



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

5/2020



Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

Kopsavilkums

Informācija, kas saņemta kopš pēdējās monetārās politikas jautājumiem veltītās sanāksmes jūnija sākumā, liecina par ekonomiskās aktivitātes atsākšanos euro zonā, lai gan aktivitātes līmenis joprojām ir daudz zemāks nekā pirms koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas un perspektīvai joprojām raksturīga liela nenoteiktība. Kopējās inflācijas līmeni mazina zemākas enerģijas cenas, un gaidāms, ka saglabāsies ļoti ierobežots cenu spiediens spējās reālā IKP pieauguma palēnināšanās un ar to saistītā nozīmīgā tautsaimniecībā neizmanto resursu apjoma pieauguma dēļ. ECB monetārās politikas pasākumi pakāpeniski ietekmē euro zonas tautsaimniecību, sniedzot būtisku atbalstu atveseļošanās procesā un palīdzot mazināt saistībā ar pandēmiju prognozēto inflācijas līmeņa lejupslīdi. Vienlaikus perspektīva saistīta ar lielu nenoteiktību, un to ietekmē lejuvērsti riski. Šādos apstākļos Padome nolēma nemainīt kopējo monetārās politikas nostāju un vēlreiz apstiprināt visu tās pašreizējo monetārās politikas pasākumu kopumu.

Lai gan ierobežojošo pasākumu politikas stingrība visā pasaulē tiek mazināta, globālā atveseļošanās joprojām ir nevienmērīga, nenoteikta un nepilnīga. Apsekojumu dati liecina, ka globālās tautsaimniecības nepieredzētā mēroga sarukums 2020. gada 1. pusgadā sasniedzis zemāko punktu, tomēr patērētāju piesardzības līmenis liecina, ka nākotnē gaidāms lēns pieauguma temps. Ķīnā vērojama atveseļošanās, taču ASV perspektīva joprojām ir ļoti nenoteikta, neraugoties uz dažiem pārsteidzoši pozitīviem datiem. Apvienotajā Karalistē un Japānā arī rādītāji liecina par to, ka atsevišķās nozarēs kritums sasniedzis zemāko punktu, tomēr aktivitāte joprojām ir ļoti vāja. Šādos apstākļos saglabājas zems globālās inflācijas līmenis.

Aplūkojamā periodā euro uz nakti izsniegto kredītu vidējā procentu likmes indeksa (EONIA) nākotnes līkne pavirzījās nedaudz lejup, un īsos termiņos izveidojās neliels apvērsums, lai gan netiek gaidīts, ka politikas procentu likmes drīzumā varētu tikt pazeminātas. Zemāku bezrisku procentu likmju apstākļos euro zonas valstu valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes arī saruka, un valdības obligāciju peļņas likmju starpības nedaudz samazinājās. Pēc martā vērotā straujā krituma kapitāla vērtspapīru cenas turpināja kāpt, un, lai gan uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības vēl vairāk samazinājās, tās joprojām ir lielākas nekā februāra beigās. Valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz pieauga.

Saņemtie dati un apsekojumu rezultāti liecina, ka notiekošās vīrusa izplatības ierobežošanas un ar to saistīto izolācijas pasākumu stingrības mazināšanas apstākļos ekonomiskā aktivitāte maijā un jūnijā būtiski uzlabojās salīdzinājumā ar aprīļa straujo kritumu. Vienlaikus tautsaimniecības rādītāji joprojām ir daudz zemāki par līmeni pirms pandēmijas, un atveseļošanās ir tikai sākumposmā un joprojām

nevienmērīgi aptver dažādos sektorus un jurisdikcijas. Euro zonas reālais IKP 2020. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni samazinājies par 3.6%, un paredzams, ka 2. ceturksnī tas sarucis vēl vairāk – pamatā atbilstoši Euro sistēmas speciālistu 2020. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm. Parādītāju šās patēriņa atjaunošanās pazīmes, un vienlaikus vērojama arī būtiska rūpniecības produkcijas kāpuma atsākšanās. Vienlaikus nelabvēlīgie apstākļi darba tirgū un mājsaimniecību piesardzības uzkrājumu veidošana negatīvi ietekmē iedzīvotāju patēriņu. Vāja uzņēmējdarbības perspektīva un liela nenoteiktība neveicina ieguldījumus, bet globālās tautsaimniecības vājināšanās mazina euro zonas preču un pakalpojumu ārējo pieprasījumu.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas valstu SPCI gada inflācija jūnijā pieauga līdz 0.3% (maijā – 0.1%) galvenokārt sakarā ar mazāk negatīvu enerģijas cenu inflāciju. Pamatojoties uz pašreizējām un biržā tirgotu nākotnes naftas līgumu cenām un ņemot vērā, ka Vācijā uz laiku samazināta PVN likme, gaidāms, ka kopējā inflācija nākamajos mēnešos atkal nedaudz samazināsies, bet 2021. gada sākumā palielināsies. Vidējā termiņā vajāks pieprasījums radīs lejupvērstu spiedienu uz inflāciju. To tikai daļēji kompensēs augšupvērsti spiediensi saistībā ar piedāvājuma ierobežojumiem. Uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām ir zemi.

Kopš 2020. gada marta koronavīrusa pandēmija izraisījusi krasu monetāro rādītāju dinamikas paātrināšanos. To noteica uzņēmumu steidzamās likviditātes vajadzības, lai finansētu kārtējos izdevumus, un tautsaimniecības dalībnieku dominējošā izvēle par labu naudas turējumiem, pamatojoties uz piesardzības apsvērumiem. Maijā galvenais naudas piedāvājuma kāpināšanas avots joprojām bija iekšzemes kredīti, īpaši aizdevumi nefinanšu sabiedrībām un Euro sistēmas veiktās valdības vērtspapīru neto iegādes aktīvu iegādes programmas ietvaros. Euro zonas banku veiktās kreditēšanas 2020. gada jūlija apsekojums liecina par turpmāku augšupvērstu pandēmijas ietekmi uz uzņēmumu aizdevumu pieprasījumu, pamatā atspoguļojot ārkārtas likviditātes vajadzības. Vienlaikus fiskālo un monetāro pasākumu ietekmē kredītu standarti aizdevumiem uzņēmumiem saglabājušies labvēlīgi. Turklāt euro zonas ekonomisko izaugsmi veicina ļoti labvēlīgas kredītu procentu likmes, liecinot par turpmāku monetārās politikas pasākumu transmisijas stabilitāti.

Šajos apstākļos joprojām nepieciešama būtiska monetārā stimulēšana, lai veicinātu tautsaimniecības atveseļošanos un vidējā termiņā nosargātu cenu stabilitāti. Tāpēc Padome nolēma vēlreiz apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju.

Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Tiek prognozēts, ka tās saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī līdz brīdim, kad iespēju aplēšu periodā būs vērojama inflācijas perspektīvas stabila virzība uz līmeni, kas ir pietiekami tuvu, bet zem 2%, un šī virzība konsekventi atspoguļosies pamatinflācijas dinamikā.

Padome turpinās veikt iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros ar kopējo apjomu 1350 mljrd. euro. Šīs iegādes palīdzēs nodrošināt vēl vairāk stimulējošu vispārējo monetārās politikas nostāju, tādējādi palīdzot kompensēt saistībā ar pandēmiju prognozēto inflācijas līmeņa lejupslīdi. Iegādes arī

turpmāk tiks veiktas elastīgi laika, aktīvu grupu un jurisdikciju dalījumā. Tas ļaus Padomei efektīvi novērst riskus, kas apdraud raitu monetārās politikas transmisiju. Padome veiks neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros vismaz līdz 2021. gada jūnija beigām un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome uzskatīs, ka koronavīrusa pandēmijas kritiskais posms ir beidzies. Padome atkārtoti ieguldīs PĀAIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus vismaz līdz 2022. gada beigām. Jebkurā gadījumā PĀAIP portfelis turpmāk tiks pārvaldīts tā, lai izvairītos no atbilstīgas monetārās politikas nostājas traucējumiem.

Turklāt līdz šā gada beigām turpināsies neto iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro, kā arī papildu pagaidu neto aktīvu iegādes 120 mljrd. euro apjomā. Padome joprojām paredz, ka mēneša neto aktīvu iegādes AIP ietvaros turpināsies tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai nostiprinātu monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi, un beigsies, neilgi pirms tā sāks paaugstināt galvenās ECB procentu likmes. Padome paredz arī turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt to AIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas 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 bagātīgu stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.

Padome arī turpinās ar refinansēšanas operāciju palīdzību nodrošināt augstu likviditātes apjomu. Īpaši trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopuma (ITRMO III) pēdējā operācijā tika piesaistīts liels līdzekļu apjoms, tādējādi veicinot banku aizdevumus uzņēmumiem un mājsaimniecībām.

Monetārās politikas pasākumi, ko Padome īstenojusi kopš marta sākuma, sniedz būtisku atbalstu, nostiprinot euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos un nodrošinot cenu stabilitāti vidējā termiņā. Konkrētāk, tie labvēlīgi ietekmē likviditātes un finansējuma nosacījumus tautsaimniecībā, palīdz nodrošināt noturīgu kredītu plūsmu mājsaimniecībām un uzņēmumiem un ļauj saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visās nozarēs un jurisdikcijās. Turklāt Eiropas Komisija nesēn publicējusi pamatnostādnes attiecībā uz valdības garantiju shēmām, lai izvairītos no potenciāliem t.s. kraujas efektiem, pakāpeniski pārtraucot to darbību. Vienlaikus pašreizējos paaugstinātas nenoteiktības un būtiska tautsaimniecībā neizmanto resursu apjoma apstākļos Padome pilnībā saglabā apņemšanos darīt visu nepieciešamo savu pilnvaru ietvaros, lai atbalstītu visus euro zonas iedzīvotājus šajā ārkārtīgi grūtajā laikā. Tas pirmkārt un galvenokārt attiecas uz Padomes uzdevumu gādāt, lai, pildot uzdevumu nodrošināt cenu stabilitāti, notiktu monetārās politikas transmisija uz visām tautsaimniecības jomām un visām jurisdikcijām. Tāpēc Padome joprojām ir gatava atbilstoši tās apņēmībai ievērot simetriskuma principu pēc vajadzības koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz tās mērķi.

© Eiropas Centrālā banka, 2020

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis +49 69 1344 0
Interneta vietne 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 15. jūlijā.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BQ-20-005-LV-N (interneta versija)