



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

1/2021



Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

Kopsavilkums

Vakcinācijas kampaņu uzsākšana visā euro zonā ir būtisks pavērsiena punkts ieilgušās veselības krīzes pārvarēšanā. Tomēr pandēmija joprojām rada nopietnu apdraudējumu sabiedrības veselībai, kā arī euro zonas un pasaules tautsaimniecībai. Atkārtotais koronavīrusa (Covid-19) infekciju uzliesmojums un daudzās euro zonas valstīs ilgstoši noteiktie stingrie vīrusa izplatības ierobežošanas pasākumi negatīvi ietekmē ekonomisko aktivitāti. Apstrādes rūpniecības nozares aktivitāte saglabājusies noturīga, bet pakalpojumu nozarē aktivitāte ir būtiski ierobežota, lai gan mazāk nekā pandēmijas pirmā viļņa laikā 2020. gada sākumā. Izlaide 2020. gada 4. ceturksnī, iespējams, samazinājusies, un pastiprināta pandēmijas izplatība rada dažus lejupvērstus īstermiņa tautsaimniecības izaugsmes perspektīvas riskus. Vāja pieprasījuma un nozīmīga darba un preču tirgu resursu pārpalikuma apstākļos inflācija joprojām ir ļoti zema. Kopumā saņemtie dati apstiprina iepriekšējo Padomes bāzes scenārija novērtējumu, saskaņā ar kuru gaidāma būtiska pandēmijas īstermiņa ietekme uz tautsaimniecību un ilgstošs inflācijas vājums.

Šajos apstākļos joprojām ļoti nepieciešama būtiska monetārā stimulēšana, lai pandēmijas laikā saglabātu labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visām tautsaimniecības nozarēm. Palīdzot samazināt nenoteiktību un palielināt uzticēšanos, tas veicinās patērētāju tēriņus un ieguldījumus uzņēmējdarbībā, tādējādi nostiprinot ekonomisko aktivitāti un nodrošinot cenu stabilitāti vidējā termiņā. Vienlaikus saglabājas liela nenoteiktība, t.sk. par pandēmijas dinamiku un to, cik ātri būs iespējams īstenot vakcinācijas kampaņas. Padome turpinās monitorēt valūtas kursa norises saistībā ar to iespējamo ietekmi uz vidēja termiņa inflācijas perspektīvu. Atbilstoši Padomes apņēmībai ievērot simetriskuma principu, tā joprojām ir gatava pēc vajadzības koriģēt visus savus instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz tās mērķi.

Pasaules tautsaimniecības atveseļošanās 2020. gada beigās turpinājās, lai gan atkārtotais pandēmijas uzliesmojums radīja arvien spēcīgāku kavējošu ietekmi. Gan apstrādes rūpniecības, gan pakalpojumu nozares ekonomiskā aktivitāte saglabājas stabila, tomēr ilgstoši izolācijas pasākumi pandēmijas nopietnāk skartajās valstīs rada arvien lielākus lejupvērstus riskus. Pasaules tirdzniecība turpina atveseļoties, neraugoties uz dažām pazīmēm, kas liecina par izaugsmes tempa mazināšanos 2020. gada beigās. Saglabājušies ļoti stimulējoši globālie finanšu nosacījumi, un kapitāla vērtspapīru tirgus labvēlīgi ietekmē ar Covid-19 vakcīnām saistītās norises, ekspansīva fiskālā politika un mazāka nenoteiktība par turpmākajām tirdzniecības attiecībām starp Eiropas Savienību un Apvienoto Karalisti.

Aplūkojamā periodā (2020. gada 10. decembris–2021. gada 20. janvāris) euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksa (EONIA) nākotnes līkne pavisam augšup un izlīdzinājās, faktiski dzēšot lielāko daļu iepriekšējā apvērsuma. Kopumā riska noskaņojums uzlabojās un globālie uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji paaugstinājās ASV norišu dēļ. Tādējādi euro zonas bezriskā ienesīguma līkne neliecina par nepārprotamām tirgus gaidām attiecībā uz drīzu procentu likmju samazinājumu. Vienlaikus euro zonas valstu valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes nedaudz palielinājās, tomēr kopumā tās joprojām bija ļoti zemā līmenī. Riska aktīvi uzrādīja labus rezultātus, un abās Atlantijas okeāna pusēs bija vērojams kapitāla vērtspapīru cenu kāpums. Kapitāla vērtspapīru cenas ASV auga straujāk nekā euro zonā, sasniedzot jaunu vēsturiski augstāko līmeni. Valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz samazinājās.

Pēc nepieredzētā euro zonas izlaides krituma 2020. gada 1. pusgadā tautsaimniecības izaugsme 3. ceturksnī strauji atjaunojās. Tomēr saņemtie tautsaimniecības dati, apsekojumu dati un augstas regularitātes rādītāji liecina, ka atkārtotais pandēmijas uzliesmojums un ar to saistītā ierobežojošo pasākumu pastiprināšana, iespējams, noteica aktivitātes samazināšanos 2020. gada 4. ceturksnī, turklāt gaidāms, ka šie apstākļi nelabvēlīgi ietekmēs aktivitāti arī 2021. gada 1. ceturksnī. Šāda tendence pamatā atbilst 2020. gada decembra makroekonomisko iespēju aplēšu bāzes scenārijam. Pakalpojumu nozares aktivitāte būtiski sarukusi pastiprināto ierobežojošo pasākumu dēļ (lai gan mazāk nekā pirmā pandēmijas viļņa laikā 2020. gada pavasarī), savukārt apstrādes rūpniecības nozares aktivitāte saglabājas noturīga. Lai gan izaugsme 4. ceturksnī būs vāja un, ļoti iespējams, negatīva, samērā lielā rūpniecības nozares noturība liecina par iespējamām augšupvērstiem izaugsmes riskiem. Gaidāms, ka dažādu euro zonas nozaru un valstu izaugsmes dinamikā joprojām būs vērojamas atšķirības. Raugoties nākotnē, decembrī uzsāktā vakcinācija rada lielāku pārliecību, ka veselības krīze atrisināsies. Tomēr paies laiks, līdz tiks panākta plaša imunitāte, turklāt nevar izslēgt turpmākas ar pandēmiju saistītas nelabvēlīgas norises, kas varētu radīt sabiedrības veselības problēmas un negatīvi ietekmēt tautsaimniecības perspektīvu. Vidējā termiņā labvēlīgiem finansēšanas nosacījumiem, ekspansīvai fiskālajai nostājai un pieprasījuma kāpumam, ko noteiks ierobežojošo pasākumu atcelšana un nenoteiktības mazināšanās, vajadzētu veicināt euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos.

Euro zonas gada SPCI inflācija saglabājās nemainīga ceturto mēnesi pēc kārtas (decembrī – –0.3%). Gaidāms, ka kopējā inflācija 2021. gada sākumā kļūs pozitīva saistībā ar PVN pagaidu samazinājuma termiņa beigām Vācijā, augšupvērstiem enerģijas cenu inflācijas bāzes efektiem un nesenā naftas cenu kāpuma ietekmi. Tomēr vāja pieprasījuma (īpaši tūrisma nozarē un ar ceļošanu saistītās nozarēs) ietekmē, kā arī zema darba samaksas spiediena un euro kursa kāpuma dēļ pamatā esošais cenu spiediens saglabāsies neliels. Pandēmijas ietekmei izzūdot, vidējā termiņā pieprasījuma atjaunošanās stimulējošas monetārās un fiskālās politikas apstākļos radīs augšupvērstu spiedienu uz inflāciju. Gan uz apsekojumiem, gan uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām atrodas zemā līmenī, lai gan uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji ir nedaudz paaugstinājušies.

Euro zonas monetārā dinamika 2020. gada novembrī joprojām atspoguļoja koronavīrusa krīzes ietekmi. Plašās naudas rādītājs turpināja palielināties, un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma pieaugums, kura pamatā bija mērens nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma kāpums un noturīgs mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieaugums, joprojām bija stabils. Notiekošās Eurosistēmas aktīvu iegādes, kas joprojām ir galvenais naudas piedāvājuma kāpināšanas avots, turpināja veicināt būtisku naudas rādītāju pieaugumu. Atkārtoti ieviesto Covid-19 ierobežojumu apstākļos 2020. gada 4. ceturksnī joprojām tika noteikti stingrāki kredītu standarti uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegtiem aizdevumiem. Labvēlīgas aizdevumu procentu likmes turpinājušas veicināt euro zonas tautsaimniecības izaugsmi.

Ņemot to vērā, Padome nolēma vēlreiz apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju.

Pirmkārt, tā nolēma nemainīt galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi, aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmi un noguldījumu iespējas procentu likmi (attiecīgi 0.00%, 0.25% un -0.50%). Padome paredz, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī līdz brīdim, kad tā būs pārliecinājusies, ka iespēju aplēšu periodā vērojama inflācijas perspektīvas stabila virzība uz līmeni, kas ir pietiekami tuvu, bet zem 2%, un ka šī virzība konsekventi atspoguļojas pamatinflācijas dinamikā.

Otrkārt, Padome turpinās veikt iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros ar kopējo apjomu 1850 mljrd. euro. Padome veiks neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros vismaz līdz 2022. gada marta beigām un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome uzskatīs, ka koronavīrusa izraisītās krīzes posms ir beidzies. Iegādes PĀAIP ietvaros tiks veiktas, lai pandēmijas laikā saglabātu labvēlīgus finansēšanas nosacījumus. Ja labvēlīgu finansēšanas nosacījumu saglabāšanai nav nepieciešams viss neto iegāžu periodā noteiktais kopējais PĀAIP aktīvu iegāžu apjoms, viss apjoms nav jāizmanto. Kopējais apjoms var tikt arī pārskatīts, ja tas nepieciešams labvēlīgu finansēšanas nosacījumu saglabāšanai, lai palīdzētu novērst pandēmijas šoka negatīvo ietekmi uz inflācijas attīstību.

Padome turpinās atkārtoti ieguldīt PĀAIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus vismaz līdz 2023. gada beigām. Jebkurā gadījumā PĀAIP portfelis turpmāk tiks pārvaldīts tā, lai izvairītos no atbilstīgas monetārās politikas nostājas traucējumiem.

Treškārt, neto iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros turpināsies ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro. Padome joprojām paredz, ka mēneša neto aktīvu iegādes AIP ietvaros turpināsies tik ilgi, cik tas būs nepieciešams, lai nostiprinātu monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi, un beigsies īsi pirms tam, kad Padome sāks paaugstināt galvenās ECB procentu likmes.

Padome paredz arī turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt 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.

Visbeidzot, Padome turpinās ar refinansēšanas operāciju palīdzību nodrošināt augstu likviditātes apjomu. Īpaši trešais ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopums (ITRMO III) joprojām ir pievilcīgs banku finansējuma avots, kas veicina banku aizdevumus uzņēmumiem un mājsaimniecībām.

Padome joprojām ir gatava atbilstoši tās apņēmībai ievērot simetriskuma principu pēc vajadzības koriģēt visus tās instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz tās mērķi.

© Eiropas Centrālā banka, 2021

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 2021. gada 20. janvārī.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BQ-21-001-LV-N (interneta versija)