



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2022 / 1



Naujausia informacija apie ekonominę, finansų ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka

Euro zonos ekonomika toliau atsigauja, o padėtis darbo rinkoje tebe gerėja dėl plačiai taikomų politikos priemonių. Tačiau tikėtina, kad 2022 m. pirmąjį ketvirtį augimas ir toliau bus nedidelis, nes pastaroji pandemijos banga vis dar neigiamai veikia ekonominį aktyvumą. Medžiagų, įrangos ir darbo jėgos trūkumas ir toliau stabdo gamybą kai kuriose pramonės šakose. Didelės energijos išlaidos smukdo euro zonos namų ūkių ir įmonių pajamas, o tai mažina išlaidas. Vis dėlto kiekviena nauja pandemijos banga vis mažiau veikia ekonomiką, o gamybą ir vartojimą ribojančių veiksnių turėtų iš lėto mažėti, todėl tikėtina, kad šiemet ekonomika vėl stipriai atsigaus.

Pastaraisiais mėnesiais infliacija sparčiai didėjo, o sausio mėn. jos šuolis dar labiau nustebino. Tai visų pirma lemia didesnės energijos išlaidos, kurios didina prekių ir paslaugų kainas daugelyje sektorių, taip pat ir didesnės maisto produktų kainos. Tikėtina, kad infliacija tebebus didesnė ilgiau, negu anksčiau prognozuota, tačiau per šiuos metus ji turėtų sumažėti.

Todėl Valdancioji taryba patvirtino dar gruodžio mėn. pinigų politikos posėdyje priimtus sprendimus. Ateinančiais ketvirčiais Valdancioji taryba atitinkamai toliau po truputį mažins turto pirkimo tempą, o kovo pabaigoje nutrauks pagal specialiąją pandemine pirkimo programą (SPPP) vykdomus grynuosius turto pirkimus. Esant dabartiniam neapibrėžtumui, Valdancioji taryba, vykdydama pinigų politiką, turi labiau nei bet kada anksčiau lanksčiai reaguoti ir turi turėti pasirinkimo galimybių. Valdancioji taryba yra pasirengusi prireikus koreguoti visas savo priemones, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija stabilizuotųsi ties ECB nustatytu 2 % tikslu.

Ekonominis aktyvumas

Praėjusių metų ketvirtąjį ketvirtį pasaulio ekonomikos aktyvumas ir toliau buvo atsparus nepalankiems veiksniams. Apklausos duomenys rodo, kad 2021 m. pabaigoje ekonomika augo sparčiai, nors užsienio prekyba didėjo vis dar lėtai. Pasirodė nedidelių tiekimo grandinės sutrikimų mažėjimo požymių. Tačiau atsiradusi koronaviruso (COVID-19) omikron atmaina ir galimas su pandemija susijęs darbuotojų nedarbingumas trumpuoju laikotarpiu gali vėl sukelti tiekimo grandinės sutrikimų ir gali kilti rizika pasaulio ekonomikos aktyvumui. Infliacija pasaulyje toliau didėjo dėl padidėjusių energijos kainų ir didėjančio infliacinio spaudimo įvairiuose sektoriuose. Tikimasi, kad 2022 m. pasaulinis infliacinis spaudimas sumažės, nes numatoma, kad energijos kainos taps mažesnės.

Euro zonos ekonomikos augimas praėjusių metų paskutinį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, susitraukė iki 0,3 %. Vis dėlto 2021 m. pabaigoje ekonomika pasiekė ikipandeminį lygį. Šių metų pradžioje ekonominis aktyvumas ir paklausa veikiausiai vis dar bus suvaržyti dėl kelių priežasčių. Pirma, viruso plitimo ribojimo priemonės daro įtaką paslaugų, ypač kelionių, turizmo, pramogų ir apgyvendinimo paslaugų sektoriuose, vartojimui. Nors užsikrėtimo atvejų skaičiai tebėra labai dideli, matyti, kad dabar pandemijos poveikis ekonominiam aktyvumui yra mažesnis. Antra, didelės energijos išlaidos mažina namų ūkių perkamąją galią ir verslo įmonių pajamas, o tai riboja vartojimą ir investicijas. Trečia, įrangos, medžiagų ir darbo jėgos trūkumas kai kuriuose sektoriuose toliau trikdo pramonės gaminių gamybą, lėtina statybą ir kai kurių paslaugų sektoriaus segmentų atsigavimą. Yra požymių, kad šie suvaržymai galbūt pradeda nykti, tačiau kurį laiką jų dar bus.

Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvą, pažymėtina, kad 2022 m. euro zonos ekonomika ir vėl turėtų sparčiai augti skatinama didelės vidaus paklausos. Gerėjant padėčiai darbo rinkoje – daugiau žmonių turi darbą ir mažiau jų naudojasi darbo vietų išsaugojimo schemomis – namų ūkiai turėtų gauti daugiau pajamų ir daugiau jų išleisti. Prie šios teigiamos perspektyvos taip pat prisideda pasaulio ekonomikos atsigavimas ir toliau teikiama parama fiskalinės ir pinigų politikos priemonėmis. Tebėra labai svarbu, kad pinigų politiką toliau veiksmingai papildytų tikslinės ir našumą didinančios fiskalinės priemonės ir struktūrinės reformos, priderintos prie skirtingų euro zonos šalių sąlygų.

Infliacija

2022 m. sausio mėn. infliacija euro zonoje padidėjo nuo 5,0 % (2021 m. gruodžio mėn.) iki 5,1 %. Tikėtina, kad artimiausioje ateityje ji vis dar bus didelė. Energijos kainos tebėra pagrindinė padidėjusios infliacijos priežastis. Sausio mėn. jų tiesioginė įtaka sudarė daugiau nei pusę bendrosios infliacijos. Energijos išlaidos taip pat didina prekių ir paslaugų kainas įvairiuose sektoriuose. Dėl sezoninių veiksnių, padidėjusių transportavimo išlaidų ir pabrangusių trąšų pakilo ir maisto kainos. Be to, kainos kyla jau daugiau sričių – labai padidėjo daugelio prekių ir paslaugų kainos. Dauguma grynosios infliacijos rodiklių pastaraisiais mėnesiais padidėjo, tačiau dėl laikinų su pandemija susijusių veiksnių poveikio vis dar neaišku, kiek laiko jie bus padidėję. Rinkos duomenimis pagrįsti rodikliai rodo, kad 2022 m. energijos kainų dinamika turėtų sulėtėti, turėtų atslūgti ir spaudimas kainoms dėl pasaulinių tiekimo sutrikimų.

Darbo rinkos sąlygos toliau gerėja, tačiau darbo užmokestis iš esmės tebekyla vangiai. Laikui bėgant ekonomikos augimas visu pajėgumu turėtų paskatinti darbo užmokesčio kilimą. Nuo ankstesnio gruodžio mėn. įvykusio Valdančiosios tarybos pinigų politikos posėdžio rinkos duomenimis pagrįsti ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai beveik nepakito ir buvo šiek tiek mažesni nei 2 %. Naujausi apklausų duomenimis pagrįsti rodikliai svyruoja ties 2 %. Šie veiksniai ir toliau darys teigiamą įtaką grynajai infliacijai ir prisidės prie to, kad bendroji infliacija įsitvirtintų ties ECB siekiamu 2 % lygiu.

Rizikos vertinimas

Valdančioji taryba ir toliau laikosi nuomonės, kad su euro zonos ekonomikos perspektyva siejama rizika vidutiniu laikotarpiu iš esmės yra subalansuota. Ekonominio aktyvumo rodikliai galėtų viršyti mūsų lūkesčius, jei namų ūkiai imtų labiau pasitikėti ir taupyti mažiau, negu buvo numatoma. Tačiau, nors su pandemija susijęs neapibrėžtumas šiek tiek sumažėjo, padidėjo geopolitinė įtampa. Be to, gali būti, kad nemažėjančios energijos išlaidos labiau, negu manyta, slopins investicijas ir vartojimą. Dar vienas rizikos ekonomikos augimo ir infliacijos perspektyvai šaltinis yra tai, kaip sparčiai pavyks pašalinti tiekimo sutrikimus. Palyginti su Valdančiosios tarybos lūkesčiais gruodžio mėn., yra rizika, kad infliacija gali didėti, ypač artimiausiu laikotarpiu. Jei dėl spaudimo kainoms labiau, nei tikėtasi, pakils darbo užmokestis arba jei ekonomika greičiau vėl ims veikti visu pajėgumu, infliacija gali būti didesnė.

Finansinė ir pinigų aplinkos padėtis

Nuo 2021 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos posėdžio rinkos palūkanų normos pakilo. Vis dėlto, bankų finansavimosi sąnaudos kol kas tebėra nedidelės. Bankų paskolų įmonėms ir namų ūkiams palūkanų normos vis dar yra istoriškai žemo lygio. Palankios tebėra ir ekonomikos finansavimo sąlygos. Padidėjo visų terminų paskolų įmonėms apimtis. Didelė būsto paskolų paklausa skatina skolinimą namų ūkiams. Dabar bankų pelningumas yra toks pat kaip ir prieš pandemiją, o jų balansai tebėra stabilūs.

Kaip rodo naujausios euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai, 2021 m. paskutinį ketvirtį reikšmingai padidėjo įmonėms teikiamų paskolų paklausa. Ją skatino dėl tiekimo sutrikimų išaugęs apyvartinio kapitalo poreikis ir padidėjęs ilgesnės trukmės investicijų finansavimas. Be to, ekonomikos perspektyvas daugiausia teigiamai vertinantys bankai kredito riziką ir toliau vertina iš esmės palankiai.

Pinigų politikos sprendimai

Atsižvelgusi į esamą padėtį, vasario mėn. pinigų politikos posėdyje Valdančioji taryba patvirtino ankstesniame praėjusių metų gruodžio mėn. posėdyje priimtus sprendimus.

2022 m. pirmąjį ketvirtį Valdančioji taryba vykdo grynojo turto pirkimus pagal SPPP lėtesniu tempu nei ankstesnį ketvirtį. 2022 m. kovo pabaigoje ji nutrauks grynuosius turto pirkimus pagal SPPP.

Valdančioji taryba ketina reinvestuoti pagrindines sumas, gautas iš pagal SPPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų mokėjimo terminui, ne trumpiau kaip iki 2024 m. pabaigos. Bet koku atveju būsimas SPPP portfelio mažinimas bus valdomas taip, kad netrukdytų tinkamai pinigų politikos pozicijai.

Pandemija parodė, kad, esant nepalankioms sąlygoms, turto pirkimo planavimo ir vykdymo lankstumas padėjo šalinti pinigų politikos perdavimo trikdžius ir leido Valdančiajai tarybai veiksmingiau pasiekti savo tikslą. Todėl, atsižvelgiant į Valdančiosios tarybos įgaliojimus, esant nepalankioms sąlygoms, kai pinigų politikos perdavimo trikdžiai gali kelti grėsmę kainų stabilumui, pinigų politika ir toliau turi būti lanksti. Visų pirma, jei dėl pandemijos atsinaujintų rinkos susiskaidymas, pagal SPPP gautų lėšų reinvestavimą bet kuriuo metu būtų galima lanksčiai koreguoti pagal laiką, turto klases ir jurisdikcijas. Šią nuostatą būtų galima taikyti ir Graikijos Respublikos išleistų obligacijų pirkimui viršijant išperkama sumą, kad būtų išvengta pirkimo šioje jurisdikcijoje nutraukimo, kuris galėtų pakenkti pinigų politikos perdavimui Graikijos ekonomikai, jai vis dar atsigauvant nuo pandemijos padarinių. Grynieji pirkimai pagal SPPP taip pat galėtų būti atnaujinti, jei to prireiktų, siekiant įveikti neigiamus sukrėtimus, susijusius su pandemija.

Atsižvelgdama į laipsnišką turto pirkimo apimčių mažinimą (dėl to nuspręsta 2021 m. gruodžio mėn.) ir siekdama užtikrinti, kad pinigų politikos pozicija ir toliau atitiktų infliacijos stabilizavimąsi ties siektina riba vidutiniu laikotarpiu, Valdančioji taryba nusprendė, jog antrąjį ketvirtį grynieji turto pirkimai pagal turto pirkimo programą (TPP) bus vykdomi už 40 mlrd., o trečiąjį ketvirtį – už 30 mlrd. eurų per mėnesį. Nuo 2022 m. spalio mėn. grynieji turto pirkimai pagal TPP bus vykdomi už 20 mlrd. eurų kas mėnesį tol, kol reikės, kad būtų sustiprintas skatinamasis palūkanų normų poveikis. Valdančioji taryba tikisi, kad grynieji pirkimai bus baigti netrukus prieš tai, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas.

Valdančioji taryba taip pat ketina ir toliau reinvestuoti visas pagal TPP įsigytų vertybinių popierių pagrindines sumas suėjus jų terminui ilgesnį laiką po tos dienos, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas, ir bet kuriuo atveju tol, kol bus būtina palaikyti palankias likvidumo sąlygas ir pakankamą pinigų politikos skatinamąjį poveikį.

Valdančioji taryba toliau stebės bankų finansavimo sąlygas ir užtikrins, kad sueinantys trečiosios tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų serijos (TITRO III) operacijų terminai nesutrikdytų sklandaus jos pinigų politikos perdavimo. Valdančioji taryba taip pat reguliariai vertins, koks yra tikslinio skolinimo operacijų poveikis pinigų politikos pozicijai. Kaip skelbta anksčiau, ji tikisi, kad specialiųjų sąlygų pagal TITRO III taikymas bus baigtas šių metų birželio mėn. Valdančioji taryba taip pat vertins dviejų pakopų atlyginimo už laikomas atsargas sistemos tinkamą priderinimą, kad dėl neigiamų palūkanų normų politikos nebūtų ribojami bankų tarpininkavimo pajėgumai esant dideliame likvidumo pertekliui.

Valdančioji taryba taip pat patvirtino kitas priemones, kuriomis sieks paremti ECB kainų stabilumo tikslą, t. y. pagrindinių ECB palūkanų normų lygį ir išankstines gaires dėl būsimos palūkanų normų raidos. Tai labai svarbu, kad būtų palaikytas tinkamas skatinamojo poveikio lygis, siekiant vidutiniu laikotarpiu stabilizuoti infliaciją ties ECB nustatytu 2 % infliacijos tikslu.

Valdančioji taryba yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas savo priemones, kad užtikrintų, jog infliacija vidutiniu laikotarpiu stabilizuotųsi ties ECB siekiamu 2 % lygiu.

© Europos Centrinis Bankas, 2022

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 – 2022 m. vasario 2 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-22-101-LT-N