



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2020 / 5



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

1 Santrauka¹

Po paskutinio posėdžio pinigų politikos klausimais birželio pradžioje gaunama informacija patvirtina, kad euro zonos ekonomika atsigauja, nors ekonominio aktyvumo lygis tebėra gerokai mažesnis nei prieš koronaviruso (COVID-19) pandemiją, o augimo perspektyva vis dar miglota. Bendrąją infliaciją smukdo sumažėjusios energijos kainos, o kainų spaudimas ir toliau turėtų būti labai nedidelis dėl gerokai lėčiau augančio realiojo BVP ir dėl to ypač padidėjusio ekonomikos sąstingio. ECB pinigų politikos priemonės pamažu vis plačiau taikomos euro zonoje – jos yra labai svarbi pagalba siekiant paskatinti ekonomikos atsigavimą ir padėti atsverti dėl pandemijos numanomai mažėsiančią infliaciją. Ekonomikos augimo perspektyva labai neaiški ir siejama su lėtesnio, negu prognozuota, augimo rizika. Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti bendros pinigų politikos pozicijos ir toliau taikyti visas esamas pinigų politikos priemones.

Nors viruso plitimo ribojimo priemonės švelninamos visame pasaulyje, visuotinis ekonomikos atsigavimas vis dar netolygus, neužtikrintas ir nepakankamas. Apklausų duomenys rodo, kad precedento neturintis pasaulio ekonomikos nuosmukis 2020 m. pirmąjį pusmetį pasiekė žemiausią tašką, o atsargus vartotojų elgesys rodo, kad ateityje ekonomika augs lėtai. Nors Kinijos ekonomika toliau atsigauja, JAV atveju perspektyvos tebėra labai neaiškios, nors buvo tam tikrų teigiamų duomenų pokyčių. Jungtinėje Karalystėje ir Japonijoje rodikliai taip pat rodo, kad kai kuriuose sektoriuose susitraukimas ima slūgti, tačiau veiklos lygis tebėra labai žemas. Šiame kontekste pasaulinė infliacija tebėra nedidelė.

Apžvelgiamu laikotarpiu vienos nakties skolinimo eurais palūkanų normų rodiklio (EONIA) išankstinių sandorių kreivė pakrypo šiek tiek žemyn, o trumpo termino – stebėta nedidelė kreivės inversija, nors neprognozuojama, kad artimiausiu metu pinigų politikos palūkanų normos bus mažinamos. Ilgalaikių euro zonos šalių vyriausybės obligacijų pajamingumas taip pat sumažėjo – tai lėmė mažesnės nerizikingos palūkanų normos ir šiek tiek sumažėję vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai. Kovo mėn. pasiekusios žemiausią lygį, akcijų kainos toliau kilo, o bendrovių obligacijų pajamingumo skirtumai, nepaisant tolesnio mažėjimo, vis dar buvo didesni nei vasario pabaigoje. Užsienio valiutų rinkose euro efektyvusis kursas, apskaičiuotas užsienio prekybos sverto atžvilgiu, šiek tiek padidėjo.

Gaunami duomenys ir apklausų rezultatai suteikia pagrindo manyti, kad ekonominis aktyvumas, balandžio mėn. pasiekęs žemiausią lygį, gegužės ir birželio mėn. gerokai padidėjo, toliau taikant viruso plitimo ribojimo priemones ir švelninant izoliavimo reikalavimus. Tačiau ekonominiai rodikliai tebėra gerokai žemesnio lygio negu prieš pandemiją, o atsigavimas dar tik prasideda ir įvairiuose sektoriuose bei jurisdikcijose

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

yra nevienodas. 2020 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, sumažėjęs 3,6 %, antrąjį ketvirtį euro zonos realusis BVP manoma, kad sumažėjo dar labiau. Tai iš esmės rodo ir 2020 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės. Pasirodė vartojimo atsigavimo ženklų; pramonės gamybos apimtis taip pat reikšmingai padidėjo. Tačiau vartojimo išlaidas nepalankiai veikia pablogėjusios darbo rinkos sąlygos ir namų ūkių taupymas atsargumo sumetimais. Prastos verslo perspektyvos ir didelis neapibrėžtumas slopina investavimą, o silpna pasaulio ekonomika stabdo euro zonos prekių ir paslaugų užsienio paklausos augimą.

Pagal išankstinį Eurostato įvertį, 2020 m. birželio mėn. metinė infliacija pagal SVKI euro zonoje padidėjo iki 0,3 % (gegužės mėn. buvo 0,1 %), o tai daugiausia susiję su mažiau kritusiomis energijos kainomis. Atsižvelgiant į naftos dabartines ir ateities sandorių kainas ir į laikiną PVM sumažinimą Vokietijoje, tikėtina, kad artimiausiais mėnesiais bendroji infliacija ir vėl sumažės, o 2021 m. pradžioje – padidės. Sumažėjusi paklausa vidutiniu laikotarpiu slopins infliaciją; tai tik iš dalies atsvers jos padidėjimą dėl tiekimo trikdžių. Rinkos duomenimis pagrįsti ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčių rodikliai tebėra maži.

Nuo 2020 m. kovo mėn. koronaviruso pandemija paskatino spartesnę pinigų dinamiką, kurią lėmė dideli įmonių likvidumo poreikiai siekiant finansuoti einamąsias išlaidas ir ūkio subjektų polinkis atsargumo sumetimais laikyti grynuosius pinigus. Gegužės mėn. vidaus kreditas vis dar buvo pagrindinis pinigų kūrimo šaltinis, kurį visų pirma skatino paskolos ne finansų bendrovėms ir grynasis Eurosistemos valdžios sektoriaus vertybinių popierių pirkimas pagal turto pirkimo programas. 2020 m. liepos mėn. euro zonos bankų apklausa dėl skolinimo sąlygų rodo, kad pandemijos poveikis įmonių paskolų paklausai ir toliau didėja, o tai iš esmės atspindi neatidėliotinus likvidumo poreikius. Tuo pat metu kredito standartai, taikomi paskoloms įmonėms, dėl fiskalinių ir pinigų politikos priemonių tebebuvo palankūs. Be to, euro zonos ekonomikos augimą palaiko labai palankios skolinimo normos, kurios rodo tebesitęsiantį tvirtą pinigų politikos priemonių perdavimą.

Atsižvelgiant į tai, ekonomikos atsigavimui skatinti ir kainų stabilumui vidutiniu laikotarpiu užtikrinti vis dar būtinas aukštas skatinamosios pinigų politikos lygis. Todėl Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti itin skatinamąją pinigų politiką.

Valdančioji taryba nusprendė pagrindinių ECB palūkanų normų nekeisti. Manoma, kad jos nesikeis arba bus mažesnės tol, kol infliacijos perspektyvos rodikliai prognozių laikotarpiu užtikrintai neartės prie mažesnio negu 2 %, bet jam pakankamai artimo lygio, o grynosios infliacijos raida to nuosekliai nepatvirtins.

Valdančioji taryba toliau pirkimus vykdys pagal specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP), kurios apimtis – 1 350 mlrd. eurų. Pirkimai pagal šią programą padės sušvelninti bendrą pinigų politikos pobūdį ir taip atsverti numatomą su pandemija susijusį infliacijos mažėjimą. Jie ir toliau bus vykdomi lanksčiai paskirstant pirkimo srautus laiko atžvilgiu pagal turto klases ir jurisdikcijas. Tai Valdančiajai tarybai padeda veiksmingai riboti sklandžiam pinigų politikos perdavimui kylančią riziką. Grynuosius turto pirkimus pagal SPPP Valdančioji taryba vykdys bent iki 2021 m. birželio pabaigos ir bet koku atveju tol, kol, jos vertinimu, pasibaigs koronaviruso krizės etapas. Lėšas, gautas iš pagal SPPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus

jų terminui, Valdančioji taryba reinvestuos ne trumpiau kaip iki 2022 m. pabaigos. Bet kokiu atveju SPPP portfelio nuoseklus mažėjimas, suėjus vertybinių popierių išpirkimo terminui, ateityje bus valdomas siekiant išvengti trikdžių tinkamai pinigų politikos kryptims.

Iki metų pabaigos bus toliau vykdomi gryniesi pirkimai už 20 mlrd. eurų per mėnesį sumą pagal turto pirkimo programą (TPP) kartu su papildomais 120 mlrd. eurų vertės laikiniais pirkimais. Valdančioji taryba tebemanoma, kad mėnesiniai gryniesi turto pirkimai pagal TPP bus vykdomi tol, kol to reikės siekiant stiprinti skatinamąjį pinigų politikos palūkanų normų poveikį, ir bus sustabdyti netrukus prieš tai, kai ji pradės didinti pagrindines ECB palūkanų normas. Valdančioji taryba 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 kokiu atveju tol, kol bus reikalinga siekiant užtikrinti palankias likvidumo sąlygas ir palaikyti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį.

Valdančioji taryba taip pat toliau didins likvidumą vykdydama refinansavimo operacijas. Pažymėtina, kad, vykdant naujausią trečiosios tikslinių ilgėsnes trukmės refinansavimo operacijų serijos (TITRO III) operaciją, buvo suteikta itin daug lėšų – tai prisideda skatinant bankų skolinimą įmonėms ir namų ūkiams.

Pinigų politikos priemonės, kurių ėmėsi Valdančioji taryba nuo kovo pradžios, yra labai svarbi pagalba siekiant paskatinti euro zonos ekonomikos atsigavimą ir vidutiniu laikotarpiu palaikyti kainų stabilumą. Šios priemonės, visų pirma, padeda užtikrinti likvidumo lygį ir finansavimo sąlygas ir palaikyti namų ūkių ir įmonių kreditavimą bei visiems sektoriams ir jurisdikcijoms palankias finansavimo sąlygas. Be to, Europos Komisija neseniai paskelbė keletą gairių dėl vyriausybės garantijų schemų, kad būtų išvengta galimo skardžio efekto jas panaikinant. Kadangi šiuo metu neapibrėžtumas yra padidėjęs, o ekonominis nuosmukis yra didelis, Valdančioji taryba tebėra pasiryžusi padaryti viską, ko reikia ir ką gali pagal savo įgaliojimus, kad padėtų visiems euro zonos piliečiams šiuo ypač sunkiu metu. Visų pirma tai susiję su jos vaidmeniu užtikrinant, kad, Valdančiajai tarybai veikiant pagal įgaliojimą palaikyti kainų stabilumą, vykdomos pinigų politikos poveikis būtų perduodamas visoms ekonomikos sritims ir visoms jurisdikcijoms. Todėl, laikydamasi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, Valdančioji taryba tebėra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad infliacija tvariai ir simetriškai artėtų prie siekiamo lygio.

© **Europos Centrinis Bankas, 2020**

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 – 2020 m. liepos 15 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-20-105-LT-N