



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2019 / 7



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Nuo rugsėjo pradžioje vykusio Valdančiosios tarybos posėdžio gaunami duomenys patvirtina ankstesnį vertinimą, kad euro zonos ekonomika jau gana ilgą laiką auga vangiai, ir toliau yra nemaža lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika, o spaudimas infliacijai tebėra nedidelis. Euro zonos ekonomikos augimo perspektyva toliau siejama su lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika. Ši rizika kyla daugiausia dėl užsitęsusio neapibrėžtumo, susijusio su geopolitiniais veiksniais, didėjančia protekcionizmo grėsme ir besiformuojančių rinkų pažeidžiamumu. Kita vertus, didėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis ir toliau prisideda prie euro zonos ekonomikos atsparumo. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba spalio mėn. vykusiame posėdyje nusprendė nekeisti savo pinigų politikos pozicijos, taip patvirtindama rugsėjo mėn. priimtus sprendimus. Rugsėjo mėn. posėdį priimtais sprendimais dėl išsamaus pinigų politikos priemonių paketo suteiktas reikšmingas postūmis, padėsiantis užtikrinti, kad įmonėms ir namų ūkiams toliau gerėtų skolinimosi sąlygos. Visa tai paskatins euro zonos ekonomikos augimą, tolesnį vidaus kainų spaudimo didėjimą, taigi ir užtikrintą artėjimą prie Valdančiosios tarybos siekiamo vidutinio laikotarpio infliacijos rodiklio.

Apklausų rodikliai rodo, kad 2019 m. trečiąjį ketvirtį pasaulio ekonomikos augimo tempas bus nedidelis, tačiau stabilizuosis. Ilgai buvęs nedidelis, pasaulio apdirbamosios gamybos pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) pastaraisiais mėnesiais vėl ėmė didėti. Pasaulio paslaugų PVI trečiąjį ketvirtį toliau kilo. Dėl sumažėjusios prekybos tarp Azijos šalių pasaulinė (neįskaitant euro zonos) prekyba 2019 m. pirmąjį pusmetį didėjo lėčiau. Vis dėlto trumpalaikiai rodikliai rodo, kad trečiąjį ketvirtį pasaulinės prekybos augimo tempas, nors ir lėtesnis, bus teigiamas. Rugsėjo mėn. pasaulinė infliacija sudarė mažiau nei 2 %. Tai iš dalies lėmė mažiau kilusios energijos kainos. Infliacija, neįskaitant maisto produktų ir energijos, vis dar buvo 2,3 %.

Nuo 2019 m. rugsėjo mėn. vykusio Valdančiosios tarybos posėdžio ilgalaikės euro zonos nerizikingos palūkanų normos pakilo, o EONIA išankstinių sandorių kreivė pakrypo aukštyn. Tai daugiausia susiję su tuo, kad mažiau rinkos dalyvių tikisi, jog indėlių galimybės palūkanų norma iki metų pabaigos bus dar kartą sumažinta. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumas iš esmės nepakito (kai kuriose šalyse apžvelgiamu laikotarpiu jis šiek tiek išaugo). Nepaisant didesnių diskonto normų, akcijų kainos dėl mažėjančių nuosavo kapitalo rizikos priedų pakilo. Užsienio valiutų rinkose euro kursas, apskaičiuotas užsienio prekybos svėrto atžvilgiu, sustiprėjo.

Patvirtinta, kad 2019 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,2 % (ankstesnį ketvirtį – 0,4 %). Gaunami ekonominiai ir apklausų duomenys ir toliau leidžia daryti išvadą, kad šių metų antrąjį pusmetį euro

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

zonos ekonomika augs, nors ir šiek tiek lėčiau. Tai iš esmės susiję su tuo, kad, užsitęsęs pasauliniam neapibrėžtumui, kuris ir toliau slegia euro zonos apdirbamosios gamybos sektorių ir slopina investicijų didėjimą, tarptautinė prekyba vis dar yra vangė. Kita vertus, paslaugų ir statybų sektoriai, nepaisant nedidelio augimo sulėtėjimo, tebėra atsparūs. Euro zonos ekonomikos augimą ir toliau skatina palankios finansavimo sąlygos, tebedidėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis, šiek tiek skatinamoji euro zonos fiskalinės politikos pozicija ir toliau auganti, nors ir truputį lėtesniu tempu, pasaulio ekonomika.

2019 m. rugsėjo mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje sumažėjo iki 0,8 % (rugpjūčio mėn. buvo 1,0 %). Tai daugiausia lėmė mažiau kilusios maisto ir energijos kainos. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, bendroji infliacija turėtų dar šiek tiek sumažėti, o metų pabaigoje – vėl didėti. Grynosios infliacijos rodikliai iš esmės ir toliau buvo nedideli, o infliacijos lūkesčių rodikliai – maži. Nors, augant įtampai darbo rinkoje, darbo sąnaudų spaudimas sustiprėjo, dėl mažesnio ekonomikos augimo tempo šio spaudimo poveikis infliacijai persiduoda lėčiau. Infliacija, skatinama ECB pinigų politikos priemonių, tebeaugančios ekonomikos ir sparčiai kylančio darbo užmokesčio, vidutiniu laikotarpiu turėtų didėti.

Kalbant apie pinigų kiekio pokyčius, pažymėtina, kad 2019 m. rugpjūčio mėn. P3 augimo tempas padidėjo iki 5,7 % (liepos mėn. buvo 5,1 %). P3 augimą tebeskatina bankų teikiami kreditai, o didžiausią įtaką pinigų kiekio augimui ir toliau daro P1. Nors automatinis grynųjų turto pirkimų pagal turto pirkimo programą (TPP) poveikis ir mažėja, o ekonomika auga lėčiau, pinigų kiekio metinis augimo tempas ir paskolos privačiajam sektoriui vis dar sparčiai didėjo. Paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas pakilo – rugpjūčio mėn. jis buvo 4,3 % (liepos mėn. – 4,0 %), o paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas nepasikeitė ir sudarė 3,4 %. Palankios bankų finansavimosi ir skolinimo sąlygos ir toliau skatino paskolų srautus bei ekonomikos augimą. ECB vykdoma skatinamoji pinigų politika padės išsaugoti palankias bankų skolinimo sąlygas ir toliau užtikrins galimybes gauti finansavimą, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms.

Tarpusavyje palyginusi ekonominės ir pinigų analizės rezultatus, Valdancioji taryba patvirtino, kad ir toliau būtina išsaugoti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį tam, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu ir toliau tvariai artėtų prie mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio.

Atsižvelgdama į tai, Valdancioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų ir mano, kad jos nesikeis arba bus mažesnės tol, kol infliacijos rodikliai prognozių laikotarpiu užtikrintai neartės prie mažesnio negu 2 %, bet jam artimo lygio, o grynosios infliacijos raida to nuosekliai nepatvirtins.

Valdancioji taryba patvirtino, kad nuo lapkričio 1 d. atnaujinami grynųjų pirkimai pagal ECB TPP už 20 mlrd. eurų per mėnesį sumą. Valdancioji taryba mano, kad pirkimai bus vykdomi tol, kol to reikės siekiant stiprinti skatinamąjį ECB pinigų politikos palūkanų normų poveikį, ir bus sustabdyti netrukus prieš tai, kai Valdancioji taryba pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas.

Be to, Valdančioji toliau ketina reinvestuoti visas pagrindines sumas, gautas iš pagal TPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, dar gana ilgą laiką po to, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas, ir bet koku atveju tol, kol tai bus reikalinga siekiant užtikrinti palankias likvidumo sąlygas ir palaikyti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį.

Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė būtinybę vykdyti itin skatinamojo pobūdžio pinigų politiką ilgesnį laikotarpį, kad būtų palaikytas spaudimas grynajai infliacijai ir bendrosios infliacijos raida vidutiniu laikotarpiu. Valdančiosios tarybos ateities gairės, visų pirma, užtikrins, kad finansinės sąlygos susireguliuotų pagal infliacijos perspektyvos pokyčius. Be kuriuo atveju Valdančioji taryba, laikydamosi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, ir toliau yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad užtikrintų tvarią infliacijos raidą siekiamo lygio link.

© **Europos Centrinis Bankas, 2019**

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
Telefonas +49 69 1344 0
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 – 2019 m. spalio 23 d.

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

PDF QB-BP-19-007-LT-N