



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

# Tautsaimniecības Biļetens

1/2020



# Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

## Kopsavilkums

Informācija, kas saņemta kopš Padomes sanāksmes decembra sākumā, atbilst bāzes scenārijam – turpinās mērena euro zonas tautsaimniecības izaugsme. Euro zonas izaugsmes tempu īpaši nelabvēlīgi joprojām ietekmē apstrādes rūpniecības vājums. Vienlaikus turpmāks nodarbinātības pieaugums, kas gan palēninājies, un darba samaksas kāpums vēl arvien veicina euro zonas tautsaimniecības izaugsmes noturību. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski, kas saistīti ar ģeopolitiskiem faktoriem, augošu protekcionismu un jauno tirgus ekonomikas valstu ievainojamību, joprojām ir vairāk lejupvērsti, bet, daļēji izzūdēt ar starptautisko tirdzniecību saistītajai nenoteiktībai, tie mazinājušies. Lai gan inflācijas dinamika kopumā vēl arvien ir lēna, atsevišķas pazīmes liecina par pamatinflācijas mērenu palielināšanos atbilstoši gaidām. Šādos apstākļos Padome 2020. gada 23. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt savu monetārās politikas nostāju. Īstenotie monetārās politikas pasākumi veicina labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visām tautsaimniecības nozarēm. Konkrēti, mazāk stingri kredītu nosacījumi uzņēmumiem un mājsaimniecībām veicina patēriņa izdevumus un ieguldījumus uzņēmējdarbībā. Tas nodrošinās euro zonas tautsaimniecības izaugsmes noturību, iekšzemes cenu spiediena palielināšanos un tādējādi stabilu inflācijas virzību uz Padomes noteikto vidēja termiņa mērķi.

Globālā ekonomiskā aktivitāte joprojām ir mērena, tomēr vērojamas stabilizācijas pazīmes. Konkrēti, 2019. gada pēdējā ceturksnī nostiprinājusies pasaules apstrādes rūpniecības izaugsme, bet pakalpojumu nozares kāpums joprojām bijis kopumā stabils. Pasaules tirdzniecības izaugsme vēl arvien ir vāja, bet ir stabilizācijas pazīmes. Ķīnas un ASV provizorisks tirdzniecības vienošanās noteikusi tirdzniecības saspīlējuma mazināšanos, kam vajadzētu veicināt tirdzniecības izaugsmi kavējošo šķēršļu novēršanu. Nākotnē paredzams, ka globālais inflācijas spiediens joprojām būs ierobežots, bet globālo ekonomisko aktivitāti apdraudošie riski vēl arvien ir vairāk lejupvērsti, lai gan vairs ne tik stipri.

Kopš Padomes 2019. decembra sanāksmes pārmaiņas euro zonas finanšu tirgos bijušas ierobežotas – aktīvu cenu kāpumu joprojām balstījusi stimulējošā monetārā politika un riska noskaņojuma uzlabošanās sakarā ar turpmāku tirdzniecības saspīlējuma mazināšanos. Ilgtermiņa bezriskā procentu likmes kopumā nav mainījušās, un EONIA nākotnes līkne mazliet pavirzījies augšup, joprojām liecinot par tirgus gaidām, ka noguldījumu iespējas procentu likmes nākamajos mēnešos nemainīsies. Valdības vērtspapīru peļņas likmju starpības šajā periodā kopumā saglabājušās nemainīgas. Zemāku riska prēmiju apstākļos kapitāla vērtspapīru cenas palielinājušās, un uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības nedaudz sarukušas. Valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz pavājinājies.

Euro zonas reālais IKP 2019. gada 3. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.3% pēc 0.2% kāpuma 2. ceturksnī. Šāda mērenas izaugsmes dinamika atspoguļo turpmāku starptautiskās tirdzniecības aktivitātes vājumu ilgstošas globālās nenoteiktības apstākļos, kas īpaši ietekmējusi euro zonas apstrādes rūpniecības nozari un palēninājusi arī ieguldījumu pieaugumu. Vienlaikus pakalpojumu nozarē un būvniecībā izaugsme joprojām ir noturīgāka, neraugoties uz to, ka 2019. gada 2. pusgadā tās temps kļuvis mērenāks. Saņemtie ekonomiskie dati un apsekojumos iegūtā informācija liecina par zināmu euro zonas izaugsmes dinamikas stabilizāciju, un gaidāms, ka tuvākajā laikā tās temps būs līdzīgs iepriekšējos ceturkšņos vērotajam. Paredzams, ka arī turpmāk euro zonas tautsaimniecības izaugsmi veicinās labvēlīgi finansēšanas nosacījumi, turpmāks nodarbinātības un darba samaksas kāpums, nedaudz ekspansīva euro zonas fiskālā nostāja, kā arī notiekošais (lai gan nedaudz lēnāks) globālās aktivitātes pieaugums.

Euro zonas valstu SPCI gada inflācija 2019. gada decembrī palielinājās līdz 1.3% (novembrī – 1.0%), galvenokārt atspoguļojot augstāku enerģijas cenu inflāciju. Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām, gaidāms, ka kopējā inflācija nākamajos mēnešos, visticamāk, būs tuvu pašreizējam līmenim. Lai gan inflācijas gaidu rādītāji joprojām ir zemi, neseni tie vai nu stabilizējušies, vai nedaudz pieauguši. Pamatinflācijas rādītāji joprojām kopumā ir vāji, lai gan dažas turpmākas pazīmes liecina par mērenu kāpumu atbilstoši iepriekšējām gaidām. Lai gan darbaspēka izmaksu spiediens ierobežotāka darbaspēka tirgus apstākļos pastiprinājies, izaugsmes tempa palēnināšanās aizkavē tā ietekmi uz inflāciju. Paredzams, ka vidējā termiņā inflācija palielināsies. To veicinās ECB monetārās politikas pasākumi, notiekošā ekonomiskā izaugsme un stabils darba samaksas kāpums.

Monetārās norises raksturo plašās naudas (M3) pieaugums 2019. gada novembrī par 5.6% (kopumā izaugsme nav mainījies kopš augusta). M3 kāpumu joprojām veicina jaunu banku kredītu izsniegšana, un šaurās naudas rādītājs M1 vēl arvien bija galvenais plašās naudas pieaugumu noteicošais faktors. Saglabājās uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma stabils kāpums, ko veicināja turpmāks ECB stimulējošās monetārās politikas nostājas atbalsts, kas atspoguļojas ļoti zemās banku aizdevumu procentu likmēs. Lai gan mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps salīdzinājumā ar oktobri nemainījās (novembrī – 3.5%), nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps kļuva mērenāks (3.4%; oktobrī – 3.8%), iespējams, atspoguļojot novēlotu reakciju uz iepriekš vēroto tautsaimniecības izaugsmes pavājināšanos. Tomēr gan uzņēmumiem, gan mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kredītu standarti kopumā nemainījās, liecinot par joprojām labvēlīgiem kredītu piedāvājuma nosacījumiem. Padomes stimulējošā monetārās politikas nostāja palīdzēs saglabāt labvēlīgus banku kredītu nosacījumus un turpinās veicināt finansējuma pieejamību visās tautsaimniecības nozarēs (īpaši mazajiem un vidējiem uzņēmumiem).

Apkopojot tautsaimniecības analīzes rezultātus un monetārās analīzes signālus, Padome apstiprināja, ka joprojām nepieciešams būtiskā apmērā īstenot stimulējošu

monetāro politiku, lai vidējā termiņā panāktu turpmāku stabilu inflācijas tuvināšanos līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam.

Pamatojoties uz šo novērtējumu, Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes un paredz, ka tās saglabāsies tagadējā vai zemākā līmenī līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka iespēju aplēšu periodā vērojama inflācijas perspektīvas stabila tuvināšanās līmenim, kas zemāks par 2%, bet pietiekami tuvu tam, un ka šī virzība konsekventi atspoguļojas pamatinflācijas dinamikā.

Padome apstiprināja, ka tā turpinās veikt neto aktīvu iegādes ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro ECB aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros un paredz tās turpināt tik ilgi, cik nepieciešams, lai stiprinātu ECB monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi, un pārtrauks to darīt īsi pirms tam, kad Padome sāks paaugstināt galvenās ECB procentu likmes.

Padome paredz arī turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt to AIP ietvaros iegādāto vērtspapīru pamatsummas, kuriem pienācis dzēšanas termiņš, ilgāku laiku pēc tam, kad tā būs sākusi paaugstināt galvenās ECB procentu likmes, un jebkurā gadījumā tik ilgi, cik tas būs nepieciešams, lai uzturētu labvēlīgus likviditātes apstākļus un būtisku stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.

Nemot vērā, ka inflācijas perspektīva joprojām ir ierobežota, Padome vēlreiz uzsvēra nepieciešamību ilgāku laiku saglabāt ļoti stimulējošu monetārās politikas nostāju, lai vidējā termiņā veicinātu pamatinflācijas spiedienu un kopējās inflācijas dinamiku. Padomes perspektīvas norāde nodrošinās finansēšanas nosacījumu pieskaņošanās inflācijas perspektīvas pārmaiņām. Jebkurā gadījumā Padome joprojām ir gatava atbilstoši tās apņēmībai ievērot simetriskuma principu pēc vajadzības koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz tās mērķi.

Padome nolēma arī sākt ECB monetārās politikas stratēģijas izvērtēšanu. Izvērtējums aptvers cenu stabilitātes kvantitatīvo formulējumu, monetārās politikas instrumentu kopumu, tautsaimniecības un monetāro analīzi un komunikācijas praksi. Izvērtējumā, kuru paredzēts pabeigt līdz 2020. gada beigām, tiks ņemti vērā arī citi apsvērumi, piemēram, finanšu stabilitāte, nodarbinātība un vides ilgtspēja. Izvērtējums balstīsies uz rūpīgu analīzi un atvērtu pieeju. Tāpēc Eurosistēma iesaistīs visas ieinteresētās puses.

**© Eiropas Centrālā banka, 2020**

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Tālrunis +49 69 1344 0  
Interneta vietne [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Visas tiesības rezervētas. Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.  
ECB Valde ir atbildīga par šā biļetena sagatavošanu. Tulkojumus sagatavo un publicē nacionālās centrālās bankas.

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2020. gada 22. janvārī.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BP-20-101-LV-N (interneta versija)