



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Ekonomikos biuletenis

2021 / 3



Atnaujinta informacija apie ekonominę ir pinigų aplinkos raidą

Santrauka¹

Atsigaunanti pasaulinė paklausa ir didelio masto fiskalinės paskatos palaiko pasaulio ir euro zonos ekonomikų aktyvumą, tačiau artimiausio laikotarpio ekonomikos perspektyvą vis dar temdo neapibrėžtumai dėl naujos pandemijos bangos ir skiepavimo kampanijų eigos. Nemažėjantys susirgimų koronavirusu (COVID-19) skaičiai ir su tuo susijęs viruso plitimo ribojimo priemonių griežtinimas bei jų taikymo pratęsimas trumpuoju laikotarpiu toliau varžys euro zonos ekonomikos aktyvumą. Kalbant apie ateitį, pasakytina, kad įsibėgėjančios skiepavimo kampanijos ir numatomas nuoseklus viruso plitimo ribojimo priemonių švelninimas leidžia drąsiau tikėtis, kad 2021 m. ekonominis aktyvumas užtikrintai atsigaus. Pastaraisiais mėnesiais infliacija padidėjo – tai nulėmė tam tikri pavieniai ir trumpalaikiai veiksniai bei pakilusios energijos kainos. Kita vertus, esant dideliame ekonomikos sąstingiumi ir vis dar mažai paklausai, kainų spaudimas tebėra nedidelis.

Kaip ir iki šiol, labai svarbu pandemijos laikotarpiu išsaugoti palankias finansavimo sąlygas, taip sumažinti neapibrėžtumą ir sustiprinti pasitikėjimą, kartu remiant ekonominę veiklą ir vidutiniu laikotarpiu palaikant kainų stabilumą. Pastaruoju metu euro zonoje finansavimo sąlygos iš esmės buvo stabilios, nors anksčiau šiais metais rinkos palūkanų normos buvo pakilusios. Vis dėlto rizika finansavimo sąlygoms bendresne prasme dar neišnyko. Atsižvelgdama į tai, Valdancioji taryba nusprendė toliau vykdyti itin skatinamąją pinigų politiką.

Nepaisant vėl sustiprėjusios pandemijos bangos, 2020–2021 m. sandūroje pasaulio ekonomikos aktyvumas vis sparčiau atsigavo. Dėl didelės pasaulinės paklausos tiekėjų pristatymo laikas pailgėjo. Aktyvesnė buvo ir prekyba, pagrindinis ją skatinantis veiksnys tebebuvo prekyba prekėmis, prekybos paslaugomis rodikliai taip pat gerėjo. Pasaulyje finansinės sąlygos tebebuvo labai palankios – akcijų rinkų augimą skatino vyraujantis optimizmas dėl pasaulinio augimo perspektyvų ir nuolatinė pinigų politikos parama.

Nagrinėjamu laikotarpiu (2021 m. kovo 11 d.–balandžio 21 d.) vienos nakties skolinimo eurais palūkanų normų indekso (EONIA) išankstinių sandorių kreivė iš esmės nepakito. Tai rodo, kad rinkos dalyviai nesitikėjo nei pinigų politikos normų didėjimo, nei jų mažėjimo. Ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas euro zonoje šiek tiek padidėjo, tačiau apskritai nuo kovo mėn. buvo gana stabilus. Ne finansų bendrovių akcijų kainos abiejose Atlanto pusėse išaugo ir pasiekė naują aukščiausią lygį nuo finansų krizės. Užsienio valiutų rinkose euro nominalusis efektyvusis kursas šiek tiek padidėjo.

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

2020 m. ketvirtąjį ketvirtį euro zonos realusis BVP sumažėjo 0,7 % ir buvo 4,9 % mažesnis negu iki pandemijos prieš metus. Gaunami ekonominiai ir apklausų duomenys bei didelio dažnio rodikliai leidžia daryti prielaidą, kad šių metų pirmąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas vėl susitraukė, tačiau antrąjį ketvirtį pradės didėti. Verslo apklausų rodikliai rodo, kad palaikomas didelės pasaulinės paklausos apdirbamosios gamybos sektorius toliau atsigauja. Tačiau judumo ir socialinės sąveikos ribojimo priemonės vis dar varžo paslaugų sektoriaus veiklą, nors jau yra šios tendencijos pasikeitimo požymių. Fiskalinės politikos priemonėmis toliau užtikrinama parama namų ūkiams ir įmonėms, tačiau dėl pandemijos ir jos padarinių užimtumui bei uždarbiui vartotojai vis dar elgiasi atsargiai. Verslo investicijos, nepaisant mažesnių įmonių balansų ir padidėjusio neapibrėžtumo dėl ekonomikos perspektyvų, nemažėja. Kalbant apie ateitį, pasakytina, kad įsibėgėjančios skiepavimo kampanijos ir atitinkamai švelnėjančios viruso plitimo ribojimo priemonės 2021 m. turėtų užtikrintai padidinti ekonominį aktyvumą. Tikimasi, kad vidutiniu laikotarpiu euro zonos ekonomikos atsigavimą skatins dėl palankių finansavimo sąlygų ir fiskalinių skatinimo priemonių atsigaujanti vidaus ir pasaulinė paklausa.

2021 m. kovo mėn. metinė infliacija euro zonoje padidėjo iki 1,3 % (vasario mėn. buvo 0,9 %) dėl sparčiau kilusių energijos kainų, tai lėmė tiek reikšmingas didinantis bazės efektas, tiek ir mėnesinis padidėjimas. Šis padidėjimas su kaupu atsvėrė lėčiau augusias maisto kainas ir sumažėjusią infliaciją pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų. Tikėtina, kad artimiausiais mėnesiais bendroji infliacija dar padidės, tačiau dėl besikeičiančios pavienių ir trumpalaikių veiksnių raidos tikėtina, kad šiemet jos lygis šiek tiek svyruos. Galima tikėtis, kad kitų metų pradžioje šie veiksniai nedarys poveikio metiniam infliacijos lygiui. Dėl trumpalaikių pasiūlos suvaržymų ir atsigaujančios vidaus paklausos kainų spaudimas šiais metais turėtų šiek tiek padidėti, tačiau iš dalies dėl mažo spaudimo didinti darbo užmokestį esant ekonomikos sąstingybei ir dėl sustiprėjusio euro kurso bendras kainų spaudimas, manoma, kad ir toliau bus nedidelis. Pandemijos poveikiui silpnėjant, dėl skatinamosios pinigų ir fiskalinės politikos poveikio mažėsiantis didelis ekonomikos sąstingis turėtų vidutiniu laikotarpiu nuosekliai didinti infliaciją. Apklausų ir rinkos duomenimis pagrįsti ilgesenio laikotarpio infliacijos lūkesčiai tebėra maži, bet rinkos duomenimis pagrįsti rodikliai toliau nuosekliai gerėjo.

2021 m. vasario mėn. sparčiai didėjantį pinigų kiekį lėmė vidaus kredito augimas, ypač per Eurosistemos turto pirkimus. Nors skolinimo įmonėms augimas nuo 2020 m. birželio mėn. iš esmės nepakito, paskolų srautai rodo, kad pastaraisiais mėnesiais, mažėjant skolinimosi paklausai, paskolų augimo raida sulėtėjo, taip pat atsirado tam tikrų kredito pasiūlos mažėjimo požymių. 2021 m. pirmojo ketvirčio euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai rodo, kad reikalavimai paskolą gauti siekiančioms bendrovėms buvo šiek tiek sugriežtinti, tačiau ankstesnius du ketvirčius jie buvo griežtinti labiau. Bankų paskolų palūkanų normos tebebuvo artimos istoriškai žemiausiam lygiui.

Atsižvelgdama į tai, Valdančioji taryba nusprendė toliau vykdyti itin skatinamąją pinigų politiką.

Pirma, Valdančiosios tarybos sprendimu pagrindinės ECB palūkanų normos nebuvo keičiamos. Manoma, kad jos nesikeis arba bus mažesnės tol, kol infliacijos

perspektyvos rodikliai prognozių laikotarpiu nepradės užtikrintai artėti prie mažesnio negu 2 %, bet jam pakankamai artimo lygio, o grynosios infliacijos raida to nuosekliai nepatvirtins.

Antra, Valdančioji taryba toliau vykdys pirkimus pagal specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP) už bendrą 1 850 mlrd. eurų sumą bent iki 2022 m. kovo pabaigos ir bet koku atveju tol, kol Valdančiosios tarybos vertinimu pasibaigs koronaviruso sukeltos krizės etapas. Kadangi gaunama informacija patvirtino kovo mėn. surengtame posėdyje pinigų politikos klausimais priimtą bendrą finansavimo sąlygų ir infliacijos perspektyvos vertinimą, Valdančioji taryba mano, kad šį ketvirtį pirkimai pagal SPPP ir toliau bus vykdomi gerokai sparčiau negu šių metų pirmaisiais mėnesiais.

Valdančioji taryba juos vykdys lanksčiai, atsižvelgdama į rinkos sąlygas ir siekdama išvengti finansavimo sąlygų griežtinimo, nes tai būtų nesuderinama su siekiu atsverti pandemijos daromą neigiamą poveikį numatomai infliacijos raidai. Be to, pirkimus lanksčiai skirstant laiko atžvilgiu, tarp skirtingų turto klasių ir jurisdikcijų, ir toliau bus užtikrinamas sklandus pinigų politikos poveikio perdavimas. Jeigu palankias finansavimo sąlygas galima palaikyti vykdant turto pirkimus nepanaudojant visos gryniesiems pirkimams pagal SPPP nustatytos sumos per tam numatytą laiką, jos visos panaudoti nebūtina. Šią sumą taip pat galima pakoreguoti, jeigu to prireiktų, kad būtų palaikytos palankios finansavimo sąlygos, taip atsveriant neigiamą pandemijos poveikį infliacijos raidai.

Lėšas, gautas iš pagal SPPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo suėjus jų terminui, Valdančioji taryba ir toliau reinvestuos ne trumpiau kaip iki 2023 m. pabaigos. Bet koku atveju nuoseklus SPPP portfelio mažinimas pasibaigus reinvestavimo terminui ateityje bus valdomas siekiant išvengti trikdžių tinkamam pinigų politikos pobūdžiui užtikrinti.

Trečia, pagal turto pirkimo programą (TPP) vykdomi gryniesi pirkimai ir toliau bus vykdomi už 20 mlrd. eurų per mėnesį sumą. Valdančioji taryba tebmano, 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 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 tai bus reikalinga siekiant užtikrinti palankias likvidumo sąlygas ir palaikyti aukštą skatinamosios pinigų politikos lygį.

Galiausiai, Valdančioji taryba toliau didins likvidumą vykdydama refinansavimo operacijas. Pažymėtina, kad, vykdant naujausią trečiosios tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų serijos (TITRO III) operaciją, buvo suteikta itin daug lėšų. Finansavimas, gautas vykdant TITRO III, yra labai svarbus skatinant bankus skolinti bendrovėms ir namų ūkiams.

Laikydamosi savo įsipareigojimo užtikrinti siekį atitinkantį infliacijos lygį, Valdančioji taryba ir toliau yra pasirengusi atitinkamai koreguoti visas turimas priemones, kad infliacija tvariai artėtų prie siekiamo lygio.

© Europos Centrinis Bankas, 2021

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 – 2021 m. balandžio 21 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-21-103-LT-N