



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2024 / 7



Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida

Santrauka¹

2024 m. spalio 17 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė visas tris ECB pagrindines palūkanų normas sumažinti 25 baziniais punktais. Sprendimą sumažinti palūkanų normą už naudojimąsi indėlių galimybe – normą, kuria Valdančioji taryba nustato savo pinigų politikos kryptį, – Valdančioji taryba priėmė atsižvelgdama į atnaujintą infliacijos perspektyvos, bazinės infliacijos raidos ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumo vertinimą. Iš gaunamos informacijos apie infliacijos lygį buvo matyti, kad dezinfliacijos procesas yra sėkmingas. Infliacijos perspektyvai poveikį taip pat darė pastaruoju metu netikėtai pablogėję ekonominio aktyvumo rodikliai, o finansavimo sąlygos tebebuvo griežtos.

Artimiausiais mėnesiais infliacija turėtų padidėti, o kitais metais – sumažėti iki siekiamo lygio. Vidaus infliacija tebėra didelė, nes darbo užmokestis vis dar sparčiai kyla. Kartu darbo sąnaudų spaudimas turėtų toliau po truputį mažėti, pelnui iš dalies slopinant jo poveikį infliacijai.

Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija laiku grįžtų į tikslinį 2 % lygį vidutiniu laikotarpiu. Pinigų politikos palūkanų normas ji palaikys pakankamai ribojančio lygio tol, kol tai bus reikalinga, kad būtų pasiektas šis tikslas. Valdančioji taryba sprendimus dėl tinkamo ribojimo lygio bei trukmės ir toliau priims per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Jos sprendimai dėl palūkanų normų pirmiausia priklausys nuo to, kaip ji vertins infliacijos perspektyvą, atsižvelgdama į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, bazinės infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumą. Valdančioji taryba nėra iš anksto įsipareigojusi laikytis kokios nors konkrečios palūkanų normų raidos krypties.

Ekonominė veikla

Iš gaunamos informacijos matyti, kad ekonominė veikla yra šiek tiek vangesnė, nei tikėtasi. Vasaros mėnesiais itin svyravo pramonės gamyba, o apdirbamoji gamyba, kaip rodo apklausų rezultatai, ir toliau mažėjo. Iš apklausų rezultatų matyti, kad rugpjūčio mėn. paslaugų sektoriuje buvo fiksuotas šioks toks atsigavimas, kurį veikiausiai lėmė intensyvus vasaros turizmo sezonas, tačiau naujais duomenys rodo, kad augimas sulėtėjo. Verslo įmonės savo investicijas didina tik po truputį, o investicijos į būstą tebemažėja. Sumažėjo ir eksportas, ypač prekių.

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

Nors antrąjį ketvirtį pajamos padidėjo, namų ūkių vartojimas, priešingai, nei tikėtasi, sumažėjo². Antrąjį ketvirtį taupymo lygis sudarė 15,7 %, t. y. buvo gerokai didesnis nei vidutinis iki pandemijos buvęs 12,9 % lygis. Kita vertus, naujausių apklausų rezultatai rodo nuoseklų namų ūkių išlaidų didėjimą.

Darbo rinka tebėra atspari. Nedarbo lygis vis dar buvo istoriškai žemas ir rugpjūčio mėn. sudarė 6,4 %. Tačiau iš apklausų rezultatų matyti, kad užimtumas auga lėčiau ir toliau mažėja darbo jėgos paklausa.

Valdančioji taryba tikisi, kad bėgant laikui ekonomikos augimas paspartės, nes, augant realiosioms pajamoms, namų ūkiai galės išleisti daugiau. Pamažu slopstant ribojamosios pinigų politikos poveikiui, turėtų padidėti vartojimas ir investicijos. Didėjant pasaulinei paklausai, ekonomikos atsigavimą turėtų skatinti ir eksportas.

Fiskalinės ir struktūrinės politikos priemonėmis turėtų būti siekiama užtikrinti, kad ekonomika būtų našesnė, konkurencingesnė ir atsparesnė. Tai vidutiniu laikotarpiu padėtų sustiprinti augimo potencialą ir sumažinti kainų spaudimą. Todėl labai svarbu neatidėlioti ir, taikant konkrečias bei plataus užmojo struktūrinės politikos priemones, įgyvendinti Mario Draghi pateiktus pasiūlymus dėl Europos konkurencingumo didinimo ir Enrico Letta pasiūlymus dėl bendrosios rinkos įgalinimo. Jei ES peržiūrėta ekonomikos valdymo sistema bus įgyvendinama visapusiškai, skaidriai ir neatidėliojant, šalių vyriausybės ilgainiui galės sumažinti savo biudžeto deficitą ir skolos rodiklius. Vyriausybės jau dabar turėtų žengti ryžtingus žingsnius šia kryptimi rengdamos savo vidutinės trukmės fiskalinės ir struktūrinės politikos planus.

Infliacija

Rugsėjo mėn. metinė infliacija dar sumažėjo – iki 1,7 %, ir buvo žemiausia nuo 2021 m. balandžio mėn. Gerokai krito energijos kainos – metiniu –6,1 % tempu. Šiek tiek daugiau pakilo maisto produktų kainų lygis – iki 2,4 %. Prekių kainų lygis kilo nedaug – 0,4 %, o paslaugų kainų lygio kilimas buvo mažesnis ir sudarė 3,9 %.

Dauguma bazinės infliacijos rodiklių sumažėjo arba nepakito. Vidaus infliacija tebėra didelė, nes euro zonoje darbo užmokesčio daromas spaudimas vis dar yra didelis. Atsižvelgiant į tai, kad svarbų vaidmenį atlieka vienkartinės išmokos, o darbo užmokestis koreguojamas laipsniškai, tikėtina, kad sutartas darbo užmokestis ir toliau didės sparčiai ir nepastoviai iki šių metų pabaigos.

Numatoma, kad artimiausiais mėnesiais infliacija padidės, iš dalies dėl to, kad, apskaičiuojant metinį infliacijos lygį, nebebus atsižvelgiama į ankstesnius staigius energijos kainų kritimus. Kitais metais infliacija turėtų sumažėti iki mūsų siekiamo lygio. Dezinfliacijos procesą turėtų skatinti mažtantis darbo sąnaudų spaudimas ir tai, kad pradedamas justis anksčiau vykdyto pinigų politikos griežtinimo poveikis vartotojų

² Galutinė šiame Ekonomikos biuletenyje panaudotų duomenų pateikimo data – 2024 m. spalio 16 d., išskyrus SKVI duomenis, jų pateikimo data – spalio 17 d. Remiantis spalio 18 d. paskelbtu atnaujintu Eurostato euro zonos nacionalinių sąskaitų įverčiu, privačiojo vartojimo augimo tempas 2024 m. antrąjį ketvirtį buvo padidintas ir dabar yra teigiamas (0,1 %).

kainoms. Dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių yra apie 2 % dydžio.

Rizikos vertinimas

Ekonomikos augimo perspektyva vis dar siejama su lėtesnio augimo rizika. Sumažėjus pasitikėjimui, vartojimo ir investicijų atsigavimas gali būti lėtesnis, nei tikėtasi. Neigiamą poveikį dar labiau galėtų sustiprinti geopolitinės rizikos šaltiniai, kaip antai nepateisinamas Rusijos karas prieš Ukrainą ir tragiškas konfliktas Artimuosiuose Rytuose, o tai savo ruožtu galėtų sutrikdyti ir energijos tiekimą bei pasaulinę prekybą. Euro zonos ekonomikos augimą dar labiau slopintų ir euro zonos eksporto paklausa, sumažėjusi dėl, pavyzdžiui, silpnesnės pasaulio ekonomikos arba padidėjusios prekybos santykių tarp pagrindinių ekonomikų įtampas. Ekonomikos augimas taip pat būtų mažesnis, jei uždelstas pinigų politikos griežtinimo poveikis pasirodytų esąs stipresnis, nei tikėtasi. Euro zonos ekonomika augtų sparčiau, jei labiau, nei tikėtasi, augtų pasaulio ekonomika, arba jei švelnesnės finansavimo sąlygos ir mažėjanti infliacija padėtų greičiau atsigauti vartojimui ir investicijoms.

Jei darbo užmokestis ar pelnas didėtų daugiau, nei tikėtasi, infliacija gali būti didesnė, nei numatyta. Didesnės infliacijos riziką kelia ir išaugusi geopolitinė įtampa, artimiausiu laikotarpiu galinti padidinti energijos kainas bei krovinių pervežimo išlaidas ir sutrikdyti pasaulinę prekybą. Be to, maisto kainas gali didinti ekstremalūs meteorologiniai reiškiniai ir platesniu mastu stiprėjanti klimato krizė. Ir atvirkščiai, infliacija gali sumažėti, jei mažas pasitikėjimas ir susirūpinimas dėl geopolitinių įvykių stabdytų vartojimo ir investicijų atsigavimą tokiu tempu, kaip tikėtasi, jei pinigų politika paklausa slopintų labiau, nei tikėtasi, arba jei netikėtai pablogėtų ekonominės sąlygos kitose pasaulio dalyse.

Finansinės ir pinigų aplinkos raida

Nuo Valdančiosios tarybos rugsėjo 12 d. posėdžio trumpesnės trukmės rinkos palūkanų normos sumažėjo, daugiausia dėl prastesnių euro zonos ekonomikos rodiklių ir toliau mažėjančios infliacijos. Nors finansavimo sąlygos vis dar griežtos, rugpjūčio mėn. vidutinės naujų paskolų įmonėms ir būsto paskolų palūkanų normos truputį sumažėjo – atitinkamai iki 5,0 ir 3,7 %.

Kaip rodo 2024 m. spalio mėn. euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatai, reikalavimai verslo paskolų gavėjams, prieš tai daugiau nei dvejus metus vis griežtėję, trečiąjį ketvirtį nepakito. Be to, pirmą kartą per dvejus metus padidėjo įmonių paklausa paskoloms. Apskritai skolinimas įmonėms tebėra vangus – rugpjūčio mėn. jis didėjo 0,8 % metiniu tempu.

Būsto paskoloms taikomi kredito standartai švelnėjo trečią ketvirtį iš eilės, o tai daugiausia susiję su padidėjusia konkurencija tarp bankų. Prie stipriai išaugusios būsto paskolų paklausos prisidėjo mažesnės palūkanų normos ir geresnės būsto

rinkos perspektyvos. Atitinkamai suteikta šiek tiek daugiau būsto paskolų – šių paskolų suteikimas didėjo 0,6 % metiniu tempu.

Sprendimai dėl pinigų politikos

Palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe buvo sumažintos iki atitinkamai 3,25, 3,40 ir 3,65 % nuo 2024 m. spalio 23 d.

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

Eurosystema nebereinvestuoja visų pagrindinių sumų, gautų iš pagal specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP) įsigytų vertybinių popierių išpirkimo, suėjus jų terminui. Taip SPPP portfelis mažinamas 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 reinvestuojant sumas, gautas iš 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. spalio 17 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė visas tris ECB pagrindines palūkanų normas sumažinti 25 baziniais punktais. Sprendimą sumažinti palūkanų normą už naudojimąsi indėlių galimybe – normą, kuria Valdančioji taryba nustato savo pinigų politikos kryptį, – Valdančioji taryba priėmė atsižvelgdama į atnaujintą infliacijos perspektyvos, bazinės infliacijos raidos ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumo vertinimą. Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija laiku grįžtų į tikslinį 2 % lygį vidutiniu laikotarpiu. Pinigų politikos palūkanų normas ji palaikys pakankamai ribojančio lygio tol, kol tai bus reikalinga, kad būtų pasiektas šis tikslas. Valdančioji taryba sprendimus dėl tinkamo ribojimo lygio bei trukmės ir toliau priims per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Valdančiosios tarybos sprendimai dėl palūkanų normų pirmiausia priklausys nuo to, kaip ji vertins infliacijos perspektyvą, atsižvelgdama į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, bazinės infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumą. Valdančioji taryba nėra iš anksto įsipareigojusi laikytis kokios nors konkrečios palūkanų normų raidos krypties.

Bet kokiū atveju Valdančioji taryba yra pasirengusi koreguoti visas pagal jai suteiktas įgaliojimas turimas priemones, kad infliacija grįžtų į tikslinį lygį vidutiniu laikotarpiu, 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

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. spalio 16 d.

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

PDF	ISSN	2363-3514
	ES katalogo numeris	QB-BP-24-107-LT-N