



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2021 / 5



Ekonomikos, finansų ir pinigų politikos duomenų atnaujinimas

Santrauka¹

Ekonominė veikla

Pasaulio mastu ekonomika toliau stabiliai atsigauja, nepaisant besitęsiančių tiekimo suvaržymų. Birželio mėn. pirkimo vadybininkų indekso duomenimis, apskritai 2021 m. antrojo ketvirčio duomenys buvo rekordiškai aukšti. Tuo pat metu kelių pagrindinių ekonomikų veiklai palaipsniui normalizuojantis birželio mėn. augimo tempai šiek tiek sulėtėjo. Nepaisant vis dažnėjančių trūkių tiekimo grandinėse, prekyba prekėmis tebėra stabili. Vertinant infliacijos tendencijas pasauliniu mastu, pastebėtina, kad kainų spaudimas toliau didėjo – daugiausia dėl pereinamojo laikotarpio veiksnių, tokių kaip bazės efektai ir dėl pandemijos atsiradę tiekimo suvaržymai. Manoma, kad ir ateityje dėl pandemijos pasaulinės ekonomikos atsigavimas susidurs su dideliu neapibrėžtumu, dėl kurio atskirų šalių atsigavimas gali būti labai nevienodas.

Per antrąjį šių metų ketvirtį euro zonos šalių ekonomika rodė atsigavimo ženklus, sušvelninus apribojimus, trečiąjį ketvirtį ji turėtų sparčiai augti. Vis daugiau žmonių yra vakcinuojami, o veiklos ar judėjimo ribojimai atšaukiami daugelyje euro zonos valstybių. Tikimasi gerų apdirbamosios gamybos rezultatų, nors trumpuoju laikotarpiu procesai viso pajėgumo gali nepasiekti dėl tiekimo trukdžių. Didelės ekonomikos dalies veikla vėl vykdoma, o tai skatina smarkų paslaugų sektoriaus atsigavimą. Tačiau šį paslaugų, ypač turizmo bei apgyvendinimo ir maitinimo, sektoriaus atsigavimą gali slopinti koronaviruso (COVID-19) delta atmainos plitimas.

Žmonėms grįžtant į parduotuves bei restoranus ir vėl pradėdant keliauti didėja vartojimo išlaidos. Išlaidas skatina ir geresnės darbo perspektyvos, augantis pasitikėjimas ir toliau teikiama vyriausybės parama. Toliau didėjant vidaus ir pasaulinei paklausai auga verslo optimizmas, skatinamos investicijos. Pirmą kartą nuo pandemijos pradžios mūsų atliekamos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad investicijų į pagrindinį kapitalą finansavimas yra svarbus paskolų įmonėms paklausą skatinantis veiksnys.

Tikimės, kad ekonominis aktyvumas iki krizės buvusį lygį pasieks kitų metų pirmąjį ketvirtį. Vis dėlto ekonomikai atsigauti nuo pandemijos padarytos žalos prireiks nemažai laiko. Darbo vietų išsaugojimo schemose dalyvaujančių žmonių skaičius nors ir mažėja, tebėra didelis. Palyginti su laikotarpiu iki pandemijos, vis dar 3,3 milijono mažiau žmonių, ypač jaunesnių ir mažiau kvalifikuotų, turi darbą. Todėl politikos paramos priemonės tebėra labai svarbios. Plataus užmojo koordinuotos

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

fiskalinės politikos priemonės turėtų ir toliau papildyti pinigų politikos priemones palaikant pasitikėjimą ir vartojimo išlaidas. Labai svarbus programos „NextGeneration EU“ vaidmuo, ji turėtų padėti užtikrinti veiksmingesnį ir tolygesnį atsigavimą visoje euro zonoje.

Infliacija

Birželio mėn. infliacija euro zonoje buvo 1,9 %. Greičiausiai per ateinančius mėnesius infliacija toliau augs ir sumažės tik kitais metais. Dabartinį augimą labiausiai skatina didesnės energijos kainos ir bazės efektai, pasireiškiantys dėl pandemijos pradžioje kritusių naftos kainų ir PVM tarifo laikino sumažinimo Vokietijoje praėjusiais metais poveikio. Šių veiksmų poveikis turėtų išblėsti 2022 m. pradžioje, kai jie nebebus įtraukiami apskaičiuojant metinę infliaciją. Vis dėlto artimiausiu metu vangus ekonomikos atsigavimas vis dar slopins infliaciją sukeliančius veiksnius. Dėl didesnės paklausos ir su sąnaudomis susijusio spaudimo tiekimo grandinėje šiek tiek didės kainos. Tačiau dėl menko darbo užmokesčio augimo ir anksčiau sustiprėjusio euro kurį laiką kainų augimas išliks prislopintas.

Vis dėlto dar turi praeiti šiek tiek laiko, kol nebesijaus neigiamo pandemijos poveikio infliacijai. Mūsų pinigų politikos priemonių skatinamai ekonomikai atsigaunant, vidutiniu laikotarpiu infliacija turėtų didėti, tačiau neviršys ECB nustatyto siekiamo dydžio. Nors ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai ir padidėjo, jie vis dar mažesni už ECB siekiamus 2 %.

Rizikos vertinimas

Valdančiosios tarybos nuomone, su ekonomikos perspektyva siejama rizika iš esmės yra subalansuota. Ekonominės veiklos rodikliai galėtų viršyti ECB lūkesčius, jei vartotojai leistų daugiau ir greičiau naudotų per pandemiją sukauptas santaupas. Spartesnis su pandemija susijusios padėties gerėjimas taip pat galėtų paskatinti didesnę, nei šiuo metu prognozuojama, plėtrą. Vis dėlto, jeigu pandeminė padėtis blogėtų arba besitęsiantys tiekimo trukdžiai imtų stabdyti gamybą, augimo rodikliai gali netenkinti lūkesčių.

Finansavimo ir pinigų politikos sąlygos

Augimo ir infliacijos atsigavimas ir toliau priklauso nuo palankių finansavimo sąlygų. Per laikotarpį nuo mūsų praėjusio pinigų politikos posėdžio rinkos palūkanų normos sumažėjo. Finansavimo sąlygos tebėra palankios daugeliui įmonių ir namų ūkių.

Per 2021 m. gegužės mėn. pinigų kūrimo veikla toliau normalizavosi, ji pasiekė 8,4 % metinį augimo rodiklį ir atspindi pinigų ir kreditų srautų normalizavimąsi gerėjant su koronavirusu susijusiai situacijai. Nors namų ūkių ir įmonių indėlių kaupimo tempas normalizavosi, Eurosystemos turto pirkimas tebėra vyraujantis pinigų kūrimo šaltinis. Paskolų privačiajam sektoriui augimo tempas grįžo į prieš

pandemiją buvusį lygį, sumažinus skolinimo įmonėms apimtį jis sudarė 2,7 % per metus. Be to, euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų duomenimis, per 2021 m. antrąjį ketvirtį paskolų įmonėms ir namų ūkiams standartai iš esmės nepasikeitė, o įmonių ir namų ūkių paklausa paskoloms išaugo.

Bankų paskolų įmonėms ir namų ūkiams palūkanų normos tebėra istoriškai žemiausio lygio. 2021 m. gegužės mėn. sudėtinė bankų skolinimo ne finansų bendrovėms palūkanų norma sumažėjo iki 1,46 %, o paskolų namų ūkiams palūkanų normos liko iš esmės nepakitusios ir sudarė 1,32 %. Kadangi įmonės gausiai skolinosi per pirmąją pandemijos bangą, jos vis dar turi pakankamai lėšų. Tai iš dalies paaiškina, kodėl skolinimas įmonėms šiek tiek sulėtėjo. Ir atvirkščiai, skolinimo namų ūkiams tempas nesumažėjo. Naujausių euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų duomenimis, įmonių ir namų ūkių kreditavimo sąlygos stabilizavosi. Likvidumas tebėra aukšto lygio.

Kartu įmonių nuosavybės vertybinių popierių išleidimo sąnaudos vis dar yra didelės. Nemažai įmonių ir namų ūkių skolinosi daugiau, kad išgyventų per pandemiją. Todėl bet koks ekonominės padėties pablogėjimas galėtų kelti grėsmę jų finansinei būklei, o tai savo ruožtu pablogintų bankų balansų kokybę. Todėl vis dar būtina užtikrinti, kad įtampai balansuose ir griežtėjančioms finansavimo sąlygoms veikiant vienai kitą nesustiprėtų jų poveikis.

Pinigų politikos pozicija

Atsižvelgdama į tai savo liepos mėn. pinigų politikos posėdyje Valdančioji taryba daugiausia dėmesio skyrė dviem pagrindinėms temoms: pirma, jos strategijos peržiūros poveikiui ateities gairėms dėl pagrindinių ECB palūkanų normų; ir, antra, ekonomikos ir atsako pandemijai priemonių vertinimui.

Paskutinės ECB strategijos peržiūros metu Valdančioji taryba susitarė dėl simetriško 2 % infliacijos tikslo vidutiniu laikotarpiu. Jau kuris laikas ECB politikos nustatytos normos buvo artimos jų apatinei ribai, o vidutinio laikotarpio infliacijos prognozė vis tiek vis dar yra mažesnė nei ECB nustatytas tikslinis dydis. Atsižvelgdama į tai Valdančioji taryba peržiūrėjo savo ateities gaires dėl palūkanų normų. Taip Valdančioji taryba siekė pabrėžti savo įsipareigojimą išlaikyti nuosekliai skatinamą pinigų politiką ir pasiekti infliacijos tikslą.

Siekdama nusibrėžto simetrinio 2 % infliacijos tikslo ir vadovaudamasi savo pinigų politikos strategija, Valdančioji taryba mano, kad ECB pagrindinės palūkanų normos nesikeis arba bus mažesnės tol, kol ji neįsitikins, kad infliacija dar iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos pasiekė 2 % lygį ir tokio lygio išsilaikys likusią prognozuojamo laikotarpio dalį ir kad, Valdančiosios tarybos vertinimu, grynosios infliacijos pažanga yra pakankamai didelė, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija galėtų stabilizuotis ties 2 % lygiu. Dėl to gali prireikti ir pereinamojo laikotarpio, kurio metu infliacija būtų šiek tiek didesnė už siekiamą.

Valdančiosios tarybos vertinimu, euro zonos ekonomika atsigauja, kaip planuota, vis dėlto nuotaiką ir toliau temdo pandemija, ypač dėl didelį netikrumą keliančios viruso

delta atmainos. Infliacija ūgtelėjo, nors tikėtina, kad tai bus laikina. Numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija išliks nuosaiki.

Visu pandemijos laikotarpiu būtina išsaugoti palankias finansavimo sąlygas visiems ūkio sektoriams. Tai absoliučiai būtina, kad dabartinis ekonomikos atsigavimas įgytų ilgalaikę plėtros tendenciją ir atsvertų neigiamą pandemijos poveikį infliacijai. Todėl, patvirtinus Eurosistemos birželio mėn. parengtą finansavimo sąlygų ir infliacijos perspektyvos vertinimą, Valdančioji taryba ir toliau tikisi, kad šį ketvirtį pirkimai pagal specialiąją pandemine pirkimo programą (SPPP) bus vykdomi gerokai sparčiau negu per pirmuosius šių metų mėnesius.

Valdančioji taryba patvirtino ir kitas priemones, padedančias mums vykdyti įgaliojimą palaikyti kainų stabilumą, tokias kaip ECB pagrindinių palūkanų normų dydis, Eurosistemos turto pirkimas pagal turto pirkimo programą (TPP), Valdančiosios tarybos reinvestavimo politika ir ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos.

Valdančioji taryba yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas jos taikomas priemones taip, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu stabilizuotųsi ties ECB siekiamu 2 % lygiu.

© **Europos Centrinis Bankas, 2021**

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija

Telefonas +49 69 1344 0

Interneto 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 – 2021 m. balandžio 21 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-21-105-LT-N