

## II. EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKA

**Per pastarąjį pusmetį Eurosistema, siekdama užtikrinti tvarią infliacijos raidą siekiamo lygio link, sustiprino skatinamąjį pinigų politikos pobūdį.** Papildomo skatinimo imtasi, nes infliacijos rodikliai – tiek stebimi, tiek prognozuojami – tebėra mažesni, nei siekiamas šiek tiek mažesnis negu 2 proc. lygis.

**Vasarą ECB valdančioji taryba nusprendė, kad pagrindinės ECB palūkanų normos nedidės dar bent 2020 m. pirmąjį pusmetį.** Per 2019 m. birželio mėn. Vilniuje vykusį posėdį ECB valdančioji taryba nusprendė pratęsti palūkanų normų ateities gairių laikotarpį nuo 2019 m. pabaigos iki 2020 m. vidurio, per kurį ji tikisi, kad pagrindinės ECB palūkanų normos ir toliau bus dabartinio lygio. Liepos mėn. posėdyje Valdančioji taryba dar sustiprino skatinamąjį gairių pobūdį, patikslindama, kad per minėtą laikotarpį palūkanų normos nesikeis arba bus mažesnės.

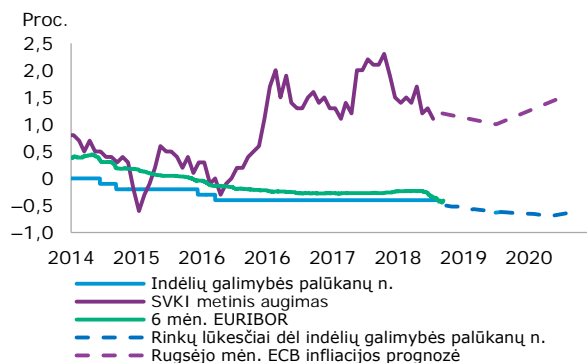
**Rugsėjo mėn. ECB valdančioji taryba dar labiau sustiprino skatinamąjį pinigų politikos pobūdį<sup>9</sup>.**

Indėlių galimybės palūkanų norma buvo sumažinta 10 bazinių punktų – iki –0,5 proc. Tikimasi, kad ji turėtų nesikeisti arba būti mažesnė tol, kol prognozuojama infliacija užtikrintai nepriartės prie mažesnio negu 2 proc., bet jam pakankamai artimo lygio ir kol grynosios infliacijos raida to nuosekliai nepatvirtins. Daliai bankų laikomo perteklinio likvidumo nebus taikoma neigiama palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe – tai padės sumažinti bankų patiriamas išlaidas dėl laikomų atsargų centriniame banke už neigiamas palūkanų normas. Kartu buvo pagerintos naujų tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų sąlygos: sumažintos skolinimosi palūkanų normos ir pailginta operacijų trukmė. Tačiau daugiausia dėmesio sulaukė ECB valdančiosios tarybos sprendimas nuo lapkričio 1 d. atnaujinti grynuosius pirkimus pagal turto pirkimo programą už 20 mlrd. eurų per mėnesį sumą. Svarbu tai, kad šiuos grynuosius pirkimus numatoma sustabdyti tik netrukus prieš tai, kai Valdančioji taryba pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas. Rinkos dalyvių vertinimu, ši palūkanų norma ateityje gali dar labiau sumažėti (iki –0,6 % ar net iki –0,7 %), o jos augimo nesitikima dar bent keletą metų (žr. 3 pav.).

**Skatinamosios Eurosistemos pinigų politikos priemonės ir toliau prisideda prie to, kad euro zonoje ir Lietuvoje veikiančių bankų paskolų palūkanų normos yra itin žemo lygio.** Palūkanų normos euro zonoje nuosekliai mažėjo nuo 2014 m. vidurio, kai rinkos pradėjo tikėtis, kad ECB ims nestandartinių pinigų politikos priemones. Per pastaruosius metus palūkanų normos euro zonoje stabilizavosi, tačiau vis dar yra vienos mažiausių per visą istoriją. Naujų paskolų vidutinės palūkanų normos Lietuvoje per pastaruosius metus pakilo ir tebėra aukštesnės nei vidutiniškai euro zonoje, ypač – ne finansų bendrovėms (žr. 4 pav.). Tokių palūkanų normų didėjimą galimai lėmė sumažėjusi konkurencija bankų sektoriuje dėl pastaruoju metu išaugusios koncentracijos ir galimai padidėjusios naujų paskolų rizikos.

### ECB palūkanų normos ir toliau yra itin mažos.

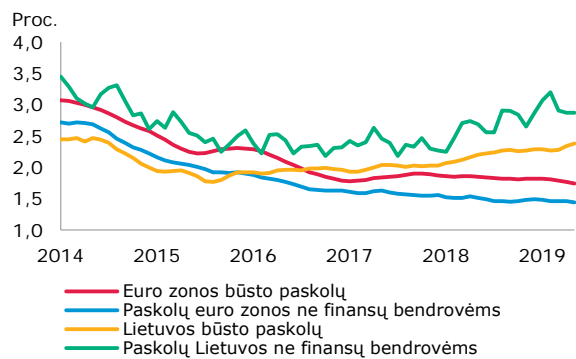
3 pav. Faktiniai ECB palūkanų normų ir infliacijos duomenys bei rinkų lūkesčiai



Šaltiniai: ECB, „Thomson Reuters Datastream“ „Bloomberg“.  
Pastaba: grafike naudojami rugsėjo 12 d. duomenys.

### Finansavimosi sąlygos tebėra palankios.

4 pav. PFĮ naujų būsto paskolų ir paskolų ne finansų bendrovėms vidutinė palūkanų norma



Šaltiniai: ECB ir Lietuvos banko skaičiavimai.  
Pastaba: 3 mėn. slenkamasis vidurkis.

<sup>9</sup> Šioje pastraipoje kalbama apie 2019 m. rugsėjo 12 d. ECB valdančiosios tarybos posėdžio metu priimtus sprendimus, kurie nebuvo įtraukti į šį prognozavimo etapą.