



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2020 / 1



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Nuo gruodžio pradžioje vykusio Valdančiosios tarybos posėdžio gaunami duomenys patvirtina Valdančiosios tarybos bazinį scenarijų, kad euro zonos ekonomika, nors ir lėtai, bet auga toliau. Silpnas apdirbamosios gamybos sektorius tebeslopiną euro zonos ekonomikos augimo spartą. Kita vertus, didėjantis, nors ir lėčiau, užimtumas ir kylantis darbo užmokestis vis dar palaiko euro zonos ekonomikos atsparumą. Euro zonos ekonomikos augimo perspektyva ir toliau siejama su lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika, kurią lemia geopolitiniai veiksniai, didėjantis protekcionizmas ir besiformuojančių rinkų pažeidžiamumas, tačiau ši rizika nebėra tokia akivaizdi, nes neapibrėžtumas dėl tarptautinės prekybos mažėja. Nors infliacijos raida apskritai tebėra lėta, yra ženklų, kad grynoji infliacija, kaip ir tikėtasi, šiek tiek didėja. Atsižvelgdama į tai, 2020 m. sausio 23 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti savo pinigų politikos pozicijos. Dėl taikomų pinigų politikos priemonių poveikio sudaromos palankios finansavimo sąlygos visiems ekonomikos sektoriams. Pabrėžtina, kad dėl įmonių ir namų ūkiams sudarytų palankesnių skolinimosi sąlygų didėja vartojimo išlaidos ir verslo investicijos. Visa tai skatins euro zonos ekonomikos augimą, tolesnį vidaus kainų spaudimo didėjimą, taigi ir užtikrintą artėjimą prie Valdančiosios tarybos siekiamo vidutinio laikotarpio infliacijos tikslo.

Pasaulio ekonomikos aktyvumas tebėra nedidelis, tačiau esama ženklų, kad jis stabilizuojasi. 2019 m. paskutinį ketvirtį pasaulio apdirbamoji gamyba augo sparčiau, o augimo tempas paslaugų sektoriuje iš esmės tebebuvo stabilus. Nepaisant atsiradusių stabilizavimosi ženklų, pasaulinė prekyba vis dar yra vangė. Kinijai ir JAV pasiekus preliminarų prekybos susitarimą, prekybos santykių įtampa nuslopo. Manoma, kad tai turėtų padėti pašalinti kliūtis prekybos augimui. Vertinama, kad ateityje pasaulinis infliacinis spaudimas vis dar bus nedidelis, o pasaulio ekonomikos augimo rizikų balansas, nors ir tolygesnis, tebebus labiau neigiamas.

Nuo 2019 m. gruodžio mėn. Valdančiosios tarybos posėdžio pokyčių euro zonos finansų rinkose nebuvo daug: turto kainos vis dar teigiamai veikė skatinamoji pinigų politika ir dėl teberimstančios prekybos santykių įtampos padidėjęs polinkis rizikuoti. Ilgalaiškės nerizikingos palūkanų normos iš esmės nepasikeitė, o EONIA išankstinių sandorių kreivė pakrypo šiek tiek aukštyn – tai rodo, kad rinkos dalyviai vis dar tikisi, jog indėlių galimybės palūkanų norma ateinančiais mėnesiais nesikeis. Šiuo laikotarpiu vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumas iš esmės nesikeitė. Sumažėjus rizikos priedams, akcijų kainos pakilo. Įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai šiek tiek sumažėjo. Užsienio valiutų rinkose euro kursas, apskaičiuotas atsižvelgiant į tarptautinės prekybos apimtį, truputį sumažėjo.

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

2019 m. trečiąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP padidėjo 0,3 % (antrąjį ketvirtį – 0,2 %). Lėtesnis augimas susijęs su tuo, kad, užsitęsęs pasauliniam neapibrėžtumui, tarptautinė prekyba tebėra vangė, o tai ypač paveikė euro zonos apdirbamosios gamybos sektorių ir slopino investicijų didėjimą. Paslaugų ir statybų sektoriai, nepaisant nedidelio augimo sulėtėjimo 2019 m. antrąjį pusmetį, tebėra atsparesni. Gaunami ekonominiai ir apklausų duomenys rodo tam tikrą euro zonos augimo raidos stabilizavimąsi. Tikimasi, kad artimiausiu laikotarpiu augimas bus panašus kaip ir praėjusiais ketvirčiais. Vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad euro zonos ekonomikos augimą ir toliau skatins palankios finansavimo sąlygos, tebedidėjantis užimtumas ir kylantis darbo užmokestis, šiek tiek skatinamoji euro zonos fiskalinės politikos pozicija ir vis dar auganti, nors ir truputį lėtesniu tempu, pasaulio ekonomika.

2019 m. gruodžio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje padidėjo iki 1,3 %, (lapkričio mėn. sudarė 1,0 %). Tai daugiausia lėmė padidėjusios energijos kainos. Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, bendroji infliacija artimiausius mėnesius greičiausiai svyruos ties dabartiniu lygiu. Nors infliacijos lūkesčių rodikliai tebėra maži, pastaruoju metu jie arba stabilizavosi, arba šiek tiek padidėjo. Grynosios infliacijos rodikliai iš esmės ir toliau yra nedideli, tačiau pasirodė daugiau nedidelio padidėjimo ženklų, kaip ir buvo tikėtasi. Nors, augant įtampai darbo rinkoje, darbo sąnaudų spaudimas sustiprėjo, dėl mažesnio augimo tempo jų poveikis infliacijai persiduoda lėčiau. Skatinama ECB pinigų politikos priemonių, tebesitęsiančio ekonomikos augimo ir sparčiai kylančio darbo užmokesčio, infliacija vidutiniu laikotarpiu turėtų didėti.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad pinigų junginio P3 augimas 2019 m. lapkričio mėn. buvo 5,6 %, t. y. nuo rugpjūčio mėn. beveik nesikeitė. P3 augimą tebeskatina bankų teikiami kreditai, o didžiausią įtaką pinigų kiekio augimui tebedaro P1. Paskolos įmonėms ir namų ūkiams vis dar augo stabiliai. Tam įtakos turėjo ECB vykdoma skatinamoji pinigų politika, kurios poveikis pasireiškia itin mažomis bankų paskolų palūkanų normomis. Metinis paskolų namų ūkiams augimo tempas nesikeitė ir lapkričio mėn. buvo toks pats kaip spalio mėn., t. y. 3,5 %. Metinis paskolų ne finansų bendrovėms augimo tempas šiek tiek sumažėjo – spalio mėn. buvo 3,8 %, o lapkričio mėn. – 3,4 %. Jis sumažėjo greičiausiai dėl uždelstos reakcijos į anksčiau susilpnėjusį ekonomikos augimą. Tačiau tiek paskolų įmonėms, tiek paskolų namų ūkiams būstui įsigyti teikimo sąlygos iš esmės nesikeitė, o tai rodo, kad kredito pasiūlos sąlygos tebėra palankios. Valdančiosios tarybos vykdoma skatinamoji pinigų politika padės išsaugoti palankias bankų skolinimo sąlygas ir toliau užtikrins galimybes gauti finansavimą visiems ekonomikos sektoriams, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms.

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

Todėl Valdančioji 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.

Valdančioji taryba taip pat patvirtino, kad tebevykdys grynuosius pirkimus už 20 mlrd. eurų per mėnesį pagal ECB turto pirkimo programą (TPP). Valdančioji taryba mano, kad jie bus vykdomi tol, kol to reikės siekiant stiprinti skatinamąjį ECB pinigų politikos palūkanų normų poveikį, ir bus sustabdyti netrukus prieš tai, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas.

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

Atsižvelgdama į tebesitęsiančią mažos infliacijos perspektyvą, Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė būtinybę vykdyti itin skatinamojo pobūdžio pinigų politiką ilgesnį laikotarpį, siekiant palaikyti spaudimą grynajai infliacijai ir bendrosios infliacijos raidą vidutiniu laikotarpiu. Valdančiosios tarybos ateities gairės užtikrins, kad finansinės sąlygos susireguliuotų pagal infliacijos perspektyvos pokyčius. Bet koku atveju Valdančioji taryba, laikydamasi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, ir toliau yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad užtikrintų tvarią infliacijos raidą siekiamo lygio link.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė pradėti ECB pinigų politikos strategijos peržiūrą. Peržiūra apims kiekybinį kainų stabilumo suformulavimą, pinigų politikos priemonių rinkinį, ekonomines ir pinigų analizes bei komunikacijos praktiką. Bus peržiūrimi ir kiti aspektai, pavyzdžiui, finansinis stabilumas, užimtumas ir ekologinis tvarumas. Peržiūrą tikimasi baigti iki 2020 m. pabaigos. Ji bus grindžiama nuodugnia analize, bus klausomasi įvairių nuomonių ir tariamasi su visais suinteresuotaisiais subjektais.

© Europos Centrinis Bankas, 2020

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 – 2020 sausio 22 d.

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

PDF	ISSN	2363-3514
	ES katalogo numeris	QB-BP-20-001-LT-N