. Ar valstybė narė pasiekė aukštą tvarios konvergencijos lygį vertinama pagal šiuos keturis kriterijus: kainų stabilumas, patikimi valstybės finansai, stabilus valiutos kursas ir konverguojančios palūkanų normos.

Sutarties 121 straipsnio 1 dalies pirmoje įtraukoje nustatytas reikalavimas, kad būtų pasiektas „didelis kainų stabilumas“, ir nurodyta, kad „ar jis pasiektas, sprendžiama pagal infliacijos lygį, artimą tam, kurį yra pasiekusios daugiausia trys valstybės narės, kuriose kainos yra stabiliausios“. Protokolo 1 straipsnyje nurodyta, kad „kainų stabilumo kriterijus reiškia, kad valstybės narės kainų stabilumas yra tvarus ir vidutinis infliacijos lygis per vienus metus iki tyrimo yra ne didesnis kaip 1,5 procentinio punkto daugiausia trijų valstybių narių, kuriose kainos yra stabiliausios, infliacijos lygio. Infliacija matuojama taikant vartotojų kainų indeksą palyginamuoju pagrindu, atsižvelgiant į nacionalinių apibrėžimų skirtumus“.

Sutarties 121 straipsnio 1 dalies antroje įtraukoje nustatyta, kad būtų pasiektas „valstybės finansinės padėties tvarumas“, o „ar jis pasiektas, sprendžiama pagal bendrojo šalies biudžeto be perviršinio deficito, kuris nustatomas pagal 104 straipsnio 6 dalį, padėtį“. Pagal Protokolo 2 straipsnį, šis kriterijus dar „reiškia, kad tyrimo metu valstybė narė nėra Tarybos sprendimo pagal šios Sutarties 104 straipsnio 6 dalį dėl perviršinio deficito buvimo atitinkamoje valstybėje narėje objektas“. Pagal Sutarties 104 straipsnio 1 dalį, valstybės narės „vengia perviršinio bendrojo šalies biudžeto deficito“. Komisija tikrina, kaip laikomasi biudžetinės drausmės daugiausia pagal šiuos kriterijus:

„a) ar planuojamo arba faktinio bendrojo šalies biudžeto deficito ir bendrojo vidaus produkto santykis viršija nustatytą kontrolinį dydį (3,0 % BVP, kaip nustatyta Protokole dėl perviršinio deficito procedūros), išskyrus atvejus, kai:

- arba santykis smarkiai ir nuolat mažėjo ir pasiekė lygį, artimą kontroliniam dydžiui;
- arba antraip – kontrolinio dydžio perviršis yra tik išimtinis ir laikinas, ir santykis išlieka artimas kontroliniam dydžiui;

b) ar valstybės skolos ir bendrojo vidaus produkto santykis viršija tam tikrą kontrolinį dydį (60 % BVP, kaip nustatyta Protokole dėl perviršinio deficito procedūros), išskyrus atvejus, kai tas santykis pakankamai mažėja ir patenkinamai sparčiai artėja prie kontrolinio dydžio“.

Sutarties 121 straipsnio 1 dalies trečioje įtraukoje nustatytas toks reikalavimas: „Europos pinigų sistemos valiutų kurso mechanizmo nustatytų norminių svyravimo ribų laikymasis bent dvejus metus išvengiant nuvertėjimo bet kokios kitos valstybės narės valiutos atžvilgiu“. Protokolo 3 straipsnyje papildomai numatyta, kad „dalyvavimo Europos pinigų sistemos valiutų kurso mechanizme kriterijus [...] reiškia, kad valstybė narė laikėsi norminių svyravimų ribų, numatytų Europos pinigų sistemos valiutų kurso mechanizme, be didelių nukrypimų bent paskutinius dvejus metus iki tyrimo. Pirmiausia valstybė narė negali būti nuvertinusi savo valiutos dvišalio pagrindinio kurso bet kokios kitos valstybės narės valiutos atžvilgiu savo pačios iniciatyva per tą patį laikotarpį“.

Sutarties 121 straipsnio 1 dalies ketvirtoje įtraukoje pateiktas toks reikalavimas: „valstybės narės pasiektas konvergencijos ir jos dalyvavimo Europos pinigų sistemos valiutų kurso mechanizme patvarumas, kurį atspindi ilgalaikių palūkanų normos“. Protokolo 4 straipsnis papildo: „palūkanų normų konvergencijos kriterijus [...] reiškia, kad vienų metų laikotarpiu iki tyrimo valstybės narės vidutinė nominali ilgalaikių palūkanų norma neviršijo daugiau kaip 2 procentiniais punktais daugiausia trijų valstybių narių, kuriose kainos yra stabiliausios, palūkanų normos. Palūkanų normos matuojamos ilgalaikių vyriausybės obligacijų ar palyginamų vertybinių popierių pagrindu, atsižvelgiant į nacionalinių apibrėžimų skirtumus“.

Be šių ekonominių reikalavimų, konvergencijos kriterijuose taip pat numatytas reikalavimas, kad būtų ir teisinė konvergencija, kuri užtikrintų, kad nacionaliniai teisės aktai, įskaitant ir nacionalinių centrinių bankų statutus, yra suderinami su Sutartimi bei su ECBS ir ECB statutu. Sutartyje nustatytas reikalavimas ECB ir Komisijai bent kartą per dvejus metus arba valstybei narei, kuriai taikoma nukrypti leidžianti nuostata, pareikalavus, teikti pranešimus Europos Sąjungos Tarybai apie valstybių narių pažangą įgyvendinant konvergencijos kriterijus. Remdamasi pranešimais apie konvergenciją, kuriuos atskirai pateikia ECB ir Komisija, ir Komisijos siūlymu, valstybių ar vyriausybių vadovų sudėties Taryba, prieš tai pasikonsultavusi su Europos Parlamentu, gali priimti sprendimą, kaip valstybė narė tenkina kriterijus, ir leisti jai prisijungti prie euro zonos. Prasidėjus trečiajam etapui, ECB jau yra parengęs kelis pranešimus apie konvergenciją.

...ir pagrindiniai jos uždaviniai...

Eurosistemos pagrindiniai uždaviniai yra šie:

- nustatyti ir įgyvendinti euro zonos pinigų politiką;
- atlikti užsienio valiutos operacijas bei laikyti ir valdyti euro zonos valstybių oficialiąsias užsienio atsargas;
- skatinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą.

Kiti uždaviniai yra šie:

- duoti leidimą euro zonoje išleisti banknotus;
- teikti nuomones ir patarimus dėl Bendrijos teisės aktų ir nacionalinių teisės aktų projektų;
- rinkti reikiamą statistinę informaciją arba iš nacionalinių institucijų, arba tiesiogiai iš ūkio subjektų, pavyzdžiui, finansų įstaigų;
- padėti kompetentingoms institucijoms sklandžiai įgyvendinti politiką riziką ribojančios kredito įstaigų priežiūros ir finansų sistemos stabilumo srityse.

Valdančioji taryba

Valdančioji taryba yra ECB aukščiausias sprendimus priimantis organas. Ją sudaro šeši Vykdomosios valdybos nariai ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų valdytojai. Valdančiajai tarybai ir Vykdomajai valdybai vadovauja ECB pirmininkas (žr. toliau pateiktą pav.).

Pagrindinis Valdančiosios tarybos uždavinys – suformuluoti euro zonos pinigų politiką. Tiksliau – ji gali nustatyti palūkanų normas, už kurias kredito įstaigos gali gauti likvidumą (pinigus) iš Eurosistemos. Taigi Valdančioji taryba netiesiogiai daro įtaką palūkanų normoms visoje euro zonoje, įskaitant palūkanų normas, kurias kredito įstaigos taiko savo klientams už paskolas, ir kurias indėlininkai gauna už savo indėlius. Valdančioji taryba vykdo savo įsipareigojimus priimdama gaires ir sprendimus.

Vykdomoji valdyba

Vykdomąją valdybą sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi kiti nariai. Visi nariai skiriami euro zoną sudarančių šalių valstybės ar vyriausybės vadovų bendru sutarimu. Vykdomoji valdyba atsakinga už Valdančiosios tarybos nustatytos pinigų politikos vykdymą ir tuo tikslu duoda reikiamus nurodymus nacionaliniams centriniams bankams. Ji taip pat rengia Valdančiosios tarybos posėdžius ir vadovauja ECB einamajai veiklai.

PAV. ECB SPRENDIMUS PRIIMANTYS ORGANAI

Šaltinis: European Central Bank (2004), The monetary policy of the ECB, 10 p.

POLITIKA

5.

Bendroji taryba

Bendroji taryba yra trečias ECB organas, priimantis sprendimus. Ją sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų 27 ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai. Bendroji taryba nėra atsakinga už pinigų politikos euro zonoje sprendimus. Ji padeda koordinuoti euro dar neįvedusių valstybių narių pinigų politiką ir rengtis galimai euro zonos plėtrai.

Nepriklausomumas

Sprendimas patikėti kainų stabilumo palaikymą nepriklausomam centriniam bankui, kuriam negali būti daroma politinė įtaka, grindžiamas svariais argumentais. Pagal Europos Bendrijos steigimo sutarties nuostatas, Eurosistema nepriklausomai vykdo savo uždavinius: nei ECB, nei Eurosistemos nacionaliniai centriniai bankai, nei jų sprendimus priimančių organų nariai nesiekia gauti ar nepriima jokių kitų organų nurodymų. Bendrijos institucijos ir organai bei valstybių narių vyriausybės įsipareigoja gerbti šį principą ir nesiekti paveikti ECB ar nacionalinių centrinių bankų sprendimus priimančių organų narių. Be to, Eurosistema negali teikti jokių paskolų Bendrijos ar valstybių vyriausybių subjektams. Tai Eurosistemą apsaugo nuo politinio poveikio. Eurosistema turi visas priemones ir įgaliojimus, reikalingus veiksmingai pinigų politikai įgyvendinti. ECB sprendimus priimančių narių kadencijos yra ilgos ir jie gali būti atleisti iš pareigų tik už rimtą nusižengimą arba nesugebėjimą vykdyti patikėtų pareigų. ECB turi savo atskirą, nuo Europos Bendrijos biudžeto nepriklausantį, biudžetą. Dėl to ECB administravimas yra atskirtas nuo Bendrijos finansinių interesų.

ECB kapitalas

ECB kapitalą formuoja ne Europos Bendrija, bet jį pasirašo ir apmoka nacionaliniai centriniai bankai. Kiekvieno NCB pasirašomo kapitalo dydis priklauso nuo atitinkamos valstybės narės Europos Sąjungos bendrojo vidaus produkto dalies ir gyventojų skaičiaus.

5.3 ECB PINIGŲ POLITIKOS STRATEGIJA

BENDRIEJI PRINCIPAI

Pinigų politikos įgaliojimai ir uždavinys

Kaip jau minėta, Europos Bendrijos steigimo sutartyje numatytas pagrindinis Eurosistemos tikslas – palaikyti kainų stabilumą euro zonoje. Sutartyje nurodoma, kad „pagrindinis ECBS tikslas – palaikyti kainų stabilumą“.

ECB keliamą uždavinį galima apibūdinti taip: ECB valdančioji taryba turi daryti įtaką pinigų rinkos sąlygoms ir atitinkamai palūkanų normoms, siekdama užtikrinti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Toliau paaiškinami keli pagrindiniai sėkmingos pinigų politikos principai.

Pinigų politika turi stabilizuoti infliacijos lūkesčius...

Pirma, pinigų politika laikoma veiksmingesne, jei ji stabilizuoja infliacijos lūkesčius (taip pat žr. 3.3 skirsnį). Šiuo atžvilgiu centriniai bankai turi nusistatyti tikslus, išsamiai juos paaiškinti, nuosekliai ir sistemingai įgyvendinti pinigų politiką bei teikti pakankamai daug ir aiškios informacijos. Taip pelnomas didelis patikimumas, o tai yra pagrindinė sąlyga siekiant daryti įtaką ekonomikos subjektų lūkesčiams.

Pinigų politika turi būti orientuota į ateitį...

...turi būti orientuota į ateitį...

Antra, kadangi poveikio perdavimo procesas užtrunka (žr. 4.3 skirsnį), šiandien vykstantys pinigų politikos pokyčiai nedarys įtakos kainų lygiui keletą ketvirčių ar net metų. Vadinasi, centriniai bankai turi išsiaiškinti, kokios reikės pinigų politikos kainų stabilumui palaikyti tada, kai po tam tikro laiko pasireikš politikos poveikis. Taigi pinigų politika turi būti orientuota į ateitį.

...daugiausia dėmesio skirti vidutiniam laikotarpiui...

Kadangi pinigų politikos poveikis pasireiškia vėliau, trumpu laikotarpiu ji negali neutralizuoti netikėtų sukrėtimų kainoms (pvz., tarptautinių žaliavų kainų ar netiesioginių mokesčių pasikeitimų sukeltų sukrėtimų). Todėl tam tikras infliacijos lygio svyravimas trumpu laikotarpiu yra neišvengiamas (taip pat žr. 4.4 skirsnį). Be to, pinigų politikos poveikio pasireiškimo procesas yra sudėtingas, dėl to visuomet yra daug netikrumo, koks bus ekonomikos sukrėtimų ir pinigų politikos poveikis. Dėl šių priežasčių pinigų politika turėtų būti orientuota į vidutinį laikotarpį, vengiant per didelio aktyvumo ar nereikalingų svyravimų realioje ekonomikoje.

...ir apimti daug sričių

Pagaliau, kaip ir kiti centriniai bankai, ECB susiduria su nemažu netikrumu, susijusiu, be kita ko, su ekonominių rodiklių patikimumu, euro zonos ekonomikos struktūra ir pinigų politikos poveikio perdavimo mechanizmu. Dėl šios priežasties pinigų politika turi apimti daug sričių, turi būti atsižvelgta į visą aktualią informaciją, siekiant suprasti, kokie veiksniai skatina ekonomikos raidą. Neturi būti pasikliaunama vien tik nedidele rodiklių grupe ar vienu kokiu nors ekonomikos modeliu.

Strategijos vaidmuo: visapusiška pinigų politikos sprendimų priėmimo sistema

ECB valdančioji taryba pasirinko ir paskelbė pinigų politikos strategiją, siekdama užtikrinti nuoseklų ir sisteminį pinigų politikos sprendimų traktavimą. Ši pinigų politikos strategija grindžiama minėtais bendrais principais, padedančiais centriniams bankams pasirengti spręsti problemas, su kuriomis jie susiduria. Jos tikslas – sukurti visapusišką sistemą, kaip priimti sprendimus dėl tinkamų trumpalaikių palūkanų normų ir informuoti apie tai visuomenę.

Pagrindiniai ECB pinigų politikos strategijos elementai

Pirmasis ECB pinigų politikos strategijos elementas – kainų stabilumo kiekybinis apibrėžimas. Be to, strategijoje numatyta sistema, pagal kurią užtikrinama, kad Valdančioji taryba įvertina visą aktualią susijusią informaciją ir analizes, reikalingas tokiems pinigų politikos sprendimams, kurie padėtų vidutiniu laikotarpiu palaikyti kainų stabilumą. Šie elementai išsamiau aprašyti kituose šio skyriaus skirsniuose.

POLITIKA

5.

KAINŲ STABILUMO KIEKYBINIS APIBRĖŽIMAS

Pagrindinis tikslas

Pagrindinis Eurosistemos tikslas – palaikyti kainų stabilumą euro zonoje, taip išsaugant euro perkamąją galią. Kaip jau minėta, kainų stabilumo užtikrinimas yra svarbiausias pinigų politikos indėlis kuriant palankią ekonominę aplinką ir užtikrinant didelį užimtumą. Tiek infliacija, tiek defliacija visuomenei gali labai brangiai atsieiti ekonominiu ir socialiniu atžvilgiu (daugiau apie tai žr. 3.3 skirsnį). Nenukrypdama nuo pagrindinio kainų stabilumo tikslo, Eurosistema remia ir bendrąją Europos Bendrijos ekonominę politiką. Be to, Eurosistemos veikla grindžiama atvirosios rinkos ekonomikos principais, kaip numatyta Europos Bendrijos steigimo sutartyje.

ECB apibrėžė kainų stabilumą kiekybine išraiška

Sutartyje aiškiai nustatyta, kad kainų stabilumo palaikymas yra pagrindinis ECB tikslas, tačiau joje nepateiktas tikslus kainų stabilumo apibrėžimas. Norėdama tiksliau apibrėžti šį tikslą, 1998 m. ECB valdančioji taryba paskelbė tokį kiekybinį apibrėžimą: „kainų stabilumas apibrėžiamas kaip mažesnis negu 2 % euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso metinis augimas. Kainų stabilumas turi būti užtikrintas vidutiniu laikotarpiu“. 2003 m. Valdančioji taryba paaiškino, kad pagal apibrėžimą, ji siekia palaikyti mažesnę, bet „artimą 2 % infliaciją vidutiniu laikotarpiu“.

Apibrėžimas ne tik suteikia pagrindą infliacijos lūkesčiams, bet ir padidina ECB atskaitomybę ir veiklos skaidrumą

Valdančioji taryba nusprendė viešai paskelbti kainų stabilumo kiekybinį apibrėžimą dėl kelių priežasčių. Pirma, apibrėžime paaiškinta, kaip Valdančioji taryba interpretuoja Sutartyje jai nustatytą tikslą ir padeda geriau suprasti pinigų politikos sistemą (daro pinigų politiką skaidresnę). Antra, kainų stabilumo apibrėžimas yra aiškus, įvertinamas kriterijus, pagal kurį visuomenė gali laikyti ECB atskaitingu. Jei kainų pokyčiai nukryptų nuo kainų stabilumo apibrėžimo, ECB turėtų paaiškinti tokius nuokrypius ir kaip jis ketina atkurti kainų stabilumą per priimtinos trukmės laikotarpį. Pagaliau apibrėžimu gali vadovautis visuomenė, pati formuodama savo lūkesčius dėl kainų pokyčių ateityje (taip pat žr. 3.2 intarpą).

Kainų stabilumo apibrėžimu gali vadovautis visuomenė, pati formuodama savo lūkesčius dėl kainų pokyčių ateityje.

Apibrėžimo ypatybės: euro zona traktuojama kaip visuma

Svarbu atkreipti dėmesį į keletą kainų stabilumo apibrėžimo ypatybių. Pirma, ECB įgaliojimai apima visą euro zoną. Taigi sprendimais dėl bendros pinigų politikos siekiama kainų stabilumo visoje euro zonoje. Euro zona traktuojama kaip visuma dėl akivaizdžios priežasties: pinigų sąjungoje pinigų politika gali kontroliuoti tik vidutinį pinigų rinkos palūkanų lygį, t. y. ji negali nustatyti skirtingų palūkanų atskiriems euro zonos regionams.

SVKI

Apibrėžime taip pat įvardijamas kainų indeksas – euro zonos SVKI, pagal kurį turi būti vertinama, ar pasiektas kainų stabilumas. Tokio bendro kainų indekso taikymas užtikrina ECB įsipareigojimo veiksmingai užtikrinti, kad nesumažėtų pinigų perkamoji galia (taip pat žr. 3.2 skirsnį), skaidrumą.

SVKI, kurį skelbia Europos Sąjungos statistikos tarnyba Eurostatas, yra pagrindinis kainų pokyčių euro zonoje matavimo vienetas. Šis indeksas yra suderintas euro zonos šalyse siekiant įvertinti kainų pokyčius palyginamu būdu. Vertinant pagal SVKI, gaunamas tiksliausias apytikris įvertinimas, kaip per tam tikrą laiką euro zonoje keitėsi vartotojo išlaidų tipiško krepšelio vertė (žr. 5.3 intarpą).

5.3 INTARPAS SVKI SUDARYMAS IR YPATYBĖS

Su euro zonos SVKI sudarymo koncepcija susijusį darbą atlieka Europos Komisija (Eurostatas), glaudžiai bendradarbiaudama su nacionalinėmis statistikos institucijomis. ECB, o anksčiau jo pirmtakas EPI, kaip pagrindinis vartotojas, aktyviai dalyvauja šiame darbe. Eurostatas skelbia SVKI duomenis nuo 1995 m. sausio mėn.

Pagal 2010 m. taikytus vartotojų išlaidų santykinius svorius prekės sudaro 58 % SVKI, o paslaugos – 42 % (žr. toliau pateiktą lentelę). Nagrinėjant bendro SVKI sudedamąsias dalis atskirai, lengviau įžvelgti įvairius ekonominius veiksnius, turinčius įtakos vartotojų kainų pokyčiams. Pavyzdžiui, energijos kainos sudedamosios dalies pokyčiai yra labai susiję su naftos kainos pokyčiais. Maisto kainos grupuojamos į perdirbtus ir neperdirbtus maisto produktus, nes pastarųjų kainai didelę įtaką daro tokie veiksniai kaip oro sąlygos ir sezoniškumas, o perdirbtiems maisto produktams tai turi mažiau įtakos. Paslaugų kainos skirstomos į penkias sudedamąsias dalis, kurios dėl nevienodų rinkos sąlygų paprastai nevienodai kinta.

Suderinus SVKI ir atlikus statistinius patobulinimus siekiant dar didesnio šio indekso tikslumo, patikimumo ir operatyvumo, SVKI tapo aukštos kokybės tarptautinius standartus atitinkančiu kainų indeksu ir gerai palyginamu rodikliu. Vis dėlto įvairios sritys dar tobulinamos.

POLITIKA

5.

Kodėl reikia siekti mažesnės kaip 2 %, bet artimos šiai ribai infliacijos

Apibrėžimo formuluote „SVKI padidėjimas mažiau kaip 2 %“ paaiškinama, kad tiek didesnė kaip 2 % infliacija, tiek defliacija (kainų lygio sumažėjimas) yra nesuderinama su kainų stabilumu. Tiksliai apibrėžtas ECB nurodymas siekti, kad infliacija nebūtų didesnė kaip 2 %, bet būtų artima šiai ribai, rodo jo įsipareigojimą tokiu būdu užtikrinti apsaugą nuo defliacijos (žr. 3.1 skirsnį ir 5.4 intarpą).

LENTELĖ 2010 M. PAGRINDINIŲ EURO ZONOS SVKI SUDEDAMŲJŲ DALIŲ SANTYKINIAI SVORIAI, PROC.

Bendras indeksas	**100,0**
Prekių kainos	**58,0***
Neperdirbti maisto produktai	7,3
Perdirbti maisto produktai	11,9
Ne energetikos pramonės prekės	29,3
Energija	9,6
Paslaugos	**42,0**
Būsto paslaugos	10,2
Transportas	6,6
Ryšiai	3,3
Poilsis ir asmeninės paslaugos	14,9
Įvairios	7,1

* Bendros sumos gali nesutapti dėl apvalinimo. Šaltinis: Eurostatas

5.4 INTARPAS APSISAUGOJIMO NUO DEFLIACIJOS PRIEMONĖ

Formuluotė „SVKI padidėjimas mažiau kaip, bet beveik 2 %“ yra apsisaugojimo nuo defliacijos priemonė.

Nors su defliacija susijusios išlaidos yra beveik tokios pat kaip ir susijusios su infliacija, labai svarbu vengti defliacijos, nes ji gali įsitvirtinti dėl to, kad nominalioji palūkanų norma negali būti mažesnė kaip nulis, nes paprastai niekas nenorėtų skolinti kam nors pinigų tikėdamasis, kad po tam tikro laiko bus grąžinta mažiau. Defliacinėje aplinkoje pinigų politika gali būti nepajėgi pakankamai skatinti visuminę paklausą per palūkanų normą. Pastangos sumažinti nominaliąją palūkanų normą iki mažiau nulio neduotų jokių rezultatų, nes žmonės tada teiktų pirmenybę gryniesiems pinigams, o ne banko indėliams ar skolinimui už neigiamas palūkanas. Net ir tada, kai nominalioji palūkanų norma yra nulinė, galima atlikti tam tikrus pinigų politikos veiksmus, tačiau nėra garantijų, kad tokia alternatyvi politika bus veiksminga. Tad pinigų politikoje pirmenybė teikiama apsisaugojimo nuo defliacijos priemonėms.

Siekiant „SVKI padidėjimo mažiau kaip, bet beveik 2 %“, taip pat atsižvelgiama į galimą SVKI apskaičiavimo paklaidą ir galimą infliacijos skirtumų įtaką euro zonoje.

Orientavimasis į vidutinį laikotarpį

ECB pinigų politikos pagrindinis aspektas yra tai, kad ja siekiama kainų stabilumo vidutiniu laikotarpiu. Kaip jau rašyta, tai rodo bendrą sutarimą, kad pinigų politika negali ir dėl to neturėtų siekti tiksliai nustatyti kainų ar infliacijos raidos trumpu laikotarpiu, t. y. per kelias savaites ar mėnesius (taip pat žr. 4.4 skirsnį). Pinigų politikos pokyčiai daro įtaką kainoms tik praėjus tam tikram laikui ir nėra aišku, koks bus to poveikio mastas. Vadinasi, pinigų politika negali subalansuoti visų nenumatytų kainų lygio svyravimų. Taigi infliacijos lygio kitimas trumpu laikotarpiu yra neišvengiamas.

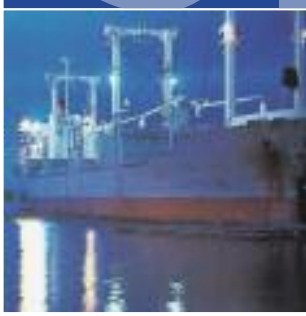
5.5 INTARPAS ECB PINIGŲ POLITIKOS ORIENTAVIMAS Į VIDUTINĮ LAIKOTARPĮ

Ekonomika nuolat patiria sukrėtimų, daugiausia nenumatomų, kurie taip pat turi įtakos ir kainų pokyčiams. Pinigų politika taip pat gali daryti įtaką kainų pokyčiams, tačiau tas poveikis gali pasireikšti tik per pakankamai ilgą laiką, kuris yra nepastovus ir, kaip ir daugelis ryšių ekonomikoje, labai neapibrėžtas. Atsižvelgiant į tai, joks centrinis bankas negalėtų išlaikyti tam tikro infliacijos lygio visą laiką arba grąžinti jį į norimą dydį per labai trumpą laikotarpį. Todėl pinigų politikos veiksmai turi būti orientuoti į ateitį. Jais galima palaikyti kainų stabilumą tik ilgesniais laikotarpiais. Dėl minėtų priežasčių ECB pinigų politikos strategija orientuota į vidutinį laikotarpį.

Sąvoka „vidutinis laikotarpis“ sąmoningai nenusakomas kaip tikslus laikotarpis. Tai rodo, kad, vykdant pinigų politiką, nepatartina *ex ante* apibrėžti tikslų laikotarpį, nes pinigų politikos perdavimo mechanizmas apima nepastovius, neapibrėžtos trukmės laikotarpius. Pernelyg agresyvi politikos reakcija, siekiant atkurti kainų stabilumą per labai trumpą laikotarpį, gali, esant šioms aplinkybėms, nulemti dideles sąnaudas, susijusias su gamybos ir užimtumo svyravimais, o jos per ilgesnį laikotarpį gali turėti įtakos kainų pokyčiams. Visuotinai pripažįstama, kad tokiais atvejais nuosekli pinigų politikos reakcija padėtų išvengti per didelio realaus aktyvumo svyravimo ir palaikyti kainų stabilumą ilgesniu laikotarpiu. Taigi, vykdydamas į vidutinį laikotarpį orientuotą politiką, ECB gali atitinkamai lanksčiau reaguoti į įvairius galimus ekonominius sukrėtimus. Vertinant *ex post* perspektyvos atžvilgiu, turėtų būti aišku, kad ECB galima laikyti atsakingu tik už infliacijos tendencijas.

POLITIKA

5.



Kainų pokyčius daugiausia lemia prekių, paslaugų ir gamybos veiksnių rinkos pasiūlos ir paklausos sąveika.

DU ECB PINIGŲ POLITIKOS STRATEGIJOS RAMSČIAI

Dviejų ramsčių sistema – priemonė informacijai sisteminti...

ECB požiūris į informacijos, svarbios vertinant riziką kainų stabilumui, sisteminimą, vertinimą ir palyginimą pagrįstas dviem analizės perspektyvomis, vadinamomis dviem ramsčiais.

...pagrįsta dviem analizės perspektyvomis...

Pagal ECB strategiją, pinigų politikos sprendimai grindžiami išsamia rizikos kainų stabilumui analize. Ši analizė atliekama remiantis dviem viena kitą papildančiomis perspektyvomis kainų pokyčiams nustatyti. Pirmu atveju siekiama įvertinti kainų pokyčius lemiančius trumpalaikius ir vidutinės trukmės veiksnius, atkreipiant dėmesį į realų šalies ūkio aktyvumą ir finansines sąlygas. Taip pat atsižvelgiama į tai, kad tokiu laikotarpiu kainų pokyčius daugiausia lemia prekių, paslaugų ir gamybos veiksnių rinkos pasiūlos ir paklausos sąveika (taip pat žr. 4.4 skirsnį). ECB tai vadina ekonomine analize. Antroji perspektyva, vadinama pinigų analize, orientuota į ilgesnės trukmės laikotarpį ir nagrinėja ilgalaikį pinigų ir kainų ryšį (taip pat žr. 4.5 skirsnį). Pinigų analizė daugiausia yra palyginimo priemonė, kai vidutinės trukmės ir ilgalaikės perspektyvos lyginamos su iš ekonominės analizės gautais trumpalaikės ir vidutinės trukmės pinigų politikos duomenimis.

...skirta užtikrinti, kad nebūtų prarandama svarbi informacija

Dviejų ramsčių principas sukurtas siekiant užtikrinti, kad, vertinant riziką kainų stabilumui, būtų panaudojama visa svarbi informacija ir kad pakankamai dėmesio būtų skiriama įvairioms perspektyvoms ir informacijos lyginamajam patikrinimui, norint susidaryti bendrą nuomonę apie riziką kainų stabilumui. Šis principas atitinka, o kartu ir perteikia visuomenei diversifikuotos analizės principą ir užtikrina, kad būtų priimami tvirti sprendimai, pagrįsti įvairiomis analizės perspektyvomis.

EKONOMINĖ ANALIZĖ

Trumpo ir vidutinio laikotarpio rizikos kainų stabilumui analizė...

Ekonominėje analizėje daugiausia dėmesio skiriama dabartiniams ekonominiams ir finansiniams pokyčiams ir numanomai trumpalaikei ir vidutinės trukmės rizikai kainų stabilumui įvertinti. Šios analizės metu naudojami ekonominiai ir finansiniai kintamieji apima, pavyzdžiui, bendrosios gamybos, visuminės paklausos ir jos sudedamųjų dalių pokyčius; fiskalinę politiką; kapitalo ir darbo rinkų sąlygas; įvairius kainų ir sąnaudų rodiklius; valiutų kurso, pasaulio ekonomikos ir mokėjimų balanso pokyčius; finansų rinkas ir euro zonos sektorių balanso pozicijas. Visi šie veiksniai svarbūs vertinant realaus aktyvumo dinamiką ir tikėtinus kainų pokyčius, atsižvelgiant į prekių, paslaugų ir gamybos veiksnių rinkos pasiūlos ir paklausos sąveiką trumpesniu laikotarpiu (taip pat žr. 4.4 skirsnį).

5.6 INTARPAS REALIEJI EKONOMINIAI IR FINANSINIAI RODIKLIAI

Atlikdamas ekonominę analizę, ECB daugiausia dėmesio sutelkia į dabartinių ekonominių ir finansinių pokyčių įvertinimą ir numanomą trumpo ir vidutinio laikotarpių riziką kainų stabilumui.

Kalbant apie realiųjų ekonominių rodiklių analizę, ECB reguliariai peržiūri gamybos, paklausos ir darbo rinkos bendrų sąlygų pokyčius, įvairaus pobūdžio kainų ir sąnaudų rodiklius, fiskalinę politiką ir euro zonos mokėjimų balansą.

Pavyzdžiui, vertinant kainų ir sąnaudų pokyčius, be SVKI ir jo sudedamųjų dalių, analizuojami ir pramonės sektoriaus kainų pokyčiai (skaičiuojant gamintojų kainomis), kadangi pasikeitusios gamybos sąnaudos gali daryti įtaką vartotojų kainoms. Darbo sąnaudos, kurios yra svarbi bendrų gamybos sąnaudų sudedamoji dalis, gali turėti didelį poveikį nustatant kainas. Darbo sąnaudų statistika suteikia informacijos ir apie euro zonos ekonomikos konkurencingumą.

Antra, gamybos ir paklausos rodikliai (nacionalinės sąskaitos, trumpo laikotarpio statistika apie aktyvumą pramonėje ir paslaugų sektoriuje, užsakymai ir kokybinių tyrimų duomenys) suteikia informacijos apie ekonomikos ciklą, o tai svarbu analizuojant kainų pokyčių perspektyvas. Be to, duomenys apie darbo rinką (užimtumą, nedarbą, laisvas darbo vietas ir dalyvavimą darbo rinkoje) yra svarbūs stebint konjunktūrinius pokyčius ir vertinant euro zonos ekonomikos veiklos struktūrinius pokyčius. Valdžios sektorius apima nemažą ekonominės veiklos dalį; informacija apie finansines ir nefinansines valstybinio sektoriaus sąskaitas yra būtina.

Trečia, mokėjimų balanso statistika kartu su užsienio prekybos statistika suteikia informacijos apie eksporto ir importo pokyčius, kurių poveikis infliaciniam spaudimui gali pasireikšti per jų įtaką paklausos sąlygoms. Turint šiuos duomenis, galima stebėti užsienio prekybos kainas, kurias šiuo metu atitinka eksporto ir importo vieneto vertės indeksai. Šie indeksai padeda įvertinti valiutų kurso kitimo ir žaliavų (tokių kaip nafta) kainų pokyčių galimą poveikį importo kainoms. Trumpai tariant, šie rodikliai padeda įvertinti visuminės paklausos, visuminės pasiūlos ir pajėgumų panaudojimo lygio pokyčius.

Be to, labai atidžiai stebima finansų rinkų rodiklių ir turto kainų raida. Turto kainų pokyčiai gali turėti įtakos kainų raidai darydami įtaką pajamoms ir turtui. Pavyzdžiui, pakilus akcijų kainoms, akcijų turintys namų ūkiai tampa turtingesni ir gali nuspręsti padidinti vartojimą. Tai padidins vartotojų paklausą ir gali padidinti spaudimą infliacijai euro zonoje. Ir atvirkščiai, kai akcijų kaina nukrinta, namų ūkiai gali sumažinti vartojimą. Akcijų kainos gali paveikti ir visuminę paklausą per užstato vertę, kuri leidžia skolininkams gauti daugiau paskolų ir (arba) sumažinti skolintojų (bankų) prašomą rizikos premiją. Sprendimams dėl skolinimo dažnai didelę įtaką daro užstato suma. Sumažėjus užstato vertei, pabrangs paskolos ir netgi gali būti sunku jas gauti apskritai, nes sumažės išlaidos ir, atitinkamai, paklausa.

POLITIKA

5.

Informacijos apie finansų rinkų lūkesčius, įskaitant numatomą kainų raidą, galima gauti analizuojant turto kainas ir finansines pajamas. Pavyzdžiui, pirkdami ir parduodami obligacijas, finansų rinkos dalyviai netiesiogiai atskleidžia savo lūkesčius dėl realiųjų palūkanų normų ir infliacijos pokyčių (taip pat žr. 3.2 intarpą). Taikydamas įvairius metodus ECB gali analizuoti finansines kainas, siekdamas sužinoti rinkų netiesioginius lūkesčius dėl ateities pokyčių. Pagal savo pobūdį turto rinkos ir atitinkamai turto kainos orientuotos į ateitį. Todėl turto kainų pokyčiai perteikia „naujienas“ – informaciją apie pokyčius, kurių finansų rinkos nesitikėjo. Taigi turto kainų stebėjimas gali padėti nustatyti, kokie sukrėtimai šiuo metu daro įtaką ekonomikai, ypač sukrėtimai lūkesčiams dėl ekonominių pokyčių ateityje. Analizuojant finansų rinkas, taip pat galima įvertinti iš įvairių šaltinių surinktą statistinę informaciją apie finansinio turto kainas. Be to, ECB pats renka tam tikrą statistinę informaciją.

Valiutų kurso pokyčiai taip pat nuodugniai vertinami dėl jų įtakos kainų stabilumui. Jie daro tiesioginę įtaką kainų pokyčiams nulemdami importo kainas. Nors euro zonoje, palyginti su atskiromis valstybėmis narėmis, ekonomika yra pakankamai uždara, importo kainos iš tiesų turi įtakos euro zonos gamintojų ir vartotojų kainų pokyčiams. Valiutų kurso pokyčiai gali pakeisti euro zonoje pagamintų prekių kainos konkurencingumą tarptautinėse rinkose, taip darydami įtaką paklausos sąlygoms ir galbūt kainų kitimo perspektyvoms.

...padeda atskleisti sukrėtimų pobūdį...

Atliekant ekonominę analizę, būtina pakankamai dėmesio skirti ekonomiką sukrečiančių įvykių kilmei ir pobūdžiui nustatyti, jų poveikiui kainoms ir kainų nustatymui apibrėžti, jų plitimo ekonomikoje perspektyvoms trumpu ir vidutiniu laikotarpiais įvertinti. Pavyzdžiui, tinkamas pinigų politikos atsakas į laikinai pakilusių tarptautinių naftos kainų poveikį infliacijai gali skirtis nuo atitinkamo atsako į infliaciją, padidėjusią dėl didesnio darbo užmokesčio (kai neauga našumas) poveikio darbo sąnaudoms. Tikėtina, kad pirmu atveju infliacija trumpam padidėtų, tačiau ji gali greitai grįžti į pirminį lygį. Jei dėl tokio sukrėtimo didesnės infliacijos lūkesčiai nepasireiškia, vidutiniu laikotarpiu tai gali nekelti didelės rizikos kainų stabilumui. Labai padidėjus darbo užmokesčiui, atsiranda pavojus, kad susidarys savaiminė didėjančių sąnaudų, kylančių kainų ir poreikio didinti darbo užmokestį spiralė. Siekiant to išvengti, tinkamiausia reakcija gali būti ryžtingi pinigų politikos veiksmai, kuriais dar kartą būtų patvirtintas centrinio banko įsipareigojimas palaikyti kainų stabilumą, taip padedant stabilizuoti infliacinius lūkesčius.

Tam, kad Valdančioji taryba galėtų priimti atitinkamus sprendimus, ji turi turėti visapusišką supratimą apie vyraujančią ekonominę padėtį ir privalo suvokti visų ekonominių trukdžių, keliančių grėsmę kainų stabilumui, ypatingą pobūdį ir mastą.

...ir apima makroekonomines prognozes

Atliekant ekonominę analizę, svarbus vaidmuo tenka Eurosistemos ekspertų rengiamoms makroekonominėms prognozėms. Ekspertų rengiamos prognozės padeda susisteminti ir apibendrinti daug ekonominių duomenų ir užtikrinti iš įvairių šaltinių gautų ekonominių įrodymų nuoseklumą. Šiuo požiūriu jos yra pagrindinis elementas tikslinant ekonomikos perspektyvų vertinimą ir infliacijos lygio svyravimą trumpu ir vidutiniu laikotarpiais.

5.7 INTARPAS EURO ZONOS MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS

Žodis „prognozės“ naudojamas siekiant pabrėžti, kad paskelbtos prognozės yra scenarijaus, grindžiamo techninėmis prielaidomis, įskaitant prielaidą, kad trumpalaikių palūkanų normos nesikeis, rezultatas. Nuo 2006 m. birželio mėn. Eurosistemos prognozės yra grindžiamos technine prielaida, kad trumpalaikės rinkos palūkanų normos keisis kintant rinkos lūkesčiams, o ne bus nepakitusios per visą prognozuojamą laikotarpį, kaip buvo manyta anksčiau.

Nors šios prognozės dažnai naudojamos siekiant kuo geriau informuoti tuos, kurie priima pinigų politikos sprendimus, apie tai, kas galėtų atsitikti, tai dar nereiškia, kad numatomi įvykiai iš tiesų įvyks.

Todėl Eurosistemos ekspertų parengtos infliacijos makroekonominės prognozės jokiomis aplinkybėmis neturėtų kelti abejonių dėl Valdančiosios tarybos įsipareigojimo palaikyti kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Nustatantieji darbo užmokestį ir kainas (vyriausybė, įmonės ir namų ūkiai) turėtų vadovautis ECB kainų stabilumo kiekybiniu apibrėžimu, o ypač banko siekiu išlaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliaciją, kaip geriausia kainų pokyčių vidutiniu ir ilgos trukmės laikotarpiais prognoze.

Nors ekspertų rengiamos makroekonominės prognozės atlieka svarbų vaidmenį, jos turi tam tikrų apribojimų. Pirma, galutinė prognozė labai priklauso nuo pasirinktų principinių nuostatų ir taikomų metodų. Kiekviena iš tokių sistemų būtų tikrovės supaprastinimas ir kartais gali nepaisyti pagrindinių dalykų, kurie svarbūs pinigų politikai. Antra, ekonominės prognozės gali pateikti tik trumpą ekonomikos apibendrinimą, todėl neapima visos susijusios informacijos. Svarbi informacija, kokią, pavyzdžiui, suteikia pinigų elementai, nėra lengvai įtraukiama į sistemą, pagal kurią rengiamos prognozės, be to, informacija gali pasikeisti jau parengus prognozes. Trečia, prognozės neišvengiamai yra ekspertų nuomonė, ir gali būti pagrindo nesutikti su tam tikru požiūriu. Ketvirta, prognozės visuomet grindžiamos atitinkamomis prielaidomis, pavyzdžiui, dėl naftos kainų ar valiutų kurso, kurios gali greitai pasikeisti ir „pasendinti“ prognozes.

Dėl visų šių priežasčių ekspertų parengtoms makroekonominėms prognozėms tenka svarbus, tačiau ne viską apimantis vaidmuo ECB pinigų politikos strategijoje. Valdančioji taryba įvertina jas kartu su kita gausia informacija ir analizėmis, atliekamomis pagal dviejų ramsčių sistemą. Tai apima pinigų analizę, finansinių kainų analizes, atskirus rodiklius ir kitų institucijų prognozes. Valdančioji taryba neprisiima atsakomybės už prognozes ir nenaudoja ekspertų parengtų prognozių kaip vienintelės priemonės vertinimui atlikti ir paskelbti.

POLITIKA

5.

PINIGŲ ANALIZĖ

Pinigai sudaro nominaliąją bazę

ECB išskiria pinigus iš daugelio kitų atrinktų rodiklių, kuriuos jis stebi ir nuodugniai analizuoja. Toks sprendimas buvo priimtas atsižvelgiant į tai, kad vidutiniu ir ilgos trukmės laikotarpiais pinigų kiekio augimas ir infliacija yra glaudžiai tarpusavyje susiję (žr. 4.5 skirsnį). Šis daugelio pripažįstamas ryšys suteikia pinigų politikai tvirtą ir patikimą nominalųjį pagrindą ilgesniam negu infliacijos prognozėms sudaryti tradiciškai naudojamam laikotarpiui. Todėl suteikus pinigams svarbų vaidmenį strategijoje, tai buvo panaudota kaip būdas strategijos orientavimui į vidutinį laikotarpį. Iš tiesų, priimant politikos sprendimus ir vertinant jų padarinius ne tik pagal trumpalaikius rodiklius, gautus iš ekonominių ir finansinių sąlygų analizės, bet taip pat remiantis pinigų ir likvidumo analize, centrinis bankas turi galimybę numatyti daugiau negu trumpalaikį įvairių sukrėtimų poveikį ir nesusigundyti pasirinkti per daug aktyvios politikos.

5.8 INTARPAS PINIGŲ ELEMENTAI

Atsižvelgiant į tai, kad skirtingi finansinį turtą sudarantys elementai yra artimi pinigų pakaitalai ir kad finansinio turto, sandorių ir mokėjimo priemonių pobūdis ir ypatybės keičiasi, ne visada aišku, kaip apibrėžti pinigus ir koks finansinis turtas priskiriamas tam tikram pinigų apibrėžimui. Paprastai centriniai bankai apibrėžia ir stebi kelis pinigų elementus.

ECB naudojami euro zonos pinigų elementų apibrėžimai yra pagrįsti suderintais pinigus leidžiančio sektoriaus ir pinigus laikančio sektoriaus bei suderintais pinigų finansinių institucijų (PFI) įsipareigojimų kategorijų apibrėžimais. Pinigus kuriantis sektorius apima PFI, kurios yra euro zonos rezidentės. Pinigus laikantis sektorius apima visas euro zonos ne PFI, išskyrus centrinės valdžios sektorių.

Remdamasi su sąvokomis susijusiais svarstymais ir empiriniais tyrimais bei laikydamasi tarptautinės praktikos, Eurosistema apibrėžė siaurąjį (P1), vidurinįjį (P2) ir platųjį (P3) pinigų elementus. Šie elementai skiriasi tarpusavyje pagal turto, kurį jie apima, likvidumą.

P1 sudaro valiuta, t. y. banknotai ir monetos, taip pat likučiai, kuriuos galima greitai pakeisti į valiutą arba panaudoti mokėjimams, kuriems nenaudojami grynieji pinigai, pavyzdžiui, vienos nakties indėliai.

P2 sudaro P1 ir indėliai, kurių sutartas terminas yra iki 2 metų, arba indėliai su išankstiniu atsiėmimo įspėjimu, kurio terminas yra iki trijų mėnesių. Šiuos indėlius galima paversti siauruoju pinigų elementu, tačiau gali būti taikomi tam tikri apribojimai, tokie kaip išankstinis įspėjimas, baudos ir papildomi mokesčiai.

P3 sudaro P2 ir tam tikros rinkos priemonės, išleistos rezidenčių PFI sektoriaus. Šios rinkos priemonės yra: atpirkimo sandoriai, pinigų rinkos fondų akcijos (vienetai) ir skolos vertybiniai popieriai, kurių terminas yra iki 2 metų (įskaitant pinigų rinkos popierius). Dėl didelio likvidumo ir užtikrintos kainos šios priemonės tampa artimais indėliams pakaitalais. Jas įtraukus į platųjį pinigų elementą, pastarąjį mažiau negu siauresnius pinigų elementus veikia įvairių likvidaus turto kategorijų pakeitimas, ir jis yra stabilesnis.

Euro zonos rezidentų sukauptas likvidus turtas užsienio valiuta gali būti artimas turto eurais pakaitalas. Todėl pinigų elementai apima tokį turtą, jei jį laiko euro zonoje esančios PFI.

Pinigų augimo kontrolinis dydis

Siekdamas parodyti savo įsipareigojimus atlikti pinigų analizę ir nustatyti pinigų pokyčių įvertinimo orientyrą, ECB paskelbė plačiojo pinigų elemento P3 kontrolinį dydį (žr. 5.9 intarpą).

5.9 INTARPAS ECB PINIGŲ AUGIMO KONTROLINIS DYDIS

Tai, kad yra skelbiamas plačiojo pinigų elemento P3 augimo kontrolinis dydis, rodo, kad pinigams tenka svarbi vieta ECB strategijoje. P3 pasirinkimas pagrįstas įrodymais, kuriuos patvirtino keletas empirinių tyrimų, kad šiam elementui būdingos reikiamos stabilios pinigų paklausos ypatybės ir pagrindinio rodiklio ypatybės, kurių reikia analizuojant būsimus kainų pokyčius euro zonoje. P3 augimo tempo kontrolinis dydis apskaičiuotas tam, kad augimas atitiktų pasiektą kainų stabilumą. Reikšmingi ar užsitęsę pinigų augimo tempo nuokrypiai nuo kontrolinio dydžio paprastai reikštų, kad vidutiniu laikotarpiu gali kilti rizika kainų stabilumui.

Kontrolinis dydis apskaičiuojamas remiantis pinigų kiekio didėjimo (**ΔM**), infliacijos (**ΔP**), realiojo BVP didėjimo (**ΔYR**) ir apyvartos (**ΔV**) santykiu (pokyčiais). Pagal šį apibrėžimą, kuris žinomas kaip „kiekio lygybė“, pinigų kiekio ekonomikoje pasikeitimas lygus nominalių sandorių pasikeitimui (apytikriai realiojo BVP pasikeitimo dydžiu, pridėjus infliacijos lygio pasikeitimą), atėmus pinigų apyvartos greičio pasikeitimą (žr. 4.3 intarpą). Šį kintamąjį galima apibūdinti kaip greitį, kuriuo pinigai iš vienų turėtojų rankų pereina į kitų turėtojų rankas ir kuris nulemia, kiek pinigų reikia tam tikram nominaliųjų sandorių lygiui aptarnauti:

ΔM = ΔYR + ΔP – ΔV

Kontrolinis dydis apjungia kainų stabilumo apibrėžimą, pagal kurį numatomas euro zonos SVKI didėjimas ne daugiau kaip 2 % per metus. Be to, kontrolinis dydis skaičiuojamas remiantis vidutinio laikotarpio prielaidomis dėl potencialaus gamybos augimo ir P3 apyvartos greičio tendencija. 1998 m., remiantis tarptautinių organizacijų ir ECB įverčiais, buvo daroma prielaida, kad vidutiniu laikotarpiu euro zonos realusis BVP didės 2–2,5 % per metus. Įvairiais būdais mėginta daryti prielaidas dėl apyvartos greičio, atsižvelgiant į įprastas tendencijas ir iš sudėtingesnių pinigų paklausos modelių gautą informaciją. Visi gauti rezultatai rodė, kad P3 apyvartos greitis mažės 0,5–1 % per metus. Remiantis šiomis prielaidomis, 1998 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nustatė 4,5 % ECB metinį pinigų augimo kontrolinį dydį, kuris iki šiol nepasikeitė. Valdančioji taryba stebi, kaip galioja sąlygos ir prielaidos, kuriomis pagrįstas šis dydis, ir informuoja apie visus pagrindinių prielaidų pakeitimus, kai tik prireikia tai daryti.

POLITIKA

Šis kontrolinis dydis (1998 m. nustatyta 4,5 % vertė) reiškia metinį P3 augimo tempą, kuris laikomas atitinkančiu kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Todėl jis yra naudojamas analizuojant informaciją apie pinigų pokyčius euro zonoje. Kadangi pinigų perspektyva apima vidutinės ir ilgos trukmės laikotarpius, nėra tiesioginio ryšio tarp trumpalaikių pinigų pokyčių ir pinigų politikos sprendimų. Todėl pinigų politika savaime nereaguoja į P3 augimo tempo nuokrypius nuo kontrolinio dydžio.

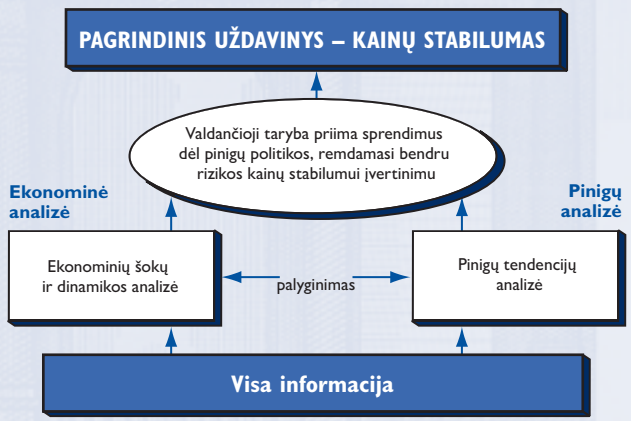
Ypatingų veiksnių analizė

Viena iš priežasčių yra ta, kad kartais pinigų politikos pokyčius gali nulemti ypatingi veiksniai, pasireiškiantys dėl institucinių pakeitimų, tokių kaip pasikeitęs palūkanų pajamų ar kapitalo prieaugio apmokestinimas. Šie ypatingi veiksniai gali nulemti pinigų kiekio pokyčius, nes namų ūkiai ir įmonės reaguos į banko indėlių, kuriuos apima pinigų elementas P3, susijęs su alternatyviomis pinigų priemonėmis, pasikeitusį patrauklumą. Tačiau dėl šių ypatingų veiksnių įvykę pinigų politikos pokyčiai negali suteikti daug informacijos apie ilgesnės trukmės kainų pokyčius. Todėl, ECB, atlikdamas pinigų analizę, mėgina sutelkti dėmesį į pagrindines pinigų rinkos tendencijas, nuodugniai įvertindamas ypatingus veiksnius ir kitus sukrėtimus, darančius įtaką pinigų paklausai.

IŠ DVIEJŲ RAMSČIŲ GAUTOS INFORMACIJOS PATIKRINIMAS

Kalbant apie Valdančiosios tarybos sprendimus dėl tinkamos pinigų politikos padėties, dviejų ramsčių principas leidžia palyginti iš trumpesnio laikotarpio ekonominės analizės gautus duomenis su iš į ilgesnės trukmės laikotarpį orientuotos pinigų analizės gautais duomenimis. Kaip buvo išsamiai paaiškinta anksčiau, toks palyginimas padeda užtikrinti, kad pinigų politikoje nebūtų praleista svarbi informacija, reikalinga vertinant būsimas kainų tendencijas. Išnagrinėjami visi aspektai, kuriais abu ramsčiai papildo vienas kitą, nes tai geriausias būdas užtikrinti, kad visa kainų perspektyvoms vertinti reikalinga informacija būtų naudojama veiksmingai ir nuosekliai, taip palengvinant tiek sprendimų priėmimo procesą, tiek jo perdavimą (žr. toliau pateiktą schemą). Toks principas sumažina politikos klaidų tikimybę, kurios galimos pernelyg pasitikint vienu rodikliu, prognoze ar modeliu. Įvairiai interpretuojant ekonomines sąlygas, ECB strategija siekiama laikytis tvirtos pinigų politikos esant nepastoviai aplinkai.

PAV. Į STABILUMĄ ORIENTUOTA ECB PINIGŲ POLITIKOS STRATEGIJA



Šaltinis: European Central Bank (2004), The monetary policy of the ECB, 66 p.

SKAIDRUMAS IR ATSKAITOMYBĖ

Sutartyje nustatyti atskaitomybės reikalavimai

Patikimumui išsaugoti nepriklausomas centrinis bankas privalo atvirai ir aiškiai pagrįsti savo veiklą. Jis taip pat turi būti atskaitingas demokratinėms įstaigoms. Nesikėsinant į ECB nepriklausomybę, Europos Bendrijos steigimo sutartyje ECB nustatyti tikslūs atskaitomybės įsipareigojimai.

ECB privalo parengti praėjusių ir einamųjų metų metinę ataskaitą apie savo veiklą ir pinigų politiką bei pateikti ją Europos Parlamentui, ES Tarybai, Europos Komisijai ir Europos Vadovų Tarybai. Tada Europos Parlamentas gali surengti visuotinį ECB metinės ataskaitos svarstymą. ECB pirmininkas ir kiti Vykdomosios valdybos nariai Europos Parlamento prašymu arba savo pačių iniciatyva gali būti išklausyti kompetentinguose Europos Parlamento komitetuose. Tokie posėdžiai paprastai vyksta kiekvieną ketvirtį.

Be to, ECB privalo skelbti pranešimus apie ECBS veiklą mažiausiai kartą per ketvirtį. Galiausiai ECB turi skelbti Eurosistemos konsoliduotą savaitinę finansinę ataskaitą, kurioje parodomos praėjusios savaitės Eurosistemos monetarinės ir finansinės operacijos.

Visuomenės informavimas

Iš tiesų ECB įsipareigojo skelbti daugiau duomenų negu reikalaujama pagal Sutartyje numatytus atskaitomybės reikalavimus. Vienas iš tokių svarbių įsipareigojimų yra tai, kad kiekvieną mėnesį iškart po pirmo Valdančiosios tarybos posėdžio rengiamoje spaudos konferencijoje pirmininkas paaiškina, kuo remdamasi Valdančioji taryba priėmė sprendimus. Išsamiau Valdančiosios tarybos nuomonė apie ekonominę padėtį ir kainų stabilumo perspektyvą skelbiama ECB mėnesiniame biuletenyje[12].

Santykiai su ES institucijomis

Europos Komisijos narys turi teisę dalyvauti Valdančiosios tarybos ir Bendrosios tarybos posėdžiuose, bet be teisės balsuoti. Paprastai Komisijai atstovauja už ekonominius ir finansinius reikalus atsakingas komisaras.

ECB palaiko dvišalius santykius su ES Taryba. ES Tarybos pirmininkas kviečiamas į ECB valdančiosios tarybos ir bendrosios tarybos posėdžius. Jis gali pateikti pasiūlymą Valdančiajai tarybai apsvarstyti, tačiau negali balsuoti. Kita vertus, ECB pirmininkas kviečiamas į ES Tarybos posėdžius, kai Taryba svarsto su ECBS tikslais ir uždaviniais susijusius klausimus. Be oficialių ir neoficialių Ekonomikos ir finansinių reikalų tarybos (ECOFIN) posėdžių (kuriuose dalyvauja ES šalių ekonomikos ir finansų ministrai), pirmininkas taip pat dalyvauja Eurogrupės posėdžiuose (euro zonos šalių ekonomikos ir finansų ministrų posėdžiai). ECB taip pat atstovaujamas Ekonomikos ir finansų komitete. Tai konsultacinio pobūdžio Bendrijos organas, kuriame nagrinėjami įvairaus pobūdžio su Europos ekonomine politika susiję klausimai.

12 ECB leidinius galima nemokamai gauti ECB. Juos taip pat galima peržiūrėti ECB interneto svetainėje (www.ecb.europa.eu), kurioje pateikiamos nuorodos ir į ES nacionalinių centrinių bankų interneto svetaines.

POLITIKA

5.4 EUROSISTEMOS OPERACINĖS SISTEMOS APŽVALGA

Operacinė sistema

Kaip jau minėta, Valdančioji taryba nustato pagrindines ECB palūkanų normas. Kad šios palūkanų normos pasiektų įmones ir vartotojus, ECB pasikliauja bankų sistemos tarpininkavimu. Kai ECB pakeičia sąlygas, kuriomis jis skolinasi ir skolina bankams, tikėtina, kad keisis ir bankų nustatytos sąlygos jų klientams, t. y. įmonėms ir vartotojams. Eurosistemos priemonių ir procedūrų visuma, naudojama sandoriams su bankų sistema ir kurios sąlygos paveikia namų ūkius ir įmones, vadinama operacine sistema.

Pagrindinės priemonių kategorijos

Apskritai euro zonos bankų sistemai reikalingas likvidumas, ir ji yra priklausoma nuo Eurosistemos refinansavimo. Taip yra iš dalies dėl euro zonos bankų sistemos banknotų poreikių, bet ir dėl to, kad ECB reikalauja laikyti dalį minimalių privalomųjų atsargų nacionalinių centrinių bankų sąskaitose. Taigi Eurosistema veikia kaip likvidumo teikėjas ir per savo operacinę sistemą padeda bankams be kliūčių ir organizuotai tenkinti likvidumo poreikius.

Eurosistemos operacinę sistemą sudaro trys pagrindiniai elementai. Pirma, ECB nustato atsargų sąlygas pinigų rinkoje ir kontroliuoja pinigų rinkos palūkanų normas, per atvirosios rinkos operacijas suteikdamas bankams atsargų jų likvidumo poreikiui patenkinti. Antra, bankams siūlomos dvi nuolatinės galimybės – ribinio skolinimosi galimybė ir indėlių galimybė. Esant išskirtinėms aplinkybėms, jos sudaro sąlygas vienos nakties paskolai arba indėliui. Bankai gali pasinaudoti šiomis galimybėmis tiek, kiek ir kada jiems reikia, nors skolintis pasinaudojant ribinio skolinimosi galimybe galima tik pateikus tinkamą užstatą. Trečia, privalomųjų atsargų reikalavimas didina bankų likvidumo poreikius. Kadangi privalomųjų atsargų reikalavimo vykdymas apskaičiuojamas vidurkio metodu, jas taip pat galima naudoti kaip rezervą apsisaugoti nuo laikinų likvidumo svyravimų pinigų rinkoje, taip sumažinant trumpalaikių palūkanų normų svyravimą.

Atvirosios rinkos operacijos

Atvirosios rinkos operacijos – pirmasis operacinės sistemos elementas – atliekamos decentralizuotai. Nors šias operacijas koordinuoja ECB, tačiau sandorius vykdo nacionaliniai centriniai bankai. Kassavaitinė pagrindinė refinansavimo operacija yra svarbiausias ECB pinigų politikos įgyvendinimo elementas. Šioms operacijoms nustatytas oficialus palūkanų normų lygis rodo ECB valdančiosios tarybos pasirinktos pinigų politikos poziciją. Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos – tai likvidumą teikiantys kas mėnesį sudaromi atpirkimo sandoriai, kurių terminas yra trys mėnesiai. Koreguojamosios operacijos vykdomos pagal poreikį, siekiant sušvelninti nenumatytų likvidumo svyravimų ar ypatingų atvejų įtaką palūkanų normoms.

ECB įsipareigojo skelbti daugiau duomenų negu reikalaujama pagal Sutartyje numatytus atskaitomybės reikalavimus.

ECB PINIGŲ

Kai ECB pakeičia sąlygas, taikomas bankams, tikėtina, kad keisis ir įmonėms bei vartotojams bankų nustatytos sąlygos.

ECB operacijose dalyvaujančių kitų sandorio šalių tinkamumo kriterijai yra labai bendri: iš esmės visos euro zonoje įsteigtos kredito įstaigos potencialiai yra tinkamos. Kiekvienas bankas gali nuspręsti tapti sandorio šalimi, jei jam taikomi ECB privalomųjų atsargų reikalavimai, jis yra finansiškai patikimas ir atitinka konkrečius operacinius kriterijus, kurie leidžia jam sudaryti sandorius su Eurosistema. Tiek bendri kitoms sandorio šalims taikomi kriterijai, tiek decentralizuotos operacijos yra sukurtos siekiant užtikrinti visų euro zonos įstaigų vienodą traktavimą, kad jos galėtų dalyvauti Eurosistemos vykdomose operacijose. Be to, jos skatina bendrą pirminę pinigų rinką.

Eurosistemos atvirosios rinkos operacijos vykdomos kaip atpirkimo sandoriai arba kaip užstatu užtikrintos paskolos. Abiem atvejais trumpalaikes paskolas Eurosistema teikia tik pateikus jai pakankamą užstatą. Operacijoms tinkamas užstatas gali būti labai įvairus. Jis apima viešojo ir privataus sektoriaus skolos vertybinius popierius siekiant užtikrinti, kad kitos sandorio šalys euro zonos šalyse turėtų pakankamą užstato pasirinkimą. Be to, tinkamas turtas gali būti naudojamas už atitinkamos šalies ribų. Eurosistemos atvirosios rinkos operacijos organizuojamos kaip aukcionai, siekiant užtikrinti skaidrų ir efektyvų likvidumo paskirstymą pirminėje rinkoje.

Operacinės sistemos pagrindinė ypatybė – jos priklausomybė nuo savireguliuojančios rinkos, tam tikru periodiškumu įsikišant ir centriniam bankui. Centrinio banko intervencijos į pinigų rinką paprastai apsiriboja pagrindinėmis refinansavimo operacijomis, kurios vykdomos kartą per savaitę, ir gerokai mažesnėmis ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis, kurios vykdomos kartą per mėnesį. Pirmaisiais ECB veiklos metais koreguojamosios operacijos buvo gana retos.

Nuolatinės galimybės ir privalomųjų atsargų reikalavimai

Dvi pagrindinės priemonės, papildančios atvirąsias rinkos operacijas – nuolatinės galimybės ir privalomosios atsargos – taikomos daugiausia trumpalaikių pinigų rinkos palūkanų normos svyravimams riboti.

Paprastai nuolatinėms galimybėms taikomos palūkanų normos yra gerokai mažiau patrauklios negu tarpbankinės rinkos palūkanų normos (±1 procentinis punktas, palyginti su pagrindinių refinansavimo operacijų norma). Tai svarbus veiksnys, skatinantis bankus atlikti sandorius rinkoje ir nuolatinėmis galimybėmis naudotis tik tada, kai kitos rinkos alternatyvos jau panaudotos. Kadangi bankai visada gali pasinaudoti nuolatinėmis galimybėmis, rinkos arbitražas užtikrina, kad abiejų nuolatinių galimybių palūkanų normos sudarytų vienos nakties rinkos palūkanų normų (vadinamosios EONIA) viršutinę ir apatinę ribas. Šios dvi palūkanų normos nustato EONIA svyravimo ribų koridorių. Atsižvelgiant į tai, koridoriaus plotis turėtų skatinti naudojimąsi šia rinka. Tai sudaro svarbią pinigų rinkos struktūrą, kuri riboja labai trumpo laikotarpio rinkos palūkanų normų svyravimą (žr. toliau pateiktą pav.).

POLITIKA

5.

Sistemos pagrindinė ypatybė – jos priklausomybė nuo savireguliuojančios rinkos, tam tikru periodiškumu įsikišant ir centriniam bankui.

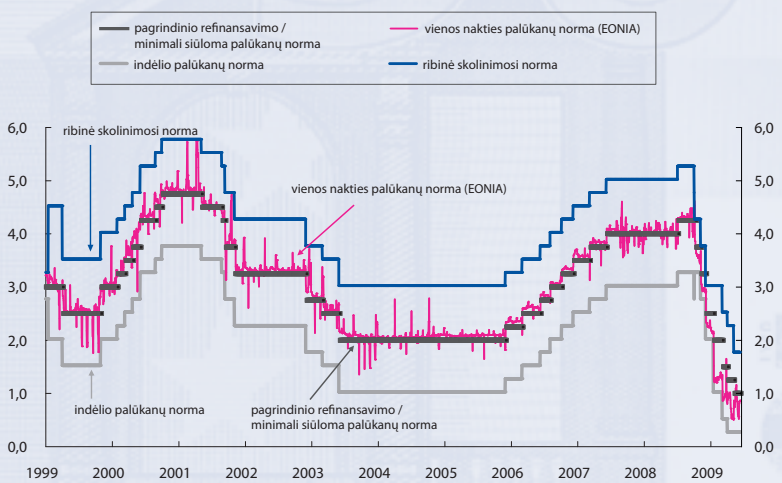
Banko privalomosios atsargos apibūdinamos kaip banko atsargų bazės dalis, įsipareigojimai balanse (indėliai, skolos vertybiniai popieriai ir pinigų rinkos vertybiniai popieriai, kurių terminas trumpesnis kaip dveji metai).

Privalomųjų atsargų sistema nustato bankų minimalias privalomąsias atsargas nacionalinių centrinių bankų einamosiose sąskaitose. Kaip laikomasi šio reikalavimo, nustatoma pagal kiekvienos dienos likučių vidurkį per atsargų laikymo laikotarpį, kurio trukmė yra apytikriai 1 mėnuo. Vidurkio nuostatos mechanizmas suteikia bankams laikiną lankstumą valdant atsargas jų laikymo laikotarpiu. Nebūtina iš karto padengti laikiną likvidumo disbalansą, todėl kai kuriuos vienos nakties palūkanų normos svyravimus galima išlyginti. (Jei, pavyzdžiui, vienos nakties palūkanų normos yra didesnės negu numatoma norma laikymo laikotarpiu, bankai gali gauti numatomo pelno skolindami rinkoje ir atidėdami privalomųjų atsargų reikalavimo įvykdymą (laikinas pakeitimas). Toks dienos atsargų paklausos koregavimas padeda stabilizuoti palūkanų normas.)

Už privalomųjų atsargų laikymą atlyginama atsižvelgiant į laikymo laikotarpio pagrindinių refinansavimo operacijų normų vidurkį. Ši norma iš esmės yra tapati to paties termino vidutinei tarpbankinei normai. Už bankų einamosiose sąskaitose laikomas atsargas, viršijančias privalomąsias mėnesio atsargas, neatlyginama. Tai skatina bankus aktyviai valdyti savo atsargas rinkoje. Atlyginant už privalomųjų atsargų laikymą, išvengiama pavojaus, kad privalomosios atsargos taps našta bankui ar kliudys veiksmingai paskirstyti finansinius išteklius.

Privalomosios atsargos apsaugo nuo likvidumo svyravimų. Atsargų svyravimas tarp nustatytų ribų gali sušvelninti likvidumo svyravimus, nedaug paveikdamas rinkos palūkanų normas. Todėl nereikia centrinio banko ypatingos intervencijos į pinigų rinką siekiant stabilizuoti rinkos palūkanų normas.

PAV. ECB IR PINIGŲ RINKOS PALŪKANŲ NORMOS



Šaltinis: ECB. Paskutinė stebima data - 2009 m. birželio 16 d.

ŽODYNĖLIS

Bendroji taryba:
vienas iš ECB sprendimus priimančių organų. Ją sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

Defliacija:
bendro kainų lygio, pavyzdžiui, vartotojų kainų indekso, sumažėjimas per ilgesnį laikotarpį.

Europos centrinių bankų sistema (ECBS):
ECB ir visų ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai, nepriklausomai nuo to, ar šalys yra įvedusios eurą.

Europos centrinis bankas (ECB):
įsteigtas 1998 m. birželio 1 d. ir įsikūręs Frankfurte prie Maino (Vokietijoje). ECB yra Eurosistemos ašis.

Euro zona:
zona, apimanti tas ES valstybes nares, kurios įvedė eurą kaip bendrą valiutą.

Eurosistema:
ECB ir eurą įvedusių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai.

Infliacija:
bendro kainų lygio, pavyzdžiui, vartotojų kainų indekso, padidėjimas per ilgesnį laikotarpį.

Kainų stabilumas:
kainų stabilumo palaikymas yra pagrindinis Eurosistemos tikslas. Pagal ECB valdančiosios tarybos apibrėžimą, kainų stabilumas – tai mažesnis kaip 2 % euro zonos SVKI metinis padidėjimas. Kartu paaiškinta, kad pagal šį apibrėžimą siekiama išlaikyti šiek tiek mažesnį kaip, bet artimą 2 % metinį infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu.

Palūkanų norma:
procentais išreikšti papildomi pinigai, kuriuos gauni, jei pinigus paskolini kam nors kitam (arba laikai banke), arba papildomi pinigai, kuriuos turi sumokėti, jei pats skoliniesi (be gautos paskolos).

Pinigų bazė:
euro zonoje ją sudaro valiuta (banknotai ir monetos) apyvartoje, šalių turimos atsargos Eurosistemoje ir lėšos, deponuotos pasinaudojant Eurosistemos indėlių galimybe. Eurosistemos balanse jos rodomos kaip įsipareigojimai. Atsargas galima skirstyti į privalomąsias atsargas ir atsargų perteklių. Pagal Eurosistemos minimalių privalomųjų atsargų sistemą, sandorio šalys privalo laikyti privalomąsias atsargas atitinkamuose nacionaliniuose centriniuose bankuose. Be šių privalomųjų atsargų kredito įstaigos Eurosistemoje paprastai laiko tik nedidelę neprivalomųjų atsargų pertekliaus dalį.

Pinigų politikos perdavimo mechanizmas:
procesas, per kurį pinigų politikos sprendimai daro įtaką ekonomikai apskritai, o ypač kainų lygiui.

Pinigų politikos strategija:
pinigų politikos vykdymo bendrasis principas. ECB pinigų politikos strategijos pagrindinės ypatybės yra pagrindinio tikslo – kainų stabilumo – kiekybinis apibrėžimas ir dviem ramsčiais – ekonomine analize ir pinigų analize – pagrįsta analizės sistema. Strategija taip pat apima pinigų politikos vykdymo bendrus principus, tokius kaip orientavimasis į vidutinį laikotarpį. Valdančiosios tarybos bendras rizikos kainų stabilumui vertinimas ir jos priimami pinigų politikos sprendimai grindžiami šia strategija. Be to, šios sistemos pagrindu visuomenei aiškinami pinigų politikos sprendimai.

Prekių ir paslaugų mainai:
apsikeitimas prekėmis ir paslaugomis nenaudojant pinigų kaip mainų priemonės. Paprastai turi būti abipusis susidomėjimas siūlomais dalykais.

Valdančioji taryba:
aukščiausias ECB sprendimus priimantis organas. Ją sudaro visi ECB vykdomosios valdybos nariai ir eurą įvedusių šalių nacionalinių centrinių bankų valdytojai.

Vartotojų kainų indeksas:
sudaromas kartą per mėnesį taikant vadinamąjį pirkėjo krepšelį. Euro zonoje taikomas suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) kartu su visose šalyse suderinta statistikos metodika.

Vykdomoji valdyba:
vienas iš ECB sprendimus priimančių organų. Ją sudaro ECB pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi kiti nariai, kuriuos skiria eurą įvedusių valstybių narių valstybės ar vyriausybės vadovai.

BIBLIOGRAFIJA

Bordo, M. D. and B. Eichengreen, (1993), A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform, The University of Chicago Press.

Davies, G. (1994), A History of Money: From Ancient Times to the Present Day, University of Wales Press, Cardiff.

European Central Bank (1998), A stability-oriented monetary policy for the ESCB, ECB Press Release, 13 October, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (1998), The quantitative reference value for monetary growth, ECB Press Release, 1 December, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (1999), The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem, Monthly Bulletin, January.

European Central Bank (1999), Euro area monetary aggregates and their role in the Eurosystem's monetary policy strategy, Monthly Bulletin, February.

European Central Bank (1999), The operational framework of the Eurosystem: description and first assessment, Monthly Bulletin, May.

European Central Bank (1999), The implementation of the Stability and Growth Pact, Monthly Bulletin, May.

European Central Bank (1999), The institutional framework of the European System of Central Banks, Monthly Bulletin, July.

European Central Bank (2000), Monetary policy transmission in the euro area, Monthly Bulletin, July.

European Central Bank (2000), The two pillars of the ECB's monetary policy strategy, Monthly Bulletin, November.

European Central Bank (2000), Issues arising from the emergence of electronic money, Monthly Bulletin, November.

European Central Bank (2000), The Eurosystem and the EU enlargement process, Monthly Bulletin, February.

European Central Bank (2001), Monetary policy-making under uncertainty, Monthly Bulletin, January.

European Central Bank (2001), Framework and tools of monetary analysis, Monthly Bulletin, May.

European Central Bank (2001), Measures of underlying inflation in the euro area, Monthly Bulletin, July.

European Central Bank (2001), Issues related to monetary policy rules, Monthly Bulletin, October.

European Central Bank (2001), The monetary policy of the ECB.

European Central Bank (2001), Monetary analysis: tools and applications, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (2002), List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (2002), Enhancements to MFI balance sheet and interest rate statistics, Monthly Bulletin, April.

European Central Bank (2002), The Eurosystem's dialogue with EU accession countries, Monthly Bulletin, July.

European Central Bank (2002), The accountability of the ECB, Monthly Bulletin, November.

European Central Bank (2002), Transparency in the monetary policy of the ECB, Monthly Bulletin, November.

European Central Bank (2003), Measures to improve the efficiency of the operational framework for monetary policy, ECB Press Release, 23 January.

European Central Bank (2003), Background studies for the ECB's evaluation of its monetary policy strategy, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (2003), The outcome of the ECB's evaluation of its monetary policy strategy, Monthly Bulletin, June.

European Central Bank (2003), Measures to improve the collateral framework of the Eurosystem, Public consultation, 11 June, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (2003), Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications, September.

European Central Bank (2004), The monetary policy of the ECB, http://www.ecb.europa.eu

European Central Bank (2006), Convergence Report May, http://www.ecb.europa.eu

European Monetary Institute (1997), The single monetary policy in Stage Three: Specification of the operational framework, January.

European Monetary Institute (1998), The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures, September, http://www.ecb.europa.eu

Issing, O. (1994), Geschichte der Nationalökonomie, Vahlen Verlag.

Issing, O. (2007), Einführung in die Geldtheorie, 14. Auflage, Vahlen Verlag.

Issing, O., V. Gaspar, I. Angeloni and O. Tristani (2001), Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank, Cambridge University Press.

McCandless, G. T. and W. E. Weber (1995), Some Monetary Facts, Federal Reserve of Minneapolis Review, Vol. 19, No. 3, pp. 2–11.

Papademos, L. (2003), The contribution of monetary policy to economic growth, Speech delivered at the 31st Economics Conference, Vienna, 12 June 2003, http://www.ecb.europa.eu

Papademos, L. (2004), Policy-making in EMU: strategies, rules and discretion, Speech given at the Banco de España, Madrid, 19 April 2004, http://www.ecb.europa.eu

Scheller, H.-P. (2004), The European Central Bank – History, Role and Functions.

Trichet, J.-C. (2004), Key issues for monetary policy: an ECB view, Keynote address at the National Association of Business Economics, Philadelphia, 5 October 2004, http://www.ecb.europa.eu

Trichet, J.-C. (2004), A stability-oriented monetary policy as a necessary condition for long-term growth, Speech given at the UNICE Competitiveness Day, Brussels, 9 December 2004, http://www.ecb.europa.eu

© Europos centrinis bankas, 2011 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

Faksas +49 69 1344-6000

Internetas http://www.ecb.europa.eu

Autorius Dieter Gerdesmeier

Dizainas Alexander Weiler, Visuelle Kommunikation,
Hünstetten, Vokietija

Nuotraukos Andreas Pangerl, Corbis, Europos centrinis bankas,
Image Source, Jane M. Sawyer, Photos.com

Visos teisės saugomos.
Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais,
jei nurodomas šaltinis.

ISBN (internete) 978-92-899-0698-2

LT