



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2019 / 5



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Nuo birželio pradžioje vykusių Valdančiosios tarybos posėdžio gaunama informacija rodo, kad, nors didėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis ir toliau prisideda prie ekonomikos atsparumo, slopstantis pasaulio ekonomikos augimas ir vangūs tarptautinė prekyba toliau nepalankiai veikia euro zonos ekonomikos augimo perspektyvą. Be to, ilgai besitęsiantis neapibrėžtumas, susijęs su geopolitiniais veiksniais, didėjančia protekcionizmo grėsme ir besiformuojančių rinkų pažeidžiamumu, neigiamai veikia ekonominius vertinimus, ypač apdirbamosios gamybos sektoriuje. Esant tokioms aplinkybėms, infliacinis spaudimas ir toliau yra nedidelis, o infliacijos lūkesčių rodikliai sumažėjo. Tad siekiant, kad finansinės sąlygos ir toliau būtų labai palankios ir skatintų euro zonos ekonomikos augimą, tolesnį vidaus kainų spaudimo didėjimą, taigi ir siekiamą vidutinio laikotarpio bendrosios infliacijos raidą, tebėra būtinas gana stiprus skatinimas pinigų politikos priemonėmis. Atsižvelgdama į šias aplinkybes, Valdančioji taryba nusprendė pakoreguoti savo ateities gaires dėl pinigų politikos palūkanų normų ir pabrėžė, kad yra pasiryžusi imtis veiksmų, jeigu vidutinės trukmės infliacijos raidos prognozės ir toliau neatitiks užsibrėžto siekio.

Apklausų rodikliai rodo, kad 2019 m. antrąjį ketvirtį pasaulio ekonomikos aktyvumas mažėjo toliau, o birželio mėn. sumažėjęs pasaulinis paslaugų produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas kelia riziką, kad suprastėjusios pasaulio ekonomikos augimo perspektyvos bus platesnio masto. Keturis mėnesius iš eilės mažėjęs pasaulinis importo augimas balandžio mėn. vėl tapo teigiamas, tačiau tebevyrauja padidėjusi prekybos santykių įtampa. Pasaulinė infliacija gegužės mėn. sumažėjo – tą daugiausia lėmė lėčiau kilusios energijos kainos.

Rinkoje vyraujant lūkesčiams, kad ir toliau bus vykdoma skatinamoji pinigų politika, po 2019 m. birželio mėn. vykusių Valdančiosios tarybos posėdžio ilgalaikės euro zonos nerizikingos palūkanų normos nukrito. Vyriausybės obligacijų pajamingumas beveik nesikeitė, išskyrus Italijos vyriausybės obligacijas, kurių pajamingumas reikšmingai sumažėjo. Esant mažoms nerizikingų palūkanų normoms, akcijų kainos pakilo, o bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai sumenko. Užsienio valiutų rinkose euro efektyvusis kursas, apskaičiuotas užsienio prekybos svėrto atžvilgiu, šiek tiek sumažėjo.

2018 m. ketvirtąjį ketvirtį padidėjęs 0,2 %, 2019 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,4 %. Gaunami ekonominiai ir apklausų duomenys ir toliau leidžia daryti išvadą, kad šių metų antrąjį ketvirtį ekonomika augo ir trečiąjį ketvirtį tebeaugs šiek tiek lėčiau. Tai iš esmės susiję su tuo, kad, užsitęsęs pasauliniam neapibrėžtumui, kuris, visų pirma, turi įtakos euro zonos

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

apdirbamosios gamybos sektoriui, tarptautinė prekyba tebėra vangi. Tačiau pagal aktyvumo lygį paslaugų ir statybų sektoriai yra atsparūs, o padėtis darbo rinkoje vis dar gerėja. Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad euro zonos ekonomikos augimą ir toliau skatins palankios finansavimo sąlygos, tebedidėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis, šiek tiek laisvėjanti euro zonos fiskalinės politikos pozicija ir toliau, nors ir truputį lėtesniu tempu, auganti pasaulio ekonomika.

2019 m. birželio mėn. metinė euro zonos infliacija pagal SVKI padidėjo iki 1,3 % (gegužės mėn. buvo 1,2 %), nes infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, su kaupu atsivėrė mažiau kilusias energijos kainas. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, bendroji infliacija artimiausius mėnesius turėtų mažėti, o metų pabaigoje – vėl ims didėti. Nepaisant pastarojo meto svyravimo dėl laikinų veiksmų, grynosios infliacijos rodikliai iš esmės tebėra nedideli. Infliacijos lūkesčių rodikliai sumažėjo. Nors, esant dideliame gamybos pajėgumų panaudojimui ir augant įtampai darbo rinkoje, darbo sąnaudų spaudimas sustiprėjo ir išsiplėtė, jis infliacijai persiduoda lėčiau, negu buvo numatyta. Grynoji infliacija, skatinama pinigų politikos priemonių, tebesitęsiančio ekonomikos augimo ir sparčiau kylančio darbo užmokesčio, vidutiniu laikotarpiu turėtų didėti.

Pinigų raida nepakito, nepaisant sumenkusios teigiamos pagal turto pirkimo programą (TPP) vykdomų grynųjų turto pirkimų mėnesinės apimtys įtakos ir silpnosio euro zonos ekonomikos augimo. Kreditas privačiajam sektoriui tebebuvo pagrindinis pinigų kūrimą skatinantis veiksnys, o grynasis išorės turtas ir toliau jam darė didelį poveikį. Nepaisant 2019 m. antrąjį ketvirtį šiek tiek sugriežtintų paskolų teikimo ne finansų bendrovėms sąlygų, paskolų šioms bendrovėms augimo tempas tebebuvo palyginti spartus dėl istoriškai žemiausių lygį pasiekusių bankų paskolų palūkanų normų ir palankių skolinimo sąlygų. Keturis mėnesius iš eilės buvęs labai aktyvus, 2019 m. gegužės mėn. grynasis euro zonos ne finansų bendrovių skolos vertybinių popierių išleidimas sumažėjo. Finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kainos ne finansų bendrovėms tebėra palankios.

Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų ir mano, kad jos nesikeis arba bus mažesnės dar bent 2020 m. pirmąjį pusmetį, tačiau bet kokiame atveju tiek, kiek to reikės siekiant užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija toliau tvariai artėtų prie siekiamo tikslo.

Valdančioji taryba patvirtino, kad Euro sistema ir toliau reinvestuos visas pagrindines sumas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, dar gana ilgą laiką po to, kai pagrindinės ECB palūkanų normos bus padidintos, ir bet kokiame atveju tol, kol to reikės, kad būtų užtikrintos palankios likvidumo sąlygos ir aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis.

Valdančioji taryba taip pat pabrėžė būtinybę palaikyti itin skatinamojo pobūdžio pinigų politiką ilgesnį laikotarpį, nes infliacijos rodikliai – tiek stebimi, tiek prognozuojami – buvo nuolat mažesni už siekiamą lygį. Todėl, jeigu vidutinės trukmės infliacijos raidos prognozės toliau neatitiks užsibrėžto tikslo, Valdančioji taryba yra pasiryžusi imtis veiksmų, laikydamasi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, ir yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas savo priemones, kad užtikrintų tvarią infliacijos raidą siekiamo lygio link.

Atsižvelgdama į šias aplinkybes, Valdančioji taryba įpareigojo atitinkamus Eurosistemos komitetus išnagrinėti, ar yra galimybių ir būdų, kaip sustiprinti ateities gaires dėl pinigų politikos palūkanų normų raidos, ir išnagrinėti galimybes dėl švelninančių priemonių, tokių kaip pakopinės atlyginimo už laikomas atsargas sistemos projekto parengimas, ir galimybes dėl galimų naujų grynųjų turto pirkimų dydžio bei sudėties.

© **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. liepos 24 d.

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

PDF

QB-BP-19-005-LT-N