

Komentaras

2014 06 05

Anemiškai Eurozonai – monetarinio dopingo dozė

Šįkart Europos centrinio banko (toliau - ECB) Valdančiosios tarybos susitikimo laukta su ypač dideliu susidomėjimu. Kad ECB prezidentui M. Draghi nepavyks apsieiti tik žodiniais euro „užkalbėjimais“ buvo aišku iš anksto, o paskutines abejones išsklaidė savaitės pradžioje paskelbtas išankstinis Eurozonos infliacijos rodiklis. Pagal jį, regiono metinė infliacija tesudarė 0,5 proc. – t.y. atotrūkis nuo ECB kainų stabilumo taikinio „palaikyti metinės infliacijos lygį šiek tiek žemiau nei 2 proc.“ dar labiau išsiplėtė. Be to, praeitą mėnesį ECB prezidentas davė netiesioginį pažadą šliūkštelėti monetarinio parako vos rusenančiai infliacijai ir jį tęsėjo.

ECB ėmėsi net keletą pinigų politikos svertų. Visų trijų palūkanų normų apkarpymas siunčiant indėlių ECB palūkanų normą žemiau nulio, SMP sterilizaciją vykdančių piniginių operacijų panaikinimas, nauja pigių pinigų banga bankams su griežtu nurodymu kredituoti įmones ir namų ūkius už net 400 mlrd. eurų ir pažadas pradėti kiekybinį skatinimą netrukus – puikus įrodymas, kad ECB stipriai nerimauja dėl makroekonominės Eurozonos būklės ir defliacijos grėsmės.

Pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma sumažinta iki 0,15 proc.; palūkanų norma, naudojantis ribinio skolinimosi galimybe, apkarpyta iki 0,4 proc., o palūkanų norma už indėlius ECB nusiųsta į neigiamą teritoriją. Pastarasis žingsnis neturi precedento kertinių pinigų politikos strategų elgsenos istorijoje. Kredito įstaigos, norinčios laikyti pinigus ECB bus priverstos už tai susimokėti.

Kokią tai turės įtaką euro zonos ekonomikai? Pirmiausia, išsiskyrus monetarinės politikos kryptims tarp ECB ir FED, pagaliau turėtų pradėti silpnėti euras. Išbrangęs euras iš dalies yra kaltas dėl žemos eurozonos infliacijos, nes pigus energetikos nešėjų ir kitų tarpinio bei galutinio vartojimo prekių iš trečiųjų šalių importas neigiamai veikia regiono kainų vidurkį. Be to, stiprus euras karpė eurozonos eksporto konkurencingumą į trečiąsias šalis vietinių alternatyvų atžvilgiu. Eurozona yra palyginti atvira didelė ekonomika, tad šis veiksnys riboja jos galimybes pasinaudoti išorės paklausos stimulu. **Lietuvai tai ypač aktualu, nes brangdamas euras aukštyrė tempė prisirišęs ir litą.** Lietuvos eksporto svoris į Rusiją yra didžiausias Europos Sąjungoje, todėl brangi valiuta mums kainavo prekių konkurencingumą šioje rinkoje. Tikėtina, kad šis lūžis Lietuvos eksporto konkurencingumui padės bent kažkiek atsitiesti.

Antra, tikėtina, kad neigiamos palūkanos už indėlius ir privalomųjų rezervų perteklių ECB privers bankus ieškoti alternatyvių užutėkių pinigams laikyti. Kreditų srautą paspartinti turėtų ženklus ECB stimulus kryptingomis ilgalaikėmis refinansavimo operacijomis. Tačiau, ar pigūs pinigai pasieks taip likvidumo trokštančias periferines šalis, dar tikrai neaišku, nes rizikos lygis jų stagnuojančiose ekonomikose yra nepaprastai aukštas. Tačiau ECB pastangos dar labiau įliejo rinkoms pasitikėjimo periferinių šalių obligacijomis, nes būtent šie rizikingesni, tačiau drauge ir patrauklesnė grąžą siūlantys vertybiniai popieriai jau kuris laikas yra pigių pinigų turinčių Eurozonos bankų taikiniu. Ypač kai ECB yra šioms investicijoms davęs savotišką garantiją.

Eurozonos ekonomikos atsigavimas vis dar itin pažeidžiamas. Nedarbo lygis nepalieka dviženklės zonos, tiek verslo, tiek gyventojų lūkesčiai gerėja labai palaipsniui, vidaus vartojimas išlieka vangus. didžiausi pesimistai žada šiam regionui Japonijos defliacinio dešimtmečio scenarijų. Todėl ECB vykdoma monetarinė politika bent jau vidutiniu juo laikotarpiu išliks skatinamoji, o palūkanų normos – prirakintos rekordinėse žemumose.

ECB pristatytas monetarinių priemonių arsenalas nustebino rinkų dalyvius. Tačiau šių priemonių poveikio potencialas fundamentaliai Eurozonos ūkio realaus sektoriaus raidai kol kas vertinamas atsargiai. Tačiau, anot ECB prezidento, tai dar ne viskas.

Indrė Genytė-Pikčienė

Vyriausioji analitikė

Ekonominių tyrimų departamentas | Rinkų tarnyba

+370 620 78373