



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Metų ataskaita

2016



Turinys

Ižanginis žodis	4
Euro zonos ekonomika, ECB pinigų politika ir Europos finansų sektorius 2016 m.	6
1 Euro zonos ekonomika	6
1.1 Pasaulio makroekonominė aplinka	6
1.2 Finansų raida	11
1 intarpas Mažų palūkanų normų poveikis bankams ir finansiniam stabilumui	16
1.3 Plataus masto ekonomikos atsigavimas	17
2 intarpas Dabartinį ekonomikos atsigavimą stiprinantys veiksniai	20
1.4 Kainų ir sąnaudų raida	23
3 intarpas Grynosios infliacijos tendencijos: darbo užmokesčio raidos vaidmuo	27
1.5 Pinigų ir kredito pokyčiai	29
1.6 Fiskalinė politika ir struktūrinės reformos	33
4 intarpas Verslo aplinkos ir produktų rinkų reformų prioritetai euro zonoje	39
2 Pinigų politika, paremianti euro zonos ekonomikos atsigavimą ir infliacijos augimą	41
2.1 Tolesnių pinigų politikos priemonių poreikis 2016 m.	41
5 intarpas Pinigų politikos paskirstymo poveikis	46
2.2 Pinigų politikos poveikio perdavimas finansų ir ekonomikos sąlygoms	50
6 intarpas Eurosistemos balanso dydis ir sudėtis	54
3 Europos finansų sektorius: didėjantis atsparumas esant mažam pelningumui	56
3.1 Euro zonos finansų sistemai gresianti rizika ir sistemos pažeidžiamumas	57
7 intarpas Bankų veiklos modeliai ir jų pritaikymas prie mažų palūkanų normų aplinkos	60

3.2	ECB makroprudencinė funkcija	62
3.3	ECB mikroprudencinė funkcija	65
3.4	ECB dalyvavimas įgyvendinant reguliavimo iniciatyvas	66
8 intarpas	Neveiksnius paskolos euro zonoje	69
	Kitos užduotys ir veikla	72
1	Rinkos infrastruktūra ir mokėjimai	72
1.1	TARGET2 ir T2S sujungimas	72
1.2	Atsiskaitymo paslaugos, padedančios atlikti greituosius mokėjimus	73
1.3	Eurosistemos būsima rinkos infrastruktūra ir paskirstytų ataskaitų technologija	74
1.4	Saugi finansų rinkos infrastruktūra	74
2	Finansinės paslaugos kitoms institucijoms	75
2.1	Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas	75
2.2	Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos	75
3	Banknotai ir monetos	76
3.1	Banknotų ir monetų apyvarta	76
3.2	Naujasis 50 eurų banknotas	77
3.3	Padirbti eurų banknotai	78
4	Statistika	78
4.1	Nauja ir išplėsta euro zonos statistika	79
4.2	Kiti statistikos pokyčiai	79
5	Ekonominiai tyrimai	81
5.1	ECB mokslinių tyrimų prioritetai ir tyrimų grupės	81
5.2	Eurosistemos ir ECBS mokslinių tyrimų grupės	82
5.3	Konferencijos ir leidiniai	83
6	Teisinė veikla ir pareigos	83
6.1	ECB dalyvavimas teismo procesuose ES lygiu	83
6.2	ECB nuomonės ir reikalavimų nesilaikymo atvejai	85

6.3	Su Bendru priežiūros mechanizmu susiję teisiniai pokyčiai	88
6.4	Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis	88
7	Tarptautiniai ir europiniai ryšiai	90
7.1	Europiniai ryšiai	90
7.2	Tarptautiniai ryšiai	93
	9 intarpas „Brexit“ padariniai ir perspektyvos	95
8	Išorės komunikacija	96
	Priedai	98
1	Institucinė struktūra	98
2	Eurosistemos ir ECBS komitetai	108
3	Organizacinė ir žmogiškųjų išteklių raida	109
	Finansinės ataskaitos	A1
	Eurosistemos konsoliduotas balansas 2016 m. gruodžio 31 d.	C1
	Statistika (tik anglų k.)	S1

Ižanginis žodis



Daugeliu aspektų 2016-ieji buvo nelengvi metai, tačiau buvo ir teigiamų pokyčių. Metų pradžioje tvyrojo ekonominis neapibrėžtumas, o pabaigoje ekonomika buvo stabiliausia nuo krizės laikų.

Vis dėlto, atslūgus ekonominiam neapibrėžtumui, padidėjo politinis neapibrėžtumas. Geopolitiniai 2016 m. įvykiai dar ne vienus metus turės įtakos mūsų vykdomai politikai. Šių metų ataskaitoje aprašyta, kaip ECB sekėsi įveikti kilusius sunkumus.

2016 m. pradžioje kilo nerimas, kad pasaulio ekonomikos augimas vėl sulėtės, ir jis lėmė didelį finansų rinkų kintamumą. Kilo pavojus, kad infliacijos lygio priartinimas prie tikslinio lygio gali užtrukti, o dėl ir taip mažo infliacijos lygio kilo defliacijos grėsmė. Valdančioji taryba, siekdama savo tikslo, kaip ir 2015 m., buvo tvirtai pasiryžusi imtis visų pagal įgaliojimus turimų priemonių.

Taigi, kovo mėn. pradėjome taikyti naujas skatinamosios pinigų politikos priemones, pavyzdžiui, dar labiau sumažinome mūsų pagrindines palūkanų normas, padidinome sumą (nuo 60 iki 80 mlrd. eurų), už kurią kas mėnesį pagal turto pirkimo programą perkamas turtas, pirmą kartą pradėjome pirkti bendrovių obligacijas ir vykdyti naujas tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas.

Kaip išdėstyta metų ataskaitoje, šios priemonės buvo labai veiksmingos gerinant finansavimo sąlygas, užtikrinant tvarų ekonomikos atsigavimą ir pamažu priartinant infliacijos lygį prie stabilias kainas užtikrinančio lygio.

Kadangi mūsų vykdoma politika pasiteisino, gruodžio mėn. turto pirkimo programa buvo pratęsta dar devyniems mėnesiams, siekiant ilgesnį laiką užtikrinti palankias finansavimo sąlygas ir tvarų infliacijos lygio artėjimą prie mažesnio nei 2 % lygio. Suma, už kurią kas mėnesį perkama turto, sumažinta iki pradinės sumos – 60 mlrd. eurų. Tai susiję su mūsų veiksmų metų pradžioje nulemtais palankiais rezultatais – didėjančiu pasitikėjimu euro zonos ekonomika ir mažėjančia defliacijos rizika.

Nepaisant visų teigiamų aspektų, pinigų politika, kaip visada, turi ir šalutinių padarinių. 2016 m. jie dažnai atsidurdavo dėmesio centre. Šioje metų ataskaitoje aptariame kai kuriuos susirūpinimą keliančius klausimus, susijusius su mūsų veiksmų sukeltomis nenumatytomis pasekmėmis.

Vienas iš padarinių – mūsų veiksmų nevienodo pasiskirstymo poveikio nulemtas nelygybės aspektas. Vidutiniu laikotarpiu pinigų politika daro teigiamą skirstomąjį poveikį ir mažina nedarbo lygį. Tai naudingiausia mažiau pasiturintiems namų ūkiams. Galimybė įsidarbinti yra vienas labiausiai nelygybę mažinančių veiksnių.

Kitas susirūpinimą keliantis klausimas – bankų, draudikų ir pensijų fondų pelningumas. Aptariame, kaip finansų įstaigas paveikė mažų palūkanų normų aplinka ir kaip jos į tokią aplinką reagavo. Rodome, kad bankų gebėjimas prisitaikyti priklauso nuo jų specifinio veiklos modelio.

Metų ataskaitoje aptariami ir kiti iššūkiai, su kuriais 2016 m. susidūrė finansų sektorius. Daug dėmesio skiriama neveiksnių paskolų problemai, nagrinėjama, kaip ją spręsti ir kokios kliūtys dar nepašalintos. Atskira ataskaitos dalis yra skirta naujoms sektoriaus technologijoms ir inovacijoms. Aptariama, kaip jos gali paveikti sektoriaus struktūrą bei veikimą ir kaip tai veikia priežiūros ir reguliavimo institucijas.

Be abejo, 2016 m. apžvalga nebūtų išsami, jei neaptartume didelio atgarsio sulaukusių politinių pokyčių, kaip antai Jungtinės Karalystės sprendimo pasitraukti iš Europos Sąjungos. Metų ataskaitoje šis sprendimas vertinamas ECB požiūriu. Visų pirma pabrėžiame, kad svarbu išsaugoti bendrosios rinkos vientisumą ir atitinkamų taisyklių bei jų laikymosi vienodumą.

Tikėtina, kad politinis neapibrėžtumas vyraus ir 2017 m. Tačiau ir toliau esame įsitikinę, kad, skatinama mūsų pinigų politikos, ekonomika ir toliau atsigaus. ECB suteikti aiškiai apibrėžti įgaliojimai – palaikyti kainų stabilumą. Šis orientyras buvo sėkmingas 2016 m., todėl juo bus remiamasi ir ateinančiais metais.

Frankfurtas prie Maino, 2017 m. balandžio mėn.

Mario Draghi
Pirmininkas

Euro zonos ekonomika, ECB pinigų politika ir Europos finansų sektorius 2016 m.

1 Euro zonos ekonomika

1.1 Pasaulio makroekonominė aplinka

2016 m. euro zonos ekonomika susidūrė su sudėtinga išorės aplinka. Tiek išsivysčiusių, tiek besiformuojančios rinkos šalių ekonomika, istoriškai vertinant, augo nuosaikiai, buvo stebimi keli padidėjusio neužtikrintumo ir trumpalaikio finansų rinkos kintamumo padidėjimo laikotarpiai, ypač po JK referendumo dėl narystės ES birželio mėn. ir po JAV prezidento rinkimų lapkričio mėn. Pasaulinė infliacija buvo nedidelė dėl pamažu slūgstančio anksčiau sumažėjusių naftos kainų poveikio ir vis dar gausių pasaulinių nepanaudotų pajėgumų.

Pasaulio ekonomikos augimas tebebuvo nuosaikus

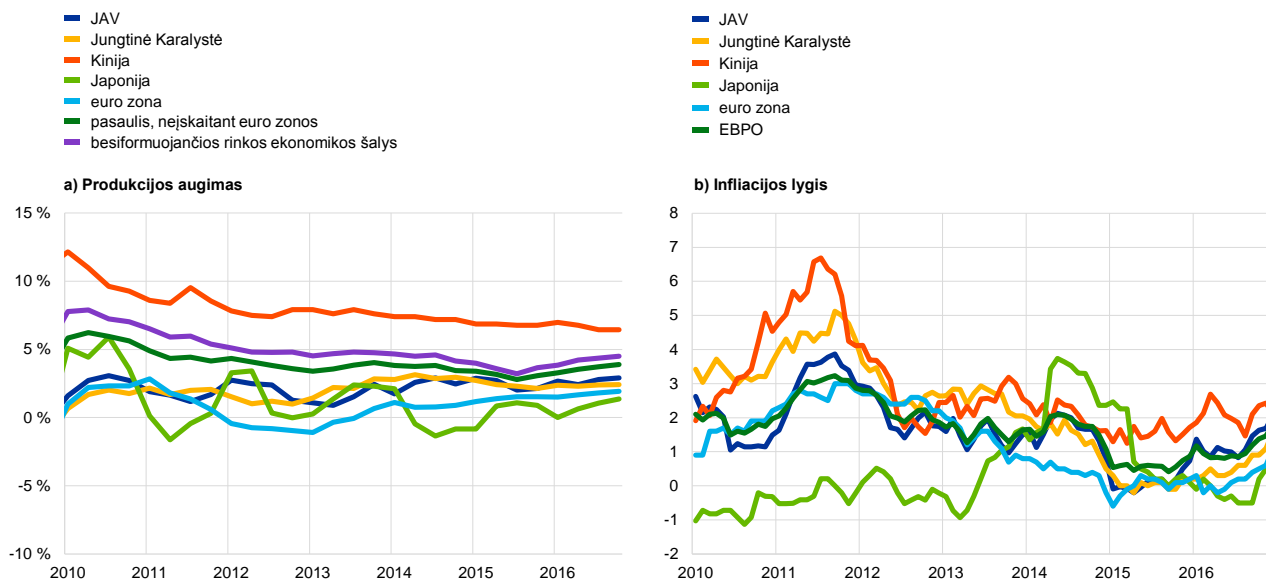
2016 m. pasaulio ekonomika ir toliau po truputį atsigavo, nors ir šiek tiek lėtesniu tempu nei ankstesniais metais dėl mažėjančio augimo išsivysčiusios ekonomikos šalyse. Ekonominis aktyvumas didėjo tik antrąjį pusmetį, ypač besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse. Apskritai pasaulio BVP tebeaugo lėčiau nei iki krizės (žr. 1 pav.).

2016 m. įvyko keli reikšmingi politiniai įvykiai, kurie prastino pasaulio ekonomikos perspektyvas. 2016 m. birželio mėn. JK referendumo rezultatai sukėlė netikrumą dėl JK ekonomikos perspektyvų, tačiau tiesioginis finansinis ir ekonominis poveikis jos ekonomikai buvo trumpalaikis ir nedidelis. Metų pabaigoje vykusių JAV prezidento rinkimų rezultatai nulėmė pasikeitusius lūkesčius dėl būsimos naujosios JAV administracijos politikos, todėl vėl padidėjo netikrumas dėl politikos.

1 pav.

Kai kurių ekonomikų pagrindinių rodiklių raida

(metiniai pokyčiai, procentais; ketvirtiniai duomenys; mėnesiniai duomenys)



Šaltiniai: Eurostatas ir nacionaliniai duomenys.

Pastabos: BVP duomenys dėl sezoninio pakoreguoti. Euro zonos ir Jungtinės Karalystės SVKI; JAV, Kinijos ir Japonijos VKI.

Išsivysčiusių šalių ekonomika ir toliau augo, nors ir lėtesniu tempu nei prieš metus. Vis dar skatinamosios finansavimo sąlygos ir gerėjanti darbo rinkų padėtis didino ekonominį aktyvumą. Besiformuojančios rinkos šalių ekonomika visus metus augo nuosaikiai, o ekonominės perspektyvos reikšmingai pagerėjo antrąjį pusmetį. Ypač įtaką darė du veiksniai: ir toliau po truputį lėčiau auganti Kinijos ekonomika ir tai, kad nuosekliai mažėjo gilus pagrindinių žaliavų eksportuojančių ekonomikų nuosmukis. Nepaisant to, augimas tebebuvo nuosaikus dėl geopolitinės įtampos, pernelyg didelio sverto, pažeidžiamumo dėl kapitalo srautų pokyčių ir lėto prisitaikymo sumažėjus pajamoms žaliavų eksportuotojų atveju.

2016 m. pasaulinė prekyba augo lėtai. Pasaulinio importo apimtis per metus padidėjo vos 1,7 % (2015 m. – 2,1 %). Manoma, kad vidutiniu laikotarpiu kai kurie struktūriniai pokyčiai, praeityje skatinę prekybą – tokie kaip mažėjančios transportavimo sąnaudos, prekybos liberalizavimas, besiplečiančios pasaulinės vertės grandinės ir plačiau prieinamos finansinės paslaugos, – neskatinės jos taip, kaip anksčiau. Atitinkamai, yra nelabai tikėtina, kad pasaulinė prekyba artimiausioje ateityje augs sparčiau nei pasaulio ekonomikos aktyvumas.

Pasaulinės finansavimo sąlygos visus metus buvo palankios. Pagrindinių išsivysčiusios ekonomikos šalių centriniai bankai ir toliau laikėsi skatinamosios pinigų politikos pozicijos, o *Bank of England*, Japonijos centrinis bankas ir ECB toliau taikė ekspansinę pinigų politiką. 2016 m. gruodžio mėn. JAV federalinio rezervo sistema padidino federalinių fondų tikslinę palūkanų normą 25 baziniais punktais ir taip toliau normalizavo savo pinigų politiką. Apskritai finansų rinkos buvo atsparios sukrėtimams, nepaisant trumpų padidėjusio netikrumo laikotarpių, kuriuos nulėmė politiniai įvykiai. Metų pabaigoje JAV ilgalaikių obligacijų pajamingumas gerokai

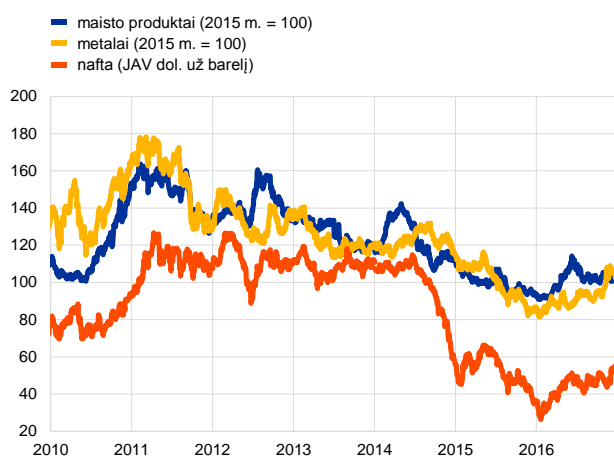
padidėjo. Vis dar neaišku, ar jis padidėjo dėl didesnių augimo ir infliacijos lūkesčių, ar dėl padidėjusių JAV ilgalaikių obligacijų premijų. Daugeliui besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių buvo naudingos iki JAV rinkimų lapkričio mėn. gerėjusios finansavimo skolintomis lėšomis sąlygos. Tačiau po rinkimų anksčiau didėję kapitalo srautai į besiformuojančios rinkos ekonomikos šalis ėmė mažėti, o kai kuriose šalyse didėjo vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai ir spaudimas šių šalių valiutomis.

Gausūs nepanaudoti pajėgumai ir toliau darė įtaką pasaulinei infliacijai

2016 m. bendrajai pasaulinei infliacijai ir toliau darė įtaką mažos naftos kainos ir vis dar gausūs pasauliniai nepanaudoti pajėgumai (žr. 2 pav.). Metinė bendroji infliacija EBPO šalyse metų pabaigoje nuosekliai didėjo ir 2016 m. sudarė 1,1 % (2015 m. – 0,6 %). Grynoji metinė infliacija (neįskaitant maisto ir energijos) EBPO šalyse padidėjo tik šiek tiek – iki 1,8 % (žr. 1 pav.).

2 pav. Žaliavų kainos

(dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg ir Hamburgo tarptautinės ekonomikos institutas.

Naftos kainos pakilo – nuo mažos 33 JAV dolerių už barelį kainos (2016 m. sausio mėn.) iki 55 JAV dolerių už barelį (gruodžio pabaigoje). Pirmąjį pusmetį sumažėjusios JAV naftos bendrovių investicijos ir staigiai padažnęję pasaulinės naftos pasiūlos sutrikimai didino kainas¹. Metų pabaigoje naftos kainoms reikšmingą poveikį darė OPEC pasiūlos strategija. Lapkričio 30 d. OPEC priėmus sprendimą 2017 m. pirmąjį pusmetį sumažinti jos narių naftos gavybos apimtį (1,2 mln. barelių per dieną), Brent žalios naftos kaina pakilo. Kainų didėjimą taip pat paskatino gruodžio 10 d. OPEC šalių ir kai kurių ne OPEC gamintojų susitarimas dar labiau sumažinti naftos gavybos apimtį (0,6 mln. barelių per dieną).

2016 m. ne naftos žaliavų kainos kilo; tačiau maisto ir metalų sektoriuose kainų dinamika buvo priešinga.

Pirmąjį pusmetį žemės ūkio žaliavų kainos pakilo dėl

problemų, susijusių su oro sąlygomis, o vasaros metu sumažėjo dėl gausaus kviečių ir javų derliaus. Pirmąjį pusmetį metalų kainos tebebuvo mažos, kadangi Kinija paskelbė apie aplinkosaugos politiką, kuria ribojamas metalų naudojimas. Dėl potencialių naujų investicijų į infrastruktūrą Kinijoje ir JAV gerėjant paklausos ateityje perspektyvoms metalų kainos vėliau šiek tiek pakilo.

Apskritai palaipsniui mažėjantys išsivysčiusios ekonomikos šalių gamybos apimtys atotrūkia, nuosaikiai mažėjantys nepanaudoti pajėgumai keliose besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse ir blėstantis anksčiau mažėjusių naftos ir kitų žaliavų kainų

¹ Daugiau informacijos žr. [JAV energetikos informacijos administracijos](#) svetainėje.

poveikis 2016 m. antrąjį pusmetį darė šiek tiek didinantį spaudimą pasaulinei infliacijai.

Pagrindinės ekonomikos toliau augo

JAV ekonomikos aktyvumas 2016 m. augo lėčiau. Pirmąjį pusmetį didėjęs nuosaikiai, realusis BVP antrąjį pusmetį augo sparčiau. Augimą daugiausia skatino vartojimo išlaidos, didėjęs užimtumas ir gerėjantys namų ūkių balansai. Pirmąjį pusmetį augimą lėtinęs atsargų pokyčio ir mažėjančių investicijų į energetiką poveikis metų pabaigoje sumažėjo ir prisidėjo prie aktyvumo didėjimo. Apskritai BVP augimas sumažėjo nuo 2,6 % (2015 m.) iki 1,6 % (2016 m.). Padėtis darbo rinkoje tebebuvo gera. Nedarbo lygis toliau mažėjo ir metų pabaigoje sudarė 4,7 %, o darbo užmokestis kilo sparčiau. Infliacija buvo gerokai mažesnė už Federalinio atvirosios rinkos komiteto (FARK) tikslinį lygį. Apskritai pagal vartotojų kainų indeksą apskaičiuota metinė infliacija 2016 m. pasiekė 2,1 %, o pagal vartotojų kainų indeksą apskaičiuota grynoji infliacija (neįskaitant maisto produktų ir energijos) padidėjo iki 2,2 %.

2016 m. pinigų politika ir toliau buvo itin skatinamoji. Gruodžio mėn. FARK nusprendė padidinti federalinių fondų tikslinių palūkanų normų ribas 25 baziniais punktais – iki 0,5–0,75 %, kaip ir tikėjosi finansų rinkos. Fiskaliniams 2016 m. fiskalinė padėtis buvo šiek tiek ekspansinė, o fiskalinis deficitas truputį padidėjo dėl išaugusių išlaidų, susijusių su sveikatos priežiūros sąnaudomis, bei didesnių grynujų palūkanų mokėjimų ir sudarė 3,2 % BVP.

Japonijos ekonomika 2016 m. stabiliai augo dėl skatinamosios pinigų ir fiskalinės politikos, geresnių finansavimo sąlygų ir geresnės darbo rinkos padėties. Vidutinis metinis BVP augimas šiek tiek sulėtėjo – nuo 1,2 % (2015 m.) iki 1 % (2016 m.). Nedarbo lygis sumažėjo iki 3,1 %, tačiau darbo užmokestis ir toliau kilo lėtai. Metinė bendroji infliacija, apskaičiuota pagal vartotojų kainų indeksą (VKI) 2016 m. tapo neigiama ir pasiekė –0,1 %, o tai daugiausia buvo susiję su mažėjančiomis pasaulinėmis žaliavų kainomis ir stipresne jena. Japonijos banko taikomas grynosios infliacijos matas – VKI, neįskaitant šviežių maisto produktų ir energijos, – šiek tiek sumažėjo, palyginti su ankstesniais metais, ir 2016 m. sudarė 0,6 %. Rugsėjo mėn. Japonijos bankas pradėjo kiekybinio ir kokybinio pinigų politikos švelninimo programą, kontroliuodamas pajamingumo kreivę. Jis taip pat įsipareigojo plėsti pinigų bazę, kol stebima infliacija viršys banko nustatytą kainų stabilumo tikslą ir stabiliai laikysis virš šio lygio.

Jungtinės Karalystės ekonomika tebebuvo stipri, nepaisant netikrumo, susijusio su referendumo dėl šalies narystės ES rezultatų. Preliminariais vertinimais, 2016 m. realusis BVP išaugo 2,0 %, o šį augimą skatino aktyvus asmeninis vartojimas². Staigiai kritęs svaro sterlingų kursas buvo pastebimiausia finansų rinkų reakcija į referendumo rezultatus. Infliacija, kuri buvo labai maža, padidėjo. Pinigų politika 2016 m. ir toliau buvo skatinamoji. Rugsėjo mėn. *Bank of England* Pinigų politikos komitetas sumažino pagrindinę pinigų politikos palūkanų normą 25 baziniais punktais – iki 0,25 %, išplėtė savo turto pirkimo programą ir pradėjo terminuoto

² Taip pat žr. interpa „[Economic developments in the aftermath of the UK referendum on EU membership](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 7.

finansavimo programą, kad paskatintų palūkanų normų poveikį ekonomikai. Lapkričio mėn. vyriausybė paskelbė apie naujus fiskalinius įgaliojimus ir tikslines politikos priemones, ypač investicijų į būstą ir infrastruktūrą srityje, skirtas ekonomikai pereinamuoju laikotarpiu paremti.

Kinijos ekonomikos augimas 2016 m. stabilizavosi, o tai nulėmė aktyvus vartojimas ir infrastruktūros išlaidos. Metinis BVP augimas 2016 m. sudarė 6,7 % (2015 m. – 6,9 %). Investicijos į apdirbamąją gamybą tebebuvo mažos, bet investicijos į nekilnojamąjį turtą šiek tiek padidėjo. 2015 m. pasiekusi žemą lygį, importo paklausa šiek tiek padidėjo, bet ir toliau buvo mažesnė nei praeityje. Gana maža užsienio paklausa turėjo įtakos eksportui, o tai savo ruožtu neigiamai veikė importą per apdirbamosios pramonės prekybą. Pagal vartotojų kainų indeksą apskaičiuota metinė infliacija padidėjo iki 2 %, o metinė infliacija pagal gamintojų kainų indeksą, nuo 2012 m. kovo mėn. buvusi neigiama, padidėjo iki –1,4 %.

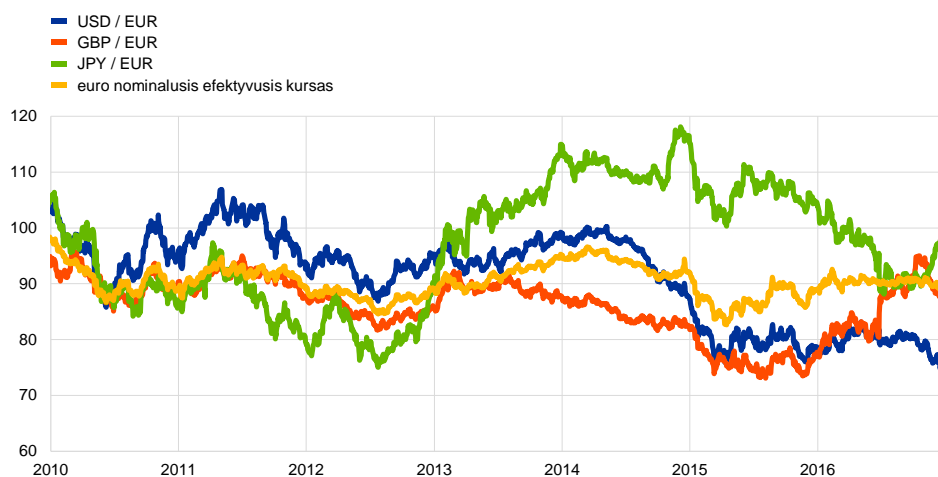
Euro efektyvusis kursas ir toliau buvo beveik stabilus

2016 m. euro nominalusis efektyvusis kursas buvo beveik stabilus (žr. 3 pav.). Tačiau dvišaliai euro kursai kai kurių kitų pagrindinių valiutų atžvilgiu pakito. Euro ir JAV dolerio kursas beveik visus 2016 m. buvo pastebimai stabilus, kadangi pajamingumas abiejose Atlanto pusėse beveik nesikeitė, bet mažėjo metų pabaigoje. Nedidelį euro kurso kritimą Japonijos jenos atžvilgiu iš dalies kompensavo padidėjęs kursas svaro sterlingų atžvilgiu.

3 pav.

Euro kursas

(dienos duomenys)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: nominalusis efektyvusis kursas 38 pagrindinių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu.

Danijos krona šiuo metu yra vienintelė valiuta, dalyvaujanti Europos antrajame valiutų kurso mechanizme. Danijos kronos kursas buvo artimas jos centriniam kursui VKM II, o *Danmarks Nationalbank* 2016 m. sausio mėn. padidino savo pinigų politikos palūkanų normą ir 2016 m. vykdė grynąjį užsienio valiutos pirkimą už Danijos kronas. *Česká národní banka* ir toliau pirkė užsienio valiutą, vykdydamas savo įsipareigojimą daryti intervencijas į užsienio valiutų rinkas, kad Čekijos kronos

kursas nepakiltų virš tam tikro lygio. *Hrvatska narodna banka* toliau vykdė intervencijas į užsienio valiutų rinkas pagal savo reguliuojamo kintamojo valiutos kurso režimą. Bulgarijos levas ir toliau buvo susietas su euru. Euro kursas ir toliau buvo beveik stabilus Šveicarijos franko, Vengrijos forinto ir Rumunijos lėjos atžvilgiu, padidėjo Švedijos kronos atžvilgiu ir šiek tiek mažiau – Lenkijos zloto atžvilgiu.

1.2 Finansų raida

2016 m. euro zonos finansų rinkų padėtį daugiausia lėmė ECB toliau įgyvendinama skatinamoji pinigų politika. Dėl to pirmus tris ketvirčius euro zonos vyriausybių obligacijų pajamingumas nuosekliai mažėjo. Tačiau dėl pasaulinių veiksnių poveikio metų pabaigoje euro zonos vyriausybių obligacijų pajamingumas iš dalies atsigavo, palyginti su anksčiau 2016 m. fiksuotu sumažėjimu. Pinigų rinkos palūkanų normos ir ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis kaina toliau mažėjo ir pasiekė istoriškai žemiausią lygį. Toliau gerėjo ne finansų bendrovių ir namų ūkių finansavimo sąlygos.

Euro zonos pinigų rinkos palūkanų normos mažėjo

2016 m. toliau mažėjo pinigų rinkos palūkanų normos, daugiausia dėl ECB toliau švelninamos pinigų politikos.

Apie švelninimo priemones išsamiau paaiškinta 2.1 skirsnyje. Visas sumažintos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe poveikis greitai persidavė EONIA, kuri vėliau stabilizavosi ir sudarė apie –35 bazinius punktus (žr. 4 pav.). Atitinkdama savo istorinę tendenciją, mėnesio pabaigoje EONIA laikinai padidėdavo, bet mažiau negu 2015 m. pradžioje, o vėliau, įgyvendinant turto pirkimo programą (TPP), pradėjo staigiai didėti perteklinis likvidumas.

4 pav.

Pinigų rinkos palūkanų normos ir perteklinis likvidumas

(mlrd. eurų; metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: ECB ir Bloomberg.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2016 m. gruodžio 30 d.

3 ir 6 mėn. EURIBOR ir toliau mažėjo ir tapo dar labiau neigiamos. EURIBOR normos smuko dar labiau sušvelninus pinigų politiką, papildomą jas mažinantį spaudimą darė perteklinio likvidumo didėjimo tendencija. Perteklinio likvidumo padidėjimą daugiau kaip 500 mlrd. eurų per metus lėmė visų pirma pirkimai pagal TPP ir mažesniu mastu – nauja tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų serija (TITRO II). Metų pabaigoje perteklinis likvidumas pasiekė 1 200 mlrd. eurų (žr. 4 pav.).

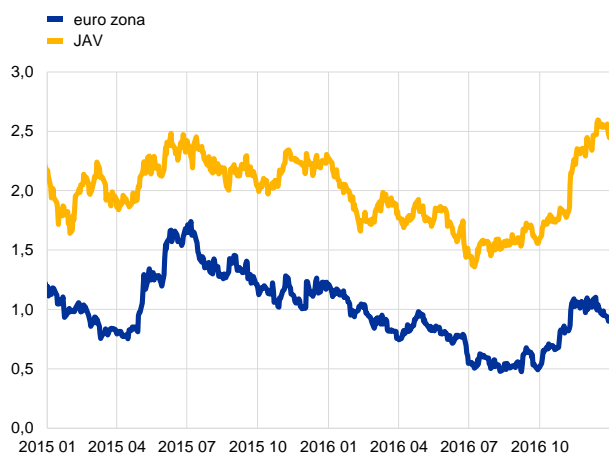
Įkaitu užtikrinamų priemonių pinigų rinkoje ir toliau smuko atpirkimo sandorių palūkanų normos, tai lėmė sumažintos pagrindinės ECB palūkanų normos, pakankamas likvidumas ir aukštos kokybės įkaito paieškos. Skelbiamų kai kurių euro zonos šalių išleisto įkaito atpirkimo sandorių palūkanų normų lygis didžiąją metų dalį buvo gerokai žemesnis už palūkanų normas už naudojimąsi indėlių galimybe lygį dėl reikalaujamo labai likvidaus įkeisto turto.

Po birželio pabaigoje įvykusio JK referendumo dėl išstojimo iš ES euro pinigų rinkos išankstinių sandorių palūkanų normos pasiekė žemiausią lygį padidėjus rinkos lūkesčiams dėl tolesnio ECB pinigų politikos švelninimo. Tačiau, mažėjant rinkos lūkesčiams dėl papildomo pinigų politikos palūkanų normos mažinimo, iki metų pabaigos vėl padidėjo išankstinių sandorių palūkanų normos ir pakilo į viršų EONIA išankstinių sandorių kreivė. Kreivės pakilimas į viršų, kartu padidėjus euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumui, buvo susijęs su pasaulinių ilgesnės trukmės obligacijų pajamingumu, kuris buvo didžiausias JAV.

Metų pabaigoje padidėjo euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas

5 pav.
10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas

(metinės palūkanų normos, procentais; dienos duomenys)



Šaltiniai: Bloomberg, Thomson Reuters ir ECB skaičiavimai.
Pastabos: euro zonos duomenys – pagal BVP pakoreguotas 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis. Paskutiniai duomenys – 2016 m. gruodžio 30 d.

2016 m. euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas apskritai buvo mažesnis negu 2015 m.; tai matyti iš tolesnės ECB paramos jam perkant euro zonos vyriausybės obligacijas ir kitų pinigų politikos priemonių. Tiek euro zonoje, tiek JAV pajamingumas buvo reikšmingai pakoreguotas dėl pasaulinės raidos (žr. 5 pav.). Dėl metų pradžioje padidėjusio pasaulinio augimo perspektyvų neapibrėžtumo labai sumažėjo nerizikingos palūkanų normos. Dėl JK referendumo rezultato pajamingumas smuko dar labiau, o vėliau optimistiškesnės perspektyvos ir JAV prezidento rinkimų rezultatai lėmė pajamingumo padidėjimą tiek euro zonoje, tiek JAV. Apskritai euro zonos pagal BVP pakoreguotas 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo vidurkis 2016 m. sumažėjo apie 30 bazinių punktų ir metų pabaigoje sudarė apie 0,9 %. Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų raida buvo gana prislopinta, tačiau šiek tiek nevienoda įvairiose šalyse.

Anksčiau laikinai mažėjusios euro zonos akcijų kainos iš esmės nepakito

6 pav.

Euro zonos ir JAV akcijų rinkų indeksai

(indeksas: 2016 m. sausio 1 d. = 100; dienos duomenys)



Šaltinis: Thomson Reuters.

Pastabos: euro zonos – EURO STOXX indeksas; JAV – S&P 500 indeksas. 2016 m. sausio 1 d. indeksai – 100.

Paskutiniai duomenys – 2016 m. gruodžio 30 d.

Pokyčiams Kinijoje sukėlus susirūpinimą dėl pasaulinio augimo, 2016 m. pradžioje reikšmingai smuko pasaulio akcijų rinkos (žr. 6 pav.). Susirūpinimui sumažėjus, akcijų rinkos apie balandžio mėn. sugrįžo į metų pradžioje stebėtą lygį. Panaši tendencija buvo stebima JK referendumo laikotarpiu, kai, staigiai smukusios iš karto po referendumo, vėlesniais mėnesiais akcijų rinkos grįžo į prieš tai buvusį lygį. Antrąjį pusmetį euro zonos akcijų rinka gerokai išaugo dėl pagerėjusių perspektyvų. Nepaisant palyginti didelės kaitos per metus, euro zonos akcijų rinka iš esmės nepakito, o daug akcijų apimantis EURO STOXX indeksas pakilo maždaug 1 %. Nedidelis bendrojo indekso padidėjimas slėpė bankų nuosavybės vertybinių popierių sumažėjimą, kuriam neigiamą įtaką, be kita ko, darė bankų neveiksnių paskolų lygis ir toliau mažas pelningumas.

JAV nuosavybės vertybinių popierių kintamumo tendencija per metus buvo panaši, bet apskritai jų rezultatai buvo geresni – 2016 m. fiksuotas beveik 10 % padidėjimas. 2016 m. gruodžio mėn. pagrindiniai JAV nuosavybės akcijų kintamumo indeksai pakilo į naujas visų laikų aukštumas.

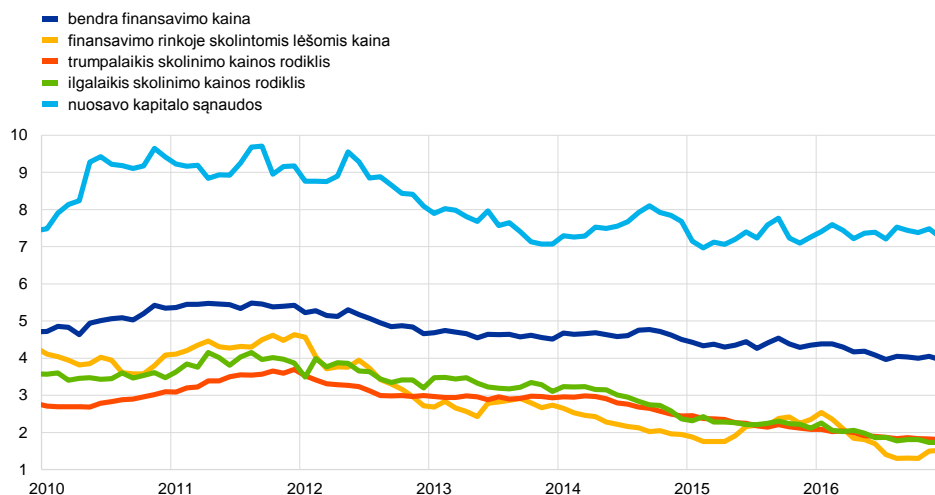
Ne finansų bendrovėms buvo naudinga mažesnė finansavimo skolintomis lėšomis kaina

Pinigų politikos priemonės, kurių buvo imtasi 2016 m., taip pat turėjo poveikio bendrajai nominaliajai ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis kainai, kuri 2016 m. vasarą smuko iki istoriškai žemiausio lygio (žr. 7 pav.). Bankų paskolų ne finansų bendrovėms kainą dar labiau padėjo sumažinti naujosios kovo mėn. paskelbtos TITRO II, o ypač – neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe. Investicinį reitingą turinčių eurais išreikštų padengtųjų obligacijų, kurias išleidžia euro zonoje įsikūrusios nebankinės bendrovės, pirkimo įtraukimas kartu su kitais TPP elementais mažino finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kainos lygį iki gerokai žemesnio, negu buvo fiksuotas prieš metus, ir žemesnio negu bankų paskolų palūkanos lygio. Kadangi nuosavybės vertybinių popierių kainos rizikos premija ir toliau buvo padidėjusi, nuosavo kapitalo sąnaudos 2016 m. sumažėjo tik truputį. Aukštu lygiu vykdoma skatinamoji pinigų politika prisidėjo prie finansavimo skolintomis lėšomis sąnaudų, taip pat prie finansavimo skolintomis lėšomis kainų skirtumų įvairiose euro zonos šalyse ir įvairaus dydžio bendrovėse sumažinimo.

7 pav.

Bendroji nominalioji euro zonos ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis kaina

(metinės palūkanų normos, procentais; 3 mėn. slenkamasis vidurkis)



Šaltiniai: ECB, Merrill Lynch, Thomson Reuters ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: bendroji ne finansų bendrovių finansavimosi kaina apskaičiuojama kaip bankų paskolų kainos, finansavimosi rinkoje skolintomis lėšomis kainos ir nuosavo kapitalo sąnaudų slenkamasis vidurkis, pagrįstas jų atitinkamomis neapmokėtomis sumomis, gautomis iš euro zonos sąskaitų. Nuosavo kapitalo sąnaudos apskaičiuojamos taikant trijų etapų dividendų diskontavimo modelį naudojantis Datastream ne finansų sektoriaus akcijų rinkos indekso informacija. Paskutiniai duomenys – 2016 m. gruodžio mėn.

Finansavimo skolintomis lėšomis srautai 2016 m. stabilizavosi

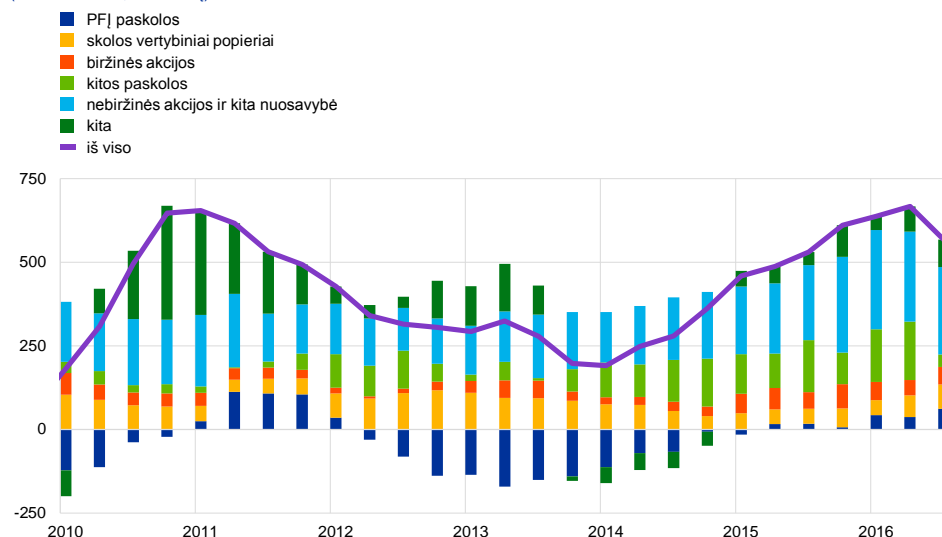
Per 2016 m. pirmus tris ketvirčius ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautai stabilizavosi maždaug ties 2015 m. fiksuotu vidutiniu lygiu (žr. 8 pav.). Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvą, pažymėtina, kad atsigauančius ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautus, palyginti su 2014 m. pirmąjį ketvirtį buvusiu istoriškai žemiausiu jų lygiu, vis dar palaiko i) toliau mažėjančios finansavimo sąnaudos, ii) sugriežtintų kreditavimo sąlygų sušvelninimas, iii) tolesnis ekonominio aktyvumo didėjimas ir iv) aktyvesnė susijungimų ir įsigijimų veikla. Be to, skatinamoji ECB pinigų politika prisidėjo prie palankių sąlygų ne finansų bendrovių prieigai prie finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis sudarymo. TPP išplėtimas 2016 m. birželio mėn. į ją įtraukiant bendrovės obligacijas ypač prisidėjo prie skolos vertybinių popierių išleidimo tais metais. Pagerėjusios kreditavimo sąlygos³ ir mažesnės palūkanų normos leido ne PFĮ truputį daugiau naudotis finansavimu iš bankų skolintomis lėšomis, o paskolų iš ne PFĮ ir likusio pasaulio sektoriaus per metus labai sumažėjo. Nebiržinės akcijos ir kita nuosavybė toliau buvo didžiausia ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis sudedamoji dalis, kurią palaikė didelis nepaskirstytasis pelnas. Biržinių akcijų emisiją riboja palyginti didelės nuosavo kapitalo sąnaudos. Be to, bendrai pagerėjusi ne finansų bendrovių prieiga prie finansavimo skolintomis lėšomis mažino prekybos kreditą ir įmonių tarpusavio skolinimo dinamiką.

³ Daugiau informacijos apie bankų finansavimo sąlygų švelninimą taip pat žr. 1 skyriaus 1.5 skirsnyje, jame aptariamai euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai.

8 pav.

Grynieji euro zonos ne finansų bendrovių finansavimo skolintomis lėšomis srautai

(metiniai srautai; mlrd. eurų)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB.

Pastabos: „kitos paskolos“ apima paskolas iš ne pinigų finansų įstaigų (kitų finansų tarpininkų, draudimo bendrovių ir pensijų fondų) ir iš likusio pasaulio sektoriaus. PFJ ir ne PFJ paskolos yra pakoreguotos dėl paskolų pardavimo ir pakeitimo vertybiniais popieriais. „Kita“ – tai skirtumas tarp bendro skaičiaus ir paveikslė pateiktų priemonių. Tai apima bendrovių tarpusavio paskolas ir prekybos kreditą. Paskutiniai duomenys – 2016 m. III ketv.

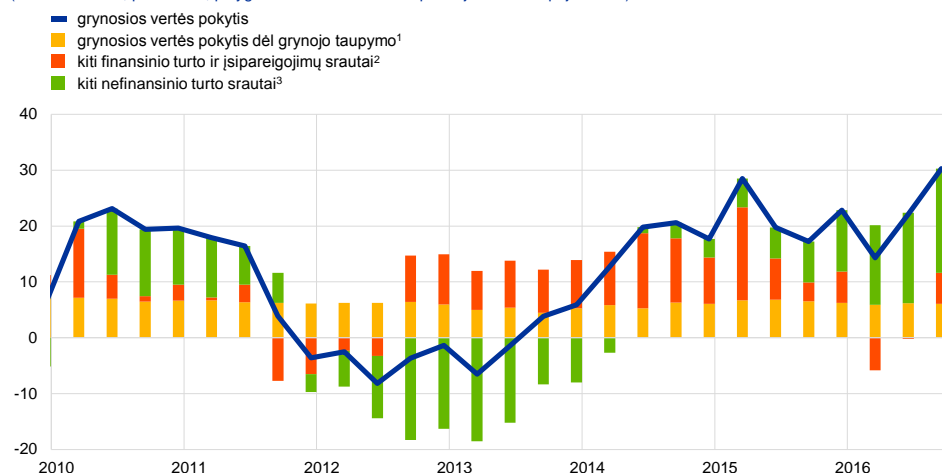
Sparčiau augo grynoji namų ūkių turto vertė

Per 2016 m. pirmus tris ketvirčius grynoji namų ūkių turto vertė toliau didėjo vis sparčiau (žr. 9 pav.). Nuolat kilusi būsto kaina lėmė reikšmingą namų ūkių turimo nekilnojamojo turto kapitalo prieaugį. 2016 m. pakilusi akcijų kaina lėmė namų ūkių turimo finansinio turto vertės padidėjimą ir darė teigiamą poveikį grynojo turto didėjimui.

9 pav.

Grynosios namų ūkių turto vertės pokytis

(metiniai srautai, procentais, palyginti su bendrosiomis disponuojamosiomis pajamomis)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB.

Pastabos: nefinansinio turto duomenys – ECB įverčiai. Paskutiniai duomenys – 2016 m. III ketv.

¹ Apima grynąjį taupymą, gautinus grynojo kapitalo pervedimus bei nefinansinės ir finansinės sąskaitos neatitikimus.

² Daugiausia akcijų ir kitos nuosavybės vertės padidėjimas ar sumažėjimas.

³ Daugiausia nekilnojamojo turto (įskaitant žemę) vertės padidėjimas ar sumažėjimas.

Paskolų euro zonos namų ūkiams kaina nukrito iki rekordiškai mažos, bet ir toliau buvo skirtinga įvairiose šalyse ir pagal paskolų terminus, o ilgalaikių paskolų kaina sumažėjo daugiau negu trumpalaikių. Namų ūkių sektoriaus skolinimasis iš bankų 2016 m. ir vėl didėjo.

1 intarpas

Mažų palūkanų normų poveikis bankams ir finansiniam stabilumui

Per visus 2016 m. fiksuotos mažiausios palūkanų normos, ir šią tendenciją lėmė pasauliniai bei konkrečiai su euro zona susiję veiksniai. Kai kurie iš šių veiksnių buvo ilgalaikiai ir susiję su struktūriniais pokyčiais, pavyzdžiui, nuolatinėmis demografinėmis tendencijomis bei mažesniu našumo kilimu, o kiti veiksniai buvo susiję su finansinio įsiskolinimo mažinimu pasibaigus finansų krizei ir planuotų santaupų perviršiu atsižvelgiant į numatytas investicijų bei vartojimo išlaidas. ECB skatinamoji pinigų politika, kurios pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą, buvo vienas iš tokią padėtį lėmusių veiksnių. ECB vykdoma pinigų politika palaikomas nominalusis euro zonos augimas – taip siekiama įgyvendinti šį tikslą, kurio rezultatas ilgainiui, ekonomikos atsigavimui įsibėgėjus, turėtų būti palūkanų normų padidėjimas.

Atlikus euro zonos bankų apklausą dėl skolinimo sąlygų gauta duomenų, patvirtinančių, kad ECB turto pirkimo programa, tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (TITRO) ir neigiama palūkanų norma už naudojamą indėlių galimybę buvo vieni iš veiksnių, lėmusių tai, kad 2016 m. buvo įtvirtintos palankesnės skolinimo nuostatos ir sąlygos, o tai lėmė skolinimo augimą⁴. Be šių teigiamų veiksnių, mažų palūkanų normų aplinka taip pat paveikė finansų įstaigas⁵. ECB kartu su Europos sisteminės rizikos valdyba nustatė rizikas, kylančias bankams, draudimo bendrovėms ir pensijų fondams, susijusias su jų veiklos modelių tvarumu ir rizikos prisiėmimu. Kai kurią šių rūšių riziką gali tekti suvaldyti taikant konkrečias makroprudencines ir mikroprudencines priemones⁶.

Ilgesnį laiką esančios mažos palūkanų normos, ypač jei ir ekonomikos augimas menkas, gali pakenkti įstaigų, siūlančių garantuotą grąžą ilguoju laikotarpiu, pelningumui ir mokumui. Mažos palūkanų normos daro poveikį ne vien bankų sistemai – dėl jų tradiciniai garantuotą grąžą suteikiantys draudikų bei pensijų fondų produktai gali tapti neperspektyvūs. Iš turimų duomenų matyti, kad draudimo ir pensijų sektoriuose jau pereinama nuo garantuotos grąžos prie veiklos modelių, susietų su investiciniais vienetais, siekiant sumažinti ilgalaikius garantuotus įsipareigojimus. Dėl to finansų sektoriuje teikiama mažiau ilgalaikių grąžos garantijų. Be to, dėl mažų palūkanų normų taip pat gali mažėti grynosios bankų palūkanų pajamos, ypač sumažinant grynąsias palūkanų maržas, nes indėlių palūkanų normos gali būti apribotos nustatant faktinę mažiausią ribą, ir pelningumas. Grynosios palūkanų pajamos yra vyraujantis daugelio bankų pajamų šaltinis, tačiau bankų pelningumui įtaką daro ir kiti veiksniai, tokie kaip bankų paslaugų ir komisinių pajamos arba santykinis bankų išlaidų veiksmingumas.

Siekdamos atkurti pelno maržas, finansų įstaigos panaudoja alternatyvius pajamų šaltinius ir pamažu koreguoja savo veiklos modelius. Bankų, kurių specializacija – skolinimas, paslaugų ir komisinių pajamų dalis bendrose pajamose yra mažesnė, o bankų, teikiančių investicijų saugojimo paslaugas, – didesnė⁷. Visų pirma, iš naujausių duomenų matyti, kad kai kurie bankai ėmė aktyviau vykdyti veiklą, už

⁴ Žr. [The euro area bank lending survey](#), ECB, October 2016.

⁵ Nustatyta, kad nestandartinės pinigų politikos priemonės padarė ribotą poveikį bankų pelningumui; žr. [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016, Box 4.

⁶ Žr. [Macroprudential policy issues arising from low interest rates and structural changes in the EU financial system](#), European Systemic Risk Board, November 2016.

⁷ Žr. Kok, C., Mirza, H., Mórė, C. and Pancaro, C. "Adapting bank business models: financial stability implications of greater reliance on fee and commission income", [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016, Special Feature C.

kurią renkamos rinkliavos ir komisinis atlygis. Pastaraisiais metais skolintojams svarbus pajamų šaltinis buvo išankstinių hipotekos paskolų mokėjimų ir persiderėjimo dėl paskolų sąlygų mokesčiai. Paskolų gavėjai pasinaudojo nuosekliai mažėjančiomis ilgalaikėmis palūkanų normomis, ypač tose šalyse, kuriose vyrauja hipotekos paskolos su fiksuotąja palūkanų norma. Tikėtina, kad ateityje pajamos iš išankstinių mokėjimų ir persiderėjimų bus mažiau svarbios, nes tokie mokesčiai persiderant taikomi tik kartą. Taigi bankai turi toliau koreguoti savo veiklos modelius bei išlaidų veiksmingumą, kad būtų pelningi. Iš tiesų, bankai taip pat apsvarstė galimybę taikyti išlaidų mažinimo priemones, kaip antai restruktūrizavimas, darbuotojų skaičiaus mažinimas, filialų uždarymas ir procesų skaitmeninimas, tačiau įvairiose šalyse ir įstaigose daroma nevienoda pažanga didinant išlaidų veiksmingumą⁸.

Mažų palūkanų normų aplinkoje mažėjant palūkanų pajamoms ir esant ribotai pažangai didinant pelningumą, finansų įstaigoms, ypač toms, kurių grynosios palūkanų pajamos praeityje sudarė didžiąją pajamų dalį, didėja grėsmė prisiimti plataus masto riziką. Investuojant į rizikingesnių klasių turtą arba ilgesnio termino turtą, gali kilti didesnio poveikio nelikvidžioms finansinėms priemonėms rizika, dėl to finansų įstaigoms kyla didesnė finansinio turto perkainojimo ir neigiamo poveikio plitimo rizika.

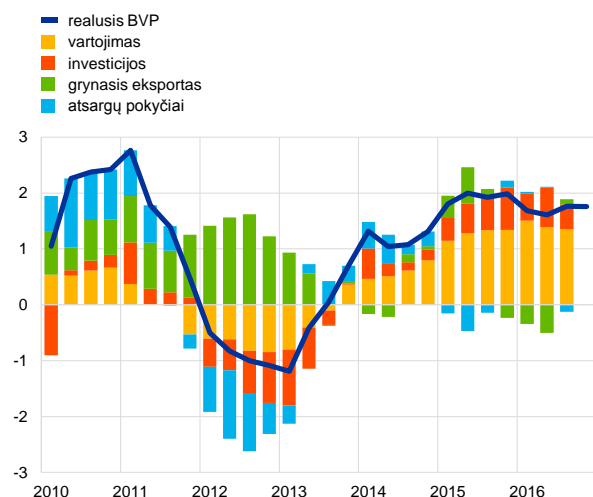
ECB, atlikdamas savo, kaip bankų bei makroprudencinės priežiūros institucijos vaidmenį, atidžiai stebi finansų įstaigų atliekamą veiklos modelių koregavimą, nes jam suteikti įgaliojimai užtikrinti finansinį stabilumą šalyse, kurioms taikoma Europos bankų priežiūra. Šiomis aplinkybėmis ECB gali imtis bankų sektoriaus priežiūros veiksmų ir įgyvendinti makroprudencinę politiką, kad užtikrintų finansinį stabilumą, kuris tebėra būtina stabilios ekonomikos atsigavimo suvaldant sisteminę riziką sąlyga.

1.3 Plataus masto ekonomikos atsigavimas

10 pav.

Realusis euro zonos BVP

(pokyčiai, procentais, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu; metiniai kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: metinio BVP augimo 2016 m. IV ketv. duomenys pagrįsti išankstiniu įverčiu.

2013 m. pradžioje prasidėjęs euro zonos ekonomikos atsigavimas, nulemtas vidaus paklausos, vyko ir 2016 m. Kalbant apie ekonomikos aktyvumą skatinančius veiksnius, atrodo, kad dabartinis augimas tampa stabilesnis (žr. 2 intarpą). O dėl padidėjusio neapibrėžtumo pasaulyje vis dar lėtai auganti užsienio paklausa slopino euro zonos ekonomikos aktyvumą. Todėl 2016 m. vidutinis metinis augimas sudarė 1,7 % (žr. 10 pav.). Šis augimas buvo tik šiek tiek mažesnis už 2015 m. 2,0 % augimą, kurį didino itin sparčiai augęs Airijos BVP. Asmeninio vartojimo augimo tempas, kurį ir vėl skatino didėjančios disponuojamosios pajamos, buvo panašus kaip ir 2015 m., o investicijos augo šiek tiek lėčiau nei ankstesniais metais, nepaisant atsigaujančio statybų sektoriaus. Valdžios sektoriaus vartojimas 2016 m. didėjo spartesniu tempu ir darė teigiamą įtaką ekonomikos augimui (žr. 1 skyriaus 1.6 skirsnį). Ekonomikos atsigavimas apėmė gana daug euro zonos šalių.

⁸ Žr. [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016, Section 3.

Euro zonos ekonomika toliau augo

ECB labai skatinančios pinigų politikos pozicija ir toliau buvo perduodama realiajai ekonomikai ir parėmė vidaus paklausą. Padidėjęs įmonių pelningumas ir labai palankios finansavimo sąlygos dar labiau skatino augančias investicijas. Be to, vis didėjantis užimtumas, kuriam teigiamą įtaką darė ankstesnės struktūrinės reformos, tebeskatino ekonomikos atsigavimą. Vis dar gana mažos naftos kainos taip pat skatino augimą 2016 m. Tačiau viešojo ir privačiojo sektorių įsiskolinimas, kuris kai kuriose šalyse tebebuvo didelis, ir su juo susijęs poreikis mažinti finansinį svertą slopino vidaus paklausą. Be to, lėtai įgyvendinamos struktūrinės reformos toliau stabdė augimą.

2016 m. euro zonos asmeninis vartojimas toliau didėjo, o vidutinis metinis augimo tempas sudarė apie 2,0 % ir buvo beveik toks pat kaip ir praėjusiais metais. Pagrindiniai veiksniai, skatinę augantį asmeninį vartojimą, buvo mažos naftos kainos, ypač metų pradžioje, ir pagerėjusi euro zonos darbo rinkų padėtis, dėl kurios padidėjo darbo pajamos. Šiuo atžvilgiu prie bendrųjų nominaliųjų darbo pajamų augimo 2016 m. labiausiai prisidėjo augantis darbo vietų skaičius, o ne didesnis darbo užmokestis. Mažos palūkanų normos toliau skatino asmeninį vartojimą, kadangi skolintis tapo pigiau, o taupyti – mažiau naudinga. Be to, nors euro zonos namų ūkių grynosios palūkanų pajamos 2016 m. truputį sumažėjo, dėl mažesnių palūkanų normų išteklių buvo daugiausia perskirstyti iš grynujų taupytojų gryniesiems skolininkams, kurie paprastai turi didesnę polinkį vartoti nei gryniesiems taupytojai⁹.

Pastaraisiais metais ECB įgyvendintos pinigų politikos priemonės, įskaitant 2016 m. kovo mėn. paskelbtą bendrovių sektoriaus pirkimo programą, skatino paklausą, o kartu ir investicijas. Todėl 2016 m. investicijos ir toliau reikšmingai prisidėjo prie augimo ir rodė padidėjusį įmonių pelną, mažiau ribotą paklausą bei geriau panaudojamus pajėgumus. Be to, pinigų politikos priemonės padidino verslo pasitikėjimą, sumažino įmonių grynuosius palūkanų mokėjimus ir sušvelnino finansines sąlygas, taip pat ir mažoms bei vidutinėms įmonėms, o tai dar labiau didino verslo investicijas. Prie verslo investicijų atsigavimo ypač prisidėjo investicijos į transporto įrangą. Vis dėlto kai kurie veiksniai stabdė įmonių investicinę veiklą – pavyzdžiui, jau senokai mažėjantys euro zonos ilgalaikio augimo lūkesčiai, dėl didelio įmonių įsiskolinimo vis dar koreguojami įmonių balansai ir mažiau aktyvi pasaulinė prekyba.

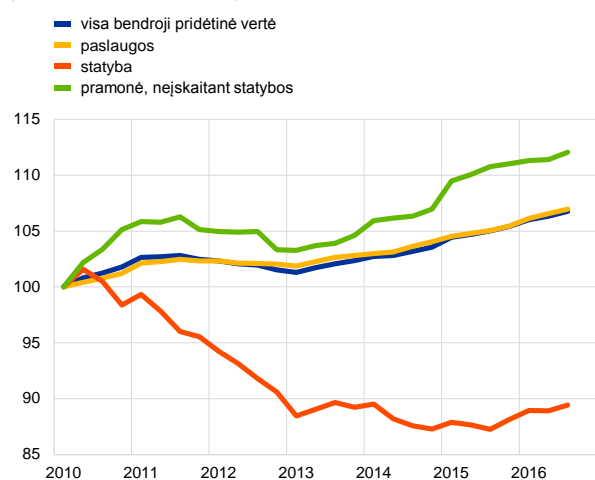
Atsigaunant euro zonos būsto rinkoms, investicijos statybų sektoriuje taip pat augo, nors ir nuo žemo lygio. Atsigavimas būsto rinkose buvo susijęs su didesne pakausa, kurią savo ruožtu skatino didėjančios realiosios pajamos, palankios hipotekos palūkanų normos ir skolinimo sąlygos, kurias rėmė pinigų politikos priemonės, bei kai kuriose šalyse taikomos fiskalinės paskatos. Be to, alternatyvių namų ūkių investicijų grąža tebebuvo maža, o tai skatino tolesnes investicijas į gyvenamąjį būstą. Būsto rinkos atsigavimas apėmė daug euro zonos šalių.

⁹ Žr. Japelli, T. and Pistaferri, L., "Fiscal policy and MPC heterogeneity", *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 6, No 4, 2014, pp. 107-136.

Ekonomikos augimo dinamiką 2016 m. toliau slopino prasta išorės aplinka, tai nusvėrė teigiamą pavėluoto reikšmingo euro kurso kritimo 2014–2015 m. poveikį (žr. 1 skyriaus 1.1 skirsnį). Euro zonos eksportas į JAV, Aziją (neįskaitant Kinijos) ir besiformuojančios rinkos ekonomikos šalis 2016 m. tebebuvo prislopintas. O prekybos partneriai Europoje ir Kinijoje atsilaikė prieš šiuos neigiamus veiksnius ir vis labiau prisidėjo prie euro zonos eksporto. Prekyba euro zonos viduje 2016 m. padidėjo ir buvo susijusi su vidaus paklausos raida.

11 pav. Euro zonos realioji bendroji pridėtinė vertė pagal ekonominę veiklą

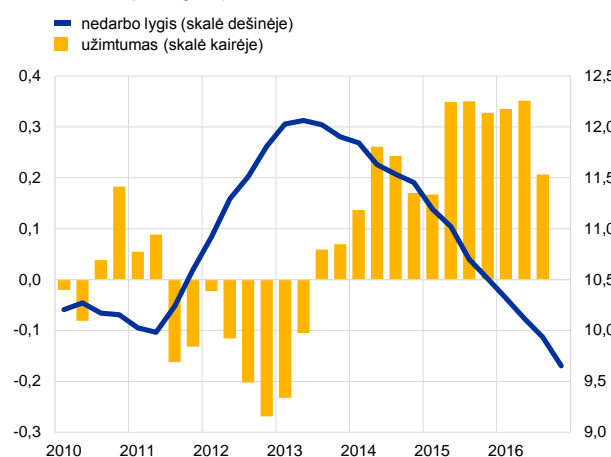
(indeksas: 2010 m. I ketv. = 100)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

12 pav. Darbo rinkos rodikliai

(augimo tempas, palyginti su ankstesniu ketvirčiu; procentais, palyginti su darbo jėga; dėl sezoniškumo pakoreguota)



Šaltinis: Eurostatas.

Kalbant apie sektorius, pasakytina, kad 2016 m. augo daugelio sektorių produkcija (žr. 11 pav.). Visa bendroji pridėtinė vertė, kuri 2015 m. antrąjį ketvirtį viršijo savo prieškrizinį lygį, fiksuotą 2008 m. pirmąjį ketvirtį, 2016 m. vidutiniškai padidėjo apie 1,7 %. Pridėtinės vertės augimas pramonėje, neįskaitant statybos, 2016 m. sulėtėjo iki maždaug 1,6 %, o paslaugų sektoriuje ji išaugo 1,8 %, šiek tiek daugiau nei 2015 m. Pridėtinė vertė statybų sektoriuje, nors vis dar gerokai mažesnė nei prieš krizę, padidėjo apie 2,0 % – tai buvo didžiausias augimo tempas nuo 2006 m. Tai patvirtina, kad statybų sektoriaus raida tampa vis labiau teigiama po ilgo mažėjimo arba lėto augimo laikotarpio, kuris tęsėsi nuo 2008 m.

Euro zonos užimtumas toliau augo

Darbo rinkos 2016 m. toliau atsigavo (žr. 12 pav.). Iki 2016 m. trečiojo ketvirčio euro zonos užimtų gyventojų skaičius buvo 1,2 % didesnis nei tuo pačiu metu 2015 m. arba 3 % didesnis nei paskutinio didžiausio kritimo metu, 2013 m. antrąjį ketvirtį. Tačiau užimtumas buvo apie 0,5 % mažesnis už 2008 m. pirmąjį ketvirtį fiksuotą aukščiausią prieškrizinį lygį. Kalbant apie užimtumo pasiskirstymą pagal sektorius, pasakytina, kad užimtumas labiausiai padidėjo paslaugų sektoriuje ir šiek tiek mažiau pramonėje, neįskaitant statybos, o statybų sektoriuje buvo beveik stabilus.

2016 m. pirmus tris ketvirčius visos dirbtos valandos didėjo panašiu tempu kaip ir užimtumas pagal darbuotojų skaičių. Metinis vieno dirbančio asmens našumo kilimas tebebuvo mažas: per 2016 m. pirmus tris ketvirčius jis vidutiniškai sudarė apie 0,4 % per ketvirtį, palyginti su metiniu 1,0 % kilimu 2015 m. (tačiau šį augimą padidino patikslintas Airijos BVP).

Nedarbo lygis 2016 m. toliau mažėjo ir gruodžio mėn. sudarė 9,6 %. Tai buvo mažiausias lygis nuo 2009 m. vidurio. Nuo 2013 m. antrojo pusmečio mažėjantis

nedarbas apima daugelį lyties ir amžiaus grupių. 2016 m. vidutinis nedarbo lygis sudarė 10,0 % (2014 m. – 11,6 %, 2015 m. – 10,9 %). Tačiau platesni darbo rinkos sąstingio matai tebebuvo padidėję.

2 intarpas

Dabartinį ekonomikos atsigavimą stiprinantys veiksniai

2016 m. ir toliau augo euro zonos ekonomika, nepaisant padidėjusio visuotinio ekonomikos neapibrėžtumo. 2013 m. antrąjį ketvirtį prasidėjusį BVP augimo atsigavimą daugiausia skatino didėjęs asmeninis vartojimas. Smarkiai išaugus užimtumui, susidarė palankios sąlygos nuolat didėti realiosioms disponuojamosioms pajamoms, o tai skatino stabilų vartojimo dinamiką ir nuolatinį namų ūkių finansinio įsiskolinimo mažinimą. Šie veiksniai reiškia, kad ekonomikos spartėjantis augimas yra gana elastingas. Be to, daugėja euro zonos šalių ekonomikos augimo veiksnių, paskatintų palankios ECB pinigų politikos pozicijos, o tai taip pat leidžia manyti, kad atsigavimas yra tvarus.

Beveik pusę euro zonos sukaupto BVP augimo, prasidėjusio 2013 m. antrąjį ketvirtį, lėmė didėjantis vartojimas (žr. A pav., kairįjį grafiką)¹⁰. Tam tikra prasme tai gali būti vertinama kaip įprasta tendencija, nes vartojimas sudaro didžiausią išlaidų sudedamąją dalį (apie 55 % euro zonos BVP). Nepaisant to, ši padėtis visiškai priešinga 2009–2011 m. atsigavimui, kai tik 11 % sukaupto BVP augimo lėmė vartojimas (žr. A pav., dešinįjį grafiką). Dabartinis atsigavimas daug mažiau priklausomas nuo grynojo eksporto nei ankstesnis pakilimas, tačiau paaiškėjo, kad jis yra ir tolygiau kintantis bei pastovesnis.

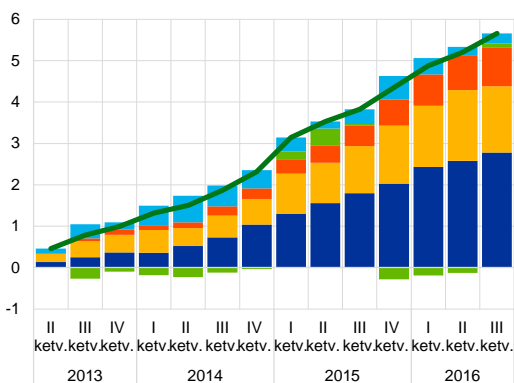
A pav.

Sukauptas poveikis BVP

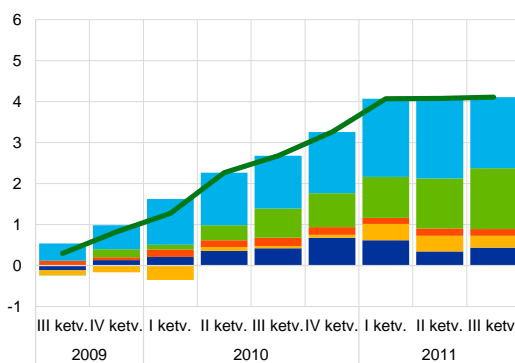
(procentiniais punktais)

- asmeninis vartojimas
- bendrojo pagrindinio kapitalo
- valdžios sektoriaus vartojimas
- grynasis eksportas
- atsargų pokytis
- BVP

2013 m. II ketv.–2016 m. III ketv.



2009 m. III ketv.–2011 m. III ketv.



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

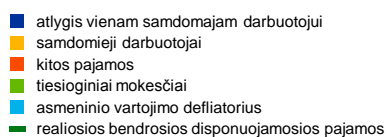
¹⁰ Išvada, kad dabartinį atsigavimą daugiausia lėmė vartojimas, nepriklauso nuo to, kaip nustatomas vartojimo poveikis atsigavimui. Viena iš priemonių pastarajam nustatyti yra vartojimo poveikis bendro BVP augimui; taikant kitą priemonę lyginamas vartojimo ir BVP augimo tempas. Šiame intarpe taikoma pirma priemonė siekiant, kad didesnis investicijų cikliškumas (reikšmingesnis atsigavimo didėjimas) nepakenktų analizės aiškumui.

Vienas svarbiausių dabartinio atsigavimo tvarumą lemiančių veiksnių yra susijęs su bendrųjų disponuojamųjų pajamų augimo sudėtimi, kuri šiuo ciklinio pakilimo laikotarpiu smarkiai skiriasi nuo sudėties laikotarpiu, trukusiu nuo 2009 m. trečiojo ketvirčio iki 2011 m. trečiojo ketvirčio (žr. B pav.). Dabartinio atsigavimo laikotarpiu prie disponuojamųjų pajamų augimo prisidėjo sąlyginai aktyvus darbo vietų kūrimas. Ankstesnio atsigavimo laikotarpiu, priešingai, disponuojamųjų pajamų augimą skatino beveik vien kylantis darbo užmokestis, o užimtumas iš tiesų mažėjo. Be to, nors daliai nominaliojo pajamų augimo pakenkė infliacija, šis poveikis buvo gerokai mažesnis nei ankstesnio atsigavimo laikotarpiu, nes, nuo 2014 m. antrojo pusmečio mažėjant naftos kainoms, namų ūkiai gavo nenumatyto pelno dėl realiosios perkamosios galios pokyčių.

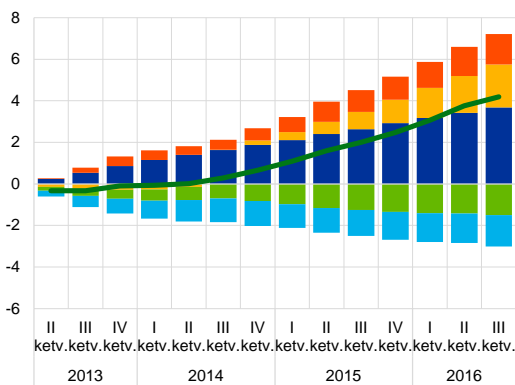
B pav.

Sukauptas poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms

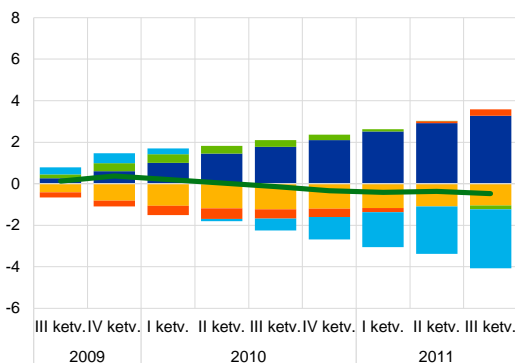
(procentiniais punktais)



2013 m. II ketv.–2016 m. III ketv.



2009 m. III ketv.–2011 m. III ketv.



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Ekonomikos teorijoje teigiama, kad namų ūkių vartojimą labiau turėtų paveikti užimtumo augimas nei realus darbo užmokesčio didėjimas, visų pirma dėl to, kad užimtumo augimas išlieka ilgiau nei darbo užmokesčio augimas¹¹. Todėl šis užimtumo didėjimas gali dar labiau nei panašaus masto pakilęs darbo užmokestis reikšti, kad didėja nuolatinės pajamos. Šiuo faktu galima paaiškinti tai, kodėl vartotojai labiau reaguoja į dabartinio užimtumo augimo nei į dabartinio darbo užmokesčio kilimo svyravimus¹². Be to, iš mikroekonominių duomenų matyti, kad bedarbiai arba ekonomiškai neaktyvūs gyventojai yra labiau linkę vartoti nei dirbantys asmenys¹³. Kadangi bendrųjų darbo pajamų padidėjimą dėl užimtumo svyravimų labiausiai pajunta ekonomiškai neaktyvūs arba nedirbantys asmenys, tai padeda paaiškinti, kodėl bendrai vartojimas tuo pačiu laikotarpiu į

¹¹ Užimtumo augimo per ketvirtį autokoreliacija teigiama (jis yra nuolatinis), o darbo užmokesčio augimo per ketvirtį autokoreliacija labai menka. Metinis užimtumo augimo tempas šiek tiek patvaresnis nei metinis darbo užmokesčio augimo tempas.

¹² Campbell, J. and Deaton, A., "Why is consumption so smooth?", *Review of Economic Studies*, Vol. 56, pp. 357-373, 1989.

¹³ Norėdami sužinoti daugiau duomenų, žr., pavyzdžiui, Japelli, T. and Pistaferri, L., "Fiscal policy and MPC heterogeneity", *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 6, No 4, 2014, pp. 107-136; Casado, J.M. and Cuenca, J.A., "La recuperación del consumo en la UEM", *Boletín Económico*, Banco de España, November 2015; and Annual Report 2015, Banco de España.

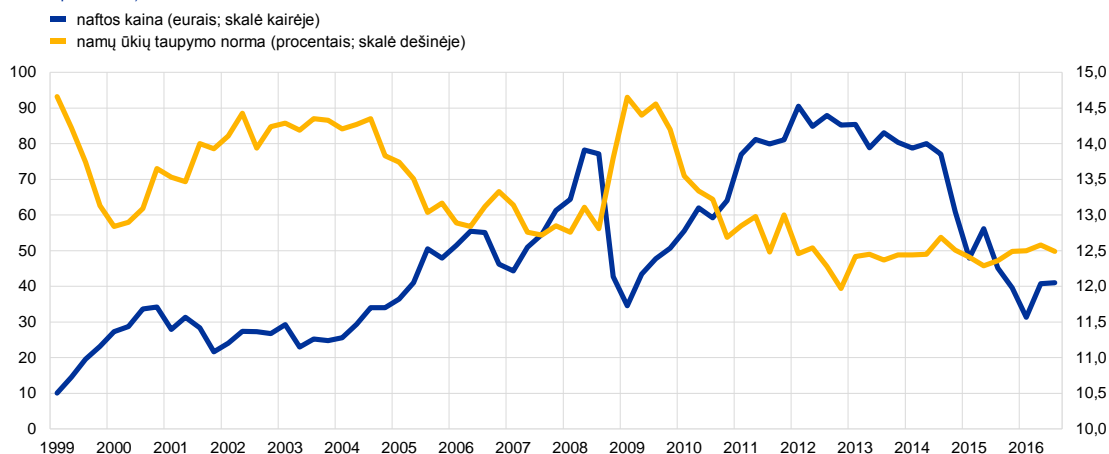
užimtumo svyravimus reaguoja labiau nei į darbo užmokesčio kilimo svyravimus. Todėl didesnis užimtumo poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms dabartinio atsigavimo laikotarpiu atitinka didesnę vartojimo augimą.

Mažesnės energijos kainos dabartinio atsigavimo laikotarpiu taip pat padarė poveikį aktyviam vartojimo augimui. Nuo 2014 m. antrojo pusmečio dėl bendrai mažėjančių naftos kainų nenumatyta padidėjo namų ūkių realioji perkamoji galia, o tai prisidėjo prie stabilaus vartojimo augimo ir nedidelio namų ūkių taupymo lygio padidėjimo. Nepaisant to, teigiamas mažesnių naftos kainų poveikis vartojimo augimui ima nykti, nes didžioji nenumatytų pajamų dalis jau išleista. Vertinant istorinės perspektyvos atžvilgiu, paprastai vartojimas pavėluotai reaguoja į naftos kainų pokyčius. Vis dėlto pastaruosiu metu naftos kainų mažėjimas greičiau nei ankstesniais naftos kainų kritimo laikotarpiais paveikė vartojimą – tai įrodo palyginti silpna namų ūkių taupymo lygio reakcija į nenumatytas realiąsias pajamas (žr. C pav.).

C pav.

Taupymo lygis ir naftos kainos

(eurais ir procentais)

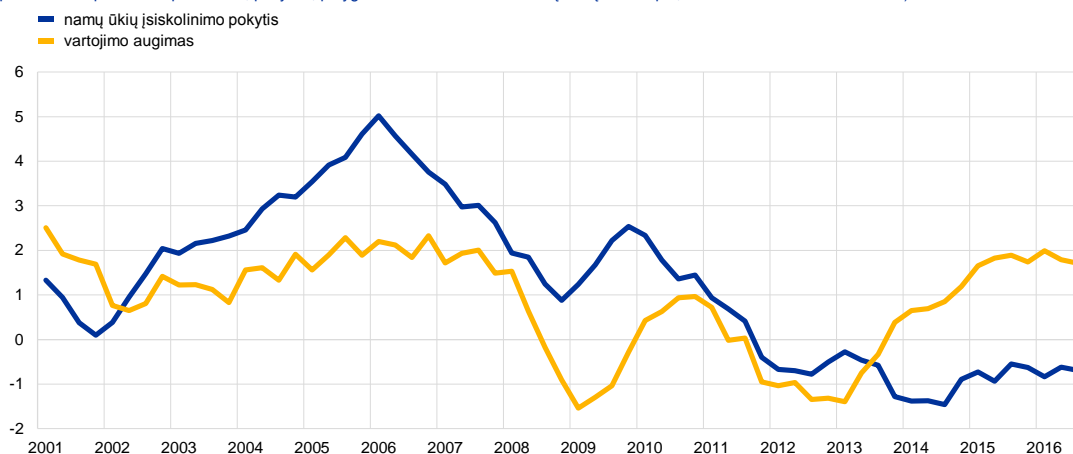


Šaltiniai: Bloomberg Finance L.P., Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

D pav.

Namų ūkių įsiskolinimas ir vartojimas

(procentiniais punktais ir procentais; pokyčiai, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu, remiantis ketvirčio duomenimis)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: namų ūkių įsiskolinimas apibrėžiamas kaip namų ūkiams suteikiamų paskolų ir namų ūkių bendrųjų nominaliųjų disponuojamųjų pajamų santykis.

Kitas veiksnys, darantis poveikį dabartinio atsigavimo tvarumui, yra susijęs su tuo, kad dabartinio augimo, kurį lemia vartojimas, neskatina didėjantis namų ūkių įsiskolinimas (apibrėžiamas kaip namų ūkiams suteikiamų paskolų ir namų ūkių bendrųjų nominaliųjų disponuojamųjų pajamų santykis). Kitaip nei laikotarpiu iki krizės, vartojimo augimą euro zonoje lydėjo nuoseklus namų ūkių įsiskolinimo mažėjimas (žr. D pav.). Taip pabrėžiamas vartojimo nulemtas ekonomikos atsigavimo tvarumas ir lankstumas.

Ekonomikos atsigavimą daugiausia skatina vartojimas, be to, daugėja ir kitų veiksnių, įskaitant pamažu didėjančias vidaus investicijas, kurias skatina palanki ECB pinigų politikos pozicija. Laikotarpiu nuo 2013 m. antrojo ketvirčio iki 2016 m. trečiojo ketvirčio bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo dinamika prisidėjo prie maždaug trečdalyo bendro BVP augimo.

Kartu 2016 m. eksportas augo lėčiau, nes užsienio paklausa visuotinio ekonomikos neapibrėžtumo sąlygomis tebebuvo menka, o teigiamas ankstesnio euro kurso kritimo poveikis po truputį mažėjo. Bendras sąlyginai mažų naftos kainų ir euro kurso kritimo 2014–2015 m. poveikis ekonominei veiklai pamažu išblėso 2016 m., nes euro efektyvusis kursas beveik nekito. Vis dėlto, kadangi yra ženklų, kad visuotinis ekonomikos atsigavimas gali šiek tiek sustiprėti, tikimasi, kad eksportas iš ne euro zonos šalių pradės sparčiau augti kartu didėjant ir užsienio paklausai – taip ekonomikos plėtra sustiprės.

Apskritai dabartinio atsigavimo tvarumą sustiprina didėjančios namų ūkių pajamos, tam teigiamą poveikį daro didėjantis užimtumas, nuolatinis namų ūkių sektoriaus finansinio įsiskolinimo mažinimas ir didėjantis ekonomikos augimą skatinančių veiksnių skaičius.

1.4 Kainų ir sąnaudų raida

2016 m. bendrąją infliaciją pagal suderintą vartotojų kainų indeksą (SVKI) euro zonoje daugiausia lėmė energijos kainos. Dėl to 2016 m. pirmais mėnesiais infliacijos lygis buvo žemas ar net neigiamas, bet vėliau, blėstant neigiamam energijos kainų poveikiui, jis ėmė kilti. Grynoji infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, nerodė aiškaus didėjimo ir 2016 m. svyravo tarp 0,7 % ir 1,0 %.

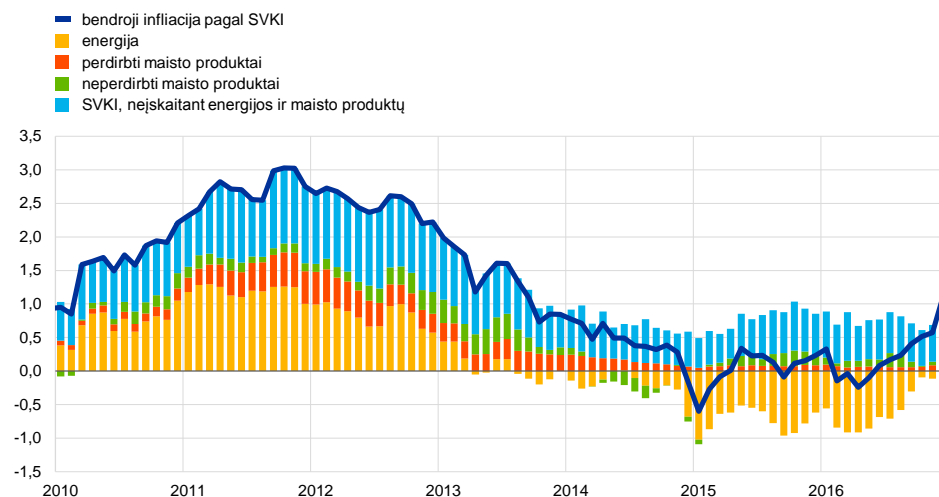
Bendrąją infliaciją daugiausia lėmė energijos kainos

Bendroji infliacija euro zonoje vidutiniškai padidėjo nuo 0,0 % (2015 m.) iki 0,2 % (2016 m.). Infliacijai pagal SVKI didžiausią poveikį darė energijos kainų pokyčiai (žr. 13 pav.). Pavasarį bendroji infliacija buvo neigiama, tačiau po to pamažu didėjo. Palyginti su balandžio mėn. pasiektu žemu lygiu, iki gruodžio mėn. ji padidėjo daugiau nei 1 1/4 procentinio punkto.

13 pav.

Infliacija pagal SVKI ir sudedamųjų dalių poveikis

(metiniai pokyčiai, procentais; kaita, procentiniais punktais)



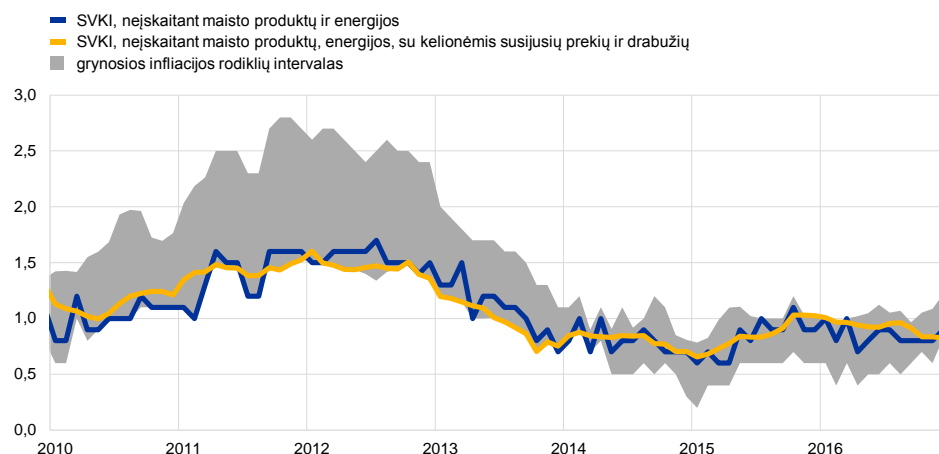
Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Tačiau įvairūs alternatyvūs grynosios infliacijos rodikliai nerodo jokios aiškios didėjimo tendencijos (žr. 14 pav.). 2016 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, svyravo tarp 0,7 % ir 1 %. Infliacinio impulso stoką lėmė netiesioginis bei slopinantis naftos ir kitų žaliavų kainų poveikis, pasireiškiantis po tam tikro laiko. Apskritai vidaus sąnaudų spaudimas, ypač darbo užmokesčio kilimas, taip pat nebuvo didelis (žr. 3 intarpą).

14 pav.

Grynosios infliacijos rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: grynosios infliacijos rodiklių intervalas apima: SVKI, neįskaitant energijos; SVKI, neįskaitant neperdirbtų maisto produktų ir energijos; SVKI, neįskaitant maisto produktų ir energijos; SVKI, neįskaitant maisto produktų, energijos, su kelionėmis susijusių prekių ir drabužių; apkarpytą vidurkį (10 %); apkarpytą vidurkį (30 %); SVKI medianą ir dinaminį faktorių modeliu pagrįstą rodiklį. Paskutiniai duomenys – 2016 m. lapkričio mėn.

Išsamiau nagrinėjant pagrindines SVKI sudedamąsias dalis, matyti, kad per visus 2016 m. energijos infliacija bendrąją infliaciją veikė neigiamai – ji vidutiniškai sumažėjo –0,5 procentinio punkto. Tai iš esmės lėmė naftos kainų eurais raida, kuri

pirmiausia daro įtaką vartotojų skystojo kuro kainoms. Ji taip pat turi įtakos dujų kainoms, tačiau poveikis yra netiesioginis, silpnesnis ir pasireiškia vėliau¹⁴.

2015 m. didėjusi ir tų metų ketvirtąjį ketvirtį siekusi 1,4 %, maisto produktų infliacija 2016 m. vidutiniškai sumažėjo iki 1,0 %. Šį sumažėjimą ir svyravimus visus metus iš esmės lėmė perdirbtų maisto produktų, ypač vaisių ir daržovių, kainų pokyčiai, daugiausia susiję su pereinamojo laikotarpio veiksniais, pavyzdžiui, staigiu su oro sąlygomis susijusiu padidėjimu liepos ir rugpjūčio mėn. ir vėlesniu, reikšmingu sumažėjimu rugsėjo ir spalio mėn. Perdirbtų maisto produktų kainos, atvirkščiai, visus metus iš esmės nekito.

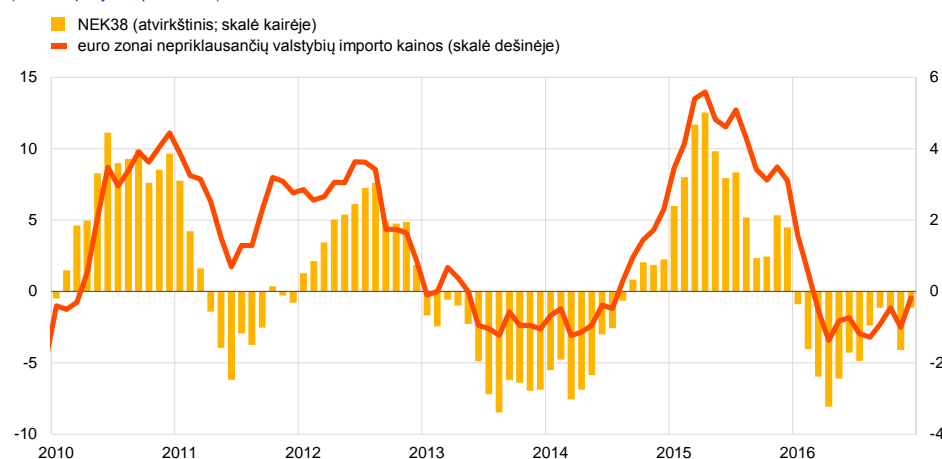
Sausio ir vasario mėn. siekė 0,7 %, pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų metinis pokyčio tempas sulėtėjo ir nuo rugpjūčio iki gruodžio mėn. siekė 0,3 %. Tai lėmė ilgalaikio vartojimo ir vidutinės trukmės prekių – dviejų pramonės, neįskaitant energijos, prekių sudedamųjų dalių, kurių importo dalis yra didžiausia, todėl labai tikėtina, kad jas paveiks 2015 m. pavasarį pradėjęs stiprėti euro nominalusis efektyvusis kursas – kainos. Trumpalaikio vartojimo prekių infliacija iš esmės tebebuvo stabili.

Dėl šių priežasčių gavybos procesų poveikis 2016 m. vis dar buvo silpnas. 2015 m. gerokai sulėtėjęs, importo kainų metinis pokyčio tempas iki 2016 m. pradžios buvo neigiamas – tai iš esmės susiję su sustiprėjusio euro nominaliojo efektyviojo kurso tiesioginiu poveikiu (žr. 15 pav.). Vertinant vidaus paklausą, pasakytina, kad gamintojų kainų infliacija ne maisto vartojimo prekių pramonės šakose visus metus buvo tik šiek tiek didesnė už nulį. Gamintojų kainų raida tarpinio vartojimo prekių pramonėje susijusi su dideliu žalios naftos ir kitų žaliavų kainų poveikiu ankstyvuose ir vėlesniuose kainų grandinės etapuose (pagal vartojimo prekių kainas).

15 pav.

Ne maisto vartojimo prekių importo kainų ir valiutos kurso raida

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: paskutiniai duomenys – 2016 m. lapkričio mėn. (NEK38) ir 2016 m. spalio mėn. (importo kainos). NEK38 – tai euro nominalusis efektyvusis kursas 38 svarbiausių euro zonos prekybos partnerių valiutų atžvilgiu.

¹⁴ Žr. interpa „Naftos kainos ir euro zonos vartotojų energijos kainos“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 2.

2016 m. paslaugų kainos svyravo apie 1,1 % ir buvo gerokai mažesnės už jų ilgalaikį vidurkį. Suderinto vartotojų kainų indekso paslaugų sudedamosios dalies elementai paprastai yra gaminami vidaus rinkoje, o tai reiškia, kad paslaugų kainos turėtų būti glaudžiau susijusios su vidaus paklausos ir darbo sąnaudų pokyčiais. Taigi nedideli pokyčiai, tikėtina, susiję su vis dar dideliu sąstingiu euro zonos produktų ir darbo rinkose.

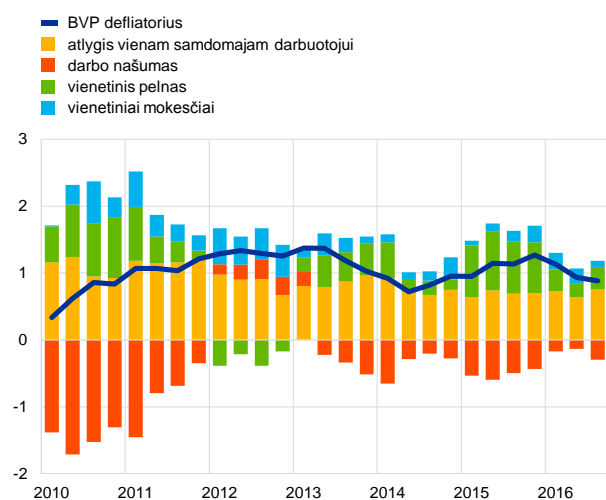
Vidaus sąnaudų spaudimas tebebuvo mažas

Vidaus sąnaudų spaudimas, susijęs su darbo sąnaudomis, 2016 m. pirmus tris ketvirčius toliau buvo nedidelis.

Atlygio vienam samdomajam darbuotojui ir vienetinių darbo sąnaudų augimas euro zonoje 2016 m. pirmus tris ketvirčius vidutiniškai sudarė 1,3 % ir 0,9 % (žr. 16 pav.). 2016 m., palyginti su 2015 m., vienetinės darbo sąnaudos truputį sumažėjo – tai iš esmės susiję su darbo našumo mažėjimu. Atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempas tebebuvo mažas. Vangų darbo užmokesčio spaudimą lėmė vis dar didžiulę darbo rinkos dalį apėmęs sąstingis, pastaraisiais metais darbo rinkose vykdomos struktūrinės reformos, kurios turėjo įtakos spartesniam darbo užmokesčio lankstumo mažėjimui kai kuriose euro zonos šalyse, ir maža infliacija¹⁵.

16 pav. BVP defliatoriaus išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; kaita, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Vidaus sąnaudų spaudimas, susijęs su pelno pokyčiais (matuojamais kaip bendrasis likutinis perteklius), 2016 m. buvo šiek tiek silpnesnis nei 2015 m. Tai gali reikšti, kad dėl prekybos sąlygų, gėrėjusių dėl nedidelių importo kainų (pagrindinio 2015 m. pelną didinančio veiksnio), didėjęs pelnas ėmė mažėti, nes naftos kainos, 2016 m. pradžioje pasiekusios žemą lygį, toliau kilo¹⁶. Dėl šios priežasties pelnas vienam produkcijos vienetui buvo pagrindinis veiksnys, 2015 m. ketvirtąjį ketvirtį–2016 m. trečiąjį ketvirtį skatinęs nedidelį BVP defliatoriaus metinio pokyčio tempo sumažėjimą.

Nusistovėjo ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai

2016 m. apklausų duomenimis pagrįsti ilgojo laikotarpio infliacijos lūkesčiai nusistovėjo. Remiantis Profesionaliųjų prognozuotojų apklausos duomenimis, 2016 m. infliacijos lūkesčiai penkeriems ateinantiems

metams sudarys 1,8 %. Pagal *Consensus Economics* 2016 m. spalio mėn. atliktą apklausą ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčiai buvo šiek tiek didesni – jų rodiklis siekė 1,9 %. Liepos mėn. pasiekę istorines žemumas, infliacijos lūkesčiai, numatomi

¹⁵ Žr. interpa „Recent wage trends in the euro area“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 3.

¹⁶ Žr. interpa „Kas lemia neseniai pasireiškusių skirtumų tarp euro zonos BVP defliatoriaus ir SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų?“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 6.

pagal 5 m. su infliacija susietų apskaitos sandorių palūkanų normą po 5 m., ėmė gerėti. Tačiau visus metus rinka pagrįsti ilgalaikiai infliacijos lūkesčiai vis dar buvo mažesni už apklausomis nustatytus infliacijos lūkesčius.

3 intarpas

Grynosios infliacijos tendencijos: darbo užmokesčio raidos vaidmuo

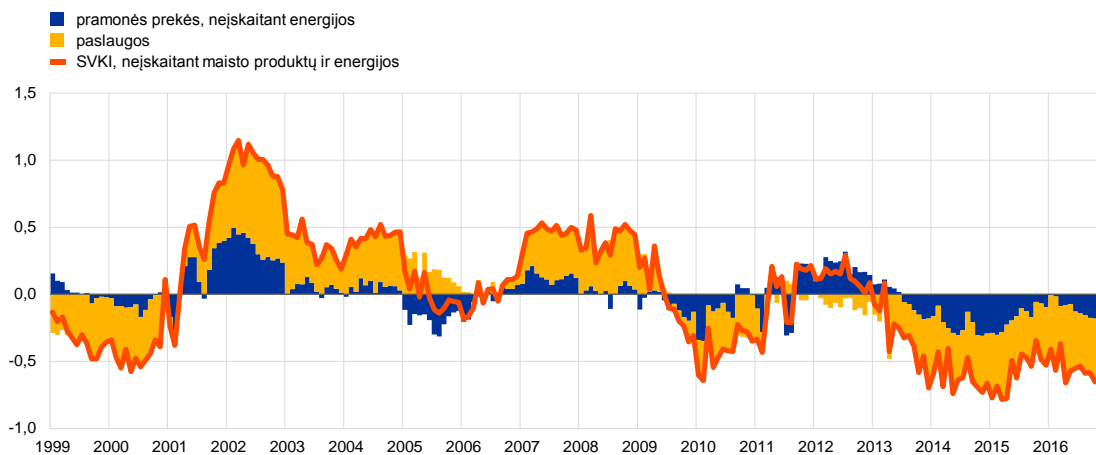
2016 m. grynoji infliacija beveik nedidėjo. Šiame intarpe apžvelgiami kai kurie veiksniai, tikėtina, trukdę infliacijai augti, visų pirma, darbo užmokesčio reikšmė žemam infliacijos lygiui.

2016 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto produktų ir energijos, tebesvyravo tarp 0,7 % ir 1,0 %, o tai gerokai žemesnė riba nei ankstesnis vidurkis (žr. A pav.). Ši tendencija visų pirma buvo susijusi su tebesitęsiančiu vangiu paslaugų kainų kilimu, tačiau ją dar sustiprino tai, kad, šiek tiek atsigavęs nuo 2015 m. iki 2016 m. pradžios, pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų didėjimas vėl sulėtėjo. Kai kurie iš šių vangių pokyčių buvo nulemti mažų naftos ir kitų pasaulinių žaliavų kainų, netiesiogiai paveikusių specifinių paslaugų gamybos sąnaudų kainas (pvz., transporto) ir vartojimo prekių kainas (pvz., vaistinių preparatų). Be to, kadangi pasauliniu mastu kainos kito vangiai, tiesiogiai importuojamų vartojimo prekių kainos nekilo.

A pav.

SVKI, neįskaitant maisto produktų ir energijos, nuokrypis nuo ilgalaikio vidurkio ir pagrindinių sudedamųjų dalių poveikis

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



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: raudona linija žymi suderinto vartotojų kainų indekso, neįskaitant maisto produktų ir energijos, metinio augimo tempo nuokrypį nuo ilgalaikio vidurkio, skaičiuoto nuo 1999 m., – 1,4 %. Poveikis pavaizduotas kaip nuokrypiai nuo ilgalaikio vidurkio.

Vis dėlto pagrindiniai veiksniai, nulėmę sulėtėjusį grynosios infliacijos augimą, susiję su nedidele vidaus kainų ir sąnaudų kaita. Darbo užmokestis sudaro didelę gamybos sąnaudų dalį, ypač darbu imlesniame paslaugų sektoriuje. Tačiau, pasikeitus nominaliajam darbo užmokesčio augimui, įmonėms nebūtinai daromas spaudimas keisti kainas, pavyzdžiui, jei pokyčius paskatino darbo našumo kaita. Taigi, vertinant darbo sąnaudų spaudimą, dažnai naudinga analizuoti vienetui tenkančias darbo sąnaudas, kurios skaičiuojamos kaip nominaliojo darbo užmokesčio augimo ir darbo našumo pokyčių rodiklio skirtumas. Be to, įmonės gali nuspręsti koreguoti savo pelno maržas, o ne kainas, reaguodamos į vienetui tenkančių darbo sąnaudų pokyčius. Apibendrinant

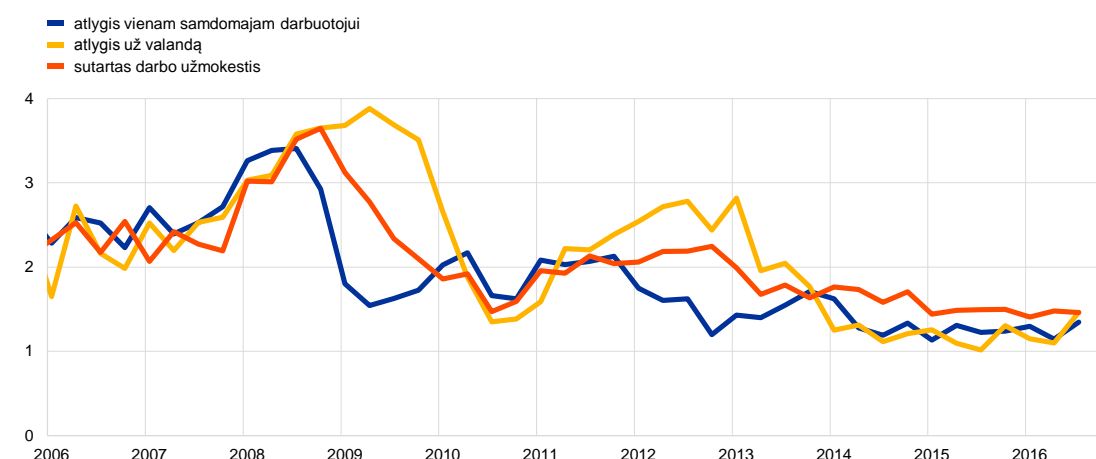
trumpalaikius svyravimus dėl darbo našumo pokyčių, atrodo, kad vienetui tenkančios darbo sąnaudos kito atsižvelgiant į darbo užmokesčio raidą praeityje¹⁷.

Darbo užmokesčio augimas, vertinant pagal skirtingus rodiklius, 2016 m. tebebuvo vangus. Visų pirma, susiderėjo darbo užmokesčio augimas mažai kito, palyginti su istoriškai mažais metiniais rodikliais, o atlygio vienam samdomajam darbuotojui arba už vieną dirbtą valandą augimas buvo dar mažesnis (žr. B pav.). Susiderėjo ir faktinio darbo užmokesčio augimo skirtumas reiškia neigiamą darbo užmokesčio poslinkį, kuris gali būti vertinamas kaip spaudimas mažinti darbo užmokesť. Sektorių lygmeniu darbo užmokesčio augimas labai mažėjo tiek paslaugų rinkos sektoriuje, tiek pramonėje, neįskaitant statybos. Taigi, kokie veiksniai lėmė, kad darbo užmokesčio augimas tebebuvo toks menkas?

B pav.

Darbo užmokesčio augimas euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Įprastas būdas įvertinti darbo užmokesčio augimą yra standartinio Filipso kreivės modelio taikymas. Taikant šį modelį, darbo užmokesčiai nustatomi vertinant infliacijos lūkesčius (čia pasitelkiami lūkesčiai vertinant ankstesnes tendencijas¹⁸), darbo našumą ir nedarbo lygį (žr. C pav.). Išskaidžius darbo užmokesčio augimą į tokius veiksnius, galima matyti, kad mažesnę nei vidutinį darbo užmokesčio augimą 2016 m. daugiausia lėmė mažesnis nei vidutinis ankstesnės infliacijos ir aukšto nedarbo lygio poveikis. Dėl poreikio mažinti nedarbo lygį ir darbo rinkos reformų keliuose šalyse derybos dėl darbo užmokesčio buvo labiau orientuotos į užimtumą ir mažiau orientuotos į atlygį. Taip pat esama duomenų, įrodančių, kad darbo užmokesčio mažėjimo nelankstumas euro zonoje apskritai menko, ypač stiprų neigiamą makroekonominį sukrėtimą patyrusiose šalyse¹⁹. Mažos

¹⁷ 2016 m. pirmus tris ketvirčius, palyginti su 2015 m., vienetui tenkančių darbo sąnaudų metinis pokyčio tempas didėjo, o tai daugiausia susiję su darbo našumo augimo sulėtėjimu. Nepaisant to, vienetui tenkančių darbo sąnaudų metinis augimas tebebuvo gerokai mažesnis nei ankstesnis vidurkis. Tačiau dabartinėje mažos infliacijos aplinkoje vienetui tenkančių darbo sąnaudų padidėjimo neigiamas poveikis sumažintas pakoregavus pelno maržas.

¹⁸ Įtraukiant numatomą infliaciją ir neįtraukiant sudedamosios dalies, kurioje vertinamos ankstesnės tendencijos, padėtis nėra pakankamai paaiškinama.

¹⁹ Žr. straipsnį „New evidence on wage adjustment in Europe during the period 2010-13“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5, ir Anderton, R. and Bonthuis, B., „Downward Wage Rigidities in the Euro Area“, *Research Paper Series*, No 2015/09, Nottingham University Centre for Research on Globalisation and Economic Policy, 2015.

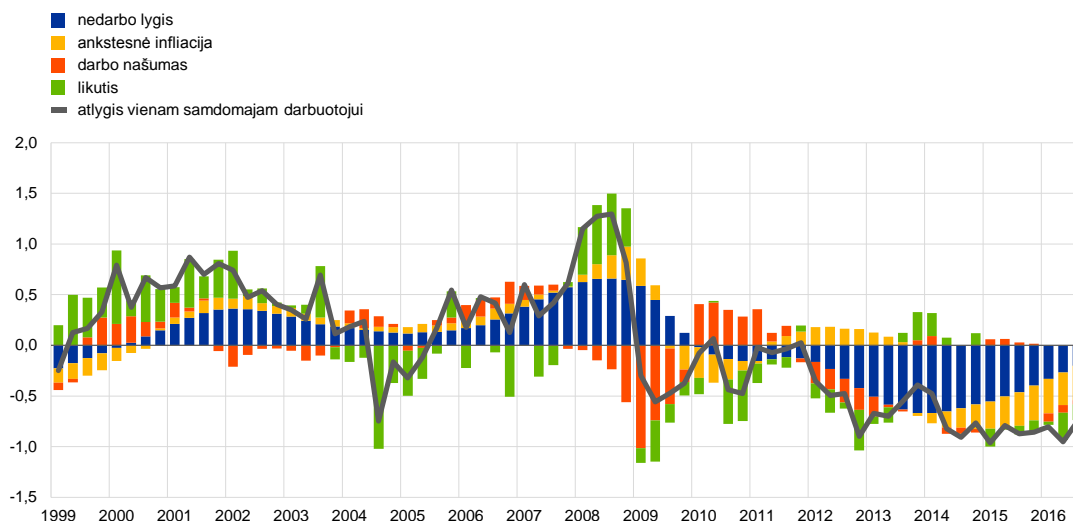
infliacijos rodikliai kelerius pastaruosius metus galėjo įvairiai paveikti darbo užmokesčio augimą. Iš tiesų, galėjo būti daromas mažesnis spaudimas derantis dėl darbo užmokesčio, nes dėl mažų naftos kainų padidėjo samdomųjų darbuotojų darbo užmokesčio perkamoji galia. Našumo augimas pastaruoju metu taip pat neigiamai paveikė darbo užmokesčio augimą, palyginti su ilgalaikėmis tendencijomis.

Kalbant apie ateitį, tikimasi, kad visų pirmiau aptartų veiksnių stabdantis poveikis darbo užmokesčio augimui pamažu išnyks. Pirmia, tikimasi, kad darbo rinkos sąstingis ir toliau mažės, nes ekonomika atsigauna, o darbo rinkos reformos padeda kurti darbo vietas. Antra, atrodo, kad ankstesnio naftos kainų mažėjimo poveikis išblėso, todėl infliacija toliau augs, o varžantis poveikis susitarimams dėl darbo užmokesčio mažės. Apibendrinant pasakytina, kad spaudimas didinti darbo užmokesť skatins grynosios infliacijos augimą.

C pav.

Darbo užmokesčio augimo suskaidymas remiantis Filipso kreivės modeliu

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais; vertės pagal nuokrypį nuo ilgalaikio vidurkio)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: pilka linija žymi atlygio vienam samdomajam darbuotojui metinio augimo tempo nuokrypį nuo ilgalaikio vidurkio. Poveikis (įskaitant likučius) pavaizduotas kaip nuokrypis nuo ilgalaikio vidurkio. Jis nustatomas pagal lygtį, kurioje atlygis vienam samdomajam darbuotojui (dėl sezoninio pakoreguotos eilutės ketvirčio augimo tempas, apskaičiuotas metams) išreikštas nurodant regresinį ryšį su jo paties atsilikimu, pavėluota infliacija, vieno samdomojo darbuotojo našumu, atsiliekančiu nedarbo lygiu ir konstanta.

1.5 Pinigų ir kredito pokyčiai

Mažos palūkanų normos ir ECB pinigų politikos priemonių poveikis ir toliau lėmė pinigų ir kredito raidą. 2016 m. pinigų kiekio augimas tapo stabilus ir buvo tvarus, o paskolų kiekis tebeaugo pamažu.

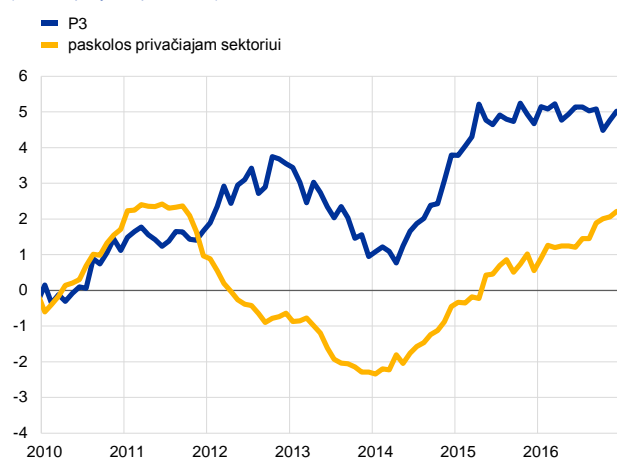
Pinigų kiekio augimas iš esmės tebebuvo stabilus

2016 m. pinigų kiekio augimo tempas nesikeitė, nors 2016 m. antrojoje pusėje P3 augimas šiek tiek sulėtėjo (žr. 17 pav.). Metinis P3 augimas nuo 4,7 % (2015 m. pabaigoje) ūgtelėjo iki 5,0 % (2016 m. gruodžio mėn.). Kadangi dėl labai mažų palūkanų normų ir plokščios pajamingumo kreivės likvidžių indėlių turėjimo alternatyviosios sąnaudos buvo mažos, P3 augimą toliau skatino jo likvidžiausios sudedamosios dalys. ECB nestandartinės priemonės, ypač turto pirkimo programa (TPP), taip pat buvo svarbus pinigų kiekio pokyčius euro zonoje lėmęs veiksnys. P1 augimo tempas, kurį lemia paspartėjęs namų ūkių ir ne finansų bendrovių turimų vienos nakties indėlių augimas, buvo spartus, tačiau šiek tiek mažesnis, palyginti su 2015 m. viduryje pasiektu aukščiausiu lygiu. 2016 m. gruodžio mėn. jis siekė 8,8 % (2015 m. gruodžio mėn. – 10,7 %).

17 pav.

P3 ir paskolos privačiam sektoriui

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltinis: ECB.

Kalbant apie pagrindines P3 sudedamąsias dalis, pasakytina, kad prie tebevykstančio ne vienos nakties trumpalaikių indėlių (P2 atėmus P1) mažėjimo, kuris stabdė P3 augimą, prisidėjo ir menkas atlygis už mažesnio likvidumo piniginių turta. Likvidžių rinkos priemonių (P3 atėmus P2), kurios turi nedaug įtakos P3, augimo tempas šiek tiek padidėjo; tai lėmė stabilus pinigų rinkos fondų akcijų bei vienetų augimas ir padidėjęs bankų turimų trumpalaikių skolos vertybinių popierių kiekis.

Pinigų kūrimą tebeskatino vidaus šaltiniai

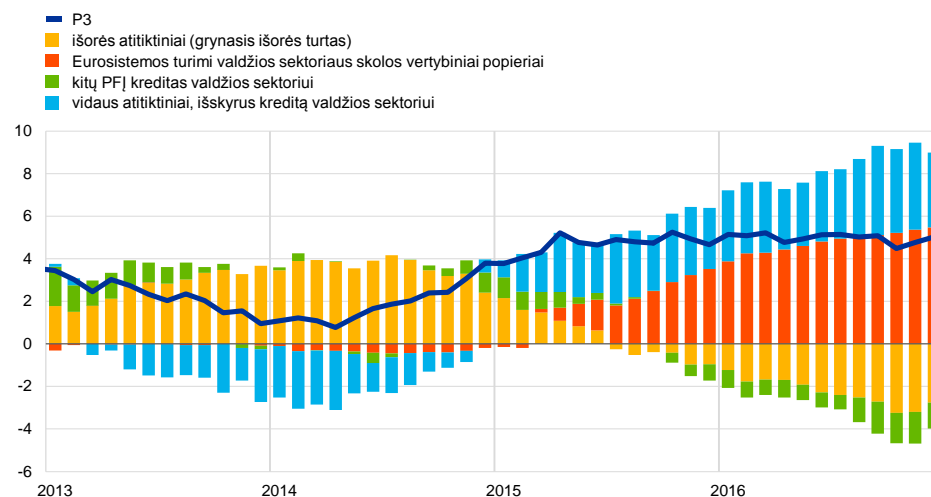
2016 m. vidaus atitikiniai, išskyrus kreditą valdžios sektoriui, skatino P3 augimą (žr. mėlynus stulpelius 18 pav.). Dėl šios priežasties kredito privačiam sektoriui augimas po truputį spartėjo. Kita vertus, dėl

ypač neigiamo metinio PFĮ ilgesnės trukmės finansinių įsipareigojimų (neįskaitant kapitalo ir rezervų) kitimo tempo P3 tebeaugo. Tai iš dalies lėmė sąlyginai plokščia pajamingumo kreivė, susijusi su ECB pinigų politikos priemonėmis, dėl kurios mažėja ilgesnės trukmės indėlių ir bankų obligacijų patrauklumas investuotojams. Tam įtakos taip pat turėjo tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų (TITRO), kaip alternatyvos ilguoju laikotarpiu finansuoti bankus rinkoje, patrauklumas.

18 pav.

P3 ir jo sudedamosios dalys

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



Šaltinis: ECB.

Pastaba: „vidaus atitiktiniai, išskyrus kreditą valdžios sektoriui“ apima PFĮ ilgesnės trukmės finansinius įsipareigojimus (įskaitant kapitalą ir rezervus), PFĮ kreditą valdžios sektoriui ir kitus atitiktinius.

P3 augimą ypač skatino skolos vertybinių popierių įsigijimas, vykdomas pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP) (žr. raudonus stulpelius 18 pav.). PFĮ kredito valdžios sektoriui, išskyrus Eurosystemą, įtaka, atvirkščiai, buvo neigiama (žr. žalius stulpelius 18 pav.). Euro zonos PFĮ grynojo išorės turto pozicija (per bankus vykdomų euro zonos ne PFĮ grynųjų išorės įsipareigojimų pozicijos veidrodinis atspindys) tebebuvo svarbiausias P3 metinį augimą stabdantis veiksnys (žr. geltonus stulpelius 18 pav.). Tai ypač lėmė tebesitęsiantis kapitalo nutekėjimas iš euro zonos ir tebevykdomas portfelių perbalansavimas didinant ne euro zonos investicinių priemonių dalį. Ši tendencija ypač susijusi su euro zonos vyriausybės obligacijomis, kurias pagal VSPP parduoda nerezidentai, nes taip gaunamos pajamos buvo daugiausia investuojamos į ne euro zonos priemones.

Toliau pamažu gerėjo kredito augimo rodikliai

Nuoseklus kredito augimo atsigavimas buvo susijęs su paskolų privačiam sektoriui pokyčiais (žr. 17 pav.). PFĮ kredito euro zonos rezidentams (įskaitant valdžios ir privatųjį sektorius) metinis augimo tempas didėjo visus 2016 m. – nuo 2,3 % (2015 m. gruodžio mėn.) iki 4,7 % (2016 m. gruodžio mėn.). Ypač padidėjo skolinimas ne finansų bendrovėms. Paskolų ne finansų bendrovėms metiniai augimo rodikliai buvo gerokai didesni, palyginti su 2014 m. pirmąjį ketvirtį pasiektu žemiausiu lygiu. Šiuos pokyčius lėmė tolesnis bankų finansavimo sąnaudų mažėjimas, kuriam įtaką darė ECB taikomos nestandartinės pinigų politikos priemonės, gerokai sumažinusios bankų paskolų palūkanų normas. Kita vertus, konsoliduojami bankų balansai ir kai kuriose šalyse esantys vis dar aukšti neveiksnių paskolų lygiai toliau stabdo paskolų augimą.

Be to, kaip parodė 2017 m. sausio mėn. euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai, visų kategorijų paskolų paklausos pokyčiai skatino paskolų augimą, o paskolų teikimo įmonėms sąlygos iš esmės stabilizuojasi. Per apklausą nustatyta, kad žemas bendras palūkanų normų lygis, susijungimų ir įsigijimų veikla, restruktūrizacija ir būsto rinkos perspektyvos yra svarbūs paskolų paklausos didėjimą skatinantys veiksniai. Tokiomis aplinkybėmis TPP darė švelninamąjį poveikį kredito standartams, o ypač kreditavimo terminams ir sąlygoms. Bankai taip pat tvirtino, kad papildomas likvidumas, kurį užtikrino TPP ir TITRO, buvo naudojamas paskoloms bei finansavimui iš kitų šaltinių pakeisti. Jie nurodė, kad ECB neigiama palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe didino skolinimo apimtį, o paskolų maržas – mažino.

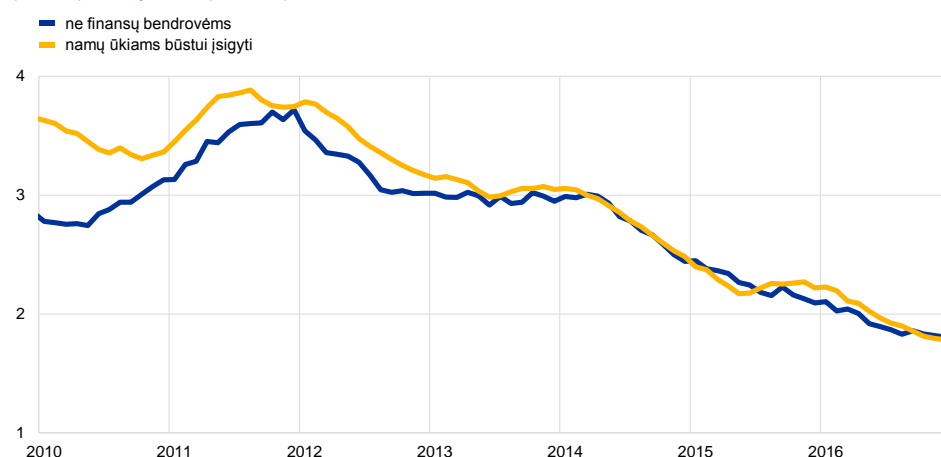
Namų ūkiams ir ne finansų bendrovėms taikomos bankų paskolų palūkanų normos pasiekė istoriškai žemiausią lygį

Dėl ECB vykdomos skatinamosios pinigų politikos, pagerėjusių balansų ir mažėjančio finansų rinkų susiskaidymo bankų sudėtinės finansavimosi sąnaudos pradėjo mažėti – jos pasiekė istoriškai žemiausią lygį. Pasinaudodami finansavimosi sąnaudų mažėjimu nuo 2014 m. birželio mėn. bankai mažino paskolų palūkanų normas (žr. 19 pav.), kurios taip pat pasiekė istoriškai žemiausią lygį. Nuo 2014 m. birželio (kai ECB ėmė taikyti skatinamąsias kredito priemones) iki 2016 m. gruodžio mėn. sudėtinės bankų paskolų palūkanų normos ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams sumažėjo maždaug 110 bazinių punktų. Be to, sumažėjo ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams taikomų bankų paskolų palūkanų normų skirtumai įvairiose šalyse.

19 pav.

Sudėtinės bankų paskolų ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: sudėtinės bankų paskolų palūkanų normos rodiklis skaičiuojamas agreguojant trumpalaikes ir ilgalaikes palūkanų normas naudojant naujų sandorių sumų 24 mėn. slenkamąjį vidurkį.

1.6 Fiskalinė politika ir struktūrinės reformos

2016 m. euro zonos fiskalinis deficitas toliau mažėjo, daugiausia dėl mažesnių palūkanų mokėjimų ir palankios ciklinės pozicijos, o euro zonos fiskalinė padėtis buvo ekspansinė. Euro zonos valstybių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo. Tačiau kai kuriose šalyse skolos lygis tebėra aukštas, todėl reikalingos tolesnės pastangos ir labiau augimą palaikanti fiskalinė politika, kad valstybės skolos rodikliai stabiliai mažėtų. Aktyviau įgyvendinamos reformos verslo ir reguliavimo aplinkoje padėtų didinti euro zonos augimo potencialą. Be to, reikalingos visapusiškos darbo rinkos reformos užimtumui didinti.

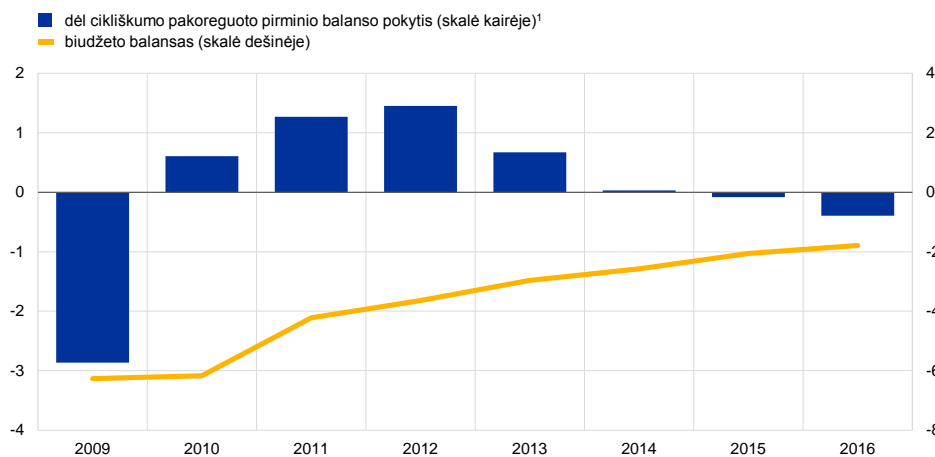
2016 m. toliau mažėjo fiskaliniai deficitai

Kaip rodo 2016 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės, euro zonos valdžios sektoriaus fiskalinis deficitas sumažėjo nuo 2,1 % BVP (2015 m.) iki 1,8 % BVP (2016 m.) (žr. 20 pav.). Ši prognozė yra iš esmės tokia pati kaip ir Europos Komisijos 2017 m. žiemos ekonominė prognozė. Deficitas sumažėjo dėl mažesnių palūkanų mokėjimų ir palankios ciklinės pozicijos, jie atsvėrė prastėjantį dėl cikliškumo pakoreguotą pirminį balansą. Sumažėjęs bendrasis euro zonos fiskalinis deficitas buvo susijęs su pagerėjusiomis daugelio euro zonos šalių fiskalinėmis pozicijomis.

20 pav.

Biudžeto balansas ir fiskalinė padėtis

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Eurostatas ir 2016 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės.

¹ Dėl cikliškumo pakoreguoto pirminio balanso pokytis, atėmus valstybės paramos finansų sektoriui poveikį biudžetui.

Euro zonos fiskalinė padėtis, kurią rodo dėl cikliškumo pakoreguoto pirminio balanso pokytis, atėmus valstybės paramos finansų sektoriui poveikį biudžetui, 2016 m. buvo

ekspansinė (žr. 20 pav.)²⁰. Tai buvo daugiausia susiję su diskretinėmis fiskalinėmis priemonėmis pajamų pusėje, tokiomis kaip tiesioginių mokesčių mažinimas kai kuriose euro zonos šalyse. Tokią padėtį taip pat parėmė gana dinamiškas socialinių išmokų ir tarpinio vartojimo augimas. Taip pat yra duomenų, kad kai kurios šalys galėjo panaudoti dalį palūkanų sutaupų pirminėms išlaidoms didinti, o ne savo valstybės skolos lygiui mažinti ar atsargoms kaupti. Pabėgėlių srautas padarė mažesnį poveikį valstybės finansams nei praėjusiais metais.

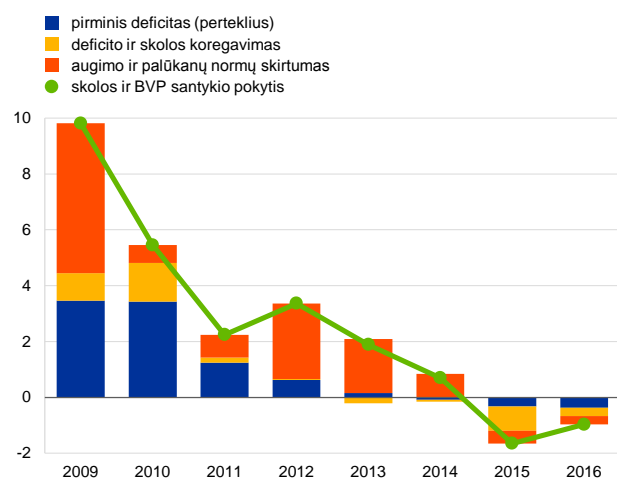
Euro zonos valstybės skolos rodiklis toliau mažėjo

2014 m. aukščiausią tašką pasiekęs euro zonos valstybės skolos ir BVP santykis pamažu toliau mažėjo. Remiantis 2016 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, skolos ir BVP santykis sumažėjo nuo 90,4 % (2015 m.) iki 89,4 % (2016 m.). Geresnį skolos rodiklį 2016 m. beveik vienodai lėmė trys veiksniai: i) palanki augimo ir palūkanų normų skirtumo raida dėl mažų palūkanų normų ir ekonomikos atsigavimo, ii) maži pirminiai perviršiai ir iii) neigiamas deficito ir skolos koregavimas (žr. 21 pav.).

21 pav.

Pagrindiniai veiksniai, lėmę valdžios sektoriaus skolą

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Eurostatas ir 2016 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės.

Tačiau kai kuriose šalyse valstybės skolos lygis tebėra aukštas ir netgi didėja. Tai kelia vis didesnį susirūpinimą, kadangi didelė valstybės skolos našta daro ekonomiką pažeidžiamesnę esant makroekonominiams sukrėtimams ir finansų rinkos nestabilumui ir riboja fiskalinės politikos galimybes švelninti sukrėtimų poveikį²¹. Taigi, valstybės, kuriose didelis skolos ir BVP santykis, turi itin stengtis užtikrinti, kad jų valstybės skolos rodikliai stabiliai mažėtų ir visiškai atitiktų Stabilumo ir augimo pakto (SAP) reikalavimus. Skolos tvarumo rizikos mažinimas taip pat itin svarbus vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvą, atsižvelgiant į esminius iššūkius dėl gyventojų senėjimo, susijusius su didėjančiomis pensijų, sveikatos priežiūros ir ilgalaikės globos išlaidomis. 2016 m. Europos Komisijos ataskaitoje dėl sveikatos priežiūros nustatyti pagrindiniai reformų poreikiai ES šalyse, kad būtų sumažintas sveikatos ir ilgalaikės globos išlaidų spaudimas²².

²⁰ Euro zonos fiskalinės politikos sąvokos aptarimą žr. straipsnyje „The euro area fiscal stance“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 4. Euro zonos fiskalinės politikos tinkamumo vertinimas nėra paprastas. Atliekant tokį vertinimą reikia atsižvelgti į įvairius tikslus, tokius kaip tvarumo bei stabilizavimo poreikiai, ir į matavimo problemas, susijusias su gamybos apimtims atotrūkiu.

²¹ Žr. straipsnį „Government debt reduction strategies in the euro area“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 3.

²² Žr. „Joint report on health care and long-term care systems and fiscal sustainability“, Institutional Paper 37, European Commission, October 2016.

Nevienoda įvairių šalių turima fiskalinė erdvė

Nors tolesnės fiskalinės konsolidacijos pastangos keliose euro zonos šalyse yra būtinos fiskaliniam tvarumui užtikrinti, kitos šalys turi fiskalinės erdvės, visiškai atitinkamos SAP reikalavimus. SAP suteikia šiek tiek lankstumo, kuris gali būti palankus įgyvendinant stabilizavimo poreikius nacionaliniu lygmeniu. Pavyzdžiui, SAP suteikia šiek tiek veikimo laisvės viešųjų investicijų ir struktūrinių reformų sėnaudu srityje.

Fiskalinės erdvės dydis ir jos panaudojimas įvairiose euro zonos šalyse skyrėsi. Kai kurios šalys, tokios kaip Vokietija, pasinaudojo turima fiskaline erdve, pavyzdžiui, kad prisitaikytų prie didelio pabėgėlių antplūdžio poveikio biudžetui. Šalims, neturinčioms fiskalinės erdvės, atvirkščiai, teko įgyvendinti fiskalines priemones, kad užtikrintų SAP reikalavimų laikymąsi. Kai kurioms šalims, pavyzdžiui, Italijai, Latvijai ir Lietuvai, taip pat buvo naudinga galimybė turėti didesnį deficitą; ją suteikia SAP nuostata dėl lankstumo viešųjų investicijų, pensijų reformų ir struktūrinių reformų srityse.

Norėdamos tinkamiausiai pasinaudoti turima fiskaline laisve, šalys turėtų savo politikos veiksmus orientuoti į gerai suplanuotą viešųjų investicijų išlaidas, kurios galėtų daryti ilgalaikį poveikį ekonomikos augimui vidutiniu laikotarpiu. Nors makroekonominio poveikio mastas nėra aiškus, galima tikėtis, kad viešosios investicijos turės teigiamą poveikį paklausai ir padidins potencialią produkcijos apimtį, didindamos valstybės kapitalo atsargas²³.

Be to, šalys turėtų siekti palankesnės augimui fiskalinės politikos, kad paremtų ekonomikos stabilizavimą. Kalbant apie išlaidas, pažymėtina, kad išlaidų peržiūros yra vilčių teikiantis būdas nustatyti išlaidas, kurios nebūtinai kelia gerovę, tačiau padėtų užtikrinti efektyvesnį valstybės lėšų panaudojimą. O kalbant apie pajamas, pabrėžtina, kad kai kuriose šalyse mokesčių sistemos palankumo augimui didinimas ir kova su mokesčių vengimu yra svarbios reformų sritys. Kalbant konkrečiau, pasakytina, kad darbo jėgos mokesčių pleišto, t. y. darbo pajamų mokesčių naštos dėl fizinių asmenų pajamų mokesčio ir socialinio draudimo įmokų, mažinimas gali daryti teigiamą įtaką augimui ir užimtumui²⁴.

Nevienodas ES fiskalinių taisyklių laikymasis

Šalys turi užtikrinti griežtą SAP nuostatų laikymąsi ir laiku vykdomą skolos tvarumo rizikos mažinimą. 2016 m. euro zonos šalys gana nevienodai laikėsi SAP reikalavimų, o kalbant apie jų įgyvendinimą, pasakytina, kad fiskalinių taisyklių taikymas galėtų būti griežtesnis, siekiant užtikrinti, kad SAP ir toliau būtų visiškai patikimas.

Fiskalinės konsolidacijos procesas tebevyksta ir padėjo kelioms šalims užbaigti perviršinio deficito procedūras (PDP). 2016 m. PDP Airijai ir Slovėnijai buvo

²³ Žr. straipsnį „Public investment in Europe“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 2.

²⁴ Pavyzdžiui, žr. Attinasi et al., „Budget-neutral labour tax wedge reductions: a simulation-based analysis for selected euro area countries“, Discussion Paper No 26, Deutsche Bundesbank, 2016.

nutraukta numatytu laiku, o Kiprui ji nutraukta netgi prieš vienus metus iki sueinant PDP terminui. Iš euro zonos šalių 2017 m. pradžioje tik Prancūzijai, Ispanijai ir Portugalijai tebebuvo taikoma SAP korekcinė dalis²⁵.

Vis dėlto keliose euro zonos šalyse Europos Komisija nustatė dideles konsolidavimo spragas SAP reikalavimų atžvilgiu 2016 m. ir vėliau. Tačiau dėl to atitinkamos SAP procedūros iš esmės nebuvo griežtinamos²⁶. Pavyzdžiui, kalbant apie 2016 m. gegužės mėn. paskelbtas konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas, pasakytina, kad Komisija tyrė skolos kriterijaus pažeidimą Belgijoje, Italijoje ir Suomijoje 2015 m. Tačiau, remdamasi skaitinio lyginamojo skolos rodiklio ir (arba) atitinkamų veiksmų vertinimu, kaip numatyta SAP, ji nusprendė nepradėti PDP. Be to, nepaisant Ispanijos ir Portugalijos nesugebėjimo imtis efektyvių veiksmų, 2016 m. rugpjūčio mėn. Taryba laikėsi Komisijos rekomendacijos netaikyti baudų. Ispanijos PDP terminas buvo pratęstas dvejiems metams – iki 2018 m. ir reikšmingai sumažintas reikalaujamo koregavimo mastas. Portugalijos, kuri patyrė finansų sektoriui teiktos paramos fiskalines sąnaudas, PDP terminas buvo pratęstas vieniems metams – iki 2016 m. Be to, Komisija nepateikė pasiūlymo sustabdyti tam tikrų Europos struktūrinių ir investicinių fondų lėšų dalių teikimą.

2016 m. lapkričio 16 d. Europos Komisija paskelbė 2017 m. biudžeto planų projektų vertinimą. Ji nustatė, kad šešioms šalims, kurioms taikoma prevencinė dalis, t. y. Belgijai, Italijai, Kiprui, Lietuvai, Slovėnijai ir Suomijai, gresia rizika neatitikti SAP reikalavimų²⁷. Kalbant apie šalis, kurioms taikoma korekcinė dalis, pasakytina, kad Prancūzija ir Ispanija, pateikusi patikslintą biudžeto plano projektą, buvo įvertintos kaip iš esmės atitinkančios SAP nuostatas. Manoma, kad Portugalija viršijo reikšmingo nukrypimo ribą, nors ir labai nedaug. 2016 m. gruodžio 5 d. Euro grupė pareiškė, kad valstybės narės, kurioms tebetaikoma SAP korekcinė dalis, turėtų užtikrinti, kad būtų laiku ištaisyta perviršinio deficito padėtis, vėliau – kad būtų tinkamai artėjama prie vidutinės trukmės tikslo ir kad būtų laikomasi skolos taisyklės²⁸.

Didesniam potencialiam augimui būtinos geresnės institucijos

Nors ekonomika atsigauna, kalbant apie jos augimą, pasakytina, kad euro zona tebepatiria vidutinio laikotarpio ir ilgalaikių struktūrinių iššūkių. Lėtas darbo našumo augimas, aukštas skolos lygis ir struktūrinis nedarbas trukdo spartesniam ekonomikos augimui, todėl reikia didinti pasiūlos politikos poveikį. Pateikta daug įrodymų, kad menkas BVP ir užimtumo augimas susijęs su prastesne nacionalinių institucijų kokybe (pvz., korupcijos kontrolės ir teisinės valstybės srityje) bei su

²⁵ Graikijai taikoma finansinės paramos programa, todėl jos atžvilgiu nevykdomas fiskalinės priežiūros vertinimas dėl SAP reikalavimų laikymosi.

²⁶ Žr. interpa „2016 m. Europos semestro metu parengtos konkrečioms šalims skirtos rekomendacijos dėl fiskalinės politikos“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 4.

²⁷ Žr. 2016 m. lapkričio 16 d. paskelbtą Europos Komisijos komunikatą. Komisijos vertinimo analizę žr. interpa „Biudžetų projektų 2017 m. apžvalga ir bendra euro zonos biudžeto padėtis“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 8.

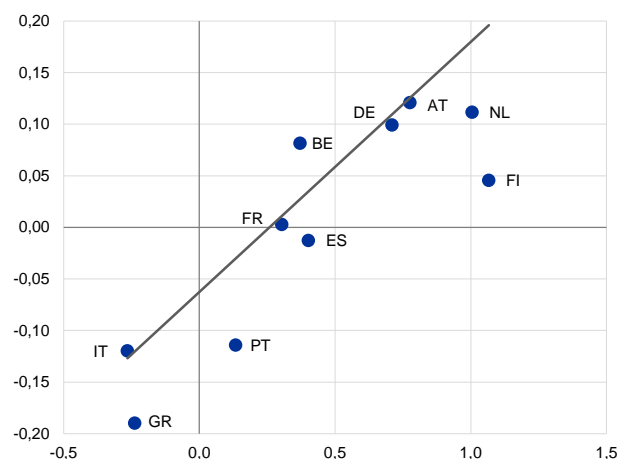
²⁸ Žr. 2016 m. gruodžio 5 d. paskelbtą Euro grupės pareiškimą.

nelanksčiomis darbo ir produktų rinkų struktūromis²⁹. Iš tiesų, patikimos institucijos ir ekonominės struktūros yra būtinos euro zonos atsparumui ir ilgalaikiai gerovei užtikrinti (žr. 22 pav.)³⁰.

22 pav.

Ryšys tarp institucijų ir augimo Europoje

(x ašis: institucijų kokybė 1999 m.; y ašis: faktinis – numatomas augimas 1999–2016 m.)



Šaltiniai: Eurostatas, Pasaulio bankas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: institucijų kokybė matuojama kaip šešių Pasaulio banko pasaulinių valdymo rodiklių (nuomonė ir atskaitomybė, vyriausybės efektyvumas, teisinė valstybė, reguliavimo kokybė, korupcijos kontrolė, politinis stabilumas ir smurto nebuvimas) vidurkis. Y ašyje numatomas augimas yra paprastos vijimosi regresijos rezultatas, kur vidutinis BVP vienam gyventojui augimas 1999–2016 m. priklauso tik nuo BVP vienam gyventojui 1999 m. ir konstantos.

Kai kurie rodikliai rodo, kad reformų sparta euro zonoje reikšmingai sulėtėjo po 2013 m., o reformų įgyvendinimo tempas krito iki prieškrizinio lygio³¹. Reformų sulėtėjimas nuvilia, kadangi jau yra pavyzdžių, kaip krizės metu įgyvendintos patikimos ir gerai suplanuotos reformos davė reikšmingą naudą jas įgyvendinusioms euro zonos šalims³².

Lėtas reformų įgyvendinimas kelia nerimą dėl euro zonos augimo ir užimtumo perspektyvų ir stabdo būtiną tolesnį pinigų sąjungos gebėjimo absorbuoti sukrėtimus stiprinimą. Pažanga įgyvendinant 2016 m. Europos Komisijos konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas parodyta 1 lentelėje. Akivaizdu, kad reformų įgyvendinimas euro zonos šalyse buvo gana ribotas. Pavyzdžiui, nė viena rekomendacija nebuvo įgyvendinta visiškai, o esminė pažanga buvo padaryta įgyvendinant vos dvi rekomendacijas. Tačiau 2016 m. tam tikra pažanga daugelyje euro zonos šalių pastebima įgyvendinant sisteminių sąlygų reformas (pvz., didinant nemokumo sistemų efektyvumą,

tobulinant privačiojo sektoriaus skolos restruktūrizavimą ir gerinant mažų ir vidutinių įmonių galimybes gauti finansavimą). Kalbant apie fiskalines struktūrines reformas, pasakytina, kad veiksmai ir toliau buvo sutelkti į darbo jėgos mokesčių pleišto mažinimą, o kai kurios euro zonos šalys taip pat bandė didinti viešojo administravimo ir mokesčių surinkimo efektyvumą. Kalbant apie darbo rinkos reformas ar priemones konkurencijai paslaugų sektoriuje didinti, pasakytina, kad daugelyje euro zonos šalių padaryta pažanga buvo gerokai mažesnė arba jos apskritai nebuvo. Tais atvejais, kai reformos buvo pradėtos, jos dažniausiai buvo vykdomos nesuderintai. Tai reiškia, kad nebuvo atsižvelgta į potencialiai svarbius atvejus, kai skirtingos reformų sritys galėtų papildyti vieną kitą, ir nepasinaudota galimybe užtikrinti didesnę paklausą

²⁹ Pavyzdžiui, žr. Masuch et al., „Institutions, public debt and growth in Europe“, *Working Paper Series*, No 1963, ECB, September 2016.

³⁰ Taip pat žr. straipsnį „Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5.

³¹ Pavyzdžiui, žr. *Going for Growth Interim Report*, OECD, 2016.

³² Pavyzdžiui, žr. interparą „Recent employment dynamics and structural reforms“ straipsnyje „The employment-GDP relationship since the crisis“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 6, kuriame parodoma, kad reformas vykdžiusios šalys padidino užimtumo jautrumą BVP ekonomikos atsigavimo metu; arba interparą „Episodes of unemployment decline in the euro area and the role of structural reforms“ straipsnyje „Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5, kuriame parodoma, kad nedarbo mažėjimo laikotarpiai dažnai yra susiję su anksčiau įgyvendintų struktūrinių reformų laikotarpiu.

skatinantį poveikį, kuris susijęs su atsirandančiais lūkesčiais, kad ateityje pajamos didės³³.

1 lentelė

Europos Komisijos atliktas 2016 m. konkrečioms šalims pateiktų rekomendacijų įgyvendinimo vertinimas

Reformų rekomendacijos	BE	DE	EE	IE	ES	FR	IT	CY	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1																		
2																		
3																		
4																		
5																		

	= visiškai įgyvendinta
	= reikšminga pažanga
	= tam tikra pažanga
	= ribota pažanga
	= pažangos nepadaryta

Šaltinis: Europos Komisija.

Pastabos: Graikija 2016 m. nebuvo įtrauktas į Europos semestrą, nes dalyvauja ekonominio koregavimo programoje ir todėl negavo konkrečioms šalims skirtų rekomendacijų. Vertinant, kiek pažangta įgyvendinant 2016 m. konkrečioms šalims pateiktas rekomendacijas, taikomos tokios kategorijos: pažangos nepadaryta – valstybė narė nei tinkamai paskelbė, nei pritaikė priemonių, kad būtų įgyvendintos konkrečioms šalims skirtos rekomendacijos. Ribota pažanga – valstybė narė paskelbė apie kai kurias priemones, tačiau konkrečiai šaliai skirta rekomendacija įgyvendinta tik iš dalies; ir (arba) valstybė narė pateikė teisėkūros procedūra priimtus aktus tam tikroms valdančiosioms ar teisėkūros institucijoms, tačiau jie dar nėra priimti ir reikia daug su teisėkūra nesusijusių pastangų norint įgyvendinti konkrečiai šaliai skirtą rekomendaciją; ir (arba) valstybė narė pateikė ne teisėkūros procedūra priimtus aktus, tačiau nepateikė jokios išsamesnės informacijos dėl jų įgyvendinimo, reikalingo norint įgyvendinti konkrečiai šaliai skirtą rekomendaciją. Tam tikra pažanga – valstybė narė priėmė priemones, tačiau konkrečiai šaliai skirta rekomendacija įgyvendinta tik iš dalies, ir (arba) priėmė priemones konkrečiai šaliai skirtai rekomendacijai įgyvendinti, tačiau reikia dar daug pastangų visiškai įgyvendinti konkrečiai šaliai skirtą rekomendaciją, nes tik kelios iš priimtų priemonių įgyvendintos. Reikšminga pažanga – valstybė narė priėmė priemones konkrečiai šaliai skirtai rekomendacijai įgyvendinti, dauguma jų įgyvendintos. Visiškai įgyvendinta – valstybė narė pritaikė visas priemones, kuriomis tinkamai įgyvendinama konkrečiai šaliai skirta rekomendacija. Tai apžvalginė lentelė. Daugiau informacijos apie konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas įvairiose politikos srityse žr. Europos Komisijos Europos semestro [svetainę](#).

Apskritai vyriausybės turėtų spartinti verslui palankių reformų įgyvendinimą. Kaip parodyta anksčiau, 2016 m. buvo dedamos tam tikros pastangos pagerinti verslo ir reguliavimo aplinką, bet pastaraisiais metais padaryta pažanga buvo gerokai per maža, kad euro zonos šalys prilygtų pasaulyje taikomiems geriausios praktikos pavyzdžiams. Kaip aptarta 4 intarpe, nepanaudotas reformų potencialas didinti darbo našumą ir užimtumą tebėra didelis. Šalia priemonių, skirtų viešajai infrastruktūrai gerinti, veiksmai, skirti nemokumo sistemų efektyvumui didinti ir konkurencijai produktų ir paslaugų rinkose skatinti, taip pat padėtų skatinti investicijas, o kartu ir visuminę paklausą. Šias prioritetines reformas turėtų papildyti būtinos visapusiškos darbo rinkos reformos, kad būtų padidintas darbo rinkos lankstumas, sumažinta įvairių darbo sutarčių rūšių segmentacija ir išvengta kvalifikacijos neatitikimų. Siekiant spręsti didelio nedarbo problemą, taip pat turėtų būti aktyviau vykdoma į žmogiškojo kapitalo plėtrą ir darbo jėgos judrumą orientuota politika. Efektyvesnis viešasis administravimas taip pat paskatintų našumo augimą ir turėtų naudoti privačiam sektoriui.

Naujos reformų įgyvendinimo paskatos taip pat reikalingos ES lygmeniu. Pagal Komisijos Europos semestrą numatyta nauja ekonomikos valdymo struktūra turėtų skatinti reformų įgyvendinimą euro zonoje, tačiau pirmiau aprašyta ribota pažanga

³³ Pavyzdžiui, žr. Fernández-Villaverde, J., Guerrón-Quintana, P. and Rubio-Ramírez, J. F., “Supply-Side Policies and the Zero Lower Bound”, *IMF Economic Review*, Vol. 62(2), 2014, pp. 248-260.

rodo, kad reikia padaryti gerokai daugiau. Pavyzdžiui, kaip apibrėžta 2015 m. paskelbtame penkių pirmininkų pranešime³⁴, vidutiniu ir ilguoju laikotarpiu būtinas labiau saistantis konvergencijos procesas kuriant atsparias ekonomines struktūras. Didesnės bendrosios rinkos pažangos siekis, tikros kapitalo rinkų sąjungos sukūrimas ir bankų sąjungos kūrimo užbaigimas taip pat padės sukurti atsparesnę ir augimui palankią euro zoną.

4 intarpas

Verslo aplinkos ir produktų rinkų reformų prioritetai euro zonoje

Euro zonoje yra daugybė galimybių vykdyti reformas siekiant sukurti verslui palankesnes sąlygas, patobulinti nemokumo priemones ir padidinti konkurenciją produktų bei paslaugų rinkose. Tokios reformos yra būtinos siekiant didinti darbo našumą, pritraukti tiesioginių užsienio investicijų, didinti verslo dinamiškumą ir skatinti investicijas euro zonoje. Be to, verslui palankios praktikos svarba pabrėžta Investicijų plane Europai³⁵. Siekiant papildyti ir toliau plėtoti kai kurias pagrindiniame šios ataskaitos tekste pateiktas idėjas, šiame interpe nagrinėjamos prioritetinės reformų sritys euro zonoje, apžvelgiama esama padėtis ir aptariama lyginamoji analizė – galima priemonė, skirta reformų įgyvendinimo procesui aktyviai skatinti.

Keliose euro zonos šalyse verslo sąlygos tebėra nepalankios dėl griežtai reguliuojamų produktų bei darbo rinkų ir neveiksmingų nemokumo priemonių. Pasaulio banko ataskaitoje „*Doing Business 2017*“³⁶ tarp dešimties viso segmento palankiausių verslo aplinką turinčių šalių nėra nė vienos euro zonos šalies. Euro zonos verslo praktika ir toliau šiek tiek atsilieka nuo pasaulyje palankiausių verslo aplinką turinčių šalių. Pavyzdžiui, nemokumo bylos euro zonoje vidutiniškai trunka šiek tiek trumpiau nei dvejus metus, o tai yra tris kartus ilgiau nei trijose palankiausių verslo aplinką pasaulyje turinčiose šalyse. Be to, euro zonoje sutarties vykdymo užtikrinimas trunka vidutiniškai daugiau nei 600 dienų, trijose palankiausias verslo sąlygas turinčiose pasaulio šalyse – tik 200 dienų. Be to, verslo praktika visoje euro zonoje tebėra labai skirtinga. Pavyzdžiui, Estijoje verslui pradėti reikia mažiau nei keturių dienų, o Maltoje – beveik mėnesio (žr. A pav.). Naujojoje Zelandijoje, kurioje yra palankiausias sąlygos verslui pradėti, reikia mažiau nei dienos. Norint pradėti verslą euro zonoje, reikia atlikti vidutiniškai penkis procedūras: Belgijoje, Estijoje, Suomijoje ir Airijoje – tris, Vokietijoje ir Maltoje – devynias (žr. B pav.), o palankiausias verslo sąlygas pasaulyje turinčioje šalyje – vieną procedūrą.

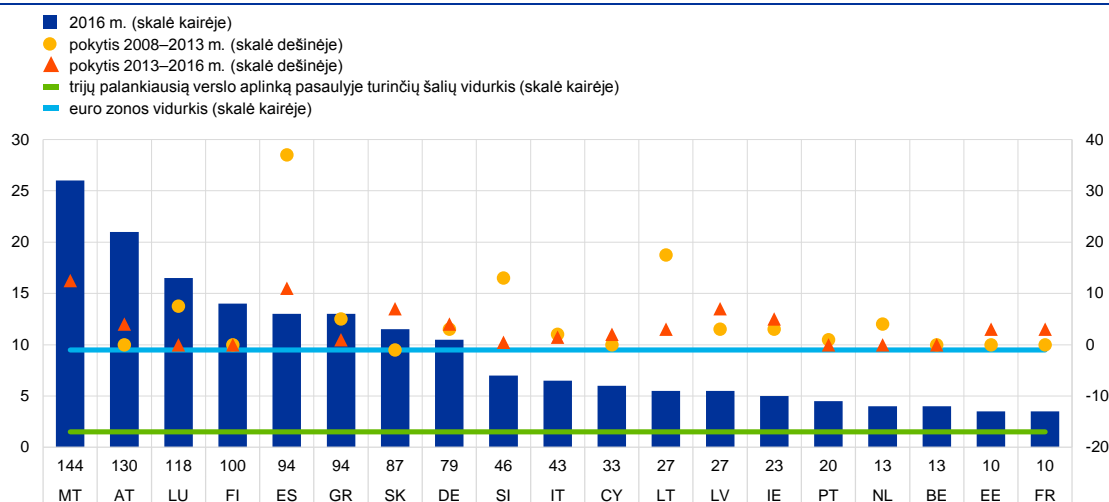
³⁴ Juncker, J.-C., Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M. and Schulz, M., „[Completing Europe's Economic and Monetary Union](#)“, European Commission, June 2015.

³⁵ Taip pat žr. ES Tarybos [išvadas](#) dėl pagal Investicijų plano trečiąjį ramstį nustatytų trukdžių investicijoms šalinimo.

³⁶ Kad būtų aiškiau, pateikiama kelių konkrečių sričių rodiklių, nagrinėtų Pasaulio banko ataskaitoje „*Doing Business 2017*“ apžvalga. Panašias išvadas galima daryti išnagrinėjus įvairius kitus rodiklius (pvz., EBPO sektorių reguliavimo rodiklius arba Pasaulio ekonomikos forumo pasaulinius konkurencingumo rodiklius).

A pav.

Dienų, kurių reikia norint pradėti verslą, skaičius

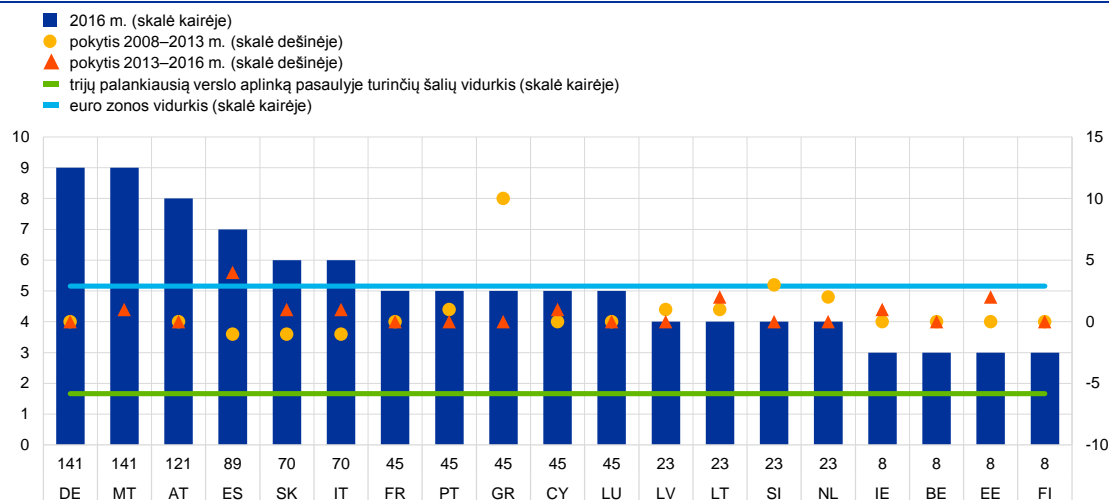


Šaltiniai: „Doing Business 2017“: Pasaulio bankas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: skalėje kairėje matyti, kad kuo didesnė reikšmė, tuo brangiau pradėti verslą – vertinama atsižvelgiant į laiką, kurio reikia verslui pradėti. Skalė dešinėje yra įgyvendintų reformų vertinimo matas ir parodo, kaip kito dienų, kurių reikėjo verslui pradėti 2008–2013 m. (geltoni taškai) ir 2013–2016 m. (raudoni trikampiai), skaičius. Jei pokytis įgyvendinant reformą yra didesnis (mažesnis) nei nulis, tai reiškia, kad šalis artėja prie (tolsta nuo) geriausios praktikos. Skaičius po paveikslėliu rodo dabartinį šalies reitingą pasaulyje. Nėra 2008 m. Maltos duomenų.

B pav.

Procedūrų, kurias reikia atlikti norint pradėti verslą, skaičius



Šaltiniai: „Doing Business 2017“: Pasaulio bankas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: kairiojoje skalėje matyti, kad kuo didesnė reikšmė, tuo brangiau pradėti verslą – vertinama atsižvelgiant į procedūras, kurių reikia verslui pradėti, skaičių. Dešinioji skalė yra įgyvendintų reformų vertinimo matas ir parodo, kaip kito procedūrų, kurių reikėjo norint pradėti verslą laikotarpiu 2008–2013 m. (geltoni taškai) ir 2013–2016 m. (raudoni trikampiai), skaičius. Jei pokytis įgyvendinant reformą yra didesnis (mažesnis) nei nulis, tai reiškia, kad šalis artėja prie (tolsta nuo) geriausios praktikos. Skaičius po paveikslėliu rodo dabartinį šalies reitingą pasaulyje. Nėra 2008 m. Maltos duomenų.

Dėl reformų, skirtų reglamentavimo aplinkai ir teisės normoms stiprinti, neveiksnių paskolų problemą galima spręsti veiksmingiau bei pašalinamos įmonėms kylančios kliūtys pradedant ir baigiant verslą, ir kartu su veiksmais, kuriais siekiama šalinti pernelyg sudėtingų administracinių procedūrų bei neveiksnių nemokumo priemonių problemą, jos turėtų užimti svarbią vietą euro zonos reformų darbotvarkėje. Kaip aptariama pagrindiniame tekste, pastaraisiais metais palankias

verslo sąlygas užtikrinančios reformos įgyvendintos vangiai, todėl reikia iš naujo paskatinti tokias politikos priemones³⁷. Be pagrindiniame tekste jau aprašytų įvairių reformavimo skatinimo euro zonoje priemonių, lyginamoji analizė taip pat galėtų padėti įgyvendinti verslo aplinkos ir produktų rinkos reformas. Struktūriniai rodikliai turėtų būti vertinami daugiausia kaip konkrečios šalies verslo aplinkos paaiškinamieji pavyzdžiai, tačiau jie taip pat gali padėti nustatyti geriausios praktikos pavyzdžius ir tikslus, todėl yra naudingi lyginamosios analizės procesui.

2 Pinigų politika, paremianti euro zonos ekonomikos atsigavimą ir infliacijos augimą

2.1 Tolesnių pinigų politikos priemonių poreikis 2016 m.

Metų pradžioje prastėjant ekonominėms ir finansinėms sąlygoms buvo būtina atidžiai stebėti padėtį

Pastaraisiais metais ECB taikytos pinigų politikos priemonės buvo skirtos euro zonos ekonomikos atsigavimui paremti ir užtikrinti, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu būtų mažesnė kaip 2 %, bet artima šiam lygiui. Šios priemonės, kurios apėmė tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (TITRO), turto pirkimo programą (TPP) ir neigiamą palūkanų normą už naudojimąsi indėlių galimybe, buvo priimtos skirtingais etapais ir buvo veiksmingos paremiant ekonomikos atsigavimą ir mažinant dezinfliacinį spaudimą. Tačiau dėl nepalankios situacijos 2016 m. infliacijos artėjimas prie lygio, atitinkančio Valdančiosios tarybos tikslą, užtruko, todėl per metus prireikė papildomų pinigų politikos veiksmų.

2016 m. pradžioje ekonominės ir finansinės sąlygos prastėjo dėl padidėjusio neapibrėžtumo, geopolitinės rizikos bei didesnio finansų ir žaliavų rinkų kintamumo. Susirūpinimas dėl pasaulio ekonomikos tendencijų padidėjo sulėtėjus besiformuojančios rinkos šalių, ypač Kinijos, ekonomikos augimui. Be to, infliacijos dinamika ir toliau buvo lėtesnė, nei tikėtasi, daugiausia dėl vėl labai sumažėjusių naftos kainų ir mažai kylančio darbo užmokesčio. Kartu su mažėjančiais trumpalaikiais ir vidutinio laikotarpio lūkesčiais tai rodė padidėjusią antrinių poveikių riziką, kadangi egzistavo galimybė, kad nedideli infliacijos lūkesčiai gali paskatinti darbo užmokestį nustatančius asmenis atidėti darbo užmokesčio didinimą.

Šiame kontekste sausio mėn. Valdančioji taryba vėl patvirtino savo ateities gaires ir pabrėžė numatanti, kad pagrindinės ECB palūkanų normos bus dabartinio lygio ar mažesnės ilgą laiką ir gerokai ilgiau už grynojo turto pirkimų terminą. Be to, kadangi buvo neaiškus neigiamų veiksnių stiprumas ir trukmė, Valdančioji taryba nusprendė, kad 2016 m. kovo mėn. posėdyje reikia peržiūrėti ir galbūt iš naujo persvarstyti

³⁷ Taip pat žr. „Struktūriniai euro zonos verslo aplinkos rodikliai“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 8.

pinigų politikos poziciją, kai bus gauta daugiau informacijos, įskaitant naujas ekspertų prognozes.

Pirmąjį ketvirtį prastėjo perspektyva, kad infliacija tvariai artės prie Valdančiosios tarybos tikslo užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu ji būtų mažesnė kaip 2 %, bet artima šiam lygiui. Finansinės sąlygos griežtėjo, ypač akcijų ir užsienio valiutų rinkose, todėl kilo rizika, kad realiosios ekonomikos finansavimo sąlygos taps griežtesnės. Gaunama informacija taip pat rodė, kad ekonomikos atsigavimas lėtėja, o infliacija vėl tapo neigiama. Nors šį mažėjimą daugiausia nulėmė krintančios naftos kainos, spaudimas grynajai infliacijai taip pat buvo mažesnis, nei anksčiau tikėtasi. Vidutinio laikotarpio rinkose susiformavę infliacijos lūkesčiai taip pat mažėjo ir dar labiau didino antrinių poveikių riziką. Kovo mėn. ECB ekspertų infliacijos prognozės buvo reikšmingai sumažintos, o tai rodė, kad prognozuota data, kai infliacija vėl atitiks Valdančiosios tarybos tikslą užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu ji būtų mažesnė kaip 2 %, bet artima šiam lygiui, dar kartą nusikels.

Dėl prastesnių perspektyvų kovo mėn. prireikė tvirtos pinigų politikos reakcijos

Šiame kontekste Valdančiajai tarybai atsirado rimtų priežasčių iš naujo apsvastyti savo pinigų politikos poziciją ir suteikti papildomų reikšmingų pinigų politikos paskatų siekiant atremti padidėjusią riziką ECB tikslui – palaikyti kainų stabilumą, todėl Valdančioji taryba 2016 m. kovo mėn. priėmė išsamų pinigų politikos priemonių paketą.

Kovo mėn. vykusiam posėdyje Valdančioji taryba nusprendė i) sumažinti pagrindines pinigų politikos palūkanų normas, o palūkanų normą už naudojimąsi indėlių galimybe sumažinti iki $-0,40\%$ ³⁸; ii) nuo 2016 m. balandžio mėn. padidinti mėnesio pirkimus pagal TPP iki 80 mlrd. eurų ir sumažinti emitentų ir emisijos dalių apribojimus perkant tam tikrų rūšių vertybinius popierius; iii) į TPP įtraukti naują bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP), kad būtų galima pirkti euro zonoje įsikūrusių nebankinių įmonių išleistas investicinio reitingo obligacijas eurais, ir iv) nuo 2016 m. birželio mėn. pradėti naują keturių tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų (TITRO II), kurių kiekvienos trukmė – ketveri metai, seriją. Be to, Valdančioji taryba savo ateities gairėse ir toliau teigė numatanti, kad pagrindinės ECB palūkanų normos bus dabartinio ar žemesnio lygio ilgą laiką ir gerokai ilgiau už grynojo turto pirkimų terminą, ir dar kartą patvirtino, kad pirkimai turėtų būti vykdomi iki 2017 m. kovo pabaigos, o jei reikės – ir ilgiau, ir bet kuriuo atveju iki tol, kol Valdančioji taryba nuspręs, kad infliacija tvariai artėja prie jos nustatyto infliacijos tikslo.

Šiuo visapusišku priemonių rinkiniu siekiama toliau švelninti privačiojo sektoriaus skolinimosi sąlygas ir skatinti teikti kreditus privačiajam sektoriui, taip spartinant euro

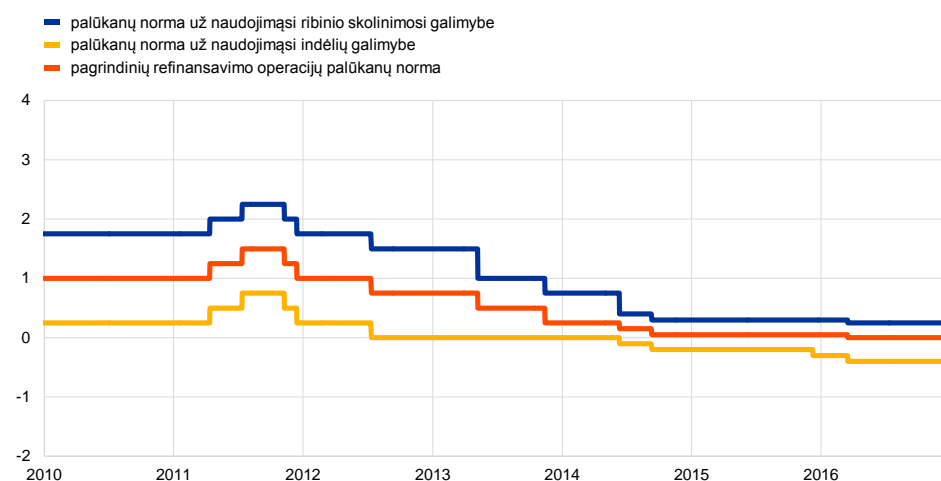
³⁸ Valdančioji taryba taip pat nusprendė sumažinti pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normą ir palūkanų normą už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe po 5 bazinius punktus (atitinkamai iki 0 % ir iki 0,25 %).

zonos ekonomikos atsigavimą ir infliacijos grįžimą į pageidaujamą lygį. Šios priemonės taip pat padėjo sumažinti metų pradžioje buvusį spaudimą finansų rinkai ir užtikrinti, kad jis netrukdytų skatinamosios pinigų politikos pozicijos perdavimui (žr. 1 skyriaus 2.2 skirsnį). Palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe sumažinimu buvo siekiama, kad kreditavimo sąlygos toliau švelnėtų (žr. 23 pav.). Tai reiškia, kad bankai, kurių likvidumo atsargos viršija privalomųjų atsargų reikalavimus, būtų skatinami panaudoti šį likvidumą kitam turtui pirkti arba teikti daugiau paskolų realiajai ekonomikai. Taip neigiama palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe sustvirtino TPP, sustiprindama portfelių perbalansavimo poveikį.

23 pav.

Pagrindinės ECB palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2016 m. gruodžio 7 d.

TITRO II buvo sukurta, kad taptų svarbiu kredito sąlygų švelnėjimo ir kreditų kūrimo elementu, skatinančiu pinigų politikos poveikio perdavimą bankų paskolų kanalu. Nors nustatyta, kad maksimali taikoma palūkanų norma bus pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma paskirstymo metu, faktinė taikoma palūkanų norma galėtų būti tokia pat maža kaip palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe, jeigu tam tikro banko paskolos viršytų iš anksto nustatytą kontrolinį dydį³⁹.

BSPP inicijavimas dar labiau sustiprino Eurosistemos turto pirkimų poveikio perdavimą realiajai ekonomikai. Kad kuo daugiau įmonių ir sektorių gautų naudos,

³⁹ Skirtingai nuo pirmosios TITRO serijos, TITRO II nebuvo numatyti išankstinio grąžinimo įsipareigojimai. Daugiau informacijos žr. [Sprendimo \(ES\) 2016/810](#) I priedą ir 2016 m. kovo 10 d. [pranešimą spaudai](#) apie TITRO II.

buvo numatytas platus tinkamo turto spektras⁴⁰. Pirkimai pagal BSPP iš esmės galimi tiek pirminėje, tiek antrinėje rinkoje⁴¹.

2016 m. antrąjį pusmetį euro zona buvo atspari, tačiau užsitęsė mažos grynosios infliacijos laikotarpis

2016 m. kovo mėn. priimtas pinigų politikos priemonių paketas, kartu su jau taikomomis reikšmingomis skatinamosios pinigų politikos priemonėmis, prisidėjo palaikant euro zonos atsparumą pasauliniam ir politiniam neapibrėžtumui. Dėl 2016 m. viduryje vykusio JK referendumo dėl narystės ES rezultatų finansų rinkos kintamumas iš pradžių padidėjo, tačiau apskritai rinkos pademonstravo vilčių teikiančią atsparumą ir gana greitai vėl nurimo. Prie šio atsparumo prisidėjo tai, kad centriniai bankai visame pasaulyje buvo pasirengę prireikus suteikti likvidumo, griežta euro zonos bankų reguliavimo ir priežiūros sistema bei ECB skatinamosios pinigų politikos priemonės.

Potencialus būsimas JK referendumo rezultatų ir kitų vyraujančių geopolitinio neapibrėžtumo veiksnių poveikis kartu su prastomis augimo perspektyvomis besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse tebeturėjo įtakos užsienio paklausai, todėl buvo manoma, kad jis gali prastinti euro zonos ekonomikos perspektyvas antrąjį pusmetį. Tai taip pat rodė 2016 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės, kuriose euro zonos ekonomikos augimo prognozė buvo šiek tiek sumažinta, palyginti su birželio mėn. prognozėmis. Be to, grynajai infliacijai ir toliau nebuvo būdinga aiški kilimo tendencija, o tai kėlė susirūpinimą. Euro zonos ekonomikos augimo ir infliacijos perspektyvos ir toliau priklausė nuo labai palankių finansavimo sąlygų, kurios daugiausia buvo susijusios su skatinamosios pinigų politikos pozicija.

Todėl Valdancioji taryba rudenį toliau labai atidžiai stebėjo ekonominę ir finansų rinkų raidą ir pabrėžė savo įsipareigojimą išsaugoti ypač skatinamąją pinigų politikos poziciją, reikalingą užtikrinti, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Be to, Valdancioji taryba, didindama savo pasirengimą ir pajėgumą veikti, jei prireiktų, pateikė atitinkamiems Eurosistemos komitetams užduotį ištirti alternatyvas, kurios užtikrintų sklandų TPP įgyvendinimą iki 2017 m. kovo mėn. ar ilgiau, jei to prireiktų.

Metų pabaigoje vyraujant neapibrėžtumui euro zonos ekonomikos atsigavimas ir toliau buvo atsparus, o tam padėjo vis dar sėkmingas pinigų politikos priemonių poveikio perdavimas euro zonos realiajai ekonomikai. Ekonomika atsigavo nuosaikiu, tačiau spartėjančiu tempu, daugiausia dėl didėjančios vidaus paklausos, augančių realiųjų disponuojamųjų pajamų, tvaraus darbo vietų kūrimo ir vis dar labai

⁴⁰ Kartu su konkrečiais nebankinių įmonių apibrėžimais Eurosistemos įkaito sistema yra pagrindas nustatant bendrovių sektoriaus vertybinių popierių tinkamumą būti perkamiems pagal BSPP. Daugiau informacijos žr. [Sprendimą \(ES\) 2016/948](#).

⁴¹ Į BSPP sistemą įtrauktos kelios apsaugos priemonės dėl piniginių finansavimo draudimo. Pavyzdžiui, subjektų, kurie kvalifikuojami kaip viešosios įmonės, išleistos skolos finansinės priemonės gali būti perkamos tik antrinėje rinkoje.

palankių finansavimo sąlygų. Dėl augančių energijos kainų taip pat padidėjo infliacija. Numatoma, kad ji augs ir toliau.

Gruodžio mėn. pinigų politikos priemonių paketas, skirtas labai reikšmingam skatinamosios pinigų politikos mastui išsaugoti

Pamažu augančios infliacijos scenarijus vis dar buvo pagrįstas nemaža skatinamosios pinigų politikos parama. Atsižvelgiant į tai, kad užsitęsė mažos grynosios infliacijos laikotarpis, buvo mažai tikėtina, kad bus patikimai užtikrintas tvarus infliacijos artėjimas prie pageidaujamo lygio. Šiuo požiūriu buvo manoma, kad labai reikšmingą skatinamosios pinigų politikos lygį būtina užtikrinti ir po 2017 m. kovo mėn.

Todėl gruodžio mėn. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė i) tęsti savo grynojo turto pirkimus ir po 2017 m. kovo mėn., pranešdama, kad TPP bus tęsiama – kartu su besibaigiančio termino vertybinių popierių reinvestavimu⁴² – kas mėnesį perkant už 60 mlrd. eurų sumą nuo 2017 m. balandžio iki gruodžio mėn. ar ilgiau, jei to prireiks, ir bet kokių atveju tol, kol Valdančioji taryba nuspręs, kad infliacija tvariai artėja prie jos nustatyto infliacijos tikslo, ir ii) nuo 2017 m. sausio mėn. pakoreguoti TPP parametrus, kad būtų užtikrintas sklandus tolesnis jos įgyvendinimas, sutrumpindama minimalų tinkamų vertybinių popierių likutinį terminą pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą nuo dvejų iki vieno metų ir leisdamą pirkti vertybinius popierius, kurių pajamingumas iki išpirkimo termino yra mažesnis nei palūkanų norma už naudojimąsi ECB indėlių galimybe, jei to reikia⁴³. Pagrindinės ECB palūkanų normos nebuvo keičiamos, o Valdančioji taryba ir toliau tikisi, kad jos bus dabartinio ar žemesnio lygio ilgą laiką ir gerokai ilgiau už grynojo turto pirkimų terminą. Be to, Valdančioji taryba vėl patvirtino savo įsipareigojimą atidžiai stebėti kainų stabilumo perspektyvų raidą ir, jei to prireiktų siekiant kainų stabilumo tikslo, veikti naudodama visas turimas priemones pagal savo įgaliojimus. Konkrečiai Valdančioji taryba pabrėžė, kad tuo atveju, jei perspektyvos taptų mažiau palankios arba jei finansinės sąlygos pasikeistų ir neskatintų tolesnio tvaraus infliacijos artėjimo prie pageidaujamo tikslo, ji ketina plėsti programos apimtį ir (arba) ilginti jos trukmę.

Šiais sprendimais buvo siekiama užtikrinti, kad finansinės sąlygos euro zonoje ir toliau būtų labai palankios, kadangi tai tebėra esminė sąlyga siekiant ECB kainų stabilumo tikslo. Pirkimų pagal TPP pratęsimu ilgesniam laikui buvo siekiama užtikrinti pastovesnę paramą finansavimo sąlygoms ir taip ilgiau trunkantį skatinamųjų priemonių poveikio perdavimą, kad būtų užtikrintas nuosaikus, bet spartėjantis ekonomikos atsigavimas. Kartu tvaresniu Eurosistemos dalyvavimu rinkoje buvo siekiama suteikti stabilumą esant padidėjusiam neapibrėžtumui, kurį kelia susirūpinimas dėl potencialių ilgesnės trukmės JK referendumo pasekmių ir galimų politikos pokyčių po JAV prezidento rinkimų. Sumažėjusi pirkimų per mėnesį

⁴² 2015 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė reinvestuoti pagrindinės sumos mokėjimus už vertybinius popierius, pirktus pagal TPP, kai sueina jų terminas, tiek ilgai, kiek to reikės. Žr. [Išvadinių pranešimą](#) 2015 m. gruodžio mėn. ECB spaudos konferencijoje.

⁴³ Kartu buvo patvirtinti vertybinių popierių skolinimo sistemos pakeitimai, kad būtų padidintas jos efektyvumas. Žr. 2016 m. gruodžio 8 d. [pranešimą spaudai](#).

suma buvo susijusi su nauju Valdančiosios tarybos rizikos balanso vertinimu, pagal kurį išaugo pasitikėjimas bendrais euro zonos ekonomikos rodikliais, o defliacijos rizika iš esmės pranyko. Apskritai sprendimais buvo siekiama apsaugoti euro zonos finansines sąlygas ir leisti atsigavimui subręsti ir sustiprėti nepaisant galimų išorinių ar vidinių sukrėtimų.

5 intarpas

Pinigų politikos paskirstymo poveikis

Per pastaruosius metus ECB, siekdamas palaikyti kainų stabilumą, taikė keletą pinigų politikos priemonių. Pagrindinės ECB palūkanų normos sumažintos iki žemiausio istorinio lygio, be to, buvo pradėtos taikyti kitos netradicinės priemonės, tokios kaip tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos ir privačiojo bei viešojo sektorių vertybinių popierių pirkimai, siekiant įgyvendinti dar labiau skatinamąją pinigų politiką⁴⁴. Šios priemonės buvo labai sėkmingos – sušvelnintos bendros finansinės sąlygos ir pagerintos realios ekonominės veiklos bei infliacijos euro zonoje perspektyvos. Kaip ir visų įprastų pinigų politikos priemonių atveju, pastaraisiais metais taikytos priemonės paveikė visas rinkos palūkanų normas ir turto kainas. Toks poveikis yra naudingas visai ekonomikai, nes daro įtaką darbo vietų kūrimui, tačiau būsima finansinių kintamųjų pokyčių nauda gali nevienodai pasiskirstyti ekonomikos sektoriams ir pavieniams asmenims. Šiame intarpe siekiama pateikti informacijos apie pinigų politikos priemonių, kurias pastaraisiais metais taiko ECB, paskirstymo padarinius, pradedant tiesioginiais finansų kanalais ir baigiant labiau netiesioginiu poveikiu augimui bei darbo rinkai⁴⁵.

Visų pirma pinigų politika daro skirstomąjį poveikį per finansų kanalus ir paveikia tiek finansines pajamas, tiek turtą. Kai centrinis bankas sumažina pinigų politikos palūkanų normas arba perka turtą ir taip visose rinkose ir visų terminų atveju sumažina palūkanų normas, neišvengiamai finansinės pajamos perskirstomos visuose sektoriuose ir namų ūkiuose pagal jų grynąją finansinę poziciją, t. y. pagal tai, ar jie yra grynųjų santaupų turintys subjektai, ar skolininkai. Išanalizavus grynųjų palūkanų pajamų pokyčius per pastaruosius metus, galima gauti svarbios informacijos apie mažų palūkanų normų paskirstymo poveikį, nes tai yra finansinių pajamų sudedamoji dalis, kurią labiausiai tiesiogiai paveikia pinigų politika. Mažėjančių palūkanų normų poveikį grynosioms palūkanų pajamoms (iš gautų palūkanų atėmus sumokėtas palūkanas) galima apskaičiuoti įvertinant, kaip per krizę pasikeitė esamų turto atsargų ir įsipareigojimų grąža. Euro zonoje bendrai nuo 2014 m. antrojo ketvirčio iki 2016 m. trečiojo ketvirčio finansų bendrovės, atsižvelgiant į visas aplinkybes, gavo mažiau palūkanų pajamų, o ne finansų bendrovės ir vyriausybės sutaupė savo grynųjų palūkanų išlaidų (žr. A pav.)⁴⁶. Nors dažnai manoma, kad namų ūkių sektorius daug prarado dėl savo, kaip grynųjų santaupų turinčių subjektų, pozicijos, iš tiesų užfiksuoti tik nedideli grynųjų palūkanų pajamų nuostoliai. Palyginimui A pav. pavaizduoti grynųjų palūkanų pajamų pokyčiai nuo 2008 m., ir jie parodo, kad pagrindinis poveikis iš tiesų padarytas prieš tai, kai 2014 m. birželio mėn. buvo nustatytos neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe ECB, ir prieš tai, kai 2015 m. kovo mėn. buvo pradėti pirkti viešojo sektoriaus vertybiniai popieriai.

⁴⁴ Daugiau informacijos apie pagrindinius veiksnius, lemiančius mažas palūkanų normas, žr. intarpą „Kodėl palūkanų normos tokios mažos?“, *Metų ataskaita*, ECB, 2015.

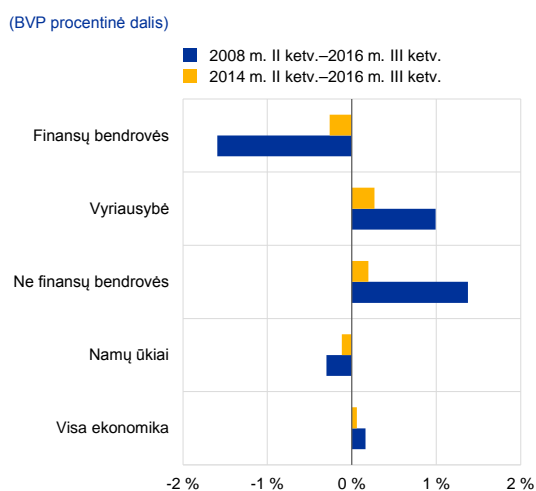
⁴⁵ Taip pat žr. Mario Draghi kalbą „Stability, equity and monetary policy“, 2nd DIW Europe Lecture, German Institute for Economic Research (DIW), Berlin, 25 October 2016.

⁴⁶ Palūkanų normų pokyčių poveikis perduodamas skirtingu greičiu, atsižvelgiant į turto ar įsipareigojimo įvykdymo terminą. Skaičiavimai pagrįsti faktiniais palūkanų srautais iš sektorių sąskaitų, o tai netiesiogiai susiję su sektorių balansų struktūra pagal trukmę.

Nagrinėjant tokius sektorių suvestinius rodiklius, gali būti nepastebėta plati poveikio visiems pavieniams namų ūkiams sklaida. Atskirų poveikio atvejų vertinimas nėra paprastas, tačiau galima padaryti keletą išvadų remiantis Eurosistemos namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimu. Iki šiol įvyko du tyrimo etapai – 2010 ir 2014 m., jie suteikė galimybę įvertinti, kaip pasikeitė įvairių namų ūkių grynosios finansinės pajamos, kai sumažėjo palūkanų normos⁴⁷. Bendrai euro zonoje grynosios finansinės pajamos kaip bendrų namų ūkių pajamų dalis šiek tiek sumažėjo – ši tendencija atitinka A pav. pateiktus sektorių duomenis. Tačiau tai slėpė laipsnišką skirstomąjį poveikį tarp namų ūkių. Namų ūkių, kurių grynasis turtas buvo mažiausias, pozicija beveik nepakito, tai atitiko jų skolų mokėjimų ir pajamų iš finansinių investicijų sumažėjimą, o turtingiausi namų ūkiai prarado daugiausia, nes jų finansinis turtas yra gerokai didesnis nei jų skolos (žr. B pav.).

A pav.

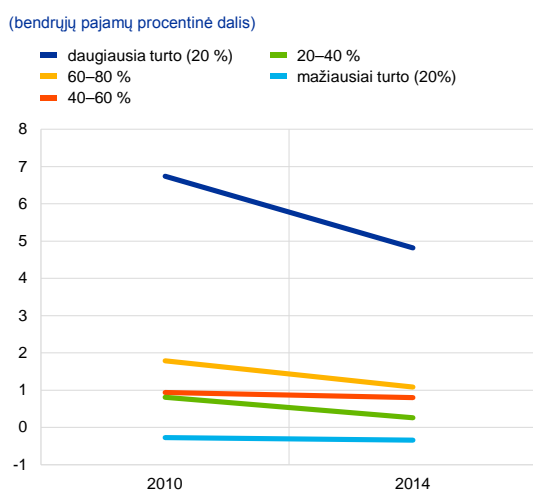
Grynųjų palūkanų pajamų pokyčiai visuose sektoriuose



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.
Pastabos: paveiksle pavaizduoti keturių ketvirčių grynųjų palūkanų pajamų slenkamojo vidurkio pokyčiai, įvykę nuo 2008 m. II ketv. iki 2016 m. III ketv. ir nuo 2014 m. II ketv. iki 2016 m. III ketv. Siekiant neįtraukti turto (įsipareigojimų) atsargų svyravimų poveikio grynosios palūkanų pajamos, pokyčiai apskaičiuoti taikant turto ir įsipareigojimų palūkanų normas nominaliajai turto ir įsipareigojimų atsargų vertei atitinkamai 2008 m. I ketv. ir 2014 m. I ketv. Grynųjų palūkanų pajamų pokyčiai pavaizduoti kaip BVP procentinė dalis, palyginti su BVP atitinkamo laikotarpio pradžioje. Palūkanų mokėjimai ir pajamos iš palūkanų pavaizduoti paskirsčius NAFTA (netiesiogiai apskaičiuotos finansinio tarpininkavimo paslaugos).

B pav.

Namų ūkių grynosios finansinės pajamos



Šaltinis: Eurosistemos namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimas (2010 ir 2014 m.).
Pastabos: procentų ribos žymi grynojo turto klases, pavyzdžiui, mažiausiai turto(20%) rodo penktadalį namų ūkių, turinčių mažiausią grynąjį turtą. Grynieji finansiniai srautai skaičiuojami kaip pajamos iš finansinių investicijų, atėmus bendrosios skolos mokėjimus. Dalys skaičiuojamos kaip namų ūkių grynųjų finansinių srautų suma kiekvienoje grynojo turto klasėje, padalijant iš visų namų ūkių pajamų grynojo turto klasėje sumos.

Pinigų politikos paskirstymo padariniai taip pat priklauso nuo antrojo finansų kanalo, t. y. turto poveikio. Be to, namų ūkių finansų ir vartojimo tyrime pateikta šiek tiek informacijos apie šį poveikį. Finansinio turto, tokio kaip akcijos ir obligacijos, turintys euro zonos namų ūkiai daugiausia susitelkę grynojo turto pasiskirstymo skalės viršūnėje. Dėl to tik gana mažas gyventojų pogrupis gauna kapitalo prieaugio iš akcijų ir obligacijų rinkų naudą; trys ketvirtadaliai gyventojų iš to apskritai negauna jokios naudos. Būsto nuosavybės pasiskirstymas tarp turto grupių, priešingai, yra tolygesnis. Taigi vidutinis namų ūkis gavo naudos pakilus būsto kainoms⁴⁸.

⁴⁷ Grynosios finansinės pajamos – tai namų ūkių pajamos iš finansinių investicijų (palūkanos ir dividendai) atėmus bendrosios skolos mokėjimus.

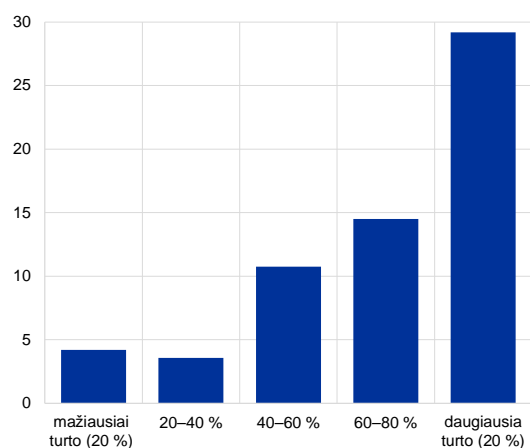
⁴⁸ Žr. Adam, K. and Tzamourani, P., „Distributional consequences of asset price inflation in the euro area“, *European Economic Review*, Vol. 89, 2016, pp. 172-192.

Aktualiausias laikotarpis turto poveikiui vertinti yra nuo 2014 m. vidurio, nes manoma, kad turto pirkimas daugiausia lemia turto kainų didėjimą. Žinių apie absoliutųjį ir santykinį turto poveikį skirtingiems turto lygiams šiuo laikotarpiu galima gauti įvertinant, kaip būtų kitusi turto, turėto 2014 m. viduryje (paskutinis prieinamas atskaitos taškas), atsargų vertė, jei ją būtų paveikę tik nuo to laiko įvykę akcijų, obligacijų ir būsto kainų pokyčiai⁴⁹. Euro zonoje pasiektas absoliutusias prieaugis: visų turto lygių namų ūkių turtas padidėjo kaip jų vidutinių pajamų dalis. Taip nutiko todėl, kad per tą laikotarpį būsto kainos euro zonoje pakilo, obligacijų kainos vidutiniškai kilo nedaug, o akcijų kainos iš tiesų vidutiniškai nukrito. Vis dėlto turtingesni namų ūkiai laimėjo santykinai daugiau nei skurdesni namų ūkiai (žr. C pav.).

C pav.

Įvertinta namų ūkių grynojo turto kaita

(vidutinio grynojo turto pokytis, procentiniais punktais, išreikštas kaip vidutinių bendrųjų pajamų dalis toje turto klasėje, 2014 m. II ketv.–2016 m. II ketv.)



Šaltiniai: ECB modeliavimas ir Eurosistemos namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimas.

Pastaba: procentų ribos žymi grynojo turto klases, pavyzdžiui, mažiausiai turto (20 %) rodo penktadalį namų ūkių, turinčių mažiausią grynąjį turtą.

birželio mėn. dėl ECB taikytų priemonių bankų paskolų palūkanų normos mažėjo ir panašėjo, o kreditų dydžiai augo. Iš dalies tai paskatino mažėjantis 2011–2012 m. vyravęs finansų rinkų susiskaidymas. Ši tendencija atspindi ir antrą veiksni: ECB priemonės padėjo nutraukti užburtą ratą, kuriame buvo atsidūrusios bankų paskolų normos, makroekonominiai rezultatai ir kredito rizikos veiksniai pažeidžiamose šalyse. Kredito sąlygų švelninimas padėjo pakeisti neigiamą paskirstymo poveikį, susijusį su galimybe gauti finansavimą, o tai dabar daro poveikį visuminei paklausai.

Kadangi ekonomika sustiprėjo, nedarbo lygis sumažėjo. Dėl ECB pinigų politikos pagerėjusios finansinės sąlygos daro teigiamą poveikį skolinimui namų ūkiams ir įmonėms, o tai skatina (ilgalaikio vartojimo prekių) vartojimą ir investicijas. Ši tendencija savo ruožtu buvo naudinga ekonomikos augimui ir užimtumui (žr. D pav.). Darbo vietų kūrimas turėtų būti naudingas skurdesniems namų ūkiams, visų pirma dėl to, kad jų užimtumas jautriausiai reaguoja į ekonomikos būklę. Ši paskirstymo ypatybė papildomai prisideda prie ekonomikos augimo, nes mažesnes pajamas gaunantys namų ūkiai dažniausiai yra šiek tiek labiau linkę vartojimui leisti savo pajamas.

Norint visapusiškai įvertinti bendrą pinigų politikos paskirstymo poveikį, reikia įtraukti ir jos makroekonominį poveikį. Net jei mažos palūkanų normos ir didelės turto kainos gali būti naudingos ne visiems sektoriams ir asmenims, vidutiniu laikotarpiu padaromas teigiamas paskirstymo poveikis, susijęs su visuminės paklausos didinimu, nedarbo lygio mažinimu ir teigiamu poveikiu kainų stabilumui – dėl visų šių tendencijų dažnai mažėja nelygybė.

Nuo tada, kai 2014 m. birželio mėn. pradėtas įgyvendinti ECB kredito sąlygų švelninimo paketas, euro zona patyrė platesnio masto atsigavimą, kurį paskatino vidaus paklausa. Taip nebuvo 2009–2011 m. atsigavimo laikotarpiu, kuris daugiausia priklausė nuo grynojo eksporto (žr. 2 intarpą, A pav.). Nors sudėtinga aiškiai apibrėžti tikslų pinigų politikos poveikį šiam atsigavimui, galima pastebėti, kad nuo 2014 m.

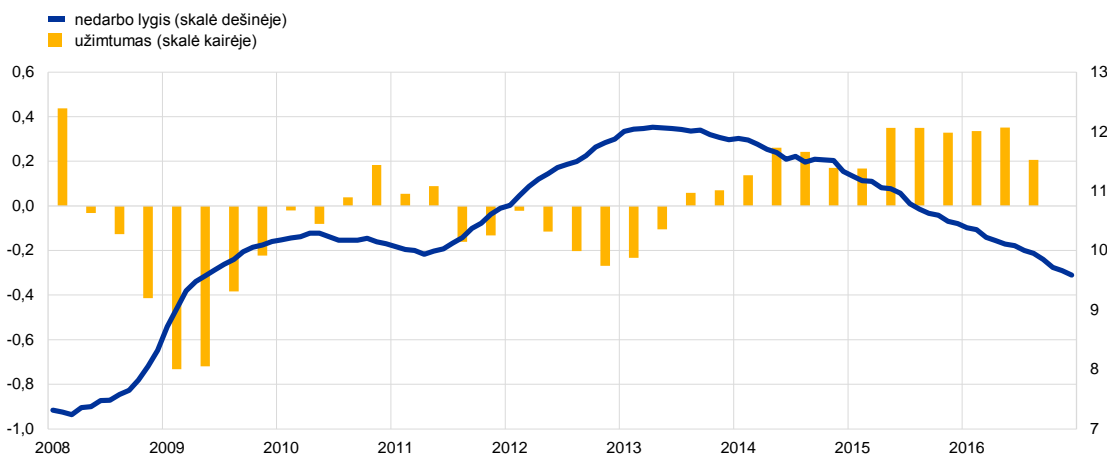
⁴⁹ Modeliuojant situaciją daroma prielaida, kad nuo 2014 m. vidurio iki 2016 m. vidurio įvykusius turto sudedamųjų dalių pokyčius paskatino konkrečioms šalims būdingi įvykiai, susiję su būsto, akcijų ir obligacijų kainomis. Tuomet nustatoma įtaka pavienių namų ūkių grynojo turto pokyčiams ir ši įtaka priklauso nuo kiekvieno namų ūkio turimo kiekvieno turto dalies.

Iš tiesų, pastarojo spartaus užimtumo didėjimo laikotarpiu realiosios disponuojamosios pajamos ir vartojimas taip pat gerokai išaugo (žr. E pav.).

D pav.

Darbo rinkos pokyčiai

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais (užimtumas), procentais (nedarbo lygis))



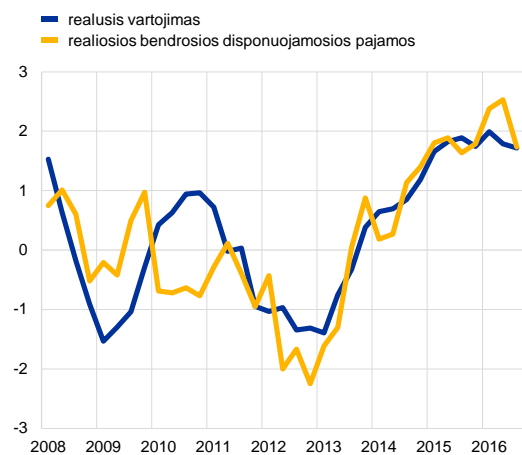
Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2016 m. III ketv. (užimtumas) ir 2016 m. gruodžio mėn. (nedarbo lygis).

E pav.

Vartojimas ir realiosios bendrosios disponuojamosios pajamos

(pokyčiai, procentais, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų laikotarpiu)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: paskutiniai duomenys – 2016 m. III ketv.

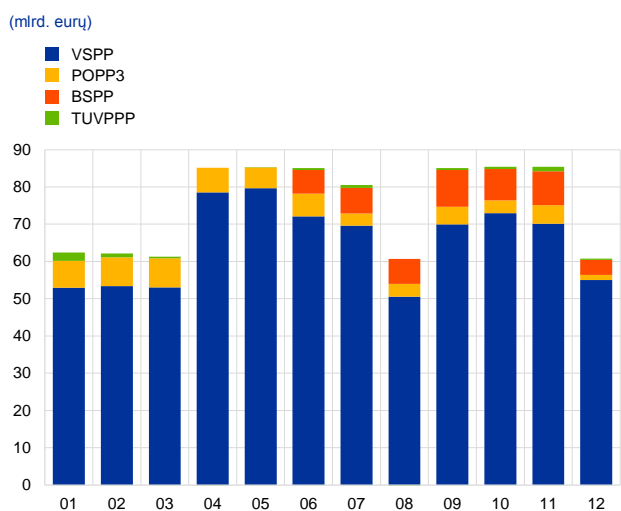
ECB stebi savo pinigų politikos paskirstymo padarinius, nes jie daro poveikį šios politikos perdavimui, taigi ir infliacijos scenarijaus koregavimui. Vis dėlto bet kokio nepagrįsto perskirstomojo poveikio suvaldymas nėra pinigų politikos klausimas atsižvelgiant į jos pirminį tikslą – palaikyti kainų stabilumą. Vyriausybės gali daryti įtaką pajamų bei turto pasiskirstymui pasitelkdamos savo politikos priemones, ypač tikslines fiskalines priemones. Ryžtingesnės augimui palankios struktūrinės ir fiskalinės politikos priemonės nepaprastai svarbios siekiant papildyti skatinamosios ECB pinigų politikos poziciją, kad euro zonos ekonomika greičiau grįžtų prie potencialiojo BVP, o potencialaus augimo scenarijus pagerėtų. Tai savo ruožtu sumažintų pinigų politikai tenkančią našta ir leistų vėl taikyti įprastą priemonių rinkinį, įskaitant teigiamas palūkanų normas.

2.2 Pinigų politikos poveikio perdavimas finansų ir ekonomikos sąlygoms

Visapusiškos ECB pinigų politikos priemonės tebebuvo veiksmingos užtikrinant reikšmingą skatinamosios pinigų politikos lygį

Pinigų politikos priemonės, įgyvendintos nuo 2014 m. vidurio, kai ECB pirmą kartą pradėjo plačiai taikyti sąlygų švelninimo politiką, įskaitant kredito sąlygų švelninimą, buvo esminis veiksnys, palaikantis euro zonos ekonomikos atsigavimą. Visapusiškos pinigų politikos priemonės – tokios kaip turto pirkimas, tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (TITRO) ir mažos pinigų politikos palūkanų normos – ir toliau persiduoda realiajai ekonomikai. Todėl namų ūkių ir įmonių skolinimosi sąlygos tapo gerokai švelnesnės, kreditų teikimas suaktyvėjo, o tai palaikė bendrąsias išlaidas visoje euro zonoje.

24 pav.
Mėnesiniai pirkimai pagal TPP programą 2016 m.



Šaltinis: ECB.

Reikšmingas skatinamosios pinigų politikos lygis buvo susijęs su grynaisiais pirkimais pagal turto pirkimo programą (TPP), kuri apima plataus spektro privačiojo ir viešojo sektorių vertybinių popierių pirkimą pagal jos keturias paprogrames: viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP), turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP), trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programą (POPP3) ir bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP). 2016 m. TPP ir toliau buvo įgyvendinama sklandžiai. Pagal TPP numatytas lankstumas suteikė galimybę užtikrinti, kad bendra vidutinė mėnesinė pirkimų apimtis atitiktų Valdančiosios tarybos nustatytą tikslą, t. y. vidutiniškai 60 mlrd. eurų per mėnesį nuo 2016 m. sausio iki kovo mėn. ir 80 mlrd. eurų per mėnesį kitą metų dalį. Tačiau rugpjūčio ir gruodžio mėn. pirkimų suma buvo truputį mažesnė, kadangi šiais mėnesiais paprastai būna mažesnis rinkos likvidumas, o kitais mėnesiais – šiek tiek didesnė. VSPP ir toliau sudarė didžiausią visų pirkimų dalį (žr. 24 pav.).

ECB pinigų politikos priemonių poveikis ir toliau buvo sėkmingai perduodamas per finansų rinkas ir bankų sistemą

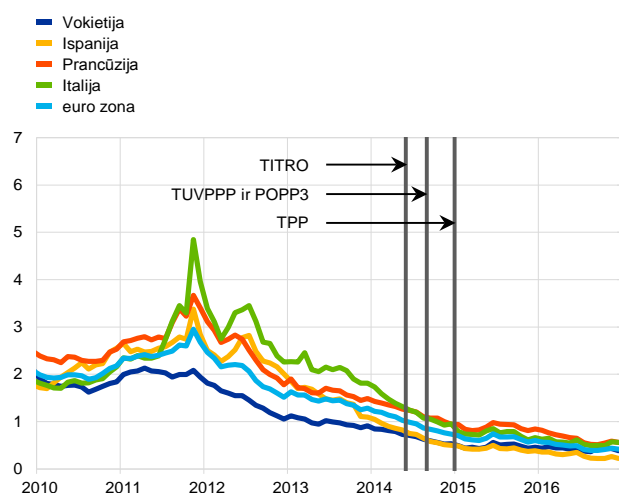
ECB pinigų politikos priemonių poveikis lyginamajam finansiniam turtui buvo didelis. Kalbant konkrečiau, pažymėtina, kad Eurosistemos turto pirkimai ir mažos palūkanų normos nuo 2014 m. vidurio prisidėjo prie gerokai sumažėjusių pinigų rinkos

palūkanų normų ir vyriausybės obligacijų pajamingumo⁵⁰. ECB pinigų politika taip pat padėjo iš dalies apsaugoti euro zonos obligacijų rinkos sąlygas nuo didėjančio JAV vyriausybės obligacijų pajamingumo 2016 m. pabaigoje. Be to, ECB pinigų politikos priemonės turėjo įtakos kitų finansų rinkų segmentų raidai. Kalbant konkrečiau, pasakytina, kad portfelių perbalansavimas ir teigiami makroekonominiai poveikiai, susiję su labai reikšmingu skatinamosiomis pinigų politikos lygiu, galėjo skatinti kilti akcijų kainas. Euro nominalusis efektyvusis kursas 2016 m. bendrai sumažėjo.

25 pav.

Bankų skolos finansavimo sudėtinė kaina

(indėlių ir neužtikrinto finansavimo rinkoje skolinomis lėšomis sudėtinė kaina; procentais, per metus)



Šaltiniai: ECB, Merrill Lynch Global Index ir ECB skaičiavimai.

ECB pinigų politikos priemonės prisidėjo prie reikšmingai pagerėjusių bankų finansavimo sąlygų dviem būdais. Pirmia, bankų finansavimo priemonės buvo tarp turto kategorijų, kurių vidutinio ir ilgojo laikotarpių pajamingumas reikšmingai sumažėjo. Tai skatino portfelių perbalansavimo poveikis, susijęs su Eurosistemos turto pirkimais, ir stokos efektai dėl mažesnio bankų išleidžiamų obligacijų kiekio, nes bankai vietoj to skolinosi pagal TITRO programas⁵¹. Todėl bankų skolos finansavimo sudėtinė kaina gerokai sumažėjo (žr. 25 pav.). Antra, bankai ir toliau keitė brangesnį trumpalaikį finansavimą rinkoje skolinomis lėšomis finansavimu pagal TITRO programas (taip pat naudojosi galimybe pakeisti TITRO I pigesne TITRO II)⁵². Trys iš keturių planuotų TITRO II buvo įvykdytos 2016 m., o ketvirtoji numatyta 2017 m. kovo mėn.⁵³ Bendra iki 2016 m. pabaigos paskirstyta suma sudarė 506,7 mlrd. eurų, apie 43 % visos euro zonos bankams leidžiamos pasiskolinti sumos pagal TITRO II.

Bendras TPP ir neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe poveikis bankų pelningumui buvo ribotas, kadangi poveikiai skirtingoms bankų pajamų sudedamosioms dalims iš esmės atsivėrė vieni kitus (žr. 26 pav.). Viena vertus, šios dvi priemonės mažino daugelio finansinio turto rūšių palūkanų normas bei palūkanų normų maržas ir taip prisidėjo prie mažesnių grynujų palūkanų pajamų. Kita vertus, padidėjusi bankų turimų vyriausybės obligacijų rinkos vertė generavo kapitalo prieaugį. Be to, pastaruoju metu taikytų pinigų politikos priemonių teigiamas poveikis ekonomikos perspektyvoms prisidėjo prie didėjančios paskolų apimties ir gerėjančios kreditų kokybės.

⁵⁰ Nuo 2014 m. vidurio pagal BVP pasvertas vidutinis euro zonos 10 m. termino vyriausybės obligacijų pajamingumas sumažėjo apie 90 bazinių punktų. Bendra mažėjimo tendencija nutrūko 2016 m. pabaigoje, kai vyriausybės obligacijų pajamingumas atitiko pasaulinę didėjimo tendenciją padidėjus politiniam netikrumui.

⁵¹ Pirmoji TITRO serija (TITRO I) buvo paskelbta 2014 m. birželio 5 d., o antroji serija (TITRO II) – 2016 m. kovo 10 d. Daugiau informacijos apie TITRO I žr. [pranešimą spaudai](#), o daugiau informacijos apie TITRO II žr. 1 skyriaus 2.1 skirsnį.

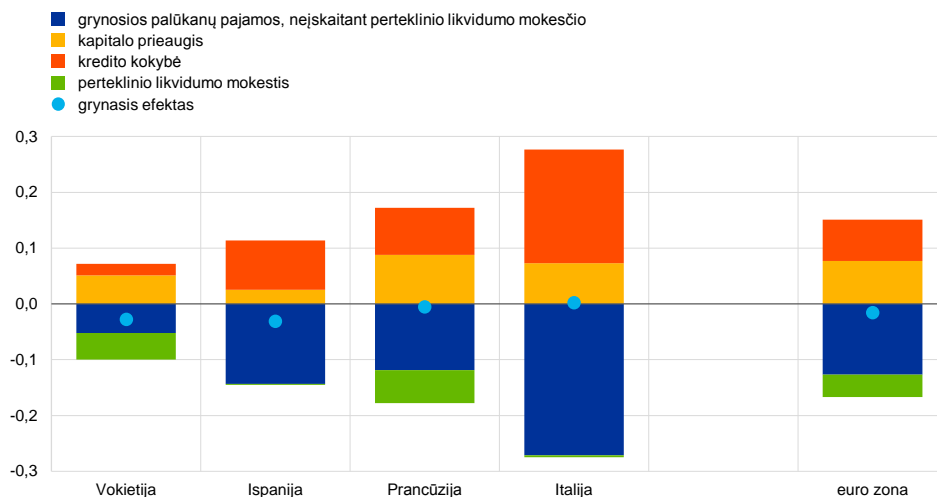
⁵² 2016 m. 333 mlrd. eurų TITRO I lėšų buvo pakeista TITRO II lėšomis. Pirmosios trys TITRO II suteikė 11 bazinių punktų numatomą finansavimo nuolaidą.

⁵³ Atsiskaitymai pagal TITRO II numatyti 2016 m. birželio, rugsėjo ir gruodžio mėn. bei 2017 m. kovo mėn. Taigi, paskutinės operacijos terminas sueis 2021 m. kovo mėn.

26 pav.

Bankų pelningumas, TPP ir neigiamą palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe

(2014–2017 m.; bankų turto grąžos kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Europos bankininkystės institucija, ECB ir ECB įvertiniai.

Pastabos: kapitalo prieaugis pagrįstas 68 euro zonos bankų grupių, įtrauktų į svarbių institucijų, kurioms taikoma tiesioginė ECB priežiūra, sąrašą ir į 2014 m. visos ES testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, konsoliduotais duomenimis. Euro zonos duomenys apskaičiuojami kaip šalių, įtrauktų į imtį, svertinis vidurkis, naudojant konsoliduotus bankų duomenis pagal kiekvienos šalies bankų sistemos svarbą visoje euro zonoje.

Euro zonos įmonėms buvo naudinga ECB skatinamosios pinigų politikos pozicija

Skatinamosios pinigų politikos priemonių poveikio perdavimas bankų skolinimo sąlygoms ir kreditų augimui buvo labai sėkmingas. Nuo 2014 m. birželio mėn. gerokai sumažėjo plataus spektro turto klasių ir kredito rinkų palūkanų normos. Todėl euro zonos įmonės ir namų ūkiai galėjo naudotis palankesnėmis skolinimosi sąlygomis. Pavyzdžiui, bankų paskolų įmonėms palūkanų normos nuo 2014 m. birželio mėn. iki 2016 m. gruodžio mėn. sumažėjo daugiau nei 110 bazinių punktų (žr. 19 pav.).

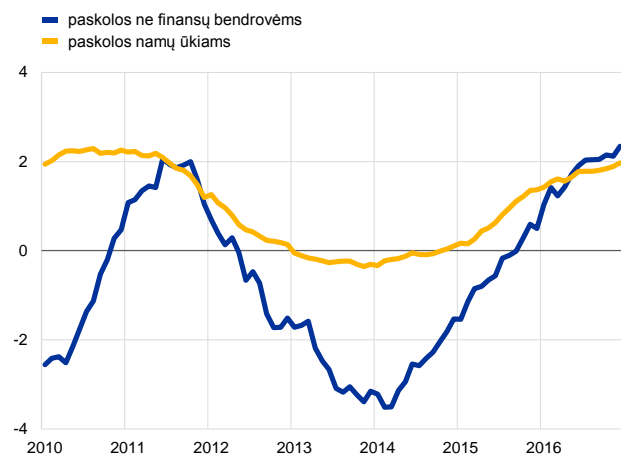
Sąlygų švelnėjimą taip pat pajuto mažos ir vidutinės įmonės (MVĮ) – euro zonos ekonomikos pagrindas – jos yra labai priklausomos nuo bankų kreditų. Bankų paskolų MVĮ sąlygos toliau gerėjo: nuo 2014 m. gegužės mėn. bankų labai mažų paskolų įmonėms palūkanų normos sumažėjo apie 180 bazinių punktų. Be to, apklausoje apie euro zonos įmonių galimybes gauti finansavimą MVĮ ir toliau nurodė, kad tebegeležia jų galimybės gauti kreditų ir bankai yra labiau linkę suteikti kreditus už mažesnes palūkanų normas⁵⁴. Nauji bankų kreditai įmonėms ir toliau daugiausia naudojami investicijų projektams, atsargoms ir apyvartiniam kapitalui finansuoti.

⁵⁴ Žr. [Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area](#) – April to September 2016, ECB November 2016.

27 pav.

PFĮ paskolos ne finansų bendrovėms ir namų ūkiams

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



Šaltinis: ECB.

Eurosistemos turto pirkimai ir mažos palūkanų normos suteikė bankams paskatų teikti daugiau paskolų, pavyzdžiui, todėl, kad mažėjo investavimo į mažesnio pajamingumo vertybinius popierius patrauklumas. Kartu TITRO II kainos mažinimas bankams, kurie aktyviai teikia paskolas, taip pat paskatino bankus teikti daugiau paskolų (kadangi bankas gali pasiskolinti pigiau pagal TITRO II, jeigu jo paskolų apimtis viršija jam taikomą lyginamąjį dydį). Šie veiksniai skatino kredito standartų švelninimą ir gerėjančias bankų paskolų teikimo sąlygas, kaip rodė euro zonos bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų⁵⁵. Todėl, didėjant kredito paklausai, toliau pamažu augo skolinimas euro zonos privačiam sektoriui. Nuo 2014 m. gegužės mėn. iki 2016 m. gruodžio mėn. paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas padidėjo nuo -0,1 % iki 2,0 %, o paskolų ne finansų bendrovėms – nuo -2,9 % iki 2,3 % (žr. 27 pav.).

Pirminiai duomenys apie BSPP poveikį švelnesnėms įmonių finansavimo sąlygoms teikė vilčių. 2016 m. kovo 10 d. paskelbta BSPP labai prisidėjo prie tolesnio ne finansų bendrovių išleistų obligacijų pajamingumo ir nerizikingos palūkanų normos skirtumo mažėjimo (žr. 28 pav.)⁵⁶. Be to, BSPP prisidėjo prie per metus didėjusio įmonių išleistų obligacijų eurais emisijų skaičiaus (žr. 29 pav.). Galiausiai, dėl portfelių perbalansavimo taip pat padidėjo obligacijų, kurios netinkamos naudoti BSPP, paklausa, todėl jų buvo išleidžiama daugiau. BSPP taip pat turėjo netiesioginio poveikio įmonių finansavimo sąlygoms, kadangi bankai, kurių paskolos buvo keičiamos įmonių išleistomis skolos priemonėmis, teigė susidūrę su konkurenciniu spaudimu ir daugiau mažino paskolų didelėms įmonėms maržas.

BSPP buvo įgyvendinama taip, kaip buvo numatyta ją pradėdant, o pirkimai buvo gerai diversifikuoti pagal reitingus, sektorius, šalis ir emitentus. 2016 m. gruodžio 31 d. Eurosistema turėjo apie 51 mlrd. eurų nebankinių įmonių obligacijų, kurias išleido 225 skirtingi emitentai.

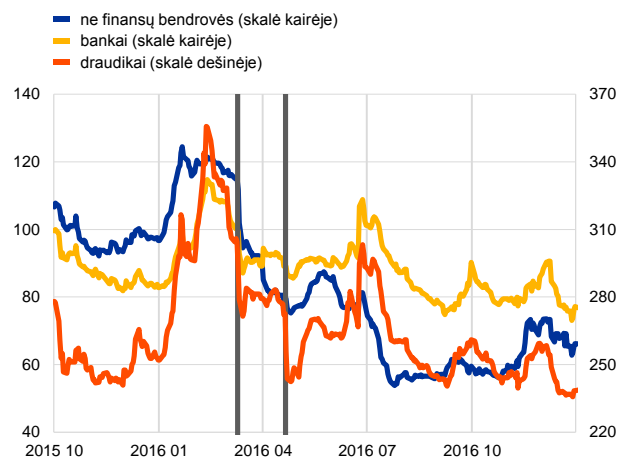
⁵⁵ Kalbant konkrečiau, pažymėtina, kad bankai ir toliau teigė, kad TITRO, TPP ir neigiama palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe prisidėjo prie palankesnių paskolų teikimo sąlygų. Į 2016 m. liepos mėn. apklausą apie bankų skolinimo sąlygas buvo įtraukti konkretūs klausimai apie TITRO poveikį. Į 2016 m. spalio mėn. apklausą apie bankų skolinimo sąlygas buvo įtraukti konkretūs klausimai apie TPP ir neigiamos palūkanų normos už naudojimąsi indėlių galimybe poveikį paskolų sąlygoms ir apimčiai.

⁵⁶ Empiriniai įverčiai rodo, kad šis mažėjimas buvo daugiausia susijęs su BSPP pradžia. Žr. interparą „The corporate bond market and the ECB's corporate sector purchase programme“, *Ekonominis biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5.

28 pav.

Investicinio reitingo įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai

(baziniais punktais)



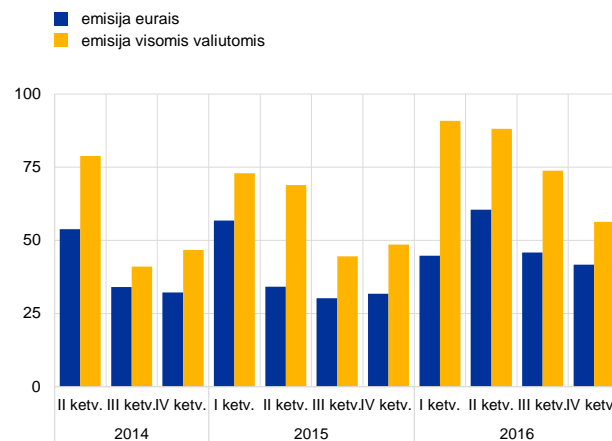
Šaltiniai: *Markit* ir *Bloomberg*.

Pastabos: įmonių obligacijų pajamingumo skirtumus rodo turto apskaitimo sandorių pelningumo normų skirtumai. Vertikalios linijos rodo Valdančiosios tarybos posėdžius kovo 10 d. ir balandžio 21 d. Indeksai taip pat apima subordinuotąsias obligacijas.

29 pav.

Visos euro zonos ne finansų bendrovių išleistos skolos priemonės

(mlrd. eurų)



Šaltiniai: *Dealogic* ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: duomenys apima tiek investicinio reitingo, tiek neinvesticinio reitingo obligacijas. „Emisijos eurais“ – naujos euro zonoje įsisteigusių ne finansų bendrovių emisijos eurais. „Emisijos visomis valiutomis“ – visos naujos euro zonoje įsisteigusių ne finansų bendrovių emisijos.

ECB skatinamoji pinigų politika reikšmingai parėmė euro zonos makroekonomikos raidą

Apskritai nuo 2014 m. birželio mėn. ECB taikytos pinigų politikos priemonės turėjo reikšmingą poveikį makroekonomikai. Be šių priemonių, tiek augimo, tiek infliacijos raida 2016 m. būtų buvusi gerokai lėtesnė. Kalbant konkrečiai, pažymėtina, kad padedant ECB priemonėms išnyko defliacijos rizika.

6 intarpas

Eurosistemos balanso dydis ir sudėtis

Nuo 2007–2008 m. prasidėjusios finansų krizės pradžios Eurosistema naudojo savo balansą įvairiems pinigų politikos intervenciniams veiksams atlikti, per tam tikrą laiką pakeisdama jo dydį ir sudėtį. Šie intervenciniai veiksmai apima operacijas teikiant finansavimą sandorių šalims ir turto pirkimą įvairiuose rinkos segmentuose siekiant padidinti pinigų politikos poveikį ir pagerinti finansavimo sąlygas euro zonoje. 2016 m. pabaigoje Eurosistemos balanso dydis pasiekė rekordinį dydį – 3,7 trln. eurų.

2014 m. birželio pradžioje, prieš Valdančiąją tarybą priimančią sprendimą dėl kelių pinigų politikos priemonių, Eurosistemos balanse pinigų politikos turtas sudarė 40 % viso turto. Šios priemonės apėmė paskolas euro zonos kredito įstaigoms – jos sudarė 30 % viso turto (žr. pav. toliau) ir pinigų politikos vertybinius popierius (turtą, įsigytą pagal vertybinių popierių rinkų programą (VPRP) ir pradines padengtųjų obligacijų pirkimo programas) – jie sudarė apie 10 % viso turto. Kitą finansinį turtą daugiausia sudarė i) Eurosistemos turima užsienio valiuta ir auksas; ii) ne pinigų politikos portfeliai eurais ir iii) likvidumo pagalba kritiniu atveju, kurią kai kurie Eurosistemos NCB teikia mokioms įstaigoms, susiduriančioms su laikinomis likvidumo problemomis. Šiam kitam finansiniam

turtui taikomi vidiniai Eurosistemos atskaitomybės reikalavimai ir apribojimai, nustatyti pagal piniginio finansavimo draudimą, ir reikalavimas, kad šis turtas netrukdytų pinigų politikai; šie reikalavimai ir apribojimai išdėstyti įvairiuose teisiniuose dokumentuose⁵⁷.

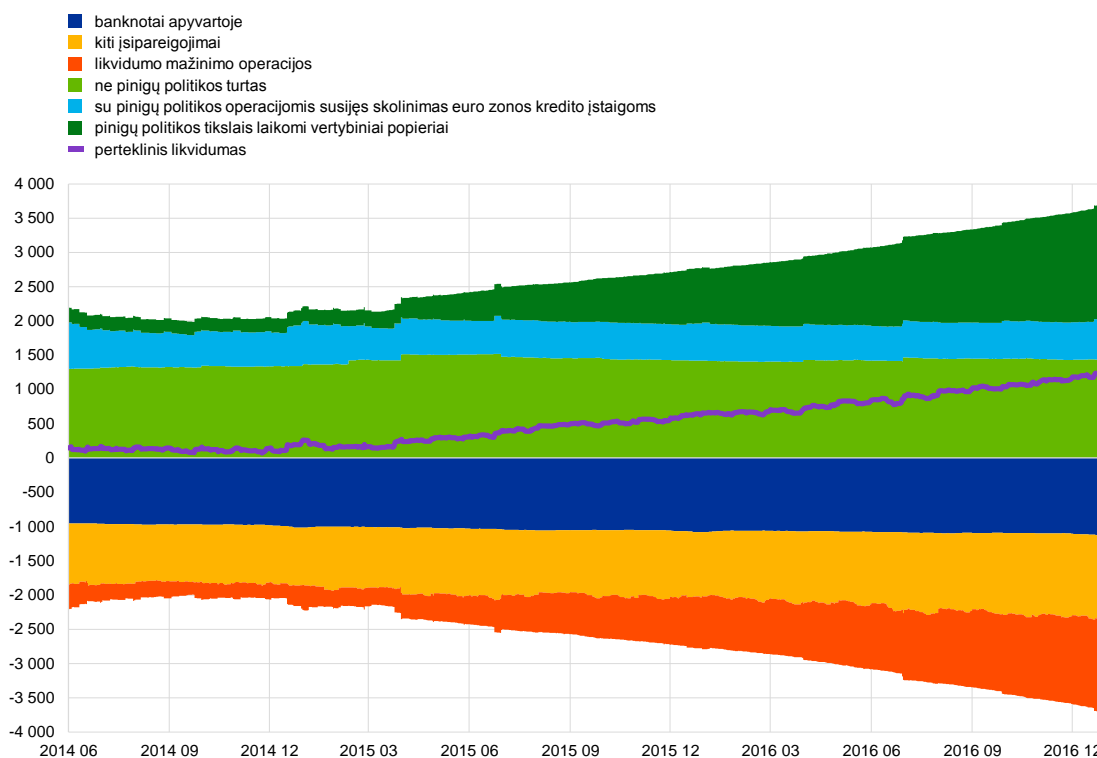
Dėl įsipareigojimų dalies pasakytina, kad apyvartoje esantys banknotai – pagrindinis centrinio banko įsipareigojimas – 2014 m. birželio mėn. sudarė apie 44 % visų įsipareigojimų. Sandorių šalių laikomos atsargos⁵⁸ sudarė 16 %, o kiti įsipareigojimai, įskaitant kapitalo ir perkainojimo sąskaitas, – 40 %.

Dėl pinigų politikos priemonių, priimtų Valdančiosios tarybos nuo 2014 m. birželio mėn., visų pirma išplėstinės turto pirkimo programos (TPP), pradėtos 2015 m. kovo 9 d., balanso sudėtis padidėjo ir pakito. 2016 m. pabaigoje pinigų politikos priemonių dalis balanso turto dalyje padidėjo iki 61 %, o kito finansinio turto dydis buvo palyginti stabilus. Dėl įsipareigojimų dalies pasakytina, kad pagrindinis poveikis buvo padarytas sandorių šalių laikomoms atsargoms – jos padidėjo 1 trln. eurų ir 2016 m. pabaigoje įsipareigojimų dalyje sudarė 36 %, o apyvartoje esančių banknotų santykinai sumažėjo iki 31 %.

Pav.

Eurosistemos konsoliduoto balanso raida

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

Pastabos: teigiami skaičiai rodo turtą, neigiami – įsipareigojimus. Perteklinio likvidumo linija pateikta kaip teigiamas skaičius, nors ji reiškia toliau išvardytų įsipareigojimų straipsnių – einamosios sąskaitas, viršijančios privalomųjų atsargų reikalavimus, ir naudojimosi indėlių galimybe – sumą.

⁵⁷ Visų pirma, ECB „Guideline on domestic asset and liability management operations by the NCBs“ (ECB/2014/9) ir „Agreement on Net Financial Assets“ (ANFA)

⁵⁸ Sandorių šalių laikomos atsargos apima einamuosius sąskaitų ir indėlių galimybės balansus NCB ir terminuotuosius indėlius, kaupiamus pinigų politikos reikmėms laikotarpiu, kai Eurosystema atliko tokias operacijas.

Vidutinis skolos portfelio grąžinimo terminas ir pasiskirstymas pagal turtą bei jurisdikciją

Nuo TPP pradžios ECB kas savaitę skelbė apie turimų vertybinių popierių raidą pagal įvairias programas, kurios sudaro TPP. Be to, ECB kas mėnesį skelbia pirminių bei antrinių rinkų įsigytų vertybinių popierių pasiskirstymą pagal trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programą (POPP3), turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP) ir bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP), taip pat vertybinių popierių, turimų pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP) pasiskirstymą pagal šalį emitentę, įskaitant vidutinę svertinę trukmę⁵⁹.

2016 m. pabaigoje VSPP sudarė didžiausią TPP dalį – 82 % visų pagal TPP turimų vertybinių popierių. Pagal VSPP NCB šalių rinkoms skiriama pirkimų dalis nustatoma pagal ECB kapitalo pasirašymo raktą. Neviršydami individualių paskirtų kvotų, ECB ir NCB gali laisvai rinktis, ką pirkti: centrinės, regiono ir vietos valdžios vertybinius popierius, tam tikrų institucijų, įsteigtų pagal atitinkamą jurisdikciją, išleistus vertybinius popierius ir, jei būtina, viršvalstybinių institucijų išleistus vertybinius popierius.

2016 m. pabaigoje VSPP vidutinis svertinis terminas buvo 8,3 m., su tam tikra variacija tarp jurisdikcijų. Eurosistemos pirktu turto trukmė svarbi dėl dviejų aspektų: viena vertus, ji suteikia galimybę Eurosistemai perimti palūkanų normų riziką iš rinkos, teikiant paskatas investuotojams, kad jie galėtų perbalansuoti savo portfelius; kita vertus, Eurosistema siekia neutralų poveikį rinkai darančio turto paskirstymo ir perka visų reikalavimus atitinkančių terminų vertybinius popierius visose jurisdikcijose tokiu būdu, kuris atspindi euro zonos valstybės obligacijų rinkos sudėtį. Kaip paskelbta 2015 m. gruodžio mėn., pagrindinės vertybinių popierių, pirktų pagal TPP, sumos suėjus jų terminui bus reinvestuojamos tol, kol to reikės, taip užtikrinant, kad turimi TPP vertybiniai popieriai nuolat viršytų numatytą grynojo turto pirkimų ribą.

Eurosistemos refinansavimo operacijų pokyčiai

Nuo 2014 m. birželio pradžios Eurosistemos refinansavimo operacijų likutinė suma sumažėjo maždaug 84 mlrd. eurų. Tuo metu tebebuvo paskolintos didelės sumos trejų metų ilgesnės trukmės refinansavimo operacijose, ir kurios taip pat buvo grąžinamos. Nuo to laiko Eurosistemos kredito operacijų grąžinimo terminai pailgėjo. Vidutinis svertinis terminas pailgėjo nuo maždaug pusės metų 2014 m. birželio mėn. iki trejų metų 2016 m. pabaigoje, daugiausia dėl dviejų tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurių pradinis grąžinimo terminas sudarė iki ketverių metų.

3 Europos finansų sektorius: didėjantis atsparumas esant mažam pelningumui

2016 m. ECB reguliaraus kylančių rizikų ir finansų sistemos atsparumo vertinimo metu nustatytos kelios rizikos, kylančios euro zonos finansiniam stabilumui. Nepaisant to, bendras euro zonos sisteminės įtampos lygis tebebuvo nedidelis. Nors finansų įstaigos dažnai susidurdavo su mažo pelningumo problema, daugeliu atveju jos padidindavo savo atsparumą, pavyzdžiui, padidindamos kapitalizacijos lygį.

⁵⁹ Informaciją apie turimus vertybinius popierius pagal TPP galima rasti ECB svetainėje (<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>).

2016 m. buvo antrieji metai, kai ECB vykdė savo makroprudencines ir mikroprudencines užduotis 2014 m. lapkričio mėn. įsteigus Bendrą priežiūros mechanizmą (BPM), kurį sudaro ECB ir euro zonos šalių nacionalinės kompetentingos institucijos. ECB taip pat prisidėjo prie kelių svarbių reguliavimo iniciatyvų ir priemonių, skirtų trečiajam bankų sąjungos ramsčiui, būtent Europos indėlių garantijų sistemai, sukurti.

3.1 Euro zonos finansų sistemai gresianti rizika ir sistemos pažeidžiamumas

ECB, siekdamas nustatyti euro zonos ir ES finansų sistemų pažeidžiamumą ir sisteminės rizikos šaltinius, vertina jų finansinio stabilumo raidą. Šią funkciją ECB vykdo kartu su kitais Eurosistemos centriniais bankais ir Europos centrinių bankų sistema. Galimos sisteminės rizikos formavimosi finansų sistemoje klausimas sprendžiamas įgyvendinant makroprudencinę politiką.

Savo finansinio stabilumo analizę ECB pristato kas pusmetį skelbiamoje Finansinio stabilumo apžvalgoje⁶⁰. ECB taip pat prisideda teikdamas su finansinio stabilumo analize susijusią paramą Europos sisteminės rizikos valdybai.

Neramumų protrūkiai pasaulio finansų rinkose 2016 m. ir susirūpinimas dėl euro zonos bankų pelningumo perspektyvų

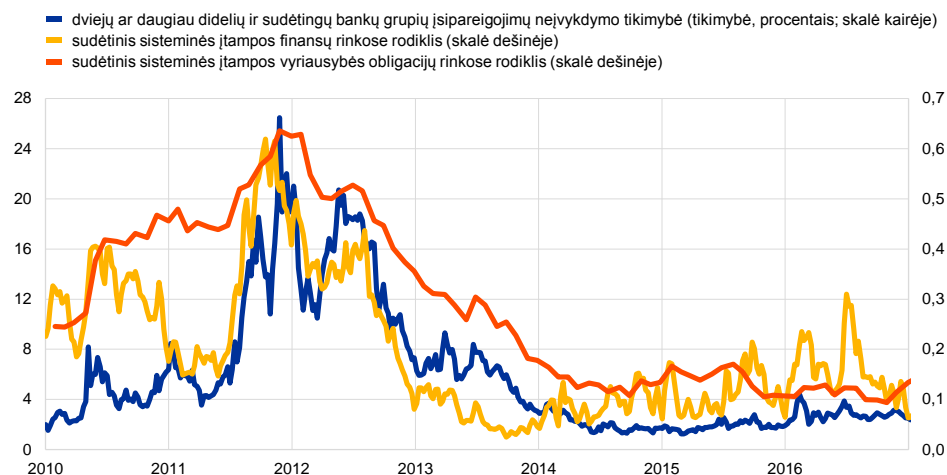
2016 m. bendras sisteminės įtampos lygis euro zonoje tebebuvo nedidelis, nepaisant trumpų neramumų protrūkių pasaulio finansų rinkose. Šie protrūkiai apėmė metų pradžioje suprastėjusias rinkos nuotaikas, kurios buvo susijusios su Kinijos akcijų kainų kintamumu ir susirūpinimu dėl besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių, o vėliau – politinį neapibrėžtumą, susijusį su JK referendumo dėl narystės ES ir JAV prezidento rinkimų rezultatais. Euro zonos bankų akcijų kainoms 2016 m. buvo būdingi didelio kintamumo laikotarpiai, kurie bendrai prisidėjo prie padidėjusių nuosavo kapitalo sąnaudų įverčių. Viena to priežasčių ir toliau buvo rinkos susirūpinimas dėl euro zonos bankų pelningumo perspektyvų esant lėtam augimui ir mažoms palūkanų normoms. Tebetaikomos skatinamosios pinigų politikos priemonės ir slūgstantis rinkos susirūpinimas dėl Kinijos slopino euro zonos sisteminės įtampos pakilimus, o standartiniai bankų, valstybių ir finansinės įtampos rodikliai 2016 m. pabaigoje tebebuvo maži (žr. 30 pav.).

⁶⁰ Žr. [Financial Stability Review](#), ECB, May 2016 ir [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016.

30 pav.

Sudėtiniai sisteminės įtampos finansų rinkose ir vyriausybės obligacijų rinkose rodikliai ir dviejų ar daugiau bankų grupių įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė

(2011 m. sausio mėn.–2016 m. gruodžio mėn.)



Šaltiniai: Bloomberg ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: dviejų arba daugiau didelių ir sudėtingų bankų grupių įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė – tai tikimybė, kad iš 15 didelių ir sudėtingų bankų grupių imties vienu metu laikotarpiu įsipareigojimų tuo pat metu neįvykdys dvi ar daugiau grupių.

Tokiomis aplinkybėmis 2016 m. nustatyta keturių rūšių euro zonos finansiniam stabilumui gresianti rizika (žr. 2 lentelę). Pasaulinio rizikos perkainojimo galimybė padidėjo dėl didesnio politinio neapibrėžtumo, besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių pažeidžiamumo ir gana mažo rizikos įkainojimo rinkose. O investuotojai ir toliau didino savo portfelių rizikos lygius esant mažoms palūkanų normoms. Kalbant apie turto kainas, pažymėtina, kad įmonių obligacijų pajamingumas 2016 m. buvo mažas, o kai kuriose akcijų rinkose buvo pastebimi pervertinimo ženklai. Kai kuriose šalyse taip pat atsirado ženklų, kad gyvenamosios paskirties ir komercinio turto kainos yra pervertintos.

2 lentelė

2016 m. lapkričio mėn. Finansinio stabilumo apžvalgoje nustatytos pagrindinės euro zonos finansiniam stabilumui gresiančios rizikos rūšys

	Dabartinis lygis (spalva) ir naujausias pokytis (rodyklė)*
<p> ■ didelė sisteminė rizika ■ vidutinio lygio sisteminė rizika ■ potenciali sisteminė rizika </p> <p>Finansinį neigiamos įtakos plitimą nulemiantis pasaulinis rizikos perkainojimas, sukeltas padidėjusio politinio neapibrėžtumo išsivysčiusios ekonomikos šalyse ir tebevyraujančio besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių pažeidžiamumo</p>	
<p>Neigiamas grįžtamasis ryšys tarp mažo bankų pelningumo ir mažo nominaliojo augimo, kai kuriose šalyse kilus iššūkiams mažinant didelį neveiksnių paskolų lygį</p>	
<p>Vėl atsiradęs susirūpinimas dėl viešojo ir ne finansų privačiojo sektorių skolos tvarumo esant mažam nominaliajam augimui, jeigu politinis neapibrėžtumas sutrikdytų reformas nacionaliniu ir Europos lygmeniu</p>	
<p>Galima įtampa investicinių fondų sektoriuje, didinanti likvidumo riziką ir neigiamo poveikio persidavimą platesnei finansų sistemai</p>	

Šaltinis: ECB.

* Spalva žymimas bendras rizikos lygis, nustatytas atsižvelgiant į galimo nustatytos rizikos sisteminio poveikio pasireiškimo per kitus 24 mėnesius tikimybę ir šio poveikio įvertį, pagrįstą ECB ekspertų vertinimu. Rodyklėmis rodoma, ar rizika padidėjo, palyginti su ankstesne Finansinio stabilumo apžvalga.

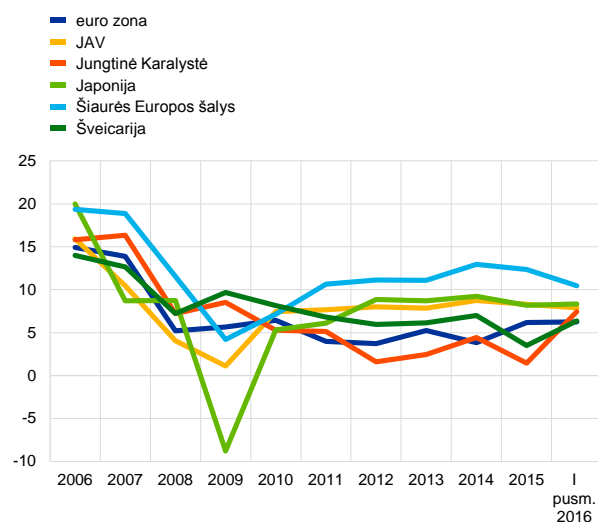
2016 m. kitos pagrindinės problemos daugeliu atžvilgių buvo bankų ir valstybės skolos krizių palikimas. Euro zonos bankų sektorius tebebuvo pažeidžiamas, nepaisant jo atsparumo pirmiau aprašytiems rinkos neramumams. Lėtas ekonomikos augimas ir su tuo susijusios mažos palūkanų normos kėlė problemų bankų pelningumo perspektyvoms išsivysčiusios ekonomikos šalyse (žr. 31 pav.). Nepaisant šių problemų, bankai pastaraisiais metais reikšmingai sustiprino savo kapitalo pozicijas (tai taip pat patvirtino Europos bankininkystės institucijos 2016 m. atlikto visos ES testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatai).

Kai kuriose euro zonos šalyse pelningumo perspektyvas taip pat mažino struktūriniai per dideli pajėgumai ir vis dar nevisiškai prie mažų palūkanų normų pritaikyti veiklos modeliai (žr. 7 interpa).

Be to, kai kuriose euro zonos šalyse neveiksnių paskolų lygis tebebuvo aukštas, o tai kėlė susirūpinimą dėl būsimo bankų pelningumo ir finansinio stabilumo (žr. 8 interpa). Be to, pažanga mažinant neveiksnių paskolų lygį buvo lėta. Bankų lygmeniu to priežastys buvo netinkamas operacinis pajėgumas, patirties tvarkant neveiksnius paskolas trūkumas, kapitalo suvaržymai ir mažas pelningumas. Be to, struktūriniai veiksniai, tokie kaip neveiksningi nemokumo įstatymai, teismų sistemų kliūtys, ginčų sprendimo be teismų galimybių trūkumas, neišplėtotą neveiksnių paskolų rinka ir apskaitos bei mokesčių problemos, trukdė sparčiai spręsti neveiksnių paskolų problemas⁶¹.

31 pav. Bankų kapitalo gražos mediana pagrindiniuose išsivysčiusios ekonomikos regionuose

(2006–2016 m.; procentais, per metus)



Šaltiniai: SNL Financial ir ECB skaičiavimai.
Pastaba: pateikti 2016 m. I pusb. duomenys.

2016 m. rizika finansiniam stabilumui kilo ir ne dėl bankų sektoriaus. Pirmą, padidėjo susirūpinimas dėl skolos tvarumo viešajame ir ne finansų sektoriuose. Antra, taip pat padidėjo prisiimama rizika sparčiai augančiame investicinių fondų sektoriuje. Nors euro zonos investiciniai fondai tebebuvo atsparūs rinkos neramumams, kapitalo nutekėjimas iš kai kurių Jungtinės Karalystės turto fondų po referendumo parodė atvirojo tipo fondų (tokių fondų, kurie gali išleisti neribotą kiekį akcijų, o investuotojai gali bet kuriuo metu išpirkti savo investiciją) pažeidžiamumą. Riziką didino sisteminės perspektyvos stoka reguliuojant šį sektorių ir su tuo susiję sunkumai užkertant kelią visą sektorių apimančios rizikos susidarymui.

Platesnio euro zonos finansų sektoriaus, apimančio draudimo bendroves ir pensijų fondus bei šešėlinės bankininkystės subjektus, struktūrinė analizė patvirtino, kad ne bankų finansų sektorius 2016 m. toliau plėtėsi⁶². O bankų sektorius 2016 m. toliau artėjo tradiciškesnio verslo link. Pereinant nuo centrinio banko ir didmeninio finansavimo prie finansavimo naudojant indėlių lėšas, mažėjo finansinis svertas.

⁶¹ Žr. Fell, J., Grodzicki, M., Martin, R. and O'Brien, E., "Addressing market failures in the resolution of non-performing loans in the euro area", *Financial Stability Review*, ECB, November 2016, Special Feature B.

⁶² Žr. *Report on financial structures*, ECB, October 2016.

7 intarpas

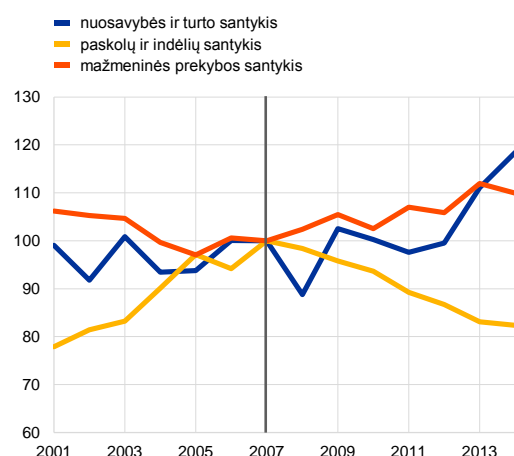
Bankų veiklos modeliai ir jų pritaikymas prie mažų palūkanų normų aplinkos

Mažą euro zonos bankų pelningumą visų pirma lemia tai, kad bankų veiklos modeliai nepakankamai pritaikyti prie mažų palūkanų normų aplinkos. Iki finansų krizės bankų pelnas didėjo dėl didelio svėro poveikio, nebrangaus didmeninio finansavimo ir rizikos prisiėmimo teikiant paskolas nekiliojamajam turtui įsigyti arba sudarant pakeitimo vertybiniais popieriais sandorius. Krizė parodė, kad kai kurios iš šių strategijų nėra tvarios. Krizės nulemti bankų bei investuotojų noro prisiimti riziką ir reguliavimo pokyčiai paskatino pertvarkyti bankų veiklos modelius. Bankai sumažino savo balansų apimtį, padidino kapitalo bazę ir sumažino rizikingesnių veiklos rūšių skaičių pagrindinės veiklos naudai. Euro zonoje šių pokyčių bendras rezultatas buvo perėjimas nuo investicinės bankininkystės ir didmeninės veiklos prie labiau tradicinės mažmeninės bankininkystės (žr. A pav.)⁶³.

A pav.

ES svarbių bankų grupių pagrindinių veiklos modelių pokyčiai po krizės

(2001–2014 m.; indeksas: 2007 = 100)



Šaltiniai: Bloomberg, SNL Financial ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: indeksas pagrįstas kiekvieno rodiklio medianos reikšme.

Mažmeninės prekybos rodiklis skaičiuojamas kaip Klientų indėlių (pridėjus atėmus) paskolas klientams) ir viso turto santykis.

Dažnai manoma, kad mažo augimo ir žemų palūkanų normų aplinkoje bankų pelningumą būtų galima padidinti veiklos modelius pakoregavus taip, kad padidėtų paslaugų ir komisinių pajamos. Tačiau panagrinėjus atidžiau paaiškėja, kad tokios strategijos sėkmė veikiausiai priklausytų nuo banko konkretaus veiklos modelio, taigi – nuo paslaugų ir komisinių pajamų, kurioms kurti jis pasitelkiamas, rūšies⁶⁴.

Bankų veiklos modelius galima klasifikuoti pagal įvairios veiklos svarbą banko balanse. ECB analizė rodo, kad banko dydis, pozicijos kitose šalyse ir finansavimo profiliai yra pagrindiniai veiklos modelius lemiantys veiksniai (žr. B pav.)⁶⁵. Ji taip pat rodo, kad tokios kategorijos kaip vertybinius popierius saugantys bankai, mažmeniniai skoliniojai, universalūs bankai, specializuoti arba sektorių skoliniojai ir dideli tarptautiniai bankai, kaip

antai pasauliniai sisteminės svarbos bankai, naudingos vertinant įvairių veiksnių poveikį bankų sektoriui (žr. C pav.) arba lyginant grupes pagal bankų priežiūros veiklos modelį.

Dėl paslaugų ir komisinių pajamų ir veiklos modelių tarpusavio sąveikos pasakytina, kad, remiantis paskutine ECB analize, paminėtini keli dalykai. Pirma, vertybinius popierius saugantys bankai ir turto valdytojai yra labiausiai orientuoti į paslaugų ir komisinių pajamas dėl didelės susijusių veiklų, būdingų jų veiklos modeliui, koncentracijos (žr. B pav.). Universalūs ir

⁶³ Žr. Kok, C., Moré, C. and Petrescu, M., "Recent trends in euro area banks' business models and implications for banking sector stability", *Financial Stability Review*, ECB, May 2016, Special Feature C.

⁶⁴ Žr. Kok, C., Mirza, H., Moré, C. and Pancaro, C. "Adapting bank business models: financial stability implications of greater reliance on fee and commission income", *Financial Stability Review*, ECB, November 2016, Special Feature C.

⁶⁵ Žr. Franch, F. and Żochowski, D., "A statistical approach to classify euro area banks according to business model characteristics", *Financial Stability Review*, ECB, May 2016, Special Feature C, Box 2.

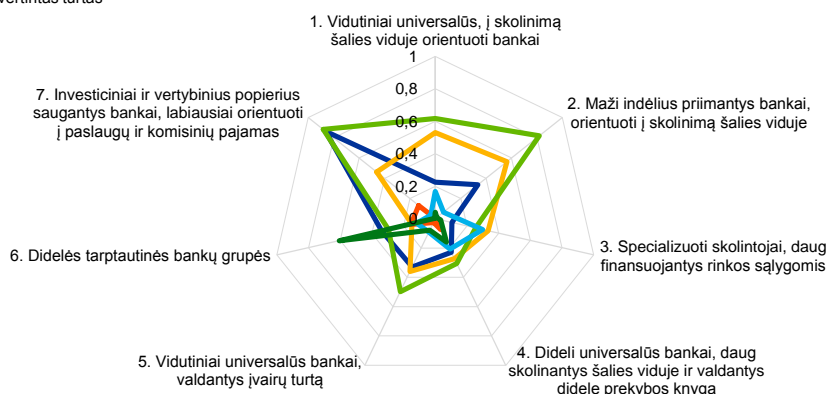
mažmeniniai bankai dažnai maždaug ketvirtadalį savo pajamų gauna iš paslaugų ir komisinių, tokios pajamos turi mažiausiai reikšmės specializuotiems skolintojams⁶⁶. Iš tiesų, tokie skolintojai gali būti ne taip gerai pasirengę gerokai padidinti savo paslaugų ir komisinių pajamas dėl specifinio veiklos modelio.

B pav.

Skirtingų veiklos modelių balanso struktūra

(2014 m.; viso turto ir įsipareigojimų arba visų veiklos pajamų santykiai ir procentinės dalys)

- paslaugų ir komisinių pajamos
- šalies viduje turimos pozicijos
- prekybai laikomas turtas
- klientų finansavimas
- tarpbankinis finansavimas
- pagal riziką įvertintas turtas



Šaltiniai: *Bankscope*, *Bloomberg*, *SNL Financial* ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: duomenys paimti iš 113 ECB prižiūrimų svarbių įstaigų balansų. Paveikslėlyje pavaizduotos kintamųjų, naudojamų tyrimų grupėms nustatyti, medianos – kiekvienai iš septynių 2014 m. nustatytų grupių.

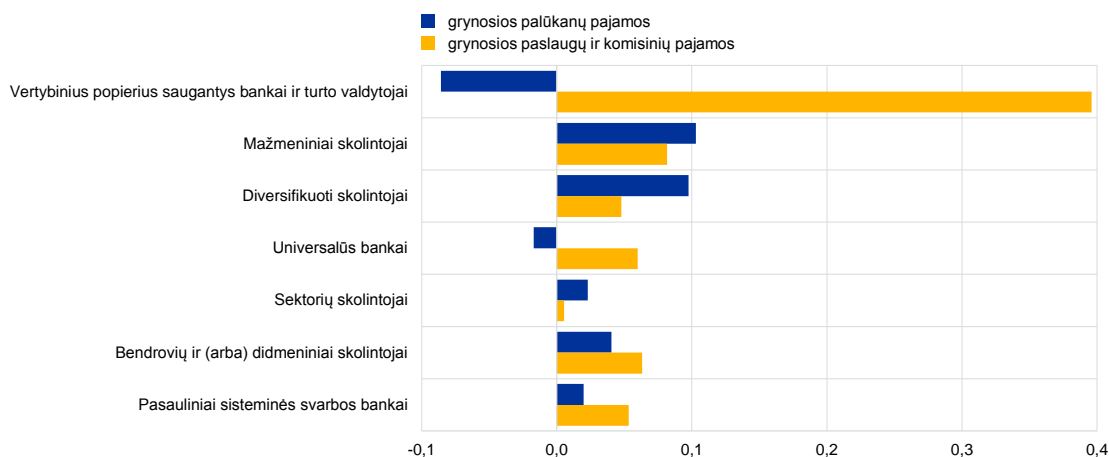
Antra, nuo 2012 m. daugelio bankų paslaugų ir komisinių pajamos didėjo (žr. C pav.). Aptariamam laikotarpiu vertybinių popierių saugotojų ir turto valdytojų, taip pat universalių bankų didėjančios paslaugų ir komisinių pajamos kompensavo mažesnes grynąsias palūkanų pajamas. Kitus veiklos modelius taikantys bankai pasiekė teigiamą grynujų palūkanų pajamų bei paslaugų ir komisinių pajamų augimą, o tai leidžia manyti, kad paslaugų ir komisinių pajamų kūrimas veikiausiai yra glaudžiai susijęs su jų bendrąja veikla. Vadinasi tai, ar grynąsias palūkanų pajamas bei paslaugų ir komisinių pajamas galima laikyti papildiniais ar pakaitalais, priklauso nuo banko veiklos modelio ir gaunamų paslaugų ir komisinių pajamų šaltinio.

⁶⁶ Taip pat žr. C.2 pav. straipsnyje Kok, C., Mirza, H., Moré, C. and Pancaro, C. „Adapting bank business models: financial stability implications of greater reliance on fee and commission income“, *Financial Stability Review*, ECB, November 2016, Special Feature C.

C pav.

Svarbių įstaigų, suskirstytų pagal veiklos modelį, grynujų palūkanų pajamų bei grynujų paslaugų ir komisinių pajamų pokyčiai

(grynujų palūkanų pajamų pokytis, palyginti su visu turtu, bei grynujų paslaugų ir komisinių pajamų pokytis, palyginti su visu turtu, 2012–2015 m., procentiniais punktais)



Šaltiniai: ECB ir SNL Financial.

Pastabos: imtis apima 94 ECB prižiūrimas svarbias įstaigas. Sąvoka „universalūs bankai“ taip pat apima pasaulinius sisteminės svarbos bankus, kurie yra universalūs bankai, tačiau į pasaulinių sisteminės svarbos bankų kategoriją universalūs bankai nepatenka.

Trečia, panagrinėjus šių pokyčių aspektus, susijusius su finansiniu stabilumu, paaiškėjo, kad paslaugų ir komisinių pajamų atsparumas neigiamiems makroekonominiams reiškiniams skiriasi priklausomai nuo veiklos modelių⁶⁷. Dėl būdų, kuriais galima gauti paslaugų ir komisinių pajamų, įvairovės manoma, kad bendrovių (didmeninių), sektorių ir mažmeninių skolintojų bei universalių bankų atveju tai yra galimai labiau svyruojantis pajamų šaltinis nei kalbant apie diversifikuotus skolintojus ir pasaulinius sisteminės svarbos bankus. Nors paslaugų ir komisinių pajamų augimo pastaraisiais metais kai kurių iš šių veiklos modelių kategorijų pajamų šaltiniai tapo įvairesni, tačiau, esant nepalankesnėms aplinkybėms, šios pajamos gali smarkiai mažėti.

Galiausiai, nors 2007–2014 m. kai kurie bankai vieną veiklos modelį pakeitė kitu, daugelis jų liko toje pačioje grupėje⁶⁸. Taigi bankų veiklos modeliai dažniausiai yra gana stabilūs ir negali būti sklandžiai pritaikyti prie kintančios aplinkos arba tikintis nepalankiausių sąlygų. Tam tikrų padarinių finansiniam stabilumui gali būti, jei kai kurias bankų grupes labiau nei kitas paveiktų sisteminės nepalankiausios sąlygos. Tai galėtų paskatinti sisteminės rizikos koncentraciją.

3.2 ECB makroprudencinė funkcija

Sprendimų dėl makroprudencinių priemonių priėmimo atsakomybe euro zonoje dalijasi nacionalinės institucijos ir ECB. Nacionalinės institucijos yra įgaliosios įgyvendinti makroprudencines priemones, bet ECB turi teisę papildyti nacionalinių institucijų taikomas priemones tomis makroprudencinėmis priemonėmis, kurias taikyti jį įgaliojo ES teisė. Asimetrinis šių galių pobūdis atspindi vaidmenį, kurį ECB privalo atlikti, kad užkirstų kelią galimam neveikimui nacionaliniu lygmeniu.

⁶⁷ Žr. 66 išnašą.

⁶⁸ Žr. 66 išnašą.

2016 m. ECB ir nacionalinės institucijos toliau dalyvavo plačiose diskusijose tiek techniniu, tiek politikos lygmenimis dėl makroprudencinių priemonių taikymo. Šios diskusijos padėjo įvertinti makroprudencinių pozicijų adekvatumą ir tinkamumą visose šalyse, kurioms taikoma Europos bankų priežiūra.

Makroprudencinė politika 2016 m.

2016 m. ECB stiprino savo makroprudencinės politikos koordinavimo vaidmenį ir savo išorinę komunikaciją makroprudenciniais klausimais, kad padidintų skaidrumą ir pabrėžtų svarbų vaidmenį, tenkantį makroprudencinei politikai. Po diskusijų Makroprudenciniame forume, kurį sudaro ECB Valdandčiosios tarybos ir Priežiūros valdybos nariai, Valdandčioji taryba paskelbė savo [pirmą makroprudencinį pranešimą](#). Be to, kovo ir spalio mėn. buvo išleisti du pirmieji ECB makroprudencinio biuletenio numeriai. Biuleteniui siekiama padidinti makroprudencinės politikos skaidrumą, teikti informaciją apie atliekamus tyrimus makroprudenciniais klausimais ir pademonstruoti, kaip ji taikoma atitinkamame ECB politiniame darbe. Pirmajame biuletenio numeryje taip pat kalbama apie ECB makroprudencinės politikos sistemą ir tai, kaip ji susijusi su kitais ES makroprudenciniais forumais ir procesais⁶⁹.

ECB taip pat įgyvendino savo teisinius įgaliojimus vertinant šalių, kurioms taikoma Europos bankų priežiūra, nacionalinių institucijų makroprudencinius sprendimus. Ji gavo pranešimų apie daugiau nei šimtą tokių sprendimų, kurių daugelis buvo susiję su anticiklinių kapitalo rezervų ir sistemškai svarbių kredito įstaigų nustatymu bei jų kapitalo rezervų kalibravimu. Be to, ECB gavo pranešimų apie sisteminės rizikos rezervo reikalavimo įgyvendinimą ir rizikos svorių apatines ribas kai kuriose šalyse.

Kiekvieną ketvirtį visos 19 euro zonos šalių vertina ciklinę sistemine riziką ir nustato anticiklinio kapitalo rezervo lygį. Ciklinė sisteminė rizika daugelyje euro zonos šalių tebebuvo nedidelė. Valdandčioji taryba sutiko su nacionalinių institucijų priimtais sprendimais dėl anticiklinio kapitalo rezervo. Kalbant konkrečiau, pažymėtina, kad Slovakijoje susidarius reikšmingai ciklinei sisteminei rizikai buvo nuspręsta nuo 2017 m. rugpjūčio 1 d. Slovakijai nustatyti 0,5 % anticiklinį kapitalo rezervą.

2016 m. ECB, nacionalinės institucijos ir Finansinio stabilumo taryba (FST), pasikonsultavusios su Bazelio bankų priežiūros komitetu (BBPK), atnaujino pasaulinių sistemškai svarbių bankų (PSSB) euro zonos šalyse vertinimą. Atnaujinus vertinimą aštuoni Prancūzijos, Vokietijos, Italijos, Nyderlandų ir Ispanijos bankai buvo priskirti tarptautiniu mastu nustatytoms PSSB 1 ir 3 grupėms, kurioms taikomos atitinkamai 1,0 % ir 2,0 % kapitalo rezervo normos⁷⁰. Šios naujos kapitalo rezervo normos bus taikomos nuo 2018 m. sausio 1 d. ir yra numatytas laipsniško jų įvedimo laikotarpis. PSSB ir kitų sisteminės svarbos įstaigų (KSSĮ) sąrašai ir jų kapitalo rezervo normos peržiūrimos kasmet.

⁶⁹ Žr. [Macprudential Bulletin](#), Issue 1, ECB, 2016.

⁷⁰ Nustatyti PSSB (skliausteliuose nurodyti laipsniškai pradedami taikyti ir nuo 2019 m. visiškai taikomi rezervų reikalavimai) yra *BNP Paribas* (2,0 %), *BPCE Group* (1,0 %), *Crédit Agricole Group* (1,0 %), *Deutsche Bank* (2,0 %), *ING Bank* (1,0 %), *Banco Santander* (1,0 %), *Société Générale* (1,0 %) ir *UniCredit Group* (1,0 %). Reikalavimai nustatyti pagal BBPK 2013 m. liepos mėn. metodiką.

Nacionalinės institucijos taip pat priėmė sprendimą dėl kapitalo rezervo nustatymo 110 KSSJ. Šio rezervo norma atitinka naują ECB priimtą KSSJ rezervo vertinimo metodiką⁷¹. Nuo 2019 m. visų nustatytų KSSJ kapitalo rezervo norma bus griežtai teigiama.

Makroprudencinis testavimas nepalankiausiomis sąlygomis

Kaip dalį savo makroprudencinės funkcijos ir aktyviai dalyvaudamas 2016 m. visos ES priežiūrinio testavimo nepalankiausiomis sąlygomis procese, ECB vykdė testavimo nepalankiausiomis sąlygomis makroprudencinę dalį⁷². Priežiūrinio testavimo nepalankiausiomis sąlygomis metu daugiausia dėmesio skiriama tiesioginio poveikio atskirų bankų mokumui įvertinti, o makroprudenciniu testavimu siekiama apskaičiuoti galimą antrinį makroprudencinį poveikį pasireiškus nepalankiems veiksniams. Tyrimas buvo pagrįstas ECB ekspertų sukurta koncepcine sistema, ji bus taikoma kalibruojant makroprudencinės politikos priemones⁷³.

Pirmas žingsnis buvo nustatyti bendros banko paskolų apimties pokyčių poveikį banko mokumui, taip pašalinant dalį nenuoseklumo, susijusio su visos ES testavimo nepalankiausiomis sąlygomis metodikoje taikoma nekintančio balanso prielaida. Papildomo žingsnio metu apskaičiuojamas antrinis poveikis makroekonominiams kintamiesiems. Šis poveikis susijęs su galimomis bankų korekcijomis, kai jų kapitalo pakankamumo koeficientas nukrinta žemiau iš anksto nustatytos kapitalo ribos pagal nepalankų scenarijų. Poveikio dydis priklauso nuo taikomos koregavimo strategijos: kuo akcijų išleidimo dalis atliekant koregavimą yra didesnė, tuo mažesnis yra antrinis poveikis makroekonomikai.

Be vidinės bankų sektoriaus reakcijos į nepalankias sąlygas, makroprudenciniu testavimu įvertinami du papildomi kanalai, kuriais nepalankių sąlygų antrinis poveikis gali dar labiau mažinti bankų mokumą, būtent: bankų tarpusavio ryšiai ir neigiamos įtakos persidavimas į kitus sektorius per turimas akcijas. Testavimo metu padaryta išvada, kad tiesioginis neigiamos įtakos plitimas per tarpbankines pinigų rinkas turėtų būti ribotas, o neigiamos įtakos persidavimas į kitus sektorius didžiausią įtaką darytų ne bankų finansų įstaigoms, ypač investiciniams fondams ir pensijų fondams.

Bendradarbiavimas su Europos sisteminės rizikos valdyba

ECB ir toliau teikė analitinę, statistinę, logistinę ir administracinę pagalbą ESRV sekretoriatui, atsakingam už kasdienę ESRV veiklą. ECB Finansinio stabilumo

⁷¹ ECB pagal KSSJ metodiką bankus priskiria vienai iš keturių KSSJ grupių pagal bankų sisteminės svarbos balą. Šis balas apskaičiuojamas pagal Europos bankininkystės institucijos KSSJ vertinimo gaires (EBA/GL/2014/10), kuriomis nustatomi atitinkami rodikliai atskirų įstaigų sistemei svarbai išmatuoti. Taip pat žr. 2016 m. gruodžio 15 d. pranešimo spaudai [priedą](#).

⁷² Daugiau informacijos žr. [Macroprudential Bulletin](#), Issue 2, ECB, 2016.

⁷³ Žr. Henry, J. and Kok, C. (eds.), "A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector", *Occasional Paper Series*, No 152, ECB, October 2013 ir 2015 m. spalio 29 d. Londono ekonomikos mokyklos konferencijos dėl testavimo nepalankiausiomis sąlygomis ir makroprudencinio reguliavimo metu pasakytą V. Constâncio kalbą „[The role of stress testing in supervision and macroprudential policy](#)“. Tai modulinė analitinė sistema, sudaryta iš savarankiškų modelių ir priemonių, kuriuos galima derinti atliekant plačią makrofinansinės įtampos poveikio analizę.

komitetas kartu su ESRV Patariamuoju moksliniu komitetu ir Patariamuoju techniniu komitetu parengė ataskaitą apie makroprudencinės politikos problemas, susijusias su mažomis palūkanų normomis ir ES finansų sistemos struktūriniais pokyčiais⁷⁴. Ataskaitoje tiriama galima rizika įvairiems finansų sektoriams esant mažoms palūkanų normoms ir pabrėžiama galima makroprudencinės politikos reakcija. Šiuo tikslu analizuojami ne tik bankai, bet ir kitų rūšių finansų įstaigos, finansų rinkos ir rinkų infrastruktūra, nagrinėjami visai finansų sistemai svarbūs klausimai ir sąveika su platesne ekonomika.

Be to, ECB, analizuodamas disbalanso rodiklius ir kurdamas perversinimo modelius, teikė pagalbą ESRV, kai 2016 m. lapkričio 28 d. ji skelbė aštuonis konkrečioms šalims skirtus įspėjimus dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriaus pažeidžiamumo. Nurodytas pažeidžiamumas buvo susijęs su didėjančiu namų ūkių įsiskolinimu bei namų ūkių pajėgumu grąžinti savo būsto paskolas ir su gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto vertinimu ar kainų dinamika. Nepaisant šios analizės, būtina toliau mažinti nekilnojamojo turto duomenų spragas, kaip rodo [ESRV rekomendacija](#), kurioje pateikiami suderinti apibrėžimai, reikalingi renkant duomenis, susijusius tiek su gyvenamosios paskirties, tiek su komerciniu nekilnojamoju turto.

3.3 ECB mikroprudencinė funkcija

2016 m. buvo antrieji ECB bankų priežiūros vykdymo metai. Šiais metais veikla šioje srityje ir toliau prisidėjo prie stabilaus Europos bankų sektoriaus ir vienodų visų euro zonos bankų veiklos sąlygų.

ECB patobulino savo tiesiogiai prižiūrimų bankų grupių priežiūrinio tikrinimo ir vertinimo procesą (PTVP) ir paskelbė aukšto lygio [lūkesčius dėl bankų vidaus kapitalo bei likvidumo pakankamumo vertinimo procesų ir rekomendaciją](#) dėl bankų dividendų paskirstymo politikos. Be to, jis atsižvelgė į Europos Komisijos ir Europos bankininkystės institucijos (EBI) paaiškinimus. Papildomą priežiūrinį kapitalą dabar sudaro dvi sudedamosios dalys: reikalaujamas kapitalas, kurį bankai privalo turėti ir palaikyti bet kuriuo metu, ir rekomenduojamas kapitalas, kurio reikalavimą pažeidus nebūtų automatiškai imamasi priežiūrinių veiksmų, bet būtų atliekamas konkretaus atvejo vertinimas ir galimai taikomos konkrečiam bankui skirtos priemonės. 2016 m. PTVP rekomenduojamas kapitalas buvo susijęs su EBI atlikto testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatais. Bendras kapitalo poreikis tebebuvo gana stabilus, jo nepaveikė metodikos pakeitimai.

Mažiau svarbių įstaigų (MSĮ) priežiūrą atlieka nacionalinės kompetentingos institucijos (NKI) prižiūrint ECB. MSĮ priežiūrai ECB taiko proporcingą, rizika grindžiamą metodą, kurį papildo sektorių stebėjimas, siekiant nustatyti MSĮ tarpusavio ryšius. ECB ir NKI toliau kūrė bendrus MSĮ priežiūros standartus,

⁷⁴ Žr. 2016 m. lapkričio 28 d. paskelbtą ESRV [pranešimą spaudai](#).

pavyzdžiui, nusprendė bendrai stebėti institucines užtikrinimo sistemas⁷⁵, kurios apima tiek svarbias įstaigas (SI), tiek MSĮ.

Europos bankų priežiūros institucijos toliau derino Europos prudencine teise nustatytų pasirinkimų ir veiksmų laisvės taikymą. Tai yra svarbus žingsnis užtikrinant nuoseklią priežiūrą bei vienodas SI ir MSĮ veiklos sąlygas. Vis dėlto euro zonos reguliavimo sistema kai kuriais atvejais tebėra susiskaidžiusi. Atsižvelgiant į Europos bankų sąjungos tikslą, būtina toliau derinti reguliavimą.

Europos bankų sektoriuje vyraujant mažam pelningumui, ECB tyrė bankų veiklos modelius bei pelningumą skatinančius veiksnius ir pradėjo teminę peržiūrą. Be to, ECB bankams parengė gaires, kaip spręsti neveiksnių paskolų, kurių apimtis kai kuriose euro zonos dalyse tebėra didelė, problemą. Birželio mėn. ECB paskelbė [priežiūrinį pranešimą dėl bankų valdymo ir polinkio rizikuoti](#), apibrėždamas priežiūrinius lūkesčius. Jis taip pat pradėjo tikslinę bankų vidaus modelių peržiūrą, atliko IT rizikos apžvalgą ir parengė gaires dėl sandorių panaudojant skolintas lėšas.

Vykdydamas bankų priežiūrą, ECB taip pat aktyviau dalyvavo pasauliniuose forumuose ir tapo Finansinio stabilumo tarybos plenarinio posėdžio nariu.

Daugiau informacijos apie ECB bankų priežiūrą žr. [ECB priežiūros veiklos 2016 metų ataskaitą](#).

3.4 ECB dalyvavimas įgyvendinant reguliavimo iniciatyvas

2016 m. ECB prisidėjo kuriant reguliavimo sistemą tarptautiniu ir Europos lygmenimis. Pagrindinis ECB tikslas buvo užtikrinti, kad reguliavimo sistemoje būtų tinkamai atsižvelgta tiek į mikroprudencinius, tiek į makroprudencinius aspektus, ir sukurti sistemą, kuri palaikytų atskirų įstaigų ir visos finansų sistemos stabilumą. 2016 m. pagrindiniai reguliavimo klausimai ECB buvo šie: i) tarptautinių kapitalo ir likvidumo standartų bankams (Bazelis III) rengimo pabaiga, ii) Europos Sąjungos mikroprudencinio ir makroprudencinio reguliavimo sistemos peržiūra (Kapitalo reikalavimų reglamentas ir direktyva – KRR / KRD IV), iii) problemos „per didelis, kad būtų leista žlugti“ sprendimas ir iv) Europos Sąjungos kapitalo rinkų sąjungos (KRS) sukūrimas ir reguliavimo sistemos sustiprinimas nebankiniame sektoriuje. Be to, 2016 m. ECB prisidėjo prie tolesnių diskusijų dėl trečiojo bankų sąjungos ramsčio, būtent Europos indėlių garantijų sistemos, sukūrimo.

3.4.1 Tarptautinių kapitalo ir likvidumo standartų bankams rengimo pabaiga

2016 m. ECB ir toliau prisidėjo prie iniciatyvų, skirtų baigti reguliavimo atsakui į finansų krizę, kuris taip pat apėmė visapusišką bankų prudencinės priežiūros

⁷⁵ Sutartinė ar teisės aktais nustatyta įsipareigojimų sistema, kuria saugomos joje dalyvaujančios institucijos ir užtikrinama, kad jos turėtų likvidumo ir mokumo, reikalingo bankrotui išvengti, kai to reikia.

sistemos peržiūra, ją pastaruosius aštuonerius metus atliko Bazelio bankų priežiūros komitetas (BBPK). Bazelis III yra pagrindinis reformų po finansų krizės elementas, kuriuo siekiama užtikrinti tinkamus, tarptautiniu mastu palyginamus standartus ir suteikti bankams reguliavimo aiškumo, taip padedant pritaikyti veiklos modelius prie dabartinių aplinkybių. Šiame kontekste ECB prisidėjo prie išsamios vidaus modelių taikymo Bazelio sistemoje peržiūros, kuria buvo siekiama sumažinti per didelį pagal riziką įvertinto turto, kuris sudaro kapitalo reikalavimų pagrindą, kintamumą. Be to, ECB padėjo BBPK ir Europos bankininkystės institucijai (EBI) parengti sverto koeficientą kaip rizika grindžiamų kapitalo reikalavimų pagalbinę priemonę, ypač tinkamo minimalaus lygio kalibravimo srityje, ir papildomą reikalavimą pasaulinės sisteminės svarbos bankams (PSSB), pagrįstą tarptautiniu mastu suderintu apibrėžimu. 2017 m. sausio mėn. Valdytojų ir priežiūros vadovų grupė (GHOS), BBPK priežiūros organas, palankiai įvertino padarytą pažangą dėl reglamentavimo reformų po finansų krizės. Tačiau ji pažymėjo, kad reikia daugiau laiko norint pateikti galutinius reformų pasiūlymus, kad GHOS galėtų juos peržiūrėti. Manoma, kad artimiausioje ateityje tai bus padaryta.

3.4.2 Europos Sąjungos mikroprudencinio ir makroprudencinio reguliavimo sistemos peržiūra

Pagrindinis reguliavimo iššūkis 2016 m. ir vėlesniais metais bus sutartinių tarptautinių standartų įgyvendinimas ES teisėje peržiūrint KRR / KRD IV. Šios peržiūros metu ES sistemoje bus numatytas sverto koeficientas, kaip papildoma kapitalu grindžiama priemonė, papildanti rizika grindžiamą kapitalo sistemą, ir grynasis stabilus finansavimo rodiklis, kuris yra ilgalaikio likvidumo reikalavimas, papildantis esamus trumpalaikius reikalavimus, nustatomus padengimo likvidžiuoju turtu rodikliu. Be to, nustatydama tinkamas paskatas bankams ir jų darbuotojams, naujoji sistema taip pat prisidės prie stabilesnio finansinių paslaugų teikimo realiajai ekonomikai. Ši peržiūra, kurią numatoma baigti 2017 m., yra svarbus Europos Sąjungos reguliavimo reformos etapas.

Dar viena svarbi reguliavimo iniciatyva, prie kurios reikšmingai prisidėjo ECB, yra ES makroprudencinės politikos sistemos peržiūra, pradėta 2016 m. ECB remia išsamią makroprudencinės politikos sistemos peržiūrą, kuria siekiama padidinti jos veiksmingumą, ir 2016 m. ECB prisidėjo prie Europos Komisijos konsultacijų dėl šios peržiūros⁷⁶. Šiuo atžvilgiu svarbu apsvarstyti naują institucinę sandarą, būtent Bendro priežiūros mechanizmo (BPM) sukūrimą makroprudencinės politikos sistemoje, peržiūrėti ir patikslinti konkrečias mikroprudencinių ir makroprudencinių institucijų galias, supaprastinti koordinavimą tarp institucijų, išplėsti makroprudencinės politikos priemones ir supaprastinti jų aktyvavimo mechanizmą, siekiant užtikrinti, kad institucijos galėtų spręsti sisteminės rizikos problemas laiku ir veiksmingai. Tam būtina išsami dabartinių teisės aktų peržiūra, kadangi KRR / KRD

⁷⁶ Žr. "ECB contribution to the European Commission's consultation on the review of the EU macroprudential policy framework", ECB, December 2016.

IV ir ESRV reglamente⁷⁷ numatyta makroprudencinė sistema buvo sukurta iki bankų sąjungos ir BPM sukūrimo.

3.4.3 Problemos „per didelis, kad būtų leista žlugti“ sprendimas

Dar viena svarbi reguliavimo iniciatyva, kurią įgyvendinant 2016 m. dalyvavo ECB, buvo gaivinimo ir pertvarkymo sistemos peržiūra. Šios peržiūros tikslas – užtikrinti, kad bankai turėtų pakankamą ir patikimą nuostolių padengimo pajėgumą ir kad pertvarkymo sąnaudas padengtų banko akcininkai ir kreditoriai, o ne mokesčių mokėtojai. Nauja bendro nuostolių padengimo pajėgumo sąvoka jau buvo suderinta tarptautiniu lygmeniu PSSB atžvilgiu. Kartu ES sistemoje buvo nustatytas nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų minimalus reikalavimas, kuris taikomas visoms Europos Sąjungos kredito įstaigoms nepriklausomai nuo jų dydžio. Tiek bendro nuostolių padengimo pajėgumo, tiek nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų minimalūs reikalavimai pagerina bankų pertvarkymo galimybes ir taip apsaugo finansinį stabilumą ir suteikia galimybę išvengti moralinės rizikos bei per didelės naštos viešiesiems finansams. Tačiau šie du reikalavimai skiriasi kai kuriomis savo pagrindinėmis savybėmis, todėl gali atsirasti reguliavimo sistemos nenuoseklumų, be to, gali būti iškraipoma konkurencija. Šiuo atžvilgiu tolesnė Bankų gaivinimo ir pertvarkymo direktyvos ir kitų susijusių ES teisės aktų peržiūra suteikia galimybę Europoje nustatyti bendro nuostolių padengimo pajėgumo reikalavimą bent PSSB ir toliau derinti nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų minimalaus reikalavimo taikymą įvairiose ES valstybėse narėse, taip užtikrinant, kad pasauliniu mastu veikiančioms įstaigoms galėtų vienodos taisyklės įvairiose jurisdikcijose.

3.4.4 Nebankinio sektoriaus finansinis reguliavimas

Svarbu, kad tinkama reguliavimo sistema taip pat būtų taikoma ne bankų finansų įstaigoms. Šiuo atžvilgiu ECB prisidėjo prie diskusijos dėl bendrosios finansinių paslaugų ir kapitalo rinkos sukūrimo, kuria toliau nustatomos vienodos veiklos sąlygos bankų bei ne bankų sektoriams ir daroma reali pažanga įgyvendinant KRS veiksmų planą. Didesnis finansinės rizikos dalijimasis, diversifikacija ir didesnė konkurencija tarp bankų ir ne bankų bei tarp valstybių suteikia ekonominės naudos. Iš tiesų, kapitalo rinkos gali būti svarbus bankus papildantis šaltinis, kai kalbama apie finansinių lėšų teikimą ekonomikai. Kartu tokia raida neišvengiamai turėtų įtakos finansiniam stabilumui ir dėl jos galėtų atsirasti naujų rūšių rizikų.

2016 m. ECB toliau rėmė žingsnius, skirtus KRS kūrimui spartinti. Gerai išplėta KRS turėtų pašalinti skirtumus tarp nacionalinių ir Europos teisinių sistemų, keliančius kliūtis tarpvalstybinei veiklai, ypač nemokumo teisės ir apmokestinimo srityje. Taip pat svarbu sukurti teisinį pagrindą, kuris leistų makroprudencines priemones taikyti nebankiniam sektoriui.

⁷⁷ 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo.

3.4.5 Europos indėlių garantijų sistema

ECB 2016 m. prisidėjo prie tolesnių diskusijų dėl Europos indėlių garantijų sistemos sukūrimo ir remia bankų sąjungos kūrimo užbaigimo planą, įskaitant rizikos pasidalijimą (jis apima pačią sistemą bei Bendro pertvarkymo fondo pagalbinę priemonę) ir susijusias rizikos mažinimo priemones.

ECB nuomone, svarbu, kad tokia sistema būtų įgyvendinta kiek įmanoma greičiau ir kad būtų toliau daroma pažanga įgyvendinant numatytas rizikos mažinimo priemones. Europos indėlių garantijų sistema yra trečiasis ir paskutinis bankų sąjungos ramstis, kurio sukūrimas dar labiau sustiprintų ir apsaugotų finansinį stabilumą. Indėlių draudimas yra tiek išankstinė priemonė pasitikėjimui didinti ir užkirsti kelią staigiam bankų indėlininkų pasitraukimui, tiek vėlesnė priemonė apsaugoti nuo neigiamų atskirų bankų veiklos sutrikimų pasekmių. Kartu turi būti toliau daroma pažanga įgyvendinant kitas reformas, kurios prisidės prie rizikos mažinimo bankų sistemoje.

8 intarpas

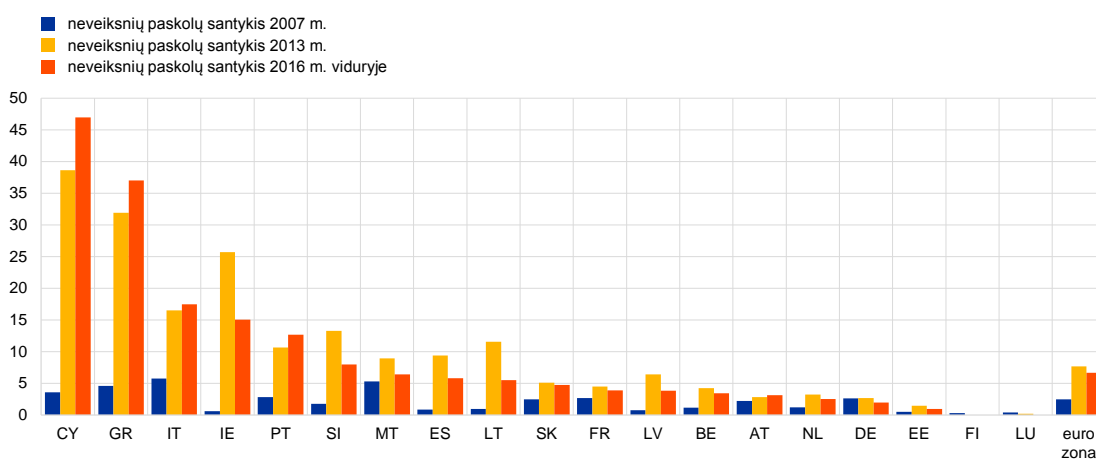
Neveiksnius paskolos euro zonoje

Prasidėjus krizei labai suprastėjo euro zonos šalių bankų turto kokybė. Vienas iš turto kokybės rodiklių yra neveiksnių paskolų santykis, t. y. paskolų, kurių įsipareigojimai neįvykdyti arba gali būti neįvykdyti, ir banko viso paskolų portfelio santykis. 2007 m. pabaigoje pasiekęs 2,5 %, visos euro zonos neveiksnių paskolų santykis 2013 m. pabaigoje pakilo iki 7,7 %, bet iki 2016 m. vidurio sumažėjo iki 6,7 % dėl koordinuotų veiksmų kai kuriose šalyse (būtent Airijoje, Slovėnijoje ir Ispanijoje) ir šiek tiek pagerėjusių makroekonominių aplinkybių (žr. A pav.). Tačiau neveiksnių paskolų santykis yra nuolat didelis kai kuriose šalyse, pavyzdžiui, Kipre (47,0 %), Graikijoje (37,0 %), Italijoje (17,5 %) ir Portugalijoje (12,7 %). Prastėjančią euro zonos bankų turto kokybę labiausiai lėmė įmonių sektorius, ypač mažų ir vidutinių įmonių (MVJ), ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriai.

A pav.

Euro zonos neveiksnių paskolų santykio raida

(procentais)



Šaltinis: TVF (Finansinio stabilumo rodikliai).

Pastabos: Vokietijos ir Italijos atveju vietoj 2016 m. vidurio duomenų pateikiami 2015 m. pabaigos duomenys. Naudojami TVF, o ne ECB duomenys, nes jie leidžia istoriškai palyginti neveiksnių paskolų lygius.

Prieš finansų krizę buvusiais metais daugelyje šalių buvo fiksuojamas spartus kreditų ir privačiojo sektoriaus skolos augimas, kuris dažnai lėmė nekilnojamojo turto kainų didėjimą, ir tai dar labiau apsunkino krizės pasekmes. Tačiau, be šių ciklinių veiksnių, dideli neveiksnių paskolų santykiai ir jų ilgalaikis pobūdis dar yra susiję su įvairiais struktūriniais veiksniais skirtingose šalyse. Didelė įmonių sektoriaus skola, mažas darbo našumas ir prastas išorinis konkurencingumas trukdo įmonių investicijoms ir verslo plėtrai, o prasta valdžios sektoriaus finansų būklė didina šalies rizikos premiją. Kai kuriose šalyse lėta vykdomos darbo rinkos reformos (sprendžiant susiskaidymo ir mažo lankstumo problemas) ir lėta nekilnojamojo turto (užstato) rinkos raida neleidžia neveiksnių paskolų rodikliams mažėti mažmeniniame rinkos segmente. Galiausiai, teisinės sistemos trūkumai, ypač neveiksmingos nuosavybės teisės atėmimo ir nemokumo nuostatos, duomenų apskaitimo tarp kreditorių apribojimai ir nurašymų mokestinis režimas trukdo efektyviai mažinti neveiksnius paskolas.

Aukštas neveiksnių paskolų lygis daro spaudimą bankų pajamoms, kadangi jie gauna mažesnes palūkanų pajamas ir patiria didesnes atidėjinių sąnaudas. Jis taip pat didina bankų kapitalo poreikius ir mažina bankų administracinius išteklius. Neveiksnių paskolų taip pat daro neigiamą poveikį bankų finansavimo sąnaudoms, kadangi netikrumas dėl turto kokybės prastina banko rizikos profilį ir didina finansavimo sąnaudas. Tai gali sukurti neigiamą poveikio grandinę, kadangi bankai negali spręsti neveiksnių paskolų problemų, jei jiems nepavyksta sukaupti pakankamai kapitalo. Neveiksnių paskolų naštą turinčių bankų mažas pelningumas ir prasta kapitalizacija riboja jų pasirinkimą, kadangi naujoms paskoloms teikti reikia papildomo kapitalo. Kadangi kai kurie euro zonos bankai aktyviai veikia ir už euro zonos ribų ir kai kada atlieka svarbų vaidmenį užsienio bankų sektoriuje, problemos, su kuriomis jie susiduria vidaus rinkoje, taip pat gali turėti neigiamą poveikio kitiems bankų sektoriams ir atvirkščiai.

Prasta bankų balansų būklė gali persiduoti plačiai ekonomikai, kai daug neveiksnių paskolų turinčių bankų paskolų augimas yra mažesnis, o paskoloms jie taiko didesnes palūkanų normas; neveiksnių paskolų mažinimas euro zonoje paspartintų ekonomikos augimą⁷⁸. Atsižvelgiant į numatomą nuosaikų euro zonos ekonomikos atsigavimą 2017 ir 2018 m.⁷⁹ bei vis dar aukštą privačiojo ir viešojo sektorių skolos lygį, mažai tikėtina, kad neveiksnių paskolų vidutiniu laikotarpiu reikšmingai sumažėtų, jei nebus imtasi papildomų priemonių. Neveiksnioms paskoloms sumažinti būtina visapusiška strategija, sutelkta į neveiksnius paskolas lemiančius struktūrinius veiksnius⁸⁰. Vertinant istorinius duomenis, šalims, kurios lygiagrečiai ir tinkamu laiku įgyvendino balansinius bei nebalansinius politikos veiksmus ir pasirinko veiksmus, orientuotus į konkrečius portfelio segmentus, laikomus svarbiausiais neveiksnius paskolas lemiančiais veiksniais, pavyko gerokai sumažinti neveiksnių paskolų santykius (pvz., Airija, Slovėnija ir Ispanija, kuriose neveiksnių paskolų santykiai nuo 2013 iki 2016 m. vidurio sumažėjo atitinkamai 16,7, 5,3 ir 3,3 proc. punkto).

⁷⁸ Skaičiavimai leidinyje Balgova, M., Nies, M. and Plekhanov, A. in “[The economic impact of reducing non-performing loans](#)”, Working Paper No 193, European Bank for Reconstruction and Development, October 2016, rodo, kad, sumažinus neveiksnius paskolas, BVP augimas galėtų padidėti net 2 procentiniais punktais per metus. Šie skaičiavimai pagrįsti pasauline 100 šalių imtimi. Tačiau panašius euro zonos rezultatus galima rasti [Global Financial Stability Report](#), International Monetary Fund, October 2016; [Euro area policies: selected issues – Country Report No 15/205](#), International Monetary Fund, July 2015; ir [Unlocking lending in Europe](#), European Investment Bank, October 2014, Box 5.

⁷⁹ Žr. 2016 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai, ECB, 2016.

⁸⁰ Žr. Fell, J., Grodzicki, M., Martin, R. and O'Brien, E., “Addressing market failures in the resolution of non-performing loans in the euro area”, [Financial Stability Review](#), ECB, November 2016, Special Feature B, kur rasite išsamesnį neveiksnius paskolas lemiančių struktūrinių veiksnių aprašymą.

ECB bankų priežiūros padaliniai deda daug pastangų, kad padėtų išspręsti neveiksnių paskolų problemą. Pradedant 2014 m. išsamiu vertinimu, ECB ir toliau padėjo spręsti neveiksnių paskolų problemą, nuolat palaikydamas priežiūrinį dialogą su atitinkamais bankais. Siekdami išspręsti šią ilgalaikę problemą tvirtai ir ryžtingai, ECB bankų priežiūros padaliniai i) atliko kai kuriose euro zonos šalyse taikomos priežiūrinės, teisinės bei teisminės ir neteisminės praktikos apžvalgą ir ii) parengė neveiksnių paskolų gairių projektą⁸¹, kuris paskelbtas konsultacijoms 2016 m. rugsėjo mėn. Gairės turėtų būti paskelbtos 2017 m. pavasarį. Jungtinės priežiūros grupės ėmėsi aktyviai padėti prižiūrimiems bankams įgyvendinti šias gaires, kuriomis remiantis tikimasi, kad daug neveiksnių paskolų turintys bankai išsikels drąsius ir plataus užmojo tikslus, susijusius su neveiksnių paskolų apimtimi. Gairėmis taip pat skatinama taikyti nuoseklesnę paskolos mokėjimų atidėjimo, neveiksnių paskolų pripažinimo ir atidėjinių sudarymo praktiką ir informacijos atskleidimo standartus, kad būtų padidintas rinkos pasitikėjimas ir užtikrintos vienodos veiklos sąlygos. Tačiau neveiksnių paskolų problemos negali išspręsti vien tik priežiūros institucija ir patys bankai. Būtina sparčiai įgyvendinti politikos veiksmus, kad būtų pašalintos struktūrinės kliūtys, neleidžiančios bankams išspręsti neveiksnių paskolų problemų ir restruktūrizuoti probleminių skolų. Tokiais veiksmais galėtų būti siekiama pagerinti teisminių sistemų veiksmingumą, padidinti galimybes naudotis užstatu, nustatyti spartesnes neteisminio sprendimo procedūras ir pašalinti fiskalines kliūtis. Be to, būtina plėtoti probleminio turto rinkas ir palengvinti probleminių paskolų pardavimą nebankiniams investuotojams. Šiuo požiūriu taip pat bus būtinos pastangos skatinti neveiksnių paskolų išieškojimo paslaugų plėtojimą, gerinti duomenų kokybę bei galimybes jais naudotis ir pašalinti mokestines bei teises skolos restruktūrizavimo kliūtis.

⁸¹ Žr. [Draft guidance to banks on non-performing loans](#), ECB Banking Supervision, September 2016.

Kitos užduotys ir veikla

1 Rinkos infrastruktūra ir mokėjimai

Finansų sektorius, įskaitant rinkos infrastruktūrą, turi prisitaikyti prie sparčių technologinių pokyčių ir inovacijų, kurios šiuo metu veikia visus mūsų gyvenimo aspektus. Skaitmeninimas, globalizacija ir didesnis tarpusavio ryšys atvėrė naujų galimybių fiziniams asmenims ir įmonėms gauti informacijos, sudaryti verslo sandorius ir bendrauti, tačiau padaugėjus naudotojų ir duomenų skaitmeninėse platformose, debesijos kompiuterijoje ir tarp tinklų padaugėjo ir kibernetinių išpuolių galimybių. Kibernetiniai nusikaltimai kelia pavojų ne tik pavieniams rinkos dalyviams, bet ir visam veiklos tinklui, todėl 2016 m. rinkos infrastruktūros bei mokėjimų kibernetinis atsparumas buvo ECB ir Eurosistemos dėmesio centre.

Eurosistema nagrinėja galimus strateginius rinkos infrastruktūros pokyčius. Ji tiria, kaip būtų galima efektyviau valdyti likvidumą mokėjimų, vertybinių popierių atsiskaitymo ir Eurosistemos įkaito valdymo srityse. Eurosistema glaudžiai bendradarbiauja su rinkos dalyviais ir nagrinėja, kaip būtų galima patenkinti naujus vartotojų poreikius ir kaip technologinės inovacijos gali būti naudojamos siekiant pasirengti kylančiai kibernetinių grėsmių rizikai.

Kalbant apie rinkos infrastruktūros ateitį, pasakytina, kad saugumas ir efektyvumas tebėra pagrindiniai Eurosistemos prioritetai. Sklandus rinkos infrastruktūros veikimas yra nepaprastai svarbus siekiant palaikyti pasitikėjimą euru ir atliekant pinigų politikos operacijas. Jis taip pat atlieka pagrindinį vaidmenį užtikrinant Europos finansų sistemos stabilumą ir skatinant ekonominę veiklą.

1.1 TARGET2 ir T2S sujungimas

TARGET2 – Eurosistemos atskirųjų atsiskaitymų sistema, skirta mokėjimo operacijoms eurais, – 2016 m. įvykdyta mokėjimų, kurių vidutinė dienos vertė buvo 1,7 trln. eurų. Kad būtų lengviau suprasti, kokio dydžio yra šis skaičius, pasakytina, kad TARGET2 kas šešias dienas atliekamų operacijų apimtis yra panaši į euro zonos metinį BVP.

TARGET2-Securities (T2S) pradėjo veikti 2015 m. birželio mėn., ji padėjo padidinti Europos vertybinių popierių atsiskaitymo rinkos infrastruktūros, kuri buvo labai suskaidyta, integraciją. Ši platforma – tai Europos Komisijos projekto, kuriuo siekiama sukurti kapitalo rinkų sąjungą, kertinis akmuo, ir ji padėjo išspręsti daugelį [suderinamumo poprekybinėje srityje klausimų](#).

Per du sėkmingus perkėlimo etapus 2016 m. kovo ir rugsėjo mėn. centrinių vertybinių popierių depozitoriumų (CVPD) skaičius T2S platformoje padidėjo nuo 5

iki 12⁸², o atliktų operacijų skaičius – iki 50 % numatomo skaičiaus, kai kiti devyni dalyvaujantys CVPD bus prijungti prie platformos. Manoma, kad, kai 2017 m. bus užbaigtas visas perkėlimas, T2S atliks vidutiniškai daugiau nei 550 000 pervedimų per dieną.

Funkciniu požiūriu **TARGET2 ir T2S** pagrindinis tikslas yra efektyvus likvidumo valdymas mokėjimo pervedimų, vertybinių popierių atsiskaitymo ir įkaito valdymo srityse. Tačiau, kadangi abi sistemos sukurtos skirtingu laiku, jos veikia atskirose platformose ir naudoja skirtingus techninius sprendimus bei aplinkas. Todėl logiška siekti abiejų sistemų sąveikos. Pagrindiniai tikslai – modernizuoti TARGET2, padidinti esamas T2S platformos galimybes ir sujungti techninius bei funkcinis TARGET2 ir T2S paslaugų elementus. Be to, sujungimas suteikia galimybę toliau didinti kibernetinį atsparumą, tobulinti naudotojams teikiamas paslaugas ir sukurti bendros prieigos kanalą. Tiriamaji veikla šioje srityje tęsis visus 2017 m.

1.2 Atsiskaitymo paslaugos, padedančios atlikti greituosius mokėjimus

Eurosistamai didžiausias iššūkis mokėjimų sektoriuje, kurį kelia skaitmeninimas, yra užtikrinti, kad, pradėjus tiekti rinkoje sukurtus naujoviškus mokėjimo produktus ir teikti naujoviškas mokėjimo paslaugas, Europos rinka nebūtų suskaidyta.

2016 m. greitieji mokėjimai, t. y. mokėjimai, kuriuos atliekant gavėjas lėšas gauna iš karto, tikriausiai buvo tema, apie kurią mažmeninių mokėjimų sektoriuje buvo diskutuota daugiausia. Greitųjų mokėjimų sistema, pradėta kurti 2016 m. lapkričio mėn., suteikia galimybę siūlyti galutiniams vartotojams greitųjų mokėjimų sprendimus. Siekiama, kad iki 2017 m. lapkričio mėn. Europos finansų rinkos infrastruktūra būtų pasirengusi atlikti greituosius mokėjimus visos Europos mastu.

Eurosistema padės atlikti atsiskaitymus tarp mažmeninių mokėjimų infrastruktūrų ir teiks tarpuskaitos paslaugas atsižvelgdama į visos Europos mastu teikiamų greitųjų mokėjimų eurais reikmes, užtikrindama patobulintas TARGET2 funkcijas, skirtas automatizuotiems tarpuskaitos namams (ATN), ir skatindama ATN dialogą bei sąveikumą.

Be to, atsižvelgdama į savo tiriamąją veiklą, susijusią su rinkos infrastruktūros ateitimi, Eurosistema analizuoja galimybę sukurti realiojo laiko **TARGET greitųjų mokėjimų atsiskaitymų paslaugą**, suteikiant galimybę bet kuriuo metu išstisus metus atsiskaityti centrinio banko pinigais.

⁸² 2015 m. birželio mėn. prie platformos prijungti keturi CVPD, veikiantys Graikijoje, Maltoje, Rumunijoje ir Šveicarijoje. Italijos CVPD prijungtas 2015 m. rugpjūčio mėn. 2016 m. kovo ir rugsėjo mėn. prie jų prisijungė dar septyni CVPD, veikiantys Portugalijoje, Belgijoje (du CVPD), Prancūzijoje, Nyderlanduose, Liuksemburge ir Danijoje.

1.3 Eurosistemos būsima rinkos infrastruktūra ir paskirstytų ataskaitų technologija

Atsižvelgdamas į savo strateginius svarstymus apie Eurosistemos rinkos infrastruktūros ateitį, ECB išnagrinėjo įvairius šiuo metu kuriamus [paskirstytų ataskaitų technologijos \(PAT\)](#) modelius. Daugiau apie galimą PAT poveikį rinkos infrastruktūrai – [specialiame straipsnyje](#) ECB svetainėje.

1.4 Saugi finansų rinkos infrastruktūra

Eurosistema prisideda prie finansų rinkos infrastruktūrų (FRI) saugumo ir efektyvumo užtikrinimo atlikdama savo priežiūros funkcijas ir, kai būtina, skatina pokyčius. 2016 m. liepos mėn. ECB paskelbė pataisytą [Eurosistemos priežiūros politikos pagrindų](#) versiją siekdamas parodyti per pastaruosius metus įvykusius reguliavimo ir kitus pokyčius, kurie padarė įtaką Eurosistemos priežiūros funkcijai. ECB yra pagrindinė trijų sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų (SSMS) – TARGET2, EURO1 ir STEP2 – priežiūros institucija. 2016 m. ECB kartu su euro zonos šalių NCB atliko išsamų šių SSMS vertinimą pagal priežiūros reikalavimus, išdėstytus Sistemiškai svarbių mokėjimo sistemų reglamente⁸³. ECB taip pat išplėtė savo priežiūros veiklą, susijusią su T2S, atsižvelgdamas į CVPD perkėlimo į bendrą atsiskaitymo platformą didėjusį mastą 2016 m.

Be to, ECB paskelbė [ataskaitą](#) apie komunikavimo krizės atveju pratybas, skirtas euro zonoje veikiančioms FRI, kurias organizavo Eurosistemos priežiūros institucijos. Visoje rinkoje vykdytos pratybos buvo skirtos įvertinti Eurosistemos pasirengimą veiksmingai atlikti savo veiklos ir priežiūros funkcijas krizių atvejais ir užtikrinti įvairių suinteresuotųjų subjektų krizės valdymo procedūrų veiksmingumą tais atvejais, kai poveikis daromas tarpvalstybiniu lygiu. Apskritai ECB bendradarbiauja su kitais centriniais bankais, reguliavimo ir valdžios institucijomis siekdamas didinti viso finansų sektoriaus atsparumą [kibernetiniams išpuoliams](#) ir padėjo rengti 2016 m. paskelbtas tarptautines gaires dėl kibernetinio atsparumo⁸⁴.

Dėl pagrindinių sandorių šalių (PSŠ) pasakytina, kad ECB prisidėjo prie tarptautinių pastangų, kurias stebėjo [atitinkamos G20 standartus nustatančios institucijos](#), jomis siekta užbaigti pasaulinių išvestinių finansinių priemonių rinkų reformą

ECB, kaip centrinis bankas emitentas, toliau buvo pasaulio ir ES bendradarbiavimo susitarimų dėl kurių PFĮ dalyvis. Šiuo atžvilgiu ECB prisidėjo prie nuolatinio priežiūros institucijų kolegijų, įsteigtų pagal Europos rinkos infrastruktūros reglamentą (ERIR), darbo dėl PSŠ. Kaip centrinis bankas emitentas, ECB kartu su NCB atliko parengiamąjį darbą dėl CVPD leidimų išdavimo pagal CVPD reglamentą.

⁸³ 2014 m. liepos 3 d. Europos Centrinio Banko reglamentas (ES) Nr. 795/2014 dėl priežiūros reikalavimų sistemiškai svarbioms mokėjimo sistemoms (ECB/2014/28).

⁸⁴ [Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures](#), Committee on Payments and Market Infrastructures-International Organization of Securities Commissions, June 2016.

2 Finansinės paslaugos kitoms institucijoms

2.1 Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas

ECB yra atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimą pagal [vidutinės trukmės finansinės pagalbos priemonę \(VTFPP\)](#)⁸⁵ ir [Europos finansinės padėties stabilizavimo priemonę \(EFPSP\)](#)⁸⁶. 2016 m. pagal VTFPP ECB atliko paskolų palūkanų mokėjimus. 2016 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę buvo 4,2 mlrd. eurų. 2016 m. pagal EFPSP ECB taip pat atliko įvairius mokėjimus ir paskolų palūkanų mokėjimus. 2016 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę buvo 46,8 mlrd. eurų.

Be to, ECB yra atsakingas už mokėjimų, vykdomų atliekant operacijas, susijusias su [Europos finansinio stabilumo fondu \(EFSF\)](#)⁸⁷ ir [Europos stabilumo mechanizmu \(ESM\)](#)⁸⁸, administravimą. 2016 m. ECB atliko įvairius paskolų palūkanų ir atlygių mokėjimus, susijusius su EFSF. ECB taip pat atliko ESM narių įnašų ir įvairius palūkanų bei atlygių mokėjimus, susijusius su paskolomis, suteiktomis pagal šį mechanizmą.

Galiausiai ECB atsakingas už visų mokėjimų, susijusių su susitarimu dėl paskolos programos Graikijai, atlikimą⁸⁹. 2016 m. gruodžio 31 d. visa likučių suma pagal šią priemonę sudarė 52,9 mlrd. eurų.

2.2 Eurosistemos atsargų valdymo paslaugos

2016 m. ir toliau buvo siūlomas išsamus finansinių paslaugų rinkinys pagal Eurosistemos atsargų valdymo paslaugų (EAVP) sistemą, sukurtą 2005 m. klientų atsargoms eurai valdyti. Kai kurie Eurosistemos NCB (toliau – Eurosistemos paslaugų teikėjai) pagal rinkos standartus atitinkančias suderintas taisykles siūlo išsamų paslaugų rinkinį ne euro zonoje esantiems centriniams bankams, pinigų institucijoms ir vyriausybių agentūroms, taip pat tarptautinėms organizacijoms. ECB atlieka bendrą koordinatoriaus vaidmenį, skatindamas sklandų sistemos veikimą ir ataskaitų Valdančiajai tarybai teikimą.

⁸⁵ Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 141 straipsnio 2 dalį, ECBS statuto 17 straipsnį, 21 straipsnio 2 dalį, 43 straipsnio 1 dalį ir 46 straipsnio 1 dalį ir 2002 m. vasario 18 d. Tarybos reglamento (EB) Nr. 332/2002 9 straipsnį.

⁸⁶ Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 122 straipsnio 2 dalį ir 132 straipsnio 1 dalį, ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius ir 2010 m. gegužės 11 d. Tarybos reglamento (ES) Nr. 407/2010 8 straipsnį.

⁸⁷ Pagal ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius (kartu su EFSF pagrindų susitarimo 3 straipsnio 5 dalimi).

⁸⁸ Pagal ECBS statuto 17 ir 21 straipsnius (kartu su ESM susitarimu dėl finansinės pagalbos programos bendrųjų sąlygų 5 straipsnio 12 dalies 1 punktu).

⁸⁹ Atsižvelgiant į susitarimą dėl paskolos programos tarp valstybių narių, kurių valiuta yra euro (išskyrus Graikiją ir Vokietiją), ir *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (veikiant viešųjų interesų labui, laikantis Vokietijos Federacinės Respublikos nurodymų ir turint jos garantiją), paskolos davėjų, ir Graikijos, paskolos gavėjos, ir *Bank of Greece*, paskolos gavėjos tarpininko, ir pagal ECBS statuto 17 straipsnį ir 21 straipsnio 2 dalį ir 2010 m. gegužės 10 d. [Sprendimo ECB/2010/4](#) 2 straipsnį.

EAVP besinaudojančių klientų skaičius 2016 m. buvo 286, 2015 m. – 285. Kalbant apie pačias paslaugas, pasakytina, kad 2016 m., palyginti su 2015 m. pabaiga, visas bendras EAVP sistemos valdomas turtas (pinigai ir vertybiniai popieriai) padidėjo apie 8 %.

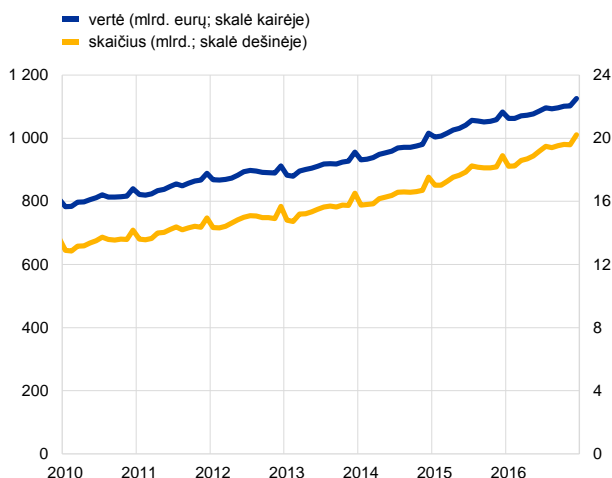
3 Banknotai ir monetos

ECB ir euro zonos NCB yra atsakingi už eurų banknotų išleidimą euro zonoje ir pasitikėjimo šia valiuta palaikymą.

3.1 Banknotų ir monetų apyvarta

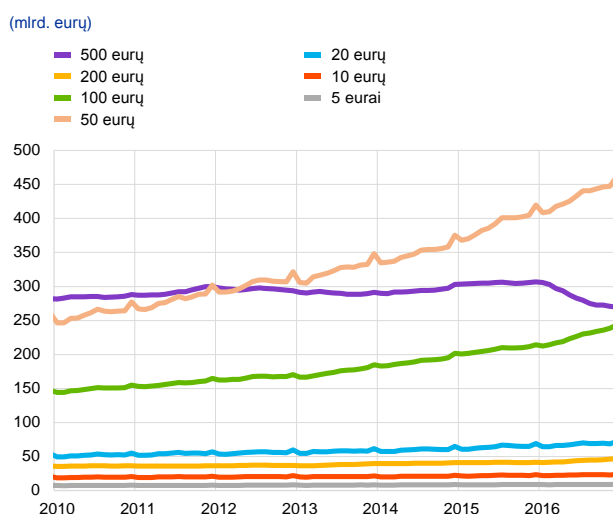
2016 m. eurų banknotų apyvartoje skaičius ir jų vertė išaugo apie atitinkamai 7,0 % ir 3,9 %. Metų pabaigoje apyvartoje buvo 20,2 mlrd. eurų banknotų, jų bendra vertė – 1 126 mlrd. eurų (žr. 32 ir 33 pav.). Per 2016 m. sparčiausiai daugėjo 100 ir 200 eurų banknotų – jų padaugėjo atitinkamai 13,4 % ir 12,9 %. Toliau dinamiškai didėjo 50 eurų banknotų skaičius (9,9 %), tačiau šiek tiek lėčiau nei praėjusiais metais.

32 pav.
Eurų banknotų apyvartoje skaičius ir vertė



Šaltinis: ECB.

33 pav.
Eurų banknotų apyvartoje vertė pagal nominalą



Šaltinis: ECB.

Peržiūrėjusi antrosios eurų banknotų serijos, vadinamosios serijos „Europa“, nominalų struktūrą ir atsižvelgdama į susirūpinimą, kad 500 eurų banknotai gali skatinti neteisėtą veiklą, Valdančioji taryba nusprendė nutraukti jų gamybą ir neįtraukti šio nominalo į seriją „Europa“. 500 eurų banknotai nebus leidžiami į apyvartą maždaug nuo 2018 m. pabaigos – tuo metu į apyvartą planuojama išleisti 100 ir 200 eurų serijos „Europa“ banknotus. Kiti nominalai – nuo 5 iki 200 eurų – bus toliau gaminami. Eurų banknotų gamybą bendrai vykdo euro zonos NCB, 2016 m. jie kartu pagamino 6,22 mlrd. banknotų.

Atsižvelgiant į tarptautinį euro vaidmenį ir didelį pasitikėjimą eurų banknotais, 500 eurų banknotai tebebus teisėta mokėjimo priemonė, todėl jais ir toliau bus

galima naudoti kaip atsiskaitymo ir kaupimo priemone. Kaip ir kitų nominalų eurų banknotai, 500 eurų banknotai savo vertės niekada nepraras. Euro zonos NCB juos bus galima pasikeisti neribotą laiką.

Priėmus sprendimą nutraukti 500 eurų banknotų gamybą, 2016 m. jų skaičius apyvartoje sumažėjo. Tai iš dalies lėmė 200, 100 ir 50 eurų banknotų poreikio padidėjimą.

Eurų banknotų tvarkymas



Apskaičiuota, kad apytiksliai trečdalis apyvartoje esančių eurų banknotų (vertine išraiška) yra ne euro zonoje. Didžioji šių banknotų dalis, daugiausia didelių nominalų, yra kaimyninėse šalyse. Jie naudojami kaip kaupimo priemonė ir atsiskaitymams už sandorius tarptautinėse rinkose.

2016 m. bendras eurų monetų apyvartoje skaičius padidėjo 4,2 % – iki 121,0 mlrd. eurų (2016 m. pabaigoje). 2016 m. pabaigoje monetų apyvartoje vertė sudarė 26,9 mlrd. eurų – 3,6 % daugiau negu 2015 m. pabaigoje.

2016 m. euro zonos NCB patikrino 32,3 mlrd. banknotų autentiškumą ir tinkamumą apyvartai; po patikrinimo iš apyvartos išimta apie 5,4 mlrd. banknotų. Eurosistema

ir toliau stengėsi padėti banknotų įrangos gamintojams užtikrinti, kad jų aparatai atitiktų reikalavimus, ECB keliamus eurų banknotų autentiškumo ir tinkamumo apyvartai prieš juos pakartotinai išleidžiant į apyvartą tikrinimui. 2016 m. kredito įstaigos ir kiti profesionalieji grynųjų pinigų tvarkytojai, naudodami tokius aparatus, patikrino 33 mlrd. eurų banknotų autentiškumą ir tinkamumą apyvartai.

3.2 Naujasis 50 eurų banknotas

Naujasis 50 eurų banknotas



2016 m. liepos 5 d. pristatytas naujasis 50 eurų banknotas, apyvartoje jis pasirodys 2017 m. balandžio 4 d. Išleidus šį naująjį banknotą į apyvartą, bus baigtas dar vienas eurų banknotų tobulinimo, siekiant, kad jie būtų dar saugesni, etapas. Tai jau ketvirtas antrosios eurų banknotų serijos, vadinamos **serija „Europa“**, nominalas. Į apyvartą jau išleisti šios serijos 5, 10 ir 20 eurų banknotai. Naujasis 50 eurų banknotas turi patobulintas apsaugos priemones, tarp jų – smaragdo spalvos skaičius, kreipiant banknotą sukuriantis kintančios šviesos ir spalvos efektą, ir langelis su portretu, naujoviška apsaugos priemonė, pirmą kartą pritaikyta kuriant serijos „Europa“ 20 eurų banknotą. Pažvelgus į banknotą prieš šviesą, hologramos viršutinėje dalyje esantis langelis tampa permatomas, jame išryškėja iš abiejų banknoto pusių matomas graikų

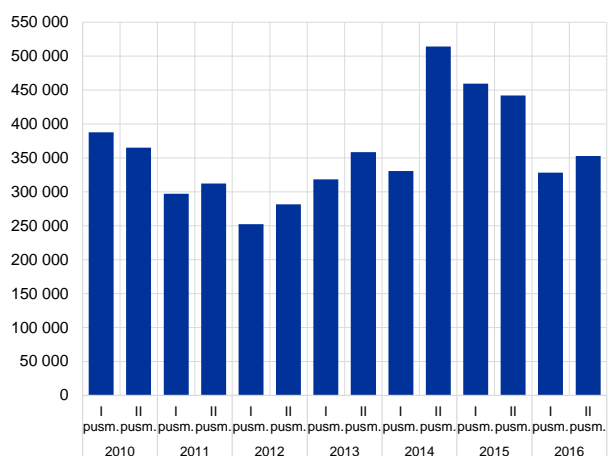
mitologijos personažo Europos portretas. Europos portretas matyti ir vandens ženkle.

Ruošdamiesi išleisti naująjį 50 eurų banknotą, ECB ir euro zonos NCB vykde kampaniją, kuria buvo siekiama visuomenę ir profesionaliuosius grynųjų pinigų tvarkytojus supažindinti su naujuoju banknotu ir jo apsaugos priemonėmis. Be to, imtasi kai kurių priemonių, kad banknotų tvarkymo įrangos gamintojams būtų lengviau pasiruošti naujojo banknoto išleidimui.

3.3 Padirbti eurų banknotai

34 pav.

Iš apyvartos išimtų padirbtų eurų banknotų skaičius



Šaltinis: ECB.

2016 m. padirbtų eurų banknotų skaičius sumažėjo – iš apyvartos buvo išimta maždaug 685 000 padirbtų banknotų. Padirbtų banknotų dalis, palyginti su tikrų eurų banknotų apyvartoje skaičiumi, yra labai nedidelė. Iš apyvartos išimtų padirbtų banknotų skaičiaus ilgalaikiai pokyčiai pavaizduoti 34 pav. Dažniausiai buvo padirbinėjami 20 ir 50 eurų banknotai, 2016 m. jie sudarė apie 80 % visų konfiskuotų padirbtų banknotų. Padirbtų 20 eurų banknotų dalis 2016 m. sumažėjo.

ECB ir toliau pataria visuomenei saugotis galimos apgaulės ir prisiminti tikrinimo metodą „[apčiuopkite–pažvelkite–pakreipkite](#)“, taip pat nepasitikėti tik viena apsaugos priemone. Profesionaliesiems grynųjų pinigų tvarkytojams nuolat organizuojami mokymai ir Europoje, ir už jos ribų, rengiama ir atnaujinama informacinė medžiaga, padedanti Eurosistemai kovoti

su padirbinėjimu. Siekdamas šio tikslo, ECB bendradarbiauja su Europolu, Interpolu ir Europos Komisija.

4 Statistika

ECB kartu su NCB plėtoja, renka, rengia ir platina įvairaus pobūdžio statistiką, svarbią įgyvendinant euro zonos pinigų politiką, ECB priežiūros funkcijas, įvairius kitus ECBS ir Europos sisteminės rizikos valdybos uždavinius. Šią statistiką taip pat naudoja valdžios institucijos, finansų rinkų dalyviai, žiniasklaida ir plačioji visuomenė.

2016 m. ECBS toliau sklandžiai ir laiku teikė įprastus euro zonos statistinius duomenis. Ji taip pat dėjo didžiules pastangas, siekdama laiku patenkinti naujus aukštos kokybės ir išsamesnių statistinių duomenų poreikius šalies, sektoriaus ir priemonės lygiais. Dėl tokių poreikių prirėkė rinkti daugiau nei tik suvestinius rodiklius – šiam klausimui ECB paskyrė savo 8-ąją statistikos konferenciją, kuri vyko 2016 m. liepos mėn.⁹⁰

⁹⁰ Daugiau informacijos žr. [ECB svetainėje](#).

4.1 Nauja ir išplėsta euro zonos statistika

2016 m. liepos mėn. ECB pradėjo kasdien rinkti duomenis apie euro pinigų rinkoje sudaromus sandorius iš didžiausių euro zonos bankų. Duomenys buvo renkami pagal pagrindinius rinkos segmentus (užtikrintų, neužtikrintų, valiutos apsisiekimo sandorių ir vienos nakties apsisiekimo sandorių indekso segmentus). Per dieną buvo surenkama apie 45 000 sandorių įrašų. Ši informacija bus naudinga vykdant kelias politikos funkcijas, ja remiantis bus galima skelbti naujus statistinius duomenis.

Pagal Reglamentą ECB/2014/50 (ir direktyvą „Mokumas II“) buvo surinkti nauji išsamūs 2016 m. pirmojo ir antrojo ketvirčių draudimo bendrovių statistiniai duomenys. Šie duomenys gauti po ilgus metus trukusių ECB ir Europos draudimo ir profesinių pensijų institucijos, taip pat NCB ir nacionalinių kompetentingų institucijų bendradarbiavimo, siekiant sumažinti sektoriui tenkančią atskaitomybės našta. Duomenys kaupiami ir vertinami prieš juos paskelbiant, kaip planuota, 2017 m.

2016 m. balandžio mėn. į euro zonos tarptautinių investicijų balansą pirmą kartą įtrauktas išsamus atsargų ir srautų suderinimas, o į ketvirtines euro zonos sąskaitas, be indėlių ir paskolų, įtraukti duomenys apie vertybinių popierių sandorių dalyvius.

2016 m. rugsėjo mėn. ECB, praėjus 15 dienų po ataskaitinio laikotarpio pabaigos, pradėjo skelbti mėnesio ECB ir Eurosistemos tarptautinių atsargų ir užsienio valiutų likvidumo duomenis, paspartindamas jų paskelbimą 15 kalendorinių dienų.

2016 m. lapkričio mėn. ECB pradėjo skelbti papildomus ir išsamesnius ketvirčio duomenis apie svarbių bankų, kuriuos tiesiogiai prižiūri ECB, finansinį patikimumą; kai kurie statistiniai duomenys yra pateikiami pagal šalį ir kategoriją. Taip bus padidintas skaidrumas, susijęs su bankų turto kokybe, ir daroma teigiama įtaka rinkos drausmei.

2016 m. gruodžio mėn. ECB paskelbė Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo, į kurį įtraukti 84 000 euro zonos namų ūkių (išskyrus Lietuvą), taip pat Vengrijos ir Lenkijos (taip pat žr. 2 skyriaus 5 skirsnį), antro etapo rezultatus. Išanalizavus tyrimo rezultatus, bus galima geriau suprasti, kaip mikroekonominiai skirtumai paveikia makroekonominis rezultatus.

4.2 Kiti statistikos pokyčiai

ECBS, kaip pirminį savo statistinių duomenų šaltinį, ir toliau kūrė naujas mikroduomenų platformas arba jas gerokai tobulino. Nors neapibendrinta informacija reiškia, kad ECBS užkraunama didesnė našta vykdant statistikos funkciją, susijusią su duomenų tvarkymu ir kokybės užtikrinimu, ji gali duoti naudos mažinant atskaitingiesiems agentams tenkančią našta. Be to, ši informacija suteikia lanksčių galimybių prisitaikyti prie vartotojų poreikių ir padidina renkamų duomenų kokybę bei vidinį suderinamumą.

Centralizuotos vertybinių popierių duomenų bazės pajėgumas padidintas, siekiant palengvinti, be kita ko, įkaito valdymą.

2016 m. gegužės mėn. ECB patvirtino naują statistikos reglamentą (ECB/2016/13), kuriuo steigiama neapibendrintų duomenų bazė, aprėpsianti suderintus Eurosistemos kredito ir kredito rizikos duomenis. Nuo 2018 m. pabaigos, remiantis *AnaCredit* duomenų rinkiniu, kas mėnesį bus teikiama informacija apie kiekvieną paskolą, apimanti duomenis apie euro zonos bankų ir jų užsienio filialų suteiktus kreditus įmonėms bei kitiems juridiniams asmenims, kaip apibrėžta reglamente (neapreps fizinių asmenų duomenų). Kartu bus padidinti ECBS įstaigų ir susijusių įmonių duomenų bazės registro pajėgumai, siekiant įtraukti būtiną informaciją apie ne finansų bendroves.

2016 m. rugpjūčio mėn. ECB iš dalies pakeitė reglamentą ir gaires dėl turimų vertybinių popierių statistinių duomenų, siekdamas iš bankų grupių surinkti papildomus apskaitos ir kredito rizikos duomenis. Be to, atskaitingų bankų grupių sąrašas bus išplėstas, siekiant įtraukti visas reikšmingas grupes, kurias tiesiogiai prižiūri ECB. Iš dalies pakeistose gairėse taip pat nustatyta duomenų kokybės valdymo sistema, skirta pateiktų duomenų kokybei įvertinti ir užtikrinti.

ECBS yra labai svarbi jos statistinių duomenų kokybė, ir kartu ji bando iki minimumo sumažinti atskaitomybės našta. Šiuo atžvilgiu statistikos ir priežiūros reikalavimų sujungimas yra būtinas, siekiant supaprastinti visą bankų ataskaitų teikimo nacionalinėms ir Europos institucijoms procesą. Pagrindiniai trys šios srities darbo klausimai yra susiję su i) Bankų integruotos atskaitomybės žinyno kūrimu, bendradarbiaujant su bankų atstovais, bendrų taisyklių, taikytinų bankams atsiskaitant valdžios institucijoms, apibrėžimu⁹¹; ii) Eurosistemai ir BPM skirto bendro duomenų žinyno apibrėžimu ir iii) bendros suderintos Europos atskaitomybės struktūros bankams sukūrimu

2016 m. spalio mėn. ECB nusprendė toliau didinti poveikio vertinimo, atliekamo pagal naujus ECB reglamentus dėl Europos statistikos, skaidrumą, prirėikus rengdamas viešas konsultacijas, taip papildydamas naudos ir sąnaudų procedūrą, taikytą nuo 2000 m.

2016 m. lapkričio mėn. Europos Komisija ir ECB pasirašė Eurostato ir ECB Statistikos generalinio direktorato tarpusavio supratimo memorandumą dėl makroekonominio disbalanso procedūrai būtinų statistinių duomenų kokybės užtikrinimo.

2016 m. ECB taip pat toliau siekė užtikrinti didesnę savo statistinių duomenų prieinamumą vartotojams ir naudojimosi jais patogumą, pavyzdžiui, statistinių duomenų saugykloje įdiegta nauja paieškos funkcija, naudojami dinaminiai grafikai, atnaujinta programėlė *ECBstatsApp* ir ECB svetainėje „Mūsų statistika“ parengti nauji paaiškinimai.

⁹¹ Daugiau informacijos žr. <http://banks-integrated-reporting-dictionary.eu/>.

5 Ekonominiai tyrimai

Kokybiški moksliniai tyrimai padeda tvirtus pagrindus ECB politikos analizei, taip svariai prisidedami prie ekonominės politikos tikslų įgyvendinimo. 2016 m. ECB atlikti ekonominiai tyrimai suteikė naujos informacijos apie daugelį sudėtingų ir kintančių ekonominės analizės prioritetų. Be paties ECB tyrėjų indėlio, trijų mokslinių tyrimų grupių veikla paskatino intensyvų visos ECBS tyrėjų bendradarbiavimą⁹².

5.1 ECB mokslinių tyrimų prioritetai ir tyrimų grupės

ECB tyrimai atliekami septyniose mokslinių tyrimų grupėse, kurios atlieka įvairių ekonomikos ir finansų temų tyrimus (žr. 1 iliustraciją). Šios grupės koordinuoja banko mokslinius tyrimus, derindamos juos su visomis banko veiklos sritimis. Be to, siekdamos geriausiai panaudoti ECB dirbančių patyrusių ir profesionalių tyrėjų įvairius gebėjimus, grupės bendradarbiauja tarpusavyje nagrinėdamos bendros svarbos temas. 2016 m. ECB mokslinių tyrimų grupės sutelkė dėmesį į keturis pagrindinius mokslinių tyrimų prioritetus (žr. 2 iliustraciją) ir pateikė rezultatų, aiškinančių pinigų politikos poveikio kanalus, mažą infliaciją lemiančius veiksnius ir naujų institucinių EPS susitarimų veikimą. Be šių pagrindinių sričių, tyrinėtas menkas euro zonos augimas, pasaulinė ekonominė aplinka, bankininkystė ir mikroprudencinė politika, taip pat skirtas dėmesys ekonominių modelių kūrimui ir tobulinimui, ypač – naujausių atskirų šalių ir visos euro zonos lygio modelių, skirtų finansų bei realiojo ekonomikos sektorių sąveikai aprašyti.

1 iliustracija

ECB mokslinių tyrimų grupės



⁹² Daugiau išsamesnės informacijos apie ECB mokslinių tyrimų veiklą, įskaitant informaciją apie įvykius, susijusius su moksliniais tyrimais, leidinius ir tyrimų grupes žr. [ECB interneto svetainėje](#).

2 iliustracija

2016 m. mokslinių tyrimų prioritetai

1. Nestandartinė pinigų politika Turto pirkimas ir refinansavimo operacijos Palūkanų normų faktinė apatinė riba Ilgalaikis infliacijos prisitaikymas	2. Infliacija besikeičiančioje aplinkoje Infliacijos lūkesčių nesuvaldymo rizika Mažą infliaciją lemiantys vidaus ir išorės veiksniai
3. Nauja makroprudencinė sistema Alternatyviųjų strategijų efektyvumas Kapitalo ir likvidumo reguliavimas	4. EPS stiprėjimas ir konvergencija EPS valdymas ir fiskalinė politika Konkurencingumas ir konvergencija

5.2 Eurosistemos ir ECBS mokslinių tyrimų grupės

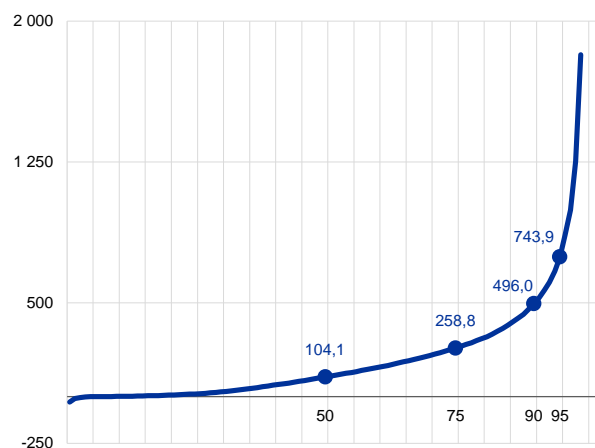
2016 m. visos trys Eurosistemos ir ECBS mokslinių tyrimų grupės pateikė svarbių rezultatų ir įžvalgų apie ES ir euro zonos šalių ekonomikos veikimą.

Darbo užmokesčio raidos tyrimų grupė užbaigė trečią tyrimo etapą, kuriuo siekta įvertinti, kaip ES įmonės reagavo į įvairius ekonominius sukrėtimus ir 2010–2013 m. struktūrines reformas. Apklausoje dalyvavo daugiau kaip 25 000 įmonių iš 25 ES šalių, ją atlikus gautas visiškai tarp šalių suderintas palyginamų duomenų rinkinys, suteikiantis galimybę atlikti kruopščią ir išsamią lyginamąją šalių analizę. Per metus ši grupė paskelbė atskirų šalių ataskaitas, kuriose išdėstytos svarbiausios tyrimo įžvalgos ir rezultatai, ir straipsnį ECB ekonomikos biuletenyje, kuriame pateikiamos išsamios naujos įžvalgos apie darbo užmokesčio raidą ir prisitaikymą. Pagrindinis šio darbo rezultatas – 2010–2013 m. sumažėjęs darbo užmokesčio pokyčių dažnis, palyginti su laikotarpiu iki krizės (2002–2007 m.); ši tendencija bent iš dalies sietina su įmonių nenoru mažinti bazinį darbo užmokestį, nors jis ir buvo mažesnis šalyse, kurioms taikoma makroekonominio koregavimo programa.

35 pav.

Euro zonos namų ūkių turto pasiskirstymas

(y ašis: tūkstančiai eurų; x ašis: grynojo turto procentiliai)



Šaltinis: Eurosistemos namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimas.

Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimų grupė koordinuoja Namų ūkių finansų ir vartojimo tyrimo rengimą ir analizuoja gaunamus rezultatus, o svarbiausias jos tikslas – suprasti, kaip skirtumai tarp vartotojų gali padėti paaiškinti bendrus makroekonominis pokyčius. 2016 m. ši grupė paskelbė tyrimo, kuriame dalyvavo daugiau nei 84 000 namų ūkių iš 20 šalių, antro etapo rezultatų ataskaitą. Svarbiausia tyrimo sritis yra namų ūkių turtas ir jo pasiskirstymas tarp namų ūkių (žr. 35 pav.). Vidutinis namų ūkis turi 104 100 eurų grynojo turto, pasiskirstymo 75-asis procentilis yra 258 800, 90-asis procentilis – 496 000, o 95-asis procentilis – 743 900 eurų. Ši grupė atliko tyrimus keliose plačiose srityse, įskaitant: vartojimą lemiančius veiksniai; namų ūkių finansinio pažeidžiamumo tyrimus, skirtus makroprudencinės politikos priemonių efektyvumui įvertinti; turto kainų ir pinigų politikos poveikį turto bei pajamų pasiskirstymui⁹³; turto pasiskirstymo tarp namų ūkių įvertinimą ir vartojimo išlaidų reakciją į mokesčių politiką.

⁹³ Taip pat žr. 1 skyriaus 2.1 skirsnio 5 intarpą.

2016 m. Konkurencingumo tyrimų grupė toliau veikė kaip ECBS tyrėjų, dirbančių konkurencingumo ir darbo našumo analizės srityje, centras. Itin daug mokslinių tyrimų rezultatų gauta tarptautinės prekybos, ekonominių sukrėtimų tarptautinio poveikio ir išteklių paskirstymo ES veiksmingumo srityse. 2016 m. labai svarbus šios grupės pasiektas rezultatas buvo penktojo ES įmonių lygio duomenų rinkinio sudarymas ir paskelbimas. Duomenų rinkinį sudaro išsamus darbo našumo ir su juo susijusių rodiklių rinkinys, unikalus tuo, kad aprėpia ir suteikia galimybę lyginti ES šalis. Naudojant šiuos duomenis atlikti moksliniai tyrimai suteikę įžvalgų apie darbo našumo augimo poveikį darbo vietų kūrimui euro zonoje.

5.3 Konferencijos ir leidiniai

Pastaraisiais metais atliekami pažangiausi moksliniai tyrimai ir bendradarbiavimas su ekonomistais akademikais tapo vis svarbesni didėjant ECB svarbių klausimų skaičiui ir jiems sudėtingėjant. Atsižvelgdamas į tai, ECB 2016 m. surengė kelis aukšto lygio mokslinių tyrimų renginius, kuriuose daugiausia dėmesio skyrė kelioms labiausiai neatidėliotinoms problemoms, su kuriomis susiduria centriniai bankai. Du pagrindiniai metų įvykiai buvo ECB Sintroje surengtas centrinės bankininkystės forumas ir ECB pirmoji metinė mokslinių tyrimų konferencija. Kiti svarbūs renginiai – Tarptautinis pinigų politikos mokslinių tyrimų forumas, 9-asis prognozavimo metodų praktinis seminaras ir 12-oji konkurencingumo tyrimų grupės konferencija.

Didelė dalis ECB mokslinių tyrimų rezultatų paskelbta moksliniuose straipsniuose: 2016 m. ECB darbo straipsnių serijoje iš viso išspausdinta 115 darbų, dar 73 darbai, kurių autoriai arba bendraautoriai yra ECB ekspertai, išspausdinti recenzuojamuose žurnaluose. Šis kokybiškų mokslinių straipsnių fondas taip pat suteikė pagrindą aktyviau skelbti mokslinių tyrimų išvadas plačiajai visuomenei, pavyzdžiui, išleidžiant ECB mokslinių tyrimų biuletinį.

6 Teisinė veikla ir pareigos

2016 m. ECB dalyvavo keliuose ES lygiu vykusiuose teismo procesuose. Be to, ECB priėmė daug nuomonių pagal Sutartimi nustatytą reikalavimą konsultuotis su ECB dėl bet kokių siūlomų ES ar nacionalinės teisės aktų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis ir piniginio finansavimo bei privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymosi stebėseną. Galiausiai, ECB priėmė keletą teisės aktų ir priemonių, susijusių su savo priežiūros uždaviniais.

6.1 ECB dalyvavimas teismo procesuose ES lygiu

2016 m. rugsėjo mėn. Europos Sąjungos Teisingumo Teismas priėmė sprendimą dėl apeliacinio skundo dviejuose bylų, pateiktų kelių Kipro bankų, kuriems taikytos 2013 m. pertvarkymo priemonės, indėlininkų, rinkiniuose. Ieškovai teigė, kad ECB ir Europos Komisija nustatė atitinkamas pertvarkymo priemones remdamosi savo

dalyvavimu Euro grupės susitikimuose bei vaidmeniu derantis dėl Kipro susitarimo memorandumą ir jį priimant.

Pirmu sujungtų bylų atveju⁹⁴ pareiškėjai siekė, kad būtų panaikintas 2013 m. kovo 25 d. Euro grupės pareiškimas dėl finansinės pagalbos Kiprui programos ir bankų sektoriaus restruktūrizavimo. Teisingumo Teismas patvirtino Bendrojo Teismo išvadą, kad ginčijamas Euro grupės pareiškimas negali būti laikomas bendru Komisijos ir ECB sprendimu. Teisingumo Teismas taip pat pažymėjo, kad negali būti teigiama, kad Kipro valdžios institucijų nustatytos teisinės nuostatos, būtinos bankams restruktūrizuoti, buvo nulemtos tariamo bendro Komisijos ir ECB sprendimo, kuris konkrečiai nurodytas Euro grupės pareiškime, todėl bylos atmetos kaip nepriimtinos.

Antru sujungtų bylų atveju⁹⁵ pareiškėjai siekė žalos, tariamai patirtos į Kipro susitarimo memorandumą įtraukus punktus, kuriuose minimas dviejų Kipro bankų pertvarkymas, atlyginimo ir (arba) šių ginčijamų punktų panaikinimo. Teisingumo Teismas panaikino Bendrojo Teismo nutartį dėl ieškinių nepriimtimumo remdamasis tuo, kad dėl tariamai neteisėtų ES institucijų veiksmų, net ir vadovaujantis Europos stabilumo mechanizmo steigimo sutartyje (toliau – ESM sutartis) nustatyto teisiniu pagrindu, teoriškai Europos Sąjungai gali kilti atsakomybė, nustatyta pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 340 straipsnio 2 ir 3 pastraipas. Ši išvada grindžiama Europos Komisijos įsipareigojimu, nustatyto Europos Sąjungos sutarties 17 straipsnio 1 dalyje, remti bendruosius Sąjungos interesus ir prižiūrėti Sąjungos teisės taikymą ir jos įsipareigojimu, nustatyto ESM sutarties 13 straipsnio 3 ir 4 dalyse, užtikrinti, kad visi ESM sudaryti susitarimo memorandumai atitiktų ES teisę. Teisingumo Teismas šiuo klausimu konstatavo, kad atsižvelgiant į Europos Sąjungos siekiamą bendrojo intereso tikslą, t. y. tikslą užtikrinti euro zonos bankų sistemos finansinį stabilumą, Kipro susitarimo memorandumė nurodytos pertvarkymo priemonės nėra neproporcingi ir neleistini veiksmai, keliantys grėsmę apeliančių nuosavybės teisei. Atitinkamai negalima teigti, kad, leisdama priimti ginčijamus Kipro susitarimo memorandumo punktus, Europos Komisija prisidėjo prie apeliančių nuosavybės teisės pažeidimo, todėl Teisingumo Teismas atmetė ieškinius dėl žalos atlyginimo kaip teisiškai nepagrįstus.

2016 m. liepos mėn. ES Bendrasis Teismas priėmė ECB palankų sprendimą panaikinimo ir žalos atlyginimo byloje dėl tam tikrų ECB valdančiosios tarybos sprendimų, susijusių su *Bank of Greece* Graikijos bankams teikta skubia parama likvidumui padidinti. Byloje T-368/15 ieškovas teigė, kad ginčijami sprendimai dėl skubios paramos likvidumui padidinti yra neteisėti ir dėl jų 2015 m. vasarą bankai neišvengiamai turėjo laikinai užsidaryti, o Graikijos valdžios institucijos nustatė kapitalo kontrolės priemonės – dėl to ieškovas patyrė „didelę ir nepataisomą žalą“. Dėl reikalavimo panaikinti sprendimą pažymėtina, kad Bendrasis Teismas nustatė, jog akivaizdžiai nesilaikyta reikalavimo, kad ginčijami sprendimai dėl skubios paramos likvidumui padidinti būtų tiesiogiai susiję su ieškovu, todėl jis atmetė ieškinį kaip nepriimtina. Visų pirma, Bendrasis Teismas konstatavo, kad, palaikant viršutinę

⁹⁴ Sujungtos bylos C-105/15 P–C-109/15 P.

⁹⁵ Sujungtos bylos C-8/15 P–C-10/15 P.

skubios paramos likvidumui padidinti ribą, ginčijamuose sprendimuose jokiais būdais nenustatytos nagrinėjamos priemonės (kapitalo kontrolės priemonės), todėl Graikijos valdžios institucijos galėjo visiškai laisvai imtis kitų priemonių nei pasirinktosios. Bendrasis Teismas taip pat atmetė ieškinį dėl žalos atlyginimo kaip nepriimtina.

2016 m. gegužės mėn. Bendrasis Teismas priėmė sprendimą dėl 150 ECB darbuotojų pateikto apeliacinio skundo (byla T-129/14 P) dėl Tarnautojų teismo sprendimo byloje F-15/10 dėl ECB pensijų reformos. 2009 m. gegužės mėn., pasibaigus maždaug dvejus metus trukusiam reformų procesui, ECB įšaldė galiojusį pensijų planą (mišrią sistemą) ir patvirtino naują pensijų sistemą, kurią sudarė fiksuotųjų išmokų modelis (pirmoji pakopa) ir fiksuotųjų įmokų modelis (antroji pakopa). Pagal ECB pensijų sistemą visi darbuotojai įgyja teisę į pensiją už tarnybos laiką nuo 2009 m. birželio 1 d., įskaitant asmenis, kurie įsidarbino prieš įsigaliojant reformai arba jos įsigaliojimo dieną, vienintelė išimtis taikoma darbuotojams, kuriems 2009 m. gegužės 31 d. buvo 60–65 m. ir kuriems tebetaikomas ECB pensijų planas, kuriame atsižvelgiama į praėjusį ir būsimą tarnybos laikotarpį. Apeliaciniame skunde, pateiktame 150 darbuotojų, kritikuojami keli pirmosios instancijos teismo sprendimo punktai aštuoniais ieškinio pagrindais. Savo sprendime dėl apeliacinio skundo Bendrasis Teismas patvirtino Tarnautojų teismo sprendimą, atmesdamas visus aštuonis ieškinio pagrindus be išimties ir taip visiškai patvirtino ECB pensijų reformos teisėtumą. Dėl reformai įgyvendinti taikytos procedūros Bendrasis Teismas teigė, kad ECB nepažeidė teisėtumo ir teisinio tikrumo principų. Jis patvirtino, kad sprendimai dėl pensijų taisyklių pokyčių priimti vadovaujantis kompetencijos ir tvarkos taisyklėmis. Dėl esminių klausimų pažymėtina, kad šis sprendimas paskatino išsamią teisių į pensiją pobūdžio analizę. Bendrasis Teismas teigė, kad teisės į pensiją neįeina į darbo užmokesčio sąvoką pagal Direktyvą 91/533⁹⁶. Taigi, jos nėra nematerialus darbo sutarties elementas, o ECB turi teisę reformuoti pensijų sistemą be savo darbuotojų sutikimo. Dėl įgytos teisės išėiti į pensiją nuo 60 m. ir gauti nesumažintas išmokas, kuria rėmėsi ieškovai, Bendrasis Teismas priminė, kad tai yra nusistovėjusi teismo praktika, jog pareigūnas negali reikalauti įgytos teisės, išskyrus atvejus, kai aplinkybės, dėl kurių ta teisė įgyta, atsirado prieš pakeičiant nuostatas. Be to, Bendrasis Teismas nusprendė, kad reforma nepaveikė darbuotojų, kuriems sukako 60 m., kai ji įsigaliojo, įgytų teisių, nes ECB reformų pakete numatė pereinamojo laikotarpio tvarką.

6.2 ECB nuomonės ir reikalavimų nesilaikymo atvejai

Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 127 straipsnio 4 dalį ir 282 straipsnio 5 dalį, su ECB turi būti konsultuojamasi dėl bet kokių siūlomų ES ar nacionalinių teisės aktų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis⁹⁷. Visos ECB

⁹⁶ 1991 m. spalio 14 d. Tarybos direktyva dėl darbdavio pareigos informuoti darbuotojus apie galiojančias sutarties arba darbo santykių sąlygas (91/533/EEB).

⁹⁷ Kaip nurodyta prie Sutarties pridėdamame Protokole (Nr. 15) dėl tam tikrų su Jungtine Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalyste susijusių nuostatų, Jungtinė Karalystė yra atleista nuo privalomų konsultacijų.

nuomonės skelbiamos [ECB interneto svetainėje](#). ECB nuomonės dėl siūlomų ES teisės aktų projektų taip pat skelbiamos *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

2016 m. ECB priėmė 8 nuomones dėl siūlomų ES teisės aktų ir 53 nuomones dėl nacionalinių teisės aktų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis, projektų.

ES lygmeniu svarbiausios ECB priimtose nuomonės⁹⁸ yra susijusios su paprasto, skaidraus ir standartizuoto pakeitimo vertybiniais popieriais Europos sistema ir Kapitalo reikalavimų reglamento daliniais pakeitimais ([CON/2016/11](#)), bendru atstovavimu euro zonai Tarptautiniame valiutos fonde ([CON/2016/22](#)) ir Europos indėlių garantijų sistemos sukūrimu ([CON/2016/26](#)).

Keletas nacionalinių institucijų prašymu vykusių konsultacijų buvo dėl teisės aktų, susijusių su banknotais ir monetomis⁹⁹, mokėjimo sistemų priežiūra¹⁰⁰, nematerialiųjų vertybinių popierių sistema¹⁰¹, kredito pervedimams ir tiesioginio debeto mokėjimams taikomais privalomaisiais reikalavimais¹⁰² ir pinigų plovimo bei teroristų finansavimo prevencija¹⁰³.

ECB priėmė nuomones dėl NCB, įskaitant nacionaliniam centriniam bankui taikomus audito reikalavimus¹⁰⁴, NCB atskaitomybės įsipareigojimus nacionaliniam parlamentui¹⁰⁵, NCB sprendimų priėmimo organo veikimą¹⁰⁶, NCB vadovaujančiųjų pareigūnų atlyginimo sumažinimą¹⁰⁷, nacionalinio centrinio banko įgyjamas subjektų, atliekančių pinigų politikos operacijas atokiausiuose ir užjūrio regionuose, nuosavybės teises¹⁰⁸, NCB atliekamas skubios paramos likvidumui padidinti operacijas¹⁰⁹, NCB pertvarkymo uždavinius¹¹⁰, NCB vaidmenį, susijusį su indėlių garantijų sistema¹¹¹, NCB atliekamą mokėjimo paslaugų teikimo priežiūrą¹¹², sąlyginio deponavimo institucijas¹¹³ ir vartojimo kreditų susitarimus¹¹⁴, NCB

⁹⁸ Kitos nuomonės: [CON/2016/10](#) dėl pasiūlymo dėl reglamento, kuriuo dėl išimčių prekyautojams biržos prekėmis iš dalies keičiamas Kapitalo reikalavimų reglamentas; [CON/2016/15](#) dėl pasiūlymo dėl reglamento dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos sąrašą; [CON/2016/27](#) dėl pasiūlymo dėl reglamento, kuriuo iš dalies keičiamas Finansinių priemonių rinkų reglamentas, Piktnaudžiavimo rinka reglamentas ir Centrinų vertybinių popierių depozitoriumų reglamentas, ir dėl pasiūlymo dėl direktyvos, kuria iš dalies keičiama Finansinių priemonių rinkų direktyva; [CON/2016/44](#) dėl pasiūlymo dėl reglamento, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 345/2013 dėl Europos rizikos kapitalo fondų ir Reglamentas (ES) Nr. 346/2013 dėl Europos socialinio verslumo fondų ir [CON/2016/49](#) dėl pasiūlymo dėl direktyvos, iš dalies keičiančios Direktyvą (ES) 2015/849 dėl finansų sistemos naudojimo pinigų plovimui ar teroristų finansavimui prevencijos ir iš dalies keičiančios Direktyvą 2009/101/EB.

⁹⁹ Žr. [CON/2016/2](#), [CON/2016/4](#), [CON/2016/25](#), [CON/2016/36](#) ir [CON/2016/58](#).

¹⁰⁰ Žr. [CON/2016/38](#) ir [CON/2016/61](#).

¹⁰¹ Žr. [CON/2016/46](#).

¹⁰² Žr. [CON/2016/13](#).

¹⁰³ Žr. [CON/2016/23](#).

¹⁰⁴ Žr. [CON/2016/24](#), [CON/2016/30](#), [CON/2016/33](#) ir [CON/2016/52](#).

¹⁰⁵ Žr. [CON/2016/33](#), [CON/2016/35](#) ir [CON/2016/52](#).

¹⁰⁶ Žr. [CON/2016/9](#), [CON/2016/33](#), [CON/2016/47](#) ir [CON/2016/52](#).

¹⁰⁷ Žr. [CON/2016/32](#).

¹⁰⁸ Žr. [CON/2016/14](#).

¹⁰⁹ Žr. [CON/2016/55](#).

¹¹⁰ Žr. [CON/2016/5](#) ir [CON/2016/28](#).

¹¹¹ Žr. [CON/2016/3](#) ir [CON/2016/6](#).

¹¹² Žr. [CON/2016/19](#).

¹¹³ Žr. [CON/2016/16](#).

atliekamą centrinių kreditų registų ir banko sąskaitų registų valdymą¹¹⁵, NCB atliekamą finansų statistikos rinkimą¹¹⁶, nacionalinio centrinio banko vaidmenį vertinant konkurenciją hipotekos paskolų rinkoje¹¹⁷, NCB indėlių į Tarptautinio valiutos fondo administruojamą patikos fondą¹¹⁸, nacionalinio centrinio banko vaidmenį teikiant ataskaitas apie draudimo įmokos mokesčių¹¹⁹, euro zonai nepriklausančių NCB pinigų politikos priemonės¹²⁰, ECBS centrinių bankų įskaitymo teisių netaikymą reikalavimams, naudojamiems kaip įkaitas¹²¹, ir NCB proginių banknotų leidimą¹²².

ECB priėmė nuomones dėl įvairių finansų įstaigų veiklos aspektų¹²³, įskaitant kredito įstaigų kreditorių nemokumo hierarchiją¹²⁴, hipotekos paskolų kintamųjų palūkanų normų ribų nustatymą¹²⁵, indėlių taupomųjų sąskaitų atlyginimą¹²⁶, hipotekos amortizacijos reikalavimus¹²⁷, tam tikrų valiutų kainų skirtumų, taikomų su užsienio valiuta susietoms paskoloms, kompensavimą¹²⁸, paskolų užsienio valiuta restruktūrizavimą¹²⁹, kooperatinių bankų pertvarką¹³⁰, apribojimus, taikomus kredito įstaigos įsigyjamam nekilnojamajam turtui arba įstatiniam kapitalui¹³¹, banko priežiūros valdybos narių skyrimą¹³², įmokų dydžio ir pajamų bei paskolos ir vertės santykius¹³³, neveiksnių paskolų pakeitimo vertybiniais popieriais garantijų sistemą¹³⁴, mokesčio tam tikroms finansų įstaigoms nustatymą¹³⁵, centrinių kreditų registų veikimą¹³⁶ ir nacionalinių indėlių garantijų sistemų veikimą¹³⁷.

ECB taip pat priėmė nuomonę dėl nacionalinės finansų priežiūros institucijos atstovo ECB priežiūros valdyboje vaidmens¹³⁸.

¹¹⁴ Žr. [CON/2016/31](#) ir [CON/2016/34](#).

¹¹⁵ Žr. [CON/2016/42](#) ir [CON/2016/57](#).

¹¹⁶ Žr. [CON/2016/29](#).

¹¹⁷ Žr. [CON/2016/54](#).

¹¹⁸ Žr. [CON/2016/21](#).

¹¹⁹ Žr. [CON/2016/45](#).

¹²⁰ Žr. [CON/2016/12](#), [CON/2016/40](#) ir [CON/2016/56](#).

¹²¹ Žr. [CON/2016/37](#).

¹²² Žr. [CON/2016/60](#).

¹²³ Žr. [CON/2016/17](#), [CON/2016/41](#), [CON/2016/50](#), [CON/2016/1](#), [CON/2016/18](#) ir [CON/2016/55](#).

¹²⁴ Žr. [CON/2016/7](#), [CON/2016/28](#) ir [CON/2016/53](#).

¹²⁵ Žr. [CON/2016/54](#).

¹²⁶ Žr. [CON/2016/51](#).

¹²⁷ Žr. [CON/2016/18](#).

¹²⁸ Žr. [CON/2016/50](#).

¹²⁹ Žr. [CON/2016/39](#).

¹³⁰ Žr. [CON/2016/17](#) ir [CON/2016/41](#).

¹³¹ Žr. [CON/2016/48](#).

¹³² Žr. [CON/2016/28](#).

¹³³ Žr. [CON/2016/8](#).

¹³⁴ Žr. [CON/2016/17](#).

¹³⁵ Žr. [CON/2016/1](#).

¹³⁶ Žr. [CON/2016/42](#).

¹³⁷ Žr. [CON/2016/3](#) ir [CON/2016/6](#).

¹³⁸ Žr. [CON/2016/43](#).

Užregistruoti aštuoni atvejai, kai nebuvo vykdomas reikalavimas konsultuotis su ECB dėl nacionalinės teisės aktų projektų, o kai kurie atvejai buvo laikomi aiškiais ir svarbiais¹³⁹.

Italijos ūkio ir finansų ministerija nesikonsultavo su ECB dėl Dekretinio įstatymo dėl skubių veiksmų siekiant apsaugoti bankų sektoriaus indėlius, kuriuo siekiama nustatyti teisinės nuostatas, kuriomis remiantis būtų galima teikti nepaprastąją viešąją finansinę paramą Italijos bankams. Graikijos finansų ministerija nesikonsultavo su ECB dėl Elektroninių mokėjimų įstatymo.

Su ECB nesikonsultavo Vengrijos nacionalinė ūkio ministerija – dėl įstatymo dėl nacionalinių namų statybos bendrijų¹⁴⁰, todėl kilo nerimas, kad galėjo būti pažeistas centrinio banko nepriklausomumo principas.

Graikijos, Vengrijos ir Italijos nesikonsultavimo su ECB atvejai laikomi aiškiais, svarbiais ir pasikartojančiais.

6.3 Su Bendru priežiūros mechanizmu susiję teisiniai pokyčiai

2016 m. ECB priėmė kelis teisinius dokumentus, susijusius su savo priežiūros uždavinių atlikimu, kurie paskelbti *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje* ir ECB interneto svetainėje. 2016 m. priimtų teisinių dokumentų, susijusių su bankų priežiūra, sąrašą galima rasti [ECB priežiūros veiklos 2016 metų ataskaitoje](#).

6.4 Piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymasis

Pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 271 straipsnio d punktą, ECB patikėta užduotis stebėti, kaip ES šalių nacionaliniai centriniai bankai (NCB) ir ECB laikosi draudimų, numatytų pagal Sutarties 123 ir 124 straipsnius ir Tarybos reglamentus (EB) Nr. 3603/93 ir Nr. 3604/93. Pagal 123 straipsnį, ECB ir NCB draudžiama teikti lėšų pereinamojo sąskaitose galimybes ar bet kurios kitos formos kredito galimybes vyriausybėms bei ES institucijoms ar organams ir pirminėje rinkoje pirkti šių institucijų išleistas skolos priemones. Pagal 124 straipsnį, draudžiamos bet kokios priemonės, kurios nėra pagrįstos rizikos ribojimo nuostatomis, suteikiančios vyriausybėms ir ES institucijoms ar organams privilegiją naudotis finansų įstaigomis. Kartu su Valdančiąja taryba Europos Komisija stebi, kaip valstybės narės laikosi pirmiau minėtų nuostatų.

¹³⁹ Tokie atvejai apima i) atvejus, kai nacionalinės institucijos ECB konsultacijoms nepateikė teisės aktų nuostatų projektų, susijusių su ECB kompetencijos sritimis, ir ii) atvejus, kai nacionalinės institucijos formaliai konsultavosi su ECB, bet nesuteikė pakankamai laiko išnagrinėti teisės aktų nuostatų projektų ir pateikti nuomonę iki priimančias nuostatas.

¹⁴⁰ Law on the National Home Building Communities, published in Magyar Kozlony (the Hungarian Official Journal), Issue 49, 11 April 2016.

ECB taip pat stebi, kaip ES centriniai bankai antrinėje rinkoje perka vidaus viešojo sektoriaus, kitų valstybių narių viešojo sektoriaus ar ES institucijų ir organų išleistas skolos priemones. Pagal Tarybos reglamento (EB) Nr. 3603/93 preambulę, viešojo sektoriaus skolos priemonių pirkimas antrinėje rinkoje neturi pažeisti Sutarties 123 straipsnyje nustatyto tikslo. Tokie pirkimai neturi tapti netiesioginio viešojo sektoriaus piniginio finansavimo forma.

2016 m. vykdyta stebėseną patvirtino, kad Sutarties 123 ir 124 straipsnių nuostatų ir atitinkamų Tarybos reglamentų iš esmės buvo laikomasi.

Stebėseną atskleidė, kad 2016 m. ne visi ES NCB yra įgyvendinę atlyginimo už viešojo sektoriaus indėlius politiką, visiškai atitinkančią nustatytas viršutines atlyginimo ribas. Tiksliau, keli NCB turi užtikrinti, kad atlyginimo už viešojo sektoriaus indėlius dydis neviršytų viršutinės ribos net ir tada, kai ji yra neigiama.

ECB įvertino, kad *Magyar Nemzeti Bank* inicijuotas turto valdymo bendrovės *MARK Zrt.* įkūrimas ir finansavimas pažeidžia piniginio finansavimo draudimą. Šį pažeidimą būtina ištaisyti.

2016 m. gegužės mėn. *Magyar Nemzeti Bank* Vengrijos investuotojų kompensavimo sistemai *Karrendezesi Alap* suteikė 3 mėn. trumpalaikę likvidumo priemonę. ECB vertinimu, tokia operacija galimai pažeidžia piniginio finansavimo draudimą, nes būtų kitokių priemonių suteikti trumpalaikį finansavimą investuotojų kompensavimo sistemai, kurių *Magyar Nemzeti Bank* finansuoti būtų nereikėję. Toks atvejis neturėtų tapti precedentu.

Atsižvelgdamas į ECB 2014 ir 2015 metų ataskaitose išreikštą susirūpinimą, ECB toliau stebėjo kelias *Magyar Nemzeti Bank* 2014 ir 2015 m. pradėtas programas. Jos nebuvo susijusios su pinigų politika ir galimai pažeidžia piniginio finansavimo draudimą, kadangi gali būti vertinama, kad jas vykdydamas *Magyar Nemzeti Bank* perima valstybės funkcijas ar kitaip teikia finansinę naudą valstybei. Šios programos apima *Magyar Nemzeti Bank* atliktą nekilnojamojo turto investicinį pirkimą, finansinio raštingumo didinimo programą, vykdomą per šešių fondų tinklą ir šių fondų investavimo strategijas, darbuotojų, anksčiau dirbusių Vengrijos finansų priežiūros institucijoje, perkėlimą į centrinį banką, Vengrijos meno kūrinių ir kultūrinio turto pirkimo programą ir bankų skatinimo programą, susijusią su tinkamų vertybinių popierių, ypač vyriausybės obligacijų, pirkimu. Atsižvelgdamas į programų skaičių, apimtį ir dydį, ECB toliau atidžiai stebės šias operacijas, siekdamas užtikrinti piniginio finansavimo ir privilegijos naudotis finansų įstaigomis draudimų laikymąsi. *Magyar Nemzeti Bank* taip pat turėtų užtikrinti, kad centrinio banko ištekliai, kuriuos jis skyrė savo fondų tinklui, nebūtų tiesiogiai arba netiesiogiai naudojami valstybės finansavimo tikslais. Be to, ECB toliau stebės *Magyar Nemzeti Bank* dalyvavimą Budapešto vertybinių popierių biržos veikloje, nes susirūpinimą vis dar kelia tai, kad 2015 m. lapkričio mėn. *Magyar Nemzeti Bank* įsigijo kontrolinį Budapešto vertybinių popierių biržos akcijų paketą.

Central Bank of Ireland 2016 m. vykdytas su Airijos bankų pertvarkymo korporacija (IBRC) susijusio turto mažinimas (daugiausia parduodant ilgalaikius kintamosios palūkanų normos vekselius) yra žingsnis būtino visiško disponavimo šiuo turto link.

Tačiau platesnio užmojo pardavimo grafikas toliau mažintų vis dar didelį susirūpinimą dėl piniginių finansavimo.

7 Tarptautiniai ir europiniai ryšiai

7.1 Europiniai ryšiai

2016 m. ECB palaikė glaudų dialogą su Europos institucijomis ir forumais, ypač su Europos Parlamentu, Europos Vadovų Taryba, ECOFIN taryba, Euro grupe ir Europos Komisija. Per metus buvo imtasi tolesnių priemonių baigti kurti bankų sąjungą ir toliau taisyti euro zonos finansų sektoriaus padėtį. Euro grupės ir ECOFIN tarybos susitikimų, kuriuose dalyvavo ECB Pirmininkas ir kiti Vykdomosios valdybos nariai, darbotvarkėse taip pat buvo ekonominė euro zonos padėtis ir makroekonominio koregavimo programa Graikijai. Europos Vadovų Tarybos susitikimuose, į kuriuos buvo kviečiamas ir ECB Pirmininkas, buvo diskutuojama apie būtinybę užtikrinti nuoseklią fiskalinės, finansinės ir struktūrinės politikos strategiją ir taip skatinti atsigavimą Europoje.

7.1.1 Europos ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo užbaigimas

Vadovaujantis 2015 m. penkių pirmininkų pranešime „Europos ekonominės ir pinigų sąjungos sukūrimas“ nustatytomis gairėmis, buvo toliau dirbama siekiant baigti kurti ekonominę ir pinigų sąjungą.

Įgyvendinant Bankų gaivinimo ir pertvarkymo direktyvą ir Indėlių garantijų sistemų direktyvą, pasiekta pažanga kuriant bankų sąjungą. Savo ruožtu ECB visus metus toliau skatino imtis ryžtingų priemonių siekiant baigti kurti bankų sąjungą, ypač techninių diskusijų metu, kuriomis buvo siekiama sukurti patikimas Bendro pertvarkymo fondo finansinio stabilumo stiprinimo priemones ir įgyvendinti Europos indėlių garantijų sistemą. Be bankų sąjungos, Europos kapitalo rinkų sąjunga turi potencialą padaryti finansų sistemą atsparesnę gerinant rizikos pasidalijimą tarp šalių ir skatinant platesnę ir lengvesnę finansų prieigą.

Kalbant apie ekonomikos valdymo sistemą, pasakytina, kad pradėjo darbą Europos fiskalinė valdyba. Ateityje reikėtų padidinti Europos fiskalinės valdybos įgaliojimus ir institucinį nepriklausomumą, kad ji galėtų atlikti svarbų vaidmenį didinant skaidrumą ir gerinant fiskalinių taisyklių laikymąsi¹⁴¹. 2016 m. rugsėjo 20 d. ES Taryba paskelbė rekomendaciją, kurioje euro zonos šalys raginamos steigti nacionalines produktyvumo tarybas. Jos turėtų suteikti naują impulsą įgyvendinant struktūrines reformas euro zonos šalyse. Jų veiksmingumas priklausys ne tik nuo tarybų aukšto lygio techninės kompetencijos, bet ir nuo jų visiško nepriklausomumo. Produktyvumo tarybų darbas turėtų užtikrinti, kad būtų pakankamai atsižvelgiama į europinį mastą valstybėms narėms keičiantis gerąja praktika ir euro zonos valstybių narių lygiu vertinant ir sprendžiant produktyvumo klausimus.

Be to, ECB nuolat pabrėžia būtinumą nuosekliai ir išsamiai taikyti esamos valdymo sistemos nuostatas, nes pažanga kol kas nepatenkinama. Tai rodo ribotas Europos

¹⁴¹ Daugiau informacijos žr. interpe „[The creation of a European Fiscal Board](#)“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2015, Nr. 7.

Komisijos šalims pateiktų rekomendacijų įgyvendinimas (taip pat žr. 1 skyriaus 1.6 skirsnį) ir nepakankamas Stabilumo ir augimo pakto reikalavimų laikymasis.

Visiškas biudžeto taisyklių įgyvendinimas ir efektyvesnis ekonominės politikos koordinavimas yra būtina sąlyga pasitikėjimui tarp valstybių narių atsirasti, kad jos galėtų toliau stiprinti EPS. ECB yra pabrėžęs didesnio pasidalijamojo suverenumo reikšmę vidutiniu ir ilguoju laikotarpiais, pavyzdžiui, per geresnį valdymą, pereinant nuo taisyklių prie institucijų¹⁴².

Kartu Europa susiduria ne tik su ekonominiais iššūkiais, bet ir su iššūkiais migracijos ir saugumo srityse. Siekiant tvaraus šių problemų sprendimo, reikalinga stipri ekonomika, todėl baigti kurti EPS yra svarbi pastanga stiprinant Europą. Eurosystema pasirengusi paremti šį darbą.

7.1.2 Demokratinės atskaitomybės vykdymas

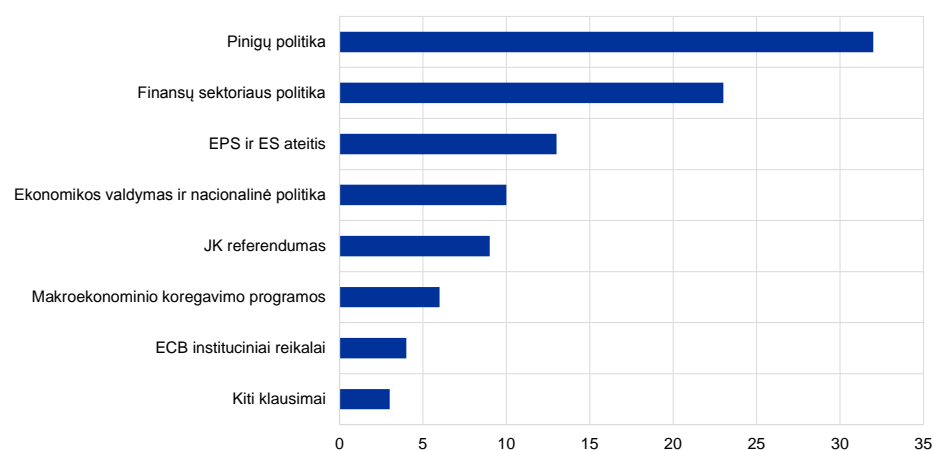
ECB yra nepriklausoma institucija, kuri yra visiškai nepriklausoma naudoti priemones taip, kaip būtina pagal jai suteiktus įgaliojimus. Būtinis tokio nepriklausomumo atitikmuo yra atskaitomybė, ir Sutartyje dėl Europos Sąjungos veikimo numatyta, kad ECB yra atskaitingas visų pirma Europos Parlamentui, kaip organui, kurį sudaro ES piliečių išrinkti atstovai.

2016 m. ECB Pirmininkas dalyvavo keturiuose reguliariai rengiamuose Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto klausymuose¹⁴³. Šiuose klausymuose Europos Parlamento nariai ypač daug dėmesio skyrė pinigų politikai, finansų sektoriaus politikai, makroekonominio koregavimo programoms ir euro zonos valdymo reformai (žr. 36 pav.).

36 pav.

Klausimų, užduodamų reguliariai rengiamų Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto klausymų metu, temos

(procentais)



Šaltinis: ECB.

¹⁴² Taip pat žr. straipsnį „Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU“, *Ekonomikos biuletenis*, ECB, 2016, Nr. 5.

¹⁴³ Įvadiniai pranešimai skelbiami [ECB interneto svetainėje](#).

Atsakydamas į Europos Parlamento rezoliucijoje pateiktą pasiūlymą, ECB nusprendė padaryti dar vieną žingsnį atskaitomybės didinimo link¹⁴⁴ ir 2016 m. pirmą kartą paskelbė savo atsakymus į Europos Parlamento pasiūlymus, kaip jo rezoliucijos dėl ankstesnės Metų ataskaitos dalį. Tokie atsiliepimai Parlamento nariams anksčiau būdavo pateikiami kartu su Metų ataskaita.

3 lentelė

Klausymų Europos Parlamente 2016 m. apžvalga

Klausymas	Vykdomosios valdybos narys	Data	Aptartos temos
Reguliariai rengiami Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto (ECON) klausymai	Pirmininkas	Vasario 15 d.	Žr. 36 pav.
		Birželio 21 d.	
		Rugsėjo 26 d.	
		Lapkričio 28 d.	
Klausymai, susiję su ECB metų ataskaita	Pirmininkas	Vasario 1 d.	Plenariniai debatai dėl ECB 2014 metų ataskaitos
	Pirmininko pavaduotojas	Balandžio 7 d.	ECB 2015 metų ataskaitos pristatymas (ECON posėdis)
	Pirmininkas	Lapkričio 21 d.	Plenariniai debatai dėl ECB 2015 metų ataskaitos
Kiti klausymai	Sabine Lautenschläger	Sausio 25 d.	Kredito duomenų rinkimas (ECON posėdis)
	Benoît Cœuré	Kovo 2 d.	Euro zonos fiskalinis pajėgumas (jungtinis ECON ir Biudžeto komiteto posėdis)
		Spalio 12 d.	Graikijos trečioji makroekonominio koregavimo programa (Finansinės pagalbos darbo grupės posėdis)

Šaltinis: ECB.

ECB taip pat vykdo savo atskaitomybės įsipareigojimus reguliariai teikdamas ataskaitas ir atsakydamas į Parlamento narių raštu pateiktus klausimus. 2016 m. ECB Pirmininkas gavo laiškų su klausimais, į kuriuos atsakymai paskelbti ECB interneto svetainėje¹⁴⁵. Daugiausia klausimų buvo apie ECB nestandartinių pinigų politikos priemonių įgyvendinimą, ekonomikos perspektyvas ir makroekonominio koregavimo programas.

Kaip ir anksčiau, ECB pagal kompetenciją dalyvavo Europos Parlamento ir ES Tarybos diskusijose dėl pasiūlymų dėl teisės aktų. Kalbant apie ne atskaitomybės sistemą, pasakytina, kad kiti ECB atstovai dalyvavo viešuose Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto posėdžiuose ir diskutavo klausimais, susijusiais su ECB kompetencija ir uždaviniais.

Europos Parlamentas ir ES Taryba taip pat laiko ECB atskaitingą už savo bankų priežiūros veiklą¹⁴⁶. Daugiau informacijos pateikta [ECB priežiūros veiklos 2016 metų ataskaitoje](#).

¹⁴⁴ Žr. Europos Parlamento rezoliucijos dėl ECB 2014 metų ataskaitos, paskelbtos [Europos Parlamento interneto svetainėje](#), 23 pastraipą.

¹⁴⁵ Visi ECB Pirmininko atsakymai į Parlamento narių užduodamus klausimus yra skelbiami specialiame [ECB interneto svetainės](#) skirsnyje.

¹⁴⁶ Rašytiniai ECB priežiūros valdybos pirmininko atsakymai į Parlamento narių klausimus yra skelbiami ECB interneto svetainėje bankų priežiūros skyrelyje.

7.2 Tarptautiniai ryšiai

Sudėtingomis tarptautinėmis aplinkybėmis ECB dalyvavo tarptautinių forumų organizuotose diskusijose, rinko informaciją ir informavo apie savo politiką, taip stiprindamas ryšius su analogiškais svarbiomis tarptautinėmis institucijomis. Tai buvo ypač svarbu, nes tais metais pinigų institucijos visame pasaulyje toliau palaikė prasidedantį ekonomikos atsigavimą.

7.2.1 G20

Pasaulio ekonomikai toliau atsigauvant vangiai, Kinijos pirmininkaujama G20 šalių grupė skyrė dėmesį pasaulinio augimo skatinimui ir jai pavyko išryškinti struktūrinių reformų vaidmenį, kuriomis papildžius fiskalinę ir pinigų politiką augimo paskatinimo tikslas būtų pasiektas. Be to, pirmininkaujant G20 vyko daugiau debatų dėl augimo veiksmų, įtraukiant inovacijas ir skaitmeninimą. G20 taip pat ėmėsi tolesnių priemonių, leidžiančių geriau įvertinti struktūrines reformas pagal šios šalių grupės „sustiprintą struktūrinių reformų darbotvarkę“. Stiprėjant antiglobalistinėms nuotaikoms, G20 skyrė daugiau dėmesio nelygybei ir socialinei atskirčiai, taip pat skatino pažangą siekiant teisingesnės pasaulinės mokesstinės aplinkos, skyrė dėmesį naudos gavėjų nuosavybei ir jurisdikcijų nebendradarbiavimo klausimui. G20 finansų ministrai ir centrinių bankų vadovai, kurių posėdžiuose dalyvauja ECB Pirmininkas, įsipareigojo išsamiai konsultuotis dėl užsienio valiutų rinkų ir vengti protekcionizmo prekybos ir investavimo politikoje bet kokia forma. Dėl neseniai įvykdytų teroristinių išpuolių taip pat buvo dedama daugiau pastangų spręsti terorizmo finansavimo prevencijos klausimą. Buvo palaikomas pagrindinių finansų reguliavimo sistemos sudedamųjų dalių kūrimo užbaigimas, skiriant dėmesį visiškam ir nuosekliam suderintos finansų sektoriaus pertvarkymo programos įgyvendinimui numatytu laiku. Aukščiausio lygio susitikimo Hangdžou mieste metu G20 vadovai taip pat skatino siekti pažangos žalią finansavimo srityje ir, atsižvelgiant į diskusijas dėl tarptautinės finansų struktūros, svarstyti platesnį specialiųjų skolinimosi teisių (SST) naudojimą, didinti Paryžiaus klubo narių skaičių ir didinti naujų bei esamų daugiašalių plėtros bankų vaidmenį.

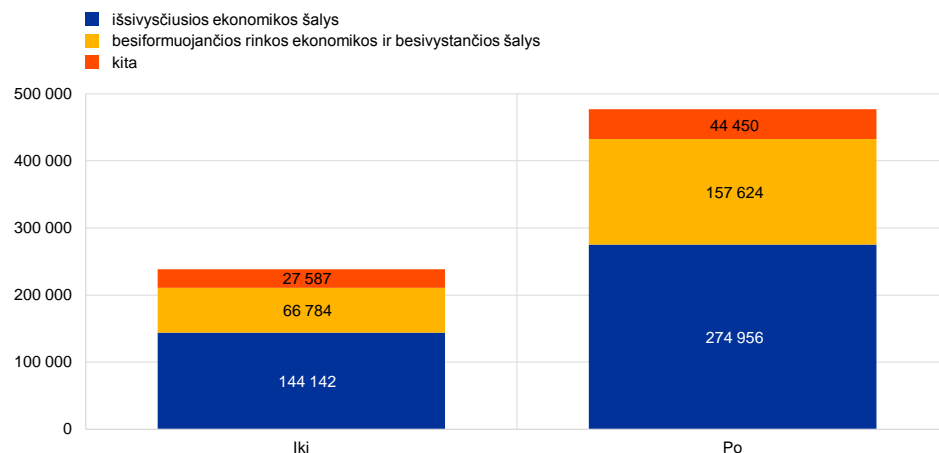
7.2.2 Politikos klausimai, susiję su TVF ir tarptautine finansų struktūra

ECB toliau palaikė bendras Europos pozicijas diskusijose Tarptautiniame valiutos fonde (TVF) fondo politikos klausimais ir bendresne prasme apie tarptautinę finansų struktūrą. Kalbant apie TVF valdymą, pasakytina, kad išsami kvotų ir valdymo reforma, dėl kurios susitarta 2010 m., įsigaliojo 2016 m. pradžioje, ją ratifikavus reikiamam šalių TVF narių, turinčių nustatytą kiekį santykinų TVF balsų, skaičiui. Tai lėmė dinamiškai besiformuojančių rinkų ir besivystančių šalių santykinės kvotos padidėjimą daugiau kaip 6 %, ir tai geriau parodo padidėjusį jų vaidmenį pasaulio ekonomikoje. Į reformų paketą taip pat buvo įtrauktas išsivysčiusios ekonomikos Europos šalių įsipareigojimas sumažinti bendrą atstovavimą Vykdomojoje valdyboje dviem nariais.

37 pav.

TVF kvotų pasiskirstymas iki 2010 m. reformos ir po jos

(mln. SST)



Šaltiniai: TVF ir ECB ekspertų skaičiavimai.

ECB palaiko stiprų, kvotomis pagrįstą ir turintį pakankamai išteklių TVF, kaip tarptautinės pinigų sistemos centrą, kuris svariai prisideda prie pasaulio ekonominio ir finansinio stabilumo. ES valstybėms narėms finansiškai prisidėjus, bendri TVF kvotų ištekliai 2016 m. padidėjo dvigubai – iki 477 mlrd. SST. TVF šalys narės, įskaitant daugelį ES valstybių narių, taip pat įsipareigojo Fondui suteikti maždaug 260 mlrd. SST, siekdamos užtikrinti tolesnę prieigą prie dvišalio skolinimosi pagal sustiprinto valdymo sistemą. Diskusijų dėl Penkioliktosios bendrosios kvotų peržiūros terminas buvo pakeistas siekiant peržiūrą užbaigti ne vėliau kaip iki metinių susitikimų 2019 m.

Kadangi labai svarbu, kad TVF skolinimo politika ir toliau būtų aktuali jo nariams, TVF išnagrinėjo pasaulio finansinio apsidraudimo priemonių tinklo pakankamumą, įskaitant jo aprėptį, prieinamumą ir krizių prevencijos bei pertvarkymo priemonių teikimo kainą.

Po kai kurias euro zonos šalis ištikusią krizių ir dėl to jose vykdytų ES ir TVF skolinimo ir koregavimo programų, TVF nepriklausomas vertinimo biuras (IEO) paskelbė išsamią ataskaitą apie fondo vaidmenį tų krizių metu ir jo dalyvavimą finansinės pagalbos Graikijai, Airijai ir Portugalijai programose. Nors ataskaitoje dėmesys iš esmės buvo skiriamas TVF sprendimų priėmimo procesui, joje buvo ir keletas pamąstymų apie ekonomines problemas, kaip antai krizių priežastis ir politikos sąlygų pobūdį bei tinkamumą.

7.2.3 Techninis bendradarbiavimas

ECB išplėtė techninį bendradarbiavimą su ne Europos Sąjungos centriniais bankais, siekdamas skatinti patikimą centrinių bankų praktiką ir taip prisidėti prie pasaulio pinigų ir finansinio stabilumo. Bendradarbiavimo veikla atskleidžia ECB, kaip pasaulio ekonomikai svarbaus centrinio banko, vaidmenį. ECB toliau bendradarbiavo

su G20 šalių grupei priklausančiais besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių (pvz., Indijos ir Turkijos) centriniais bankais, siekdamas dalytis technine patirtimi ir geriausia praktika. 2016 m. pasirašytas naujas susitarimo memorandumas su Brazilijos centriniu banku, kuris tapo pagrindu stiprinti bendradarbiavimo ryšius, skirti dėmesį svarbiausioms šio centrinio banko temoms, įskaitant pinigų politiką, finansinį stabilumą ir bankų priežiūrą. Stiprėjantis bendradarbiavimas su tarptautinėmis ir regioninėmis organizacijomis palaikė ECB veiklą Lotynų Amerikos, Azijos ir Afrikos šalyse.

ECB toliau bendradarbiavo su centriniais bankais šalyse, turinčiose perspektyvų įstoti į ES, daugiausia per regioninių seminarų programas. Specialių renginių metu dėmesys buvo skirtas iššūkiams, su kuriais susiduriama rengiantis stoti į ES, makroprudencinei ir mikroprudencinei priežiūrai ir centrinių bankų nepriklausomumui, kaip svarbiam gero ekonomikos valdymo elementui. Techninis bendradarbiavimas su ES šalių kandidačių ir potencialių šalių kandidačių centriniais bankais vyksta glaudžiai bendradarbiaujant su ES NCB ir papildoma ECB vykdomą reguliarią ekonominę ir finansinę šių šalių raidos stebėseną ir analizę, taip pat politinį dialogą su jų centriniais bankais.

9 intarpas

„Brexit“ padariniai ir perspektyvos

2016 m. birželio 23 d. Jungtinėje Karalystėje surengtas referendumas dėl narystės ES. Dauguma rinkėjų – 51,9 % – balsavo už tai, kad Jungtinė Karalystė išstotų iš Europos Sąjungos. Pagal Europos Sąjungos sutarties 50 straipsnį, kai Jungtinė Karalystė oficialiai praneš Europos Vadovų Tarybai apie savo ketinimą išstoti iš Europos Sąjungos, prasidės Europos Sąjungos ir Jungtinės Karalystės derybų dėl išstojimo susitarimo procesas. Šiuo metu busimi Jungtinės Karalystės ekonominiai santykiai su Europos Sąjunga labai neaiškūs¹⁴⁷.

Iš karto po referendumo įsivyravo didelis neapibrėžtumas, įvyko trumpalaikių rinkos svyravimų protrūkis, o svaro sterlingų kursas smarkiai krito. Euro zona atlaikė staigų neapibrėžtumo padidėjimą bei svyravimus ir jos atsparumas teikė vilčių, nes centriniai bankai ir priežiūros institucijos buvo tam pasirengę (įskaitant galimas centrinių bankų likvidumo didinimo priemones ir priežiūros institucijų pagalbą bankams sprendžiant likvidumo, finansavimo bei operacinės rizikos klausimus), taip pat dėl to, kad buvo sustiprinta reguliavimo sistema¹⁴⁸. Nors dėl didelio likvidumo pertekliaus buvo mažai tikėtina, kad ECB galėjo prireikti panaudoti nenumatytų atvejų priemones, garantuota (kaip paminėta 2016 m. birželio 24 d. ECB [pranešime spaudai](#)), kad prireikus papildomas likvidumas būtų buvęs užtikrintas, pasitelkiant [nuolatinę apsaugos sandorių liniją](#) su *Bank of England*. Be to, ECB priežiūros valdyba iki referendumo palaikė glaudžius ryšius su labiausiai neapsaugotais bankais siekdamas užtikrinti, kad jie atidžiai stebėtų riziką ir rengtųsi galimiems referendumo rezultatams.

Kalbant apie ateitį, pasakytina, kad sunku prognozuoti tikslus ekonominius referendumo rezultatų padarinius. Jie pirmiausia priklausys nuo būsimų Europos Sąjungos ir Jungtinės Karalystės derybų laiko, eigos ir baigties. Referendumo rezultatų poveikis euro zonos ekonomikos perspektyvoms

¹⁴⁷ Taip pat žr. 1 skyriaus 1.1 skirsnį.

¹⁴⁸ Išsamesnę apžvalgą žr. 1 skyriaus 1.2 skirsnyje.

analizuotas 2016 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse ir ECB ekonomikos biuletenio intarpe, juose nustatytas tik nedidelis poveikis ekonominei veiklai euro zonoje trumpuoju laikotarpiu. Be to, 2016 m. lapkričio mėn. ECB leidinyje „Financial Stability Review“ apžvelgti finansinio stabilumo aspektai, susiję su referendumo rezultatais. Šioje apžvalgoje nustatyta, kad daugelis rinkos segmentų, kuriuos paveikė po Jungtinės Karalystės referendumo kilusi sumaištis, greitai atkūrė didžiąją patirtų nuostolių dalį.

ECB Pirmininkas keletą kartų, pavyzdžiui, 2016 m. rugsėjo 26 d. ir lapkričio 28 d., lankydamasis Europos Parlamente paaiškino, kaip ECB vertina galimą „Brexit“ poveikį. Kartu ECB pabrėžė bendrosios rinkos teikiamą naudą tiek euro zonai, tiek Jungtinei Karalystei. Kad ir kokios formos santykiai sietų Europos Sąjungą ir Jungtinę Karalystę, bus būtina palaikyti bendrosios rinkos vientisumą ir taisyklių bei jų laikymosi būdų užtikrinimo vienodumą. Rugsėjo mėn. Bratislavoje vykusiame neformaliame susitikime kitų 27 ES valstybių narių ar vyriausybės vadovai pirmą kartą aptarė bendrą ateitį po numatomo Jungtinės Karalystės pasitraukimo. Siekdami reaguoti į piliečių išsakomus klausimus, jie susitarė dėl veiksmų gairių sprendžiant bendras problemas, susijusias su migracija, terorizmu ir ekonominiu bei socialiniu nesaugumu. ECB keliomis progomis pabrėžė, kad, norint, jog Europa sustiprintų savo pajėgumą šiose srityse, Europos projektui reikia stipresnio ekonominio pagrindo.

8 Išorės komunikacija

ECB politikos išaiškinimas ES piliečiams

Atvira ir skaidri komunikacija padeda užtikrinti centrinio banko politikos veiksmingumą. Ji suteikia galimybę bankui nuolat informuoti plačiąją visuomenę bei finansų rinkas apie savo tikslus ir užduotis, paaiškinti savo veiksmų motyvus ir taip daryti įtaką jų lūkesčiams. ECB turi ilgametę atviros komunikacijos tradiciją ir 2016 m. toliau gerino komunikaciją, visų pirma toliau plėtodamas informavimo veiklą ir skaitmeninę komunikaciją.

Informavimo veikla

2016 m. ECB toliau plėtojo iniciatyvas, skirtas ryšiams su plačiąja visuomene užmegzti, siekdamas užtikrinti geresnę ECB politikos bei sprendimų suvokimą ir taip didinti euro zonos šalių piliečių pasitikėjimą.

ECB Frankfurte lankėsi 522 lankytojų grupių, priimta daugiau nei 15 000 išorės lankytojų iš 35 šalių. Lankytojams surengta bendro pobūdžio ir tikslinių pristatymų, per kuriuos jie turėjo galimybę pabendrauti su ECB ekspertais. Jie taip pat galėjo apžiūrėti naująjį ECB pastatą ir jo meno bei euro parodas dalyvaudami ekskursijose su gidu. Nuo 2016 m. liepos mėn. kiekvieno mėnesio pirmąjį šeštadienį ECB atverdavo savo duris vietas bendruomenei ir per antrąjį pusmetį pritraukė daugiau nei 3 000 lankytojų.

Siekdamas paaiškinti savo uždavinius jaunesniems euro zonos šalių piliečiams, ECB šeštą kartą surengė konkursą *Generation Euro Students' Award*. Šis konkursas yra pagrindinė banko bendravimo su 16–19 m. moksleiviais bei jų mokytojais priemonė: tikslas – suteikti moksleiviams daugiau žinių apie pinigų politiką ir ECB. Moksleiviai dalyvauja vaidmenų žaidime, kuriame dalyviai priima pinigų politikos sprendimus, remdamiesi savo pačių atliktu euro zonos ekonomikos ir pinigų rinkos vertinimu.

Be to, ECB daugiau dėmesio skyrė jaunesnio amžiaus grupėms. 2016 m. spalio 3 d. į ECB pakviesta 230 aštuonerių–dešimties metų vaikų kartu su šeimomis dalyvauti populiarios Vokietijos TV laidos vaikams *Die Sendung mit der Maus* antroje atvirų durų dienoje. Programą sudarė ekskursijos su gidu po pastatą, pristatymai, praktiniai seminarai, kuriuose pristatytas ECB vaidmuo bei funkcijos ir eurų banknotai bei monetos, vyko mokomieji žaidimai ir surengtos kelios parodos.

Informavimo veikla vykdyta ne vien Frankfurte. Pavyzdžiui, ECB kartu su *Central Bank of Ireland* dalyvavo 2016 m. nacionaliniame Airijos arimo čempionate – didžiausioje Europos lauko parodoje ir žemės ūkio mugėje.

Didesnis skaitmeninimas

ECB taip pat toliau didino skaitmeninės komunikacijos pastangas siekdamas prisitaikyti prie esamų susipažinimo su naujienomis modelių.

Turinio požiūriu pažymėtina, jog ECB didino pastangas siekdamas būti prieinamesnis plačiajai visuomenei, kad jo sprendimai būtų geriau suprantami, vartodamas paprastą kalbą ir skaitmeninės komunikacijos kanalus, siekdamas paaiškinti gana technines sąvokas. Vienas tokių pastangų pavyzdžių yra ECB interneto svetainėje daugeliu ES kalbų pateikiami straipsneliai „Apie viską paprasčiau“. Skiriant daugiau dėmesio skaitmeninei komunikacijai, intensyviau naudota ir infografika.

Techniniu požiūriu bankas toliau naujino savo interneto svetaines. Pasirūpinta, kad ECB ir Europos sisteminės rizikos valdybos svetainių dizainas būtų prisitaikantis, užtikrinant, kad tinklalapių bei svarbių leidinių peržiūra būtų kuo optimalesnė nepriklausomai nuo skaitytojo pasirinkto įrenginio. Be to, ECB patenkino padidėjusią geros kokybės renginių transliacijos internetu paklausą.

Bankas dar aktyviau dalyvavo socialinės terpės platformose. ECB „[Twitter](#)“ paskyra dabar turi daugiau nei 36 000 sekėjų ir naudojama siekiant atkreipti dėmesį į leidinius bei svarbius pranešimus iš viešų kalbų. 2016 m. gruodžio mėn. ECB pirmą kartą surengė tiesiogines diskusijas socialiniame tinkle „Twitter“, kurių metu Benoît Cœuré atsakė į plačiosios visuomenės paskelbtus klausimus, pažymėtus saitažodžiu #askECB – taip suteikta galimybė tiesiogiai pabendrauti realiuoju laiku. Be to, ECB naudoja „YouTube“ kanalą vaizdo turiniui, o svetainę „Flickr“ – nuotraukoms skelbti. ECB taip pat turi paskyrą „LinkedIn“, kurios naujienas prenumeruoja apie 43 000 piliečių.

Priedai

1 Institucinė struktūra

Sprendimus priimantys organai ir bendrasis ECB valdymas

Eurosistemai ir Europos centrinių bankų sistemai (ECBS) vadovauja ECB sprendimus priimantys organai – [Valdančioji taryba](#) ir [Vykdomoji valdyba](#). [Bendroji taryba](#) sudaryta kaip trečiasis sprendimus priimantis ECB organas, ji veiks tol, kol bus ES valstybių narių, dar neįsivedusių euro. Sprendimus priimantys organai savo veikloje vadovaujasi Sutartimi dėl Europos Sąjungos veikimo, ECBS statutu bei atitinkamu darbo reglamentu¹⁴⁹. Sprendimai Eurosistemoje ir ECBS priimami centralizuotai. Nepaisant to, pagal ECBS statutą ECB ir euro zonos NCB kartu strateginiu ir veiklos požiūriais prisideda prie bendrų Eurosistemos tikslų siekimo gerbdami decentralizavimo principą.

Kalbant apie ECB įsipareigojimus, susijusius su bankų priežiūra, pasakytina, kad Valdančioji taryba priima teisės aktus, kuriais nustatoma bendra priežiūros sprendimų priėmimo sistema; pagal neprieštaravimo procedūrą ji taip pat priima [Priežiūros valdybos](#) parengtus sprendimų projektus¹⁵⁰. Išsamesnė informacija apie ECB priežiūros funkciją pateikta [ECB priežiūros veiklos 2016 metų ataskaitoje](#).

Valdančioji taryba

[Valdančioji taryba](#) yra aukščiausiasis ECB sprendimus priimantis organas. Ją sudaro ECB vykdomosios valdybos nariai ir euro zonos šalių NCB valdytojai. Balsavimo teisės Valdančiosios tarybos nariams paskirstomos pagal tam tikrą balsavimo teisių rotacijos sistemą. Daugiau informacijos apie ją galima rasti [ECB interneto svetainėje](#).

Paprastai Valdančioji taryba posėdžiauja [kas dvi savaites](#) ECB būstinėje Frankfurte prie Maino (Vokietijoje). 2016 m. įvyko 23 posėdžiai. Posėdžiai pinigų politikos klausimais vyksta kas šešias savaites. Skelbiamos ir Valdančiosios tarybos posėdžių pinigų politikos klausimais [ataskaitos](#) – paprastai praėjus keturioms savaitėms. Su pinigų politikos klausimais nesusijusiuose posėdžiuose Valdančioji taryba aptaria klausimus, susijusius su kitomis ECB ir Eurosistemos užduotimis ir įsipareigojimais.

¹⁴⁹ Dėl ECB darbo reglamentų žr.: 2016 m. rugsėjo 21 d. Sprendimą ECB/2016/1717, iš dalies keičiantį Sprendimą ECB/2004/2 dėl Europos Centrinio Banko darbo reglamento patvirtinimo (ECB/2016/27), OL L 258, 2016 9 24, p. 17, ir sprendimus ECB/2015/8, ECB/2014/1 ir ECB/2009/5; 2004 m. vasario 19 d. Sprendimą ECB/2014/2 dėl Europos centrinio banko darbo reglamento patvirtinimo, OL L 80, 2004 3 18, p. 33; 2004 m. birželio 17 d. Sprendimą ECB/2004/12 dėl ECB bendrosios tarybos darbo reglamento patvirtinimo, OL L 230, 2004 6 30, p. 61; ir 1999 m. spalio 12 d. Sprendimą ECB/1999/7 dėl ECB vykdomosios valdybos darbo reglamento, OL L 314, 1999 12 8, p. 34. Šie reglamentai pateikti [ECB interneto svetainėje](#).

¹⁵⁰ Išsamesnę informaciją apie BPM sprendimų priėmimą galima rasti [ECB bankų priežiūros interneto svetainėje](#).

Siekiant atskirti su ECB pinigų politika ir kitomis užduotimis susijusias funkcijas nuo priežiūros funkcijų, rengiami atskiri Valdančiosios tarybos posėdžiai dėl priežiūros klausimų.

Valdančioji taryba sprendimus taip pat priima ir rašytine tvarka. 2016 m. atlikta daugiau kaip 1 400 rašytinių procedūrų, iš jų daugiau kaip 1 000 – neprieštaravimo procedūros.

Valdančioji taryba

Mario Draghi ECB Pirmininkas

Vitor Constâncio ECB pirmininko pavaduotojas

Josef Bonnici *Central Bank of Malta* valdytojas (iki 2016 m. birželio 30 d.)

Benoît Cœuré ECB vykdomosios valdybos narys

Carlos Costa *Banco de Portugal* valdytojas

Chrystalla Georghadji *Central Bank of Cyprus* valdytoja

Ardo Hansson *Eesti Pank* valdytojas

Boštjan Jazbec *Banka Slovenije* valdytojas

Klaas Knot *De Nederlandsche Bank* pirmininkas

Philip R. Lane *Central Bank of Ireland* valdytojas

Sabine Lautenschläger ECB vykdomosios valdybos narė

Erkki Liikanen *Suomen Pankki – Finlands Bank* valdytojas

Luis M. Linde *Banco de España* valdytojas

Jozef Makúch *Národná banka Slovenska* valdytojas

Yves Mersch ECB vykdomosios valdybos narys

Ewald Nowotny *Oesterreichische Nationalbank* valdytojas

Peter Praet ECB vykdomosios valdybos narys

Gaston Reinesch *Banque centrale du Luxembourg* valdytojas

Ilmārs Rimšēvičs *Latvijas Banka* valdytojas

Jan Smets *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* valdytojas

Yannis Stournaras *Bank of Greece* valdytojas

Vitas Vasiliauskas Lietuvos banko valdybos pirmininkas

Mario Vella *Central Bank of Cyprus* valdytojas (nuo 2016 m. liepos 1 d.)

François Villeroy de Galhau *Banque de France* valdytojas

Ignazio Visco *Banca d'Italia* valdytojas

Jens Weidmann *Deutsche Bundesbank* pirmininkas



Priekinė eilė (iš kairės į dešinę): Yannis Stournaras, Carlos Costa, Ewald Nowotny, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Sabine Lautenschläger, Benoît Cœuré, Chrystalla Georghadji, Philip R. Lane, Yves Mersch

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę): Ilmārs Rimšēvičs, François Villeroy de Galhau, Jens Weidmann, Erkki Liikanen, Jozef Makúch, Ignazio Visco

Galinė eilė (iš kairės į dešinę): Gaston Reinesch, Boštjan Jazbec, Ardo Hansson, Klaas Knot, Jan Smets, Peter Praet, Vitas Vasiliauskas

Pastaba: fotografuojant nedalyvavo Luis M. Linde ir Mario Vella.

Vykdomoji valdyba

Vykdomąją valdybą sudaro ECB Pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir keturi nariai, kuriuos kvalifikuota balsų dauguma skiria Europos Vadovų Taryba, pasikonsultavusi su Europos Parlamentu ir ECB. Vykdomoji valdyba atsakinga už Valdančiosios tarybos posėdžių rengimą, euro zonos pinigų politikos įgyvendinimą vadovaujantis Valdančiosios tarybos nustatytais gairėmis bei priimtais sprendimais ir vadovavimą ECB einamajai veiklai.

Vykdomoji valdyba

Mario Draghi ECB Pirmininkas

Vítor Constâncio ECB pirmininko pavaduotojas

Benoît Cœuré ECB vykdomosios valdybos narys

Sabine Lautenschläger ECB vykdomosios valdybos narė

Yves Mersch ECB vykdomosios valdybos narys

Peter Praet ECB vykdomosios valdybos narys



Priekinė eilė (iš kairės į dešinę): Sabine Lautenschläger, Mario Draghi, Vítor Constâncio

Galinė eilė (iš kairės į dešinę): Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Cœuré

Bendroji taryba

[Bendrają tarybą](#) sudaro ECB Pirmininkas, pirmininko pavaduotojas ir visų 28 ES valstybių narių NCB valdytojai. Bendroji taryba, be kita ko, taip pat prisideda vykdamas ECB patariamąsias funkcijas, renkant statistinę informaciją, kuriant reikiamas NCB vykdomų operacijų apskaitos ir atskaitomybės standartizavimo taisykles, taikant kitas, nei Sutartyje išdėstytas, priemones, susijusias su ECB kapitalo pasirašymo rakto nustatymu, ir nustatant ECB personalo narių įdarbinimo sąlygas.

Bendroji taryba

Mario Draghi ECB Pirmininkas

Vitor Constâncio ECB pirmininko pavaduotojas

Marek Belka *Narodowy Bank Polski* pirmininkas (iki 2016 m. birželio 20 d.)

Josef Bonnici *Central Bank of Malta* valdytojas (iki 2016 m. birželio 30 d.)

Mark Carney *Bank of England* valdytojas

Carlos Costa *Banco de Portugal* valdytojas

Chrystalla Georghadji *Central Bank of Cyprus* valdytoja

Adam Glapiński *Narodowy Bank Polski* pirmininkas (nuo 2016 m. birželio 21 d.)

Ardo Hansson *Eesti Pank* valdytojas

Stefan Ingves *Sveriges Riksbank* valdytojas

Mugur Constantin Isărescu *Banca Națională a României* valdytojas

Boštjan Jazbec *Banka Slovenije* valdytojas

Klaas Knot *De Nederlandsche Bank* pirmininkas

Philip R. Lane *Central Bank of Ireland* valdytojas

Erkki Liikanen *Suomen Pankki – Finlands Bank* valdytojas

Luis M. Linde *Banco de España* valdytojas

Jozef Makúch *Národná banka Slovenska* valdytojas

György Matolcsy *Magyar Nemzeti Bank* valdytojas

Ewald Nowotny *Oesterreichische Nationalbank* valdytojas

Dimitar Radev *Българска народна банка* (Bulgarijos nacionalinis bankas) valdytojas

Gaston Reinesch *Banque centrale du Luxembourg* valdytojas

Ilmārs Rimšēvičs *Latvijas Banka* valdytojas

Lars Rohde *Danmarks Nationalbank* valdytojas

Jiří Rusnok *Česká národní banka* valdytojas (nuo 2016 m. liepos 1 d.)

Miroslav Singer *Česká národní banka* valdytojas (iki 2016 m. birželio 30 d.)

Jan Smets *Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique* valdytojas

Yannis Stournaras *Bank of Greece* valdytojas

Vitas Vasiliauskas Lietuvos banko valdybos pirmininkas

Mario Vella *Central Bank of Cyprus* valdytojas (nuo 2016 m. liepos 1 d.)

François Villeroy de Galhau *Banque de France* valdytojas

Ignazio Visco *Banca d'Italia* valdytojas

Boris Vujčić *Hrvatska narodna banka* valdytojas

Jens Weidmann *Deutsche Bundesbank* pirmininkas

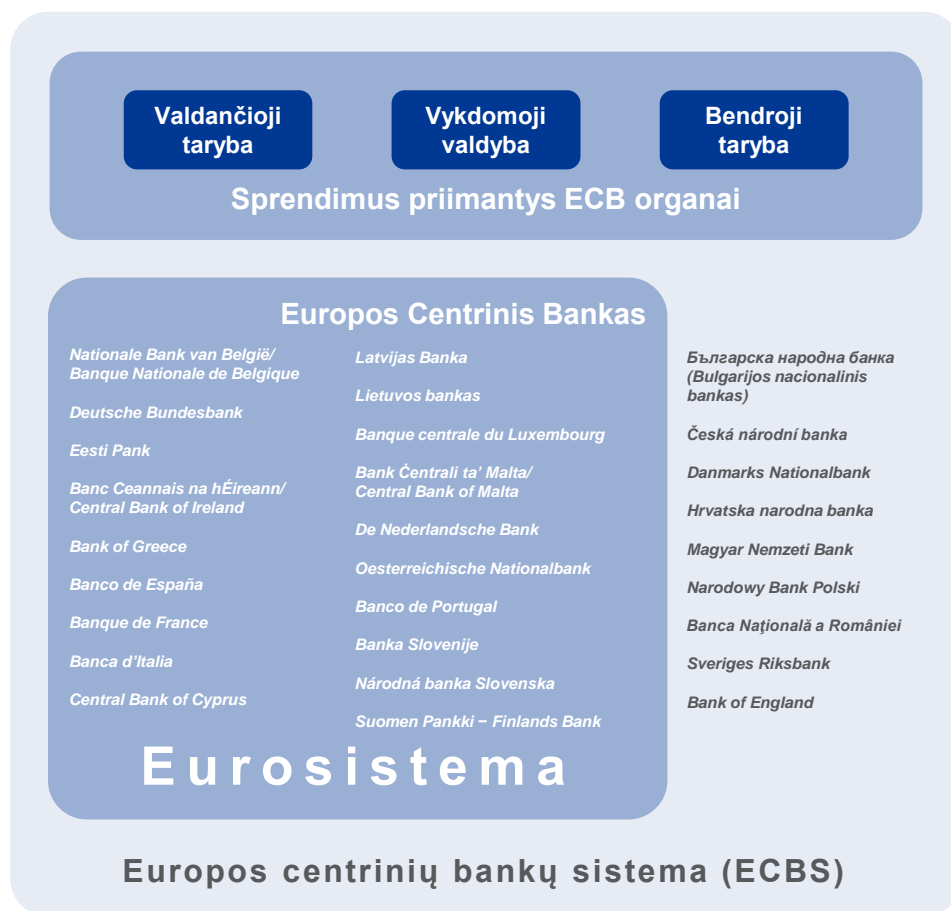


Priekinė eilė (iš kairės į dešinę): Yannis Stournaras, Carlos Costa, Ewald Nowotny, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Mark Carney, Chrystalla Georghadji, Philip R. Lane

Vidurinė eilė (iš kairės į dešinę): Ilmārs Rimšēvičs, François Villeroy de Galhau, Jens Weidmann, Erkki Liikanen, Ignazio Visco

Galinė eilė (iš kairės į dešinę): Gaston Reinesch, Boštjan Jazbec, Lars Rohde, Ardo Hansson, Klaas Knot, Jan Smets, Jozef Makúch, Vitas Vasiliauskas, Dimitar Radev

Pastaba: fotografuojant nedalyvavo Adam Glapiński, Stefan Ingves, Mugur Constantin Isărescu, Luis M. Linde, György Matolcsy, Jiří Rusnok, Boris Vujčić ir Mario Vella.



Bendrasis valdymas

Be sprendimus priimančių organų, ECB bendrasis valdymas apima du aukštu lygmeniu veikiančius komitetus – Audito komitetą ir Etikos komitetą – ir daugelį kitų išorės bei vidaus kontrolės lygmenų. Bendrojo valdymo sistemą papildo Etikos kodeksas, ECB sprendimas¹⁵¹ dėl kovos su sukčiavimu tyrimų atlikimo nuostatų ir sąlygų ir visuomenės supažindinimo su ECB dokumentais taisyklės. Sukūrus Bendrą priežiūros mechanizmą (BPM), bendrojo ECB valdymo klausimai įgavo dar didesnę reikšmę.

Audito komitetas

ECB Audito komitetas padeda Valdančiajai tarybai ją konsultuodamas ir teikdamas nuomones dėl i) finansinės informacijos vientisumo; ii) vidaus kontrolės priemonių priežiūros; iii) taikomų įstatymų, teisės aktų ir elgesio kodeksų atitikimo ir iv) audito funkcijų vykdymo. Jo [įgaliojimai](#) skelbiami ECB interneto svetainėje. Audito komiteto

¹⁵¹ 2016 m. kovo 4 d. Sprendimas (ES) 2016/456 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų Europos Centrinio Banko tyrimų, susijusių su Sąjungos finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitos neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų ir sąlygų (ECB/2016/3), OL L 79, 2016 3 30, p. 34.

pirmininkas yra Erkki Liikanen, 2016 m. komitetą sudarė dar keturi nariai: Vítor Constâncio, Josef Bonnici¹⁵², Patrick Honohan ir Ewald Nowotny.

Etikos komitetas

Siekdamas užtikrinti tinkamą ir nuoseklų skirtingų elgesio kodeksų, kuriais vadovaujasi organai, dalyvaujantys priimant ECB sprendimus, įgyvendinimą, Etikos komitetas konsultuoja Valdančiosios tarybos, Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos narius etikos klausimais. Jo [įgaliojimai](#) skelbiami ECB interneto svetainėje. Etikos komiteto pirmininkas yra Jean-Claude Trichet, komitetą sudaro dar du išorės nariai: Patrick Honohan¹⁵³ ir Klaus Liebscher.

Išorės ir vidaus kontrolės lygmenys

Išorės kontrolės lygmenys

ECBS statute numatyti du išorės kontrolės lygiai – išorės auditorius, kuris, taikant rotacijos sistemą, paskiriamas penkeriems metams atlikti ECB metinių ataskaitų auditą, ir Europos Audito Rūmai, kurie įvertina ECB vadovybės veiklos efektyvumą.

Vidaus kontrolės lygmenys

ECB veikia trijų pakopų vidaus kontrolės sistema, susidedanti iš i) valdymo kontrolės, ii) įvairių rizikos ir atitikties stebėsenos funkcijų ir iii) nepriklausomo audito užtikrinimo.

ECB vidaus kontrolės struktūra pagrįsta funkcinio požiūriu, pagal kurį kiekvienas organizacinis vienetas (padalinys, skyrius, direktoratas ar generalinis direktoratas) visų pirma yra atsakingas už savo rizikos valdymą, taip pat už savo operacijų veiksmingumo ir efektyvumo užtikrinimą.

Prie stebėsenos funkcijų priskiriami stebėsenos mechanizmai ir veiksmingi procesai, siekiant užtikrinti reikiamą finansų bei operacinės ir reputacijos bei elgsenos rizikos kontrolę. Šios antrojo lygio kontrolės funkcijos įgyvendinamos per ECB vidaus funkcijas (pvz., biudžeto ir kontrolės funkcijas, operacinės ir finansinės rizikos valdymo funkcijas, bankų priežiūrai taikomos kokybės užtikrinimo funkciją ir atitikties funkciją) ir (arba), kai aktualu, jas atlieka Eurosistemos ir (arba) ECBS komitetai (pvz., Organizacinės plėtros komitetas, Rizikos valdymo komitetas ar Biudžeto komitetas).

Nepriklausomai nuo ECB vidaus kontrolės struktūros ir rizikos stebėjimo audito funkcijos, vadovaujantis ECB audito nuostatais, vykdomos per ECB vidaus audito veiklą, už kurią tiesiogiai atsakinga Vykdomoji valdyba. ECB vidaus auditoriai laikosi Vidaus audito instituto patvirtintų Tarptautinių vidaus audito profesinės praktikos

¹⁵² Nuo 2016 m. gruodžio 1 d. pakeičiantis Hans Tietmeyer.

¹⁵³ Nuo 2016 m. rugpjūčio 1 d. pakeičiantis Hans Tietmeyer.

standartų. Be to, Vidaus auditorių komitetas, kurį sudaro ECB, NCB ir nacionalinių kompetentingų institucijų vidaus audito ekspertai, padeda įgyvendinti Eurosistemos ir (arba) ECBS ir BPM tikslus.

ECB etikos kodeksas

ECB etikos kodeksą sudaro Valdančiosios tarybos narių elgesio kodeksas, Vykdomosios valdybos narių papildomas etikos kriterijų kodeksas, Priežiūros valdybos narių elgesio kodeksas ir ECB personalo taisyklės. Etikos kodekse nustatytos etikos taisyklės ir principai, kuriais siekiama užtikrinti aukščiausio lygio sąžiningumą, kompetenciją, veiksmingumą ir skaidrumą vykdant ECB užduotis. Jis, be kita ko, apima išsamias nuostatas dėl galimo interesų konflikto vengimo ir valdymo; apribojimus, atskaitomybės įsipareigojimus ir stebėsenos sistemą dėl privačių finansinių operacijų; taisyklės dėl veiklos pertraukos laikotarpio; ir išsamias taisyklės dėl išorinės veiklos ir santykių su išorinėmis šalimis.

Priemonės prieš sukčiavimą ir pinigų plovimą

1999 m. Europos Parlamentas ir ES Taryba priėmė reglamentą¹⁵⁴, pagal kurį, be kita ko, Europos kovos su sukčiavimu tarnyba (OLAF) gali vykdyti vidaus tyrimus dėl įtarimų sukčiavimu ES institucijose, įstaigose, tarnybose ir agentūrose. 2004 m. Valdančioji taryba patvirtino teises nuostatas dėl OLAF atliekamų ECB tyrimų, susijusių su sukčiavimu, korupcijos ir bet kokios kitos neteisėtos veiklos prevencija, sąlygų. 2016 m. Valdančioji taryba jas pakeitė¹⁵⁵. Be to, 2007 m. ECB sukūrė pinigų plovimo prevencijos (PPP) ir kovos su terorizmo finansavimu (KTF) vidaus schemas. Vidaus pranešimų sistema papildė ECB PPP ir KTF modelį ir užtikrina, kad visa reikiama informacija būtų sistemingai renkama ir tinkamai perduodama Vykdančiajai valdybai.

Galimybė susipažinti su ECB dokumentais

ECB sprendimas dėl galimybės visuomenei susipažinti su ECB dokumentais¹⁵⁶ atitinka kitų ES institucijų bei įstaigų tikslus ir taikomus standartus dėl galimybės visuomenei susipažinti su jų dokumentais. Juo didinamas skaidrumas ir kartu atsižvelgiama į ECB ir NCB nepriklausomumą, užtikrinamas kai kurių sričių, kurios būdingos ECB jam vykdant savo užduotis, konfidencialumas. Dėl naujų ECB įsipareigojimų, susijusių su bankų priežiūra, piliečių ir nacionalinių institucijų

¹⁵⁴ 1999 m. gegužės 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1073/1999 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos (OLAF) atliekamų tyrimų, OL L 136, 1999 5 31, p. 1.

¹⁵⁵ 2016 m. kovo 4 d. Sprendimas (ES) 2016/456 dėl Europos kovos su sukčiavimu tarnybos atliekamų Europos Centrinio Banko tyrimų, susijusių su Sąjungos finansiniams interesams kenkiančio sukčiavimo, korupcijos ir bet kokios kitos neteisėtos veiklos prevencija, nuostatų ir sąlygų (ECB/2016/3), OL L 79, 2016 3 30, p. 34.

¹⁵⁶ 2004 m. kovo 4 d. Sprendimas ECB/2004/3 dėl galimybės visuomenei susipažinti su Europos centrinio banko dokumentais, OL L 80, 2004 3 18, p. 42.

prašymai susipažinti su dokumentais tapo gerokai sudėtingesni, o jų skaičius reikšmingai padidėjo.

2016 m. vasario mėn., vykdydamas savo įsipareigojimą siekti skaidrumo ir atsakomybės, ECB ėmė skelbti kiekvieno Vykdomosios valdybos nario ir Priežiūros valdybos pirmininko susitikimų tvarkaraštį (vėluojant tris mėnesius).

Atitikties užtikrinimo ir valdymo tarnyba

Būdama tiesiogiai atskaitinga ECB Pirmininkui, Atitikties užtikrinimo ir valdymo tarnyba (CGO) padeda Vykdomajai valdybai saugoti ECB reputaciją ir vientisumą, skatina laikytis elgesio etikos normų ir didina ECB skaidrumą ir atskaitomybę. Be to, siekdama skatinti ECB bendrojo valdymo struktūros vientisumą ir veiksmingumą, CGO teikia sekretoriato paslaugas ECB Audito ir Etikos komitetams ir yra Europos ombudsmeno ir OLAF tarpininkas.

2 Eurosistemos ir ECBS komitetai

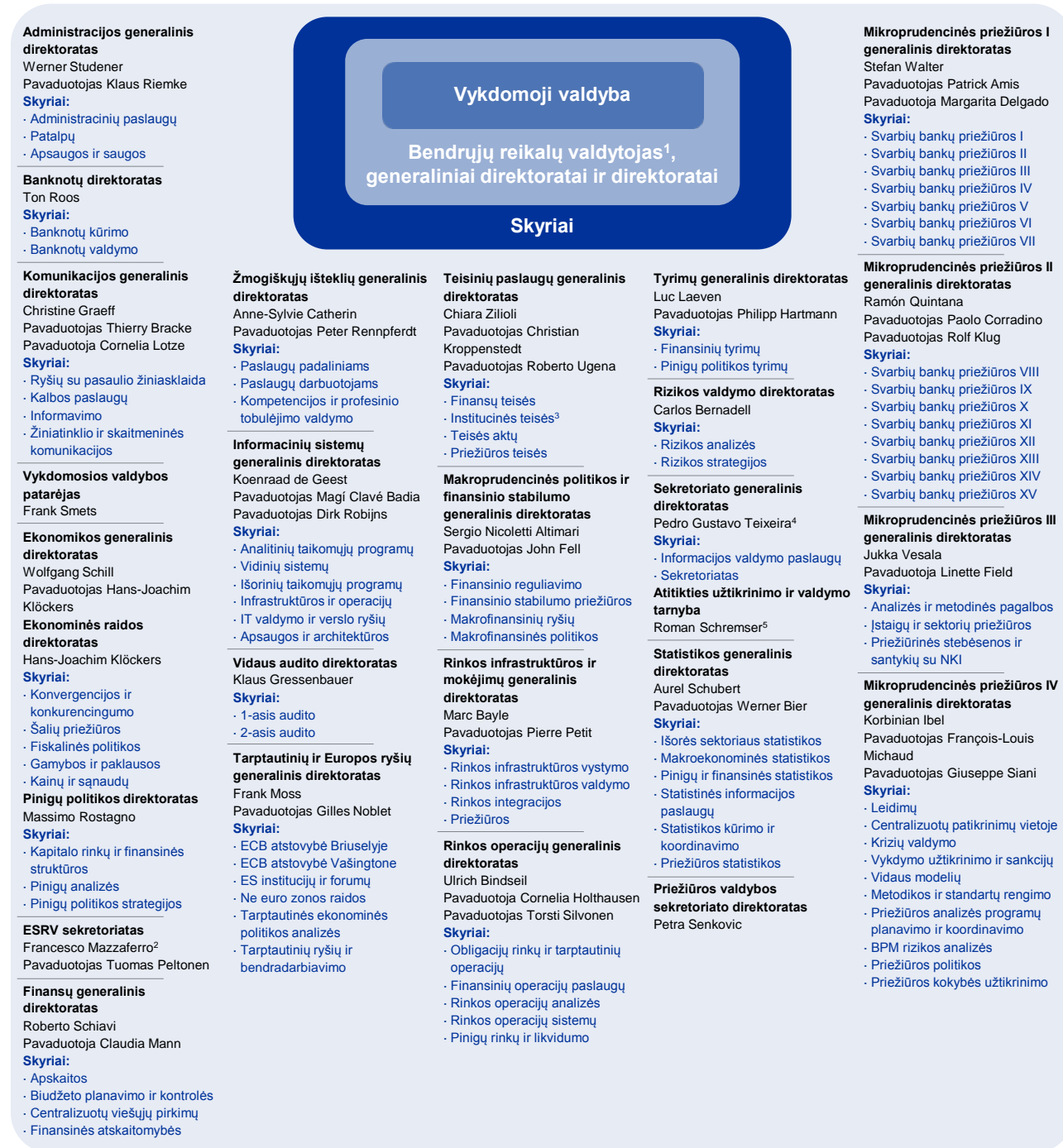
Eurosistemos ir ECBS komitetai ir toliau atlieka svarbų vaidmenį padėdami ECB sprendimus priimančioms organams atlikti savo užduotis. Ir Valdančiosios tarybos, ir Vykdomosios valdybos prašymu komitetai pagal savo kompetenciją teikia ekspertų pagalbą ir palengvina sprendimų priėmimo procesą. Komitetų nariai paprastai yra Eurosistemos centrinių bankų tarnautojai. Tačiau euro dar neįsivedusių valstybių narių NCB dalyvauja komitetų posėdžiuose, kai juose sprendžiami pagal kompetenciją Bendrajai tarybai priskirtini klausimai. Padėdami ECB spręsti politinius klausimus, susijusius su rizikos ribojimo principais pagrįsta kredito įstaigų priežiūra, kai kurie komitetai susitinka BPM sudėties (po vieną centrinio banko narį ir vieną nacionalinės kompetentingos institucijos narį iš kiekvienos dalyvaujančios valstybės narės). Prireikus į komiteto posėdžius gali būti pakviesti ir kitų kompetentingų organų atstovai.

Eurosistemos ir ECBS komitetai, Biudžeto komitetas, Žmogiškųjų išteklių konferencija ir jų pirmininkai (2017 m. sausio 1 d.)

Apskaitos ir pinigų politikos pajamų komitetas (AMICO) Roberto Schiavi	Rinkos operacijų komitetas (MOC) Ulrich Bindseil
Banknotų komitetas (BANCO) Ton Roos	Pinigų politikos komitetas (MPC) Wolfgang Schill
Valdymo priežiūros komitetas (COMCO) Nathalie Aufferre	Organizacinės plėtros komitetas (ODC) Steven Keuning
Eurosistemos ir ECBS komunikacijos komitetas (ECCO) Christine Graeff	Rinkos infrastruktūros ir mokėjimų komitetas (MIPC) Marc Bayle
Finansinio stabilumo komitetas (FSC) Vitor Constâncio	Rizikos valdymo komitetas (RMC) Carlos Bernadell
Informacinių technologijų komitetas (ITC) Koenraad de Geest	Statistikos komitetas (STC) Aurel Schubert
Vidaus auditorių komitetas (IAC) Klaus Gressenbauer	Biudžeto komitetas (BUCOM) Sharon Donnery
Tarptautinių ryšių komitetas (IRC) Frank Moss	Žmogiškųjų išteklių konferencija (HRC) Anne-Sylvie Catherin
Teisės komitetas (LEGCO) Chiara Zilioli	

Be to, veikia dar du komitetai. Biudžeto komitetas padeda Valdančiajai tarybai sprendžiant su ECB biudžetu susijusius klausimus. Žmogiškųjų išteklių konferencija – tai forumas, skirtas Eurosistemos ir ECBS centriniams bankams keistis patirtimi, žiniomis ir informacija žmogiškųjų išteklių valdymo srityje.

ECB organizacinė schema (2017 m. sausio 1 d.)

¹ Atsiskaito Vykdomajai valdybai per pirmininką.² Atsiskaito ECB pirmininkui kaip Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) pirmininkui.³ Įskaitant duomenų apsaugos funkciją.⁴ Vykdomosios valdybos, Valdanciosios tarnybos ir Bendrosios tarnybos sekretorius.⁵ Už atitikties užtikrinimo sritį atsiskaito Vykdomajai valdybai per pirmininką.

ECB žmogiškieji ištekliai

2016 m. sausio mėn. paskirtas vyriausiasis paslaugų pareigūnas (VPP). Ši nauja pareigybė įsteigta siekiant toliau didinti veiklos ir analitinę kompetenciją, organizacijos veiklos efektyvumą ir bendradarbiavimo sklandumą bei pagalbinių funkcijų orientavimą į ECB poreikius apskritai. Be to, VPP, kurio pareigos apima administravimo ir informacinių sistemų sritis, prioritetą teikia labiau holistinio strateginio planavimo proceso plėtrai, tolesnio bendradarbiavimo tarp VPP veiklos ir visų kitų veiklos sričių skatinimui.

Naujos su visais finansų reikalais susijusios veiklos sukūrimas 2016 m. balandžio mėn. leido pertvarkytą žmogiškųjų išteklių (ŽI) funkciją visiškai orientuoti į aukštos kokybės ŽI paslaugų teikimą, kad ECB tarnautojai galėtų plėtoti savo potencialą modernioje ir judrioje organizacinėje struktūroje. Vienas iš prioritetų yra talentingo personalo pritraukimas ir išlaikymas bei jo veiklos rezultatų valdymas. Be to, ECB ŽI paslaugų padalinys ypatingą reikšmę teikia ECB tarnautojų sveikatai ir gerovei.

2016 m. padėti strateginės „veiklos partnerio“ funkcijos stiprinimo pagrindai, siekiant pagerinti ECB tarnautojų problemų sprendimą bei veiklos reikalavimus susieti su ŽI politikos poreikiais.

2016 m. ECB ŽI darbotvarkėje daug dėmesio buvo skiriama ir banko pajėgumo stiprinimui valdant talentus, ugdant lyderystę ir skatinant kompetencijos kultūrą, atsižvelgiant į profesinę etiką ir ilgalaikį organizacijos tvarumą. Ypač daug dėmesio buvo skiriama lyderystės ugdymo programos, kuri bus nuosekliai įgyvendinama 2017 ir 2018 m., kūrimui, „sveiko vadovavimo“ programos įgyvendinimui ir neseniai ECB įkurtos Atitikties užtikrinimo ir valdymo tarnybos paramai, plėtojant privalomą etikos mokymą.

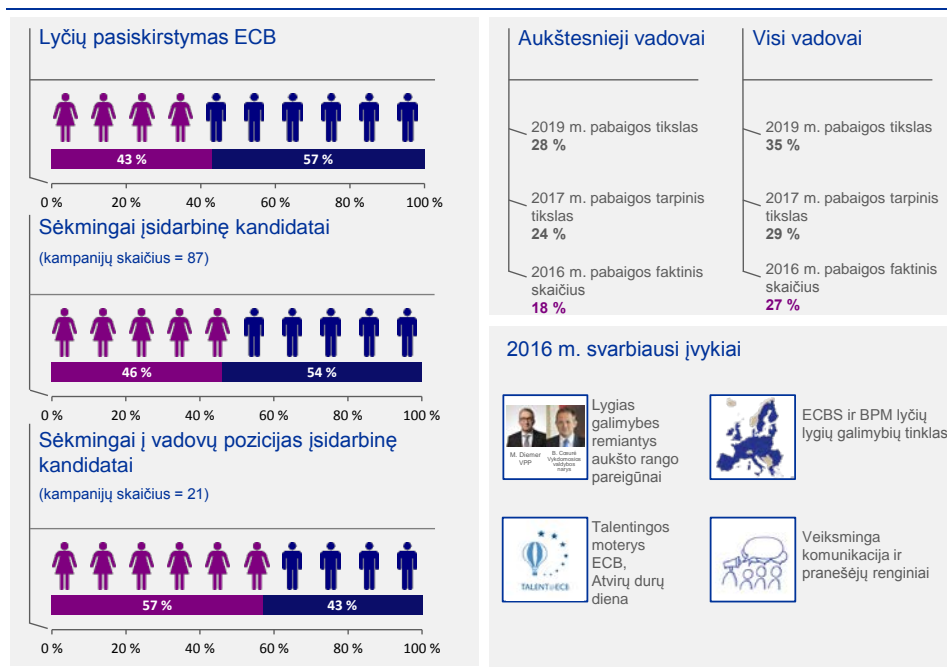
Be to, buvo įgyvendinama daugelis ŽI iniciatyvų, kuriomis buvo siekiama stiprinti Europos bankų priežiūros funkciją. Tai – tolesnė Bendro priežiūros mechanizmo programos plėtra siekiant priežiūros mokymo tikslų visos sistemos mastu (joje dalyvavo per 1 900 dalyvių), 28 komandinių mokymų organizavimas, siekiant sustiprinti šalių jungtinių priežiūros grupių bendradarbiavimą, ir sėkminga pirmosios 33 jaunų absolventų, atrinktų dalyvauti Europos bankų priežiūros stažuotės programoje, oficialiai priimtų, išklausių mokymų kursą ir besistažavusių nacionalinėse kompetentingose institucijose, grupės integracija.

2016 m. ECB ir toliau stengėsi užtikrinti lygias lyčių, ypač tarp vadovų, galimybes. 2016 m. pabaigoje pasiekta, kad 27 % moterų užima vadovų ir 18 % aukštesniojo lygio vadovų pozicijas, dabar ECB siekia įgyvendinti atitinkamai tarpinius ir galutinius 2017 ir 2019 m. tikslus (žr. 3 iliustraciją). 2013 m. birželio mėn. nustačius lyčių lygių galimybių tikslus, be specialaus veiksmų plano, lyčių lygių galimybių tema užima svarbią vietą ECB darbotvarkėje, nes organizacija siekia nustatyti, pritraukti ir ugdyti talentingas moteris. Be to, 2016 m. ECB įgyvendino tolesnes lyčių lygių galimybių priemones, įskaitant Vykdomosios valdybos nario Benoît Cœuré ir VPP paramą aukštu lygiu, atvirų durų dieną talentingoms moterims, orientuojantis į universitetų studentes, ir ECBS bei BPM lyčių lygių galimybių tinklo sukūrimą.

Be lyčių klausimo, ECB yra įsipareigojęs skatinti lygias galimybes visais aspektais tam, kad būtų sukurta visa apimanti darbo kultūra, pagrįsta bendra rėmėjų, ECB lyčių lygių galimybių ambasadorių, Žmogiškųjų išteklių generalinio direktorato, plačiosios vadovų bendruomenės ir esamų lygių galimybių tinklų, kaip antai Moterų tinklas, Vaivorykštės tinklas ir ECB etikos ir kultūros grupė, atsakomybe.

3 iliustracija

ECB lyčių lygių galimybių tikslai ir lygiai (2016 m. gruodžio 31 d. duomenys)



Šaltinis: ECB.

2016 m. gruodžio 31 d. ECB dirbti visą darbo dieną pagal neterminuotas darbo sutartis buvo patvirtinta 2 898,5 etato (2015 m. pabaigoje – 2 650). Faktinis visą darbo dieną pagal darbo sutartis dirbančių ECB tarnautojų skaičius buvo 3 171 (2015 m. gruodžio 31 d. – 2 871)¹⁵⁷. 2016 m. iš viso buvo pasiūlyta sudaryti 208 naujas terminuotas darbo sutartis (terminuotas arba pakeičiamas į neterminuotas). Be to, sudarytos 304 trumpalaikės darbo sutartys (neįskaitant kelių pratęstų darbo sutarčių) pavaduoti tarnautojams, išėjusiems trumpesnių nei metai atostogų. Visus 2016 m. ECB ir toliau siūlė iki 36 mėn. dirbti pagal trumpalaikes darbo sutartis NCB ir tarptautinių organizacijų darbuotojams. 2016 m. gruodžio 31 d. ECB įvairias pareigas ėjo 250 tarnautojų iš NCB ir tarptautinių organizacijų, 11 % daugiau nei 2015 m. pabaigoje. 2016 m. rugsėjo mėn. ECB pradėjo dirbti vienuoliktoji Absolventų programos keturiolikos dalyvių grupė, o 2016 m. gruodžio 31 d. ECB stažavosi 320 stažuotojų (17 % daugiau nei 2015 m.). Be to, pagal Vimo Deisenbergo (Wim Duisenberg) stipendijų moksliniams tyrimams programą, skirtą pažangiausiems ekonomistams paremti, ECB skyrė penkias stipendijas, šešias – jauniems tyrinėtojams pagal *Lamfalussy* stipendijų moksliniams tyrimams programą.

¹⁵⁷ Be sutarčių, sudarytų dėl darbo visą dieną, į šį skaičių įeina trumpalaikės darbo sutartys su tarnautojais, laikinai deleguotais NCB ir tarptautinių organizacijų, ir sutartys su Absolventų programos dalyviais.

Nors organizacija šiek tiek padidėjo, 2016 m. iš darbo ar į pensiją išėjo 56 pagal terminuotas arba nuolatinio darbo sutartis dirbantys tarnautojai (2015 m – 53.), baigėsi 317 tarnautojų trumpalaikių darbo sutarčių terminas.

Finansinės ataskaitos

2016 m.

2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų vadovybės ataskaita	A 2
ECB finansinės ataskaitos	A 18
2016 m. gruodžio 31 d. balansas	A 18
2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita	A 20
Apskaitos politika	A 21
Pastabos dėl balanso	A 29
Nebalansinės priemonės	A 46
Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos	A 49
Auditoriaus išvada	A 56
Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo	A 60

2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų vadovybės ataskaita

1 ECB vadovybės ataskaitos tikslas

ECB yra Eurosistemos dalis ir pagrindinis jo tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Kaip aprašyta ECBS statute, pagrindiniai ECB uždaviniai yra šie: įgyvendinti Europos Sąjungos pinigų politiką, atlikti užsienio valiutų operacijas, valdyti euro zonos šalių oficialiąsias užsienio valiutos atsargas ir skatinti sklandų mokėjimo sistemų veikimą.

Be to, ECB atsako už efektyvų ir nuoseklų Bendro priežiūros mechanizmo (BPM) veikimą, kad būtų vykdoma intervencijomis pagrįsta ir veiksminga bankų priežiūra, padedanti užtikrinti bankų sistemos saugumą ir patikimumą bei finansų sistemos stabilumą.

Atsižvelgiant į tai, kad ECB veikla ir operacijos vykdomos siekiant įgyvendinti politikos tikslus, banko finansiniai rezultatai turėtų būti vertinami jų neatsiejant nuo ECB politikos veiksmų. Todėl vadovybės ataskaita yra neatskiriama ECB metinių finansinių ataskaitų dalis. Joje pateikiama pagalbinė informacija, galinti padėti skaitytojams geriau suprasti, kaip dirba ECB ir kokį poveikį ECB pagrindinė veikla ir operacijos daro jo patiriamoms rizikoms ir finansinėms ataskaitoms¹.

Be to, šioje ataskaitoje pateikiama informacijos apie pagrindinius ECB finansinius išteklius ir pagrindinius procesus, susijusius su ECB finansinių ataskaitų rengimu.

2 Pagrindiniai procesai ir funkcijos

ECB vidiniais procesais užtikrinama, kad finansinėse ataskaitose pateikiama informacija būtų kokybiška ir tiksli. Įgyvendinant politikos sprendimus, darančius didelę įtaką pateiktiems duomenims, dalyvauja keletas pagrindinių struktūrinių padalinių.

2.1 Organizacinių vienetų vidaus kontrolė

Pagal ECB vidaus kontrolės struktūrą, kiekvienas veiklos padalinys yra atsakingas už savo operacinės rizikos valdymą ir kontrolės priemonių įdiegimą, kad būtų užtikrintas jo vykdomų operacijų veiksmingumas bei efektyvumas ir į ECB finansines ataskaitas įtraukiamos informacijos tikslumas. Atsakomybė ir atskaitomybė už biudžeto vykdymą taip pat pirmiausia tenka atskiriems veiklos padaliniams.

¹ Finansines ataskaitas sudaro balansas, pelno (nuostolio) ataskaita ir susijusios pastabos. Metines finansines ataskaitas sudaro finansinės ataskaitos, vadovybės ataskaita, auditoriaus išvada ir pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo.

2.2 Biudžeto procesai

Finansų generalinio direktorato Biudžeto ir kontrolės skyrius planuoja, parengia ir prižiūri biudžetą atsižvelgdamas į Valdančiosios tarybos ir Vykdomosios valdybos nustatytus strateginius prioritetus. Šie uždaviniai įgyvendinami bendradarbiaujant su veiklos sričių padaliniais ir taikant funkcinių sričių atskyrimo principą². Biudžeto ir kontrolės skyrius taip pat vykdo išteklių planavimą ir kontrolę, atlieka sąnaudų ir naudos analizę bei ECB projektų investicijų analizę, taip pat prisideda prie ECBS projektų atitinkamų procesų pagal esančius susitarimus. Vykdomoji valdyba, atsižvelgdama į Biudžeto ir kontrolės skyriaus rekomendacijas, pateiktas suderinus su bendrųjų reikalų valdytoju, ir Valdančioji taryba, padedama Biudžeto komiteto (BUCOM), reguliariai tikrina, kaip laikomasi patvirtinto biudžeto. Pagal ECB darbo reglamento 15 straipsnį, BUCOM padeda Valdančiajai tarybai vertindamas siūlymus dėl ECB metinio biudžeto ir Vykdomosios valdybos prašymus dėl biudžeto išteklių papildinimo, prieš juos teikiant Valdančiajai tarybai tvirtinti.

2.3 Portfelijų valdymas

ECB turi pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių, išreikštų eurais. Šie vertybiniai popieriai buvo įsigyti pagal vertybinių popierių rinkų programą (VPRP), turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP), viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP) ir tris padengtųjų obligacijų pirkimo programas (POPP)³. Pirkimo programų⁴ tikslas – toliau švelninti pinigų rinkos ir finansines sąlygas, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu vėl priartėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Pagal šias programas vykdomi pirkimai pagrįsti Valdančiosios tarybos sprendimais dėl bendros mėnesio pirkimų sumos Eurosistemoje bei turi atitikti iš anksto nustatytus tinkamumo kriterijus.

Be to, ECB turi užsienio atsargų portfelį, kurį sudaro JAV doleriai, Japonijos jenos, auksas ir specialiosios skolinimosi teisės, ir nuosavų lėšų investavimo portfelį eurais.

ECB užsienio atsargų paskirtis – finansuoti galimas intervencijas į užsienio valiutų rinką. Tokia paskirtis lemia ir aukšto lygio portfelio valdymo tikslus (pagal svarbą) – likvidumą, saugumą ir grąžą. ECB užsienio atsargų investavimą valdo centrinis už riziką atsakingas padalinys, o investavimo operacijos vykdomos decentralizuotai. Portfelijų JAV doleriais ir Japonijos jenomis atveju Valdančioji taryba, gavusi už riziką atsakingo ECB padalinio siūlymą, nustato strateginį lyginamąjį indeksą. Po to ECB portfelio valdytojai sudaro taktinius lyginamuosius indeksus. Atsižvelgdami į šiuos indeksus NCB portfelijų valdytojai prisiima faktines pozicijas.

² Funkcinių sričių atskyrimo principas susijęs su BPM reglamente nustatytu reikalavimu, kad ECB priežiūros uždavinius privalo vykdyti nedarydamas poveikio savo uždaviniams, susijusiems su pinigų politika, ir atskirai nuo šių bei kitų uždavinių.

³ ECB nelaike pagal 2016 m. birželio 8 d. pradėtą vykdyti bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP) įsigyto turto. Pirkimus pagal BSPP Eurosistemos vardu vykdo šeši NCB.

⁴ ECB perka vertybinius popierius pagal trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programą (POPP3), turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą (TUVPPP) ir viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP). Pirkimai pagal pirmąsias dvi POPP ir VPRP nevykdomi.

ECB nuosavų lėšų eurais portfelio paskirtis – uždirbti pajamas, kurios padėtų padengti ECB veiklos išlaidas, nesusijusias su jam pavestų priežiūros uždavinių vykdymu⁵. Tad valdant nuosavų lėšų portfelį, siekiama gauti kuo didesnę grąžą, atsižvelgiant į tam tikrus rizikos apribojimus.

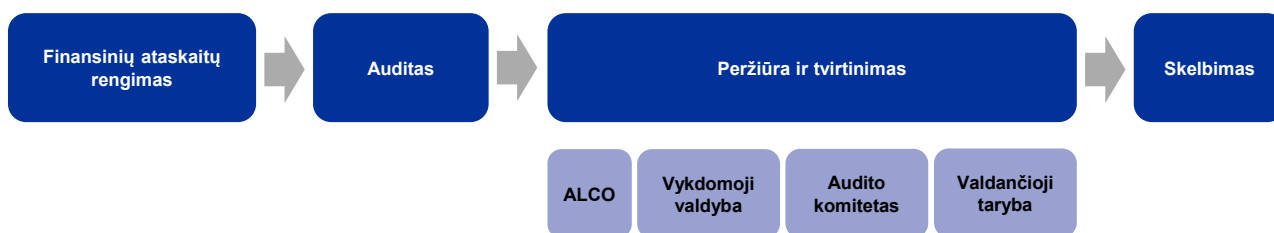
Be to, su ECB pensijų planais susijusios lėšos yra investuojamos į išorės valdytojų valdomą portfelį.

2.4 Finansinės rizikos priežiūros funkcijos

ECB Rizikos valdymo direktoratas siūlo politiką ir procedūras, kurios užtikrina tinkamą ECB apsaugos nuo finansinių rizikų lygį jo pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių portfeliumi, užsienio atsargų portfeliumi ir nuosavų lėšų eurais investavimo portfeliumi. Be to, Rizikos valdymo komitetas, susidedantis iš Eurosistemos centrinių bankų ekspertų, padeda sprendimus priimančioms organams priimti sprendimus, kuriais užtikrinamas tinkamas Eurosistemos, įskaitant ECB, apsaugos lygis. Tai pasiekama valdant ir kontroliuojant iš rinkos operacijų kylančią finansinę riziką. Kalbant apie šias veiklas, pasakytina, kad Rizikos valdymo komitetas, be kita ko, prisideda prie Eurosistemos, įskaitant ECB, priimamų finansinių rizikų, susijusių su atitinkamomis balanso pozicijomis, stebėjimo, apskaičiavimo ir informacijos apie jas teikimo, taip pat prie susijusių metodikų ir bendros sistemos nustatymo bei peržiūros.

2.5 ECB finansinių ataskaitų rengimas

ECB finansinės ataskaitos rengiamos vadovaujantis Valdančiosios tarybos nustatytais principais. Toliau esančiame paveiksle parodytas ECB finansinių ataskaitų rengimo ir tvirtinimo procesas iki jų paskelbimo.



Finansų generalinio direktorato Finansinės atskaitomybės skyrius kartu su kitais banko veiklos padaliniais yra atsakingas už finansinių ataskaitų rengimą. Be to, šis skyrius užtikrina, kad auditoriai ir sprendimus priimančiosios organai laiku gautų visus reikiamus dokumentus.

⁵ Išlaidos, kurias ECB patiria vykdydamas priežiūros uždavinius, padengiamos iš metinių mokesčių, kuriuos moka prižiūrimi subjektai.

Nepriklausomi išorės auditoriai, kuriuos rekomendavo Valdančioji taryba ir kurių skyrimui pritarė ES Taryba, atlieka ECB finansinių ataskaitų auditą⁶. Išorės auditorių atsakomybė – pareikšti nuomonę, ar finansinėse ataskaitose pateiktas tikras ir teisingas ECB finansinės padėties ir veiklos rezultatų vaizdas pagal Valdančiosios tarybos nustatytus apskaitos politikos principus. Tam išorės auditoriai peržiūri ECB apskaitos įrašų žiniaraščius bei finansinių sąskaitų likučius, įvertina vidaus kontrolės, taikomos rengiant ir pateikiant finansines ataskaitas, patikimumą ir taikytos apskaitos politikos tinkamumą.

Gali būti atliekamas finansinės atskaitomybės procesų ir ECB finansinių ataskaitų vidaus auditas. Visos Vidaus audito direktorato ataskaitos, kuriose gali būti pateikta rekomendacijų, skirtų atitinkamoms veiklos sritims, teikiamos Vykdomajai valdybai.

ECB Turto ir įsipareigojimų komitetas (ALCO) – jį sudaro atstovai iš įvairių ECB padalinių – sistemingai stebi ir vertina visus veiksnius, galinčius turėti įtakos ECB balansui ir pelno (nuostolio) ataskaitai. Komitetas peržiūri finansines ataskaitas ir susijusius dokumentus prieš juos pateikiant tvirtinti Vykdomajai valdybai.

Kai Vykdomoji valdyba pritaria finansinių ataskaitų išleidimui, jos kartu su išorės auditoriaus nuomone ir visais susijusiais dokumentais teikiamos peržiūrėti Audito komitetui⁷. Vėliau visi dokumentai teikiami tvirtinti Valdančiajai tarybai. Audito komitetas padeda Valdančiajai tarybai savo atsakomybės ribose, be kita ko, dėl finansinės informacijos patikimumo ir vidaus kontrolių priežiūros. O tiksliau – Audito komitetas vertina ECB finansines ataskaitas ir sprendžia, ar jose pateiktas tikras ir teisingas vaizdas ir ar jos buvo parengtos laikantis patvirtintų apskaitos taisyklių. Be to, Audito komitetas nagrinėja visus svarbius apskaitos ir finansinės atskaitomybės klausimus, galinčius turėti įtakos ECB finansinėms ataskaitoms.

ECB finansines ataskaitas, vadovybės ataskaitą ir pastabą dėl pelno (nuostolio) paskirstymo tvirtina Valdančioji taryba kiekvienų metų vasario mėn., netrukus po to šie dokumentai, įskaitant auditoriaus išvadą, skelbiami viešai.

3 Rizikos valdymas

Rizikos valdymas yra svarbi ECB veiklos dalis. Jis vykdomas nuolat nustatant, vertinant, mažinant ir stebint riziką. Toliau pateiktoje lentelėje pristatomos pagrindinės rizikos, su kuriomis susiduria ECB, šių rizikų šaltiniai ir taikomos rizikos kontrolės sistemos. Daugiau informacijos pateikiama tolesnėse dalyse.

⁶ Siekiant padidinti visuomenės pasitikėjimą ECB išorės auditorių nepriklausomumu, kas penkerius metus taikomas audito įstaigos rotacijos principas.

⁷ Audito komitetą sudaro penki nariai: ECB pirmininko pavaduotojas, du euro zonos NCB vyresnieji vadovai ir du nariai iš išorės, išrinkti iš aukšto lygio tarnautojų, turinčių darbo centrinių bankų srityje patirties.

Rizikos, su kuriomis susiduria ECB

Rizika	Komponentas	Rizikos rūšis	Rizikos šaltinis	Rizikos kontrolės sistema
Finansinė rizika	Kredito rizika ¹	Kredito įsipareigojimų neįvykdymo rizika	<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos investicijų eurais portfelis pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai 	<ul style="list-style-type: none"> tinkamumo kriterijai pozicijų apribojimas diversifikacija užtikrinimas įkaitu finansinės rizikos stebėseną
		Kredito reitingo pasikeitimo rizika	<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos investicijų eurais portfelis 	
	Rinkos rizika	Valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika ²	<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos aukso atsargos 	<ul style="list-style-type: none"> diversifikacija perkainojimo sąskaitos finansinės rizikos stebėseną
		Palūkanų normos rizika ³	<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos investicijų eurais portfelis 	<ul style="list-style-type: none"> rinkos rizikos ribos turto paskirstymo politika perkainojimo sąskaitos finansinės rizikos stebėseną
(i) rinkos vertės sumažėjimas	<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos investicijų eurais portfelis 			
		(ii) grynujų palūkanų pajamų sumažėjimas	<ul style="list-style-type: none"> ECB balansas (visas) 	<ul style="list-style-type: none"> turto paskirstymo politika finansinės rizikos stebėseną
	Likvidumo rizika ⁴		<ul style="list-style-type: none"> užsienio atsargos 	<ul style="list-style-type: none"> turto paskirstymo politika likvidumo normatyvai finansinės rizikos stebėseną
	Operacinė rizika ⁵		<ul style="list-style-type: none"> darbo jėga, personalo išteklių, personalo politika vidaus valdymas ir veiklos procesai sistemos išorės įvykiai 	<ul style="list-style-type: none"> operacinės rizikos nustatymas, vertinimas, reagavimas į šią riziką, informavimas apie ją ir jos stebėseną operacinės rizikos valdymo sistema, įskaitant priimtinos rizikos politiką veiklos tęstinumo valdymo sistema krizių valdymo sistema

1) **Kredito rizika** – rizika patirti finansinių nuostolių įsipareigojimų neįvykdymo atveju, kai įsipareigojantysis asmuo (sandorio šalis arba emitentas) laiku neįvykdo savo finansinių įsipareigojimų arba dėl finansinio turto perkainojimo pablogėjus turto kredito kokybei ir reitingams.

2) **Valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika** – rizika patirti finansinių nuostolių, susijusių su i) užsienio valiuta išreikštomis pozicijomis, dėl valiutos kurso svyravimų, ii) turimomis biržos prekėmis, dėl jų rinkos kainų svyravimų.

3) **Palūkanų normos rizika** – rizika patirti finansinių nuostolių, įvykus nepalankiems palūkanų normų pokyčiams, lemiantiems i) finansinių priemonių vertės sumažėjimą įvertinus rinkos kainomis arba ii) neigiamą poveikį grynosioms palūkanų pajamoms.

4) **Likvidumo rizika** – rizika patirti finansinių nuostolių dėl negalėjimo per atitinkamą laikotarpį tam tikro turto paversti grynaisiais pinigais galiojančia rinkos kaina.

5) **Operacinė rizika** – ECB atveju operacinė rizika apibrėžiama kaip rizika patirti žmonių, netinkamų ar sutrikusių vidaus valdymo ir veiklos procesų, sistemų, nuo kurių priklauso procesai, sutrikimų arba išorės įvykių (pvz., stichinių nelaimių ar išorinių užpuolimų) neigiamą poveikį finansams, veiklai ar reputacijai.

3.1 Finansinė rizika

Finansinė rizika kyla dėl pagrindinių ECB veiklų ir su jomis susijusių finansinių pozicijų. ECB priima sprendimus dėl turto išskaidymo ir taiko rizikos valdymo sistemas, atsižvelgdamas į įvairių portfelių ir finansinių pozicijų paskirtis bei tikslus, taip pat į sprendimus priimančių organų nustatytą rizikos lygį.

Finansinę riziką galima kiekybiškai įvertinti taikant įvairius rizikos matavimus. ECB taiko savo sukurtus rizikos vertinimo metodus, pagrįstus bendra rinkos ir kredito rizikos modeliavimo sistema. Su rizikos matais susijusios pagrindinės modeliavimo sąvokos, metodai ir prielaidos grindžiamos rinkos standartais ir turimais rinkos duomenimis.

Kad galėtų visapusiškai identifikuoti galimus rizikos įvykius – jų gali pasitaikyti nevienodu dažnumu ir jų poveikio mastas gali būti skirtingas – ir vengdamas kliautis tik viena rizikos vertinimo priemone, ECB naudoja du statistinius rizikos vertinimo matavimus: rizikos vertę (angl. *Value at Risk*, VaR) ir tikėtiną vertės trūkumą⁸ (angl. *Expected Shortfall*, ES), apskaičiuotus skirtingais pasiklovimo lygmenimis vienu metų laikotarpiu. Šios rizikos vertinimo priemonės neapima i) ECB portfelių, o ypač jo turimų užsienio atsargų, likvidumo rizikos ir ii) ECB uždirbtų grynųjų palūkanų pajamų sumažėjimo ilgalaikės rizikos. Dėl šios priežasties ir siekdamas geriau suprasti ir papildyti šiuos statistinius rizikos įverčius ECB reguliariai atlieka jautrumo bei scenarijų nepalankiausiomis sąlygomis analizę ir rengia ilgesnės trukmės pozicijų bei pajamų prognozes.

2016 m. gruodžio 31 d. duomenimis visų ECB portfelių bendra finansinė rizika, matuojama kaip rizikos vertė esant 95 % pasiklovimo lygmeniui vienus metus (VaR 95 %), sudarė 10,6 mlrd. eurų – tai yra 0,6 mlrd. eurų daugiau, palyginti su 2015 m. gruodžio 31 d. rizikos įvertinimu. Šį padidėjimą iš esmės lėmė ECB turimo aukso vertės padidėjimas dėl 2016 m. kilusios aukso kainos. Papildoma rizika mažinama didinant atitinkamas perkainojimo sąskaitas.

3.1.1 Kredito rizika

Rizikos kontrolės sistemos ir apribojimai, kuriuos ECB naudoja kredito rizikos ypatybėms valdyti, skiriasi pagal operacijų rūšis ir rodo įvairių skirtingų portfelių valdymo politiką arba jų investicijų paskirtį, taip pat turto rizikos ypatumus.

Dėl ECB turimų užsienio atsargų kylanti kredito rizika yra labai maža, nes šios atsargos investuojamos į aukštos kredito kokybės turta.

Nuosavų lėšų eurais portfelis skirtas uždirbti pajamoms, kurios padengtų ECB veiklos išlaidas, nesusijusias su jam pavestų priežiūros uždavinių vykdymu, ir išsaugotų investuotą kapitalą. Todėl turto išskaidymo ir rizikos kontrolės sistemoje šio portfelio grąžai skiriamas svarbesnis vaidmuo nei ECB užsienio atsargų portfelio atveju. Nepaisant to, šio portfelio kredito rizika yra nedidelė.

Pinigų politikos tikslais įsigyti vertybiniai popieriai į apskaitą įtraukiami amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu, todėl su šiais vertybiniais popieriais susijusi kredito kokybės vertinimo pasikeitimo rizika nedaro tiesioginės įtakos ECB

⁸ Rizikos vertė apibrėžiama kaip didžiausias galimas nuostolis, kuris pagal statistinį modelį nebus viršytas esant tam tikrai tikimybei (pasiklovimo lygiui). Tikėtinas vertės trūkumas apibrėžiamas kaip vidutiniai nuostoliai, kurie galėtų atsirasti, kai viršijama rizikos vertės riba esant tam tikram pasiklovimo lygmeniui.

finansinėms ataskaitoms. Vis dėlto su šiais vertybiniais popieriais susijusi ir kredito įsipareigojimų neįvykdymo rizika; dėl taikomos rizikos valdymo sistemos ji atitinka ECB nustatytą priimtina rizikos lygį.

3.1.2 Rinkos rizika

Pagrindinės rinkos rizikos, kurios kyla ECB valdant savo atsargas, yra užsienio valiutos kurso ir biržos prekių (aukso) kainos rizika. ECB taip pat patiria palūkanų normos riziką.

Užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizika

Užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizikos sudaro didžiausią ECB prisiimamos finansinės rizikos dalį. Tai lemia užsienio atsargų (daugiausia laikomų JAV doleriais) bei aukso atsargų dydis ir padidėję valiutų kursų bei aukso kainos svyravimai.

Atsižvelgdamas į aukso ir užsienio atsargų vaidmenį vykdam politiką, ECB nesiekia eliminuoti užsienio valiutos kurso ir biržos prekių kainos rizikos. Šios rizikos mažinamos atsargas laikant įvairiomis valiutomis ir auksu.

Pagal Eurosistemos taisykles, aukso ir JAV dolerio perkainojimo sąskaitos – jos 2016 m. gruodžio 31 d. sudarė atitinkamai 13,9 mlrd. eurų (2015 m. – 11,9 mlrd. eurų) ir 12 mlrd. eurų (2015 m. – 10,6 mlrd. eurų) – gali būti naudojamos būsimų nepalankių aukso kainų ir JAV dolerio kurso pokyčių poveikiui atsverti, taip sumažinant poveikį ECB pelno (nuostolio) ataskaitai arba šio poveikio apskritai išvengiant.

Palūkanų normos rizika

Didžioji ECB užsienio atsargų ir nuosavų lėšų portfelių eurais dalis investuojama į fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius. Jie yra perkainojami pagal rinkos kainas, todėl dėl palūkanų normos svyravimų jiems gali kilti rinkos rizika. Rinkos palūkanų normos rizika valdoma taikant turto išskaidymo politiką ir rinkos rizikos apribojimus.

Dėl ECB turimų užsienio atsargų kylanti palūkanų normos rizika yra maža, nes šios atsargos daugiausia investuojamos į palyginti trumpos trukmės turtą, siekiant visą laiką apsaugoti užsienio atsargų, laikomų galimų intervencijų tikslams, rinkos vertę. Kadangi tai nėra labai svarbus aspektas nuosavų lėšų portfelių eurais atveju, šiame portfelyje esantis turtas paprastai yra ilgesnės trukmės, todėl palūkanų normos rizikos lygis nors ir aukštas, tačiau yra ribotas.

Be to, ECB susiduria su neatitikimo tarp palūkanų, gautų už jo turtą, ir palūkanų, sumokėtų už įsipareigojimus, rizika. Tai turi įtakos jo grynosioms palūkanų pajamoms. Rizika nėra tiesiogiai siejama su konkrečiu portfeliu. Ji siejama su viso

ECB balanso struktūra, ypač su turto ir įsipareigojimų terminų bei pajamingumo neatitikimais. Atsižvelgiant į pinigų politikos sprendimus, šios rūšies rizika valdoma taikant turto išskaidymo politiką, įskaitant politiką ir procedūras, kuriomis užtikrinama, kad pirkimai būtų vykdomi tinkamomis kainomis. Šią riziką švelnina ir tai, kad ECB balanse yra ir neatlygintinų įsipareigojimų.

ECB stebi šią riziką atlikdamas pelningumo ateities perspektyvų analizę. Ji rodo, kad ir ateinančiais metais ECB turėtų gauti grynųjų palūkanų pajamų, nepaisant to, kad dėl tebevykdomų pinigų politikos turto pirkimo programų ECB balanse vis daugiau mažo pajamingumo ir ilgos trukmės pinigų politikos tikslais įgyto turto.

3.1.3 Likvidumo rizika

Atsižvelgiant į tai, kad euro valiuta yra viena iš pagrindinių valiutų, kuria laikomos atsargos, taip pat į ECB, kaip centrinio banko, vaidmenį ir jo turto bei įsipareigojimų struktūrą, pagrindinis likvidumo rizikos šaltinis yra ECB užsienio atsargos, kadangi užsienio valiutų intervencijoms vykdyti ECB gali prireikti per trumpą laiką paversti dideles šių atsargų dalis grynaisiais pinigais. Siekiant suvaldyti likvidumo riziką, taikoma turto išskaidymo politika ir apribojimai padeda užtikrinti, kad pakankamai didelė ECB atsargų dalis būtų investuota į turtą, kurį galima greitai paversti grynaisiais pinigais, padarant tik nedidelį poveikį jo kainai.

2016 m. ECB portfelių likvidumo rizika tebebuvo nedidelė.

3.2 Operacinė rizika

Pagrindiniai ECB operacinės rizikos valdymo sistemos tikslai yra: a) padėti užtikrinti, kad ECB galėtų įvykdyti savo misiją ir pasiekti nustatytus tikslus; b) apsaugoti nuo gero vardo ir kito turto praradimo, netinkamo naudojimo ar žalos geram vardui ir kitam turtui.

Pagal operacinės rizikos valdymo sistemą, kiekvienas veiklos padalinys pats yra atsakingas už savo operacinės rizikos ir kontrolės priemonių nustatymą ir įvertinimą, reagavimą į jas, informavimą apie jas bei jų stebėseną. Horizontalieji veiklos padaliniai konkrečias kontrolės priemones taiko banko lygmeniu. Atsižvelgiant į tai, ECB rizikos toleravimo strategijoje pateikiamos gairės dėl atsako į riziką strategijų ir rizikos priimtumo procedūrų. Ši strategija susieta su rizikos matrica, kuri pagrįsta ECB rizikos poveikio ir tikimybės vertinimo skalėmis (taikant kiekybinius ir kokybinius kriterijus).

Bendrujų reikalų valdytojui atskaitingas Operacinės rizikos valdymo ir veiklos tęstinumo poskyris turi palaikyti operacinės rizikos valdymo bei veiklos tęstinumo sistemas ir teikti metodinę pagalbą su rizika susiduriantiems bei kontrolės priemones taikantiems padaliniais operacinės rizikos valdymo ir veiklos tęstinumo klausimais. Be to, ši grupė teikia Operacinės rizikos komitetui ir Vykdomajai valdybai metines ir specialias ataskaitas apie operacinę riziką ir padeda sprendimus priimantiems organams vykdyti priežiūros funkciją valdant ECB operacinę riziką ir taikant kontrolės

priemonės. Ji taip pat koordinuoja veiklos tęstinumo valdymo programą, reguliariai vykdo ECB veiklos laiko atžvilgiu kritinių operacijų tęstinumo atveju testavimą bei peržiūrą. Be to, ji padeda Krizių valdymo grupei, įskaitant jos pagalbines struktūras, bei veiklos padaliniams (išskirtinių) situacijų, kurios gali išsivystyti iki operacinės krizės, atvejais.

4 Finansiniai ištekliai

ECB finansiniai ištekliai yra i) investuojami į turtą, iš kurio gaunamos pajamos, ir (arba) ii) naudojami tiesiogiai nuostoliams, patirtiems dėl finansinės rizikos, padengti. Šiuos finansinius išteklius sudaro kapitalas, bendrieji atidėjiniai rizikoms, perkainojimo sąskaitos ir grynosios atitinkamų metų pajamos.

Kapitalas

2016 m. gruodžio 31 d. ECB apmokėtas kapitalas buvo 7 740 mln. eurų. Išsamesnė informacija pateikta pastabų dėl balanso 15.1 pastaboje *Kapitalas*.

Atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms

Atsižvelgiant į tai, kad, kaip aprašyta 3.1 skirsnyje, ECB susiduria su didele finansine rizika, jis turi sudaręs atidėjinius užsienio valiutos kurso (valiutos kurso), palūkanų normos, kredito ir aukso kainos (biržos prekių kainos) rizikoms. Šių atidėjinių dydis ir nuolatinio papildymo poreikis kiekvienais metais peržiūrimi atsižvelgiant į įvairius veiksnius, įskaitant turimo rizikingo turto apimtį, numatomus rezultatus kitais metais ir rizikos įvertinimą. Šis rizikos vertinimas aprašytas 3.1 skirsnyje ir yra nuosekliai taikomas jau kurį laiką. Atidėjiniai rizikoms kartu su bet kokio dydžio suma ECB bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertės.

2016 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms sudarė 7 620 mln. eurų. Tai atitinka euro zonos NCB iki tos dienos apmokėto ECB kapitalo sumą.

Perkainojimo sąskaitos

Aukso, užsienio valiutų ir vertybinių popierių, kuriems taikomas perkainojimas, nerealizuotieji prieaugiai nėra pripažįstami pajamomis pelno (nuostolio) ataskaitoje, bet yra tiesiogiai įrašomi į perkainojimo sąskaitas, parodomas ECB balanso įsipareigojimų pusėje. Šie likučiai gali būti panaudoti siekiant sušvelninti nepalankaus atitinkamų kainų ir (arba) valiutos kursų kitimo ateityje poveikį ir todėl sustiprina ECB atsparumą rizikoms.

2016 m. gruodžio pabaigoje aukso, užsienio valiutų ir vertybinių popierių perkainojimo sąskaitų bendra vertė buvo 28,8 mlrd. eurų⁹ (2015 m. – 25,0 mlrd. eurų). Daugiau informacijos pateikta pastabose dėl apskaitos politikos ir pastabų dėl balanso 14 pastaboje *Perkainojimo sąskaitos*.

Grynosios pajamos

Per atitinkamus finansinius metus iš ECB turto ir įsipareigojimų gautos grynosios pajamos gali būti panaudotos galimiems nuostoliams, patirtiems per tuos pačius metus, jei pasitvirtintų finansinė rizika, padengti. Taigi, grynosios pajamos padeda apsaugoti ECB grynąjį nuosavą kapitalą.

ECB finansinių išteklių raida

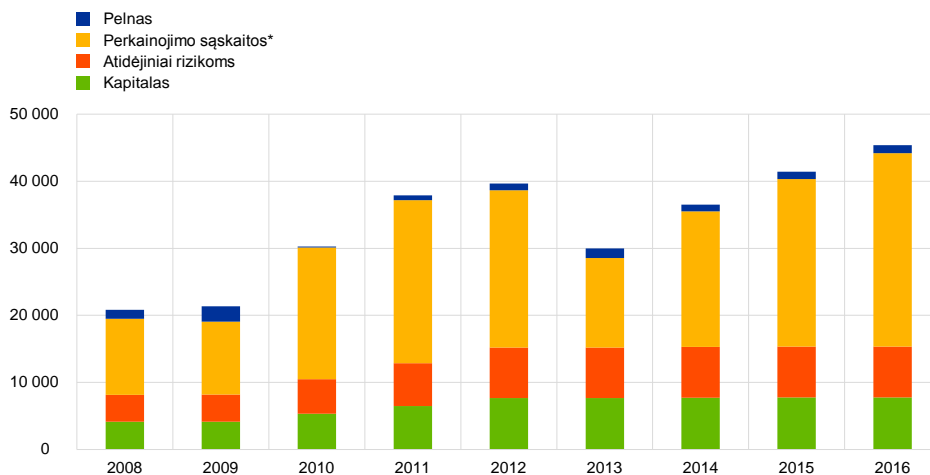
Minėtų ECB finansinių išteklių ir pagrindinių užsienio valiutos kursų bei aukso kainų raida 2008–2016 m. parodyta 1 pav. Šiuo laikotarpiu a) ECB apmokėtasis kapitalas beveik padvigubėjo dėl 2010 m. Valdančiosios tarybos priimto sprendimo padidinti pasirašytąjį kapitalą; b) atidėjinių rizikoms suma padidėjo iki euro zonos NCB apmokėto kapitalo sumos; c) pasireiškė itin didelis perkainojimo sąskaitų kintamumas, daugiausia susijęs su užsienio valiutos kursų ir aukso kainos svyravimais; d) grynasis pelnas kito nuo 0,2 mlrd. iki 2,3 mlrd. eurų dėl keleto veiksnių, pavyzdžiui, pervedimų į ECB atidėjinius rizikoms, palūkanų normų pokyčių ir su pinigų politika susijusių vertybinių popierių pirkimų.

⁹ Be to, į balanso straipsnį *Perkainojimo sąskaitos* įtrauktas išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervertinimo rezultatas.

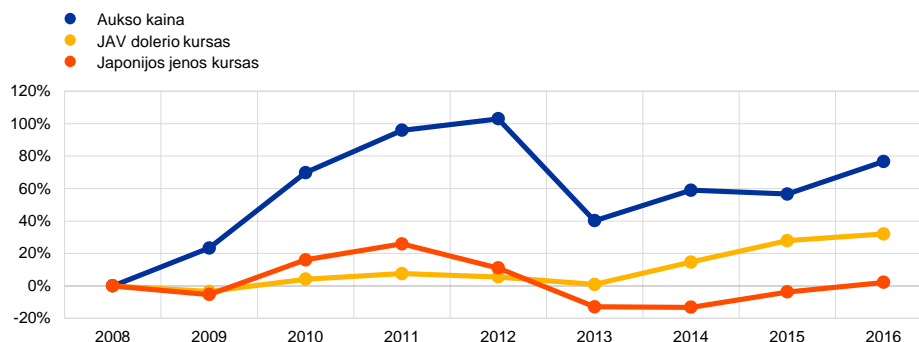
1 pav.

ECB finansiniai ištekliai, pagrindiniai užsienio valiutos kursai ir aukso kainos¹⁰ 2008–2016 m.

(mln. eurų)



(pokytis procentais, palyginti su 2008 m.)



Šaltinis: ECB.

* Įskaitant bendrą aukso, užsienio valiutos ir vertybinių popierių perkainojimo prieaugį.

5 Pagrindinių veiklų poveikis finansinėms ataskaitoms

Lentelėje apžvelgiamos pagrindinės operacijos ir funkcijos, kurias ECB atlieka vykdydamas savo įgaliojimus, ir kokią jos daro įtaką ECB finansinėms ataskaitoms. Vadovaujantis decentralizuoto pinigų politikos įgyvendinimo Eurosistemoje principu visos Eurosistemos pinigų politikos operacijos parodytos ECB finansinėse ataskaitose kartu su euro zonos NCB operacijomis.

¹⁰ Pagrindinių užsienio valiutos kursų ir aukso kainos raida parodyta kaip pokytis procentais, palyginti su užsienio valiutos kursų ir aukso kainos raida 2008 m. pabaigoje.

Operacija / funkcija	Įtaka ECB finansinėms ataskaitoms
Pinigų politikos operacijos	Standartinėmis priemonėmis (per atvirosios rinkos operacijas, nuolatinės galimybes ir kredito įstaigoms nustatytus privalomųjų atsargų reikalavimus) vykdomas pinigų politikos operacijas Eurosystemos NCB atlieka decentralizuotai. Atitinkamai šios operacijos neįtrauktos į ECB balansą.
Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai (pagal POPP, VPRP, TUVPPP ir VSPP) ¹¹	Pinigų politikos tikslais įsigyti vertybiniai popieriai parodomi balanso straipsnyje <i>Pinigų politikais tikslais laikomi vertybiniai popieriai</i> . Šie portfeliai į apskaitą įtraukiami amortizuota savikaina bent kartą per metus atliekami vertės sumažėjimo įvertinimo testai. Sukauptos atkarpos palūkanos ir amortizuotos premijos bei nuolaidos yra įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą ¹² .
Investicinė veikla (užsienio atsargų ir nuosavų lėšų valdymas)	ECB užsienio atsargos parodomos balanse ¹³ arba nebalansinėse sąskaitose iki atsiskaitymo dienos. ECB nuosavų lėšų portfelis parodytas balanse, didžioji dalis – straipsnyje <i>Kitas finansinis turtas</i> . Grynosios palūkanų pajamos, įskaitant sukauptas atkarpos palūkanas ir amortizuotas nuolaidas bei premijas, yra įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą ¹⁴ . Nerealizuotieji perkainojimo dėl kainų ir valiutos kurso pokyčio nuostoliai, didesni už ankstesnį nerealizuotąjį atitinkamą prieaugį, iš vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotosios pajamos ir išlaidos taip pat yra įtrauktos į pelno (nuostolio) ataskaitą ¹⁵ . Nerealizuotasis prieaugis parodomas balanso straipsnyje <i>Perkainojimo sąskaitos</i> .
Likvidumo didinimo operacijos užsienio valiuta	ECB veikia kaip tarpininkas per apsikeitimo sandorius tarp euro zoni nei priklausančių centrinių bankų ir Eurosystemos NCB. Šiais sandoriais siekiama Eurosystemos sandorių šalims pasiūlyti trumpalaikį finansavimą užsienio valiutomis. Šios operacijos parodomos balanso straipsniuose <i>Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais</i> bei <i>Kiti grynieji vidiniai Eurosystemos įsipareigojimai (pretenzijos)</i> ir neturi jokios įtakos ECB pelno (nuostolio) ataskaitai.
Mokėjimo sistemos (sistema TARGET2)	Euro zonos NCB vidiniai Eurosystemos likučiai, susidarę TARGET2 ECB atžvilgiu, ECB balanse atskleidžiami kaip atskira turto ar įsipareigojimų grynoji pozicija. Atlyginimas už šiuos likučius įtrauktas į pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnius <i>Kitos palūkanų pajamos</i> ir <i>Kitos palūkanų išlaidos</i> .
Banknotai apyvartoje	ECB paskirta 8 % visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės. Šią dalį užtikrina pretenzijos NCB, už kurias mokamos pagrindinėms refinansavimo operacijoms taikomos palūkanos. Šios palūkanų pajamos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje <i>Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosystemoje</i> . Išlaidas, susidarančias dėl tarpvalstybinio eurų banknotų pervežimo tarp banknotų spaustuvių ir NCB pristatant naujus banknotus ir banknotų pervežimo tarp NCB kompensuojant jų trūkumą perteklinėmis atsargomis, centralizuotai padengia ECB. Šios išlaidos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje <i>Banknotų gamybos paslaugos</i> .
Bankų priežiūra	ECB per metus patiriamos su priežiūros uždaviniais susijusios išlaidos padengiamos iš metinių priežiūros mokesčių, kuriuos moka prižiūrimi subjektai. Priežiūros mokesčiai įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnį <i>Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos</i> .

6 2016 m. finansiniai rezultatai

2016 m. ECB grynasis pelnas sudarė 1 193 mln. eurų (2015 m. – 1 082 mln. eurų).

2016 m. ECB pelno (nuostolio) ataskaitos straipsniai su atitinkamais 2015 m. ataskaitos straipsniais palyginti 2 pav.

¹¹ ECB pagal bendrovių sektoriaus pirkimo programą vertybinių popierių neperka.

¹² Priklausomai nuo to, ar grynoji suma yra teigiama ar neigiama, rodoma grynoji vertė atitinkamai straipsnyje *Kitos palūkanų pajamos* arba straipsnyje *Kitos palūkanų išlaidos*.

¹³ Daugiausia parodoma šiuose straipsniuose: *Auksas ir gautinas auksas*, *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta*, *Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta* ir *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta*.

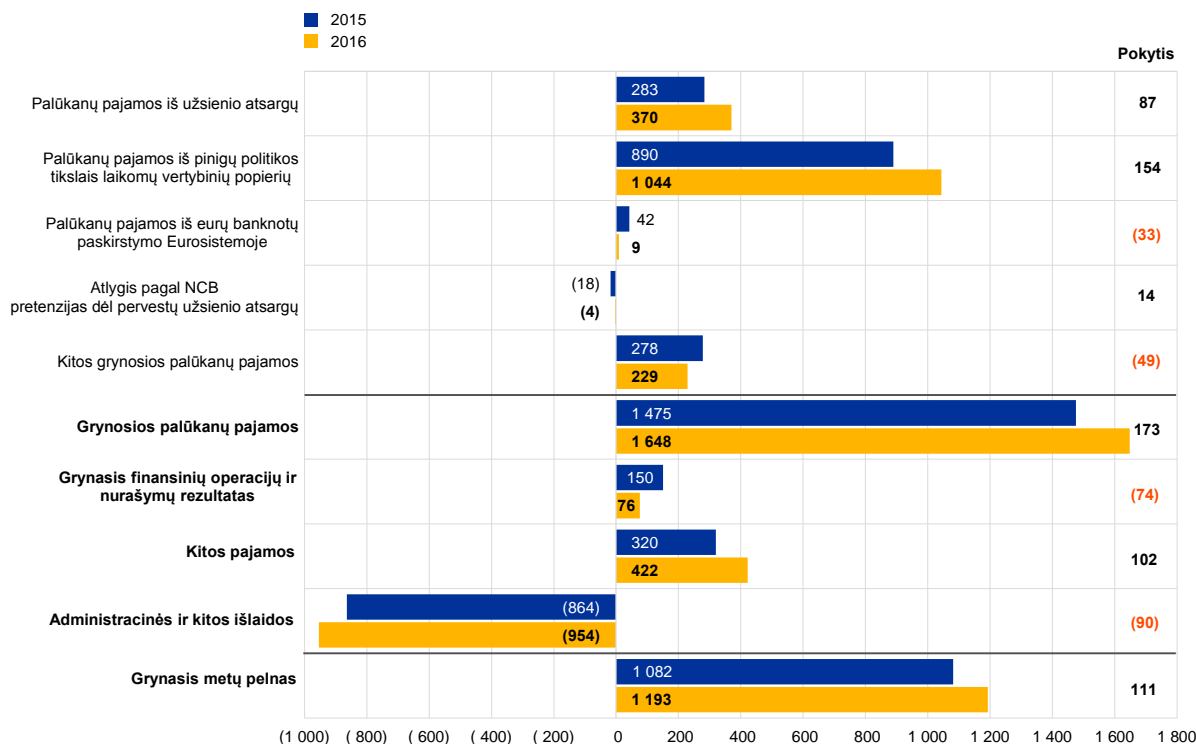
¹⁴ Pajamos, susijusios su ECB užsienio atsargomis, parodomos straipsnyje *Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų*; palūkanų pajamos ir išlaidos iš nuosavų lėšų investavimo parodomos straipsniuose *Kitos palūkanų pajamos* ir *Kitos palūkanų išlaidos*.

¹⁵ Atitinkamai parodomi straipsniuose *Finansinio turto ir pozicijų nurašymai* ir *Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų*.

2 pav.

ECB 2016 ir 2015 m. pelno (nuostolio) ataskaitos išskaidymas

(mln. eurų)



Šaltinis: ECB.

Svarbiausi faktai

- Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų padidėjo 87 mln. eurų daugiausia dėl to, kad gauta daugiau palūkanų pajamų iš vertybinių popierių, išreikštų JAV doleriais.
- Palūkanų pajamos iš pinigų politikos tiksliais įsigytų vertybinių popierių padidėjo nuo 890 mln. eurų (2015 m.) iki 1 044 mln. eurų (2016 m.). Pajamų sumažėjimą, suėjus vertybinių popierių, įsigytų pagal VPRP ir pirmąją bei antrąją padengtųjų obligacijų pirkimo programas, terminui, nusvėrė palūkanų pajamos, gautos pagal turto pirkimo programą (TPP)¹⁶.
- Palūkanų pajamos iš visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalies ir palūkanų išlaidos, mokėtinos NCB už į ECB pervedtas užsienio atsargas, sumažėjo atitinkamai 33 mln. ir 14 mln. eurų dėl mažesnės vidutinės pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų normos 2016 m.

¹⁶ Turto pirkimo programa (TPP) apima POPP3, TUVPPP, VSPP ir bendrovių sektoriaus pirkimo programą (BSPP). ECB pagal bendrovių sektoriaus pirkimo programą vertybinių popierių neperka. Daugiau informacijos apie išplėstinę TPP pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).

- Grynosios kitos palūkanų pajamos sumažėjo daugiausia dėl to, kad, esant mažam pajamingumui euro zonoje, sumažėjo ir palūkanų pajamos iš nuosavų lėšų portfelio.
- Grynasis finansinių operacijų ir finansinio turto nurašymų rezultatas sumažėjo 74 mln. eurų. Tai daugiausia susiję su didesniais nurašymais metų pabaigoje dėl bendro JAV dolerių portfelyje laikomų vertybinių popierių rinkos kainų sumažėjimo.
- ECB administracinės išlaidos, įskaitant nusidėvėjimą, 2016 m. sudarė 954 mln. eurų (2015 m. – 864 mln. eurų). Šios išlaidos padidėjo dėl didesnių išlaidų, susijusių su Bendru priežiūros mechanizmu (BPM). Visos su BPM susijusios išlaidos atgaunamos per prižiūrimiems subjektams taikomus mokesčius. Todėl 2016 m. kitos pajamos padidėjo iki 422 mln. eurų (2015 m. jos sudarė 320 mln. eurų).

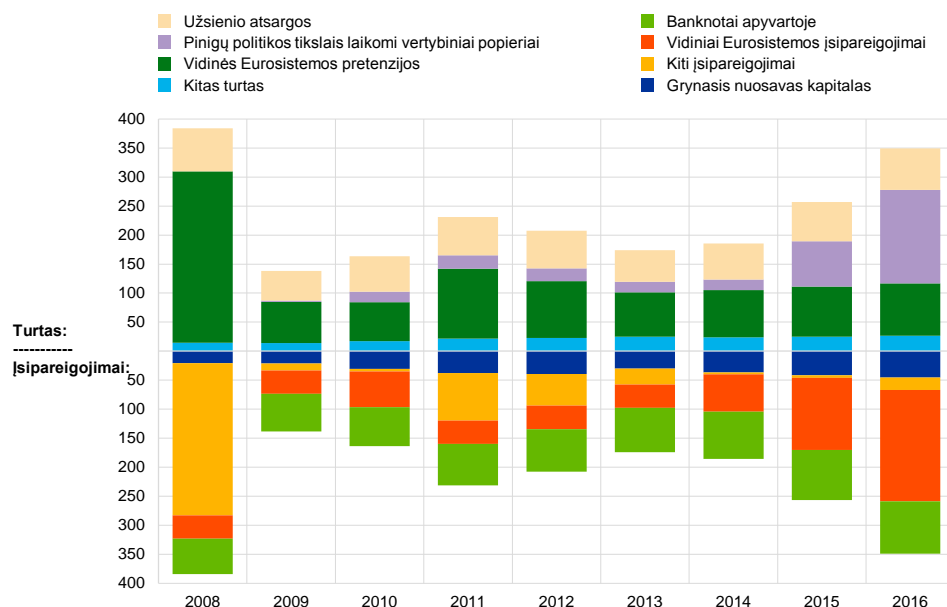
7 ECB finansinių ataskaitų ilgalaikė raida

Kaip 2008–2016 m. kito ECB balansas ir pelno (nuostolio) ataskaita bei jų sudedamosios dalys, parodyta 3 ir 4 pav.

3 pav.

ECB balansas 2008–2016 m.¹⁷

(mlrd. eurų)



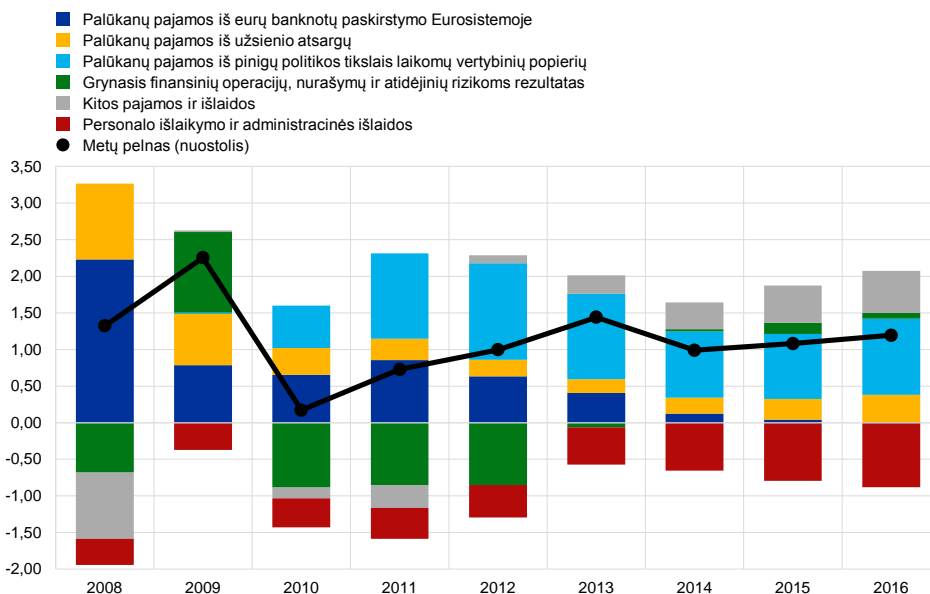
Šaltinis: ECB.

¹⁷ Vertės metų pabaigoje.

4 pav.

ECB pelno (nuostolio) ataskaita 2008–2016 m.

(mlrd. eurų)



Šaltinis: ECB.

2008–2014 m. ECB balansas sumažėjo iš esmės dėl to, kad Eurosistemos sandorių šalims pagerėjo finansavimo JAV doleriais sąlygos ir dėl to nuosekliai sumažėjo Eurosistemos siūlomų likvidumo didinimo JAV doleriais operacijų. Dėl to sumažėjo ECB vidinės Eurosistemos pretenzijos ir kiti įsipareigojimai. 2014 m. ketvirtąjį ketvirtį ECB balansas pradėjo didėti, kai buvo pradėta pirkti padengtųjų obligacijų ir turtu užtikrintų vertybinių popierių pagal trečiąją POPP ir TUVPP. 2015 ir 2016 m. ECB balansas toliau didėjo dėl pagal VSPP įsigytų vertybinių popierių, išleistų euro zonos centrinės, regioninės ar vietos valdžios ir pripažintų agentūrų. Atsiskaitymai už vertybinius popierius, įsigytus pagal visas šias programas, buvo vykdomi per sistemos TARGET2 sąskaitas, todėl atitinkamai išaugo vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai.

ECB grynamajam pelnui per tą patį laikotarpį įtakos turėjo toliau nurodyti veiksniai.

- Pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma sumažėjo, todėl gerokai sumažėjo ir ECB senjoražo pajamos. 2016 m. vidutinė norma buvo 0,01 % (2008 m. – 4 %), todėl palūkanų pajamos iš apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalies sumažėjo nuo 2,2 mlrd. eurų (2008 m.) iki 0,01 mlrd. eurų (2016 m.).
- Bendrieji atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms buvo padidinti, ypač 2010–2012 m. Šiuo laikotarpiu rizikos atidėjiniams iš viso pervesta 3,5 mlrd. eurų, todėl atitinkama suma sumažėjo ataskaitose rodomas pelnas.
- Iš užsienio atsargų gaunamos palūkanų pajamos nuosekliai mažėjo – nuo 1,0 mlrd. eurų (2008 m.) iki 0,2 mlrd. eurų (2013 m.) – daugiausia dėl

sumažėjusios JAV dolerio gražos ir su tuo susijusio palūkanų pajamų iš JAV dolerių portfelio sumažėjimo. Tačiau pastaruosius trejus metus tendencija pasikeitė, ir 2016 m. ši suma buvo lygi 0,4 mlrd. eurų.

- Iš vertybinių popierių, įsigytų pagal pinigų politikos turto pirkimo programas, nuo 2010 m. vidutiniškai buvo uždirbama 57 % ECB grynujų palūkanų pajamų.
- Dėl BPM sukūrimo 2014 m. gerokai išaugo personalo išlaikymo ir administracinės išlaidos. Vis dėlto su BPM susijusios išlaidos kasmet atgaunamos per prižiūrimiems subjektams taikomus mokesčius.

ECB finansinės ataskaitos

2016 m. gruodžio 31 d. balansas

TURTAS	Pastabos Nr.	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Auksas ir gautinas auksas	1	17 820 761 460	15 794 976 324
Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2		
Iš TVF gautinos lėšos	2.1	716 225 836	714 825 534
Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	2.2	50 420 927 403	49 030 207 257
		51 137 153 239	49 745 032 791
Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	2.2	2 472 936 063	1 862 714 832
Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais	3	98 603 066	52 711 983
Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais	4		
Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai	4.1	160 815 274 667	77 808 651 858
Vidinės Eurosistemos pretenzijos	5		
Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje	5.1	90 097 085 330	86 674 472 505
Kitas turtas	6		
Ilgalaikis materialusis ir nematerialusis turtas	6.1	1 239 325 587	1 263 646 830
Kitas finansinis turtas	6.2	20 618 929 223	20 423 917 583
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai	6.3	839 030 321	518 960 866
Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos	6.4	2 045 522 937	1 320 068 350
Kitas įvairus turtas	6.5	1 799 777 235	1 180 224 603
		26 542 585 303	24 706 818 232
Visas turtas		348 984 399 128	256 645 378 525

ĮSIPAREIGOJIMAI	Pastabos Nr.	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Banknotai apyvartoje	7	90 097 085 330	86 674 472 505
Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais	8	1 851 610 500	0
Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	9		
Kiti įsipareigojimai	9.1	1 060 000 000	1 026 000 000
Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	10	16 730 644 177	2 330 804 192
Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai	11		
Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas	11.1	40 792 608 418	40 792 608 418
Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai	11.2	151 201 250 612	83 083 520 309
		191 993 859 030	123 876 128 727
Kiti įsipareigojimai	12		
Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai	12.1	660 781 618	392 788 148
Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos	12.2	69 045 958	95 543 989
Kiti įvairūs įsipareigojimai	12.3	1 255 559 836	891 555 907
		1 985 387 412	1 379 888 044
Atidėjiniai	13	7 706 359 686	7 703 394 185
Perkainojimo sąskaitos	14	28 626 267 808	24 832 823 174
Kapitalas ir rezervai	15		
Kapitalas	15.1	7 740 076 935	7 740 076 935
Metų pelnas		1 193 108 250	1 081 790 763
Visi įsipareigojimai		348 984 399 128	256 645 378 525

2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita

	Pastabos Nr.	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų	22.1	370 441 770	283 205 941
Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje	22.2	8 920 896	41 991 105
Kitos palūkanų pajamos	22.4	1 604 648 023	1 732 919 191
<i>Palūkanų pajamos</i>		<i>1 984 010 689</i>	<i>2 058 116 237</i>
Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų	22.3	(3 611 845)	(17 576 514)
Kitos palūkanų išlaidos	22.4	(332 020 205)	(565 387 082)
<i>Palūkanų išlaidos</i>		<i>(335 632 050)</i>	<i>(582 963 596)</i>
Grynosios palūkanų pajamos	22	1 648 378 639	1 475 152 641
Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų	23	224 541 742	214 433 730
Finansinio turto ir pozicijų nurašymai	24	(148 172 010)	(64 053 217)
Pervedimai į atidėjinius užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms ir iš jų		0	0
Grynasis finansinių operacijų, nurašymų ir atidėjinių rizikoms rezultatas		76 369 732	150 380 513
Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)	25	371 322 769	268 332 261
Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse	26	869 976	908 109
Kitos pajamos	27	50 000 263	51 023 378
Visos grynosios pajamos		2 146 941 379	1 945 796 902
Personalo išlaikymo išlaidos	28	(466 540 231)	(440 844 142)
Administracinės išlaidos	29	(414 207 622)	(351 014 617)
Ilgalaikio materialiojo ir nematerialiojo turto nusidėvėjimo išlaidos		(64 769 605)	(64 017 361)
Banknotų gamybos paslaugos	30	(8 315 671)	(8 130 019)
Metų pelnas		1 193 108 250	1 081 790 763

2017 m. vasario 7 d., Frankfurtas prie Maino

Europos Centrinis Bankas

Mario Draghi
Pirmininkas

Apskaitos politika¹⁸

Finansinių ataskaitų forma ir pateikimas

ECB finansinės ataskaitos parengtos laikantis toliau aprašytos apskaitos politikos¹⁹, kuri, ECB valdančiosios tarybos vertinimu, teisingai rodo finansines ataskaitas ir centrinio banko veiklos pobūdį.

Apskaitos principai

Vadovautasi šiais apskaitos principais: ekonominės realybės ir skaidrumo, atsargumo, įvykių po balanso pripažinimo, reikšmingumo, veiklos tęstinumo, kaupimo, nuoseklumo ir palyginamumo.

Turto ir įsipareigojimų pripažinimas

Turtas arba įsipareigojimai balanse pripažįstami tik tada, kai tikėtina, kad ECB gaus ar perleis visą susijusią būsimą ekonominę naudą, prisiims iš esmės visą su juo susijusią riziką ir gaus visus susijusius atlygius, ir kai turto kainą arba vertę ar įsipareigojimų sumą galima patikimai įvertinti.

Apskaitos pagrindas

Ataskaitos parengtos remiantis įsigijimo verte, pakoreguota pagal apyvartinių vertybinių popierių (išskyrus pinigų politikos tikslais laikomus vertybinius popierius), aukso ir viso kito balansinio bei nebalansinio turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta rinkos vertę.

Finansinio turto ir įsipareigojimų sandoriai į apskaitą įtraukiami taikant atsiskaitymo dienos metodą.

Išskyrus neatidėliotinus vertybinių popierių sandorius, finansinių priemonių užsienio valiuta sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose sandorio sudarymo dieną. Atsiskaitymo dieną įrašai nebalansinėse sąskaitose panaikinami ir sandoriai parodomi balansinėse sąskaitose. Užsienio valiutos pirkimai ir pardavimai turi įtakos grynajai užsienio valiutos pozicijai sandorio sudarymo dieną ir tą pačią dieną apskaičiuojami dėl pardavimų susidarę realizuoti rezultatai. Su finansinėmis priemonėmis užsienio valiuta susijusios sukauptos palūkanos, premijos ir nuolaidos

¹⁸ ECB apskaitos politika išsamiai aptariama 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35), OL L 347, 2016 12 20, p. 1.

¹⁹ Tokia politika (ji yra reguliariai peržiūrima ir atnaujinama, jeigu manoma, kad tikslinga) atitinka ECBS statuto 26 straipsnio 4 dalies nuostatas. Pagal šio straipsnio nuostatas reikalaujama suderinto požiūrio į taisykles, reglamentuojančias Eurosistemos operacijų apskaitą ir finansinę atskaitomybę.

apskaičiuojamos ir į apskaitą įrašomos kasdien, taip pat šios sukauptos sumos kasdien daro įtaką užsienio valiutos pozicijai.

Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta

Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta perskaičiuojami į eurus pagal balanso dienos užsienio valiutos kursą. Pajamos ir išlaidos perskaičiuojamos pagal jų įrašymo į apskaitą dienos užsienio valiutos kursą. Turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta, įskaitant balansines ir nebalansines priemones, perkainojami atskirai pagal kiekvieną valiutą.

Turto ir įsipareigojimų užsienio valiuta perkainojimas pagal rinkos kainas apskaitoje parodomas atskirai nuo perkainojimo pagal užsienio valiutos kursą.

Auksas vertinamas balanso dieną buvusia rinkos kaina. Perkainojant auksą, neišskiriama aukso kainos ir užsienio valiutos kurso įtaka. Auksas perkainojamas pagal vienos Trojos uncijos aukso kainą eurai. Ji 2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiais metais perskaičiuota pagal euro ir JAV dolerio 2016 m. gruodžio 30 d. kursą.

Specialiosios skolinimosi teisės (SST) apibrėžiamos kaip valiutų krepšelis. Perkainojant ECB turimas SST, jų vertė apskaičiuota kaip penkių pagrindinių valiutų (JAV dolerio, euro, Japonijos jenos, svaro sterlingų ir Kinijos ženminbi juanių) kursų svertinė suma, perskaičiuota į eurus 2016 m. gruodžio 30 d.

Vertybinių popierių

Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai

Šiuo metu pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai įtraukiami į apskaitą amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu.

Kiti vertybiniai popieriai

Apyvartiniai vertybiniai popieriai (kiti nei pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai) ir panašūs aktyvai vertinami balanso dienos vidutinėmis rinkos kainomis arba taikant atitinkamą pajamingumo kreivę pagal kiekvieną vertybinį popierių atskirai. Su vertybiniais popieriais susiję pasirinkimo sandoriai vertinimo tikslais nėra atskiriami. 2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusiems metams buvo naudojamos 2016 m. gruodžio 30 d. vidutinės rinkos kainos. Nelikvidūs nuosavybės vertybiniai popieriai ir kitos nuosavybės priemonės, laikomos kaip nuolatinė investicija, vertinami savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu.

Pajamų pripažinimas

Pajamos ir išlaidos pripažįstamos tuo laikotarpiu, kurį buvo uždirbtos arba patirtos²⁰. Iš užsienio valiutos, aukso ir vertybinių popierių pardavimo gautos realizuotosios pajamos ir išlaidos įtraukiamos į pelno (nuostolio) ataskaitą. Tokios realizuotosios pajamos ir išlaidos skaičiuojamos atsižvelgiant į atitinkamo turto vidurkinę kainą.

Nerealizuotasis prieaugis nėra pripažįstamas pajamomis, o pervedamas tiesiogiai į perkainojimo sąskaitą.

Nerealizuotieji nuostoliai metų pabaigoje įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą, jei jie viršija ankstesnį perkainojimo prieaugį, įrašytą į atitinkamą perkainojimo sąskaitą. Nerealizuotasis nuostolis, patirtas dėl atskiro vertybinio popieriaus, atskiros valiutos ar aukso, nedengiamas kitų vertybinių popierių, valiutų ar aukso nerealizuotuoju prieaugiu. Jei susidaręs kurio nors straipsnio nerealizuotasis nuostolis buvo įtrauktas į pelno (nuostolio) ataskaitą, šio straipsnio vidurkinė kaina sumažinama iki valiutų kurso ir (arba) rinkos kainos buvusių metų pabaigoje. Palūkanų normų apsikeitimo sandorių nerealizuotasis nuostolis, kuris metų pabaigoje įtraukiamas į pelno (nuostolio) ataskaitą, amortizuojamas paskesniais metais.

Nuostoliai dėl vertės sumažėjimo įtraukiami į pelno (nuostolio) ataskaitą ir nėra panaikinami paskesniais metais, nebent vertė padidėja, o tą padidėjimą galima susieti su pastebimu įvykiu, įvykusi po to, kai vertės sumažėjimas buvo pirmą kartą įtrauktas į apskaitą.

Vertybinių popierių premijos ar nuolaidos amortizuojamos per sutartinį laikotarpį, likusį iki vertybinių popierių išpirkimo.

Grįžtamieji sandoriai

Grįžtamieji sandoriai yra operacijos, kurias atlikdamas ECB perka arba parduoda turtą sudarydamas atpirkimo sandorį arba vykdo įkaitu užtikrintas kredito operacijas.

Atpirkimo skolinimosi sandorių atveju vertybiniai popieriai parduodami už pinigines lėšas, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje atpirkti juos iš sandorio šalies už sutartą kainą. Atpirkimo skolinimosi sandoriai rodomi kaip įkaitu užtikrintas indėlis balanso įsipareigojimų dalyje. Pagal tokį susitarimą parduoti vertybiniai popieriai ir toliau rodomi ECB balanse.

Atpirkimo investavimo sandorių atveju vertybiniai popieriai įsigijami už pinigines lėšas, kartu susitarant nustatytu laiku ateityje parduoti juos sandorio šaliai už sutartą kainą. Atpirkimo investavimo sandoriai parodomi kaip įkaitu užtikrintos paskolos balanso turto dalyje, nerodant ECB turimų vertybinių popierių pokyčio.

²⁰ Administracinėms sukauptoms sumoms ir atidėjiniams sudaryti taikoma 100 000 eurų minimali riba.

Grįžtamieji sandoriai (įskaitant vertybinių popierių skolinimo sandorius), sudaryti pagal specializuotos įstaigos siūlomą programą, balanse parodomi tik tada, jeigu į ECB sąskaitą pervedamas piniginis įkaitas, kuris vėliau neinvestuojamas.

Nebalansinės priemonės

Valiutos priemonės, būtent išankstiniai užsienio valiutų keitimo sandoriai, valiutų apsisikeitimo sandorių išankstinės dalys ir kitos valiutos priemonės, pagal kurias viena valiuta keičiama į kitą valiutą tam tikrą dieną ateityje, įtraukiamos į grynąją užsienio valiutos poziciją, siekiant apskaičiuoti su operacijomis užsienio valiuta susijusias pajamas ir išlaidas.

Palūkanų normų priemonės perkainojamos atskirai pagal kiekvieną priemonę. Galiojančių palūkanų normų ateities sandorių ir palūkanų normų apsisikeitimo sandorių, už kuriuos atsiskaitoma per pagrindinę sandorio šalį, kasdieniai kintamosios maržos pokyčiai rodomi pelno (nuostolio) ataskaitoje. Išankstinius vertybinių popierių sandorius ir palūkanų normų apsisikeitimo sandorius, už kuriuos nėra atsiskaitoma per pagrindinę sandorio šalį, ECB vertina taikydamas visuotinai priimtus vertinimo metodus ir rinkoje galiojusias kainas, palūkanų normas ir diskonto normas, taikytinas laikotarpiui nuo atsiskaitymo pagal sandorį iki vertinimo dienos.

Įvykiai po balanso

Turto ir įsipareigojimų vertė tikslinama dėl įvykių, kurie pasireiškė laikotarpiu tarp metų balanso dienos ir dienos, kai Vykdomoji valdyba suteikia leidimą ECB metines finansines ataskaitas teikti Valdančiajai tarybai tvirtinti, jeigu tokie įvykiai daro reikšmingą įtaką turto ir įsipareigojimų būklei balanso dieną.

Svarbūs įvykiai po balanso, nedarantys įtakos turto ir įsipareigojimų būklei balanso dieną, atskleidžiami pastabose.

Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai

Vidiniai ECBS likučiai susidaro daugiausia dėl tarptautinių mokėjimų ES viduje, kurie vykdomi centrinio banko pinigais eurais. Didžiąją šių operacijų dalį inicijuoja privatūs subjektai (kredito įstaigos, bendrovės ir privatūs asmenys). Mokėjimai atliekami per sistemą TARGET2 – Transeuropinę automatizuotą realaus laiko atskirųjų atsiskaitymų skubių pervedimų sistemą. Dėl jų ES centrinių bankų sąskaitose, esančiose sistemoje TARGET2, susidaro abipusiai likučiai. Šie abipusiai likučiai kasdien yra dengiami tarpusavyje ir tada priskiriami ECB, kiekvienam nacionaliniam centriniam bankui paliekant vieną grynąją poziciją tik ECB atžvilgiu. ECB apskaitos sistemoje ši pozicija rodo kiekvieno nacionalinio centrinio banko grynąją pretenziją ar įsipareigojimą visai ECBS. Ir euro zonos NCB vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę sistemoje TARGET2 ECB atžvilgiu, ir kiti vidiniai Eurosistemos likučiai eurais (pvz., tarpinis pelno paskirstymas NCB) ECB balanse atskleidžiami kaip atskira turto ar

įsipareigojimų grynoji pozicija ir parodyti straipsnyje *Kitos vidinės Eurosistemos grynosios pretenzijos* arba *Kiti vidiniai Eurosistemos grynėji įsipareigojimai*. Ne euro zonos NCB vidiniai ECBS likučiai ECB atžvilgiu, atsiradę dėl jų dalyvavimo sistemoje TARGET2²¹, parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*.

Vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje, kaip atskiras turtas grynėja jo verte įtraukiami į straipsnį *Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

Vidiniai Eurosistemos likučiai, susidarę dėl prie Eurosistemos prisijungusių NCB į ECB pervestų užsienio atsargų, išreikšti eurais ir parodyti straipsnyje *Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas*.

Ilgalaikiam turtui taikomi reikalavimai

Ilgalaikis turtas, įskaitant nematerialųjį turtą, bet išskyrus žemę ir meno kūrinius, parodomas įsigijimo verte, sumažinta nusidėvėjimu. Žemė ir meno kūriniai parodomi įsigijimo verte. Pagrindinio ECB pastato nusidėvėjimui skaičiuoti jo įsigijimo vertė paskirstyta į atitinkamas dalis, kurios bus nudėvimos per nustatytą jų naudingo tarnavimo laikotarpį. Nusidėvėjimas skaičiuojamas taikant tiesinį metodą per numatytą turto naudingo tarnavimo laikotarpį, pradedant kitu ketvirčiu po to, kai turtas perduotas naudoti. Nustatyti tokie pagrindinių turto grupių naudingo tarnavimo laikotarpiai:

Pastatai	20, 25 arba 50 metų
Įranga pastatuose	10 arba 15 metų
Techninė įranga	4, 10 arba 15 metų
Kompiuteriai, susijusi kompiuterinė ir programinė įranga, transporto priemonės	4 metai
Baldai	10 metų

Dabartinių ECB nuomojamų patalpų kapitalizuotų remonto išlaidų nusidėvėjimo laikotarpis pakoreguotas atsižvelgiant į visus įvykius, turinčius įtakos numatytam šio turto naudingo tarnavimo laikotarpiui.

Mažiau kaip 10 000 eurų kainavęs ilgalaikis turtas nurašomas įsigijimo metais.

Pripažinimo ilgalaikiu turtu kriterijus atitinkantis, bet dar nebaigtas statyti ar vystyti turtas rodomas straipsnyje *Nebaigta statyba*. Į atitinkamo ilgalaikio turto straipsnį tokio turto įsigijimo vertė perkeliama perdavus jį naudoti.

²¹ 2016 m. gruodžio 31 d. sistemoje TARGET2 dalyvavo šie ne euro zonos NCB: *Българска народна банка* (Bulgarijos nacionalinis bankas), *Danmarks Nationalbank*, *Hrvatska narodna banka*, *Narodowy Bank Polski* ir *Banca Națională a României*.

ECB pensijų planai, kitos išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitos ilgalaikės išmokos

ECB savo tarnautojams ir Vykdomosios valdybos nariams, taip pat ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams taiko apibrėžtų išmokų planą.

Tarnautojų pensijų planas finansuojamas turtu, laikomu ilgalaikiame išmokų tarnautojams fonde. ECB ir jo tarnautojų privalomosios įmokos sudaro atitinkamai 20,7 % ir 7,4 % bazinės algos ir yra rodomos plano apibrėžtų išmokų dalyje. Tarnautojai gali savanoriškai mokėti papildomas įmokas pagal apibrėžtų įmokų planą, pagal kurį būtų galima teikti papildomų išmokų²². Šios papildomos išmokos nustatomos pagal savanoriškų įmokų sumą ir grąžą, gautą investavus šias įmokas.

ECB vykdomosios valdybos narių ir ECB įdarbintų Priežiūros valdybos narių išmokoms, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitoms ilgalaikėms išmokoms taikomas įmokomis nepadengtų pensinių išmokų planas. Tarnautojų atveju įmokomis nepadengtų išmokų planas taikomas išmokoms, pasibaigus tarnautojų darbo santykiams, išskyrus pensijas, ir kitoms ilgalaikėms išmokoms.

Grynieji apibrėžtų išmokų įsipareigojimai

Su apibrėžtų išmokų planais susiję įsipareigojimai, parodyti balanso straipsnyje *Kiti įsipareigojimai*, apskaičiuojami kaip apibrėžtų išmokų įsipareigojimų dabartinės vertės balanso dieną ir pensijų plano turto, skirto įsipareigojimams padengti, tikrosios vertės skirtumas.

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimus kasmet apskaičiuoja nepriklausomi aktuarai pagal planuojamo sąlyginio vieneto metodą. Dabartinė apibrėžtų išmokų įsipareigojimų vertė apskaičiuojama diskontuojant numatomus būsimojus pinigų srautus, taikant balanso dieną galiojusias rinkos palūkanų normas, nustatytas pagal eurus išreikštų aukštos kokybės įmonių obligacijų, kurių išpirkimo terminas atitinka pensinių įsipareigojimų terminą, rinkos pajamingumą.

Aktuarinis pelnas (nuostolis) gali susidaryti dėl tikslinimų, kai tikrasis rezultatas skiriasi nuo ankstesnių aktuarinių prielaidų, ir aktuarinių prielaidų pokyčių.

Grynųjų apibrėžtų išmokų išlaidos

Grynųjų apibrėžtų išmokų išlaidos padalytos į sudedamąsias dalis, parodytas pelno (nuostolio) ataskaitoje, o išmokų tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervertinimo rezultatas parodytas balanso straipsnyje *Perkainojimo sąskaitos*.

²² Tarnautojas už sukauptas savanoriškų įmokų lėšas išėjimo į pensiją metu gali įgyti papildomą pensiją. Nuo to momento ši pensija įtraukiama į apibrėžtų išmokų įsipareigojimus.

Grynąją sumą, parodytą pelno (nuostolio) ataskaitoje, sudaro:

- a) einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė;
- b) grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus, apskaičiuotos taikant diskonto normas;
- c) visų pervertinimų, susijusių su kitomis ilgalaikėmis išmokomis, suma.

Grynąją sumą, parodytą straipsnyje *Perkainojimo sąskaitos*, sudaro:

- a) aktuarinis pelnas (nuostolis), susijęs su apibrėžtų išmokų įsipareigojimais;
- b) faktinė pensijų plano turto grąža, neįskaitant sumų, įtrauktų kaip grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus;
- c) bet koks viršutinės turto ribos poveikio pasikeitimas, neįskaitant sumų, įtrauktų kaip grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus.

Kiekvienais metais nepriklausomi aktuarai įvertina šias sumas, kad apskaičiuotų, kokią įsipareigojimų sumą įrašyti į finansinę ataskaitą.

Banknotai apyvartoje

ECB ir euro zonos NCB, kartu sudarantys Eurosistemą, leidžia eurų banknotus²³. Bendra apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertė paskirstoma Eurosistemos centriniams bankams kiekvieno mėnesio paskutinę darbo dieną pagal banknotų paskirstymo raktą²⁴.

ECB paskirta 8 % visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų vertės, kuri balanse parodyta įsipareigojimų dalies straipsnyje *Banknotai apyvartoje*. ECB tenkanti dalis visoje eurų banknotų emisijoje užtikrinama pretenzijomis NCB. Šios palūkanas uždirbančios pretenzijos²⁵ parodytos straipsnio dalyje *Vidinės Eurosistemos pretenzijos: pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje* (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Su šiomis pretenzijomis susijusios palūkanų pajamos parodomos pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnyje *Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje*.

²³ 2010 m. gruodžio 13 d. Sprendimas ECB/2010/29 dėl eurų banknotų emisijos (nauja redakcija), OL L 35, 2011 2 9, p. 26, su pakeitimais.

²⁴ Banknotų paskirstymo raktas – tai procentinės dalys, apskaičiuotos atsižvelgiant į ECB dalį visoje eurų banknotų emisijoje ir taikant pasirašyto kapitalo raktą NCB dalims visoje eurų banknotų emisijoje.

²⁵ 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendimas (ES) 2016/2248 dėl valstybių narių, kurių valiuta euro, nacionalinių centrinių bankų pinigų politikos pajamų paskirstymo (ECB/2016/36), OL L 347, 2016 12 20, p. 26.

Tarpinis pelno paskirstymas

Suma, lygi ECB pajamų iš eurų banknotų apyvartoje ir iš vertybinių popierių, įsigytų pagal a) VPRP, b) trečiąją POPP, c) TUVPPP ir d) VSPP, sumai, paskirstoma kitų metų sausio mėn. kaip tarpinis pelnas, jei ECB valdančioji taryba nenusprendžia kitaip²⁶. Paskirstoma visa suma, nebent ji yra didesnė negu tų metų ECB grynasis pelnas arba Valdančioji taryba priima sprendimą šias pajamas pervesti į atidėjinius, susijusius su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikomis. Valdančioji taryba taip pat gali nuspręsti sumažinti paskirstomą tarpinį pelną ECB patirtomis išlaidomis, susijusiomis su eurų banknotų išleidimu ir tvarkymu.

Perklasifikavimas

Palūkanų pajamos iš pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių (pvz., atkarpos palūkanos) ir dėl šių vertybinių popierių atsirandančios palūkanų išlaidos (pvz., amortizuotos premijos) anksčiau būdavo rodomos kaip bendroji pozicija straipsniuose *Kitos palūkanų pajamos* ir *Kitos palūkanų išlaidos*. Siekdamas Eurosistemos lygmeniu suvienodinti informacijos apie palūkanų pajamas ir palūkanų išlaidas, susidarančias dėl pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių, teikimą, ECB nusprendė, kad nuo 2016 m. šios grynosios vertės bus rodomos straipsnyje *Kitos palūkanų pajamos* arba straipsnyje *Kitos palūkanų išlaidos*, priklausomai nuo to, ar grynoji suma teigiama ar neigiama. Atitinkamos 2015 m. sumos pakoreguotos taip:

	Paskelbta 2015 m. (eurais)	Koregavimas dėl perklasifikavimo (eurais)	Perskaičiuota suma (eurais)
Kitos palūkanų pajamos	2 168 804 955	(435 885 764)	1 732 919 191
Kitos palūkanų išlaidos	(1 001 272 846)	435 885 764	(565 387 082)

Dėl perklasifikavimo 2015 m. ataskaitose parodyta grynojo pelno suma nesikeitė.

Kitos sritys

Atsižvelgiant į ECB, kaip centrinio banko, vaidmenį, pinigų srautų ataskaitos paskelbimas nesuteiktų finansinių ataskaitų skaitytojams papildomos svarbios informacijos.

Pagal ECBS statuto 27 straipsnį ir remiantis Valdančiosios tarybos rekomendacija, ES Taryba pritarė *Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* (Štutgartas, Vokietijos Federacinė Respublika) paskyrimui ECB išorės auditoriumi penkeriems metams – iki 2017 finansinių metų pabaigos.

²⁶ 2014 m. gruodžio 15 d. ECB sprendimas (ES) 2015/298 dėl tarpinio Europos Centrinio Banko pajamų paskirstymo (ECB/2014/57) (nauja redakcija), OL L 53, 2015 2 25, p. 24.

Pastabos dėl balanso

1 Auksas ir gautinas auksas

2016 m. gruodžio 31 d. ECB turėjo 16 229 522 uncijas²⁷ grynojo aukso. 2016 m. su auksu susijusių sandorių sudaryta nebuvo, todėl, palyginti su 2015 m. gruodžio 31 d., ECB turimo aukso kiekis nepasikeitė. ECB turimo grynojo aukso vertė eurais padidėjo dėl pakilusios aukso kainos 2016 m. (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta* bei 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*).

2 Pretenzijos ne euro zonos ir euro zonos rezidentams užsienio valiuta

2.1 Iš TVF gautinos lėšos

Šis turtas – tai 2016 m. gruodžio 31 d. ECB turėtos SST. Jis susidaro pagal dvišalį susitarimą su TVF dėl SST pirkimo ir pardavimo. Pagal jį TVF gali ECB vardu susitarti dėl SST pardavimo ar pirkimo už eurus, neperžengdamas nustatytos didžiausios ir mažiausios apimties. Apskaitoje SST traktuojamos kaip užsienio valiuta (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas bei pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta

Šiuos du straipsnius sudaro likučiai bankų sąskaitose ir paskolos užsienio valiuta bei investicijos į vertybinius popierius, išreikštus JAV doleriais ir Japonijos jenomis:

Pretenzijos ne euro zonos rezidentams	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose	6 844 526 120	4 398 616 340	2 445 909 780
Pinigų rinkos indėliai	2 005 810 644	1 666 345 182	339 465 462
Atpirkimo investavimo sandoriai	503 747 273	831 266 648	(327 519 375)
Investicijos į vertybinius popierius	41 066 843 366	42 133 979 087	(1 067 135 721)
Iš viso	50 420 927 403	49 030 207 257	1 390 720 146

²⁷ Tai atitinka 504,8 tonos.

Pretenzijos euro zonos rezidentams	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose	1 211 369	953 098	258 271
Pinigų rinkos indėliai	1 964 182 715	1 861 761 734	102 420 981
Atpirkimo investavimo sandoriai	507 541 979	0	507 541 979
Investicijos į vertybinius popierius	0	0	0
Iš viso	2 472 936 063	1 862 714 832	610 221 231

2016 m. sumos šiuose straipsniuose padidėjo daugiausia dėl euro atžvilgiu pabrangusių JAV dolerio ir Japonijos jenos.

2016 m. gruodžio 31 d. ECB grynoji užsienio valiutos pozicija JAV doleriais ir Japonijos jenomis²⁸ buvo tokia:

	2016 (mln. valiutos vienetų)	2015 (mln. valiutos vienetų)
JAV doleriai	46 759	46 382
Japonijos jenos	1 091 844	1 085 596

3 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurais

2016 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė likučiai sąskaitose įstaigose, kurios yra euro zonos rezidentės.

4 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais

4.1 Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai

2016 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė vertybiniai popieriai, kuriuos ECB įsigijo pagal tris POPP, VPRP, TUVPPP ir VSPP.

Pirkimai pagal pirmąją POPP buvo vykdomi iki 2010 m. birželio 30 d., o antroji POPP baigta 2012 m. spalio 31 d. VPRP baigta 2012 m. rugsėjo 6 d.

2016 m. Eurosistemos TPP²⁹, apėmusi tris programas, t. y. trečiąją POPP, TUVPPP ir VSPP, buvo papildyta dar viena, ketvirtąja, programa – bendrovių sektoriaus pirkimo programa (BSPP)³⁰. 2016 m. Valdančioji taryba priėmė sprendimus,

²⁸ Šias atsargas sudaro turtas, atėmus įsipareigojimus atitinkama užsienio valiuta, kuris yra užsienio valiutos perkainojimo objektas ir kuris įtrauktas į eilutes *Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta, Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos, Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai* (įsipareigojimų pusėje) bei *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos*, taip pat atsižvelgiant į išankstinius užsienio valiutų keitimo sandorius ir valiutų apsikaitimo sandorius užsienio valiuta, parodytus nebalansiniuose straipsniuose. Finansinių priemonių užsienio valiuta perkainojimo dėl kainos prieaugis neįtraukiamas.

²⁹ Daugiau informacijos apie išplėstinę TPP pateikiama [ECB interneto svetainėje](#).

³⁰ Pagal šią programą NCB gali pirkti euro zonoje veikiančių nebankinių bendrovių eurais išleistas investicinio reitingo obligacijas. ECB pagal šią programą vertybinių popierių neperka.

dariusius tiesioginį poveikį kas mėnesį vykdomam turto pirkimo tempui ir TPP trukmei³¹. Šiais sprendimais i) nuo 2016 m. balandžio mėn. buvo padidinta pirkimų pagal TPP, kas mėnesį atliekamų ir NCB, ir ECB, grynoji apimtis nuo vidutiniškai 60 mlrd. iki 80 mlrd. eurų per mėnesį ir ii) turto pirkimas pagal TPP už 60 mlrd. eurų per mėnesį bus pratęstas ir po 2017 m. kovo mėn. – iki 2017 m. gruodžio mėn. arba ilgiau, jei tai bus būtina, tačiau bet kokių atveju turto bus perkama tol, kol Valdančioji taryba įsitikins, kad infliacijos raida vėl tapo tvari ir atitinka siekį³². Grynieji pirkimai bus vykdomi kartu reinvestuojant lėšas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, suėjus jų terminui.

Pagal visas šias programas įsigyti vertybiniai popieriai vertinami amortizuota savikaina, sumažinta vertės sumažėjimu (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vertybiniai popieriai*).

ECB turimų vertybinių popierių amortizuota savikaina, kaip ir rinkos vertė³³ (ji neparodoma nei balanse, nei pelno (nuostolio) ataskaitoje, bet pateikiama čia tik dėl palyginimo), buvo tokia:

	2016 (eurais)		2015 (eurais)		Pokytis (eurais)	
	amortizuota savikaina	rinkos vertė	amortizuota savikaina	rinkos vertė	amortizuota savikaina	rinkos vertė
Pirmoji padengtųjų obligacijų pirkimo programa	1 032 305 522	1 098 106 253	1 786 194 503	1 898 990 705	(753 888 981)	(800 884 452)
Antroji padengtųjų obligacijų pirkimo programa	690 875 649	743 629 978	933 230 549	1 013 540 352	(242 354 900)	(269 910 374)
Trečioji padengtųjų obligacijų pirkimo programa	16 550 442 553	16 730 428 857	11 457 444 451	11 396 084 370	5 092 998 102	5 334 344 487
Vertybinių popierių rinkų programa	7 470 766 415	8 429 995 853	8 872 443 668	10 045 312 608	(1 401 677 253)	(1 615 316 755)
Turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programa	22 800 124 065	22 786 088 513	15 321 905 622	15 220 939 054	7 478 218 443	7 565 149 459
Viešojo sektoriaus pirkimo programa	112 270 760 463	112 958 545 591	39 437 433 065	39 372 318 024	72 833 327 398	73 586 227 567
Iš viso	160 815 274 667	162 746 795 045	77 808 651 858	78 947 185 113	83 006 622 809	83 799 609 932

Pagal pirmąją ir antrąją POPP ir VPRP laikomų portfelių amortizuota savikaina sumažėjo dėl išpirkimų.

Valdančioji taryba reguliariai įvertina finansinę riziką, susijusią su pagal visas šias programas įsigytais vertybiniais popieriais.

Vertės sumažėjimo įvertinimo testai atliekami kasmet remiantis metų pabaigoje turimais duomenimis. Juos tvirtina Valdančioji taryba. Atliekant šiuos testus atskirai vertinami kiekvienos programos vertės sumažėjimo rodikliai. Kai vertės sumažėjimo rodiklių pasitaikydavo, buvo papildomai tiriama, ar vertės sumažėjimas neturėjo poveikio atitinkamų vertybinių popierių numatomiems pinigų srautams. Remiantis šių metų vertės sumažėjimo įvertinimo testų rezultatais, 2016 m. nebuvo įrašyta jokių nuostolių, susijusių su pinigų politikos tikslais laikomais vertybiniais popieriais.

³¹ Žr. 2016 m. kovo 10 d. ir 2016 m. gruodžio 8 d. ECB pranešimus spaudai.

³² Siekdamas kainų stabilumo, ECB siekia vidutiniu laikotarpiu palaikyti mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio infliaciją.

³³ Nurodytos rinkos vertės yra orientacinės, apskaičiuojamos pagal rinkoje kotiruojamas kainas. Jei kotiruojamų kainų nėra, rinkos kainos apskaičiuojamos taikant Eurosistemos vidinius modelius.

5 Vidinės Eurosistemos pretenzijos

5.1 Pretenzijos, susijusios su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje

Šį straipsnį sudaro ECB pretenzijos euro zonos NCB atžvilgiu dėl eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*). Atlyginimai už šias pretenzijas apskaičiuojami kasdien pagal naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikytą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose³⁴ (žr. 22.2 pastabą *Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje*).

6 Kitas turtas

6.1 Ilgalaikis materialusis ir nematerialusis turtas

2016 m. gruodžio 31 d. šį turtą sudarė tokie straipsniai:

³⁴ Nuo 2016 m. kovo 16 d. Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose taikoma 0,00 % palūkanų norma.

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Įsigijimo vertė			
Žemė ir pastatai	1 011 662 911	1 027 242 937	(15 580 026)
Įranga pastatuose	221 888 762	219 897 386	1 991 376
Kompiuteriai ir programinė įranga	88 893 887	77 350 193	11 543 694
Įrenginiai, baldai ir transporto priemonės	96 197 706	92 000 437	4 197 269
Nebaigta statyba	3 024 459	244 590	2 779 869
Kitas ilgalaikis turtas	9 713 742	9 453 181	260 561
Visa įsigijimo vertė	1 431 381 467	1 426 188 724	5 192 743
Sukauptas nusidėvėjimas			
Žemė ir pastatai	(72 284 513)	(79 468 891)	7 184 378
Įranga pastatuose	(31 590 282)	(15 827 521)	(15 762 761)
Kompiuteriai ir programinė įranga	(57 935 440)	(45 530 493)	(12 404 947)
Įrenginiai, baldai ir transporto priemonės	(29 107 438)	(20 831 615)	(8 275 823)
Kitas ilgalaikis turtas	(1 138 207)	(883 374)	(254 833)
Visas sukauptas nusidėvėjimas	(192 055 880)	(162 541 894)	(29 513 986)
Grynoji likutinė vertė	1 239 325 587	1 263 646 830	(24 321 243)

Įsigijimo vertės pozicijos *Žemė ir pastatai* grynosios vertės sumažėjimą ir atitinkamą sukauptą nusidėvėjimą daugiausia nulėmė kapitalizuotų remonto išlaidų, susijusių su nebe naudojamais objektais, pripažinimo panaikinimas.

6.2 Kitas finansinis turtas

Šį straipsnį daugiausia sudaro ECB nuosavų lėšų investicijos³⁵; jos yra tiesioginis ECB kapitalo, rezervų ir atidėjinių užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms atitikmuo. Į šį straipsnį taip pat patenka 3 211 Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) akcijų, jos į apskaitą įtrauktos įsigijimo verte – 41,8 mln. eurų.

Šį straipsnį sudaro šios dalys:

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Likučiai sąskaitose eurais	30 000	30 000	–
Vertybinių popierių eurais	19 113 074 101	19 192 975 459	(79 901 358)
Atpirkimo investavimo sandoriai eurais	1 463 994 460	1 188 997 789	274 996 671
Kitas finansinis turtas	41 830 662	41 914 335	(83 673)
Iš viso	20 618 929 223	20 423 917 583	195 011 640

Šiame straipsnyje parodyta grynoji suma 2016 m. padidėjo daugiausia dėl palūkanų, gautų už investuotas nuosavas lėšas, reinvestavimo.

³⁵ Vykdyti atpirkimo skolinimosi sandoriai, susiję su nuosavų lėšų portfelio valdymu, įtraukti į straipsnio *Kiti įvairūs įsipareigojimai* įsipareigojimų dalį (žr. 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*).

6.3 Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai

Didžiąją šiame straipsnyje nurodytos sumos dalį sudaro valiutų apskaitos sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2016 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 19 pastabą *Valiutų apskaitos sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda minėtų sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusius užsienio valiutos kursus, palyginus su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal tos pačios dienos atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Nebalansinės priemonės bei Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Šiame straipsnyje parodomi ir galiojusių palūkanų normų apskaitos sandorių perkainojimo prieaugiai (žr. 18 pastabą *Palūkanų normų apskaitos sandoriai*).

6.4 Sukauptos pajamos ir būsimųjų laikotarpių išlaidos

2016 m. į šį straipsnį įtrauktos sukauptos vertybinių popierių atkarpos palūkanos, įskaitant nupirktą atkarpą, kurių suma sudarė 1 924,5 mln. eurų (2015 m. – 1 186,6 mln. eurų (žr. 2.2 pastabą *Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas ir Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta*, 4 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais* ir 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*).

Šiame straipsnyje taip pat parodytos a) iš bendrų Eurosystemos projektų sukauptos pajamos (žr. 27 pastabą *Kitos pajamos*), b) už kitą finansinį turtą sukauptos palūkanų pajamos ir c) įvairūs išankstiniai mokėjimai.

6.5 Kitas įvairus turtas

Šį straipsnį daugiausia sudaro sukaupta suma pagal tarpinį ECB pelno paskirstymą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Tarpinis pelno paskirstymas* ir 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosystemos grynieji įsipareigojimai*).

Į jį taip pat įtraukti su valiutų apskaitos sandoriais ir išankstiniais valiutų keitimo sandoriais, galiojusiais 2016 m. gruodžio 31 d., susiję likučiai, kurie susidarė tokių sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginus su jų pradinio pripažinimo apskaitoje verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

7 Banknotai apyvartoje

Šiame straipsnyje parodyta visų apyvartoje cirkuliuojančių eurų banknotų ECB dalis (8 %) (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje*).

8 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais

2016 m. gruodžio 8 d. Valdančioji taryba nusprendė, kad Eurosistemos centriniai bankai, skolindami vertybinius popierius pagal VSPP, įkaitu galės priimti ir grynuosius pinigus, ir nebus reikalaujama jų reinvestuoti. ECB šias operacijas vykdo per specializuotą įstaigą.

2016 m. gruodžio 31 d. galiojo 1,9 mlrd. eurų vertės VSPP vertybinių popierių skolinimo sandoriai, sudaryti su euro zonos kredito įstaigomis. Kaip įkaitas gauti grynieji pinigai buvo pervesti į sąskaitas, esančias sistemoje TARGET2 (žr. 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai*). Kadangi šie grynieji pinigai metų pabaigoje nebuvo investuoti, minėti sandoriai parodomi balanse (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Grįžtamieji sandoriai*)³⁶.

9 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais

9.1 Kiti įsipareigojimai

Šiame straipsnyje parodomi Euro bankų asociacijos (EBA) narių indėliai, naudojami kaip garantijų fondas vykdamas EURO1³⁷ atsiskaitymus per sistemą TARGET2.

10 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais

2016 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė 9,5 mlrd. eurų (2015 m. – 1,5 mlrd. eurų) – tai ne euro zonos centrinių bankų likučiai ECB, susidarę dėl per sistemą TARGET2 įvykdytų sandorių ar jų dalių. Šių likučių padidėjimą 2016 m. lėmė euro zonos rezidentų mokėjimai ne euro zonos rezidentams (žr. 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai*).

Į šį straipsnį buvo įtraukta ir 4,1 mlrd. eurų suma (2015 m. – 0,8 mlrd. eurų), susijusi su nuolatiniu abipusio valiutos apsiskeitimo susitarimu su Federalinio rezervo sistema. Vadovaudamasi šiuo susitarimu, Federalinio rezervo sistema per apsiskeitimo sandorius ECB suteikia JAV dolerių. Šiais sandoriais siekiama Eurosistemos sandorių šalims pasiūlyti trumpalaikį finansavimą JAV doleriais. ECB tuo pat metu sudaro kompensacinius apsiskeitimo sandorius (angl. *back-to-back swap transactions*) su euro zonos NCB, kurie panaudoja suteiktas lėšas vykdydami likvidumą didinančias grįžtamųjų sandorių operacijas su Eurosistemos sandorių šalimis. Dėl kompensacinių apsiskeitimo sandorių susidaro vidiniai Eurosistemos – tarp ECB ir NCB – likučiai (žr. 11.2 pastabą *Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai*). Be to, dėl apsiskeitimo sandorių, sudarytų su Federalinio rezervo

³⁶ Vertybinių popierių skolinimo sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose, jeigu metų pabaigoje nėra juos vykdamas įkaitu pateiktų neinvestuotų grynujų pinigų (žr. 16 pastabą *Vertybinių popierių skolinimo programas*).

³⁷ EURO1 – EBA valdoma mokėjimų sistema.

istema ir euro zonos NCB, susidaro išankstinės pretenzijos ir įsipareigojimai, parodomi nebalansinėse sąskaitose (žr. 19 pastabą *Valiutų apsikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*).

Kita šio straipsnio dalis buvo 3,1 mlrd. eurų (2015 m. – 0 eurų) vertės galiojantys VSPP vertybinių popierių skolinimo sandoriai, sudaryti su ne euro zonos rezidentais, per kuriuos gautas piniginis įkaitas pervestas į sistemos TARGET2 sąskaitas (žr. 8 pastabą *Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais*).

11 Vidiniai Eurosistemos įsipareigojimai

11.1 Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas

Šiame straipsnyje parodomi įsipareigojimai euro zonos NCB, susidarę dėl jų į ECB pervestų užsienio valiutos atsargų, jiems prisijungus prie Eurosistemos. 2016 m. nebuvo jokių pokyčių.

	Nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	1 435 910 943
<i>Deutsche Bundesbank</i>	10 429 623 058
<i>Eesti Pank</i>	111 729 611
<i>Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland</i>	672 637 756
<i>Bank of Greece</i>	1 178 260 606
<i>Banco de España</i>	5 123 393 758
<i>Banque de France</i>	8 216 994 286
<i>Banca d'Italia</i>	7 134 236 999
<i>Central Bank of Cyprus</i>	87 679 928
<i>Latvijas Banka</i>	163 479 892
Lietuvos bankas	239 453 710
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	117 640 617
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	37 552 276
<i>De Nederlandsche Bank</i>	2 320 070 006
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1 137 636 925
<i>Banco de Portugal</i>	1 010 318 483
<i>Banka Slovenije</i>	200 220 853
<i>Národná banka Slovenska</i>	447 671 807
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	728 096 904
Iš viso	40 792 608 418

Atlygis už šiuos įsipareigojimus skaičiuojamas kasdien pagal naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikomą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose, koreguojant šį atlygį taip, kad aukso daliai tenkanti grąža būtų nulinė (žr. 22.3 pastabą *Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų*).

11.2 Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai

2016 m. šį straipsnį daugiausia sudarė euro zonos NCB likučiai ECB atžvilgiu sistemoje TARGET2 (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Vidiniai ECBS likučiai / vidiniai Eurosistemos likučiai*). Grynąjį šios pozicijos padidėjimą daugiausia lėmė vertybinių popierių pirkimas pagal TPP (žr. 4 pastabą *Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurais*), jo atsiskaitymai buvo vykdomi per sistemos TARGET2 sąskaitas. Pirkimo poveikį iš dalies sumažino a) euro zonos rezidentų mokėjimai per sistemą TARGET2 ne euro zonos rezidentams (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*); b) grynieji pinigai, gauti kaip įkaitas už VSPP vertybinių popierių skolinimą (žr. 8 pastabą *Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais* ir 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*); c) padidėjusi kompensacinių apsikaitimo sandorių, sudarytų su NCB vykdančių likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas, apimtis ir d) pagal VPRP ir pirmąsias dvi POPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimas, kurio atsiskaitymai taip pat atlikti per sistemos TARGET2 sąskaitas.

Atlyginimai už TARGET2 pozicijas, išskyrus likučius, susidariusius dėl kompensacinių apsikaitimo sandorių, sudarytų vykdančių likvidumo JAV doleriais didinimo operacijas, apskaičiuojami kasdien, taikant naujausią žinomą ribinę palūkanų normą, taikytą Eurosistemos pagrindinių refinansavimo operacijų aukcionuose.

Į šį straipsnį buvo įtraukta ir euro zonos NCB po tarpinio ECB pajamų paskirstymo mokėtina suma (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Tarpinis pelno paskirstymas*).

	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Mokėtinos sumos euro zonos NCB, susijusios su sistema TARGET2	1 058 484 156 256	812 734 808 529
Gautinos sumos iš euro zonos NCB, susijusios su sistema TARGET2	(908 249 140 203)	(730 463 422 714)
Mokėtinos sumos euro zonos NCB po tarpinio ECB pelno paskirstymo	966 234 559	812 134 494
Kiti vidiniai Eurosistemos grynieji įsipareigojimai	151 201 250 612	83 083 520 309

12 Kiti įsipareigojimai

12.1 Nebalansinių priemonių perkainojimo skirtumai

Didžiąją šiame straipsnyje nurodytos sumos dalį sudaro valiutų apsikaitimo sandorių ir išankstinių valiutų keitimo sandorių, kurie galiojo 2016 m. gruodžio 31 d., pokyčiai dėl perkainojimo (žr. 19 pastabą Valiutų apsikaitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai). Šie perkainojimo pokyčiai atsiranda minėtų sandorių verte, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusius užsienio valiutos kursus, palyginus su sandorių verte, perskaičiuota į eurus pagal tos pačios dienos atitinkamos valiutos vidurkinį kursą (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Nebalansinės priemonės bei Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta*).

Šiame straipsnyje parodomi ir galiojusią palūkanų normų apsikeitimo sandorių perkainojimo nuostoliai (žr. 18 pastabą *Palūkanų normų apsikeitimo sandoriai*).

12.2 Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos

2016 m. gruodžio 31 d. šį straipsnį sudarė su Bendru priežiūros mechanizmu (BPM) susijusios būsimųjų laikotarpių pajamos (žr. 25 pastabą *Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)*), administracinės sukauptos išlaidos ir su finansinėmis priemonėmis susijusios sukauptos išlaidos.

Į šį straipsnį taip pat buvo įtrauktos sukauptos palūkanos, mokėtinos NCB už visus 2016 m. pagal jų pretenzijas dėl į ECB pervestų užsienio atsargų (žr. 11.1 pastabą *Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas*). Ši suma sumokėta 2017 m. sausio mėn.

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Administracinės sukauptos išlaidos	20 723 173	20 455 723	267 450
Finansinės priemonės	3 621 142	2 191 753	1 429 389
BPM būsimųjų laikotarpių pajamos	41 089 798	18 926 078	22 163 720
Į ECB pervestos užsienio atsargos	3 611 845	17 576 514	(13 964 669)
Sistema TARGET2	–	36 393 921	(36 393 921)
Iš viso	69 045 958	95 543 989	(26 498 031)

12.3 Kiti įvairūs įsipareigojimai

2016 m. šį straipsnį sudarė su valiutų apsikeitimo sandoriais ir išankstiniais užsienio valiutų keitimo sandoriais, kurie galiojo 2016 m. gruodžio 31 d., susiję likučiai (žr. 19 pastabą *Valiutų apsikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai*). Šie likučiai susidarė tokių sandorių vertę, perskaičiuotą į eurus pagal balanso dieną galiojusį atitinkamos užsienio valiutos vidurkinį kursą, palyginus su jų pradinio pripažinimo apskaitoje verte eurais (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Nebalansinės priemonės*).

Į šį straipsnį įtraukti ir ECB grynųjų apibrėžtų išmokų įsipareigojimai, susiję su išmokomis tarnautojams ir Vykdomosios valdybos nariams, taip pat ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitomis ilgalaikėmis išmokomis.

ECB pensijų planai, kitos išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitos ilgalaikės išmokos³⁸

Balansas

Balanse pripažintos sumos, susijusios su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir su kitomis ilgalaikėmis išmokomis, buvo tokios:

	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)	2015 personalas (mln. eurų)	2015 valdybos (mln. eurų)	2015 iš viso (mln. eurų)
Dabartinė įsipareigojimų vertė	1 361,3	27,7	1 388,9	1 116,7	24,1	1 140,8
Tikroji pensijų plano turto vertė	(878,0)	–	(878,0)	(755,3)	–	(755,3)
Balanse pripažinti grynieji apibrėžtų išmokų įsipareigojimai	483,3	27,7	510,9	361,4	24,1	385,5

2016 m. dabartinė įsipareigojimų tarnautojams vertė sudarė 1 361,3 mln. eurų (2015 m. – 1 116,7 mln. eurų), iš jų 187,0 mln. eurų (2015 m. – 155,9 mln. eurų) sudarė įmokomis nepadengtų išmokų, nesusijusių su pensijomis ar kitomis ilgalaikėmis išmokomis, vertė. Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos narių išmokoms, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitoms ilgalaikėms išmokoms taip pat taikomas įmokomis nepadengtų pensinių išmokų planas.

Pelno (nuostolio) ataskaita

2016 m. pelno (nuostolio) ataskaitoje pripažintos tokios sumos:

	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)	2015 personalas (mln. eurų)	2015 valdybos (mln. eurų)	2015 iš viso (mln. eurų)
Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	104,4	1,6	106,0	120,0	1,9	121,9
Grynosios palūkanos už grynuosius apibrėžtų išmokų įsipareigojimus	9,7	0,6	10,3	9,5	0,5	10,0
<i>Iš jų:</i>						
<i>Išlaidos, susijusios su įsipareigojimais</i>	29,1	0,6	29,8	22,9	0,5	23,4
<i>Pajamos iš pensijų plano turto</i>	(19,5)	–	(19,5)	(13,4)	–	(13,4)
Išlaidos (pajamos) dėl kitų ilgalaikių išmokų pervaldinimo	0,6	0,1	0,7	2,6	(0,1)	2,5
Iš viso įtraukta į Personalo išlaidų išlaidas	114,6	2,4	117,0	132,1	2,3	134,4

Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė 2016 m. sumažėjo iki 106,0 mln. eurų (2015 m. sudarė 121,9 mln. eurų). Tai daugiausia lėmė diskonto normos padidėjimas nuo 2 % (2014 m.) iki 2,5 % (2015 m.)³⁹.

³⁸ Dėl suapvalinimo bendros sumos visose šios dalies lentelėse gali nesutapti. Lentelių skiltyje „Valdybos“ parodytos sumos yra dviejų valdybų: Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos.

³⁹ Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė apskaičiuojama taikant ankstesnių metų diskonto normą.

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimo, pensijų plano turto ir pervertinimo rezultatų pokyčiai

Apibrėžtų išmokų įsipareigojimo dabartinės vertės pokyčiai buvo tokie:

	2016 personalas (mln. eurų)	2016 valdybos (mln. eurų)	2016 iš viso (mln. eurų)	2015 personalas (mln. eurų)	2015 valdybos (mln. eurų)	2015 iš viso (mln. eurų)
Apibrėžtų išmokų įsipareigojimas laikotarpio pradžioje	1 116,7	24,1	1 140,8	1 087,1	24,5	1 111,6
Einamaisiais metais gautų tarnybos paslaugų vertė	104,4	1,6	106,0	120,0	1,9	121,9
Palūkanų išlaidos, susijusios su įsipareigojimu	29,1	0,6	29,8	22,9	0,5	23,4
Pensijų plano dalyvių įmokos	19,5	0,2	19,8	21,7	0,2	21,9
Sumokėtos išmokos	(8,6)	(0,8)	(9,5)	(7,5)	(0,8)	(8,3)
Pervertinimo išlaidos (pajamos)	100,2	1,9	102,1	(127,5)	(2,2)	(129,7)
Apibrėžtų išmokų įsipareigojimas laikotarpio pabaigoje	1 361,3	27,7	1 388,9	1 116,7	24,1	1 140,8

2016 m. susidarė 102,1 mln. eurų pervertinimo nuostolis, susijęs su apibrėžtų išmokų įsipareigojimu. Šis nuostolis atsirado daugiausia dėl diskonto normos sumažėjimo nuo 2,5 % (2015 m.) iki 2 % (2016 m.).

Su tarnautojais susijusio apibrėžtų išmokų pensijų plano turto tikrosios vertės pokyčiai 2016 m. buvo tokie:

	2016 (mln. eurų)	2015 (mln. eurų)
Tikroji pensijų plano turto vertė laikotarpio pradžioje	755,3	651,9
Palūkanų pajamos iš pensijų plano turto	19,5	13,4
Pervertinimo pajamos	44,7	26,8
Darbdavio įmokos	45,0	46,9
Pensijų plano dalyvių įmokos	19,5	21,7
Sumokėtos išmokos	(6,0)	(5,4)
Tikroji pensijų plano turto vertė laikotarpio pabaigoje	878,0	755,3

Pervertinimo pajamos iš pensijų plano turto 2016 ir 2015 m. rodo tai, kad fondų vienetų grąža buvo didesnė negu planuotos palūkanų už pensijų plano turtą pajamos.

2016 m., aktuarams įvertinus ECB darbuotojų pensijų plano finansavimą (buvo naudojami 2015 m. gruodžio 31 d. duomenys), Valdančioji taryba nusprendė, be kitų dalykų, a) nemokėti 6,8 mln. eurų ECB papildomų metinių įmokų ir b) nuo 2016 m. rugsėjo mėn. padidinti ECB įmokas į darbuotojų pensijų planą nuo 19,5 % iki 20,7 % bazinės algos⁴⁰. Priėmus šiuos sprendimus, 2016 m. bendros ECB grynosios įmokos sumažėjo, nors pensijų plano narių skaičius ir padidėjo (žr. 28 pastabą *Personalo išlaikymo išlaidos*).

⁴⁰ Be to, Valdančioji taryba nusprendė padidinti ECB darbuotojų mokamą įmoką nuo 6,7 % iki 7,4 % bazinės algos.

2016 m. pervertinimo rezultatų pokyčiai (žr. 14 pastabą *Perkainojimo sąskaitos*) buvo tokie:

	2016 (mln. eurų)	2015 (mln. eurų)
Pervertinimo pajamos (išlaidos) laikotarpio pradžioje	(148,4)	(305,6)
Prie Eurosistemos prisijungusių NCB įmokos ⁴¹	0,0	(1,8)
Pajamos iš pensijų plano turto	44,7	26,8
Pajamos (išlaidos) dėl įsipareigojimo	(102,1)	129,7
Pelno (nuostolio) ataskaitoje pripažintos išlaidos (pajamos)	0,7	2,5
Pervertinimo pajamos (išlaidos) laikotarpio pabaigoje, įtrauktos į <i>Perkainojimo sąskaitas</i>	(205,1)	(148,4)

Pagrindinės prielaidos

Rengdami šioje pastaboje minimus vertinimus, aktuarai rėmėsi tam tikromis prielaidomis, kurioms Vykdomoji valdyba pritarė apskaitos tvarkymo ir informacijos atskleidimo tikslais. Pagrindinės prielaidos, kuriomis rėmėsi aktuarai apskaičiuodami išmokų plano įsipareigojimą, buvo tokios:

	2016 (%)	2015 (%)
Diskonto norma	2,00	2,50
Tikėtina pensijų plano turto grąža ⁴²	3,00	3,50
Bendras darbo užmokesčio padidėjimas ateityje ⁴³	2,00	2,00
Pensijų padidėjimas ateityje ⁴⁴	1,40	1,40

Be to, 2016 m. tarnautojai sumokėjo 133,2 mln. eurų savanoriškų įmokų į apibrėžtų įmokų planą (2015 m. – 123,3 mln. eurų). Šios įmokos investuojamos į pensijų plano turtą, tačiau kartu ta pačia suma didėja ir įsipareigojimai.

13 Atidėjiniai

Didžiąją šiame straipsnyje nurodytos sumos dalį sudaro atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito bei aukso kainos rizikoms.

⁴¹ Lietuvai įsivedus bendrąją valiutą 2015 m. sausio 1 d. Lietuvos bankas papildė visų ECB perkainojimo sąskaitų likučius. Dėl 2014 m. gruodžio 31 d. perkainojimo sąskaitose buvusių pervertinimo nuostolių buvo sumažinti Lietuvos banko įnašai.

⁴² Šiomis prielaidomis remtasi apskaičiuojant ECB apibrėžtų išmokų įsipareigojimus, finansuojamus turtu, turinčiu kapitalo garantiją.

⁴³ Be to, numatytos galimo individualaus darbo užmokesčio padidėjimo iki 1,8 % per metus išmokos, atsižvelgiant į pensijų plano dalyvių amžių.

⁴⁴ Pagal ECB pensijų plano taisykles, pensijos didinamos kiekvienais metais. Jeigu ECB tarnautojų darbo užmokestis būtų padidintas mažiau, negu pakilo kainos, pensijos bus didinamos pagal darbo užmokesčio pakėlimą. Jeigu darbo užmokestis būtų padidintas daugiau, negu pakilo kainos, pagal tą padidinimą bus nustatomas pensijų padidinimas, jeigu ECB pensijų planų finansinė būklė bus tam tinkama.

Atidėjiniai užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikoms bus naudojami tiek, kiek Valdančioji taryba manys esant būtina padengti būsimiems realizuotiesiems ir nerealizuotiesiems nuostoliams, ypač perkainojimo nuostoliams, viršijantiems perkainojimo sąskaitas. Šių atidėjinių dydis ir nuolatinio papildymo poreikis kiekvienais metais peržiūrimi remiantis ECB atliekamu minėtų rūšių rizikos įvertinimu ir atsižvelgiant į įvairius veiksnius. Atidėjinių dydis kartu su bet kokio dydžio suma bendrajame atsargų fonde negali viršyti euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertės.

2016 m. gruodžio 31 d. atidėjiniai, susiję su užsienio valiutos kurso, palūkanų normos, kredito ir aukso kainos rizikomis, sudarė 7 619 884 851 mln. eurų (kaip ir 2015 m.). Ši suma atitiko euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo vertę tą dieną.

14 Perkainojimo sąskaitos

Šį straipsnį daugiausia sudaro perkainojimo likučiai, susidarantys iš turto, įsipareigojimų ir nebalansinių priemonių nerealizuotojo prieaugio (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalis *Pajamų pripažinimas, Auksas, turtas ir įsipareigojimai užsienio valiuta, Vertybiniai popieriai ir Nebalansinės priemonės*). Į jį taip pat įtraukiamas grynujų apibrėžtų išmokų įsipareigojimų, susijusių su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, pervertinimo rezultatas (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *ECB pensijų planai, kitos išmokos tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitos ilgalaikės išmokos ir 12.3 pastabą Kiti įvairūs įsipareigojimai*).

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Auksas	13 926 380 231	11 900 595 095	2 025 785 136
Užsienio valiuta	14 149 471 665	12 272 562 352	1 876 909 313
Vertybiniai popieriai ir kitos priemonės	755 494 021	808 078 836	(52 584 815)
Grynieji apibrėžtų išmokų įsipareigojimai, susiję su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams	(205 078 109)	(148 413 109)	(56 665 000)
Iš viso	28 626 267 808	24 832 823 174	3 793 444 634

Sumos perkainojimo sąskaitose padidėjo dėl euro nuvertėjimo 2016 m. aukso, JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu.

Perkainojimui metų pabaigoje buvo taikomi tokie užsienio valiutų kursai:

Užsienio valiutų kursai	2016	2015
JAV dolerio ir euro	1,0541	1,0887
Japonijos jenos ir euro	123,40	131,07
Euro ir SST	1,2746	1,2728
Eurai už Trojos unciją grynojo aukso	1 098,046	973,225

15 Kapitalas ir rezervai

15.1 Kapitalas

ECB pasirašytas kapitalas yra 10 825 007 069 eurai. Euro zonos NCB ir ne euro zonos NCB apmokėto ECB kapitalo suma sudaro 7 740 076 935 eurus.

Euro zonos NCB sumokėjo visą savo pasirašyto ECB kapitalo dalį – nuo 2015 m. sausio 1 d. ši bendra suma yra 7 619 884 851 euras (žr. lentelę)⁴⁵.

⁴⁵ Kai kurios sumos suapvalintos iki artimiausio euro sveiko skaičiaus. Dėl šio suapvalinimo sumos šios pastabos lentelėse gali nesutapti.

	Kapitalo raktas nuo 2015 m. sausio 1 d. ⁴⁶ (%)	Apmokėtasis kapitalas nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique</i>	2,4778	268 222 025
<i>Deutsche Bundesbank</i>	17,9973	1 948 208 997
<i>Eesti Pank</i>	0,1928	20 870 614
<i>Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland</i>	1,1607	125 645 857
<i>Bank of Greece</i>	2,0332	220 094 044
<i>Banco de España</i>	8,8409	957 028 050
<i>Banque de France</i>	14,1792	1 534 899 402
<i>Banca d'Italia</i>	12,3108	1 332 644 970
<i>Central Bank of Cyprus</i>	0,1513	16 378 236
<i>Latvijas Banka</i>	0,2821	30 537 345
<i>Lietuvos bankas</i>	0,4132	44 728 929
<i>Banque centrale du Luxembourg</i>	0,2030	21 974 764
<i>Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta</i>	0,0648	7 014 605
<i>De Nederlandsche Bank</i>	4,0035	433 379 158
<i>Oesterreichische Nationalbank</i>	1,9631	212 505 714
<i>Banco de Portugal</i>	1,7434	188 723 173
<i>Banka Slovenije</i>	0,3455	37 400 399
<i>Národná banka Slovenska</i>	0,7725	83 623 180
<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>	1,2564	136 005 389
Iš viso	70,3915	7 619 884 851

Ne euro zonos NCB turi apmokėti 3,75 % savo dalies ECB pasirašytame kapitale kaip įnašą, skirtą prisidėti prie ECB veiklos išlaidų padengimo. 2016 m. pabaigoje, kaip ir 2015 m., bendra tokių įnašų suma sudarė 120 192 083 eurus. Ne euro zonos NCB neturi teisės gauti jokios skirstytino ECB pelno dalies (įskaitant pajamų iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje) ir nėra įsipareigoję padengti jokių ECB nuostolių.

Ne euro zonos NCB sumokėtos sumos:

⁴⁶ NCB dalys ECB kapitalo pasirašymo rakte paskutinį kartą buvo keistos 2014 m. sausio 1 d. Tačiau 2015 m. sausio 1 d., Lietuvai prisijungus prie euro zonos, bendra euro zonos NCB dalis ECB kapitalo pasirašymo rakte padidėjo, o bendra ne euro zonos NCB dalis sumažėjo. 2016 m. nebuvo jokių pokyčių.

	Kapitalo raktas nuo 2015 m. sausio 1 d. (%)	Apmokėtasis kapitalas nuo 2015 m. sausio 1 d. (eurais)
<i>Българска народна банка (Bulgarijos nacionalinis bankas)</i>	0,8590	3 487 005
<i>Česká národní banka</i>	1,6075	6 525 450
<i>Danmarks Nationalbank</i>	1,4873	6 037 512
<i>Hrvatska narodna banka</i>	0,6023	2 444 963
<i>Magyar Nemzeti Bank</i>	1,3798	5 601 129
<i>Narodowy Bank Polski</i>	5,1230	20 796 192
<i>Banca Națională a României</i>	2,6024	10 564 124
<i>Sveriges Riksbank</i>	2,2729	9 226 559
<i>Bank of England</i>	13,6743	55 509 148
Iš viso	29,6085	120 192 083

Nebalansinės priemonės

16 Vertybinių popierių skolinimo programos

Valdydamas nuosavas lėšas, ECB yra sudaręs vertybinių popierių skolinimo programos susitarimą, pagal kurį specializuota įstaiga ECB vardu sudaro vertybinių popierių skolinimo sandorius.

Be to, pagal Valdančiosios tarybos sprendimus, ECB nusprendė leisti skolintis jo turimų vertybinių popierių, įsigytų pagal pirmąją, antrąją ir trečiąją padengtųjų obligacijų pirkimo programas, taip pat jo turimų vertybinių popierių, įsigytų pagal VSPP ir VPRP (šie vertybiniai popieriai tinkami įsigyti ir pagal VSPP)⁴⁷.

Atitinkami vertybinių popierių skolinimo sandoriai parodomi nebalansinėse sąskaitose, jeigu metų pabaigoje nėra įkaitu gautų neinvestuotų grynujų pinigų⁴⁸. 2016 m. gruodžio 31 d. galiojusių vertybinių popierių skolinimo sandorių vertė buvo 10,9 mlrd. eurų (2015 m. – 4,5 mlrd. eurų). Iš šios sumos 3,9 mlrd. eurų (2015 m. – 0,3 mlrd. eurų) suma buvo susijusi su pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių skolinimu.

17 Palūkanų normų ateities sandoriai

2016 m. gruodžio 31 d. galiojo šie sandoriai užsienio valiuta, parodyti pagal metų pabaigos rinkos kainas:

Palūkanų normų ateities sandoriai užsienio valiuta	2016 kontrakto vertė (eurais)	2015 kontrakto vertė (eurais)	Pokytis (eurais)
Pirkimai	558 770 515	694 406 172	(135 635 657)
Pardavimai	2 258 798 975	690 554 100	1 568 244 875

Šie sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas.

18 Palūkanų normų apsisikeitimo sandoriai

2016 m. gruodžio 31 d. galiojusių palūkanų normų apsisikeitimo sandorių tariamoji vertė pagal metų pabaigos rinkos kainas sudarė 378,3 mln. eurų (2015 m. – 274,5 mln. eurų). Šie sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas.

⁴⁷ ECB neperka vertybinių popierių pagal bendrovių sektoriaus pirkimo programą, todėl neturi ir atitinkamų vertybinių popierių, kuriuos galėtų skolinti.

⁴⁸ Jeigu metų pabaigoje yra neinvestuotų įkaitu gautų grynujų pinigų, sandoriai parodomi balansinėse sąskaitose (žr. 8 pastabą *Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais* ir 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

19 Valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai

Užsienio atsargų valdymas

2016 m. valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai buvo sudaryti valdant ECB užsienio atsargas. Su 2016 m. gruodžio 31 d. galiojusiais sandoriais susijusios pretenzijos ir įsipareigojimai pagal metų pabaigos rinkos kursus sudarė:

Valiutų apsisikeitimo sandoriai ir išankstiniai valiutų keitimo sandoriai	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Pretenzijos	3 123 544 615	2 467 131 004	656 413 611
Įsipareigojimai	2 855 828 167	2 484 517 472	371 310 695

Likvidumo didinimo operacijos

JAV doleriais išreikštos pretenzijos ir įsipareigojimai, pagal kuriuos turi būti atsiskaitoma 2017 m., yra susiję su likvidumo JAV doleriais teikimu Eurosistemos sandorio šalims (žr. 10 pastabą *Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais*).

20 Skolinimosi ir skolinimo operacijų administravimas

2016 m. ECB ir toliau buvo atsakingas už ES skolinimosi ir skolinimo operacijų pagal vidutinės trukmės finansinės pagalbos priemonę, Europos finansinės padėties stabilizavimo priemonę, Europos finansinio stabilumo fondą ir Europos stabilumo mechanizmą (ESM) administravimą ir už susitarimą dėl paskolos programos Graikijai. 2016 m. ECB vykdė su šiomis operacijomis susijusius mokėjimus, taip pat mokėjimus, susijusius su narių pasirašytais ESM įstatinio akcinio kapitalo dalimis.

21 Su nagrinėjamomis bylomis susiję sąlyginiai įsipareigojimai

Kelių Kipro kredito įstaigų indėlininkai, akcininkai ir skolos vertybinių popierių turėtojai yra pateikę keturis ieškinius ECB ir kitoms ES institucijoms. Pareiškėjai teigė patyrę finansinių nuostolių dėl teisės aktų, dėl kurių, pareiškėjų manymu, tos kredito įstaigos buvo restruktūrizuotos vykdančios Kipro finansinės paramos programą. 2014 m. ES Bendrasis Teismas atmetė dvylika panašių ieškinių visa apimtimi kaip nepriimtinius. Dėl aštuonių iš šių sprendimų pateikti apeliaciniai skundai. 2016 m. Europos Sąjungos Teisingumo Teismas patvirtino kai kurių iš šių ieškinių nepriimtinumą, o kitų ieškinių atveju priėmė ECB palankius sprendimus. Procese, po kurio parengta finansinės paramos programa, ECB dalyvavo tik suderintai su Europos Komisija teikdamas technines konsultacijas pagal Sutartį, kuria įsteigiamas

Europos stabilumo mechanizmas, ir pateikdamas neįpareigojančią nuomonę dėl Kipro bankų pertvarkymo įstatymo projekto. Todėl manoma, kad ECB nepatirs jokių su šiais ieškiniais susijusių nuostolių.

Pastabos dėl pelno (nuostolio) ataskaitos

22 Grynosios palūkanų pajamos

22.1 Palūkanų pajamos iš užsienio atsargų

Šiame straipsnyje parodomos palūkanų pajamos, atėmus palūkanų išlaidas, susijusias su grynosiomis ECB užsienio atsargomis:

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Palūkanų pajamos už sąskaitų likučius	1 499 288	552 459	946 829
Palūkanų pajamos iš pinigų rinkos indėlių	18 095 835	6 306 443	11 789 392
Palūkanų pajamos (išlaidos) iš atpirkimo skolinimosi sandorių	(34 017)	38 311	(72 328)
Palūkanų pajamos iš atpirkimo investavimo sandorių	12 745 338	2 920 201	9 825 137
Palūkanų pajamos iš vertybinių popierių	304 958 993	261 121 900	43 837 093
Palūkanų pajamos (išlaidos) iš palūkanų normų apskaitimo sandorių	19 080	(861 355)	880 435
Palūkanų pajamos iš išankstinių valiutų keitimo sandorių ir valiutų apskaitimo sandorių	33 157 253	13 127 982	20 029 271
Grynosios palūkanų pajamos iš užsienio atsargų	370 441 770	283 205 941	87 235 829

Grynosios palūkanų pajamos 2016 m. daugiausia padidėjo dėl to, kad gauta daugiau palūkanų pajamų iš JAV dolerių portfelio.

22.2 Palūkanų pajamos iš eurų banknotų paskirstymo Eurosistemoje

Šiame straipsnyje parodomos palūkanų pajamos, susijusias su ECB dalimi (8 %) visoje eurų banknotų emisijoje (žr. pastabų dėl apskaitos politikos dalį *Banknotai apyvartoje* ir 5.1 pastabą *Pretenzijos, susijusias su eurų banknotų paskirstymu Eurosistemoje*). Nors vidutinė apyvartoje esančių banknotų vertė padidėjo 4,7 %, 2016 m. šios pajamos sumažėjo. Jų sumažėjimą lėmė tai, kad vidutinė pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma buvo mažesnė negu 2015 m. (2016 m. – 0,01 %, o 2015 m. – 0,05 %).

22.3 Atlygis pagal nacionalinių centrinių bankų pretenzijas dėl pervestų užsienio atsargų

Šiame straipsnyje parodytas euro zonos NCB sumokėtas atlygis pagal jų pretenzijas dėl Europos Centriniam Bankui pervestų užsienio atsargų (žr. 11.1 pastabą *Įsipareigojimai, atitinkantys pervestas užsienio atsargas*). 2016 m. šis atlygis daugiausia sumažėjo dėl to, kad vidutinė pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma buvo mažesnė negu 2015 m.

22.4 Kitos palūkanų pajamos ir kitos palūkanų išlaidos⁴⁹

2016 m. šių straipsnių didžiąją dalį sudarė 1,0 mlrd. eurų (2015 m. – 0,9 mlrd. eurų) grynujų palūkanų pajamų iš pinigų politikos tikslais ECB įsigytų vertybinių popierių. Iš šios sumos 0,5 mlrd. eurų (2015 m. – 0,6 mlrd. eurų) buvo susiję su grynosiomis palūkanų pajamomis iš pagal VPRP įsigytų vertybinių popierių ir 0,4 mlrd. eurų (2015 m. – 0,2 mlrd. eurų) su grynosiomis palūkanų pajamomis iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių.

Kita šių straipsnių dalis daugiausia buvo palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos, susijusios su ECB nuosavų lėšų portfelium (žr. 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*) ir kitais įvairiais palūkanais uždirbančiais likučiais.

23 Realizuotosios pajamos (išlaidos) iš finansinių operacijų

2016 m. iš finansinių operacijų gautos tokios grynosios realizuotosios pajamos:

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio	159 456 244	175 959 137	(16 502 893)
Grynosios realizuotosios pajamos dėl užsienio valiutos kurso ir aukso kainos pokyčio	65 085 498	38 474 593	26 610 905
Grynosios realizuotosios pajamos iš finansinių operacijų	224 541 742	214 433 730	10 108 012

Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio apėmė realizuotąsias pajamas ir išlaidas iš operacijų vertybiniais popieriais, palūkanų normų ateities sandorių ir palūkanų normų apsikeitimo sandorių. Grynosios realizuotosios pajamos dėl kainos pokyčio 2016 m. daugiausia sumažėjo dėl to, kad gauta mažiau realizuotųjų pajamų iš vertybinių popierių JAV doleriais.

Grynosios realizuotosios pajamos dėl užsienio valiutos kurso ir aukso kainos pokyčio padidėjo daugiausia dėl SST pardavimų pagal dvišalį susitarimą su TVF dėl SST pirkimo ir pardavimo (žr. 2.1 pastabą *Iš TVF gautinos lėšos*).

24 Finansinio turto ir pozicijų nurašymai

2016 m. finansinio turto ir pozicijų nurašymai buvo tokie:

⁴⁹ Nuo 2016 m. palūkanų pajamos ir palūkanų išlaidos, susidarancios dėl pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių, grynąja verte rodomos straipsnyje *Kitos palūkanų pajamos* arba straipsnyje *Kitos palūkanų išlaidos*, priklausomai nuo to, ar grynoji suma yra teigiama ar neigiama (žr. pastabą dėl apskaitos politikos dalį *Perklasifikavimas*).

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Nerealizuotasis vertybinių popierių perkainojimo nuostolis	(148 159 250)	(63 827 424)	(84 331 826)
Nerealizuotasis palūkanų normų apskaitimo sandorių perkainojimo nuostolis	–	(223 892)	223 892
Nerealizuotasis perkainojimo nuostolis dėl valiutų kursų	(12 760)	(1 901)	(10 859)
Visi nurašymai	(148 172 010)	(64 053 217)	(84 118 793)

Didesnius nurašymus, palyginti su 2015 m., daugiausia lėmė didesnis JAV dolerių portfelyje laikomų vertybinių popierių rinkos pajamingumas ir bendras jų rinkos vertės sumažėjimas.

25 Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos (išlaidos)

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Komisinių ir kitų atlygių pajamos	382 191 051	277 324 169	104 866 882
Komisinių ir kitų atlygių išlaidos	(10 868 282)	(8 991 908)	(1 876 374)
Grynosios komisinių ir kitų atlygių pajamos	371 322 769	268 332 261	102 990 508

2016 m. didžiąją šiame straipsnyje parodytų pajamų sumos dalį sudarė priežiūros mokesčiai. Išlaidas daugiausia sudarė pasaulio mokesčiai ir atlygis, mokamas išoriniams turto valdytojams, vykdančioms tinkamą turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo sandorius, vadovaujantis Eurosistemos nurodymais ir jos vardu.

Su priežiūros uždaviniais susijusios pajamos ir išlaidos

2014 m. lapkričio mėn. ECB pradėjo vykdyti priežiūros uždavinius vadovaudamasis 2013 m. spalio 15 d. Tarybos reglamento Nr. 1024/2013/ES 33 straipsniu. Kad atgautų išlaidas, patiriamas vykdant priežiūros uždavinius, ECB prižiūrimiems subjektams taiko metinį mokestį. 2016 m. balandžio mėn. ECB paskelbė, kad 2016 m. iš viso bus surinkta 404,5 mln. eurų metinių priežiūros mokesčių⁵⁰. Ši suma buvo grindžiama 2016 m. numatoma 423,2 mln. eurų dydžio su priežiūra susijusių išlaidų suma, atlikus koregavimus dėl i) 2015 m. surinkto 18,9 mln. eurų priežiūros mokesčių perviršio; ii) sumų, gražintų pasikeitus prižiūrimų subjektų⁵¹ skaičiui ar statusui (0,3 mln. eurų), ir iii) 0,1 mln. eurų palūkanų už 2015 m. laiku nesumokėtą mokestį.

Atsižvelgus į ECB faktines išlaidas, patirtas vykdant su bankų priežiūra susijusius uždavinius, 2016 m. pajamos iš priežiūros mokesčių sudarė 382,2 mln. eurų.

⁵⁰ Sąskaitos šiai sumai surinkti pateiktos 2016 m. spalio mėn. (mokėjimo terminas buvo 2016 m. lapkričio 18 d.).

⁵¹ Vadovaujantis ECB reglamento dėl priežiūros mokesčių (ECB/2014/41) 7 straipsniu, jeigu i) prižiūrimo subjekto arba prižiūrimos grupės priežiūra vykdoma tik priežiūros laikotarpio dalį arba jeigu ii) prižiūrimo subjekto arba prižiūrimos grupės statusas pasikeitė iš svarbaus į mažiau svarbų, arba atvirkščiai, atitinkamas priežiūros mokestis yra koreguojamas. Tokios gautos ar gražintos sumos yra įtraukiamos apskaičiuojant bendrą metinį priežiūros mokestį, kuris bus renkamas kitais metais.

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Priežiūros mokesčiai	382 151 355	277 086 997	105 064 358
<i>Iš jų:</i>			
<i>svarbių subjektų ar svarbių grupių mokesčiai</i>	338 418 328	245 620 964	92 797 364
<i>mažiau svarbių subjektų ar mažiau svarbių grupių mokesčiai</i>	43 733 027	31 466 033	12 266 994
Visos su bankų priežiūros uždaviniais susijusios pajamos	382 151 355	277 086 997	105 064 358

Dėl 2016 m. prognozuotų (423,2 mln. eurų) ir faktinių išlaidų (382,2 mln. eurų) skirtumo susidaręs 41,1 mln. eurų pajamų perviršis parodytas straipsnyje *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos* (žr. 12.2 pastabą *Sukauptos išlaidos ir būsimųjų laikotarpių pajamos*). Juo bus sumažinta 2017 m. surinktina priežiūros mokesčių suma.

Be to, ECB turi teisę skirti vienkartinės arba periodiškai mokamas baudas už jo reglamentuose ir sprendimuose nustatytų įpareigojimų nesilaikymą. 2016 m. tokių baudų nebuvo skirta.

Su BPM susijusios išlaidos susidaro dėl tiesioginės svarbių subjektų priežiūros, stebėjimo, kaip vykdoma mažiau svarbių subjektų priežiūra, ir horizontaliųjų uždavinių vykdymo bei specializuotų paslaugų teikimo. Į jas įskaitomos ir išlaidos, susijusios su pagalbėmis veiklos sritimis: patalpų, žmogiškųjų išteklių valdymo, administracinių paslaugų, biudžeto planavimo ir kontrolės, apskaitos, teisinių, vidaus audito, statistikos ir informacinių technologijų, kurios reikalingos su priežiūra susijusiems ECB įsipareigojimams vykdyti.

2016 m. šios išlaidos buvo išskaidytos į tokias dalis:

	2016 (eurais)	2015 (eurais)	Pokytis (eurais)
Darbo užmokestis ir kitos išmokos	180 655 666	141 262 893	39 392 773
Nuoma ir pastatų priežiūra	58 103 644	25 513 220	32 590 424
Kitos veiklos išlaidos	143 392 045	110 310 884	33 081 161
Visos su bankų priežiūros uždaviniais susijusios išlaidos	382 151 355	277 086 997	105 064 358

Padidėjęs ECB bankų priežiūrą vykdančiuose padaliniuose dirbančių tarnautojų skaičius, persikėlimas į naujas patalpas ir statistikos bei IT infrastruktūros, reikalingos priežiūros uždaviniams vykdyti, sukūrimas buvo veiksniai, prisidėję prie bendrų su BPM susijusių išlaidų padidėjimo 2016 m.

26

Pajamos iš nuosavybės vertybinių popierių ir dalyvavimo nuosavybės priemonėse

Į šį straipsnį įtraukti dividendai, gauti už ECB turimas TAB akcijas (žr. 6.2 pastabą *Kitas finansinis turtas*).

27 Kitos pajamos

Kitos įvairios pajamos 2016 m. daugiausia susidarė iš sukauptų euro zonos NCB įmokų, skirtų ECB išlaidoms, patirtoms vykdant bendrus Eurosistemos projektus, padengti.

28 Personalo išlaikymo išlaidos

2016 m. personalo išlaikymo išlaidos padidėjo daugiausia dėl didesnio vidutinio ECB įdarbintų tarnautojų skaičiaus. Šį padidėjimą iš dalies atsvėrė sumažėjusios grynosios išlaidos, susijusios su išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitomis ilgalaikėmis išmokomis.

Į šį straipsnį įtrauktas darbo užmokestis, išmokos, tarnautojų draudimas ir kitos įvairios išlaidos sudarė 349,5 mln. eurų (2015 m. – 306,4 mln. eurų). Į šį straipsnį įtraukta ir 117,0 mln. eurų (2015 m. – 134,4 mln. eurų) suma, susijusi su ECB pensijų planais, kitomis išmokomis tarnautojams, pasibaigus jų darbo santykiams, ir kitomis ilgalaikėmis išmokomis (žr. 12.3 pastabą *Kiti įvairūs įsipareigojimai*).

Darbo užmokestis ir išmokos, įskaitant vadovaujamas pareigas einančių tarnautojų darbo užmokesčio priedus, iš esmės nustatyti pagal Europos Sąjungos institucijų darbo užmokesčio sistemą ir yra su ja palyginami.

Vykdomosios valdybos nariams ir ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams mokama bazinė alga, o ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams, kurie dirba ne visu etatu, mokama papildoma alga, kurios dydis priklauso nuo posėdžių, kuriuose narys dalyvavo, skaičiaus. Be to, Vykdomosios valdybos nariams ir visu etatu ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams mokamos papildomos išmokos būstui ir reprezentacinėms reikmėms. Pirmininkui, vietoj išmokos būstui, suteikiama ECB priklausanti oficiali rezidencija. Vadovaujantis Europos Centrinio Banko personalo įdarbinimo sąlygomis, abiejų valdybų nariai turi teisę gauti namų ūkio, vaiko ir mokslo išmokas atsižvelgiant į asmenines aplinkybes. Iš bazinės algos išskaitomas mokestis, mokamas Europos Sąjungos naudai, taip pat daromi atskaitymai pensijai, sveikatos draudimui ir draudimui nuo nelaimingų atsitikimų. Papildomos išmokos neapmokestinamos ir iš jų nedaromi atskaitymai pensijai.

2016 m. Vykdomosios valdybos nariams ir ECB įdarbintiems Priežiūros valdybos nariams (išskyrus nacionalinių priežiūros institucijų atstovus) buvo mokamos tokios bazinės algos⁵²:

⁵² Parodomas apmokestinamos sumos, t. y. prieš mokesčių, mokamų Europos Sąjungos naudai, išskaitymą.

	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Mario Draghi (Pirmininkas)	389 760	385 860
Vítor Constâncio (pirmininko pavaduotojas)	334 080	330 744
Peter Praet (Valdybos narys)	277 896	275 604
Benoît Cœuré (Valdybos narys)	277 896	275 604
Yves Mersch (Valdybos narys)	277 896	275 604
Sabine Lautenschläger (Valdybos narė)	277 896	275 604
Iš viso ECB vykdomajai valdybai	1 835 424	1 819 020
Iš viso Priežiūros valdybai (ECB įdarbintiems nariams) ⁵³	631 254	635 385
<i>Iš jų:</i>		
<i>Danièle Nouy (Priežiūros valdybos pirmininkė)</i>	277 896	275 604
Iš viso	2 466 678	2 454 405

Be to, Priežiūros valdybos nariams, kurie dirba ne visu etatu, papildomai sumokėta 343 341 euras (2015 m. – 352 256 eurai) algos.

Abiejų valdybų nariams išmokėtos išmokos ir už juos sumokėtos įmokos pagal ECB sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų planus sudarė 807 475 eurus (2015 m. – 625 021 eurą). 2015 m. gruodžio mėn. Valdančioji taryba nusprendė, kad tarnautojams ir valdybos nariams, kurie patys moka visą privataus sveikatos draudimo įmokos sumą, ECB mokės sumą, atitinkančią jo įnašą, kurį jis mokėtų, jeigu tie asmenys būtų ECB sveikatos draudimo sistemos nariai. Be to, ši taisyklė atgaline data bus taikoma sveikatos draudimo įmokoms nuo 2013 m. sausio 1 d. Dėl to 2017 m. išmokos turėtų būti mažesnės negu 2016 m.

Buvusiems Vykdomosios valdybos ir Priežiūros valdybos nariams už tam tikrą ribotą laikotarpį po jų kadencijos pabaigos gali būti mokamos išėtinės išmokos. 2016 m. tokių mokėjimų nebuvo. Buvusiems valdybų nariams ar jų išlaikytiniams išmokėtos pensijos, įskaitant susijusias išmokas, ir įmokos į sveikatos draudimo ir draudimo nuo nelaimingų atsitikimų planus sudarė 834 668 eurus (2015 m.– 783 113 eurų).

2016 m. pabaigoje faktinis ECB tarnautojų skaičius buvo 3 171, skaičiuojant visos darbo dienos ekvivalentais⁵⁴, iš jų 320 ėjo vadovaujamas pareigas. 2016 m. tarnautojų skaičius keitėsi taip:

⁵³ Į sumą „iš viso“ neįtraukta Sabine Lautenschläger alga. Ji nurodyta prie kitų Vykdomosios valdybos narių algų.

⁵⁴ Nemokamų atostogų išėję tarnautojai neįtraukti. Į šį skaičių įtraukti tarnautojai, dirbantys pagal nuolatines, terminuotąsias arba trumpalaikes darbo sutartis, ir ECB absolventų programos dalyviai. Taip pat įtraukti tarnautojai, išėję motinystės ar ilgų nedarbingumo dėl ligos atostogų.

	2016	2015
Tarnautojų (išskyrus pradėjusius dirbti sausio 1 d.) skaičius sausio 1 d.	2 871	2 577
Nauji tarnautojai / sutarties statuso pasikeitimas	725	648
Atsistatydinimai / darbo sutarties pabaiga	(380)	(299)
Grynasis padidėjimas (sumažėjimas) dėl darbo ne visą dieną režimo pasikeitimo	(45)	(55)
Tarnautojų skaičius gruodžio 31 d.	3 171	2 871
Vidutinis tarnautojų skaičius	3 007	2 722

29 Administracinės išlaidos

Jos apima visas kitas einamąsias išlaidas, susijusias su patalpų nuoma ir priežiūra, nekapitalizuotinas prekes ir įrangą, atlygi specialistams, kitas paslaugas ir pirkimus bei su personalu susijusias išlaidas, įskaitant įdarbinimą, persikėlimo į kitą vietą, įsikūrimo, mokymo ir persikraustymo išlaidas.

30 Banknotų gamybos paslaugos

Šios išlaidos susidarė daugiausia dėl tarpvalstybinio eurų banknotų pervežimo tarp banknotų spaustuvių ir NCB pristatant naujus banknotus ir banknotų pervežimo tarp NCB kompensuojant jų trūkumą perteklinėmis atsargomis. Šias išlaidas centralizuotai padengia ECB.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

8 February 2017

Independent auditor's report

Opinion

We have audited the financial statements of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2016, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

In our opinion, the accompanying financial statements of the European Central Bank give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2016 and of the results of its operations for the year then ended, in accordance with the principles established by the Governing Council, which are laid down in Decision (EU) 2016/2247 of the ECB of 3 November 2016 on the annual accounts of the ECB (ECB/2016/35).

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the European Central Bank in accordance with the German ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, which are consistent with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of the European Central Bank's Executive Board and Those Charged with Governance for the Financial Statements

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with the principles established by the Governing Council, which are laid down in Decision (EU) 2016/2247 of the ECB of 3 November 2016 on the annual accounts of the ECB (ECB/2016/35), and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Executive Board is responsible for using the going concern basis of accounting in accordance with Article 4 of the applicable Decision (ECB/2016/35).

Those charged with governance are responsible for overseeing the European Central Bank's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the entity's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer



Victor Veger
Certified Public Accountant

Šį dokumentą ECB pateikia kaip ECB išorės auditoriaus išvados neoficialų vertimą. Esant neatitikimams, vadovaujamas EY pasirašyta versija anglų k.

Europos Centrinio Banko
Pirmininkui ir Valdančiajai tarybai
Frankfurtas prie Maino

2017 m. vasario 8 d.

Nepriklausomo auditoriaus išvada

Nuomonė

Mes atlikome Europos Centrinio Banko finansinių ataskaitų, kurias sudaro 2016 m. gruodžio 31 d. balansas, tuo pačiu metu pasibaigusių metų pelno (nuostolio) ataskaita, apskaitos politikos santrauka ir kitos aiškinamosios pastabos, auditą. Mūsų nuomone, toliau pateikiamose Europos Centrinio Banko finansinėse ataskaitose pateiktas tikras ir teisingas Europos Centrinio Banko 2016 m. gruodžio 31 d. finansinės padėties ir tada pasibaigusių metų veiklos rezultatų vaizdas pagal Valdančiosios tarybos nustatytus principus, išdėstytus 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35).

Nuomonės pagrindas

Mes atlikome auditą pagal tarptautinius audito standartus (TAS). Pagal šiuos standartus mums kylančios pareigos išsamiau aprašytos mūsų ataskaitos dalyje *Auditoriaus atsakomybė už finansinių ataskaitų auditą*. Esame nepriklausomi nuo Europos Centrinio Banko, kaip nustatyta pagal Vokietijos etikos reikalavimus, taikomus mūsų atliekamam finansinių ataskaitų auditui ir suderintus su Tarptautinės buhalterijų etikos standartų valdybos parengto *Buhalterijų profesionalų etikos kodekso* nuostatomis. Mes atlikome ir kitas pagal šiuos reikalavimus mums nustatytas etikos pareigas. Manome, kad mūsų gauti audito įrodymai yra pakankami ir pagrįsti, todėl jais remdamiesi galime pareikšti savo nuomonę.

Europos Centrinio Banko vykdomosios valdybos ir už valdymą atsakingų asmenų atsakomybė už finansines ataskaitas

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už finansinių ataskaitų parengimą ir teisingą pateikimą, laikantis Valdančiosios tarybos nustatytų principų, išdėstyty 2016 m. lapkričio 3 d. ECB sprendime (ES) 2016/2247 dėl Europos Centrinio Banko metinės atskaitomybės (ECB/2016/35), ir už tokią vidaus kontrolę, kokią Vykdomoji valdyba mano esant būtina rengiant finansines ataskaitas, kuriose nebūtų reikšmingų iškraipymų, galinčių atsirasti dėl apgaulės ar klaidos.

Vykdomoji valdyba yra atsakinga už tai, kad finansinės ataskaitos būtų rengiamos vadovaujantis veiklos tęstinumo principu, kaip nustatyta Sprendimo ECB/2016/35 4 straipsnyje.

Už valdymą atsakingi asmenys yra atsakingi už Europos Centrinio Banko finansinės atskaitomybės proceso bendrą priežiūrą.

Auditoriaus atsakomybė už finansinių ataskaitų auditą

Mūsų tikslas yra gauti pakankamą užtikrinimą, kad finansinėse ataskaitose nėra dėl apgaulės ar klaidos atsiradusių reikšmingų iškraipymų, ir parengti auditoriaus ataskaitą su mūsų nuomone. Pakankamas užtikrinimas yra aukšto lygio užtikrinimas, tačiau jis nėra garantija, kad reikšmingi iškraipymai, jei jų būtų, kiekvieną kartą bus nustatyti pagal TAS atliekamo audito metu. Iškraipymas gali atsirasti dėl apgaulės ar klaidos ir yra laikomas reikšmingu, jeigu pagrįstai manoma, kad jis vienas arba kartu su kitais iškraipymais gali turėti įtakos ekonominiams vartotojų sprendimams, priimamiems remiantis šiomis finansinėmis ataskaitomis.

Kaip reikalaujama pagal TAS, viso audito metu vadovujamės savo profesiniu sprendimu ir laikomės profesinio skepticizmo. Mes taip pat:

- nustatome ir įvertiname reikšmingo iškraipymo, atsiradusio finansinėse ataskaitose dėl apgaulės ar klaidos, riziką, planuojame ir įgyvendiname audito procedūras kaip tinkamą atsaką į šią riziką ir surenkame audito įrodymus,

kurie yra pakankami ir tinkami mūsų nuomonei pagrįsti. Rizika, kad nebus nustatytas dėl apgaulės atsiradęs reikšmingas iškraipymas, yra didesnė negu rizika, kad nebus nustatytas dėl klaidos atsiradęs reikšmingas iškraipymas, nes apgaulė gali būti įvairi: slaptas susitarimas, klastojimas, tyčinis neveikimas, klaidingas faktų pateikimas arba vidaus kontrolės nepaisymas;

- išsiaiškiname, kaip veikia vidaus kontrolė, kad, atsižvelgę į esamas aplinkybes, galėtume parinkti tinkamas audito procedūras, o ne tam, kad pareikštume nuomonę apie subjekto vidaus kontrolės veiksmingumą;
- įvertiname taikomos apskaitos politikos tinkamumą ir vadovybės atliktų apskaitinių įvertinimų bei atskleistos susijusios informacijos pagrįstumą;
- padarome išvadą, ar vadovybė tinkamai vadovavosi veiklos tęstinumo principu ir, remdamiesi gautais audito įrodymais, sprendžiame, ar yra kokių nors reikšmingų neaiškumų, susijusių su įvykiais ar sąlygomis, kurie gali sukelti rimtų abejonių dėl subjekto sugebėjimo tęsti veiklą. Jeigu prieiname išvadą, kad reikšmingas neaiškumas egzistuoja, privalome audito ataskaitoje atkreipti dėmesį į finansinėse ataskaitose atskleistą atitinkamą informaciją arba, jeigu informacijos atskleidimas yra netinkamas, – atitinkamai pakoreguoti savo nuomonę. Mūsų išvados parengtos vadovaujantis iki mūsų audito ataskaitos parengimo dienos gautais audito įrodymais;
- įvertiname bendrą finansinių ataskaitų pateikimą, struktūrą ir turinį, taip pat informacijos atskleidimą ir tai, ar sandoriai ir įvykiai finansinėse ataskaitose pateikti teisingai.

Mes informuojame už valdymą atsakingus asmenis apie, be kitų dalykų, planuojamą audito apimtį, jo atlikimo laiką ir reikšmingus audito metu nustatytus faktus, įskaitant audito metu nustatytus didelius vidaus kontrolės trūkumus. Už valdymą atsakingiems asmenims mes taip pat pateikiame pareiškimą, kad laikėmės atitinkamų etikos reikalavimų dėl nepriklausomumo, ir nurodome jiems visas sąsajas bei kitus dalykus, kurie gali būti pagrįstai laikomi darančiais įtaką mūsų nepriklausomumui, ir, jei reikia, su tuo susijusias apsaugos priemones.

Pagarbiai

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Victor Veger
Certified Public Accountant

Pastaba dėl pelno (nuostolio) paskirstymo

Ši pastaba nėra ECB 2016 m. finansinių ataskaitų dalis.

Pagal ECBS statuto 33 straipsnį ECB grynasis pelnas skirstomas tokia seka:

- a) suma, kurią nustato Valdančioji taryba ir kuri negali būti didesnė kaip 20 % grynojo pelno, pervedama į bendrąjį atsargų fondą, kuris negali sudaryti daugiau kaip 100 % kapitalo;
- b) likęs grynasis pelnas paskirstomas ECB dalininkams proporcingai jų apmokėtoms dalims⁵⁵.

Jeigu ECB patiria nuostolį, jį galima padengti iš ECB bendrojo atsargų fondo, o prireikus, Valdančiosios tarybos sprendimu, iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai ir neviršijant NCB pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį paskirstytų sumų⁵⁶.

2016 m. ECB grynasis pelnas sudarė 1 193,1 mln. eurų. Valdančiosios tarybos sprendimu, 2017 m. sausio 31 d. atliktas tarpinis pelno paskirstymas (966,2 mln. eurų) euro zonos NCB. Be to, Valdančioji taryba nusprendė euro zonos NCB paskirstyti ir likusią pelno dalį (226,9 mln. eurų).

	2016 (eurais)	2015 (eurais)
Metų pelnas	1 193 108 250	1 081 790 763
Tarpinis pelno paskirstymas	(966 234 559)	(812 134 494)
Pelnas po tarpinio pelno paskirstymo	226 873 691	269 656 269
Likusio pelno paskirstymas	(226 873 691)	(269 656 269)
Iš viso	0	0

⁵⁵ Ne euro zonos NCB neturi teisės gauti jokios ECB pelno dalies ir nėra įsipareigoję padengti jokių ECB nuostolių.

⁵⁶ Pagal ECBS statuto 32 straipsnio 5 dalį NCB pinigų politikos pajamų suma paskirstoma NCB proporcingai jų apmokėjimui ECB kapitalo daliai.

Eurosistemos konsoliduotas balansas 2016 m. gruodžio 31 d.¹

(mln. eurų)²

TURTAS	2016 m. gruodžio 31 d.	2015 m. gruodžio 31 d.
1 Auksas ir gautinas auksas	382 061	338 713
2 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	327 854	307 243
2.1 Iš TVF gautinos lėšos	78 752	80 384
2.2 Likučiai bankų sąskaitose ir investicijos į vertybinius popierius, išorės paskolos ir kitas išorės turtas	249 102	226 860
3 Pretenzijos euro zonos rezidentams užsienio valiuta	30 719	31 110
4 Pretenzijos ne euro zonos rezidentams eurai	19 082	20 242
4.1 Likučiai bankų sąskaitose, investicijos į vertybinius popierius ir paskolos	19 082	20 242
4.2 Pretenzijos, atsirandančios dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
5 Su pinigų politikos operacijomis susijęs skolinimas euro zonos kredito įstaigoms eurai	595 873	558 989
5.1 Pagrindinės refinansavimo operacijos	39 131	88 978
5.2 Ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos	556 570	469 543
5.3 Koreguojamosios grįžamosios operacijos	0	0
5.4 Struktūrinės grįžamosios operacijos	0	0
5.5 Ribinė skolinimosi galimybė	172	468
5.6 Kreditai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	0	0
6 Kitos pretenzijos euro zonos kredito įstaigoms eurai	69 104	107 864
7 Euro zonos rezidentų vertybiniai popieriai eurai	1 974 899	1 161 004
7.1 Pinigų politikos tikslais laikomi vertybiniai popieriai	1 654 026	803 135
7.2 Kiti vertybiniai popieriai	320 873	357 869
8 Valdžios skola eurai	26 460	25 145
9 Kitas turtas	236 847	230 236
Visas turtas	3 662 901	2 780 546

¹ Pagal negalutinius neaudituos duomenis. Visų NCB metinės finansinės ataskaitos bus patvirtintos iki 2017 m. gegužės pabaigos. Tada bus paskelbtas ir galutinis Eurosistemos konsoliduotas metinis balansas.

² Bendros ir tarpinės sumos gali nesutapti dėl apvalinimo.

ĮSIPAREIGOJIMAI	2016 m. gruodžio 31 d.	2015 m. gruodžio 31 d.
1 Banknotai apyvartoje	1 126 216	1 083 539
2 Su pinigų politikos operacijomis susiję įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais	1 313 264	768 419
2.1 Einamosios sąskaitos (įskaitant privalomųjų atsargų sistemą)	888 988	555 864
2.2 Indėlių galimybė	424 208	212 415
2.3 Terminuotieji indėliai	0	0
2.4 Koreguojamosios grįžtamosios operacijos	0	0
2.5 Indėliai, susiję su įkaito vertės išlaikymo prievole	69	140
3 Kiti įsipareigojimai euro zonos kredito įstaigoms eurais	9 427	5 200
4 Išleisti skolos sertifikatai	0	0
5 Įsipareigojimai kitiems euro zonos rezidentams eurais	220 760	141 805
5.1 Valdžiai	114 880	59 295
5.2 Kiti įsipareigojimai	105 880	82 510
6 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams eurais	205 678	54 529
7 Įsipareigojimai euro zonos rezidentams užsienio valiuta	3 644	2 803
8 Įsipareigojimai ne euro zonos rezidentams užsienio valiuta	9 301	3 677
8.1 Indėliai, likučiai ir kiti įsipareigojimai	9 301	3 677
8.2 Įsipareigojimai, atsirandantys dėl kredito galimybės pagal VKM II	0	0
9 TVF suteiktų specialiųjų skolinimosi teisių atitikmuo	59 263	59 179
10 Kiti įsipareigojimai	221 402	217 492
11 Perkainojimo sąskaitos	394 418	345 703
12 Kapitalas ir rezervai	99 527	98 199
Visi įsipareigojimai	3 662 901	2 780 546

Statistical section

1. Financial and monetary developments	S2
2. Economic activity	S14
3. Prices and costs	S28
4. Exchange rates and balance of payments	S35
5. Fiscal developments	S40

Further information

ECB statistics:	http://sdw.ecb.europa.eu/
Methodological definitions can be found in the General Notes to the Statistics Bulletin:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023
Details on calculations can be found in the Technical Notes to the Statistics Bulletin:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022
Explanations of terms and abbreviations can be found in the ECB's statistics glossary:	http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html

Specific methodological note

Multi-annual averages of growth rates are calculated using the geometric mean. For all the other indicators included in this section, the multi-annual averages are computed using the arithmetic mean.

Cut-off date for the Statistical section

The cut-off date for the statistics included in the Statistical section was 15 March 2017.

Conventions used in the table

- data do not exist/data are not applicable	(p) provisional
. data are not yet available	s.a. seasonally adjusted
... nil or negligible	n.s.a. non-seasonally adjusted

1 Financial and monetary developments

1.1 Key ECB interest rates

(levels in percentages per annum; changes in percentage points)

With effect from: ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 Jan. ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22 Jan.	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 June ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 Oct. ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 Oct. ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25
13 July	0.75	0.25	1.50	-	0.25	2.25	0.25
9 Nov.	0.50	-0.25	1.25	-	-0.25	2.00	-0.25
14 Dec.	0.25	-0.25	1.00	-	-0.25	1.75	-0.25
2012 11 July	0.00	-0.25	0.75	-	-0.25	1.50	-0.25
2013 8 May	0.00	...	0.50	-	-0.25	1.00	-0.50
13 Nov.	0.00	...	0.25	-	-0.25	0.75	-0.25
2014 11 June	-0.10	-0.10	0.15	-	-0.10	0.40	-0.35
10 Sep.	-0.20	-0.10	0.05	-	-0.10	0.30	-0.10
2015 9 Dec.	-0.30	-0.10	0.05	-	...	0.30	...
2016 16 Mar.	-0.40	-0.10	0.00	-	-0.05	0.25	-0.05

Source: ECB.

- 1) From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 the date refers both to the deposit and marginal lending facilities, and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- 2) On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- 4) As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- 5) On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

1 Financial and monetary developments

1.2 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures ¹⁾

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1.2.1 Main and longer-term refinancing operations ^{2), 3)}

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2016 26 Oct.	36,027	77	36,027	0.00	-	-	-	6
1 Nov.	32,728	59	32,728	0.00	-	-	-	8
9 Nov.	31,449	69	31,449	0.00	-	-	-	7
16 Nov.	32,639	72	32,639	0.00	-	-	-	7
23 Nov.	33,719	79	33,719	0.00	-	-	-	7
30 Nov.	35,952	86	35,952	0.00	-	-	-	7
7 Dec.	35,762	77	35,762	0.00	-	-	-	7
14 Dec.	36,822	76	36,822	0.00	-	-	-	7
21 Dec.	32,877	53	32,877	0.00	-	-	-	7
28 Dec.	39,131	74	39,131	0.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾								
2016 29 June ⁶⁾	399,289	514	399,289	0.00	-	-	-	1,456
30 June	7,726	55	7,726	0.00	-	-	-	91
28 July	7,010	70	7,010	0.00	-	-	-	91
1 Sep.	5,015	58	5,015	0.00	-	-	-	91
28 Sep. ⁶⁾	45,270	249	45,270	0.00	-	-	-	1,463
29 Sep.	4,570	40	4,570	0.00	-	-	-	84
27 Oct.	5,427	55	5,427	0.00	-	-	-	91
1 Dec.	3,270	46	3,270	0.00	-	-	-	84
21 Dec. ⁶⁾	62,161	200	62,161	0.00	-	-	-	1,456
22 Dec. ⁷⁾	2,671	36	2,671	-	-	-	-	98

Source: ECB.

1) Only the 10 last operations until the end of 2016 are displayed in each category.

2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.

4) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

5) For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

6) Targeted longer-term refinancing operation. Further information can be found in the "Monetary Policy" section of the ECB's website (<https://www.ecb.europa.eu>) under "Instruments" then "Open market operations".

7) In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

1.2.2 Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days		
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ²⁾		Weighted average rate	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2014 9 Apr.	Collection of fixed-term deposits	192,515	156	172,500	-	-	0.25	0.24	0.22	7	
16 Apr.	Collection of fixed-term deposits	153,364	139	153,364	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
23 Apr.	Collection of fixed-term deposits	166,780	139	166,780	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
30 Apr.	Collection of fixed-term deposits	103,946	121	103,946	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
7 May	Collection of fixed-term deposits	165,533	158	165,533	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
14 May	Collection of fixed-term deposits	144,281	141	144,281	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
21 May	Collection of fixed-term deposits	137,465	148	137,465	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
28 May	Collection of fixed-term deposits	102,878	119	102,878	-	-	0.25	0.25	0.25	7	
4 June	Collection of fixed-term deposits	119,200	140	119,200	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
11 June	Collection of fixed-term deposits	108,650	122	108,650	-	-	0.15	0.15	0.13	7	

Source: ECB.

1) Only the 10 last operations until the end of 2016 are displayed in each category.

2) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

1 Financial and monetary developments

1.3 Long-term government bond yields

(percentages per annum; period averages)

	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.6	4.5	2.5	2.4	1.7	0.8	0.5
Germany	3.1	4.3	1.7	1.6	1.2	0.5	0.1
Estonia ²⁾
Ireland	4.4	4.4	4.4	3.8	2.4	1.2	0.7
Greece	7.5	4.8	11.0	10.1	6.9	9.7	8.4
Spain	4.1	4.4	3.7	4.6	2.7	1.7	1.4
France	3.4	4.4	2.2	2.2	1.7	0.8	0.5
Italy	4.2	4.6	3.7	4.3	2.9	1.7	1.5
Cyprus	5.3	5.3	5.3	6.5	6.0	4.5	3.8
Latvia	5.2	5.3	5.1	3.3	2.5	1.0	0.5
Lithuania	5.0	5.2	4.8	3.8	2.8	1.4	0.9
Luxembourg	3.1	4.1	2.0	1.9	1.3	0.4	0.3
Malta	4.1	5.0	3.2	3.4	2.6	1.5	0.9
Netherlands	3.3	4.4	2.0	2.0	1.5	0.7	0.3
Austria	3.4	4.4	2.2	2.0	1.5	0.7	0.4
Portugal	5.1	4.5	5.8	6.3	3.8	2.4	3.2
Slovenia	4.5	5.1	3.9	5.8	3.3	1.7	1.1
Slovakia	4.2	5.3	3.0	3.2	2.1	0.9	0.5
Finland	3.3	4.4	2.0	1.9	1.4	0.7	0.4
Euro area	3.7	4.4	2.9	3.0	2.0	1.2	0.9
Bulgaria	4.6	5.0	4.3	3.5	3.3	2.5	2.3
Czech Republic	3.5	4.6	2.5	2.1	1.6	0.6	0.4
Denmark	3.3	4.5	1.8	1.7	1.3	0.7	0.3
Croatia	5.3	5.1	5.3	4.7	4.1	3.6	3.5
Hungary	6.7	7.3	6.2	5.9	4.8	3.4	3.1
Poland	5.6	6.6	4.5	4.0	3.5	2.7	3.0
Romania	6.4	7.3	6.0	5.4	4.5	3.5	3.3
Sweden	3.4	4.5	1.9	2.1	1.7	0.7	0.5
United Kingdom	3.7	4.8	2.3	2.0	2.1	1.8	1.2
European Union	3.8	4.6	2.9	3.0	2.2	1.4	1.1
United States	3.7	4.7	2.5	2.3	2.5	2.1	1.8
Japan	1.2	1.5	0.8	0.7	0.6	0.4	0.0

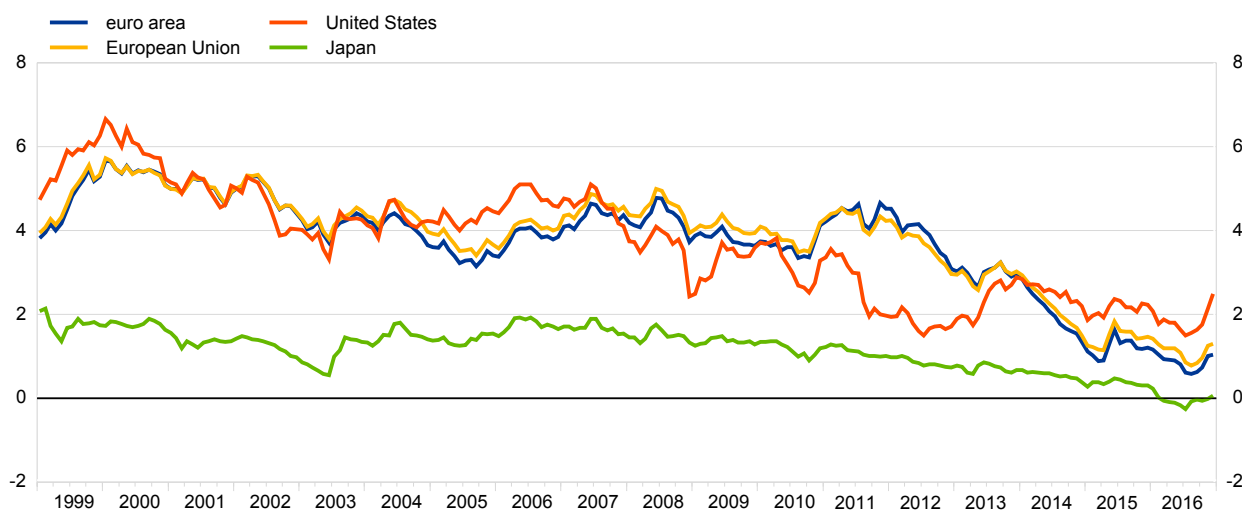
Source: ECB calculations based on daily data from national central banks. Thomson Reuters data for the United States and Japan.

1) Data for Cyprus, Latvia, Lithuania, Malta, Slovenia, Slovakia, Czech Republic, Hungary and Poland available since January 2001. Data for Bulgaria available since January 2003; for Romania since April 2005; and for Croatia since December 2005.

2) There are no Estonian sovereign debt securities that comply with the definition of long-term interest rates for convergence purposes. No suitable proxy indicator has been identified.

Chart 1.3 Long-term government bond yields ¹⁾

(percentages per annum; monthly averages)



Source: ECB calculations based on daily data from national central banks. Thomson Reuters data for the United States and Japan.

1) Data for Cyprus, Latvia, Lithuania, Malta, Slovenia, Slovakia, Czech Republic, Hungary and Poland available since January 2001. Data for Bulgaria available since January 2003; for Romania since April 2005; and for Croatia since December 2005.

1 Financial and monetary developments

1.4 Selected stock market indices

(percentage changes)

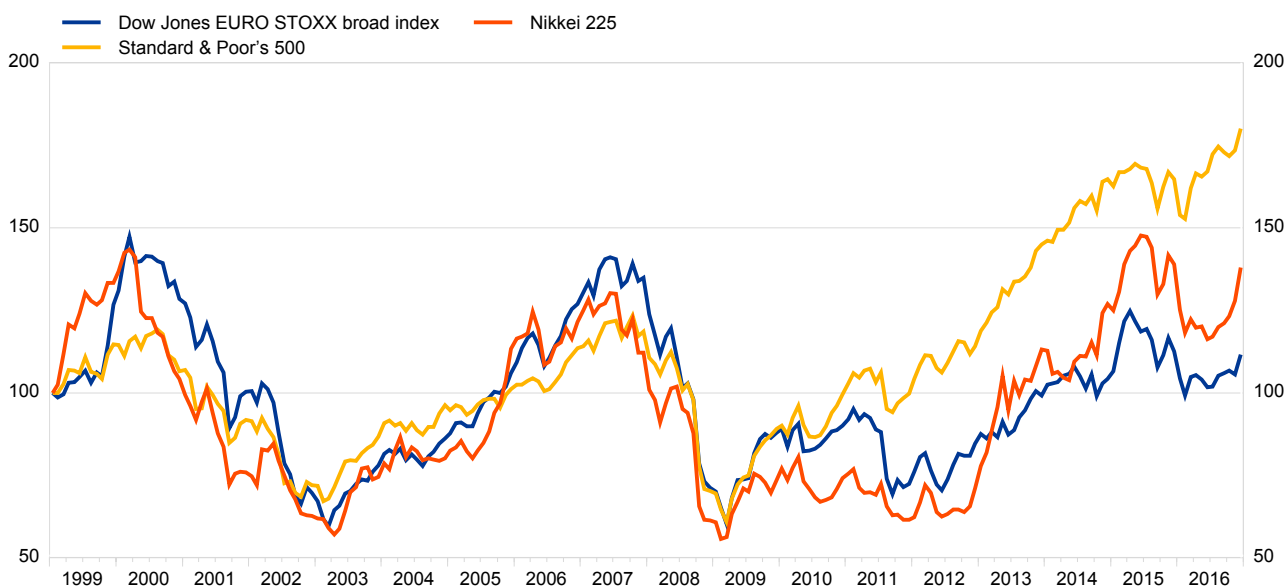
	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium - BEL 20 Index	8.0	-42.9	43.6	18.1	12.4	12.6	-2.5
Germany - DAX 30 Index	65.0	-30.9	92.7	25.5	2.7	9.6	6.9
Estonia - OMXT Index	756.9	119.0	165.8	11.4	-7.7	19.1	19.6
Ireland - ISEQ Index	29.9	-53.3	119.1	33.6	15.1	30.0	-4.0
Greece - ASE Index	-88.7	-68.7	-70.7	28.1	-28.9	-23.6	1.9
Spain - IBEX 35 Index	-19.7	-21.0	-21.7	21.4	3.7	-7.2	-2.0
France - CAC 40 Index	-18.4	-46.0	23.5	18.0	-0.5	8.5	4.9
Italy - FTSEMIB Index	-54.9	-54.3	-17.3	16.6	0.2	12.7	-10.2
Cyprus - CSE Index	-93.4	9.4	-95.8	-10.1	-17.0	-20.9	-2.0
Latvia - OMXR Index	371.0	74.1	163.1	16.2	-11.3	45.7	23.5
Lithuania - OMXV Index	458.5	79.3	113.4	18.7	7.3	7.4	14.9
Luxembourg - LuxX Index	19.5	-29.8	21.7	16.1	4.9	-8.5	20.0
Malta - MSE Index	34.5	-6.8	33.8	14.8	-9.6	33.0	4.5
Netherlands - AEX Index	-28.0	-63.4	44.1	17.2	5.6	4.1	9.4
Austria - ATX Index	118.6	46.2	4.9	6.1	-15.2	11.0	9.2
Portugal - PSI 20 Index	-60.9	-47.0	-44.7	16.0	-26.8	10.7	-11.9
Slovenia - SBITOP Index	-51.3	-42.0	-27.0	3.2	19.6	-11.2	3.1
Slovakia - SAX Index	313.4	366.0	19.3	2.9	12.4	31.5	9.0
Finland - OMXH Index	-38.9	-62.9	37.9	26.5	5.7	10.8	3.6
Euro area - DJ EURO STOXX Broad Index	-15.9	-46.5	27.5	20.5	1.7	8.0	1.5
Bulgaria - SOFIX Index	449.5	236.0	37.3	42.3	6.2	-11.7	27.2
Czech Republic - PX 50 Index	88.2	75.3	-17.5	-4.8	-4.3	1.0	-3.6
Denmark - OMXC 20 Index	245.7	-3.1	162.5	24.1	20.9	36.2	-12.8
Croatia - CROBEX Index	70.1	46.9	-0.5	3.1	-2.7	-3.2	18.1
Hungary - BUX Index	262.9	38.8	50.8	2.2	-10.4	43.8	33.8
Poland - WIG Index	186.2	50.6	29.4	8.1	0.3	-9.6	11.4
Romania - BET Index	1,479.6	546.8	51.0	26.1	9.1	-1.1	1.2
Sweden - OMXS 30 Index	26.5	-44.8	59.4	20.7	9.9	-1.2	4.9
United Kingdom - FTSE 100 Index	3.1	-36.0	32.0	14.4	-2.7	-4.9	14.4
United States - S&P 500 Index	52.4	-38.5	100.8	29.6	11.4	-0.7	9.5
Japan - Nikkei 225 Index	1.0	-53.2	81.2	56.7	7.1	9.1	0.4

Source: ECB calculations based on Thomson Reuters Datastream and Bloomberg daily data.

1) Data for Latvia and Bulgaria available since 2000; for Croatia since 2002; for Cyprus since 2004; and for Slovenia since 2007.

Chart 1.4 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(index: January 1999 = 100; monthly averages)



Source: ECB calculations based on Thomson Reuters Datastream and Bloomberg daily data.

1 Financial and monetary developments

1.5 Money markets: 3-month interbank offered rates ¹⁾

(percentages per annum; period averages)

	1999-2016 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Euro area - EURIBOR	2.09	3.35	0.52	0.22	0.21	-0.02	-0.26
Bulgaria - SOFIBOR	3.19	4.57	2.31	1.14	0.78	0.54	0.15
Czech Republic - PRIBOR	2.45	3.70	0.89	0.46	0.36	0.31	0.29
Denmark - CIBOR	2.36	3.64	0.76	0.27	0.31	-0.12	-0.15
Croatia - ZIBOR	5.44	7.54	2.81	1.52	0.97	1.23	0.85
Hungary - BUBOR	7.42	9.70	4.58	4.32	2.41	1.61	0.99
Poland - WIBOR	6.55	9.11	3.35	3.03	2.52	1.75	1.70
Romania - ROBOR	15.46	24.65	4.82	4.23	2.54	1.33	0.78
Sweden - STIBOR	2.33	3.44	0.93	1.19	0.66	-0.19	-0.49
United Kingdom - LIBOR	2.08	3.35	0.48	0.15	0.18	-0.02	-0.28
United States - LIBOR	2.26	3.73	0.42	0.27	0.23	0.32	0.74
Japan - LIBOR	0.24	0.29	0.18	0.15	0.13	0.09	-0.02

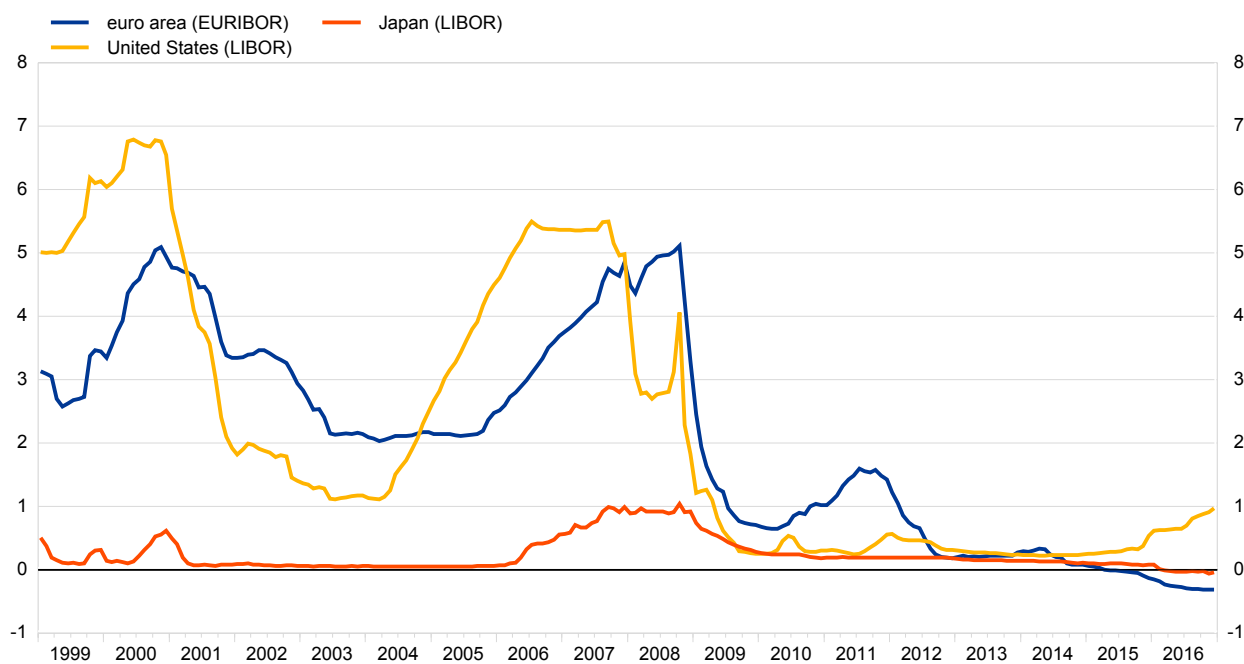
Source: ECB calculations based on Thomson Reuters and Thomson Reuters Datastream daily data.

1) Interbank offered rates for the currency of each reference area.

2) Data for Bulgaria available since 2003.

Chart 1.5 Money markets: 3-month interbank offered rates

(percentages per annum; monthly averages)



Source: ECB calculation based on Thomson Reuters daily data.

1 Financial and monetary developments

1.6 Composite cost of borrowing

(percentages per annum; new business; period averages)

1.6.1 Non-financial corporations ¹⁾

	2003-2016	2003-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.13	4.24	2.30	2.28	2.26	1.98	1.77
Germany	3.62	4.75	2.78	2.57	2.48	2.09	1.88
Estonia	-	-	3.61	3.16	2.97	2.51	2.49
Ireland	4.16	5.10	3.46	3.60	3.69	3.06	2.80
Greece	5.71	5.78	5.66	6.25	5.83	5.13	4.92
Spain	3.58	4.21	3.10	3.58	3.36	2.61	2.12
France	3.10	4.11	2.33	2.18	2.11	1.74	1.60
Italy	4.00	4.90	3.34	4.00	3.56	2.67	2.15
Cyprus	-	-	5.92	6.30	5.82	4.78	4.19
Latvia	-	-	-	-	3.51	3.33	2.87
Lithuania	-	-	-	-	-	2.50	2.32
Luxembourg	2.88	4.03	2.02	1.77	1.65	1.56	1.34
Malta	-	-	4.39	4.48	4.26	3.94	3.47
Netherlands	3.21	4.30	2.39	2.36	2.32	1.84	1.48
Austria	3.08	4.26	2.20	2.01	1.97	1.82	1.71
Portugal	5.11	5.34	4.93	5.64	5.00	3.96	3.29
Slovenia	4.41	4.36	4.45	4.85	4.39	3.12	2.43
Slovakia	-	-	2.87	2.62	2.66	2.41	2.24
Finland	2.96	4.05	2.14	2.08	2.13	1.85	1.71
Euro area ²⁾	3.56	4.51	2.85	2.98	2.78	2.25	1.92

Source: ECB MFI interest rate statistics.

1) The composite cost of borrowing indicator for non-financial corporations combines interest rates on all loans to corporations, including overdrafts. This indicator is derived from the MFI interest rate statistics.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

1.6.2 Households for house purchase ¹⁾

	2003-2016	2003-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.77	4.38	3.31	3.45	3.17	2.49	2.11
Germany	3.77	4.81	2.98	2.76	2.50	1.96	1.76
Estonia	-	-	2.96	2.72	2.52	2.30	2.32
Ireland	3.67	4.13	3.32	3.42	3.44	3.41	3.25
Greece	3.86	4.53	3.36	2.81	2.93	2.63	2.69
Spain	3.39	4.16	2.81	2.99	2.93	2.23	1.94
France	3.67	4.25	3.24	3.18	2.95	2.31	1.87
Italy	3.78	4.49	3.26	3.69	3.20	2.51	2.13
Cyprus	-	-	4.54	4.88	4.42	3.63	3.08
Latvia	-	-	-	-	3.33	3.08	2.88
Lithuania	-	-	-	-	-	1.88	1.94
Luxembourg	2.94	4.02	2.12	2.13	2.03	1.86	1.69
Malta	-	-	3.17	3.22	2.93	2.79	2.81
Netherlands	4.15	4.54	3.87	3.78	3.35	2.90	2.59
Austria	3.30	4.28	2.57	2.39	2.29	2.01	1.90
Portugal	3.48	4.17	2.96	3.25	3.19	2.38	1.90
Slovenia	4.24	5.55	3.26	3.20	3.21	2.53	2.20
Slovakia	-	-	4.12	4.10	3.42	2.74	2.04
Finland	2.74	3.85	1.90	2.01	1.81	1.36	1.16
Euro area ²⁾	3.66	4.42	3.09	3.07	2.80	2.26	1.97

Source: ECB MFI interest rate statistics.

1) The cost of borrowing indicator for new loans to households combines interest rates on loans to households for house purchase. This indicator is derived from the MFI interest rate statistics.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

1 Financial and monetary developments

1.7 Aggregated deposit rate

(percentages per annum; period averages)

1.7.1 Non-financial corporations ¹⁾

	2003-2016	2003-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.42	2.79	0.40	0.34	0.35	0.15	-0.03
Germany	1.49	2.86	0.47	0.24	0.24	0.16	0.02
Estonia	-	-	0.65	0.30	0.31	0.23	0.17
Ireland	1.67	2.75	0.87	0.57	0.41	0.15	0.05
Greece	-	-	-	-	-	-	-
Spain	2.00	2.90	1.32	1.55	0.80	0.36	0.21
France	1.76	2.89	0.92	0.81	0.74	0.31	0.21
Italy	1.99	2.88	1.33	1.80	1.22	0.87	1.04
Cyprus	-	-	2.74	2.68	2.44	1.72	1.41
Latvia	-	-	-	-	-	-	-
Lithuania	-	-	0.62	0.36	0.22	0.17	0.19
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	1.55	1.97	1.25	0.89	0.78
Netherlands	-	-	-	0.19	0.17	0.06	-0.03
Austria	1.67	2.92	0.74	0.45	0.44	0.32	0.26
Portugal	2.10	2.97	1.46	1.57	0.96	0.46	0.25
Slovenia	-	-	1.29	1.66	0.72	0.27	0.11
Slovakia	-	-	0.55	0.44	0.39	0.24	0.18
Finland	1.48	2.80	0.50	0.29	0.42	0.30	0.39
Euro area ⁽²⁾	1.72	2.86	0.87	0.94	0.61	0.32	0.18

Source: ECB MFI interest rate statistics.

Note: Data on deposit interest rates for Greece, Latvia and Luxembourg are available, but are being treated as confidential under ECB rules.

1) New deposits with agreed maturity excluding overnight deposits and deposits redeemable at notice.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

1.7.2 Households ¹⁾

	2003-2016	2003-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.84	2.75	1.16	1.29	1.17	1.00	0.65
Germany	1.79	2.80	1.04	0.86	0.69	0.47	0.42
Estonia	1.70	2.75	0.92	0.53	0.55	0.58	0.54
Ireland	1.80	2.64	1.17	0.94	0.64	0.29	0.16
Greece	-	-	-	-	-	-	-
Spain	2.22	2.89	1.72	1.83	0.99	0.46	0.21
France	2.39	2.89	2.01	2.18	2.19	1.68	1.24
Italy	1.88	2.07	1.73	2.14	1.59	1.20	1.08
Cyprus	-	-	3.21	2.95	2.56	1.77	1.53
Latvia	-	-	1.23	0.49	0.50	0.56	0.56
Lithuania	-	-	1.01	0.54	0.43	0.28	0.24
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	2.01	2.26	1.83	1.34	1.17
Netherlands	-	-	-	2.33	2.09	1.92	1.68
Austria	1.88	2.89	1.11	0.89	0.74	0.45	0.37
Portugal	2.25	2.67	1.94	2.16	1.59	0.75	0.39
Slovenia	-	-	1.80	2.25	1.25	0.58	0.33
Slovakia	-	-	1.86	1.71	1.67	1.68	1.34
Finland	2.03	2.97	1.32	1.10	1.09	0.96	0.56
Euro area ⁽²⁾	2.24	2.81	1.80	1.99	1.35	0.81	0.56

Source: ECB MFI interest rate statistics.

Note: Data on deposit interest rates for Greece and Luxembourg are available, but are being treated as confidential under ECB rules.

1) New deposits with agreed maturity excluding overnight deposits and deposits redeemable at notice.

2) Data refer to the changing composition of the euro area.

1 Financial and monetary developments

1.8 Debt securities issued by euro area residents in all currencies

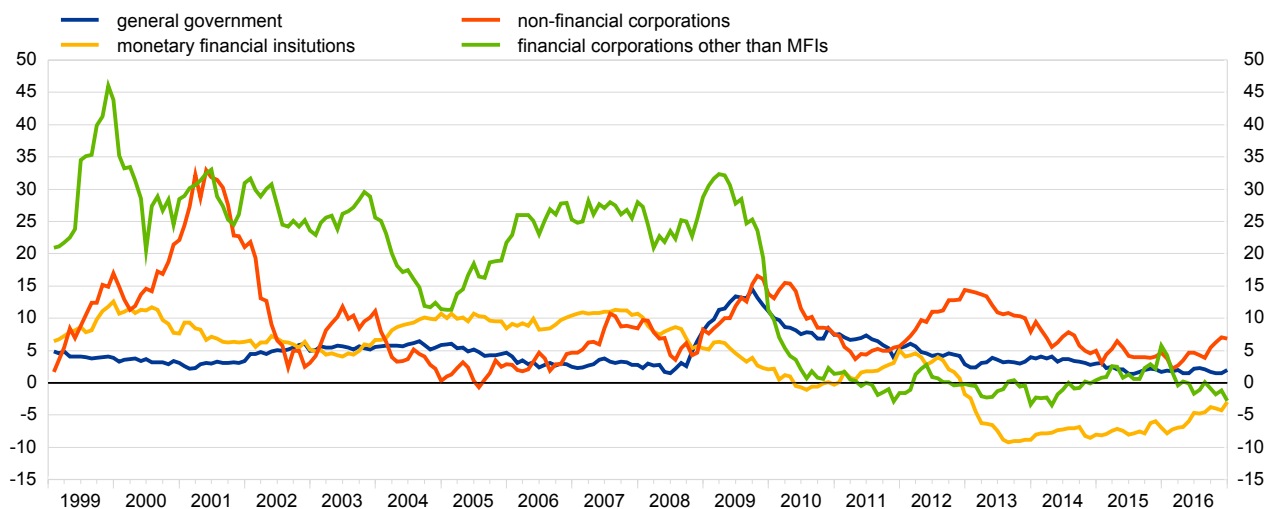
(annual percentage changes; period averages)

	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.5	2.6	3.0	1.4	1.4	1.3	4.2
Germany	2.1	4.8	-1.2	-4.1	-2.6	-0.6	-1.3
Estonia	-	-	6.7	9.9	10.4	-0.5	2.4
Ireland	5.1	9.9	-2.2	-3.0	-3.5	-0.5	-3.3
Greece	2.0	12.6	-11.7	-25.6	-11.4	-4.6	-28.1
Spain	8.5	15.6	-0.7	-4.1	-6.9	-4.5	-0.7
France	6.2	8.4	3.2	0.1	2.7	0.6	1.4
Italy	4.1	6.4	0.4	1.5	-1.3	-3.8	-2.3
Cyprus	-	-	1.4	2.5	-5.6	-2.9	4.7
Latvia	-	-	21.2	34.4	34.9	8.9	10.9
Lithuania	-	-	1.2	-	3.7	-2.1	6.7
Luxembourg	6.0	0.2	12.5	20.8	13.3	16.6	2.3
Malta	-	-	9.4	6.8	14.3	13.1	11.1
Netherlands	7.1	12.6	0.6	-0.6	-0.6	0.9	0.2
Austria	4.7	9.6	-1.0	-2.0	-1.7	-3.3	-0.7
Portugal	6.8	10.4	0.2	-2.1	-7.5	-6.7	1.1
Slovenia	-	-	8.6	11.9	29.6	3.6	1.6
Slovakia	11.8	13.7	9.4	13.7	7.7	1.6	3.1
Finland	4.9	3.6	5.7	8.5	7.2	-0.9	1.3
Euro area	4.9	7.7	0.9	-0.6	-0.7	-0.6	-0.3

Source: ECB.

Chart 1.8 Debt securities issued by euro area residents, by sector

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1 Financial and monetary developments

1.9 Listed shares issued by euro area residents

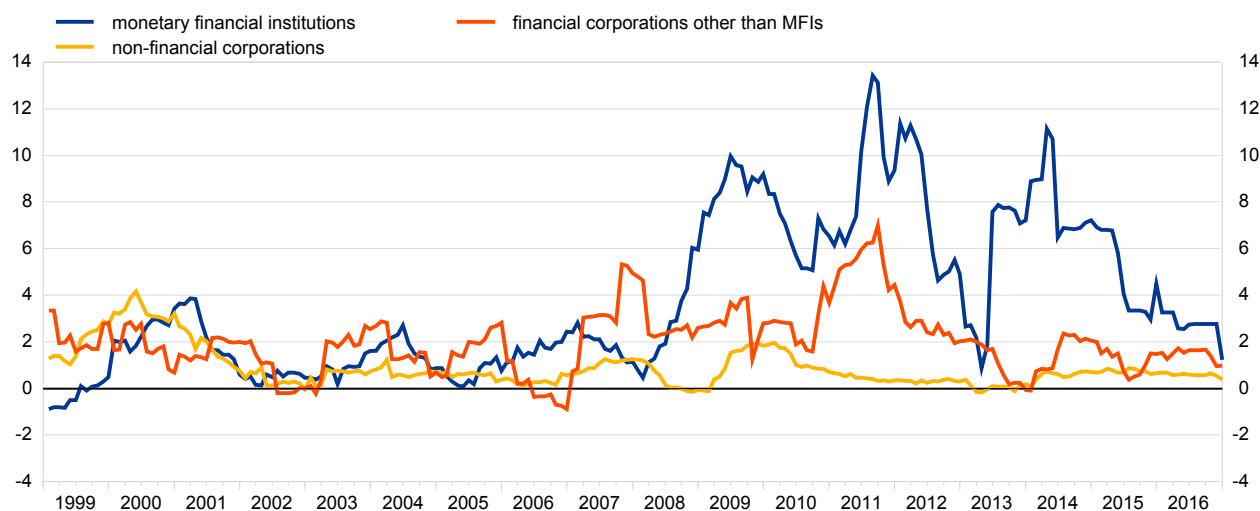
(annual percentage changes; period averages)

	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.2	0.1	0.4	0.9	1.3	1.0	1.1
Germany	1.2	1.4	0.9	0.3	0.7	0.9	0.3
Estonia	-	-	-7.3	-4.5	-3.8	-4.8	-4.0
Ireland	2.6	1.0	0.5	-6.1	-0.7	0.3	-0.1
Greece	7.8	1.5	16.9	39.6	35.1	6.8	33.9
Spain	1.2	1.1	1.2	0.8	0.3	2.5	1.1
France	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7	0.8	0.5
Italy	1.6	1.1	1.8	0.7	1.4	1.8	1.4
Cyprus	-	-	16.2	9.3	13.8	23.1	9.2
Latvia	-	-	0.5	0.0	0.1	0.6	1.7
Lithuania	-	-	-0.4	-	-0.7	-3.9	0.3
Luxembourg	6.0	5.7	7.3	2.7	9.6	6.9	11.5
Malta	-	-	4.6	2.2	5.1	8.0	6.0
Netherlands	0.3	0.3	0.3	-0.6	0.7	0.0	0.6
Austria	5.6	8.7	2.1	1.3	5.2	2.3	0.4
Portugal	2.3	2.3	2.2	2.3	3.2	3.4	0.3
Slovenia	-	-	0.9	2.8	1.1	0.5	0.0
Slovakia	-	-	0.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
Finland	0.2	-0.5	1.1	1.4	2.3	0.9	0.8
Euro area	1.2	1.1	1.1	0.6	1.4	1.2	0.9

Source: ECB.

Chart 1.9 Listed shares issued by euro area residents, by sector

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1 Financial and monetary developments

1.10 Monetary aggregates, components and counterparts ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; seasonally adjusted)

	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Components of M3							
M3	5.3	7.5	2.5	0.9	3.8	4.7	5.0
M2	5.5	7.3	3.3	2.4	3.7	5.2	4.8
M1	7.5	7.8	7.2	5.6	8.0	10.5	8.8
Currency in circulation	7.3	9.0	5.2	5.3	6.5	6.8	3.5
Overnight deposits	7.6	7.6	7.6	5.7	8.4	11.3	9.8
M2-M1 (other short-term deposits)	2.9	7.1	-2.0	-1.8	-2.3	-3.3	-2.6
Deposits with an agreed maturity of up to two years	1.9	10.3	-7.7	-6.4	-5.4	-8.6	-7.6
Deposits redeemable at notice of up to three months	3.6	3.3	4.0	2.2	0.2	0.6	0.7
M3-M2 (marketable instruments)	2.7	8.8	-4.5	-16.1	4.4	-3.5	8.8
Repurchase agreements	-0.5	6.2	-8.3	-8.9	2.9	-39.1	-5.8
Money market fund shares	4.2	9.4	-2.0	-10.4	2.5	12.0	8.8
Debt securities issued with a maturity of up to two years	0.2	11.9	-12.8	-38.0	19.9	-25.3	23.8
Counterparts of M3 ²⁾							
MFI liabilities:							
Central government holdings	3.9	7.2	0.0	-14.2	-1.6	3.6	10.9
Longer-term financial liabilities vis-a-vis other euro area residents	3.8	6.6	0.3	-1.1	-2.2	-3.1	-2.1
Deposits with an agreed maturity of over two years	2.9	5.8	-0.6	-0.8	-5.1	-4.8	-3.4
Deposits redeemable at notice of over three months	-3.2	-0.9	-6.1	-13.5	2.2	-14.5	-11.5
Debt securities issued with a maturity of over two years	2.6	7.3	-3.0	-5.1	-6.1	-8.6	-5.4
Capital and reserves	6.4	7.4	5.3	3.8	4.5	4.3	2.0
MFI assets:							
Credit to euro area residents	4.5	6.9	1.5	-2.0	-0.2	2.3	4.7
Credit to general government	3.2	0.6	6.6	-0.7	2.1	7.9	11.7
of which: loans	0.3	-0.1	0.8	-6.3	1.5	-1.9	-3.1
Credit to the private sector ³⁾	4.8	8.7	0.2	-2.4	-0.8	0.7	2.5
of which: loans ⁴⁾	4.7	8.3	0.3	-2.4	-0.3	0.7	2.3

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

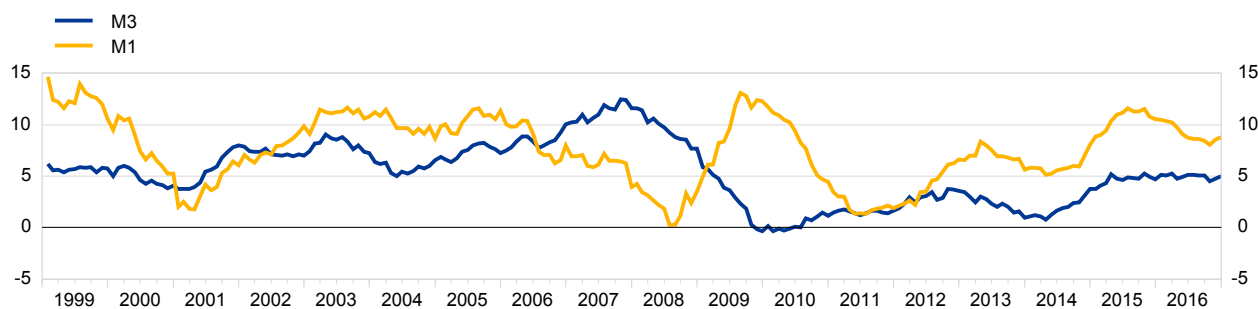
2) The table presents only selected counterparts to M3; i.e. net external assets and "other counterparts" (residual) are not included.

3) Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government.

4) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Chart 1.10 Monetary aggregates ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

1 Financial and monetary developments

1.11 MFI loans to non-financial corporations ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; not seasonally adjusted)

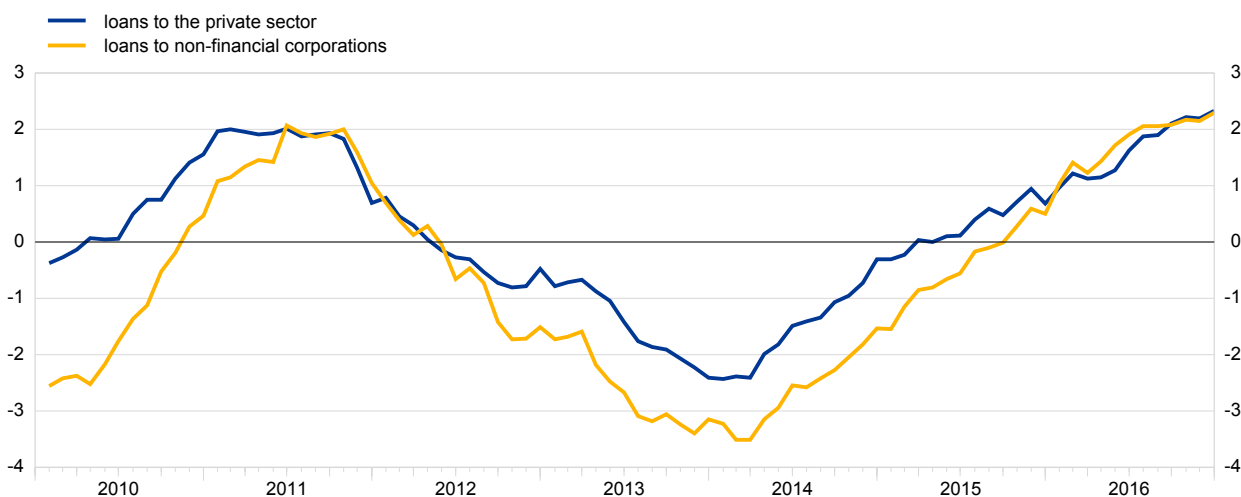
	2010-2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Belgium	2.9	4.9	2.1	1.3	1.1	0.7	3.8	6.9
Germany	0.3	-0.8	0.3	0.6	-1.9	-0.5	0.8	3.5
Estonia	1.8	-5.1	-4.9	3.1	3.6	3.6	6.4	6.6
Ireland	-4.5	-6.5	-2.4	-4.0	-5.7	-6.5	-5.3	-0.7
Greece	-2.3	0.0	-2.4	-6.2	-3.2	-2.8	-1.3	0.0
Spain	-4.5	-0.9	-4.0	-7.6	-9.8	-6.6	-1.2	-0.8
France	2.7	1.5	4.7	1.3	-0.2	2.9	3.3	5.3
Italy	-0.9	1.9	2.5	-2.2	-5.5	-2.5	-0.5	0.3
Cyprus	0.0	2.6	8.2	4.6	-5.7	-0.8	0.8	-8.4
Latvia	-0.5	-	-5.3	3.3	-0.6	-6.7	1.1	5.9
Lithuania	0.1	-9.5	0.3	2.5	-3.2	-1.2	3.3	9.8
Luxembourg	-0.3	-6.8	-5.4	-7.5	-3.0	2.9	7.5	12.0
Malta	-1.4	-2.0	2.8	-1.7	-9.1	4.2	-10.3	7.9
Netherlands	0.4	1.7	3.7	2.8	1.7	-3.6	-3.8	0.5
Austria	1.4	1.9	3.8	0.5	-0.2	1.1	0.7	2.1
Portugal	-2.8	1.7	-2.7	-5.2	-3.0	-6.8	-1.3	-1.9
Slovenia	-5.5	-0.1	-3.4	-4.8	-7.8	-13.9	-7.6	-0.1
Slovakia	3.1	1.6	7.6	-2.3	1.7	1.9	7.3	4.2
Finland	5.6	4.2	9.9	4.7	5.7	4.9	5.3	4.4
Euro area	-0.3	0.4	1.0	-1.6	-3.2	-1.5	0.5	2.3
Bulgaria	2.8	2.7	6.0	5.4	1.4	2.4	-0.3	2.2
Czech Republic	4.0	1.7	6.3	2.4	2.4	1.7	6.3	7.5
Denmark	-0.6	-1.9	-4.5	-2.0	1.1	0.5	-0.1	3.1
Croatia	-1.8	-	7.2	-12.3	0.5	-3.4	-3.2	1.5
Hungary	-2.1	-3.0	-5.9	-3.6	-1.3	1.8	-7.1	4.8
Poland	5.3	-1.2	14.0	5.8	1.5	5.1	7.9	4.9
Romania	0.8	9.4	9.9	1.2	-5.7	-3.5	-2.9	-1.8
Sweden	3.2	3.4	6.6	2.3	1.0	2.5	2.6	4.4
United Kingdom	-3.5	-7.1	-5.7	-5.1	-5.6	-3.4	-0.3	3.2

Source: ECB.

1) Data for euro area countries refer to loans granted by other MFIs to euro area non-financial corporations, while data for non-euro area EU countries refer to loans granted to domestic non-financial corporations. Data for euro area countries are adjusted for loan sales and securitisations (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Chart 1.11 MFI loans to the private sector and to non-financial corporations ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government. Data are adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

1 Financial and monetary developments

1.12 MFI loans to households ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each year; period averages; not seasonally adjusted)

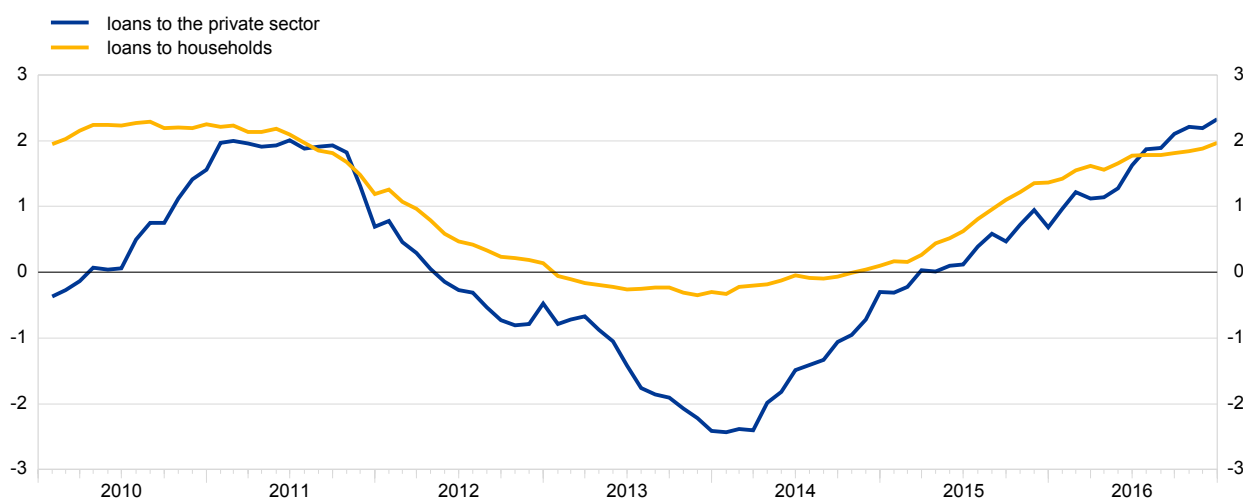
	2010-2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Belgium	4.4	6.3	5.3	4.1	2.2	3.8	4.3	5.1
Germany	1.5	0.7	0.7	1.3	1.2	1.5	2.8	2.8
Estonia	0.6	-3.0	-2.2	-2.3	0.4	2.5	3.9	5.3
Ireland	-3.8	-5.4	-3.8	-3.8	-3.9	-3.6	-3.7	-2.6
Greece	-3.0	-0.6	-4.3	-4.2	-3.0	-3.0	-2.8	-2.8
Spain	-2.8	-0.3	-2.7	-3.9	-5.0	-3.9	-2.2	-1.4
France	3.6	6.1	4.5	2.5	2.6	1.9	3.5	4.4
Italy	1.2	4.9	3.4	-0.5	-1.3	-0.5	0.7	1.9
Cyprus	0.7	9.1	4.7	1.7	-4.6	-2.7	-1.0	-1.2
Latvia	-3.7	-	-6.2	-5.3	-4.8	-3.9	-2.5	0.6
Lithuania	0.8	-5.2	-1.7	-1.5	0.0	1.5	4.9	8.2
Luxembourg	4.3	2.2	5.2	5.6	3.9	4.2	4.8	4.0
Malta	5.7	6.5	6.2	4.4	4.3	6.8	6.5	5.0
Netherlands	-0.3	1.6	0.8	-0.4	-1.7	-1.3	-0.7	-0.6
Austria	1.3	0.7	1.5	0.6	0.6	1.1	1.9	2.9
Portugal	-2.5	2.1	-2.2	-4.4	-4.1	-3.5	-2.8	-2.2
Slovenia	1.3	8.0	1.7	-1.7	-2.8	-1.5	0.6	4.9
Slovakia	12.0	12.5	11.1	10.3	10.3	13.2	13.1	13.4
Finland	3.7	6.1	5.6	4.9	2.1	1.9	2.6	2.6
Euro area	0.9	2.2	1.2	0.1	-0.3	0.1	1.4	2.0
Bulgaria	0.5	0.2	0.3	-0.3	0.4	-1.0	-0.3	4.1
Czech Republic	6.1	7.2	6.4	4.5	5.0	4.5	6.8	8.2
Denmark	0.5	1.4	0.8	0.6	-1.6	0.2	0.8	1.3
Croatia	-1.2	-	-2.3	-1.5	-1.3	-1.0	-1.8	0.6
Hungary	-7.6	-4.4	-16.7	-6.0	-5.8	-7.1	-12.0	-0.2
Poland	5.1	10.3	2.7	7.0	3.9	4.1	4.6	3.6
Romania	2.1	3.6	4.6	-2.0	-1.4	0.3	4.1	6.0
Sweden	6.1	8.0	5.3	4.4	4.9	5.8	7.5	7.1
United Kingdom	0.7	-5.6	-0.2	0.6	0.6	2.8	3.3	4.0

Source: ECB.

¹⁾ Data for euro area countries refer to loans granted by other MFIs to euro area households, while data for non-euro area EU countries refer to loans granted to domestic households. Data for euro area countries are adjusted for loan sales and securitisations (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Chart 1.12 MFI loans to the private sector and to households ¹⁾

(annual percentage changes at the end of each month; seasonally adjusted)



Source: ECB.

¹⁾ Private sector refers to euro area non-MFIs excluding general government. Data are adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

2 Economic activity

2.1 GDP

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.6	2.3	0.8	-0.1	1.7	1.5	1.2
Germany	1.3	1.6	1.0	0.5	1.6	1.7	1.9
Estonia	3.4	5.7	0.6	1.4	2.8	1.4	1.6
Ireland	4.8	5.3	4.2	1.1	8.5	26.3	.
Greece	0.2	3.5	-3.7	-3.2	0.4	-0.2	0.0
Spain	1.9	3.6	-0.2	-1.7	1.4	3.2	3.2
France	1.4	2.0	0.6	0.6	0.6	1.3	1.2
Italy	0.3	1.2	-0.8	-1.7	0.1	0.8	0.9
Cyprus	1.9	4.1	-0.8	-6.0	-1.5	1.7	2.8
Latvia	3.6	6.6	0.0	2.6	2.1	2.7	2.0
Lithuania	3.7	6.1	0.8	3.5	3.5	1.8	2.3
Luxembourg	2.8	3.6	2.1	4.2	4.7	3.5	.
Malta	3.1	2.4	3.7	4.5	8.3	7.4	5.0
Netherlands	1.6	2.5	0.4	-0.2	1.4	2.0	2.1
Austria	1.6	2.4	0.6	0.1	0.6	1.0	1.5
Portugal	0.7	1.6	-0.5	-1.1	0.9	1.6	1.4
Slovenia	2.3	4.3	-0.3	-1.1	3.1	2.3	2.5
Slovakia	3.6	5.1	1.9	1.5	2.6	3.8	3.3
Finland	1.6	3.3	-0.5	-0.8	-0.6	0.3	1.6
Euro area	1.3	2.1	0.3	-0.3	1.2	2.0	1.7
Bulgaria	3.1	4.7	1.1	0.9	1.3	3.6	3.4
Czech Republic	2.7	4.0	0.9	-0.5	2.7	4.5	2.4
Denmark	1.2	1.8	0.5	0.9	1.7	1.6	1.1
Croatia	1.5	3.7	-1.1	-1.1	-0.5	1.6	2.9
Hungary	2.2	3.4	0.6	2.1	4.0	3.1	2.0
Poland	3.7	4.2	3.1	1.4	3.3	3.9	2.8
Romania	3.5	5.4	1.1	3.5	3.1	3.9	4.8
Sweden	2.4	3.0	1.8	1.2	2.6	4.1	3.3
United Kingdom	1.9	2.5	1.2	1.9	3.1	2.2	1.8
European Union	1.5	2.3	0.6	0.2	1.6	2.2	1.9
United States	2.1	2.6	1.5	1.7	2.4	2.6	1.6
Japan	0.8	1.0	0.6	2.0	0.3	1.2	1.0

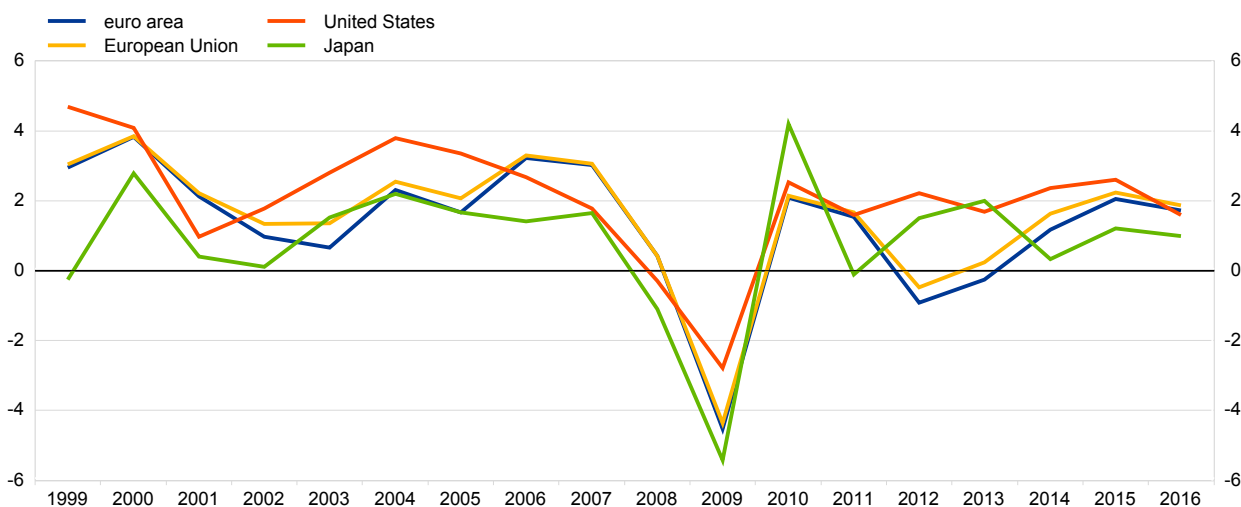
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.1 GDP

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.2 Private consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.2	1.4	0.9	0.7	0.6	1.1	0.7
Germany	1.0	0.9	1.1	0.7	0.9	2.0	2.0
Estonia	3.9	6.6	0.7	3.8	3.3	4.7	4.1
Ireland	3.1	5.5	-0.2	-0.3	1.8	5.0	.
Greece	0.4	3.7	-3.4	-2.6	0.4	-0.2	1.4
Spain	1.5	3.3	-0.6	-3.1	1.6	2.9	3.2
France	1.7	2.3	0.9	0.5	0.7	1.5	1.9
Italy	0.4	1.0	-0.5	-2.5	0.3	1.6	1.4
Cyprus	2.6	5.3	-0.7	-5.9	0.7	1.9	2.9
Latvia	3.8	6.5	0.5	5.0	1.3	3.5	3.4
Lithuania	4.6	8.1	0.4	4.3	4.3	4.1	5.6
Luxembourg	2.2	2.3	2.1	2.6	2.7	1.8	.
Malta	2.0	1.7	2.3	2.3	2.8	5.2	3.8
Netherlands	0.9	1.6	0.0	-1.0	0.3	1.8	1.8
Austria	1.2	1.8	0.6	-0.1	-0.3	0.0	1.5
Portugal	0.9	2.0	-0.4	-1.2	2.3	2.6	2.3
Slovenia	1.7	3.1	0.1	-4.0	2.0	0.5	2.8
Slovakia	2.8	4.6	0.6	-0.8	1.4	2.2	2.9
Finland	2.2	3.2	0.9	-0.5	0.8	1.5	2.0
Euro area	1.1	1.8	0.3	-0.6	0.8	1.8	2.0
Bulgaria	4.5	7.3	1.0	-2.5	2.7	4.5	2.1
Czech Republic	2.2	3.3	0.9	0.5	1.8	3.0	2.9
Denmark	1.1	1.7	0.4	0.3	0.5	1.9	2.1
Croatia	1.3	3.5	-1.4	-1.8	-1.6	1.2	3.3
Hungary	2.0	3.7	0.0	0.3	2.5	3.4	5.0
Poland	3.3	3.9	2.5	0.3	2.4	3.2	3.6
Romania	4.9	7.9	1.3	0.7	4.7	6.0	7.4
Sweden	2.4	2.7	2.0	1.9	2.1	2.7	2.2
United Kingdom	2.1	3.1	0.9	1.6	2.2	2.4	3.0
European Union	1.5	2.2	0.5	-0.1	1.2	2.1	2.3
United States	2.5	3.1	1.8	1.5	2.9	3.2	2.7
Japan	0.8	1.0	0.6	2.4	-0.9	-0.4	0.4

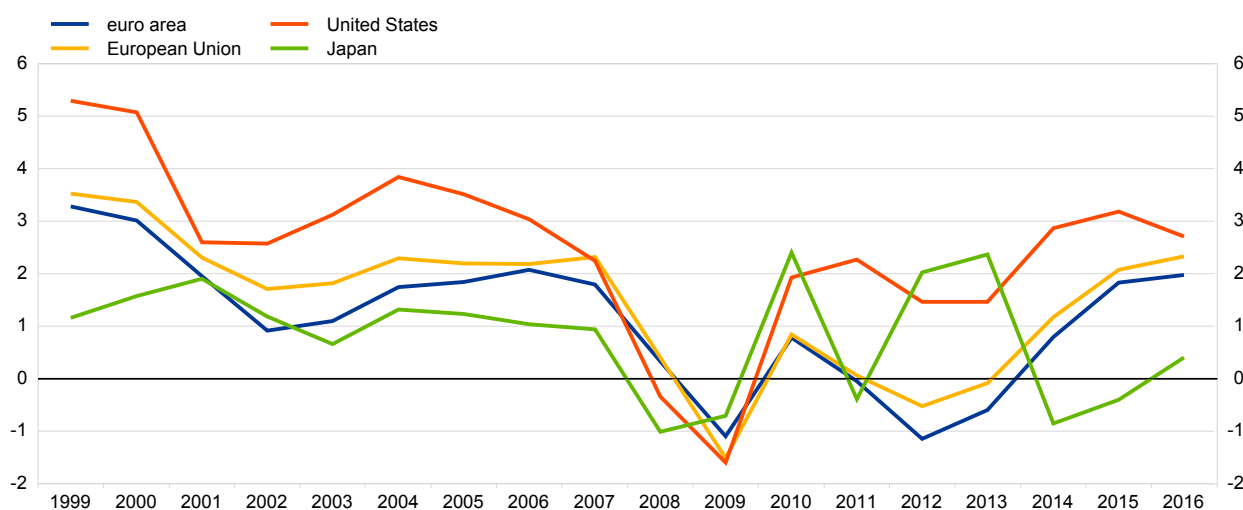
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.2 Private consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.3 Government consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.4	1.9	0.9	0.1	1.4	0.5	0.2
Germany	1.4	1.0	1.9	1.2	1.2	2.7	4.0
Estonia	2.2	3.0	1.2	1.9	2.7	3.4	1.0
Ireland	2.7	5.3	-1.0	-1.3	4.5	0.3	.
Greece	0.5	3.5	-3.2	-6.4	-1.4	0.0	-2.1
Spain	2.8	5.0	0.1	-2.1	-0.3	2.0	0.8
France	1.5	1.6	1.5	1.5	1.2	1.4	1.5
Italy	0.6	1.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.7	0.6
Cyprus	1.4	3.8	-1.5	-8.2	-7.9	-0.6	-1.4
Latvia	1.2	2.8	-0.9	1.6	2.1	3.1	2.7
Lithuania	0.8	1.4	-0.1	0.7	0.3	0.9	1.3
Luxembourg	2.9	2.8	3.0	1.9	0.0	2.3	.
Malta	2.3	2.8	1.7	-0.3	6.5	3.8	-3.1
Netherlands	2.2	3.4	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.8
Austria	1.4	1.7	1.0	0.7	0.8	2.1	1.3
Portugal	0.8	2.2	-0.8	-2.0	-0.5	0.8	0.8
Slovenia	1.8	3.2	0.1	-2.1	-1.2	2.5	2.6
Slovakia	2.8	3.2	2.3	2.2	5.3	5.4	1.6
Finland	1.0	1.6	0.3	1.1	-0.5	0.1	0.0
Euro area	1.5	2.0	0.8	0.3	0.6	1.3	1.8
Bulgaria	2.2	4.2	-0.2	0.6	0.1	1.4	0.6
Czech Republic	1.5	2.1	0.8	2.5	1.1	2.0	1.5
Denmark	1.5	2.0	0.8	-0.1	1.2	0.6	-0.2
Croatia	1.1	2.0	0.0	0.3	-0.8	-0.3	1.7
Hungary	1.6	1.9	1.2	4.1	4.5	1.0	0.1
Poland	3.2	4.0	2.1	2.5	4.1	2.3	3.8
Romania	0.6	1.2	-0.2	-4.6	0.8	0.1	2.5
Sweden	1.2	0.7	1.7	1.3	1.5	2.5	3.1
United Kingdom	2.2	3.1	1.0	0.3	2.3	1.3	0.8
European Union	1.6	2.1	0.9	0.4	1.0	1.4	1.7
United States	1.0	2.0	-0.1	-2.4	-0.7	1.6	0.8
Japan	1.7	1.8	1.6	1.5	0.5	1.6	1.5

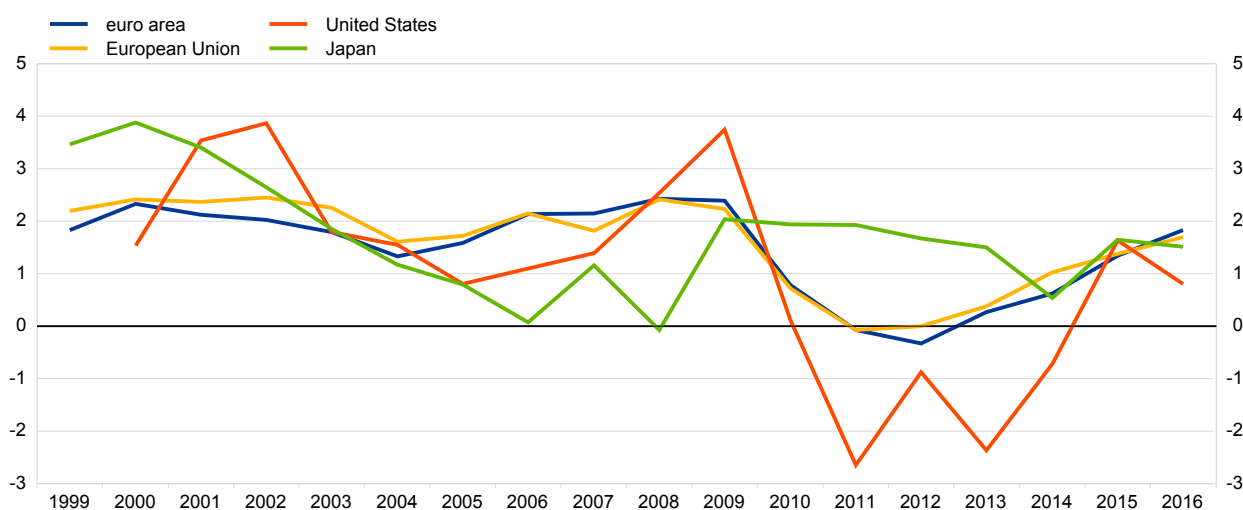
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.3 Government consumption

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.4 Gross capital formation

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	2.0	3.6	0.2	-3.9	6.9	3.6	0.3
Germany	0.3	0.8	-0.2	1.3	3.2	-0.6	1.3
Estonia	3.4	7.7	-1.8	-2.8	0.8	-9.0	0.7
Ireland	4.4	5.1	3.3	-6.0	24.9	26.7	.
Greece	-3.7	4.4	-13.0	-9.9	4.2	-8.9	-0.8
Spain	1.2	5.3	-3.6	-4.6	5.4	6.5	3.8
France	1.8	3.4	-0.1	0.3	2.1	1.5	2.6
Italy	-0.4	2.4	-3.7	-5.6	1.0	2.9	-0.1
Cyprus	1.1	8.5	-7.5	-25.5	-3.2	13.4	14.3
Latvia	3.5	11.1	-5.3	-5.8	-4.3	-0.9	2.3
Lithuania	3.3	8.9	-3.2	1.8	3.0	22.7	-8.5
Luxembourg	3.3	4.9	1.8	-1.4	8.9	3.3	.
Malta	2.1	0.9	3.4	9.0	-2.3	49.1	-2.1
Netherlands	1.0	2.3	-0.8	-3.9	3.2	6.2	4.7
Austria	1.0	1.7	0.2	-0.1	0.4	0.5	2.6
Portugal	-2.1	0.4	-5.1	-5.1	5.1	4.6	-0.9
Slovenia	0.7	6.9	-6.5	4.3	4.3	2.8	1.0
Slovakia	1.4	3.6	-1.4	1.8	6.2	10.8	-4.2
Finland	1.1	3.2	-1.5	-4.9	-1.8	2.7	4.0
Euro area	0.8	2.6	-1.5	-1.7	3.2	2.5	2.1
Bulgaria	4.7	15.8	-5.4	-3.3	4.4	2.0	0.9
Czech Republic	2.6	5.4	-0.8	-5.1	8.6	10.0	-1.2
Denmark	1.1	2.5	-0.7	3.4	4.3	0.9	3.0
Croatia	1.5	7.9	-5.9	-0.4	-3.8	2.6	4.1
Hungary	-0.2	2.3	-3.2	5.8	9.8	-2.5	-5.0
Poland	3.6	5.0	1.8	-5.8	12.8	4.9	-0.2
Romania	5.4	12.2	-2.5	0.5	1.7	7.5	2.6
Sweden	3.3	4.3	2.1	1.6	6.1	8.0	6.1
United Kingdom	1.7	1.1	2.5	10.0	9.4	1.1	-2.6
European Union	1.1	2.7	-0.8	-0.1	4.5	2.8	1.8
United States	1.6	1.9	1.3	4.0	3.4	4.5	-1.2
Japan	-0.5	-0.9	0.0	3.2	3.3	2.5	-0.2

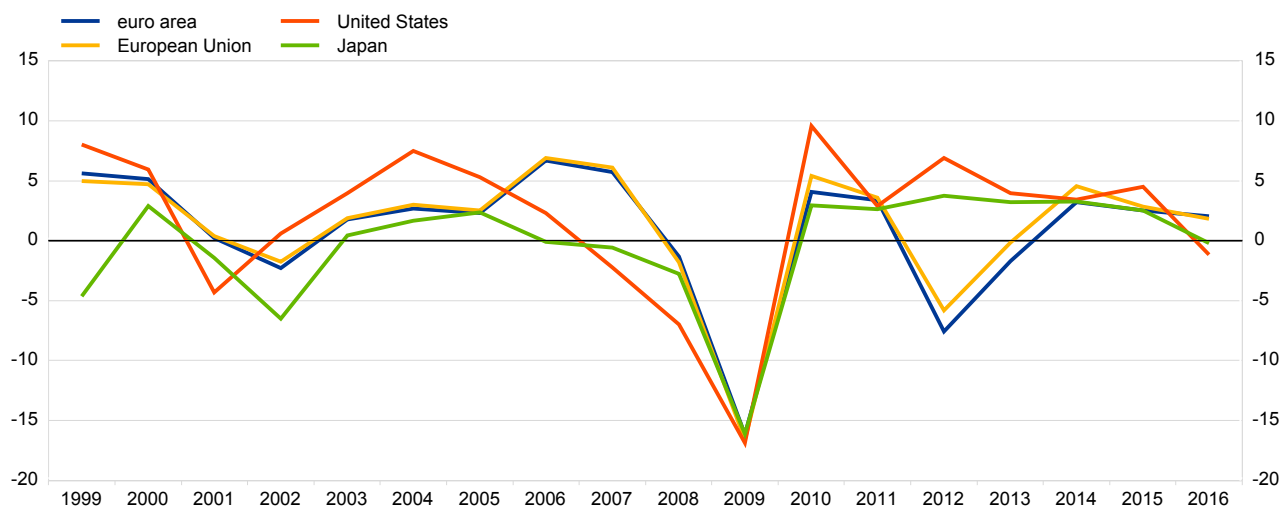
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta and Bulgaria available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.4 Gross capital formation

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.5 Exports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.9	4.6	3.1	0.8	5.1	4.3	6.1
Germany	5.2	7.2	2.8	1.9	4.1	5.2	2.6
Estonia	5.8	7.0	4.3	2.3	3.1	-0.6	3.6
Ireland	8.3	7.6	9.2	3.1	14.4	34.4	.
Greece	3.9	7.5	-0.5	1.5	7.8	3.4	-2.0
Spain	3.8	4.5	2.9	4.3	4.2	4.9	4.4
France	3.1	3.8	2.3	1.9	3.3	6.1	1.2
Italy	2.1	2.9	1.1	0.7	2.7	4.4	2.4
Cyprus	1.7	1.8	1.6	2.1	4.2	0.0	3.6
Latvia	6.3	8.4	3.8	1.1	3.9	2.6	2.6
Lithuania	7.8	9.6	5.7	9.6	3.5	-0.4	2.9
Luxembourg	5.6	7.0	4.3	6.3	12.1	12.8	.
Malta	5.0	6.2	3.8	1.4	5.3	4.1	4.0
Netherlands	4.3	5.3	3.0	2.1	4.5	5.0	3.7
Austria	4.1	6.2	1.5	0.5	2.3	3.6	1.7
Portugal	4.1	4.4	3.8	7.0	4.3	6.1	4.4
Slovenia	5.9	8.8	2.3	3.1	5.7	5.6	5.9
Slovakia	9.1	12.6	4.9	6.7	3.7	7.0	4.8
Finland	3.2	7.1	-1.5	1.1	-2.7	2.0	0.7
Euro area	4.3	5.5	2.8	2.1	4.4	6.5	2.9
Bulgaria	4.0	3.7	4.5	9.6	3.1	5.7	5.7
Czech Republic	8.4	11.4	4.7	0.2	8.7	7.7	4.3
Denmark	3.7	5.8	1.2	1.6	3.6	1.8	1.4
Croatia	4.7	6.5	2.4	3.1	7.6	10.0	6.7
Hungary	8.8	12.9	3.8	4.2	9.8	7.7	5.8
Poland	7.5	8.8	5.9	6.1	6.7	7.7	8.4
Romania	9.4	10.9	7.7	19.7	8.0	5.4	7.6
Sweden	4.0	5.7	2.0	-0.8	5.3	5.6	3.4
United Kingdom	3.1	4.4	1.6	1.1	1.5	6.1	1.4
European Union	4.4	5.6	2.8	2.2	4.4	6.4	3.0
United States	3.6	4.4	2.5	3.5	4.3	0.1	0.4
Japan	4.1	6.6	1.1	0.8	9.3	3.0	1.2

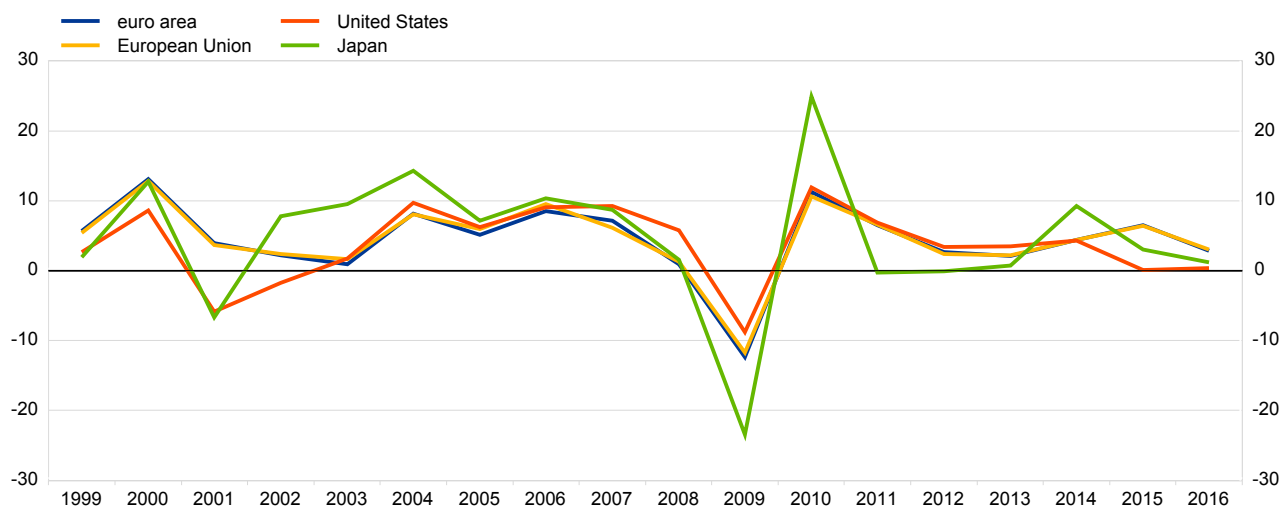
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.5 Exports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.6 Imports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	3.8	4.4	3.0	0.3	5.9	4.3	5.3
Germany	4.5	5.6	3.1	3.1	4.0	5.5	3.7
Estonia	6.0	8.4	3.1	3.2	2.2	-1.4	4.9
Ireland	7.1	7.8	6.2	1.1	15.3	21.7	.
Greece	1.6	7.2	-5.0	-2.4	7.6	0.3	-0.4
Spain	3.1	6.3	-0.8	-0.5	6.5	5.6	3.3
France	4.1	5.2	2.8	2.1	4.7	6.6	3.7
Italy	2.0	3.5	0.0	-2.4	3.2	6.8	2.9
Cyprus	2.0	4.6	-1.2	-4.8	4.6	2.1	5.3
Latvia	5.1	8.8	0.7	-0.2	0.5	2.1	4.4
Lithuania	7.4	11.0	3.1	9.3	3.3	6.2	2.6
Luxembourg	6.1	7.3	4.8	5.3	13.1	14.0	.
Malta	4.2	5.6	2.9	0.4	1.6	7.5	1.1
Netherlands	4.1	5.3	2.7	1.0	4.2	5.8	3.9
Austria	3.5	4.9	1.7	0.7	1.3	3.4	2.8
Portugal	2.7	4.0	1.1	4.7	7.8	8.2	4.4
Slovenia	4.8	8.4	0.4	2.1	4.2	4.6	6.2
Slovakia	7.1	10.2	3.2	5.6	4.4	8.1	2.9
Finland	3.8	7.0	-0.1	0.5	-1.3	3.1	2.0
Euro area	4.0	5.4	2.1	1.4	4.9	6.5	3.5
Bulgaria	6.9	12.0	0.9	4.3	5.2	5.4	2.8
Czech Republic	7.8	10.9	4.1	0.1	10.1	8.2	3.2
Denmark	4.0	6.6	0.8	1.5	3.6	1.3	2.4
Croatia	3.9	7.3	-0.3	3.1	4.5	9.4	7.3
Hungary	7.7	12.0	2.6	4.5	10.9	6.1	5.7
Poland	6.2	7.9	4.0	1.7	10.0	6.6	8.7
Romania	10.5	16.0	4.0	8.8	8.7	9.2	9.3
Sweden	3.9	5.0	2.4	-0.1	6.3	5.5	3.7
United Kingdom	3.6	4.9	2.0	3.4	2.5	5.5	2.5
European Union	4.1	5.7	2.2	1.7	5.0	6.3	3.6
United States	3.7	5.1	2.0	1.1	4.4	4.6	1.1
Japan	3.0	3.9	1.8	3.3	8.3	0.1	-1.7

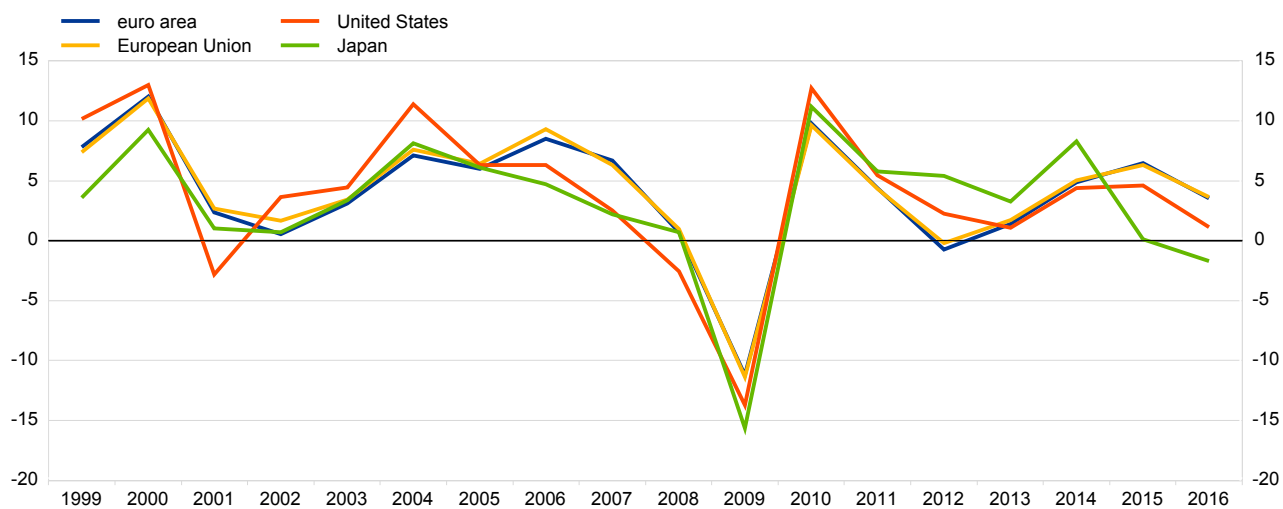
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Malta available since 2000, data for Luxembourg available since 2001.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 2.6 Imports of goods and services

(chain-linked volumes; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.7 Nominal GDP

(current prices; EUR billions)

	1999-2016 ¹⁾	1999-2008	2009-2016 ¹⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	337.1	296.2	388.2	391.7	400.8	410.4	422.0
Germany	2,513.8	2,283.0	2,802.2	2,826.2	2,923.9	3,032.8	3,132.7
Estonia	13.6	10.2	17.9	18.9	19.8	20.3	20.9
Ireland	165.6	150.1	187.8	180.2	193.2	255.8	.
Greece	190.8	186.3	196.5	180.7	177.9	175.7	175.9
Spain	945.1	849.0	1,065.3	1,025.6	1,037.0	1,075.6	1,113.9
France	1,871.8	1,694.7	2,093.2	2,115.3	2,140.0	2,181.1	2,225.3
Italy	1,508.2	1,417.5	1,621.6	1,604.6	1,621.8	1,645.4	1,672.4
Cyprus	16.0	13.9	18.5	18.1	17.6	17.6	17.9
Latvia	17.2	13.5	21.8	22.8	23.6	24.4	25.0
Lithuania	25.6	19.3	33.4	35.0	36.6	37.3	38.6
Luxembourg	34.9	28.3	44.3	46.4	49.3	51.2	.
Malta	6.2	5.0	7.7	7.6	8.4	9.3	9.9
Netherlands	581.6	524.2	653.3	652.7	663.0	676.5	696.9
Austria	276.6	242.9	318.6	322.5	330.4	339.9	349.5
Portugal	161.8	150.4	176.0	170.3	173.1	179.5	185.0
Slovenia	32.0	27.9	37.1	35.9	37.3	38.6	39.8
Slovakia	52.7	36.4	73.1	74.2	75.9	78.7	81.0
Finland	176.7	158.3	199.7	203.3	205.5	209.5	214.4
Euro area	8,933.4	8,107.3	9,966.1	9,932.1	10,135.2	10,459.6	10,733.2
Bulgaria	30.9	22.0	42.0	42.0	42.8	45.3	47.4
Czech Republic	127.3	100.5	160.8	157.7	156.7	167.0	174.5
Denmark	226.6	202.8	256.2	258.7	265.2	271.8	277.3
Croatia	38.2	33.3	44.3	43.5	43.0	43.8	45.6
Hungary	88.9	77.9	102.6	101.5	105.0	109.7	112.4
Poland	304.2	236.7	388.6	394.7	411.0	429.8	424.6
Romania	103.7	73.0	142.2	144.3	150.4	160.0	169.1
Sweden	351.5	304.2	410.6	435.8	432.7	447.0	462.4
United Kingdom	1,988.9	1,906.3	2,092.1	2,048.3	2,260.8	2,580.1	2,367.6
European Union	12,193.9	11,064.0	13,606.3	13,558.6	14,002.6	14,714.0	14,819.6
United States	11,660.1	10,584.4	13,004.6	12,567.8	13,092.3	16,256.4	16,772.6
Japan	4,111.2	4,072.2	4,160.0	3,880.7	3,661.3	3,949.4	4,470.1

Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

2 Economic activity

2.8 GDP per capita

(current prices; PPPs¹⁾ in EUR thousands)

	1999-2015 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	28.9	26.5	32.4	33.0	33.1	33.7	34.4
Germany	29.1	26.4	33.2	33.7	34.2	35.3	36.0
Estonia	14.9	11.9	19.3	20.1	20.7	21.4	21.7
Ireland	33.6	30.8	37.6	36.0	36.5	38.5	51.4
Greece	20.5	20.4	21.3	19.6	19.7	19.8	19.7
Spain	23.1	21.8	25.5	24.8	24.6	25.2	26.0
France	26.5	24.7	29.2	29.2	29.9	30.1	30.8
Italy	25.9	24.9	27.6	27.7	27.1	27.2	27.9
Cyprus	23.0	21.9	25.2	24.7	23.1	22.8	23.6
Latvia	12.9	10.9	16.1	16.6	17.2	17.9	18.7
Lithuania	13.6	10.4	18.4	19.1	20.2	21.1	21.7
Luxembourg	62.8	56.5	70.7	70.5	71.7	75.0	76.5
Malta	20.0	17.8	23.1	22.8	23.6	25.4	26.9
Netherlands	32.4	30.1	36.3	36.2	36.8	36.7	37.2
Austria	30.7	27.9	34.8	35.8	36.1	36.4	37.1
Portugal	19.3	18.1	21.3	20.5	21.1	21.6	22.3
Slovenia	20.8	19.7	22.8	22.3	22.3	23.2	24.0
Slovakia	14.2	10.2	20.3	20.6	21.1	21.8	22.4
Finland	27.9	25.8	31.3	31.4	31.2	31.1	31.7
Euro area	26.3	24.4	29.2	29.2	29.5	30.0	30.9
Bulgaria	9.5	7.6	12.3	12.5	12.6	13.0	13.6
Czech Republic	19.3	17.0	22.9	22.5	23.0	24.3	25.3
Denmark	30.3	27.4	34.6	34.7	35.3	35.8	36.8
Croatia	14.2	12.7	16.3	16.4	16.4	16.5	16.8
Hungary	14.9	12.9	17.9	17.8	18.4	19.1	19.8
Poland	13.7	11.0	17.5	18.2	18.4	19.0	19.9
Romania	10.3	7.6	14.4	14.7	15.0	15.6	16.5
Sweden	30.2	27.8	34.0	34.6	34.5	34.8	35.9
United Kingdom	26.8	25.3	29.2	29.0	29.5	30.5	31.3
European Union	24.1	22.1	27.2	27.2	27.5	28.1	29.0
United States	36.4	34.5	39.5	39.8	39.8	40.8	42.0
Japan	25.5	24.3	27.3	27.7	28.0	28.0	28.8

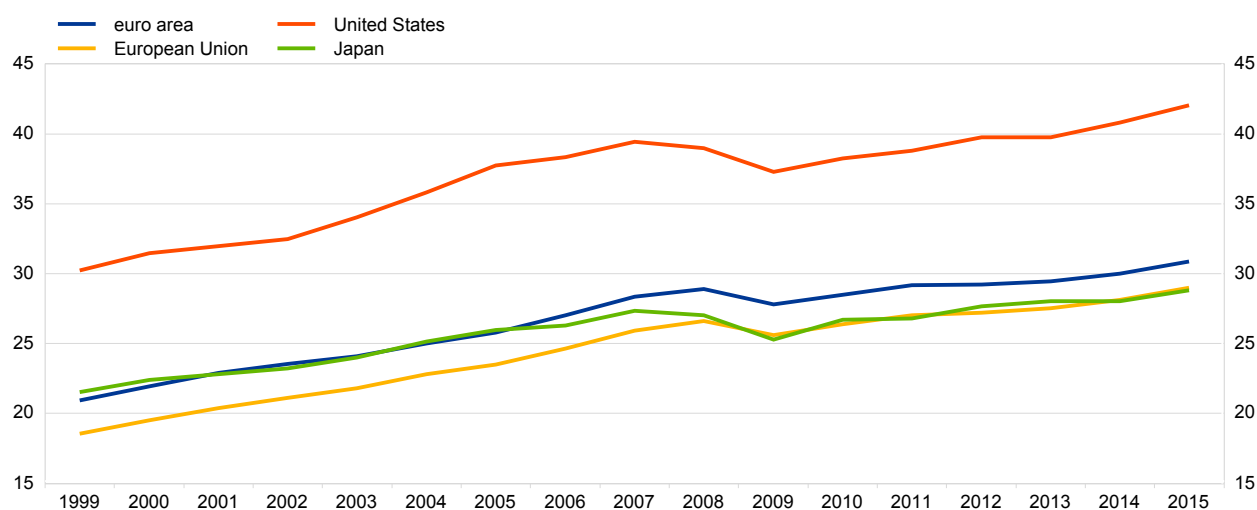
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) GDP in Purchasing Power Standards (PPSs) in euro, calculated on the basis of PPP rates relative to the euro area (Euro 19 = 1).

2) Data for Croatia available since 2000.

Chart 2.8 GDP per capita

(current prices; PPPs¹⁾ in EUR thousands)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) GDP in Purchasing Power Standards (PPSs) in euro, calculated on the basis of PPP rates relative to the euro area (Euro 19 = 1).

2 Economic activity

2.9 Employment

(persons employed; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.9	1.1	0.6	-0.3	0.4	0.9	1.3
Germany	0.7	0.6	0.8	0.6	0.8	0.9	1.0
Estonia	0.2	0.6	-0.3	1.2	0.8	2.9	0.3
Ireland	1.6	3.4	-0.5	2.5	1.7	2.5	2.7
Greece	-0.4	1.2	-2.7	-2.6	0.0	0.5	.
Spain	1.2	3.4	-1.5	-2.6	0.9	2.5	2.7
France	0.7	1.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.7
Italy	0.6	1.3	-0.3	-1.8	0.1	0.7	1.3
Cyprus	1.2	2.9	-0.8	-5.9	-1.8	1.9	2.7
Latvia	-0.5	0.8	-2.1	2.3	-1.3	1.3	-0.1
Lithuania	-0.5	-0.5	-0.6	1.3	2.0	1.3	2.0
Luxembourg	3.2	3.9	2.2	1.8	2.6	2.6	.
Malta	1.8	0.9	2.9	3.7	5.1	3.8	3.7
Netherlands	0.7	1.3	0.0	-1.2	-0.2	0.9	1.2
Austria	1.0	1.1	0.8	0.3	0.9	0.6	1.3
Portugal	-0.2	0.4	-1.1	-2.9	1.4	1.4	1.6
Slovenia	0.4	1.2	-0.5	-1.1	0.4	1.1	2.0
Slovakia	0.5	0.6	0.4	-0.8	1.4	2.0	2.4
Finland	0.8	1.6	-0.2	-0.7	-0.5	-0.3	0.6
Euro area	0.7	1.3	-0.1	-0.6	0.6	1.0	1.3
Bulgaria	0.0	1.0	-1.2	-0.4	0.4	0.4	0.5
Czech Republic	0.3	0.4	0.2	0.3	0.6	1.4	1.8
Denmark	0.3	0.8	-0.3	0.0	1.0	1.3	1.7
Croatia	0.9	3.0	-1.5	-2.6	2.7	1.5	0.6
Hungary	0.4	0.1	0.8	1.1	4.8	2.3	2.2
Poland	0.6	1.0	0.3	-0.1	1.7	1.5	0.6
Romania	-1.5	-1.6	-1.3	-0.9	0.8	-0.9	.
Sweden	1.0	1.1	0.9	1.0	1.4	1.5	1.7
United Kingdom	0.9	1.0	0.9	1.2	2.4	1.8	1.4
European Union	0.6	1.0	0.0	-0.3	1.0	1.1	1.2
United States	0.7	1.0	0.3	1.0	1.6	1.7	.
Japan	-0.2	-0.2	-0.2	0.6	0.6	.	.

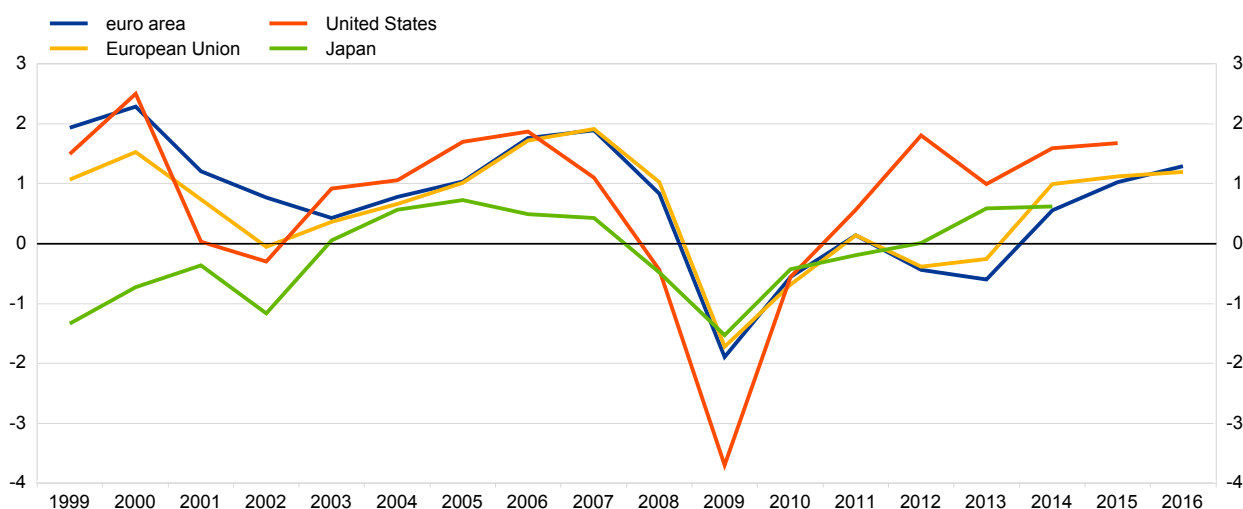
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Croatia and Poland available since 2000.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2014 and 2009-2014.

Chart 2.9 Employment

(persons employed; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.10 Labour productivity

(per persons employed; annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.7	1.1	0.3	0.3	1.2	0.6	-0.1
Germany	0.6	1.0	0.2	-0.1	0.8	0.8	0.9
Estonia	3.2	5.1	1.0	0.2	2.0	-1.3	1.3
Ireland	3.2	1.8	5.2	-1.4	6.7	23.2	.
Greece	0.5	2.2	-1.6	-0.6	0.3	-0.7	-1.3
Spain	0.6	0.1	1.3	0.9	0.5	0.7	0.5
France	0.7	1.0	0.4	0.3	0.2	0.8	0.5
Italy	-0.2	0.0	-0.5	0.1	0.0	0.1	-0.4
Cyprus	0.7	1.2	-0.1	0.0	0.2	-0.2	0.1
Latvia	4.2	5.8	2.2	0.3	3.5	1.4	2.0
Lithuania	4.3	6.6	1.4	2.1	1.5	0.5	0.3
Luxembourg	-0.1	-0.2	-0.1	2.3	2.0	0.9	.
Malta	1.0	1.2	0.8	0.8	3.0	3.5	1.3
Netherlands	0.8	1.2	0.5	1.0	1.7	1.0	0.9
Austria	0.6	1.3	-0.2	-0.2	-0.3	0.3	0.1
Portugal	0.9	1.2	0.6	1.8	-0.5	0.2	-0.2
Slovenia	1.8	3.1	0.2	0.0	2.7	1.2	0.5
Slovakia	3.1	4.5	1.5	2.3	1.1	1.8	0.9
Finland	0.8	1.7	-0.3	0.0	-0.2	0.6	1.0
Euro area	0.6	0.8	0.4	0.3	0.6	1.0	0.4
Bulgaria	3.1	3.7	2.3	1.3	1.0	3.3	2.9
Czech Republic	2.4	3.6	0.8	-0.8	2.2	3.1	0.6
Denmark	0.8	0.9	0.8	1.0	0.7	0.4	-0.6
Croatia	0.7	1.2	0.2	1.6	-3.1	0.1	2.3
Hungary	1.7	3.3	-0.2	1.0	-0.7	0.9	-0.2
Poland	2.7	2.6	2.8	1.5	1.5	2.4	2.2
Romania	4.9	7.1	1.9	4.4	2.3	4.9	.
Sweden	1.5	1.9	0.9	0.3	1.1	2.5	1.6
United Kingdom	1.0	1.5	0.3	0.7	0.7	0.4	0.4
European Union	1.0	1.3	0.6	0.5	0.6	1.1	0.7
United States	1.4	1.5	1.2	0.7	0.8	0.9	.
Japan	0.9	1.3	0.4	0.8	-0.6	.	.

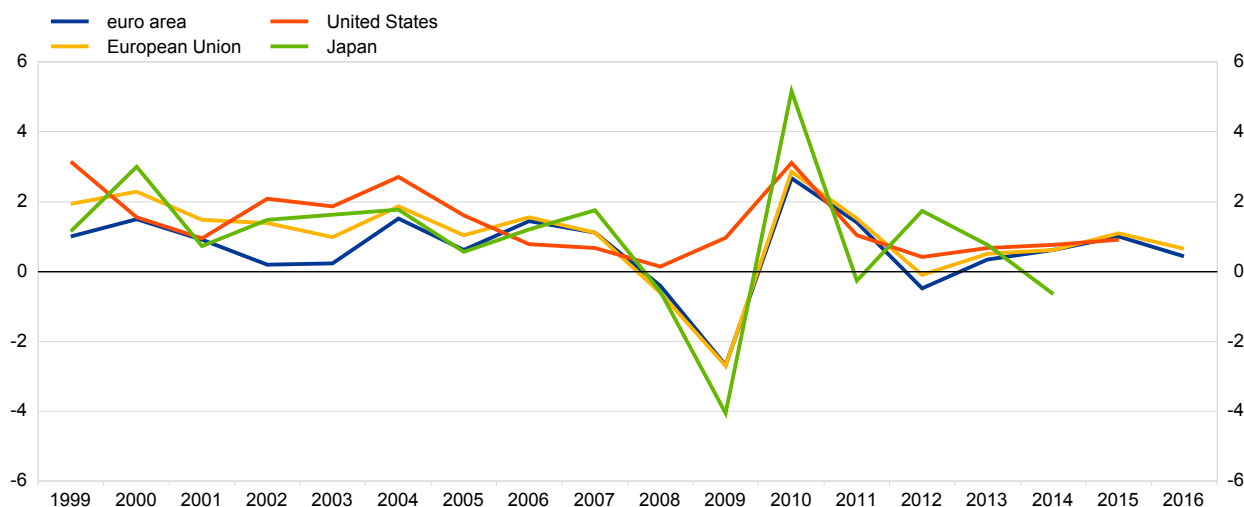
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Luxembourg and Malta available since 2000; and for Poland since 2002.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2014 and 2009-2014.

Chart 2.10 Labour productivity

(per persons employed; annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

2 Economic activity

2.11 Unemployment

(percentage of the labour force)

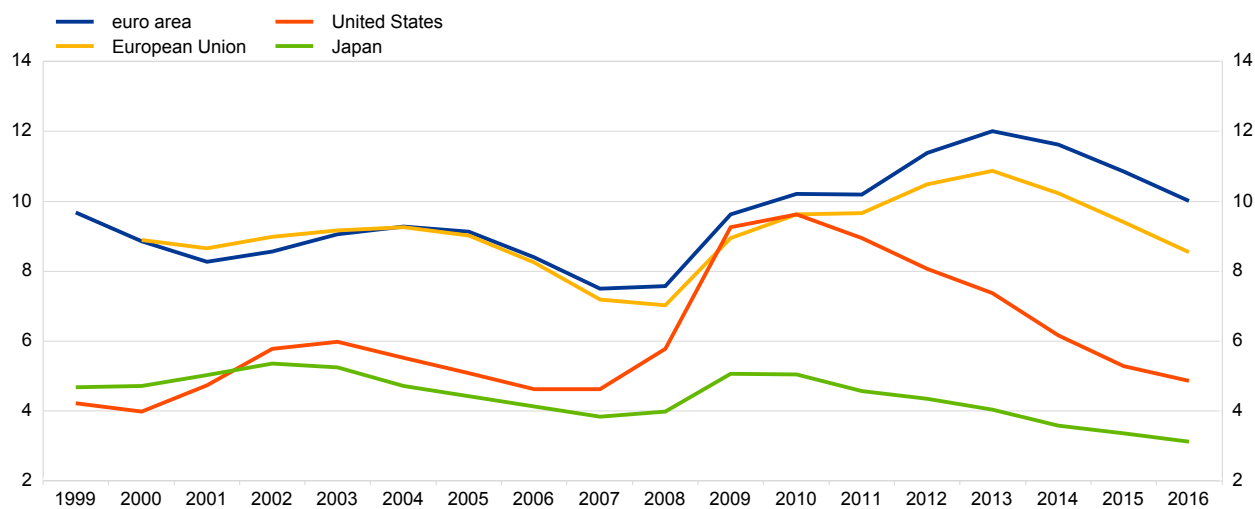
	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	7.9	7.7	8.1	8.4	8.5	8.5	8.0
Germany	7.7	9.1	5.8	5.2	5.0	4.6	4.1
Estonia	9.9	9.3	10.7	8.6	7.4	6.2	6.8
Ireland	8.0	4.7	12.7	13.1	11.3	9.4	7.9
Greece	14.3	10.0	20.5	27.5	26.5	24.9	23.5
Spain	15.5	10.7	22.4	26.1	24.5	22.1	19.6
France	9.2	8.9	9.8	10.3	10.3	10.4	10.0
Italy	9.1	8.2	10.3	12.1	12.7	11.9	11.7
Cyprus	7.3	4.3	11.2	15.9	16.1	14.9	13.3
Latvia	12.3	10.9	14.4	11.9	10.8	9.9	9.6
Lithuania	11.9	11.0	13.2	11.8	10.7	9.1	7.9
Luxembourg	4.4	3.6	5.4	5.9	6.0	6.5	6.3
Malta	6.7	7.0	6.3	6.4	5.8	5.4	4.8
Netherlands	5.0	4.4	6.0	7.3	7.4	6.9	6.0
Austria	4.9	4.7	5.2	5.4	5.6	5.7	6.0
Portugal	9.8	7.3	13.5	16.4	14.1	12.6	11.2
Slovenia	7.1	6.1	8.4	10.1	9.7	9.0	7.9
Slovakia	14.9	16.0	13.3	14.2	13.2	11.5	9.7
Finland	8.4	8.5	8.3	8.2	8.7	9.4	8.8
Euro area	9.5	8.6	10.8	12.0	11.6	10.9	10.0
Bulgaria	11.6	12.4	10.6	13.0	11.4	9.2	7.7
Czech Republic	7.0	7.3	6.5	7.0	6.1	5.1	4.0
Denmark	5.5	4.5	6.9	7.0	6.5	6.2	6.2
Croatia	13.7	13.1	14.5	17.3	17.3	16.3	12.8
Hungary	7.9	6.6	9.7	10.1	7.7	6.8	5.1
Poland	12.9	15.5	9.2	10.4	9.0	7.5	6.2
Romania	7.1	7.2	6.9	7.1	6.8	6.8	5.9
Sweden	7.1	6.5	8.0	8.0	7.9	7.4	6.9
United Kingdom	6.0	5.2	7.2	7.6	6.1	5.3	4.8
European Union	9.1	8.5	9.9	10.9	10.2	9.4	8.5
United States	6.2	5.0	7.8	7.4	6.2	5.3	4.9
Japan	4.5	4.6	4.3	4.0	3.6	3.4	3.1

Source: Eurostat.

1) Data for Estonia, Cyprus, Malta, Bulgaria, Croatia and the European Union available since 2000.

Chart 2.11 Unemployment

(percentage of the labour force)



Source: Eurostat.

2 Economic activity

2.12 Household debt ¹⁾

(percentages of GDP)

	1999-2015 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	46.9	41.5	54.6	54.7	55.8	57.7	58.7
Germany	62.9	67.3	56.7	56.3	55.4	54.3	53.5
Estonia	33.7	25.4	45.5	41.9	40.2	39.7	40.7
Ireland	85.1	76.5	94.8	98.8	93.5	82.3	58.5
Greece	42.1	28.3	61.7	64.6	65.1	63.4	62.4
Spain	68.3	61.4	78.2	80.6	77.1	72.7	67.8
France	45.8	39.4	54.9	55.2	55.7	56.0	56.6
Italy	35.2	29.7	43.2	44.0	43.5	42.7	42.2
Cyprus	99.5	82.4	123.7	126.5	127.5	131.0	129.2
Latvia	35.6	34.5	36.4	33.2	29.8	26.4	24.5
Lithuania	17.0	11.2	25.4	23.7	22.4	21.5	22.2
Luxembourg	49.4	43.1	55.8	56.2	56.1	56.8	58.5
Malta	54.4	48.3	58.8	60.3	59.1	57.6	55.5
Netherlands	106.7	100.1	116.3	118.4	114.7	113.1	112.0
Austria	50.3	48.6	52.8	52.4	51.6	51.6	51.8
Portugal	78.8	72.9	87.1	90.7	86.3	82.3	77.5
Slovenia	23.9	19.1	29.4	30.9	30.0	28.5	27.8
Slovakia	17.6	10.0	28.4	27.7	29.6	32.2	34.7
Finland	50.2	41.2	63.1	63.6	64.0	65.5	66.8
Euro area	57.0	53.5	62.0	62.7	61.5	60.4	59.3
Bulgaria	17.2	11.9	24.0	23.2	23.1	23.1	21.7
Czech Republic	20.9	14.4	30.2	30.9	31.7	30.5	30.7
Denmark	117.9	105.9	135.0	135.7	132.8	131.4	128.3
Croatia	34.4	29.0	40.7	41.2	40.5	40.4	39.1
Hungary	23.8	18.3	31.7	31.7	28.1	25.6	21.5
Poland	27.3	18.8	34.6	34.1	35.1	35.6	36.1
Romania	13.0	7.9	20.2	20.6	19.2	18.1	17.5
Sweden	66.3	56.6	80.3	80.5	82.3	83.3	83.9
United Kingdom	84.1	79.9	90.2	90.0	87.6	85.8	86.0
European Union	-	-	-	-	-	-	-
United States	84.6	84.2	85.2	83.1	81.3	80.2	79.2
Japan	68.0	69.4	66.0	65.6	66.0	65.8	65.6

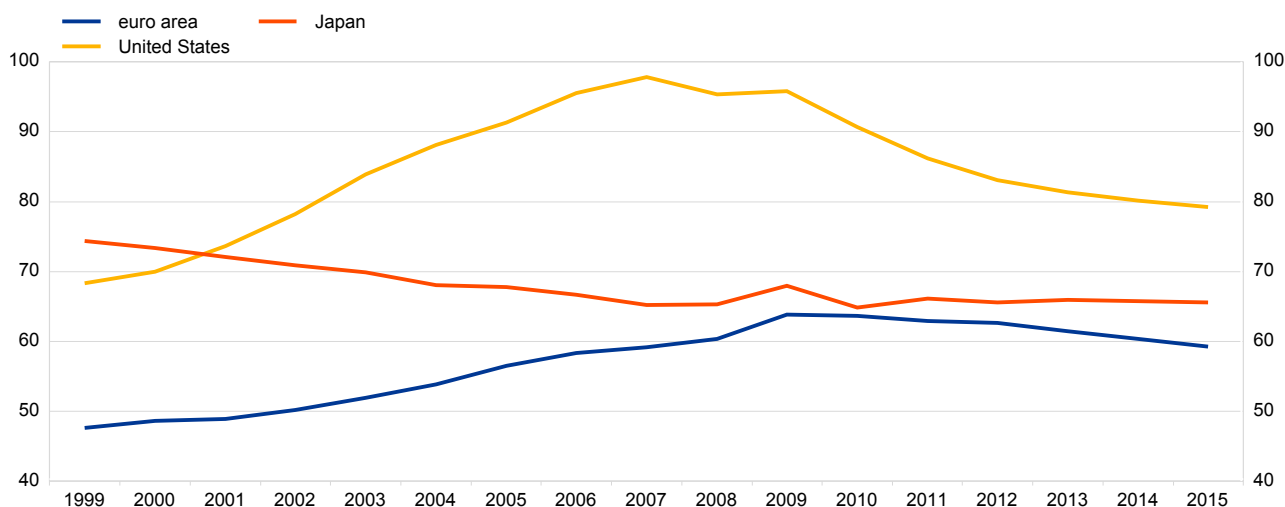
Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Defined as outstanding amounts of loans received by households and non-profit institutions serving households.

2) Data for the European Union are not available. Data for Greece and Lithuania since 1999; for Bulgaria available since 2000; for Ireland, Croatia and Slovenia since 2001; for Luxembourg since 2002; for Poland since 2003; and for Latvia and Malta since 2004.

Chart 2.12 Household debt

(percentages of GDP)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

2 Economic activity

2.13 Household savings ratio

(percentages of adjusted disposable income¹⁾)

	1999-2015 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	15.0	16.0	13.6	12.9	12.3	12.1	11.7
Germany	16.3	16.1	16.6	16.4	16.3	16.7	17.0
Estonia	4.7	1.3	9.4	8.9	6.2	9.4	8.8
Ireland	8.8	7.0	11.4	11.8	10.3	10.9	10.7
Greece	3.6	6.7	-0.9	-0.2	-4.1	-5.6	-5.8
Spain	9.7	9.5	9.9	8.6	9.6	9.0	8.2
France	14.8	14.9	14.8	14.7	14.0	14.1	14.1
Italy	12.9	14.3	11.1	9.5	11.0	11.1	10.4
Cyprus	4.7	7.2	1.2	3.6	-3.3	-7.9	-5.7
Latvia	0.9	1.6	-0.1	-3.8	-4.5	-3.5	-2.2
Lithuania	2.6	2.5	2.7	1.8	2.1	-0.6	-1.9
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-
Netherlands	12.9	12.4	13.5	14.1	14.1	13.1	12.7
Austria	14.8	15.6	13.8	14.0	12.6	12.6	13.0
Portugal	8.6	9.5	7.5	7.7	7.8	5.2	4.4
Slovenia	14.2	16.0	13.2	10.8	13.4	13.3	14.8
Slovakia	7.5	7.9	7.1	6.2	5.9	7.2	8.8
Finland	8.5	8.5	8.4	7.8	8.6	7.2	6.8
Euro area	13.3	13.6	12.9	12.3	12.5	12.5	12.3
Bulgaria	-8.1	-9.8	-5.3	-8.5	-1.5	-14.3	.
Czech Republic	11.5	11.3	11.8	11.1	10.9	11.8	11.8
Denmark	6.5	5.6	7.9	7.0	8.8	5.2	10.5
Croatia	9.6	7.9	11.6	12.1	10.5	11.8	.
Hungary	9.5	9.5	9.5	8.2	9.8	10.9	9.6
Poland	6.3	8.8	2.9	1.5	2.5	1.9	2.1
Romania	-3.0	-6.5	2.0	-14.6	13.3	13.2	15.1
Sweden	12.7	9.8	16.7	17.9	17.7	18.3	18.7
United Kingdom	7.8	7.6	8.2	8.3	6.7	6.8	6.5
European Union	11.5	11.7	11.2	10.9	10.8	10.6	10.3
United States	8.0	7.2	9.2	10.7	8.2	8.8	9.0
Japan	10.8	12.1	8.8	9.2	6.9	6.0	7.0

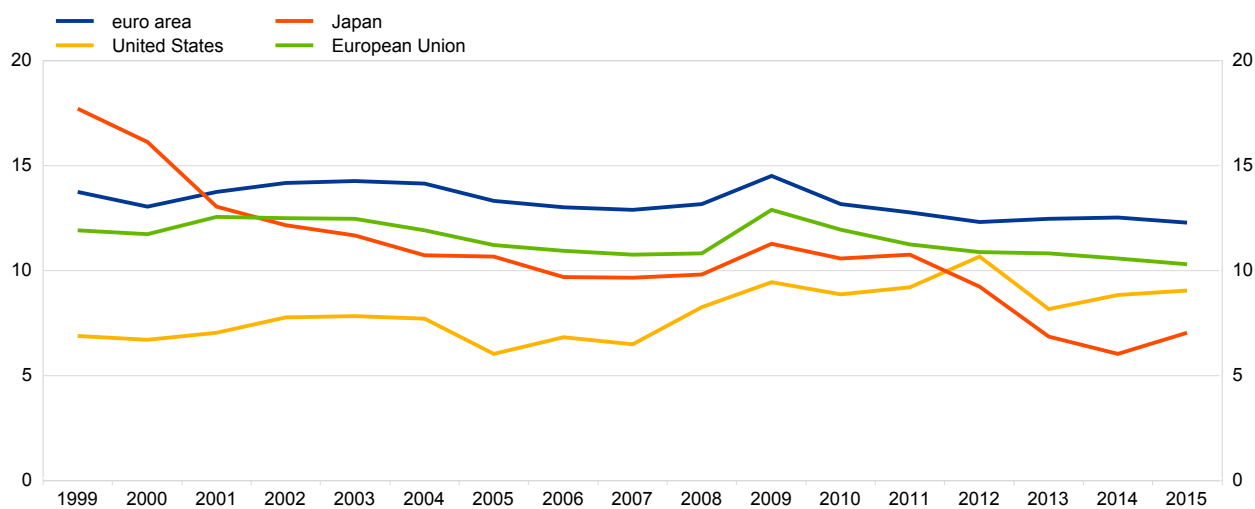
Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Disposable income adjusted for the change in the net equity of households in pension fund reserves.

2) Data for Luxembourg and Malta are not available. Data for Ireland and Poland available since 1999; for Croatia since 2002; for Lithuania since 2004; and for Slovenia since 2005.

Chart 2.13 Household savings

(percentages of adjusted disposable income)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

2 Economic activity

2.14 Non-financial corporations' debt ¹⁾ (percentages of GDP)

	1999-2015 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	127.7	114.2	147.1	147.9	149.1	150.6	154.9
Germany	64.5	65.8	62.7	61.9	63.5	61.0	60.7
Estonia	88.3	85.0	93.1	87.3	87.3	90.4	90.2
Ireland	147.0	97.8	203.3	207.7	197.3	223.9	265.1
Greece	54.9	47.5	65.5	66.9	64.1	65.1	63.9
Spain	106.1	94.4	122.9	126.1	120.2	112.8	105.5
France	108.5	101.1	119.0	120.6	118.8	125.9	126.6
Italy	77.6	70.5	87.7	89.7	87.6	86.8	83.9
Cyprus	200.9	193.9	211.0	203.9	215.5	225.1	226.1
Latvia	78.3	66.6	86.7	84.8	79.6	77.1	77.5
Lithuania	43.2	44.2	42.5	41.6	38.3	36.1	35.9
Luxembourg	307.3	259.5	355.0	359.3	339.5	345.3	367.4
Malta	139.0	121.9	151.2	156.7	150.0	145.1	138.9
Netherlands	121.4	119.0	125.0	125.2	124.1	125.0	124.3
Austria	93.2	90.9	96.6	96.7	99.1	95.8	96.0
Portugal	113.4	101.3	130.7	143.3	136.7	128.3	120.7
Slovenia	81.3	71.8	88.1	93.7	89.4	79.6	68.2
Slovakia	44.8	43.2	47.1	46.0	47.5	48.0	49.1
Finland	98.3	89.7	110.5	109.0	113.1	112.2	116.1
Euro area	100.2	95.2	106.5	107.0	104.4	106.4	108.3
Bulgaria	86.7	66.6	112.5	111.6	119.4	113.6	99.9
Czech Republic	45.4	44.7	46.5	46.0	52.5	50.1	46.3
Denmark	86.2	80.5	94.3	97.5	94.6	91.6	89.6
Croatia	81.4	64.3	100.9	102.4	103.5	101.5	101.2
Hungary	72.2	62.0	86.7	87.4	83.4	82.2	77.6
Poland	38.2	33.1	42.5	42.5	43.7	46.1	47.2
Romania	49.3	44.5	56.1	52.1	48.6	45.1	43.7
Sweden	134.3	122.4	151.3	149.8	150.4	150.9	151.4
United Kingdom	116.3	110.3	124.9	129.7	118.1	135.5	122.2
European Union	-	-	-	-	-	-	-
United States ³⁾	66.3	64.9	68.3	66.9	67.6	68.9	70.9
Japan ⁴⁾	109.2	112.4	104.7	104.0	103.6	102.8	100.2

Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

1) Defined as outstanding amounts of loans taken, debt securities issued and pension scheme liabilities.

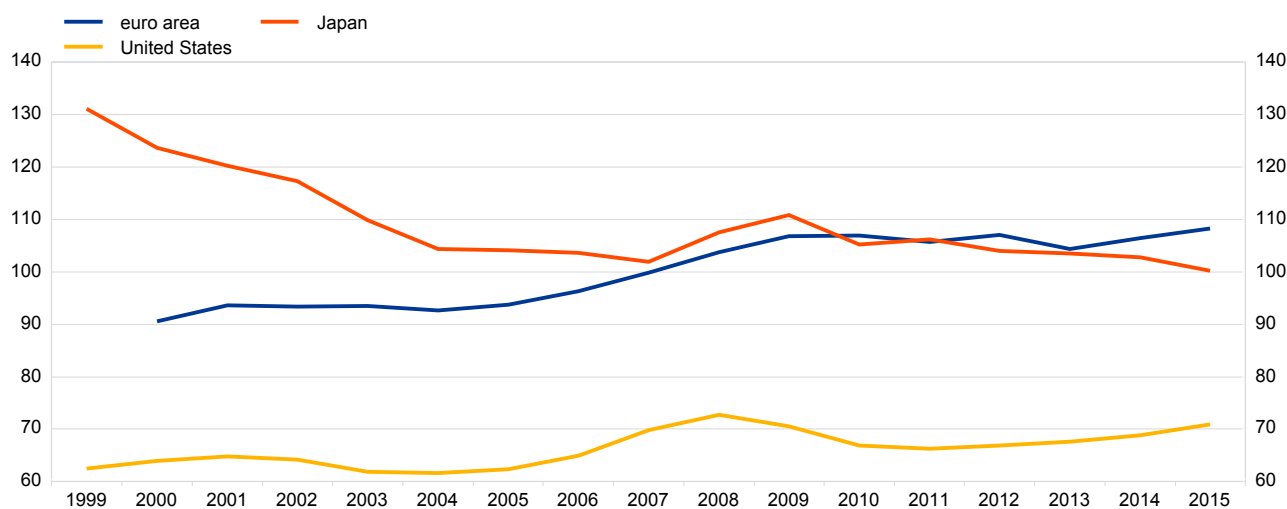
2) Data for the European Union are not available. Data for Austria and Denmark available since 1999; for Bulgaria since 2000; for Ireland and Croatia since 2001; for Luxembourg since 2002; for Poland since 2003; and for Latvia, Lithuania, Malta and Slovenia since 2004.

3) Figures for the United States do not include inter-company loans and pension scheme liabilities.

4) Figures for Japan do not include pension scheme liabilities.

Chart 2.14 Non-financial corporations' debt

(percentages of GDP)



Sources: ECB, Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board and Bank of Japan.

3 Prices and costs

3.1 HICP

(annual percentage changes)

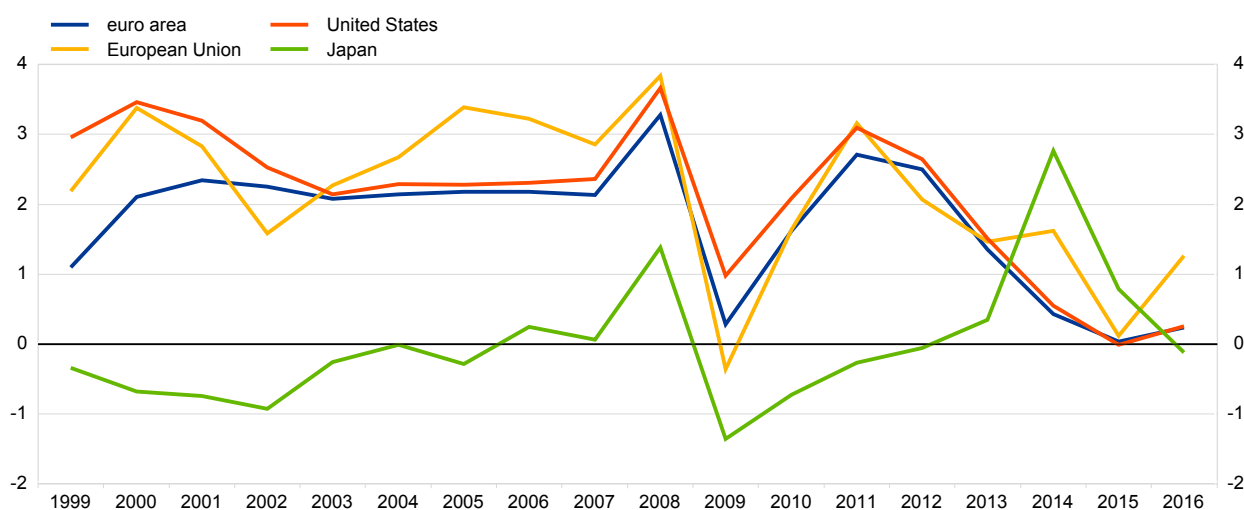
	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.9	2.2	1.5	1.2	0.5	0.6	1.8
Germany	1.4	1.7	1.1	1.6	0.8	0.1	0.4
Estonia	3.5	4.6	2.1	3.2	0.5	0.1	0.8
Ireland	1.9	3.4	0.0	0.5	0.3	0.0	-0.2
Greece	2.2	3.3	0.8	-0.9	-1.4	-1.1	0.0
Spain	2.2	3.2	0.9	1.5	-0.2	-0.6	-0.3
France	1.5	1.9	1.0	1.0	0.6	0.1	0.3
Italy	1.9	2.4	1.3	1.2	0.2	0.1	-0.1
Cyprus	1.9	2.7	0.8	0.4	-0.3	-1.5	-1.2
Latvia	3.6	5.6	1.2	0.0	0.7	0.2	0.1
Lithuania	2.3	2.7	1.7	1.2	0.2	-0.7	0.7
Luxembourg	2.2	2.8	1.5	1.7	0.7	0.1	0.0
Malta	2.2	2.6	1.7	1.0	0.8	1.2	0.9
Netherlands	1.9	2.4	1.3	2.6	0.3	0.2	0.1
Austria	1.8	1.9	1.7	2.1	1.5	0.8	1.0
Portugal	2.1	2.9	1.0	0.4	-0.2	0.5	0.6
Slovenia	3.5	5.4	1.1	1.9	0.4	-0.8	-0.2
Slovakia	3.9	6.2	1.2	1.5	-0.1	-0.3	-0.5
Finland	1.7	1.8	1.7	2.2	1.2	-0.2	0.4
Euro area	1.7	2.2	1.1	1.4	0.4	0.0	0.2
Bulgaria	4.1	6.7	0.9	0.4	-1.6	-1.1	-1.3
Czech Republic	2.1	2.7	1.3	1.4	0.4	0.3	0.6
Denmark	1.7	2.1	1.2	0.5	0.4	0.2	0.0
Croatia	2.5	3.4	1.3	2.3	0.2	-0.3	-0.6
Hungary	4.8	6.7	2.5	1.7	0.0	0.1	0.4
Poland	2.9	3.9	1.8	0.8	0.1	-0.7	-0.2
Romania	11.8	19.5	3.0	3.2	1.4	-0.4	-1.1
Sweden	1.4	1.7	1.1	0.4	0.2	0.7	1.1
United Kingdom	1.9	1.8	2.2	2.6	1.5	0.0	0.7
European Union	2.1	2.7	1.4	1.5	0.5	0.0	0.3
United States ⁽¹⁾	2.2	2.8	1.4	1.5	1.6	0.1	1.3
Japan ⁽¹⁾	0.0	-0.2	0.2	0.3	2.8	0.8	-0.1

Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data refer to the consumer price index.

Chart 3.1 HICP 1)

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States and Japan refer to the consumer price index.

3 Prices and costs

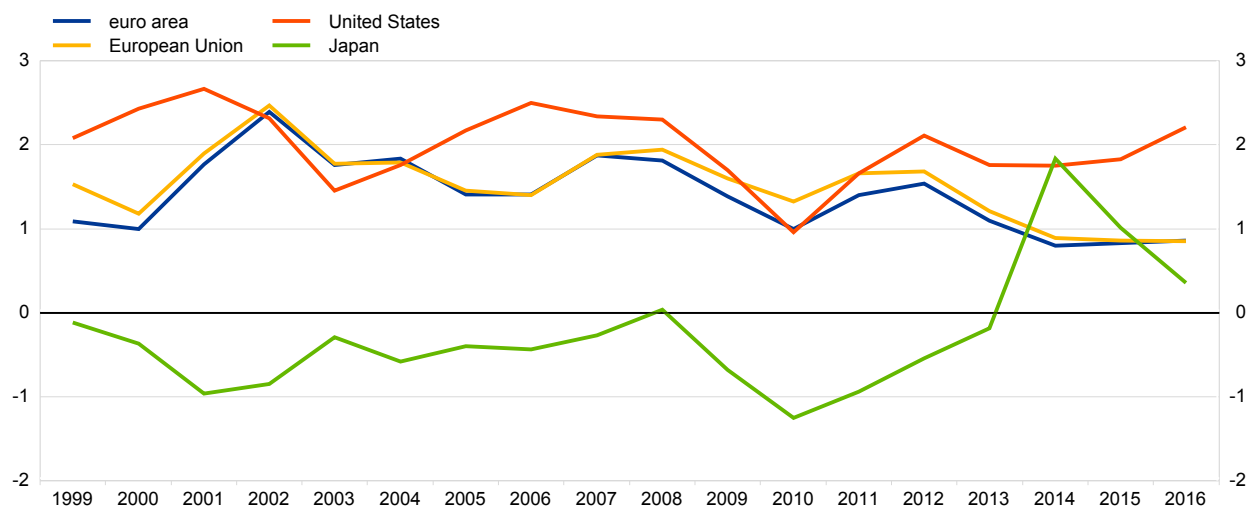
3.2 HICP excluding food and energy (annual percentage changes)

	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5	1.6	1.8
Germany	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
Estonia	2.8	3.8	1.5	1.9	1.3	1.2	1.2
Ireland	1.6	3.0	0.0	0.1	0.7	1.6	0.7
Greece	1.7	2.9	0.2	-2.4	-1.5	-0.4	0.6
Spain	1.8	2.7	0.8	1.3	-0.1	0.3	0.7
France	1.2	1.4	1.0	0.7	1.0	0.6	0.6
Italy	1.8	2.1	1.3	1.2	0.7	0.7	0.5
Cyprus	0.9	1.3	0.5	-0.3	0.1	-0.4	-0.8
Latvia	2.5	4.3	0.3	-0.1	1.7	1.5	1.2
Lithuania	1.4	1.7	1.1	1.4	0.7	1.9	1.7
Luxembourg	1.8	1.9	1.7	2.0	1.3	1.7	1.0
Malta	1.7	2.1	1.2	0.1	1.5	1.5	1.0
Netherlands	1.6	1.9	1.4	2.5	0.6	0.9	0.6
Austria	1.7	1.5	1.9	2.2	1.7	1.7	1.6
Portugal	1.8	2.7	0.7	0.1	0.2	0.6	0.9
Slovenia	2.9	4.9	0.5	0.9	0.6	0.3	0.7
Slovakia	3.4	5.1	1.3	1.4	0.5	0.5	0.9
Finland	1.6	1.5	1.6	1.8	1.6	0.8	1.1
Euro area	1.4	1.6	1.1	1.1	0.8	0.8	0.9
Bulgaria	3.8	6.5	0.5	0.0	-1.6	-0.6	-1.0
Czech Republic	1.3	1.9	0.6	0.3	0.5	0.7	1.2
Denmark	1.5	1.8	1.1	0.5	0.6	1.2	0.5
Croatia	1.4	3.2	0.8	0.9	0.5	0.8	0.2
Hungary	3.3	4.3	2.4	2.3	1.4	1.7	1.5
Poland	2.5	3.5	1.2	0.7	0.2	0.5	0.2
Romania	5.8	9.3	2.8	2.3	2.3	1.6	0.0
Sweden	1.1	1.1	1.0	0.3	0.4	0.9	1.2
United Kingdom	1.5	1.1	1.9	2.0	1.6	1.0	1.2
European Union	1.5	1.7	1.3	1.2	0.9	0.9	0.9
United States ²⁾	2.0	2.4	1.7	1.8	1.7	1.8	2.2
Japan ²⁾	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	1.8	1.0	0.4

Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Slovenia and Czech Republic available since 2001; for Hungary and Romania since 2002; and for Croatia since 2006.
2) Data refer to the consumer price index.

Chart 3.2 HICP excluding food and energy¹⁾
(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States and Japan refer to the consumer price index.

3 Prices and costs

3.3 GDP deflator

(annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.7	1.9	1.4	1.2	0.7	0.9	1.6
Germany	1.1	0.8	1.6	2.0	1.8	2.0	1.4
Estonia	4.8	6.5	2.4	3.9	1.7	1.0	1.7
Ireland	2.1	3.4	0.3	1.4	-1.2	4.9	.
Greece	1.7	3.2	-0.2	-2.4	-1.8	-1.0	0.1
Spain	2.0	3.6	0.2	0.4	-0.3	0.5	0.3
France	1.4	1.8	0.7	0.8	0.5	0.6	0.8
Italy	1.9	2.4	1.1	1.2	1.0	0.7	0.8
Cyprus	2.1	3.4	0.3	-1.0	-1.5	-1.3	-1.3
Latvia	4.7	7.8	0.3	1.5	1.6	0.4	0.7
Lithuania	2.5	3.3	1.3	1.4	1.0	0.2	1.2
Luxembourg	2.8	3.3	2.4	1.3	1.5	0.4	.
Malta	2.5	2.5	2.5	2.0	2.0	2.4	1.6
Netherlands	1.7	2.5	0.6	1.4	0.1	0.1	0.8
Austria	1.7	1.6	1.7	1.6	1.8	1.9	1.3
Portugal	2.2	3.2	0.9	2.3	0.7	2.1	1.6
Slovenia	3.3	4.9	0.9	0.9	0.8	1.0	0.6
Slovakia	2.8	4.6	0.3	0.5	-0.2	-0.2	-0.4
Finland	1.7	1.5	2.0	2.6	1.7	1.7	0.8
Euro area	1.6	2.0	1.0	1.2	0.9	1.1	0.9
Bulgaria	4.3	6.0	2.1	-0.7	0.5	2.2	1.1
Czech Republic	1.8	2.3	1.1	1.4	2.5	1.0	1.1
Denmark	2.0	2.5	1.3	0.9	0.8	0.9	0.7
Croatia	2.8	4.1	1.1	0.8	0.0	0.1	-0.1
Hungary	4.9	6.4	2.8	2.9	3.4	1.7	1.0
Poland	-	-	1.9	0.3	0.5	0.6	0.2
Romania	15.1	23.6	3.9	3.4	1.7	2.4	1.9
Sweden	1.7	1.8	1.5	1.1	1.8	2.0	1.4
United Kingdom	1.9	2.2	1.5	1.9	1.6	0.6	1.7
European Union	1.7	2.0	1.3	0.6	1.6	2.8	-1.1
United States	2.0	2.3	1.5	1.6	1.8	1.1	1.3
Japan	-0.8	-1.2	-0.2	-0.3	1.7	2.0	0.3

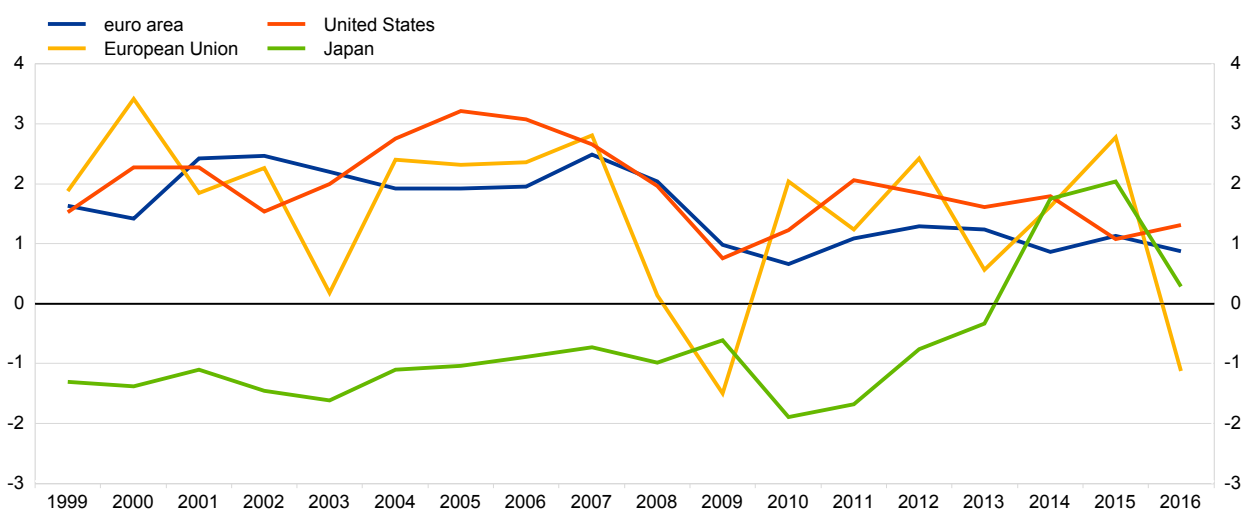
Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Luxembourg, Malta and Croatia available since 2000; and for Poland since 2003.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015.

Chart 3.3 GDP deflator

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

3 Prices and costs

3.4 Industrial producer prices (annual percentage changes)

	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.8	3.4	-0.1	0.6	-4.6	-4.2	-1.8
Germany	1.3	2.4	0.0	0.0	-0.9	-1.8	-1.7
Estonia	2.8	4.7	1.4	9.9	-2.3	-2.8	-2.1
Ireland	1.2	4.0	0.1	1.5	-0.3	-4.4	-2.8
Greece	2.5	4.7	-0.1	-0.7	-0.8	-5.8	-5.4
Spain	2.1	3.3	0.6	0.6	-1.3	-2.1	-3.1
France	1.3	2.4	0.0	0.3	-1.3	-2.2	-2.3
Italy	1.6	3.0	-0.3	-1.2	-1.8	-3.4	-2.2
Cyprus	2.4	4.8	0.1	-2.1	-3.1	-5.7	-3.8
Latvia	4.4	8.4	1.0	1.1	0.1	-1.4	-3.3
Lithuania	2.3	4.8	-0.8	-0.3	-5.1	-9.1	-3.3
Luxembourg	2.4	5.5	-1.3	1.3	-4.8	-0.5	-6.0
Malta	3.9	5.2	2.6	0.9	-1.1	-3.2	-0.3
Netherlands	1.9	4.7	-1.4	-1.3	-3.2	-7.3	-5.2
Austria	1.1	1.8	0.1	-1.0	-1.5	-2.1	-2.5
Portugal	2.2	3.8	0.2	-0.4	-1.5	-4.2	-1.7
Slovenia	2.8	4.7	0.5	0.3	-1.1	-0.5	-1.4
Slovakia	2.1	5.1	-1.5	-0.2	-3.6	-4.3	-4.4
Finland	1.6	2.6	0.5	0.9	-0.9	-2.2	-1.7
Euro area	1.5	2.8	-0.1	-0.2	-1.5	-2.7	-2.3
Bulgaria	4.5	7.2	1.2	-1.3	-0.9	-1.7	-2.8
Czech Republic	1.4	2.6	-0.1	0.8	-0.8	-3.2	-3.2
Denmark	3.0	5.3	0.1	2.2	-2.3	-6.5	-1.5
Croatia	2.5	3.8	0.8	0.4	-2.7	-3.8	-3.9
Hungary	5.0	8.0	1.3	-0.5	-2.1	-3.0	-3.1
Poland	2.5	3.5	1.5	-1.2	-1.4	-2.4	-0.2
Romania	9.8	18.0	2.1	3.7	0.2	-1.8	-2.3
Sweden	1.8	3.1	0.2	-0.7	0.1	-1.1	0.0
United Kingdom	2.6	4.3	0.5	1.0	-2.3	-7.6	-0.3
European Union	1.7	3.1	0.1	0.0	-1.5	-3.3	-2.0
United States ⁽²⁾	2.2	3.1	1.0	1.2	1.9	-3.3	-1.0
Japan ⁽³⁾	-0.1	0.5	-0.8	1.2	3.2	-2.3	-3.5

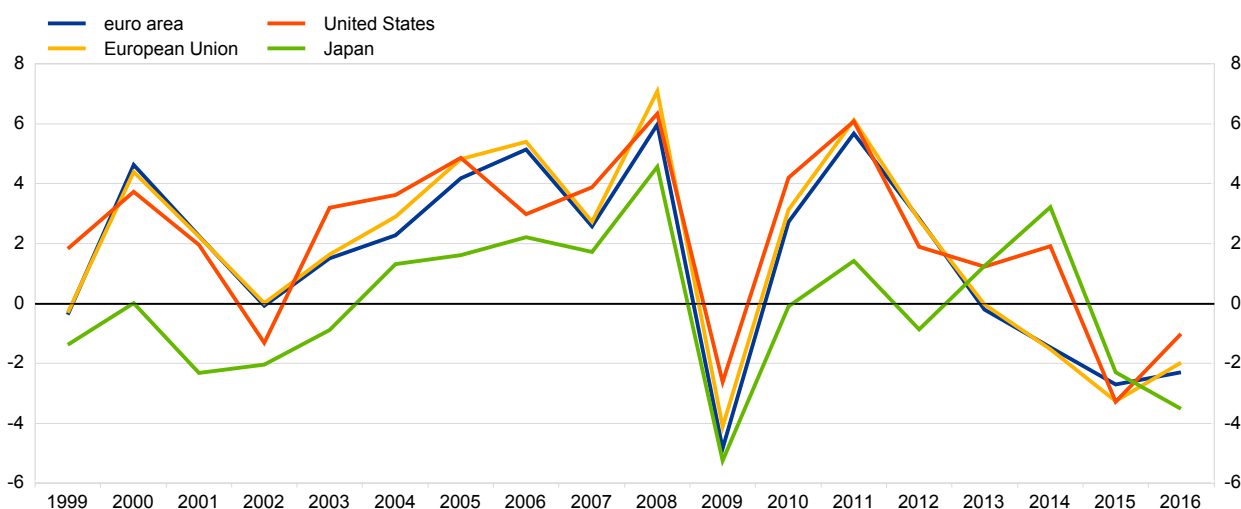
Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Cyprus, Malta, Bulgaria, Poland and Romania available since 2001; for Latvia since 2002; for Estonia since 2003; and for Ireland since 2006.

2) Data refer to finished goods.

3) Data refer to the output price index in the manufacturing sector.

Chart 3.4 Industrial producer prices ¹⁾
(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for the United States refer to finished goods; data for Japan refer to the output price index in the manufacturing sector.

3 Prices and costs

3.5 Unit labour costs (annual percentage changes)

	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	1.6	1.8	1.3	2.2	-0.2	-0.5	0.2
Germany	1.0	0.2	2.0	1.9	2.0	1.6	1.4
Estonia	4.9	7.0	2.4	4.4	2.1	7.2	4.3
Ireland	0.2	3.8	-4.6	2.8	-4.5	-16.5	.
Greece	1.7	3.6	-0.6	-6.9	-2.4	-2.2	2.1
Spain	1.6	3.3	-0.6	-0.6	-0.3	0.2	-0.4
France	1.6	1.9	1.4	1.2	0.9	0.3	0.8
Italy	2.0	2.7	1.1	0.7	0.0	0.9	0.8
Cyprus	1.7	3.2	-0.1	-5.4	-4.0	-0.9	-0.7
Latvia	4.9	8.8	0.1	5.1	4.9	5.4	4.8
Lithuania	2.1	2.8	1.2	3.1	3.2	4.8	4.7
Luxembourg	2.9	3.6	2.1	0.0	0.5	0.1	.
Malta	2.2	2.6	1.8	1.3	-1.5	-0.2	1.1
Netherlands	1.7	2.0	1.1	1.1	-0.1	-0.8	.
Austria	1.4	1.0	2.0	2.3	2.1	1.5	1.2
Portugal	1.3	2.6	-0.3	1.8	-1.3	-0.5	1.7
Slovenia	3.1	4.6	1.2	0.4	-1.3	0.3	1.7
Slovakia	2.6	3.6	1.3	0.3	0.7	1.3	0.9
Finland	1.8	1.6	2.2	1.4	1.1	1.0	-0.1
Euro area	1.5	1.7	1.2	1.2	0.7	0.3	0.8
Bulgaria	4.9	5.2	4.5	7.4	4.6	2.3	0.2
Czech Republic	2.1	2.8	1.2	0.5	0.4	-0.5	3.1
Denmark	2.0	2.7	1.2	0.6	0.8	1.2	2.6
Croatia	1.9	4.0	-0.2	-2.2	-2.4	-0.5	-2.7
Hungary	4.2	6.0	2.0	0.6	2.1	0.6	5.5
Poland	0.9	0.9	1.0	0.2	0.6	-1.2	.
Romania	12.4	21.6	0.4	-0.6	4.3	-3.8	.
Sweden	2.0	2.2	1.8	1.7	1.0	0.9	0.9
United Kingdom	2.3	2.8	1.6	1.4	0.0	0.7	2.4
European Union	1.6	1.9	1.2	1.1	0.6	0.2	1.0
United States	-0.5	-0.8	0.0	0.0	2.6	2.2	2.7
Japan	-1.7	-2.3	-0.8	-0.9	1.5	.	.

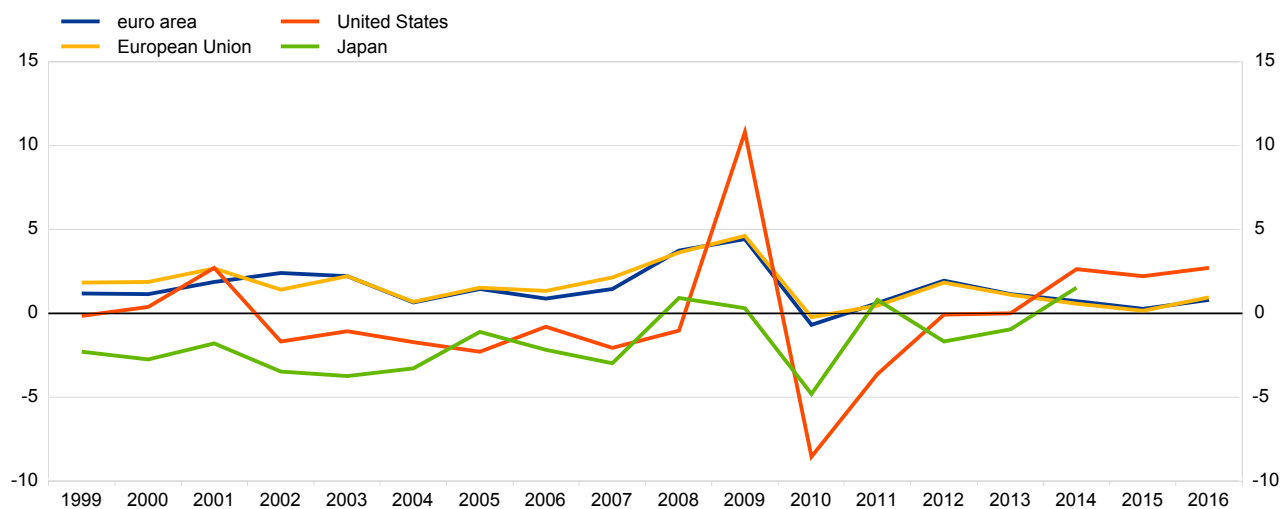
Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States) and ECB calculations.

1) Data for Luxembourg, Malta, Croatia, the euro area and the European Union available since 2001; and for Poland since 2003.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2014 and 2009-2014.

Chart 3.5 Unit labour costs

(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, national data from the BIS databank (for the United States) and ECB calculations.

3 Prices and costs

3.6 Compensation per employee (annual percentage changes)

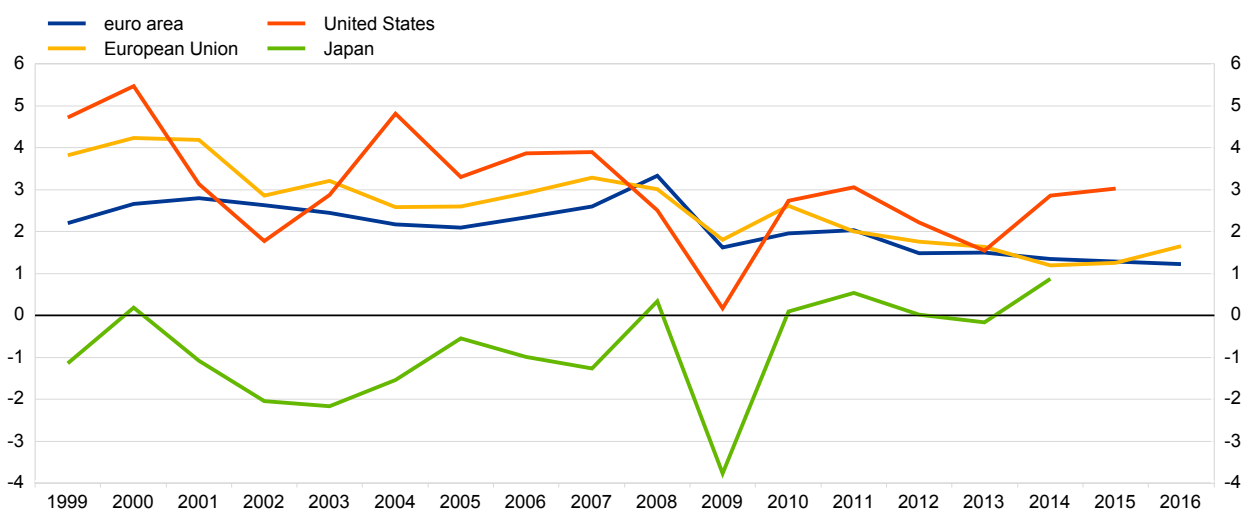
	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	2.3	2.9	1.5	2.5	1.0	0.0	0.1
Germany	1.6	1.2	2.2	1.8	2.8	2.4	2.3
Estonia	8.3	12.4	3.4	4.6	4.2	5.8	5.6
Ireland	3.5	5.7	0.3	1.4	1.8	2.8	.
Greece	2.2	6.0	-2.2	-7.5	-2.1	-2.9	0.8
Spain	2.2	3.5	0.7	0.3	0.1	0.9	0.1
France	2.4	2.8	1.7	1.6	1.1	1.1	1.3
Italy	1.7	2.6	0.6	0.8	0.1	1.0	0.4
Cyprus	2.4	4.5	-0.2	-5.4	-3.8	-1.1	-0.6
Latvia	9.2	15.1	2.3	5.5	8.6	6.9	6.9
Lithuania	6.4	9.6	2.6	5.4	4.7	5.3	5.0
Luxembourg	2.8	3.5	2.0	2.3	2.6	0.9	.
Malta	3.3	3.9	2.6	2.0	1.5	3.3	2.4
Netherlands	2.5	3.2	1.5	2.1	1.6	0.2	.
Austria	2.1	2.3	1.8	2.1	1.9	1.9	1.3
Portugal	2.2	3.8	0.3	3.6	-1.8	-0.3	1.5
Slovenia	5.0	7.9	1.5	0.5	1.3	1.4	2.2
Slovakia	5.8	8.3	2.7	2.6	1.8	3.1	1.8
Finland	2.7	3.3	1.9	1.3	1.0	1.6	0.9
Euro area	2.1	2.5	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2
Bulgaria	8.1	9.1	6.9	8.8	5.6	5.6	3.1
Czech Republic	4.5	6.5	2.0	-0.3	2.6	2.6	3.7
Denmark	2.9	3.6	2.0	1.6	1.5	1.5	2.0
Croatia	2.6	5.3	-0.1	-0.7	-5.4	-0.3	-0.5
Hungary	6.0	9.6	1.8	1.6	1.3	1.5	5.3
Poland	3.7	3.5	3.9	1.7	2.2	1.1	.
Romania	17.9	30.2	2.3	3.8	6.7	0.9	.
Sweden	3.5	4.1	2.7	2.0	2.2	3.5	2.5
United Kingdom	3.3	4.4	1.9	2.1	0.7	1.1	2.8
European Union	2.6	3.3	1.7	1.6	1.2	1.3	1.6
United States	3.0	3.6	2.1	1.5	2.9	3.0	.
Japan	-0.8	-1.0	-0.4	-0.2	0.9	.	.

Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

1) Data for Luxembourg, Malta, Croatia, the euro area and the European Union available since 2001; and for Poland since 2003.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015. However, for Japan the average refers to the periods 1999-2014 and 2009-2014.

Chart 3.6 Compensation per employee
(annual percentage changes)



Sources: Eurostat, OECD (for the United States and Japan) and ECB calculations.

3 Prices and costs

3.7 Residential property prices (annual percentage changes)

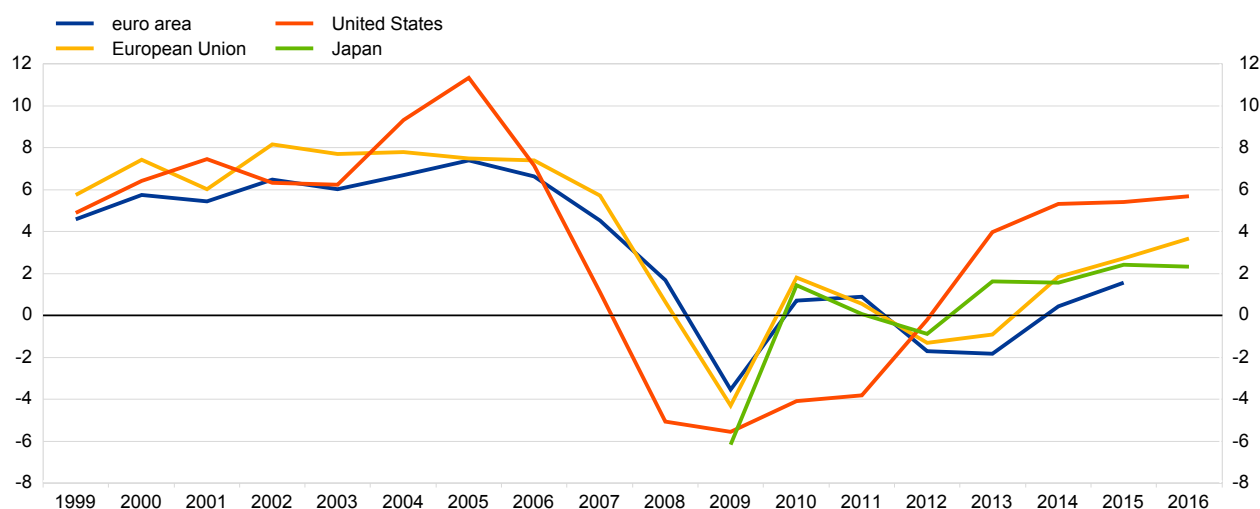
	1999-2016 ^{1,2)}	1999-2008 ¹⁾	2009-2016 ²⁾	2013	2014	2015	2016
Belgium	5.5	7.8	2.4	1.7	0.7	3.7	.
Germany	2.3	1.4	2.8	3.2	3.1	4.5	6.0
Estonia	5.4	17.7	0.5	10.7	13.7	6.9	.
Ireland	3.8	10.6	-4.1	3.5	17.1	8.0	6.6
Greece	1.7	8.6	-6.4	-10.8	-7.5	-5.0	-2.3
Spain	3.7	10.5	-5.4	-10.6	0.3	3.6	.
France	5.0	9.3	-0.2	-2.1	-1.8	-1.9	1.0
Italy	2.2	5.6	-2.4	-5.7	-4.4	-2.6	.
Cyprus	3.9	15.3	-4.9	-6.5	-8.8	-4.3	.
Latvia	-0.5	17.4	-5.1	6.8	6.0	-3.4	.
Lithuania	8.5	20.6	-5.2	3.6	7.6	4.8	.
Luxembourg	3.8	3.3	3.8	5.0	4.4	5.4	.
Malta	5.4	17.2	0.8	-0.4	2.6	5.0	.
Netherlands	3.3	7.4	-1.6	-6.5	0.9	2.8	5.0
Austria	2.8	1.0	5.5	4.7	3.4	4.2	.
Portugal	-1.0	-	-1.0	-1.9	4.3	3.1	.
Slovenia	1.5	14.4	-3.6	-5.2	-6.6	0.8	.
Slovakia	2.8	9.9	-2.9	-0.9	-0.8	0.9	.
Finland	2.6	4.1	2.0	1.2	-0.4	0.0	.
Euro area	3.0	5.5	-0.5	-1.8	0.4	1.6	.
Bulgaria	2.2	22.7	-5.4	-2.2	1.4	2.8	.
Czech Republic	-0.1	-	-0.1	0.0	2.4	4.0	.
Denmark	4.0	10.0	0.0	3.9	3.7	7.0	.
Croatia	-3.0	-	-3.0	-4.0	-1.6	-2.9	.
Hungary	-0.1	2.3	-0.4	-2.6	4.3	11.0	.
Poland	-1.1	-	-1.1	-4.4	1.0	1.5	.
Romania	-4.7	-	-4.7	-0.2	-2.3	3.7	.
Sweden	7.5	8.5	6.0	5.5	9.4	13.1	.
United Kingdom	6.2	9.5	1.6	2.6	8.0	6.0	7.5
European Union	3.7	6.4	0.0	-0.9	1.9	2.7	.
United States	3.2	5.4	0.1	4.0	5.3	5.4	5.7
Japan	1.0	-	1.0	1.6	1.6	2.4	.

Sources: National sources and ECB.

1) Data for Cyprus and Denmark available since 2002; for Germany since 2003; for Estonia, Ireland, Spain, Malta, Finland and Bulgaria since 2005; for Latvia since 2006; for Luxembourg and Slovenia since 2007; for Portugal, the Czech Republic, Croatia and Japan since 2008; for Romania since 2009; and for Poland since 2010.

2) Where data are not available for 2016, the average indicated is for the periods 1999-2015 and 2009-2015

Chart 3.7 Residential property prices
(annual percentage changes)



Sources: National sources and ECB.

4 Exchange rates and balance of payments

4.1 Effective exchange rates

(period averages; index: 1999 Q1=100)

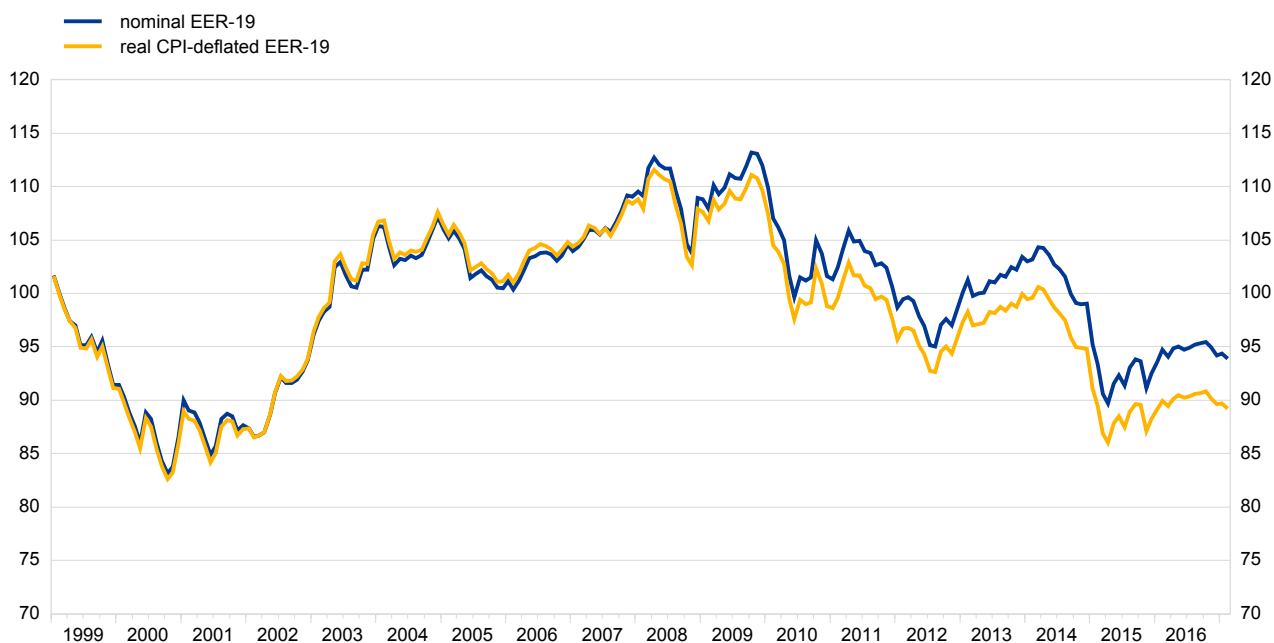
	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
EER-19							
Nominal	99.6	98.8	100.7	101.2	101.8	92.4	94.8
Real CPI	98.2	98.8	97.5	98.2	97.8	88.4	90.1
Real PPI	97.6	98.6	96.3	97.1	97.0	89.3	91.4
Real GDP deflator	95.3	96.9	93.0	91.7	91.9	83.7	
Real ULCM ⁽¹⁾	99.2	97.3	102.0	101.0	98.5	85.0	
Real ULCT	98.7	97.6	100.4	99.0	100.0	90.9	
EER-38							
Nominal	107.3	103.7	111.8	111.9	114.7	106.5	110.4
Real CPI	96.8	97.9	95.5	95.5	96.1	87.8	90.0

Source: ECB.

1) ULCM-deflated series are available only for the EER-18 trading partner group.

Chart 4.1 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

4 Exchange rates and balance of payments

4.2 Bilateral exchange rates

(units of national currency per euro; period averages)

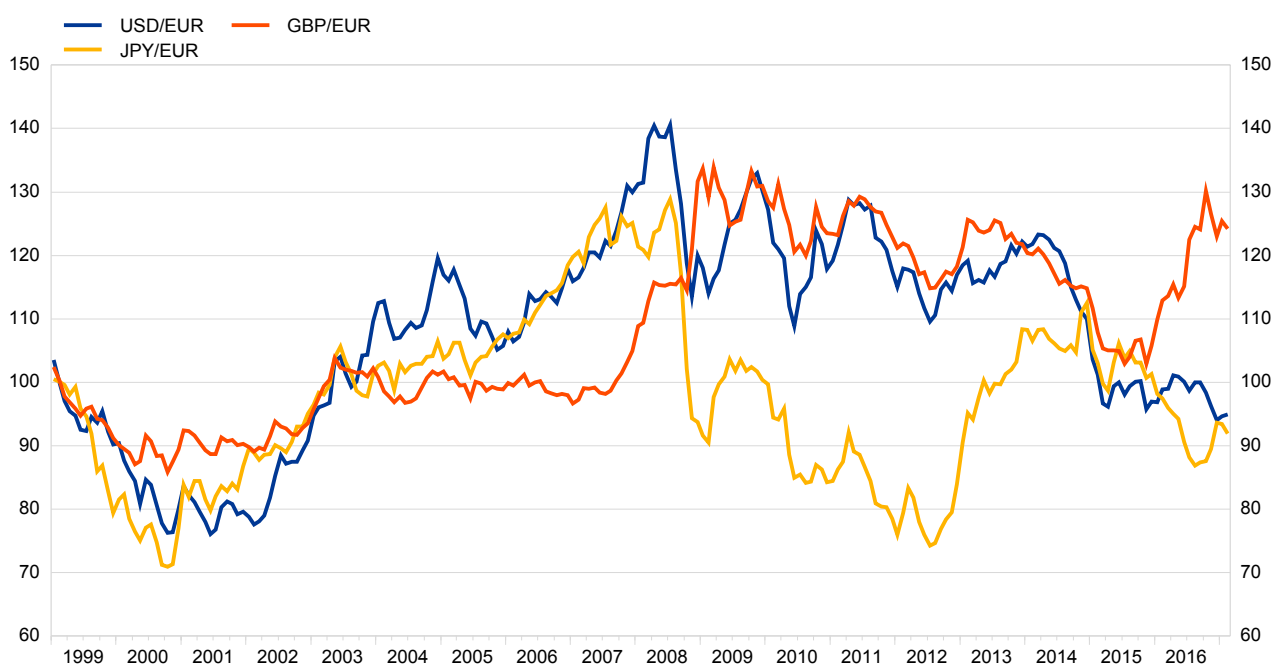
	1999-2016 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Chinese renminbi	8.876	9.468	8.285	8.165	8.186	6.973	7.352
Croatian kuna	7.450	7.406	7.494	7.579	7.634	7.614	7.533
Czech koruna	28.956	31.193	26.161	25.980	27.536	27.279	27.034
Danish krone	7.448	7.446	7.451	7.458	7.455	7.459	7.445
Hungarian forint	271.348	253.282	293.930	296.873	308.706	309.996	311.438
Japanese yen	127.446	130.952	123.063	129.663	140.306	134.314	120.197
Polish zloty	4.081	3.991	4.195	4.197	4.184	4.184	4.363
Pound sterling	0.742	0.674	0.829	0.849	0.806	0.726	0.819
Romanian leu	3.682	3.132	4.369	4.419	4.444	4.445	4.490
Swedish krona	9.210	9.132	9.308	8.652	9.099	9.353	9.469
Swiss franc	1.416	1.555	1.241	1.231	1.215	1.068	1.090
US dollar	1.212	1.155	1.284	1.328	1.329	1.110	1.107

Source: ECB.

1) Data for Chinese renminbi and Croatian kuna available since 2001.

Chart 4.2 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

4 Exchange rates and balance of payments

4.3 Real effective exchange rates ¹⁾

(deflated by consumer price indices; period averages; index: 1999 Q1 = 100)

	1999-2016	1999-2008	2009-2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	99.7	99.2	100.3	100.5	100.7	96.6	99.1
Germany	93.1	95.2	95.2	90.3	90.9	86.2	87.5
Estonia	114.1	106.4	123.7	124.4	126.2	124.9	126.9
Ireland	108.2	108.9	107.2	106.8	106.0	97.9	99.3
Greece	101.2	99.7	102.9	102.5	100.7	95.7	96.6
Spain	106.1	104.8	107.8	108.7	108.1	102.7	103.5
France	96.3	97.6	94.7	94.4	94.7	90.4	91.5
Italy	99.8	100.2	99.3	99.8	99.8	95.1	96.0
Cyprus	104.6	104.0	105.3	106.4	105.7	100.1	100.0
Latvia	109.3	104.7	114.9	112.5	114.0	113.2	114.2
Lithuania	121.9	115.7	129.7	128.7	130.1	127.5	129.7
Luxembourg	106.1	104.4	108.1	109.0	109.2	104.7	105.4
Malta	105.8	105.1	106.6	106.7	106.7	101.4	103.3
Netherlands	101.4	102.5	99.9	100.6	100.7	95.3	96.3
Austria	96.5	97.1	95.7	95.7	97.0	94.5	96.0
Portugal	102.7	103.1	102.2	102.2	101.6	99.2	100.5
Slovenia	99.9	99.3	100.6	100.9	101.3	97.6	98.0
Slovakia	162.6	139.4	191.7	193.1	193.4	187.2	188.5
Finland	96.2	96.9	95.2	94.8	96.6	93.3	94.5
Euro area	96.8	97.9	95.5	95.5	96.1	87.8	90.0
Bulgaria	132.8	120.9	147.8	148.8	146.9	140.7	139.9
Czech Republic	132.6	122.4	145.4	146.1	138.1	134.4	137.9
Denmark	98.9	99.5	98.1	97.1	97.7	93.8	95.0
Croatia	104.5	103.5	105.7	105.2	104.7	100.3	101.5
Hungary	129.0	125.4	133.5	134.4	129.2	123.5	124.6
Poland	117.2	117.4	116.9	117.5	118.1	113.4	109.3
Romania	133.0	127.5	140.0	141.5	142.9	137.7	135.8
Sweden	93.3	95.2	90.8	96.1	91.5	85.8	86.6
United Kingdom	90.3	97.9	80.7	79.4	84.9	88.7	79.5
European Union	-	-	-	-	-	-	-
United States	94.5	99.3	88.5	84.2	86.1	95.3	99.2
Japan	83.5	89.4	76.2	68.8	64.9	60.7	68.9

Source: ECB.

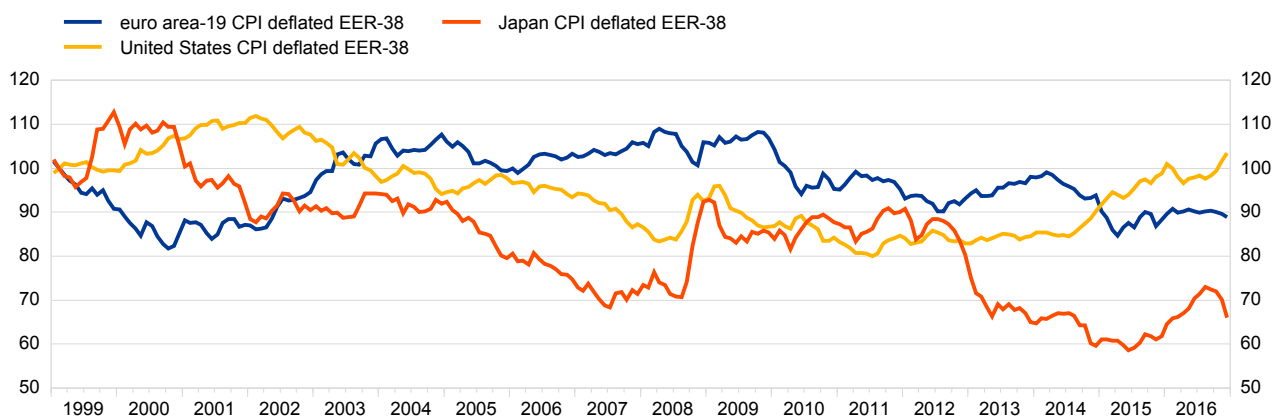
1) For the euro area as a whole, the real effective exchange rate of the euro vis-à-vis 38 trading partners is displayed.

For individual euro area countries, the table shows the harmonised competitiveness indicators calculated vis-à-vis these same trading partners plus the other euro area countries.

For the non-euro area countries, the real effective exchange rate of the euro vis-à-vis 38 trading partners is displayed. A positive change points to a decrease in price competitiveness.

Chart 4.3 Real effective exchange rates

(deflated by consumer price indices; monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

4 Exchange rates and balance of payments

4.4 Balance of payments: net current account

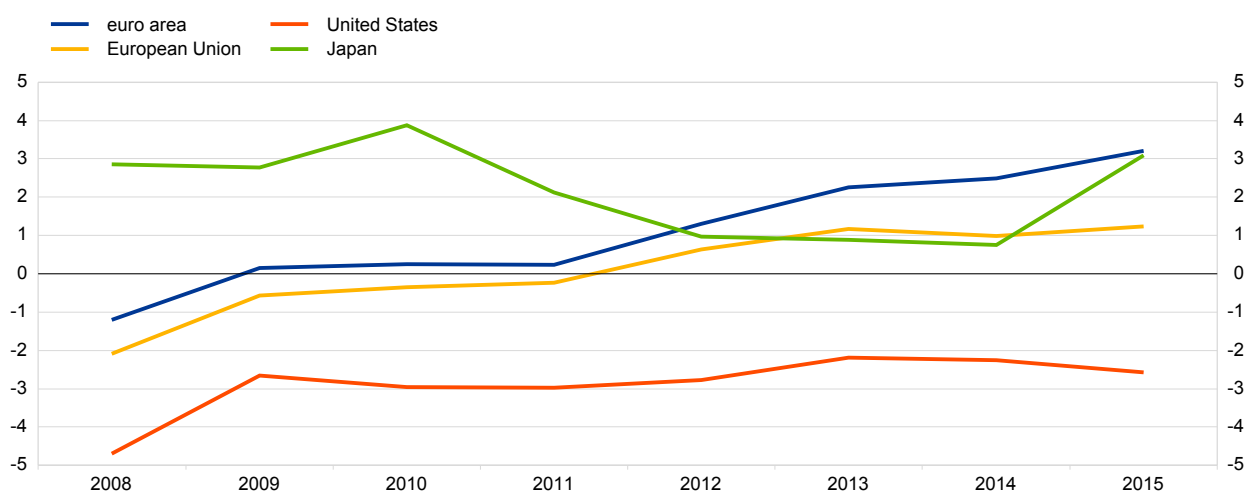
(chain-linked volumes; percentages of GDP; period averages; non-working day and non-seasonally adjusted)

	2008-2015	2008-2011	2012-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.3	-0.7	0.5
Germany	6.7	5.7	7.8	7.2	7.1	7.8	9.0
Estonia	-0.2	-0.7	0.3	-2.1	-0.4	1.1	2.6
Ireland	-0.5	-4.1	3.2	-2.8	2.3	1.8	11.4
Greece	-7.0	-12.1	-1.8	-3.8	-2.0	-1.6	0.1
Spain	-2.1	-5.1	0.9	-0.2	1.5	1.1	1.4
France	-0.9	-0.9	-0.9	-1.2	-0.9	-1.1	-0.2
Italy	-0.8	-2.8	1.1	-0.4	1.0	2.0	1.7
Cyprus	-7.1	-9.5	-4.6	-6.2	-5.1	-4.4	-2.9
Latvia	-2.2	-1.8	-2.6	-4.0	-3.1	-2.2	-0.9
Lithuania	-1.8	-4.0	0.5	-1.3	1.7	4.0	-2.6
Luxembourg	6.4	6.9	6.0	6.4	6.1	5.6	5.8
Malta	0.7	-3.0	4.5	1.8	3.0	7.3	5.8
Netherlands	8.1	6.5	9.7	10.5	10.2	9.2	8.9
Austria	2.5	2.9	2.0	1.5	2.1	2.6	2.0
Portugal	-4.8	-9.6	0.1	-1.8	1.6	0.1	0.4
Slovenia	1.7	-1.4	4.8	2.6	4.9	6.4	5.4
Slovakia	-1.9	-4.9	1.1	1.0	1.9	1.2	0.2
Finland	-0.2	0.9	-1.4	-2.0	-1.7	-1.2	-0.5
Euro area	1.1	-0.1	2.3	1.3	2.3	2.5	3.2
Bulgaria	-3.7	-7.6	0.2	-0.9	1.4	0.1	0.4
Czech Republic	-1.4	-2.5	-0.3	-1.6	-0.5	0.2	0.9
Denmark	6.5	4.8	8.2	6.5	7.3	9.3	9.7
Croatia	-1.0	-3.9	2.0	-0.1	0.9	2.1	5.0
Hungary	0.5	-1.7	2.7	1.8	3.8	2.0	3.3
Poland	-3.6	-5.3	-2.0	-3.8	-1.3	-2.1	-0.6
Romania	-4.3	-6.7	-2.0	-5.0	-1.2	-0.7	-1.3
Sweden	5.9	6.2	5.6	6.3	6.0	5.1	5.2
United Kingdom	-3.8	-2.7	-4.9	-4.0	-4.7	-5.4	-5.4
European Union	0.1	-0.8	1.0	0.6	1.2	1.0	1.2
United States	-2.9	-3.3	-2.4	-2.8	-2.2	-2.3	-2.6
Japan	2.2	2.9	1.4	1.0	0.9	0.8	3.1

Sources: ECB, national data from BIS databank (for the United States and Japan) and Eurostat.

Chart 4.4 Balance of payments: net current account

(percentages of GDP, non-working day and non-seasonally adjusted)



Sources: ECB, national data from BIS databank (for the United States and Japan) and Eurostat.

4 Exchange rates and balance of payments

4.5 Net international investment position

(chain-linked volumes; percentages of GDP; end-of-period averages)

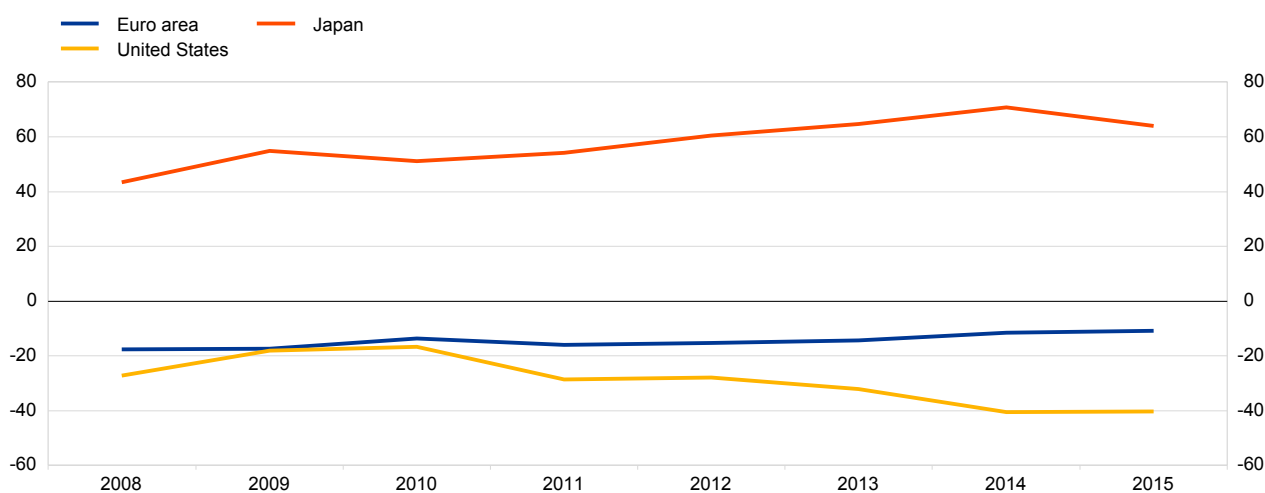
	2008-2015 ¹⁾	2008-2011 ¹⁾	2012-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	58.9	58.5	59.2	53.9	54.8	62.9	65.4
Germany	31.4	22.9	39.9	28.7	35.3	42.8	52.9
Estonia	-61.8	-70.3	-53.3	-55.5	-56.5	-53.6	-47.4
Ireland	-147.2	-121.0	-173.4	-146.0	-142.1	-172.9	-232.6
Greece	-106.1	-87.2	-125.0	-116.4	-127.9	-127.5	-128.2
Spain	-90.8	-88.5	-93.2	-90.0	-94.8	-97.7	-90.6
France	-13.9	-11.6	-16.2	-13.1	-17.1	-17.5	-17.1
Italy	-23.1	-20.9	-25.4	-24.5	-26.4	-25.7	-24.9
Cyprus	-121.9	-104.9	-139.0	-134.2	-142.7	-149.1	-130.2
Latvia	-78.2	-82.5	-73.9	-75.4	-75.0	-73.5	-71.8
Lithuania	-53.7	-55.1	-52.4	-57.7	-51.5	-50.7	-49.6
Luxembourg	22.4	-0.7	45.4	56.3	48.5	37.1	39.8
Malta	21.9	8.7	35.1	20.5	21.7	43.0	55.3
Netherlands	26.2	6.3	46.2	27.4	32.0	59.6	65.9
Austria	-2.3	-5.5	0.9	-3.3	1.4	2.4	3.2
Portugal	-108.9	-101.4	-116.4	-115.8	-118.1	-117.6	-114.3
Slovenia	-44.9	-43.8	-46.0	-50.6	-47.7	-45.6	-40.3
Slovakia	-63.3	-62.5	-64.1	-63.2	-64.4	-65.9	-62.9
Finland	5.6	7.7	3.6	12.4	4.2	-2.9	0.7
Euro area	-14.6	-16.2	-13.0	-15.4	-14.4	-11.5	-10.9
Bulgaria	-81.4	-89.8	-77.2	-83.8	-78.4	-80.7	-65.8
Czech Republic	-40.1	-42.2	-38.0	-46.8	-39.3	-35.2	-30.6
Denmark	24.3	9.2	39.5	37.1	38.7	46.2	35.9
Croatia	-85.3	-85.0	-85.6	-90.4	-88.5	-86.0	-77.3
Hungary	-91.3	-104.3	-78.2	-93.7	-84.2	-74.4	-60.6
Poland	-62.3	-57.2	-67.4	-67.7	-70.2	-68.8	-62.7
Romania	-61.7	-59.4	-64.1	-70.1	-66.9	-62.1	-57.2
Sweden	-6.7	-7.0	-6.4	-16.6	-14.0	1.3	3.7
United Kingdom	-10.1	-3.1	-17.1	-24.3	-17.6	-20.8	-5.8
European Union	-	-	-	-	-	-	-
United States	-29.0	-22.7	-35.3	-28.0	-32.2	-40.5	-40.4
Japan	57.9	50.9	65.0	60.5	64.7	70.7	64.0

Sources: ECB and national data from BIS databank (for the United States and Japan).

1) Data for Bulgaria available since 2010.

Chart 4.5 Net international investment position

(percentages of GDP)



Sources: ECB and national data from BIS databank (for the United States and Japan).

5 Fiscal developments

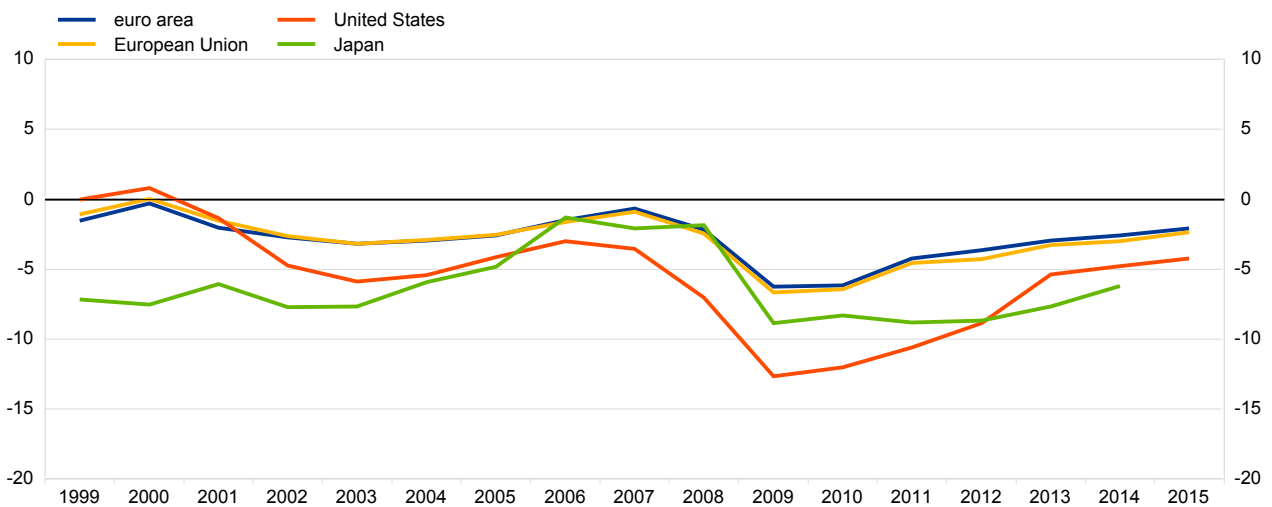
5.1 General government balance (percentages of GDP)

	1999-2015 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	-1.9	-0.6	-3.8	-4.2	-3.0	-3.1	-2.5
Germany	-1.7	-2.1	-1.1	0.0	-0.2	0.3	0.7
Estonia	0.3	0.6	-0.1	-0.3	-0.2	0.7	0.1
Ireland	-4.1	0.7	-11.1	-8.0	-5.7	-3.7	-1.9
Greece	-8.0	-6.7	-10.0	-8.8	-13.2	-3.6	-7.5
Spain	-3.6	-0.3	-8.4	-10.5	-7.0	-6.0	-5.1
France	-3.6	-2.6	-5.1	-4.8	-4.0	-4.0	-3.5
Italy	-3.1	-2.9	-3.5	-2.9	-2.7	-3.0	-2.6
Cyprus	-3.4	-2.1	-5.2	-5.8	-4.9	-8.8	-1.1
Latvia	-2.6	-1.9	-3.6	-0.8	-0.9	-1.6	-1.3
Lithuania	-3.0	-1.9	-4.5	-3.1	-2.6	-0.7	-0.2
Luxembourg	1.6	2.5	0.5	0.3	1.0	1.5	1.6
Malta	-4.0	-4.9	-2.7	-3.6	-2.6	-2.1	-1.4
Netherlands	-1.7	-0.5	-3.6	-3.9	-2.4	-2.3	-1.9
Austria	-2.4	-2.1	-2.8	-2.2	-1.4	-2.7	-1.0
Portugal	-5.5	-4.2	-7.2	-5.7	-4.8	-7.2	-4.4
Slovenia	-3.9	-2.2	-6.4	-4.1	-15.0	-5.0	-2.7
Slovakia	-4.8	-5.0	-4.6	-4.3	-2.7	-2.7	-2.7
Finland	1.2	3.8	-2.4	-2.2	-2.6	-3.2	-2.8
Euro area	-2.8	-2.0	-4.0	-3.6	-3.0	-2.6	-2.1
Bulgaria	-0.7	0.6	-2.4	-0.3	-0.4	-5.5	-1.7
Czech Republic	-3.3	-3.6	-2.9	-3.9	-1.2	-1.9	-0.6
Denmark	0.7	2.4	-1.8	-3.5	-1.1	1.5	-1.7
Croatia	-4.7	-3.7	-5.6	-5.3	-5.3	-5.4	-3.3
Hungary	-4.9	-6.0	-3.3	-2.3	-2.6	-2.1	-1.6
Poland	-4.2	-3.9	-4.7	-3.7	-4.1	-3.4	-2.6
Romania	-3.4	-2.8	-4.2	-3.7	-2.1	-0.8	-0.8
Sweden	0.4	1.2	-0.7	-1.0	-1.4	-1.6	0.2
United Kingdom	-4.2	-2.0	-7.3	-8.3	-5.7	-5.7	-4.3
European Union	-2.9	-1.9	-4.4	-4.3	-3.3	-3.0	-2.4
United States	-5.5	-3.4	-8.4	-8.9	-5.4	-4.8	-4.2
Japan	-6.3	-5.2	-8.1	-8.7	-7.7	-6.2	.

Sources: ESCB and OECD.

1) Data for Luxembourg available since 2000; for Croatia since 2002.

Chart 5.1 General government balance
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

5 Fiscal developments

5.2 Primary general government balance ¹⁾ (percentages of GDP)

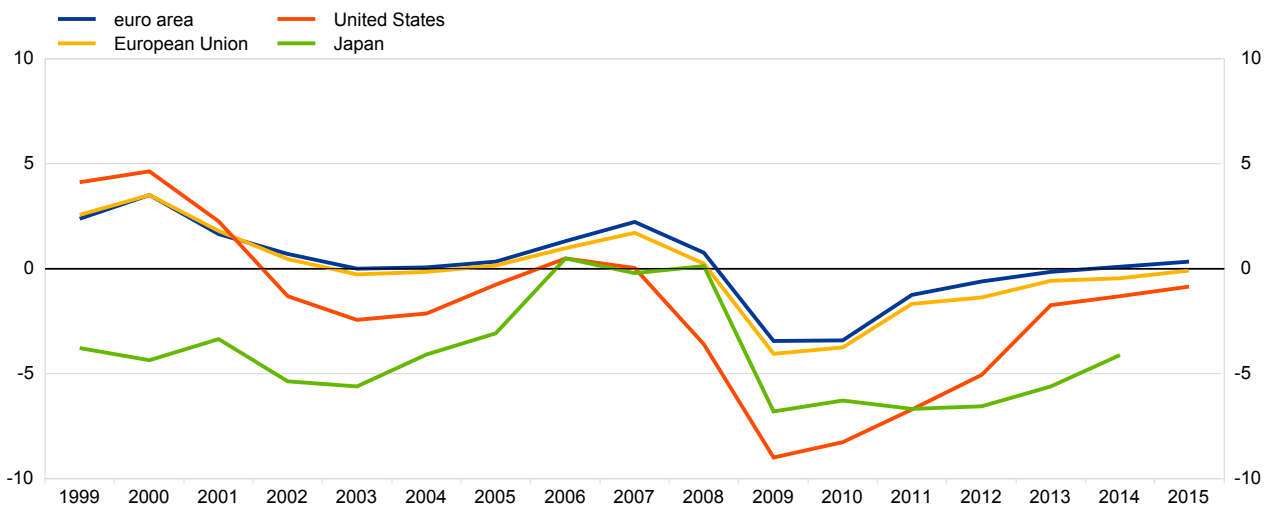
	1999-2015 ²⁾	1999-2008 ²⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	2.6	4.7	-0.3	-0.6	0.3	0.2	0.5
Germany	0.9	0.8	1.1	2.3	1.8	2.1	2.2
Estonia	0.5	0.8	0.1	-0.1	-0.1	0.8	0.2
Ireland	-2.0	2.1	-7.8	-3.9	-1.4	0.1	0.7
Greece	-2.8	-1.3	-5.0	-3.7	-9.1	0.4	-3.9
Spain	-1.1	2.0	-5.6	-7.5	-3.5	-2.5	-2.0
France	-1.0	0.1	-2.7	-2.2	-1.8	-1.8	-1.5
Italy	1.8	2.4	1.1	2.3	2.1	1.6	1.5
Cyprus	-0.6	0.9	-2.6	-2.9	-1.8	-6.0	1.7
Latvia	-1.6	-1.3	-2.1	0.8	0.6	-0.1	0.1
Lithuania	-1.6	-0.8	-2.8	-1.2	-0.9	0.9	1.3
Luxembourg	2.0	2.8	1.0	0.9	1.5	1.9	2.0
Malta	-0.6	-1.2	0.3	-0.6	0.3	0.8	1.2
Netherlands	0.4	2.1	-2.0	-2.2	-0.9	-0.8	-0.6
Austria	0.6	1.1	-0.1	0.5	1.2	-0.3	1.3
Portugal	-2.1	-1.4	-3.0	-0.8	0.0	-2.3	0.2
Slovenia	-1.9	-0.4	-4.2	-2.1	-12.5	-1.9	0.3
Slovakia	-2.6	-2.4	-2.9	-2.6	-0.8	-0.8	-1.0
Finland	2.9	5.8	-1.1	-0.8	-1.4	-1.9	-1.6
Euro area	0.3	1.3	-1.2	-0.6	-0.2	0.1	0.3
Bulgaria	1.0	2.9	-1.6	0.5	0.3	-4.6	-0.8
Czech Republic	-2.2	-2.6	-1.6	-2.5	0.1	-0.6	0.4
Denmark	3.0	5.0	0.0	-1.7	0.6	3.0	-0.1
Croatia	-2.1	-1.8	-2.5	-1.9	-1.8	-1.9	0.3
Hungary	-0.5	-1.5	0.9	2.3	2.0	1.9	2.0
Poland	-1.7	-1.2	-2.4	-1.0	-1.5	-1.5	-0.8
Romania	-1.4	-0.7	-2.5	-1.9	-0.3	0.8	0.9
Sweden	2.2	3.5	0.2	0.0	-0.6	-0.9	0.7
United Kingdom	-1.9	0.1	-4.7	-5.4	-2.8	-3.0	-2.0
European Union	-0.1	1.1	-1.7	-1.4	-0.6	-0.5	-0.1
United States	-1.9	0.1	-4.7	-5.1	-1.7	-1.3	-0.8
Japan	-4.1	-2.9	-6.0	-6.6	-5.6	-4.1	.

Sources: ESCB and OECD.

1) General government balance excluding the interest expenditure.

2) Data for Luxembourg available since 2000; and for Croatia since 2002.

Chart 5.2 Primary general government balance
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

5 Fiscal developments

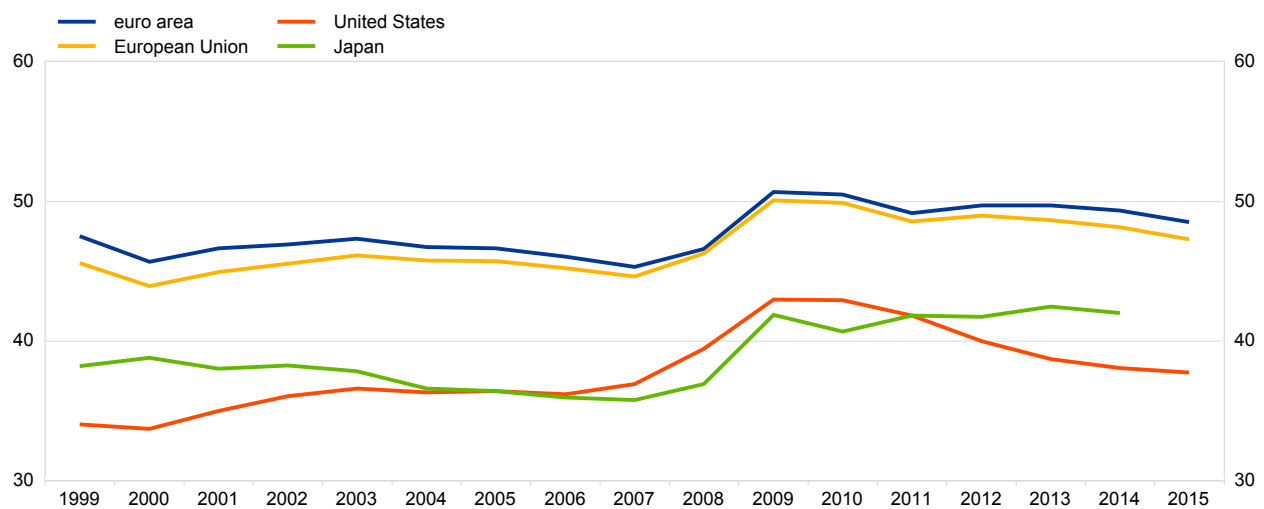
5.3 General government expenditure (percentages of GDP)

	1999-2015 ¹⁾	1999-2008 ¹⁾	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	51.7	49.6	54.6	55.8	55.7	55.1	53.9
Germany	45.6	45.8	45.3	44.3	44.7	44.4	44.0
Estonia	37.6	35.9	40.1	39.3	38.5	38.5	40.3
Ireland	38.1	34.0	43.9	41.8	39.8	37.8	29.4
Greece	50.1	46.7	54.9	55.4	62.3	50.6	55.4
Spain	41.7	39.0	45.6	48.1	45.6	44.9	43.8
France	54.1	52.3	56.7	56.8	57.0	57.3	57.0
Italy	48.5	47.1	50.5	50.8	50.8	50.9	50.4
Cyprus	39.4	37.2	42.5	41.9	41.3	48.2	40.1
Latvia	37.3	35.8	39.5	37.1	37.0	37.5	37.1
Lithuania	37.2	36.2	38.7	36.1	35.5	34.7	35.1
Luxembourg	42.1	41.0	43.6	44.3	43.4	42.3	42.1
Malta	42.1	42.1	42.1	42.5	41.8	43.2	43.4
Netherlands	44.7	43.2	46.9	47.1	46.3	46.2	45.1
Austria	51.7	51.3	52.2	51.5	51.2	52.8	51.6
Portugal	46.9	44.6	50.1	48.5	49.9	51.8	48.4
Slovenia	47.4	45.1	50.6	48.6	60.3	50.0	47.8
Slovakia	42.1	41.9	42.4	40.6	41.4	42.0	45.6
Finland	51.7	48.6	56.2	56.2	57.5	58.1	57.7
Euro area	47.8	46.5	49.7	49.7	49.7	49.4	48.5
Bulgaria	38.1	38.4	37.7	34.5	37.6	42.1	40.7
Czech Republic	42.5	42.2	43.0	44.5	42.6	42.2	42.0
Denmark	54.0	52.1	56.7	58.3	56.5	56.0	55.7
Croatia	46.9	46.0	47.8	47.1	48.3	48.3	46.9
Hungary	49.3	49.2	49.5	48.6	49.3	49.0	50.0
Poland	43.8	44.2	43.4	42.7	42.4	42.1	41.5
Romania	36.6	36.0	37.5	37.2	35.4	34.4	35.7
Sweden	52.3	52.9	51.6	51.7	52.4	51.5	50.3
United Kingdom	42.0	39.4	45.7	46.3	44.7	43.7	42.8
European Union	46.8	45.4	48.8	49.0	48.7	48.1	47.3
United States	37.8	36.1	40.3	40.0	38.7	38.1	37.7
Japan	39.0	37.3	41.8	41.8	42.5	42.0	.

Sources: ESCB and OECD.

1) Data for Luxembourg available since 2000; and for Croatia since 2002.

Chart 5.3 General government expenditure
(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

5 Fiscal developments

5.4 General government debt 1) (percentages of GDP)

	1999-2015 2)	1999-2008 2)	2009-2015	2012	2013	2014	2015
Belgium	101.3	99.8	103.3	104.1	105.4	106.5	105.8
Germany	68.3	62.6	76.5	79.9	77.5	74.9	71.2
Estonia	6.5	5.0	8.6	9.7	10.2	10.7	10.1
Ireland	58.9	32.1	97.2	119.5	119.5	105.2	78.6
Greece	128.6	104.6	162.7	159.6	177.4	179.7	177.4
Spain	61.0	47.3	80.5	85.7	95.4	100.4	99.8
France	73.6	63.1	88.5	89.5	92.3	95.3	96.2
Italy	111.2	102.9	123.0	123.3	129.0	131.9	132.3
Cyprus	67.3	57.3	81.5	79.3	102.2	107.1	107.5
Latvia	24.3	12.8	40.6	41.3	39.0	40.7	36.3
Lithuania	27.0	19.6	37.6	39.8	38.7	40.5	42.7
Luxembourg	13.6	8.1	20.7	21.8	23.5	22.7	22.1
Malta	66.2	65.3	67.5	67.6	68.4	67.0	64.0
Netherlands	55.6	49.9	63.6	66.4	67.7	67.9	65.1
Austria	73.2	66.6	82.7	82.0	81.3	84.4	85.5
Portugal	83.2	60.8	115.1	126.2	129.0	130.6	129.0
Slovenia	38.9	25.3	58.4	53.9	71.0	80.9	83.2
Slovakia	42.8	39.4	47.7	52.2	54.7	53.6	52.5
Finland	45.3	39.8	53.1	53.9	56.5	60.2	63.6
Euro area	75.9	67.9	87.4	89.5	91.3	92.0	90.4
Bulgaria	29.7	38.3	18.7	16.7	17.0	27.0	26.0
Czech Republic	31.4	25.0	40.6	44.5	44.9	42.2	40.3
Denmark	43.0	42.7	43.5	45.2	44.7	44.8	40.4
Croatia	55.1	38.9	71.2	70.7	82.2	86.6	86.7
Hungary	67.3	60.0	77.7	78.2	76.6	75.7	74.7
Poland	47.0	43.1	52.5	53.7	55.7	50.2	51.1
Romania	25.2	18.8	34.2	37.3	37.8	39.4	37.9
Sweden	45.1	48.2	40.6	37.8	40.4	45.2	43.9
United Kingdom	56.8	39.5	81.5	85.1	86.2	88.1	89.1
European Union	69.2	60.3	81.9	83.8	85.7	86.7	85.0
United States	70.6	55.5	92.1	95.1	97.0	96.9	97.2
Japan	182.9	156.3	221.0	225.8	232.5	236.2	233.4

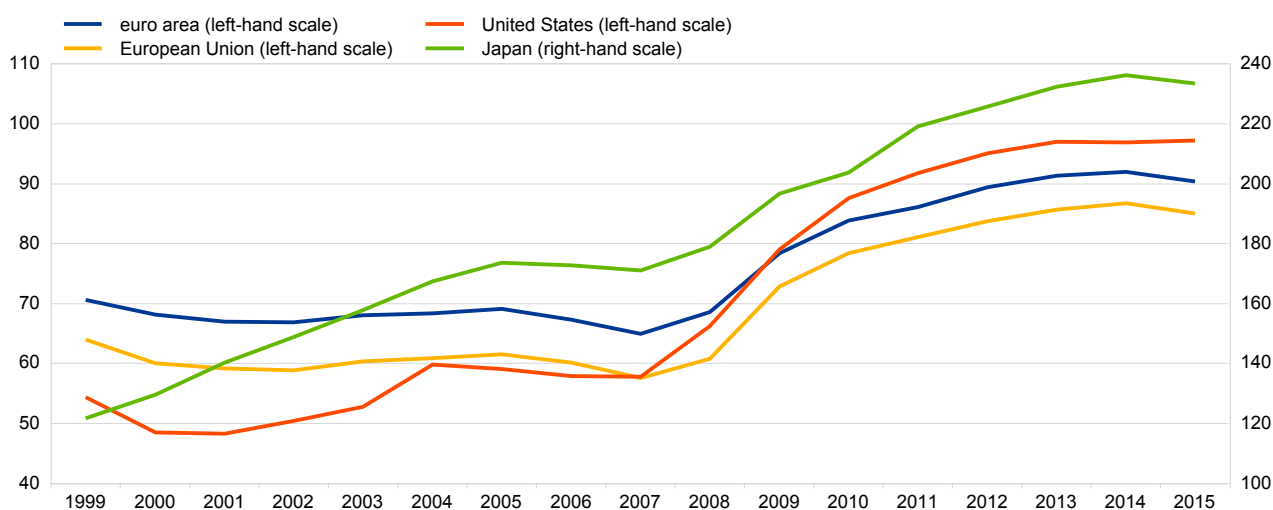
Sources: ESCB and OECD.

1) Gross debt (includes currency, deposits, debt securities and loans). The data are consolidated between the sub-sectors of general government, except for Japan.

2) Data for Bulgaria available since 2000; for Croatia since 2002.

Chart 5.4 General government debt

(percentages of GDP)



Sources: ESCB and OECD.

Santrumpos

Šalys

BE	Belgija	HR	Kroatija	PL	Lenkija
BG	Bulgarija	IT	Italija	PT	Portugalija
CZ	Čekija	CY	Kipras	RO	Rumunija
DK	Danija	LV	Latvija	SI	Slovėnija
DE	Vokietija	LT	Lietuva	SK	Slovakija
EE	Estija	LU	Liuksemburgas	FI	Suomija
IE	Airija	HU	Vengrija	SE	Švedija
GR	Graikija	MT	Malta	UK	Jungtinė Karalystė
ES	Ispanija	NL	Nyderlandai	US	JAV
FR	Prancūzija	AT	Austrija		

Remiantis ES praktika, ES valstybės narės šioje ataskaitoje išvardytos abėcėlės tvarka pagal šalių pavadinimus nacionalinėmis kalbomis.

Kita

TAB	Tarptautinių atsiskaitymų bankas	EUR	euras
VKI	virtuotojų kainų indeksas	BVP	bendrasis vidaus produktas
ECFIN GD	Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas, Europos Komisija	SVKI	suderintas virtuotojų kainų indeksas
ECB	Europos Centrinis Bankas	t.i.b.	tarptautinių investicijų balansas
PDP	perviršinio deficito procedūra	TDO	Tarptautinė darbo organizacija
EVK	efektyvusis valiutos kursas	TVF	Tarptautinis valiutos fondas
EPI	Europos pinigų institutas	PFĮ	pinigų finansų įstaiga
EPS	ekonominė ir pinigų sąjunga	MDP	makroekonominio disbalanso procedūra
VKM	valiutų kurso mechanizmas	NCB	nacionaliniai centriniai bankai
ESS95	Europos sąskaitų sistema 1995	EBPO	Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija
ECBS	Europos centrinių bankų sistema	BPM	Bendras priežiūros mechanizmas
ESRV	Europos sisteminės rizikos valdyba	SSKV	Sutartis dėl stabilumo, koordinavimo ir valdysenos ekonominėje ir pinigų sąjungoje
ES	Europos Sąjunga		

Lentelėse naudojami sutartiniai žymėjimai

- duomenų nėra arba tokio rodiklio nebuvo
· dar nėra duomenų

© Europos Centrinis Bankas, 2017 m.

Adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
Telefonas +49 69 1344 0
Internetas www.ecb.europa.eu

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

Šiame leidinyje paskutiniai duomenys pateikti 2017 m. vasario 10 d. Paskutiniai statistikos duomenys pateikti 2017 m. kovo 15 d.

Nuotraukos Andreas Böttcher
Luis Felipe Torrego
Andreas Varnhorn

ISSN	1830-2971 (html)	Skaitmeninio objekto identifikatorius	10.2866/781631 (html)
ISSN	1830-2971 (pdf)	Skaitmeninio objekto identifikatorius	10.2866/43362 (pdf)
ISBN	978-92-899-2660-7 (html)	ES katalogo numeris	QB-AA-17-001-LT-Q (html)
ISBN	978-92-899-2679-9 (pdf)	ES katalogo numeris	QB-AA-17-001-LT-N (pdf)