



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2019 / 1



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Dėl vangesnės išorės paklausos ir kai kurių atskiroms šalims ir sektoriams būdingų veiksnių duomenys, gauti nuo Valdančiosios tarybos sprendimo užbaigti grynuosius turto pirkimus 2018 m. gruodžio mėn., vis dar buvo blogesni, nei tikėtasi. Prastesnius ekonominius vertinimus ypač lemia nemažėjantis neapibrėžtumas, susijęs su geopolitiniais veiksniais ir protekcionizmo grėsme.

Tačiau dėl palankių finansavimo sąlygų bei darbo rinkos raidos ir kylančio darbo užmokesčio euro zonos ekonomika toliau auga, o spaudimas infliacijai nuosekliai didėja. Tai leidžia Valdančiajai tarybai pagrįstai manyti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija ir toliau tvariai artės prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Vis dėlto, kad vidaus kainų spaudimas toliau didėtų ir vidutiniu laikotarpiu norima linkme stumtelėtų bendrąją infliaciją, tebėra būtinas stiprus skatinimas pinigų politikos priemonėmis. Tai užtikrins Valdančiosios tarybos ateities gairės dėl pagrindinių ECB palūkanų normų ir didelio įsigyto turto kiekio reinvestavimas. Valdančioji taryba patvirtino, kad yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas savo pinigų politikos priemones, jog užtikrintų tolesnę tvarią infliacijos raidą Valdančiosios tarybos siekiamo infliacijos lygio link.

Dėl geopolitinio neapibrėžtumo ir besiformuojančių rinkų pažeidžiamumo pasaulio ekonomika pastaruoju metu augo lėčiau. 2018 m. pabaigoje pasaulinė prekyba sulėtėjo, nes silpnesnio, negu prognozuota, augimo rizika, susijusi su neišspręstais prekybiniais ginčiais, tebebuvo didelė, o besiformuojančios rinkos augo vangiau. Nors apskritai finansinės sąlygos yra palankios, dėl vangesnio pasaulinio augimo akcijų rinkos ėmė svyruoti. Ekonomikai augant lėčiau Kinijos pinigų politikos pozicija buvo labiau skatinamoji.

Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas šiek tiek sumažėjo – tai lėmė mažesnės pasaulinės nerizikingos palūkanų normos ir vis dar stabilūs euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai. Padidėjus kintamumui akcijų kainos euro zonoje iš esmės nepakito. Bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai išaugo nedaug. Užsienio valiutų rinkose euro kursas prekybos svarto atžvilgiu smuko.

2018 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 % (du ankstesnius ketvirčius – 0,4 %). Gaunami duomenys ir toliau buvo ne tokie palankūs, kaip tikėtasi; tai susiję su sumažėjusia išorės pakausa ir kai kuriais atskiroms šalims bei sektoriams būdingais veiksniais. Nors numatoma, kad kai kurių šių veiksnių poveikis turėtų išblėsti, tikėtina, kad artimiausiu laikotarpiu ekonomikos augimo tempas bus lėtesnis, nei tikėtasi. Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad euro zonos ekonomikos augimą ir toliau skatins palankios finansavimo sąlygos,

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

tebedidėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis, mažesnės energijos kainos ir vis labiau atsigaunanti, nors ir lėtesniu tempu, pasaulio ekonomika.

2018 m. gruodžio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje sumažėjo iki 1,6 % (lapkričio mėn. buvo 1,9 %). Tai daugiausia lėmė lėčiau kylančios energijos kainos. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, pasakytina, kad bendroji infliacija artimiausius mėnesius turėtų toliau mažėti. Grynosios infliacijos rodikliai iš esmės tebėra nedideli, tačiau, esant aukštam gamybos pajėgumų panaudojimo lygiui ir augant įtampai darbo rinkoje, darbo sąnaudų spaudimas toliau stiprėja ir apima vis daugiau sektorių. Vertinant ateities perspektyvas, numatoma, kad skatinama ECB pinigų politikos priemonių, tebeaugančios ekonomikos ir kylančio darbo užmokesčio grynoji infliacija vidutiniu laikotarpiu turėtų padidėti.

Su euro zonos augimo perspektyva susijusios rizikos padidėjo dėl nemažėjančio neapibrėžtumo, susijusio su geopolitiniais veiksniais, protekcionizmo grėsme, besiformuojančių rinkų pažeidžiamumu ir finansų rinkų svyravimais.

Pinigų analizė rodo, kad pinigų junginys P3 2018 m. lapkričio mėn. sudarė 3,7 % (spalio mėn. – 3,9 %). P3 augimą tebeskatina bankų teikiami kreditai, o pinigų junginys P1 tebebuvo pagrindinis pinigų kiekio augimą skatinantis veiksnys. Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas 2018 m. lapkričio mėn. sudarė 4,0 % (spalio mėn. – 3,9 %), o paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas iš esmės nepakito ir sudarė 3,3 %. Euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų 2018 m. ketvirtojo ketvirčio rezultatai rodo, kad bankų skolinimo sąlygos, ilgą laiką švelnėjusios, vis dar buvo palankios, o bankų kredito paklausa toliau didėjo nulemdama paskolų augimą.

Ekonominės ir pinigų analizės rezultatai patvirtino, kad aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis tebėra būtinas tam, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu ir toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio.

Remdamasi šiais rezultatais, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų ir tebemanoma, kad jos nesikeis dar bent 2019 m. vasarą, tačiau bet kokių atveju tiek, kiek to reikės siekiant užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio.

Kalbant apie nestandartines pinigų politikos priemones, pasakytina, kad Valdančioji taryba patvirtino, jog Eurosistema ir toliau reinvestuos visas pagrindines sumas, gautas iš pagal Turto pirkimo programą įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, dar gana ilgą laiką po to, kai Valdančioji taryba pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas, ir bet kokių atveju tol, kol to reikės, kad būtų užtikrintos palankios likvidumo sąlygos ir aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis.

© **Europos Centrinis Bankas, 2019**

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 – 2019 m. sausio 23 d.

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

ES katalogo numeris QB-BP-19-001-LT-N (pdf)