



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2019 / 3



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Po kovo mėn. vykusio Valdančiosios tarybos posėdžio pinigų politikos klausimais gauta informacija patvirtina, kad ir šiais metais ekonomikos augimo tempas lėtės. Nors yra ženklų, kad tam tikri augimą slopinantys išskirtinio pobūdžio vidaus veiksniai pradeda nykti, neigiami pasauliniai veiksniai tebeslopina euro zonos ekonomikos augimą. Dėl nemažėjančio neapibrėžtumo, susijusio su geopolitiniais veiksniais, protekcionizmo grėsme ir besiformuojančių rinkų pažeidžiamumu, su euro zonos augimo perspektyva susijusios rizikos vis dar yra didelės. Kita vertus, tebedidėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis ir toliau didina vidaus ekonomikos atsparumą ir nuosekliai augantį spaudimą infliacijai. Vis dėlto aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis tebėra būtinas, siekiant išsaugoti palankias finansavimo sąlygas ir skatinti ekonomikos augimą, ir taip užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Stiprų skatinamąjį pinigų politikos poveikį užtikrina Valdančiosios tarybos ateities gairės dėl pagrindinių ECB palūkanų normų, didelio įsigyto turto kiekio reinvestavimas ir nauja tikslinių ilgės trukmės refinansavimo operacijų (TITRO) serija.

Apklausų rodikliai rodo, kad pasaulio ekonomikos aktyvumas 2019 m. pirmąjį ketvirtį sulėtėjo. Pasikeitus pasaulio gamybos ciklui ir didėjant prekybos santykių įtampai, pasaulio prekyba ir toliau augo vis lėčiau. Pirmaisiais šių metų mėnesiais pasaulinė infliacija sumažėjo. Tam didžiausią įtaką darė menkesnis energijos kainų poveikis.

Dėl mažesnių pasaulinių nerizikingų palūkanų normų ir EONIA išankstinių sandorių kreivės lygių euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumas šiek tiek sumažėjo. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai euro zonos šalyse buvo nevienodi. Akcijų kainos pakilo dėl mažesnių nerizikingų palūkanų normų bei stabilaus ir mažo kintamumo. Atitinkamai sumažėjo ir bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai. Užsienio valiutų rinkose euro efektyvusis kursas, apskaičiuotas užsienio prekybos sverto atžvilgiu, iš esmės nepakito.

2018 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 % (trečiąjį ketvirtį – 0,1 %). Gaunami duomenys ir toliau yra nelabai palankūs; tai daugiausia susiję su lėčiau didėjančia išorės paklausa – jos augimą slopina ir atskiroms šalims bei sektoriams būdingi veiksniai. Kadangi šių veiksnių poveikis panašus, kad tampa ilgalaikis, vertinama, jog augimo tempas bus lėtesnis ir šiais metais. Tačiau ateityje šių neigiamų veiksnių poveikis turėtų nuslūgti. Euro zonos ekonomikos augimą ir toliau skatins palankios finansavimo sąlygos, tebedidėjantis užimtumas, kylantis darbo užmokestis ir toliau vis labiau atsigaunanti, nors ir truputį lėtesniu tempu, pasaulio ekonomika.

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

Pagal Eurostato išankstinį įvertį, 2019 m. kovo mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 1,4 % (vasario mėn. – 1,5 %). Tai daugiausia susiję su mažesniu maisto, paslaugų ir pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų kilimu. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, pasakytina, kad bendroji infliacija artimiausius mėnesius turėtų mažėti. Grynosios infliacijos rodikliai iš esmės tebėra nedideli, tačiau, esant aukštam gamybos pajėgumų panaudojimo lygiui ir didėjant įtampai darbo rinkoje, darbo sąnaudų spaudimas sustiprėjo ir apima vis daugiau sektorių. Vertinant ateities perspektyvas, numatoma, kad skatinama ECB pinigų politikos priemonių, tebeaugančios ekonomikos ir kylančio darbo užmokesčio grynoji infliacija vidutiniu laikotarpiu turėtų pamažu didėti.

Kalbant apie pinigų kiekio pokyčius, pažymėtina, kad 2019 m. vasario mėn. P3 augimo tempas padidėjo iki 4,3 % (sausio mėn. buvo 3,8 %). P3 augimą tebeskatina bankų teikiami kreditai, o didžiausią įtaką pinigų kiekio augimui ir toliau daro P1. Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas padidėjo ir 2019 m. vasario mėn. sudarė 3,7 %. Tačiau pastaraisiais mėnesiais, dėl, kaip įprasta, pavėluoto ekonomikos augimo sulėtėjimo poveikio, jis sumažėjo. Paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas iš esmės nepakito ir vasario mėn. sudarė 3,3 %. Euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų 2019 m. pirmojo ketvirčio rezultatai rodo, kad apskritai bankų skolinimo sąlygos tebebuvo palankios.

Palyginusi ekonominės ir pinigų analizės rezultatus, Valdančioji taryba patvirtino, kad 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.

Remdamasi šiais rezultatais, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų ir tebemanoma, kad jos nesikeis dar bent iki 2019 m. pabaigos, tačiau bet kokių atveju tiek, kiek to reikės siekiant užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio.

Valdančioji taryba patvirtino, kad Eurosistema ir toliau reinvestuos visas pagrindines sumas, gautas iš pagal turto pirkimo programą įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, dar gana ilgą laiką po to, kai Valdančioji taryba pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas, ir bet kokių atveju tol, kol to reikės, kad būtų užtikrintos palankios likvidumo sąlygos ir aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis.

Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė, kad yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas savo priemones, jog užtikrintų tolesnę tvarią infliacijos raidą Valdančiosios tarybos siekiamo infliacijos lygio link.

Išsamesnė informacija apie naujos TITRO serijos sąlygas bus paskelbta viename iš būsimų Valdančiosios tarybos posėdžių. Sudarant naujų TITRO III operacijų kainodarą, bus atsižvelgta į išsamų pinigų politikos perdavimo per bankų kanalą įvertinimą ir tolesnius ekonomikos perspektyvos pokyčius. ECB reguliariai atliekant vertinimus Valdančioji taryba taip pat svarstys, ar, siekiant išsaugoti teigiamą neigiamų palūkanų normų poveikį ekonomikai, reikia mažinti galimą jų šalutinį poveikį, jei toks būtų, bankų tarpininkavimui.

© **Europos Centrinis Bankas, 2019**

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija

Telefonas +49 69 1344 0

Svetainė 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 – 2019 m. balandžio 9 d.

Dėl terminų ir santrumpų žr. [ECB glosarijų](#) (anglų k.).

PDF QB-BP-19-003-LT-N