



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2018 / 5



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Nuo birželio 14 d. vykusio Valdančiosios tarybos posėdžio pinigų politikos klausimais gauta informacija rodo, kad euro zonos ekonomika ir toliau auga sparčiai ir plačiu mastu². Tačiau tebėra nemažas neapibrėžtumas, susijęs su pasauliniais veiksniais, įskaitant didesnio protekcionizmo grėsmę, o dėl vis dar padidėjusio finansų rinkos svyravimo rizikos reikalinga stebėsena. Vertinama, kad su euro zonos ekonomikos augimo perspektyva siejamą riziką ir toliau galima laikyti iš esmės subalansuota. Tokia ekonomikos augimo perspektyva patvirtino Valdančiosios tarybos įsitikinimą, kad ir artimiausiu metu infliacija tvariai artės prie jos siekiamo tikslo, net ir po truputį mažinant ir ilgai visiškai baigus grynojo turto pirkimą. Vis dėlto dar reikia gana reikšmingo skatinimo pinigų politikos priemonėmis, kad vidaus spaudimas kainoms toliau didėtų ir vidutiniu laikotarpiu bendroji infliacija judėtų norima linkme. Ir toliau bus skatinama perkant grynąjį turtą iki šių metų pabaigos, dideliu įsigyto turto kiekiu ir numatytu jo reinvestavimu, taip pat ir praplėstomis Valdančiosios tarybos ateities gairėmis dėl ECB pagrindinių palūkanų normų. Bet kokiu atveju Valdančioji taryba yra pasirengusi koreguoti visas savo priemones, kad užtikrintų tolesnę tvarią infliacijos raidą jos norimo lygio link.

2018 m. antrąjį ketvirtį pasaulio ekonomika ir toliau stabiliai augo, tačiau augimo mažėjimo rizika, susijusi su prekybos tarifais, tebėra didelė. Be to, pasaulinės prekybos rodikliai rodo, kad prekybos augimo tempas sulėtėjo. Besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių finansinės sąlygos šiek tiek sugriežtėjo, bet išsivysčiusios ekonomikos šalyse jos ir toliau yra palankios.

Nuo birželio 14 d. posėdžio vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje sumažėjo dėl mažėjančio kintamumo valstybės skolos vertybinių popierių rinkose ir mažėjančių nerizikingų palūkanų normų. Dėl vis labiau įtemptų prekybos santykių akcijų kainos sumažėjo. Užsienio valiutų rinkose bendrai euro valiuta prekybos svėro atžvilgiu pakilo.

Naujausi ekonominiai rodikliai stabilizavosi ir teberodo, kad ekonomika ir toliau sparčiai augs, o jos augimas bus plataus masto, nors tempas bus lėtesnis nei 2017 m. Šis sulėtėjimas užfiksuotas po labai spartaus BVP augimo praėjusiais metais. Tam didžiausią įtaką turėjo mažesnis užsienio prekybos, kuri praėjusius laikotarpius buvo itin intensyvi, poveikis, taip pat padidėjęs neapibrėžtumas ir tam tikri laikini ir su pasiūla susiję veiksniai tiek vietiniu, tiek pasauliniu lygmenimis. Asmeninį vartojimą ir toliau skatina iš dalies ir dėl anksčiau įgyvendintų darbo rinkos reformų didėjantis užimtumas ir augantis namų ūkių turtas. Dėl palankių finansavimo

¹ Visas leidinys anglų kalba paskelbtas Europos Centrinio Banko [svetainėje](#).

² Remiantis 2018 m. liepos 26 d., kai vyko Valdančiosios tarybos posėdis, duomenimis.

sąlygų, augančio įmonių pelningumo ir didelės paklausos didėja verslo investicijos. Investicijos į būstą tebėra didelės. Be to, tikimasi, kad pasaulinė paklausa ir toliau augs plačiu mastu ir taip skatins euro zonos eksportą.

Birželio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje padidėjo iki 2,0 % (gegužės mėn. buvo 1,9 %). Infliacijos padidėjimą daugiausia lėmė sparčiau kylančios energijos ir maisto kainos. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, kitą metų dalį bendrosios infliacijos metinis augimo tempas turėtų svyruoti ties dabartiniu lygiu. Palyginti su anksčiau pasiektu žemiausiu lygiu, grynosios infliacijos rodikliai gerėjo, tačiau iš esmės tebėra nedideli. Esant aukštam gamybos pajėgumų panaudojimo lygiui ir mažėjant laisvų darbo vietų darbo rinkoje skaičiui, stiprėja vidaus sąnaudų spaudimas. Su infliacijos perspektyva susijęs neapibrėžtumas mažėja. Vertinant ateities perspektyvas, numatoma, kad metams baigiantis grynoji infliacija turėtų didėti sparčiau, o vidutiniu laikotarpiu, skatinama ECB pinigų politikos priemonių, tebeaugančios ekonomikos ir atitinkamai mažėjančio ekonomikos sąstingio bei kylančio darbo užmokesčio, – iš lėto.

Iš atliktos pinigų analizės matyti, kad paskutinį kartą reikšmingai padidėjęs 2017 m. rugsėjo mėn., o vėliau po truputį mažėjęs, pinigų kiekis vėl padidėjo 2018 m. birželio mėn. Paskolų privačiam sektoriui augimo rodikliai toliau gerėjo daugiausia dėl paskolų ne finansų bendrovėms. 2018 m. antrąjį ketvirtį atliktos euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad dėl palankesnių paskolų sąlygų ir didėjančios visų rūšių paskolų paklausos toliau didėjo suteikiamų paskolų apimtis. Skaičiuojama, kad grynasis euro zonos ne finansų bendrovių skolos vertybinių popierių išleidimas dar padidėjo, o ne finansų bendrovių finansavimo sąnaudos tebebuvo priimtinos.

Atsižvelgusi į ekonominės ir pinigų analizės rezultatus, Valdančioji taryba patvirtino, jog ir toliau būtina išsaugoti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį tam, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu ir toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio.

Todėl Valdančioji taryba nusprendė pagrindinių ECB palūkanų normų nekeisti ir tebemano, kad jos nesikeis dar bent 2019 m. vasarą, tačiau bet koku atveju tol, kol to reikės siekiant užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija ir toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Kalbant apie nestandartines pinigų politikos priemones, pažymėtina, jog Valdančioji taryba patvirtino, kad Eurosistema ir toliau vykdys grynojo turto pirkimus pagal turto pirkimo programą (TPP) už dabartinę 30 mlrd. eurų per mėnesį sumą iki 2018 m. rugsėjo pabaigos. Valdančioji taryba tikisi, kad, atsižvelgiant į gaunamus duomenis, kurie patvirtina jos vidutinės trukmės infliacijos raidos prognozes, po 2018 m. rugsėjo mėn. grynojo turto bus perkama už mažesnę – 15 mlrd. eurų per mėnesį – sumą iki gruodžio pabaigos, o po to šie pirkimai nebebus vykdomi. Be to, Valdančioji taryba ketina ir toliau reinvestuoti lėšas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, suėjus jų terminui, dar gana ilgą laiką po to, kai pasibaigs grynojo turto pirkimai, ir bet koku atveju tol, kol bus reikalinga norint palaikyti palankias likvidumo sąlygas ir aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį.

© **Europos Centrinis Bankas, 2018**

Pašto 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.

Atsakomybė už šio biuletenio parengimą tenka ECB vykdomajai valdybai. Vertimus atlieka ir skelbia nacionaliniai centriniai bankai.

Šiame leidinyje paskutiniai statistikos duomenys – 2018 m. liepos 25 d.

ES katalogo numeris QB-BP-18-005-LT-N (pdf)