



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2017 / 7



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Vis daugiau euro zonos šalių ekonomikos toliau tvirtai auga. Naujausi duomenys ir apklausų rezultatai rodo, kad ekonomikos augimo tempas nemažėja ir šių metų antrąją pusę. ECB pinigų politikos priemonėmis toliau skatinama vidaus paklausa – viena iš sąlygų siekiant užtikrinti, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu tvariai sugrįžtų į mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą lygį. Be to, asmeninį vartojimą skatina ir dėl anksčiau įgyvendintų darbo rinkos reformų didėjantis užimtumas ir augantis namų ūkių turtas. Verslo investicijų atsigavimui vis dar turi įtakos labai palankios finansavimo sąlygos ir augantis įmonių pelningumas. Padidėjo ir investicijos į statybas. Su euro zonos ekonomikos augimo perspektyva siejama rizika iš esmės tebėra subalansuota. Viena vertus, stiprus ciklinis impulsas, kaip rodo pastarojo mėto lūkesčių rodiklių pokyčiai, gali lemti ir daugiau teigiamų su augimu susijusių netikėtumų. Kita vertus, lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika tebėra daugiausia susijusi su pasauliniais veiksniais ir užsienio valiutų rinkų pokyčiais. Stebimas vis daugiau pasaulio šalių ekonomikų augimas, o iš apklausų rodiklių matyti, kad jis yra tvarus. 2017 m. antrąjį ketvirtį sulėtėjusi, pasaulinė prekyba liepos mėn. pagyvėjo ir toliau sparčiai augo rugpjūčio mėn., daugiausia skatinama išsivysčiusios ekonomikos šalių. Ateities tendencijos rodikliai teberodo teigiamas prekybos augimo perspektyvas trumpuoju laikotarpiu.

Rugsėjo mėn., kaip ir rugpjūčio mėn., metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje buvo 1,5 %. Nuo 2017 m. pradžios grynosios infliacijos rodikliai šiek tiek padidėjo, bet dar nėra pakankamai įtikinamų jų stabilaus didėjimo požymių. Darbo užmokestis kilo truputį sparčiau, tačiau vidaus sąnaudų spaudimas iš esmės tebėra nedidelis. Pasaulinė bendroji infliacija rugpjūčio mėn. taip pat šiek tiek padidėjo – tai daugiausia lėmė pakilusios energijos ir maisto produktų kainos. Numatoma, kad palaikoma ECB pinigų politikos priemonių, tebesitęsiančio ekonomikos augimo, atitinkamai mažėjančio sąstingio ir kylančio darbo užmokesčio, vidutiniu laikotarpiu grynoji infliacija euro zonoje ir toliau pamažu didės. Vertinant ateities perspektyvas, pažymėtina, kad, atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, bendroji infliacija metų pabaigoje turėtų laikinai sumažėti, daugiausia dėl energijos kainas veikiančių bazės efektų.

Plačių pinigų kiekis vis dar augo sparčiai, o paskolų augimo rodikliai toliau pamažu gerėjo. Plačių pinigų vidaus atitiktiniai, siejami su Eurosistemos pagal turto pirkimo programą (TPP) vykdomais turto pirkimais, ir pamažu vis sparčiau didėjantis kreditas privačiajam sektoriui buvo pagrindiniai plačių pinigų kiekio augimą skatinantys veiksniai. Naujausios euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad paskolų augimą tebeskatino didėjanti paskolų įmonėms ir namų ūkiams

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

paklausa ir švelnėjančios paskolų namų ūkiams teikimo sąlygos. Euro zonos ne finansų bendrovių finansavimo sąnaudos tebebuvo priimtinos, o bankų paskolų ne finansų bendrovėms palūkanų normos buvo artimos istoriškai žemiausiems lygiams.

Situacija finansų rinkose susijusi su tvirtesne euro zonos šalių ekonomikos perspektyva ir pasauliniais pokyčiais. Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo ir nuo rugsėjo mėn. pradžios EONIA išankstinių sandorių kreivė kilo į viršų. Dėl pagerėjusių ekonomikos perspektyvų ir šiek tiek sumažėjusios geopolitinės įtampos akcijų kainų indeksai pakilo, o įmonių skolos palūkanų normų skirtumai sumažėjo. Nepaisant to, kad dvišalis euro kursas JAV dolerio ir svaro sterlingų atžvilgiu smuko, vertinant pagal prekybos apimtį, euro vertė iš esmės nepakito.

2017 m. spalio 26 d. posėdyje pinigų politikos klausimais Valdančioji taryba, siekdama kainų stabilumo tikslo, priėmė šiuos sprendimus.

- Pirma, pagrindinės ECB palūkanų normos nebuvo pakeistos. Valdančioji taryba tebemano, kad jos nesikeis dar ilgą laiką ir net gerokai ilgiau, negu bus vykdomi grynojo turto pirkimai.
- Antra, kalbant apie nestandartines pinigų politikos priemones, pasakytina, kad Eurosistema pagal TPP turto pirkimą už dabartinę 60 mlrd. eurų per mėnesį sumą vykdys iki 2017 m. gruodžio pabaigos. Nuo 2018 m. sausio mėn. grynojo turto pirkimus planuojama vykdyti už 30 mlrd. eurų per mėnesį sumą iki 2018 m. rugsėjo pabaigos arba ilgiau, jei bus būtina, tačiau bet koku atveju tol, kol Valdančioji taryba įsitikins, kad infliacijos raida vėl tapo tvari ir atitinka siekį. Jeigu perspektyva taps mažiau palanki arba jeigu finansinės sąlygos taps nesuderinamos su grįžimu prie tvarios infliacijos raidos, Valdančioji taryba ketina padidinti TPP apimtį ir (arba) trukmę.
- Trečia, pagrindinę sumą (be palūkanų), gautą už pagal TPP įsigytus vertybinius popierius, suėjus jų terminui, Eurosistema reinvestuos ilgą laiką po to, kai pasibaigs grynojo turto pirkimai, ir bet koku atveju tol, kol bus reikalinga. Tai padės užtikrinti palankias likvidumo sąlygas ir tinkamą pinigų politikos poziciją.
- Ketvirta, Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti pagrindines ir 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas kaip fiksuotųjų palūkanų normų konkursus, paskirstant visą sumą, tol, kol bus reikalinga, bet ne trumpiau kaip iki 2019 m. paskutinio atsargų laikymo laikotarpio pabaigos.

Valdančioji taryba šiuos sprendimus priėmė siekdama išsaugoti labai palankias finansavimo sąlygas, vis dar reikalingas, kad infliacija tvariai grįžtų į mažesnę kaip 2 %, bet jam artimą lygį. Nors TPP perkalibravimas rodo stiprėjantį įsitikinimą, kad infliacija pamažu pasieks infliacijos tikslą, vidaus kainų spaudimas apskritai tebėra vangus, o ekonomikos perspektyva ir infliacijos raida vis dar priklauso nuo skatinimo pinigų politikos priemonėmis. Valdančioji taryba priėjo prie išvados, jog tam, kad spaudimas grynajai infliacijai palaipsniui didėtų ir vidutiniu laikotarpiu norima linkme stumtelėtų bendrąją infliaciją, vis dar būtinas aukštas skatinimo pinigų politikos priemonėmis lygis.

© **Europos Centrinis Bankas, 2017**

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
Telefonas +49 69 1344 0
Internetas 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 – 2017 m. spalio 25 d.

ISSN 2363-3514 (pdf)
ES katalogo numeris QB-BP-17-007-LT-N (pdf)