



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2025 / 1



Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida

Santrauka¹

2025 m. sausio 30 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė 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 atsižvelgusi į atnaujintą infliacijos perspektyvos, bazinės infliacijos raidos ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumo vertinimą.

Dezinflacijos procesas vyksta sėkmingai. Infliacija ir toliau iš esmės kito taip, kaip buvo numatyta 2024 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai, ir dar 2025 m. turėtų grįžti į Valdančiosios tarybos nustatytą tikslinį 2 % lygį vidutiniu laikotarpiu. Sprendžiant iš daugumos bazinės infliacijos rodiklių, infliacija tvariai nusistovės ties tiksliniu lygiu. Vidaus infliacija tebėra didelė, daugiausia dėl to, kad tam tikruose sektoriuose darbo užmokestis ir kainos sparčiai koreguojasi po ankstesnio infliacijos šuolio vis dar labai vėluodamos. Tačiau darbo užmokesčio augimas lėtėja, kaip numatyta, o pelnas iš dalies slopina poveikį infliacijai.

Pastaruoju metu Valdančiajai tarybai mažinant palūkanų normas, nuosekliai pinga naujos paskolos įmonėms ir namų ūkiams. Vis dėlto finansavimo sąlygos tebėra griežtos, nes tebevykdoma ribojamoji pinigų politika, o anksčiau didintos palūkanų normos vis dar persiduoda esamų paskolų likučiams, kai kurias pasibaigusias paskolas pratęsus už didesnes palūkanų normas. Ekonomika ir toliau susiduria su sunkumais, tačiau didėjančios realiosios pajamos ir pamažu silpstantis ribojamosios pinigų politikos poveikis ilgainiui turėtų paskatinti paklausos didėjimą.

Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti tvarų infliacijos stabilizavimąsi ties jos nustatytu tiksliniu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu. Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio ji 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.

Ekonominė veikla

Pagal Eurostato išankstinį įvertį, 2024 m. ketvirtąjį ketvirtį fiksuotas ekonomikos sąstingis. Numatoma, kad artimiausiu metu ekonomikos atsigavimas tebebus

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

silpnas. Apklausų rezultatai rodo, kad vis dar traukiasi apdirbamoji gamyba, bet paslaugų sektoriaus aktyvumas didėja. Vartotojų pasitikėjimas yra menkas, o didėjančios realiosios pajamos dar nesuteikia namų ūkiams tiek užtikrintumo, kad jie ryžtųsi gerokai padidinti savo išlaidas.

Bet kokių atveju sąlygų ekonomikos atsigavimui vis dar yra. Nors pastaraisiais mėnesiais darbo rinkos aktyvumas sumažėjo, ji tebėra aktyvi, o nedarbo lygis vis dar yra žemas – gruodžio mėn. jis sudarė 6,3 %. Esant atspariai darbo rinkai ir didesnėms pajamoms, turėtų sustiprėti vartotojų pasitikėjimas ir padidėti išlaidos. Be to, kreditui tapus prieinamesniam, turėtų augti vartojimas ir investicijos. Jei įtampa dėl prekybos santykių nesustiprės, eksportas, palankiai veikiamas didėjančios pasaulinės paklausos, turėtų padėti ekonomikai atsigausti.

Fiskalinės ir struktūrinės politikos priemonėmis turėtų būti siekiama užtikrinti, kad ekonomika būtų našesnė, konkurencingesnė ir atsparesnė. Valdančioji taryba palankiai vertina Europos Komisijos iniciatyvą – konkurencingumo kelrodį, kuriuo pasiūlomas konkretus veiksmų planas. Labai svarbu, taikant tolesnes konkrečias bei plataus užmojo struktūrinės politikos priemones, įgyvendinti Mario Draghi pateiktus pasiūlymus dėl Europos konkurencingumo didinimo ir Enrico Letta pasiūlymus dėl bendrosios rinkos įgalinimo. Vyriausybės turėtų visapusiškai ir neatidėliodamos įgyvendinti savo įsipareigojimus pagal ES ekonomikos valdymo sistemą. Tai padės tvariai sumažinti biudžeto deficitą bei skolos rodiklius ir pirmenybę teikti augimą skatinančioms reformoms ir investicijoms.

Infliacija

2024 m. gruodžio mėn. metinė infliacija padidėjo iki 2,4 % (lapkričio mėn. buvo 2,2 %). Kaip ir porą ankstesnių mėnesių, šis didėjimas buvo numatytas ir daugiausia buvo susijęs su tuo, kad apskaičiuojant infliaciją nebebuvo atsižvelgiama į ankstesnį staigų energijos kainų kritimą. Dėl to ir dėl padidėjimo gruodžio mėn., palyginti su ankstesniu mėnesiu, metinis energijos kainų lygis buvo šiek tiek didesnis, nors prieš tai keturis kartus iš eilės fiksuotas sumažėjimas. Maisto produktų infliacija sumažėjo iki 2,6 %, o prekių – iki 0,5 %. Paslaugų infliacija padidėjo iki 4,0 %.

Daugumos bazinės infliacijos rodiklių raida atitinka tvaraus infliacijos grįžimo į Valdančiosios tarybos nustatytą tikslinį lygį vidutiniu laikotarpiu. Vidaus infliacija, kurios raida labai panaši į paslaugų infliaciją, tebebuvo didelė, nes darbo užmokestis ir kai kurių paslaugų kainos smarkiai vėluodami vis dar koreguojasi po ankstesnio infliacijos šuolio. Kita vertus, yra naujų duomenų, rodančių toliau mažėjančią darbo užmokesčio spaudimą ir švelninantį pelno poveikį.

Valdančioji taryba numato, kad artimiausiu metu infliacija svyruos ties dabartiniu lygiu. Vėliau ji turėtų tvariai stabilizuotis ties tiksliniu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu. Šį procesą turėtų skatinti mažtantis darbo sąnaudų spaudimas ir tebejuntamas Valdančiosios tarybos anksčiau vykdyto pinigų politikos griežtinimo poveikis vartotojų kainoms. Nors rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos kompensavimo rodikliai, 2024 m. rudenį mažėję, iš esmės pradėjo didėti, dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių vis dar yra apie 2 % dydžio.

Rizikos vertinimas

Ekonomikos augimo perspektyva vis dar siejama su lėtesnio augimo rizika. Padidėjusi trintis pasaulinės prekybos srityje lėtintų euro zonos ekonomikos augimą, slopindama eksportą ir silpnindama pasaulio ekonomiką. Sumažėjus pasitikėjimui, vartojimas ir investicijos gali atsigauti lėčiau, nei tikėtasi. Neigiamą poveikį dar labiau galėtų sustiprinti geopolitinė rizika, kaip antai nepateisinamas Rusijos karas prieš Ukrainą ir tragiškas konfliktas Artimuosiuose Rytuose, o tai savo ruožtu galėtų sutrikdyti energijos tiekimą ir daryti didesnę spaudimą pasaulinei prekybai. Ekonomika gali augti mažiau ir jei uždelstas pinigų politikos griežtinimo poveikis būtų juntamas ilgiau, nei tikėtasi. Ekonomika gali augti sparčiau, jei švelnesnės finansavimo sąlygos ir mažėjanti infliacija padėtų greičiau atsigauti vartojimui ir investicijoms.

Jei darbo užmokestis ar pelnas kiltų daugiau, nei tikėtasi, infliacija gali būti didesnė. 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 produktų kainos gali pakilti labiau, negu tikėtasi, dėl ekstremalių meteorologinių reiškinių ir intensyvėjančios platesniu mastu klimato krizės. 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. Dėl didesnės trinties pasaulinės prekybos srityje padidėtų infliacijos euro zonoje perspektyvos neapibrėžtumas.

Finansinės ir pinigų aplinkos raida

Nuo Valdančiosios tarybos 2024 m. gruodžio 12 d. posėdžio rinkos palūkanų normos euro zonoje padidėjo, iš dalies dėl didesnių palūkanų normų pasaulio finansų rinkose. Nors finansavimo sąlygos tebėra griežtos, Valdančiajai tarybai mažinant palūkanų normas, po truputį pinga skolinimas įmonėms ir namų ūkiams.

Lapkričio mėn. vidutinė naujų paskolų įmonėms palūkanų norma sumažėjo iki 4,5 %, o finansavimosi rinkoje skolintomis lėšomis kaina tebebuvo 3,6 %. Vidutinė naujų būsto paskolų palūkanų norma nukrito iki 3,5 %.

Esant dideliame mėnesiniam paskolų srautui, bankų skolinimas įmonėms gruodžio mėn. padidėjo iki 1,5 % (lapkričio mėn. buvo 1,0 %). Bendrovių išleistų skolos vertybinių popierių augimas metine išraiška sumažėjo iki 3,2 %. Ir toliau būsto paskolų suteikimas nuosekliai spartėjo, nors bendrai tebebuvo nedidelis, – jo metinis augimo tempas buvo 1,1 %.

Kaip matyti iš 2025 m. sausio mėn. paskelbtų bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatų, skolinimo įmonėms standartai, iš esmės stabilizavęsi per ankstesnius keturis ketvirčius, 2024 m. ketvirtąjį ketvirtį vėl sugriežtėjo. Griežtinimas daugiausia susijęs su padidėjusiu bankų susirūpinimu dėl įvairios rizikos, su kuria susiduria jų klientai, ir sumažėjusiu noru patiems prisiimti riziką. Ketvirtąjį ketvirtį paskolų

įmonėms paklausa šiek tiek padidėjo, bet apskritai tebebuvo nedidelė. Būsto paskolų standartai, tris ketvirčius švelnėję, iš esmės nepasikeitė, o būsto paskolų paklausa vėl gerokai padidėjo, daugiausia dėl mažesnių palūkanų normų.

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 2,75, 2,90 ir 3,15 % nuo 2025 m. vasario 5 d.

Turto pirkimo programos ir specialiosios pandeminės pirkimo programos portfeliai mažėja nustatytu ir numatomu tempu, nes Eurosystema nebereinvestuoja pagrindinių sumų, gautų iš vertybinių popierių, suėjus jų terminui.

Bankai 2024 m. gruodžio 18 d. baigė grąžinti visas per tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas pasiskolintas lėšas ir taip buvo užbaigta ši balanso normalizavimo proceso dalis.

Išvada

2025 m. sausio 30 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 atsižvelgusi į atnaujintą infliacijos perspektyvos, bazinės infliacijos raidos ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumo vertinimą. Valdančioji taryba yra pasiryžusi užtikrinti tvarų infliacijos stabilizavimąsi ties jos nustatytu tiksliniu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu. Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio ji 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 perdavimą. Valdančioji taryba nėra iš anksto įsipareigojusi laikytis kokios nors konkrečios palūkanų normų raidos krypties.

Bet kokių atveju Valdančioji taryba yra pasirengusi koreguoti visas pagal jai suteiktus įgaliojimus turimas priemones, kad infliacija tvariai stabilizuotųsi ties tiksliniu lygiu vidutiniu laikotarpiu, ir užtikrinti sklandų pinigų politikos poveikio perdavimą.

© **Europos Centrinis Bankas, 2025**

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 – 2025 m. sausio 29 d.

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

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-01-25-050-LT-N