



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

# Ekonomikos biuletenis

2021 / 1



# Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

## Santrauka<sup>1</sup>

Visoje euro zonoje prasidėjusios skiepavimo kampanijos yra labai svarbus žingsnis siekiant įveikti tebesitęsiančią sveikatos krizę. Tačiau pandemija ir toliau kelia rimtą grėsmę visuomenės sveikatai ir euro zonos bei viso pasaulio ekonomikai. Vėl padidėjęs susirgimų koronavirusu (COVID-19) skaičius ir daugelyje euro zonos šalių sugriežtintos bei ilgiau taikomos viruso plitimo ribojimo priemonės trikdo ekonominę veiklą. Nors apdirbamosios gamybos sektorius veiklą tęsia pakankamai sėkmingai, paslaugų sektoriuje ji labai suvaržyta, nors ir mažiau negu per pirmąją pandemijos bangą 2020 m. pradžioje. Tikėtina, kad 2020 m. ketvirtąjį ketvirtį gamybos apimtis sumažėjo, o dėl intensyvėjančios pandemijos sustiprėjo rizika, kad trumpalaikė ekonomikos perspektyva bus prastesnė. Esant mažai paklausai ir dideliam darbo ir produktų rinkų sąstingiumi, infliacija tebėra labai nedidelė. Apskritai, gaunami duomenys patvirtina Valdančiosios tarybos ankstesnį pagrindinį vertinimą, kad artimiausiu laikotarpiu pandemijos poveikis ekonomikai bus stiprus, o infliacija bus nedidelė gana ilgą laiką.

Tokiomis aplinkybėmis, siekiant pandemijos laikotarpiu palaikyti palankias finansavimo sąlygas visuose ekonomikos sektoriuose, vis dar būtina užtikrinti aukštą skatinimo pinigų politikos priemonėmis lygį. Tai padės sumažinti neapibrėžtumą ir sustiprinti pasitikėjimą, o galiausiai – padidinti vartojimo išlaidas ir verslo investicijas, palaikyti ekonominį aktyvumą ir kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu. Neapibrėžtumas tebėra didelis, be kita ko, ir dėl pandemijos raidos bei skiepavimo kampanijų tempo. Valdančioji taryba toliau stebės valiutų kurso raidą, kad galėtų įvertinti jos galimą poveikį infliacijos perspektyvai vidutiniu laikotarpiu. Laikydamosi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, Valdančioji taryba tebėra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad infliacija tvariai artėtų prie siekiamo lygio.

Stiprėjant nepalankiems veiksniams dėl atsinaujinusios pandemijos, pasaulio ekonomikos atsigavimas 2020 m. pabaigoje tęsėsi. Tiek apdirbamosios gamybos, tiek paslaugų sektorių ekonominis aktyvumas tebėra didelis, nors dėl pratęstų karantino ribojimų labiau pandemijos paveiktose šalyse didėja rizika, kad jis sumažės. Pasaulinė prekyba toliau atsigauja, nepaisant ženklų, kad 2020 m. pabaigoje augimo tempas sulėtėjo. Pasaulyje finansinės sąlygos tebėra labai palankios – akcijų rinkų augimą skatina su skiepais nuo COVID-19 susiję pokyčiai, ekspansyvi fiskalinė politika ir mažesnis neapibrėžtumas dėl būsimų Europos Sąjungos ir Jungtinės Karalystės prekybos santykių.

Apžvelgiamu laikotarpiu (nuo 2020 m. gruodžio 10 d. iki 2021 m. sausio 20 d.) vienos nakties skolinimo eurais palūkanų normų indekso (EONIA) išankstinių

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

sandorių kreivė pakilo aukštyn, tapo plokštesnė ir dėl to mažiau invertuota. Apskritai dėl įvykių JAV polinkis rizikuoti išaugo, o pasaulio rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos lūkesčiai pagerėjo. Todėl iš euro zonos nerizikingų palūkanų normų kreivės nematyti, kad rinkoje artimiausiu metu būtų tikimasi palūkanų normų mažinimo. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje šiek tiek padidėjo, tačiau apskritai tebebuvo labai nedidelis. Rizikingo turto kainos kilo, akcijos abiejose Atlanto pusėse brango. JAV akcijų kainos padidėjo daugiau nei euro zonos ir pasiekė rekordiškai aukštą lygį. Užsienio valiutų rinkose euro kursas, apskaičiuotas užsienio prekybos svėrto atžvilgiu, šiek tiek nuvertėjo.

Nors 2020 m. pirmąjį pusmetį euro zonos gamybos apimtis smuko iki šiol neregėtu mastu, trečiąjį ketvirtį ekonomikos augimo tempas sparčiai padidėjo. Vis dėlto gaunami ekonominiai ir apklausų duomenys bei didelio dažnio rodikliai leidžia daryti išvadą, kad nauja pandemijos banga ir ja susijusios sustiprintos viruso plitimo ribojimo priemonės, tikėtina, lėmė ekonominio aktyvumo sumažėjimą 2020 m. ketvirtąjį ketvirtį. Vertinama, kad tai aktyvumą slopins dar ir šių metų pirmąjį ketvirtį. Visa tai iš esmės atitinka 2020 m. gruodžio mėn. makroekonominėse prognozėse numatytą pagrindinį scenarijų. Paslaugų sektoriaus veiklą smarkiai riboja aktyviau taikomos viruso plitimo ribojimo priemonės (nors ir mažesniu mastu nei per pirmąją pandemijos bangą 2020 m. pavasarį), o apdirbamosios gamybos veikla vis dar atspari. Ketvirtąjį ketvirtį augimo tempas bus mažas ir galbūt neigiamas, tačiau dėl pramonės sektoriaus atsparumo didėja tikimybė, kad ekonomika augs sparčiau, nei buvo numatyta. Numatoma, kad augimo tendencijos euro zonoje vis dar bus nevienodos, vertinant tiek pagal sektorius, tiek pagal atskiras šalis. Žvelgiant į ateitį, pažymėtina, jog gruodžio pabaigoje pradėtas skiepijimas leidžia užtikrinčiau numatyti, kad ši sveikatos krizė bus įveikta. Tačiau prireiks laiko, kol pakankamai daug žmonių įgaus imunitetą, todėl negalima atmesti tikimybės, kad pasireikš ir kiti su pandemija susiję neigiami pokyčiai, keliantys grėsmę visuomenės sveikatai ir ekonomikos perspektyvai. Vidutiniu laikotarpiu euro zonos ekonomikos atsigavimą turėtų skatinti palankios finansavimo sąlygos, skatinamoji fiskalinė politika bei dėl atšaukiamų viruso plitimo ribojimo priemonių ir sumažėjusio neapibrėžtumo atsigauananti paklausa.

Metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje ketvirtą mėnesį iš eilės nepakito ir gruodžio mėn. buvo  $-0,3\%$ . Numatoma, kad 2021 m. pradžioje bendroji infliacija taps teigiama – tai lems neseniai padidėjusių naftos kainų poveikis ir tai, kad Vokietijoje toliau nebus mažinamas PVM tarifas, o dėl bazės efekto sparčiau kils energijos kainos. Tačiau dėl nedidelės paklausos, ypač turizmo ir su kelionėmis susijusiuose sektoriuose, taip pat dėl mažesnio spaudimo didinti darbo užmokesčių ir sustiprėjusio euro kurso kainų spaudimas tebebus nedidelis. Pandemijos poveikiui išnykus, dėl skatinamosios pinigų ir fiskalinės politikos poveikio atsigausianti paklausa vidutiniu laikotarpiu didins infliaciją. Apklausų ir rinkų duomenimis pagrįsti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai tebėra maži, nors rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos lūkesčiai šiek tiek padidėjo.

2020 m. lapkričio mėn. pinigų raida euro zonoje ir toliau atspindėjo koronaviruso sukeltos krizės poveikį. Pinigų kiekio augimo tempas toliau didėjo, o paskolų privačiajam sektoriui raida vis dar buvo tvari. Pažymėtina, kad ne finansų

bendrovėms skolinta nedaug, o skolinimas namų ūkiams tebebuvo stabilus. Spartų pinigų kiekio augimą tebeskatino Eurosistemos vykdomi turto pirkimai – tai ir toliau yra pagrindinis pinigų kūrimo šaltinis. Atnaujinus su COVID-19 susijusius apribojimus, 2020 m. ketvirtąjį ketvirtį kredito standartai, taikomi paskoloms įmonėms ir namų ūkiams, toliau griežtėjo. Palankios paskolų palūkanų normos tebeskatina euro zonos ekonomikos augimą.

Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti itin skatinamąją pinigų politiką.

Pirma, pagrindinių refinansavimo operacijų, ribinio skolinimosi ir indėlių galimybės palūkanų normos nesikeis ir bus atitinkamai 0,00 %, 0,25 % ir –0,50 %. Valdančioji taryba mano, kad pagrindinės ECB palūkanų normos nesikeis arba bus mažesnės tol, kol infliacijos rodikliai prognozių laikotarpiu užtikrintai neartės prie mažesnio negu 2 %, bet jam pakankamai artimo lygio, o grynosios infliacijos raida to nuosekliai nepatvirtins.

Antra, Valdančioji taryba toliau vykdys turto pirkimus pagal specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP), kurios apimtis – 1 850 mlrd. eurų. Grynuosius turto pirkimus pagal SPPP Valdančioji taryba vykdys bent iki 2022 m. kovo pabaigos ir bet koku atveju tol, kol, jos vertinimu, pasibaigs koronaviruso sukeltos krizės etapas. Pirkimai pagal SPPP bus vykdomi siekiant palaikyti palankias finansavimo sąlygas pandemijos laikotarpiu. Jeigu palankias finansavimo sąlygas galima palaikyti vykdant turto pirkimus nepanaudojant visos gryniesiems pirkimams pagal SPPP nustatytos sumos per tam numatytą laiką, nebūtina ją visą panaudoti. Šią sumą taip pat galima pakoreguoti, jeigu to prireiktų, kad būtų palaikytos palankios finansavimo sąlygos ir taip būtų atsvertas neigiamas pandemijos poveikis infliacijos raidai.

Lėšas, gautas iš pagal SPPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, Valdančioji taryba ir toliau reinvestuos ne trumpiau kaip iki 2023 m. pabaigos. Bet koku atveju nuoseklus SPPP portfelio mažinimas pasibaigus reinvestavimo terminui ateityje bus valdomas siekiant išvengti trikdžių tinkamai pinigų politikos kryptčiai užtikrinti.

Trečia, pagal turto pirkimo programą (TPP) vykdomi gryniesi pirkimai ir toliau bus vykdomi už 20 mlrd. eurų per mėnesį sumą. Valdančioji taryba tebemano, kad mėnesiniai gryniesi turto pirkimai pagal TPP bus vykdomi tol, kol to reikės siekiant stiprinti skatinamąją pinigų politikos palūkanų normų poveikį, ir bus sustabdyti netrukus prieš tai, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas.

Valdančioji taryba taip pat ketina toliau reinvestuoti visas lėšas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui dar gana ilgą laiką nuo tos dienos, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas, ir bet koku atveju tol, kol bus reikalinga siekiant užtikrinti palankias likvidumo sąlygas ir palaikyti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį.

Galiausiai Valdančioji taryba toliau didins likvidumą vykdydama refinansavimo operacijas. Pažymėtina, kad trečiosios tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo

operacijų serijos (TITRO III) operacijos tebėra patrauklus finansavimo šaltinis bankams – tai skatina bankus skolinti įmonėms ir namų ūkiams.

Laikydamosi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, Valdančioji taryba tebėra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad infliacija tvariai artėtų prie siekiamo lygio.

© **Europos Centrinis Bankas, 2021**

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija

Telefonas +49 69 1344 0

Interneto svetainė [www.ecb.europa.eu](http://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 – 2021 m. sausio 20 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-21-101-LT-N