



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

# Ekonomikos biuletenis

2024 / 1



# Naujausia informacija apie ekonominę, finansų ir pinigų aplinkos raidą

## Santrauka<sup>1</sup>

2024 m. sausio 25 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti visų trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Gaunama informacija iš esmės patvirtino jos ankstesnį vidutinio laikotarpio infliacijos perspektyvos vertinimą. Neskaitant su energija susijusio bendrąją infliaciją didinančio bazės efekto, toliau buvo fiksuojama bazinės infliacijos mažėjimo tendencija, o anksčiau didintų palūkanų normų poveikis finansavimo sąlygoms tebėra stiprus. Griežtos finansavimo sąlygos slopina paklausą, o tai padeda dar labiau sumažinti infliaciją.

Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija laiku grįžtų į tikslinį 2 % vidutinį laikotarpį lygį. Vadovaudamasi dabartiniu savo vertinimu, Valdančioji taryba mano, kad ECB pagrindinės palūkanų normos yra tokio lygio, kuris, jei bus išlaikytas pakankamai ilgai, labai padės pasiekti šį tikslą. Būsima sprendimais Valdančioji taryba užtikrins, kad jos politikos palūkanų normos būtų pakankamai ribojančio lygio tol, kol tai bus reikalinga.

Spręsdama dėl tinkamo ribojimo lygio bei trukmės Valdančioji taryba ir toliau vadovausis gaunamais duomenimis. Valdančiosios tarybos sprendimai dėl palūkanų normų priklausys nuo to, kaip ji vertins infliacijos perspektyvą, atsižvelgdama į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, bazinės infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumą.

## Ekonominis aktyvumas

Tikėtina, kad 2023 m. paskutinį ketvirtį euro zonos ekonomikos augimas buvo sustojęs<sup>2</sup>. Gaunami duomenys rodo, kad ir artimiausiu metu augimas bus nedidelis. Tačiau kai kurie į ateitį orientuoti apklausų rodikliai rodo, kad tolesnėje ateityje augimas atsigaus.

Darbo rinka tebėra stipri. Lapkričio mėn. buvęs 6,4 %, nedarbo lygis vėl pasiekė žemiausią lygį nuo euro įvedimo, o darbo rinką papildė daugiau darbuotojų. Vis dėlto darbo jėgos paklausa mažėja ir fiksuojama mažiau įmonių skelbimų apie laisvas darbo vietas.

Vyriausybės turėtų ir toliau stabdyti su energija susijusias paramos priemones, kad vidutiniu laikotarpiu nebūtų didinamas infliacinis spaudimas. Fiskaline ir struktūrine politika turėtų būti siekiama didinti euro zonos ekonomikos produktyvumą ir

<sup>1</sup> Visas leidinys anglų kalba paskelbtas Europos Centrinio Banko [internetu svetainėje](#).

<sup>2</sup> Šiame Ekonomikos biuletenio numeryje pateikti naujausi duomenys yra 2024 m. sausio 24 d. Remiantis 2024 m. sausio 30 d. Eurostato paskelbtu išankstiniu įverčiu, nuo 2023 m. trečiojo ketvirčio iki ketvirtojo ketvirčio euro zonos realusis BVP nepakito.

konkurencingumą ir nuosekliai mažinti aukštą valdžios sektoriaus skolos lygį. Euro zonos tiekimo pajėgumams didinti skirtos investicijos ir struktūrinės reformos, kurias įgyvendinti padėtų visapusiškas priemonės „Next Generation EU“ įvykdymas, gali prisidėti mažinant kainų spaudimą vidutiniu laikotarpiu ir kartu remti žaliąją bei skaitmeninę pertvarką. ECOFIN tarybai neseniai pasiekus susitarimą dėl ES ekonomikos valdymo sistemos reformos, reikėtų kuo greičiau užbaigti teisėkūros procesą, kad naująsias taisykles būtų galima įgyvendinti nedelsiant. Be to, būtina paspartinti kapitalo rinkų sąjungos kūrimo bei bankų sąjungos užbaigimo procesą.

## Infliacija

Apskaičiuojant metinį infliacijos lygį nebuvo atsižvelgta į kai kurias anksčiau taikytas fiskalines priemones, kuriomis buvo švelninamas išaugusių energijos kainų poveikis, todėl 2023 m. gruodžio mėn. infliacija padidėjo iki 2,9 % (mažiau, negu buvo tikėtasi)<sup>3</sup>. Neskaitant šio bazės efekto, infliacija iš esmės toliau mažėjo. Maisto produktų kainų kilimas gruodžio mėn. smuktelėjo iki 6,1 %. Dėl sumažėjusio prekių kainų kilimo (iki 2,5 %) vėl sumažėjo ir infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų – ji nukrito iki 3,4 %. Paslaugų kainų kilimas buvo stabilus ir sudarė 4,0 %.

2024 m. infliacija turėtų toliau mažėti, nes nyksta ankstesnių energijos kainų sukrėtimų, tiekimo kliūčių ir ekonomikos atsivėrimo po pandemijos poveikis, o griežtesnė pinigų politika tebeslopina paklausą.

Gruodžio mėn. toliau mažėjo beveik visi bazinės infliacijos rodikliai. Dėl labiau kylančio darbo užmokesčio ir mažėjančio darbo našumo vidaus kainų spaudimas tebėra didelis, tačiau ir jis pradeda slūgti. Sumenkus vienetiniam pelnui, pradėjo švelnėti didėjančių vienetinių darbo sąnaudų infliacinis poveikis. Trumpesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodikliai labai sumažėjo, o dauguma atitinkamų ilgesnio laikotarpio rodiklių svyruoja ties 2 %.

## Rizikos vertinimas

Ekonomikos augimo perspektyva vis dar siejama su lėtesnio augimo rizika. Augimas gali būti mažesnis, jei paaiškės, kad pinigų politikos poveikis yra stipresnis, nei tikėtasi. Euro zonos ekonomikos augimą slopintų ir silpnesnė pasaulio ekonomika arba dar sulėtėjęs pasaulinės prekybos augimo tempas. Nepateisinamas Rusijos karas prieš Ukrainą ir tragiškas konfliktas Artimuosiuose Rytuose yra pagrindiniai geopolitinės rizikos šaltiniai. Jie gali lemti tai, kad įmonės ir namų ūkiai taps mažiau užtikrinti dėl ateities ir bus sutrikdyta pasaulinė prekyba. Augimas gali būti spartesnis, jei, didėjant realiosioms pajamoms, išlaidos išaugtų labiau, nei tikėtasi, arba jei labiau, nei tikėtasi, augtų pasaulio ekonomika.

Didesnės infliacijos riziką kelia išaugusi geopolitinė įtampa, ypač Artimuosiuose Rytuose. Dėl jos artimiausiu laikotarpiu gali padidėti energijos kainos bei krovinių

<sup>3</sup> Remiantis 2024 m. vasario 1 d. Eurostato išankstiniu įverčiu, infliacija pagal SVKI sumažėjo iki 2,8 % 2024 m. sausio mėn.

pervežimo išlaidos ir sutrikti pasaulinė prekyba. Infliacija gali būti didesnė, nei numatyta, ir jei darbo užmokestis padidėtų daugiau, nei tikėtasi, arba jei pelno maržos pasirodytų esančios atsparesnės. Ir atvirkščiai, jei pinigų politika paklausa slopins labiau, nei tikėtasi, arba jei ekonominės sąlygos kitose pasaulio dalyse netikėtai pablogės, infliacija gali sumažėti. Be to, artimiausiu metu infliacija galėtų mažėti sparčiau, jei energijos kainos kis pagal pastaruosiu metu sumažėjusius rinkos lūkesčius dėl naftos ir dujų kainų raidos ateityje.

## Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Nuo 2023 m. gruodžio 14 d. Valdančiosios tarybos pinigų politikos posėdžio rinkos palūkanų normos iš esmės svyravo. Valdančiosios tarybos ribojamoji pinigų politika tebedaro stiprų poveikį bendresnėms finansavimo sąlygoms. Įmonių paskolų palūkanų normos lapkričio mėn. smuktelėjo iki 5,2 %, o būsto paskolų palūkanų normos didėjo toliau – iki 4,0 %.

Kaip matyti pagal 2024 m. sausio mėn. bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatus, 2023 m. ketvirtąjį ketvirtį kredito paklausa dar smuktelėjo dėl aukštų kredito palūkanų normų ir dėl to apkarpytų investicinių planų bei sumažėjusio būstų pirkimo. Paskolų teikimo įmonėms ir namų ūkiams standartai tapo šiek tiek nuosaikesni, tačiau jie tebėra griežti, nes bankai nerimauja dėl jų klientų patiriamos rizikos.

Atsižvelgiant į šias aplinkybes, kredito dinamika šiek tiek pagerėjo, bet apskritai tebebuvo vangė. 2023 m. spalio mėn. paskolų įmonėms lygis sumažėjo, o lapkričio mėn., palyginti su padėtimi prieš metus, nesikeitė, nes atsigavo mėnesinis trumpalaikių paskolų srautas. Metinis paskolų namų ūkiams augimo tempas buvo nedidelis – 0,5 %.

## Sprendimai dėl pinigų politikos

Pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų normos naudojantis ribinio skolinimosi ir indėlių galimybėmis nesikeis ir atitinkamai bus 4,50 %, 4,75 % ir 4,00 %.

Turto pirkimo programos portfelis mažėja nustatytu ir numatomu tempu, nes Eurosystema nereinvestuoja pagrindinių sumų, gautų iš vertybinių popierių, suėjus jų terminui.

Valdančioji taryba ketina ir toliau reinvestuoti visas pagrindines sumas, gautas iš pagal specialiąją pandemiją pirkimo programą (SPPP) įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, suėjus jų išpirkimo terminui 2024 m. pirmąjį pusmetį. Antrąjį pusmetį ji planuoja mažinti SPPP portfelį po vidutiniškai 7,5 mlrd. eurų per mėnesį. Valdančioji taryba ketina nutraukti reinvesticijas pagal SPPP 2024 m. pabaigoje.

Valdančioji taryba ir toliau laikysis lankstumo principo reinvestuodama sumas, gautas š pagal SPPP įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, suėjus jų terminui, kad

sumažintų su pandemija susijusią riziką pinigų politikos poveikio perdavimo mechanizmui.

Bankams gražinant per tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas pasiskolintas lėšas, Valdančioji taryba reguliariai vertins, kokį poveikį tikslinės skolinimo operacijos ir pagal jas pasiskolintų sumų gražinimas daro jos pinigų politikos pozicijai.

## Išvada

2024 m. sausio 25 d. vykusiam posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti visų trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija laiku grįžtų į tikslinį 2 % vidutiniu laikotarpiu lygį. Vadovaudamasi dabartiniu savo vertinimu, Valdančioji taryba mano, kad ECB pagrindinės palūkanų normos yra tokio lygio, kuris, jei bus išlaikytas pakankamai ilgai, labai padės pasiekti šį tikslą. Savo būsimais sprendimais Valdančioji taryba užtikrins, kad ECB pagrindinės palūkanų normos būtų pakankamai ribojančio lygio tol, kol tai bus reikalinga. Spręsdama dėl tinkamo ribojimo lygio bei trukmės Valdančioji taryba ir toliau vadovausis gaunamais duomenimis.

Bet kokių atveju Valdančioji taryba yra pasirengusi koreguoti visas pagal jos įgaliojimus turimas priemones, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija grįžtų į siekiamą lygį, ir užtikrinti sklandų pinigų politikos poveikio perdavimą.

© Europos Centrinis Bankas, 2024

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija

Telefonas +49 69 1344 0

Interneto svetainė [www.ecb.europa.eu](http://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 – 2024 m. sausio 24 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-BP-24-101-LT-N