



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

# Ekonomikos biuletenis

2021 / 7



# Naujausia informacija apie ekonominę, finansų ir pinigų raidą

## Santrauka

### Ekonominė veikla

Pasaulio ekonomikos aktyvumas ir toliau didėjo, nors ir pastebimai lėtėjančiu tempu veikiant keliems veiksniams, iš jų svarbiausias – vis dar pastovūs tiekimo sutrikimai. Pagal 2021 m. rugpjūčio ir rugsėjo mėn. pirkimo vadybininkų indeksą, išsivysčiusios ekonomikos šalyse šis tempas sumažėjo, nors ir buvo didesnis už istorinį vidurkį, o besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse jis buvo mažesnis. Kartu tiekėjų iš viso pasaulio pristatymo terminai rugsėjo mėn. vis dar buvo rekordiškai ilgi, visų pirma dėl didelės paklausos. Pasaulio prekyba taip pat augo lėčiau, nors vis dar sparčiai. Kainų spaudimas tebėra didelis dėl didėjančios maisto produktų ir energijos infliacijos, o tai rodo, kad kainos pakilo nuo žemo lygio, užfiksuoto iškart po koronaviruso (COVID-19) pandemijos pradžios. Manoma, kad dauguma kainų spaudimo veiksnių yra laikino pobūdžio.

Euro zonos ekonomika toliau sparčiai augo, nors tempas šiek tiek sulėtėjo. Manoma, kad gamybos apimtis iki metų pabaigos viršys iki pandemijos buvusį lygį. Daug žmonių jau pasiskiepijus, pandemijos poveikis ekonomikai pastebimai sumažėjo. Tai skatina vartojimo išlaidų, ypač skirtų pramogoms, maitinimuisi ne namuose, kelionėms ir transportui, augimą. Tačiau dėl pakilusių energijos kainų perkamoji galia ateinančiais mėnesiais gali sumažėti.

Atsigaunanti vidaus ir pasaulinė paklausa taip pat skatina gamybą ir verslo investicijas. Tačiau dėl medžiagų, įrangos ir darbo jėgos trūkumo varžomas apdirbamosios gamybos sektorius. Labai pailgėjo pristatymo terminai, itin padidėjo pervežimo išlaidos ir energijos kainos. Šie suvaržymai blogina ateinančių ketvirčių perspektyvą. Padėtis darbo rinkoje toliau gerėja. Sumažėjo nedarbas, palyginti su praėjusiais metais pasiektu aukščiausiu lygiu, gerokai sumažėjo ir darbo vietų išsaugojimo schemose dalyvaujančių žmonių skaičius. Dėl to galima pagrįstai tikėtis, kad didės ir pajamos, ir vartojimo išlaidos. Vis dėlto tiek darbo jėgą sudarančių žmonių skaičius, tiek dirbtų valandų skaičius vis dar yra mažesni nei iki pandemijos.

Kad ekonomikos atsigavimas būtų tvarus, pinigų politiką ir toliau turėtų papildyti tikslinė ir koordinuota fiskalinė parama. Ši parama taip pat padės ekonomikai prisitaikyti prie vykstančių struktūrinių pokyčių. Veiksmingai įgyvendinant programą „Next Generation EU“ ir 55 % tikslo priemonių rinkinį („Fit for 55“), euro zonos šalių ekonomikos atsigavimas bus tvirtesnis, žalesnis ir tolygesnis.

## Infliacija

Rugsėjo mėn. infliacija euro zonoje padidėjo iki 3,4 % ir numatoma, kad šiais metais ji ir toliau didės. Nors dabartinis didesnės infliacijos etapas truks ilgiau, nei iš pradžių tikėtasi, manoma, kad kitais metais ji sumažės. Infliacijos didėjimui didžiausią poveikį daro trys veiksniai. Pirma, reikšmingai pakilo energijos, ypač naftos, dujų ir elektros, kainos. Rugsėjo mėn. energijos infliacija lėmė apie pusę bendrosios infliacijos. Antra, kainos kyla ir dėl to, kad, vėl atsivėrus ekonomikai, paklausa atsigauna sparčiau negu pasiūla. Ši tendencija ypač gerai matyti iš paslaugų vartotojams kainų, taip pat iš prekių, kurioms tiekimo sutrikimai turėjo didžiausią įtaką, kainų. Galiausiai, infliaciją vis dar didina ir bazės efektai, susiję su tuo, kad Vokietijoje nebetaikomas sumažintas PVM tarifas. Tikimasi, kad 2022 m. visų trijų veiksmų įtaka sumažės arba neturės poveikio skaičiuojant metinę infliaciją. Ekonomikai toliau atsigaunant ir nuosekliai grįžtant prie veikimo visu pajėgumu, darbo užmokestis ilgainiui ims kilti. Rinkos ir apklausų duomenimis pagrįsti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai labiau priartėjo prie 2 %. Grynoji infliacija bus grindžiama šiais veiksniais, o tai padės pasiekti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija būtų ECB siekiamo 2 % dydžio.

## Rizikos vertinimas

Atsigavimo sparta vis dar priklauso nuo to, kaip toliau vystysis pandemija ir kaip sparčiai bus skiepijama. Valdančiosios tarybos vertinimu, su ekonomikos perspektyva siejama rizika iš esmės yra subalansuota. Tiekimo sutrikimai ir didėjančios energijos kainos yra pagrindiniai veiksniai, artimiausiu metu keliantys pavojų ekonomikos atsigavimo tempui ir infliacijos perspektyvai. Jei tiekimo sutrikimai ir pakilusios energijos kainos laikysis ilgiau, gali sulėtėti ekonomikos atsigavimo tempas. Be to, jei dėl užsitęsusių sutrikimų darbo užmokestis kiltų sparčiau, nei tikėtasi, arba jei ekonomika visu pajėgumu pradėtų veikti greičiau, kainų spaudimas gali sustiprėti. Tačiau ekonominis aktyvumas gali viršyti dabartinius lūkesčius, jei vartotojai ims pasitikėti labiau ir pradės taupyti mažiau, negu numatoma dabar.

## Finansinė ir pinigų aplinkos padėtis

Ekonomikos augimo ir vidutinės trukmės infliacijos dinamika ir toliau priklauso nuo palankių finansavimo sąlygų visuose ekonomikos sektoriuose. Padidėjo rinkos palūkanų normos. Nepaisant to, ekonomikos finansavimo sąlygos tebėra palankios, ypač todėl, kad bankų skolinimo įmonėms ir namų ūkiams palūkanų normos tebėra istoriškai žemo lygio.

Apžvelgiamu laikotarpiu euro trumpalaikio skolinimosi normos (€STR) išankstinių sandorių kreivė reikšmingai statėjo, iš dalies atspindėdama tai, kad rinkos dalyviai įkainojo, kad pagrindinės palūkanų normos bus keliamos anksčiau. Kartu ilgesnio laikotarpio nominaliosios nerizikingos palūkanų normos, taip pat ir vyriausybės obligacijų pajamingumai pakilo dėl pastebimai padidėjusio infliacijos kompensavimo. Ne finansų bendrovių akcijų kainos ir bendrovių obligacijų kainų skirtumai iš esmės

nesikeitė, o bankų akcijų kainos padidėjo. Pagal prekybą įvertintas euro kursas sumažėjo.

2021 m. rugsėjo mėn. pinigų kūrimas euro zonoje toliau normalizavosi, o tai rodo gerėjančią padėtį, susijusią su pandemija ir politikos paramos priemonėmis. Eurosistemos turto pirkimai ir toliau buvo pagrindinis pinigų kūrimo šaltinis.

Nors rugsėjo mėn. skolinimas įmonėms padidėjo, jis tebėra nedidelis. Tai ir toliau rodo, kad įmonėms apskritai reikia mažiau finansavimo iš išorės, nes jos turi daug pinigų ir vis dažniau nepaskirsto savo pelno. Skolinimas namų ūkiams, skatinamas paskolų būstui įsigyti paklausos, tebėra didelis. Kaip matyti iš naujausios euro zonos bankų apklausos, dėl skolinimo sąlygų rezultatų, skolinimo įmonėms sąlygos stabilizavosi ir pirmą kartą nuo 2018 m. tam įtakos turėjo mažesnė bankų suvokiama rizika. O štai paskolų būstui įsigyti atžvilgiu bankai elgiasi šiek tiek atsargiau ir atitinkamai sugriežtino šioms paskoloms taikomus reikalavimus. Palankios finansavimo sąlygos ir toliau daro teigiamą poveikį bankų balansams – jie tebėra patikimi.

## Pinigų politikos sprendimai

Atsižvelgusi į esamą padėtį, spalio mėn. pinigų politikos posėdyje Valdančioji taryba tebemanė, kad palankias finansavimo sąlygas galima palaikyti grynuosius turto pirkimus pagal specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP) vykdant šiek tiek lėtesniu tempu negu šių metų antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais.

Valdančioji taryba patvirtino ir kitas savo priemones, padedančias įgyvendinti ECB įpareigojimą dėl kainų stabilumo. Tai pagrindinių ECB palūkanų normų dydis, Valdančiosios tarybos ateities gairės dėl jų tikėtinos raidos, Eurosistemos pagal turto pirkimo programą (TPP) vykdomi pirkimai, Valdančiosios tarybos reinvestavimo politika ir ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos.

Valdančioji taryba yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas savo priemones, kad užtikrintų, jog infliacija vidutiniu laikotarpiu stabilizuotųsi ties jos 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](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. spalio 27 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-21-107-LT-N